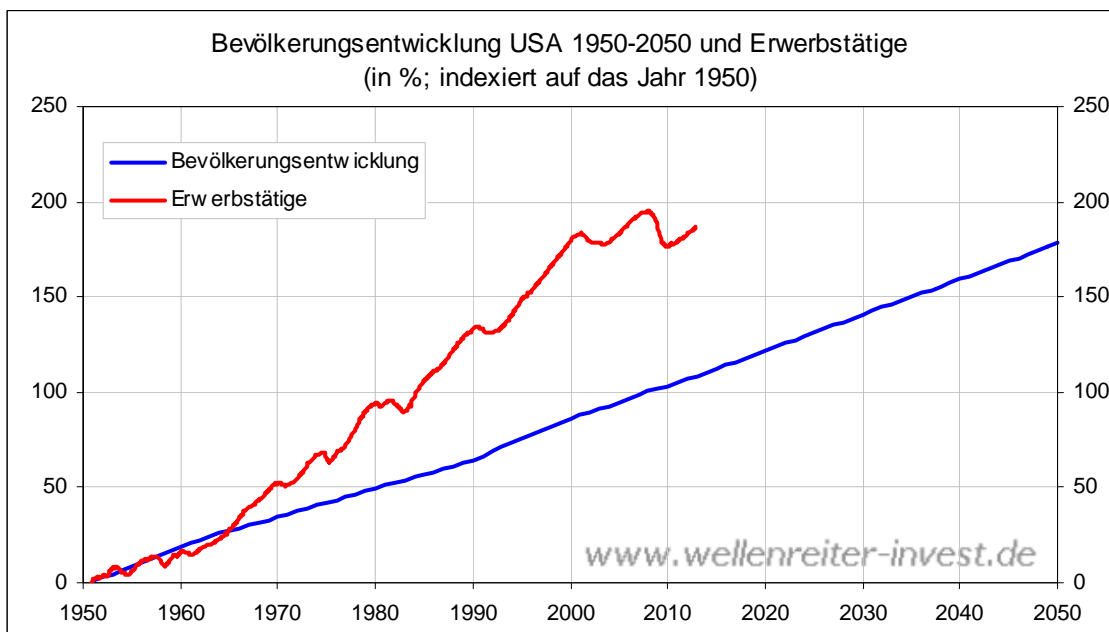


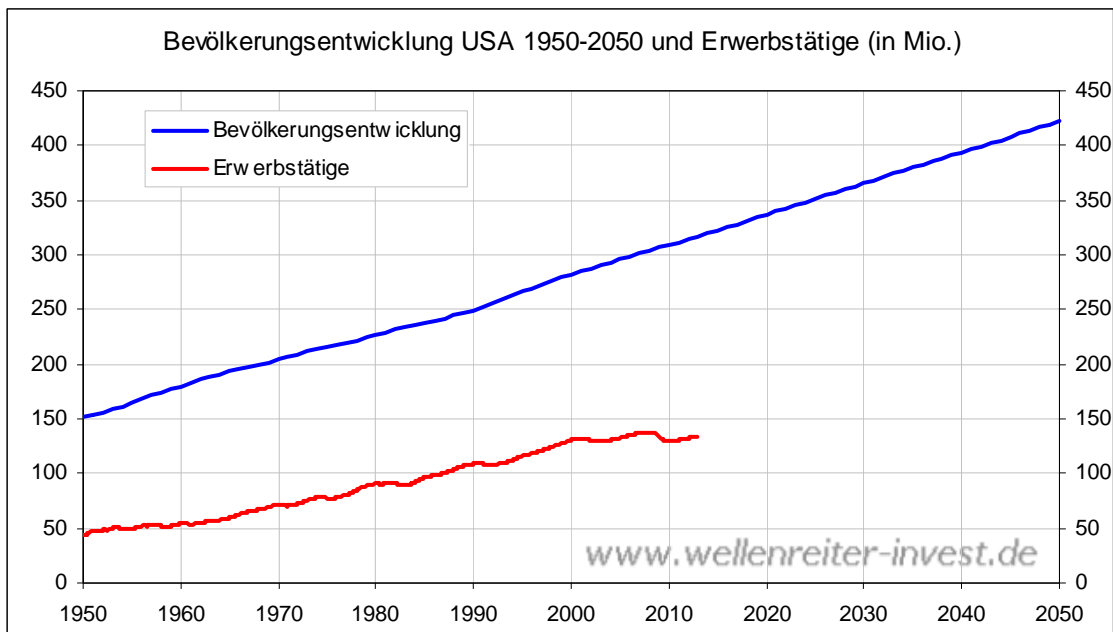
Freitag, den 3. Mai 2013

Zu unserer gestrigen These, wonach in den USA die Schaffung neuer Arbeitsplätze im Jahr 2000 eine epochale Wende zum Schlechteren vollzogen hätte, kam der folgende Einwand: Würde man Bevölkerungsentwicklung und die Entwicklung der Erwerbstätigen indexieren, so wäre zu erkennen, dass die Zahl der Erwerbstätigen seit Mitte der 1960er Jahre stärker steigt als das Bevölkerungswachstum. Wir haben diese Indexierung nachfolgend durchgeführt (Basis 1950).



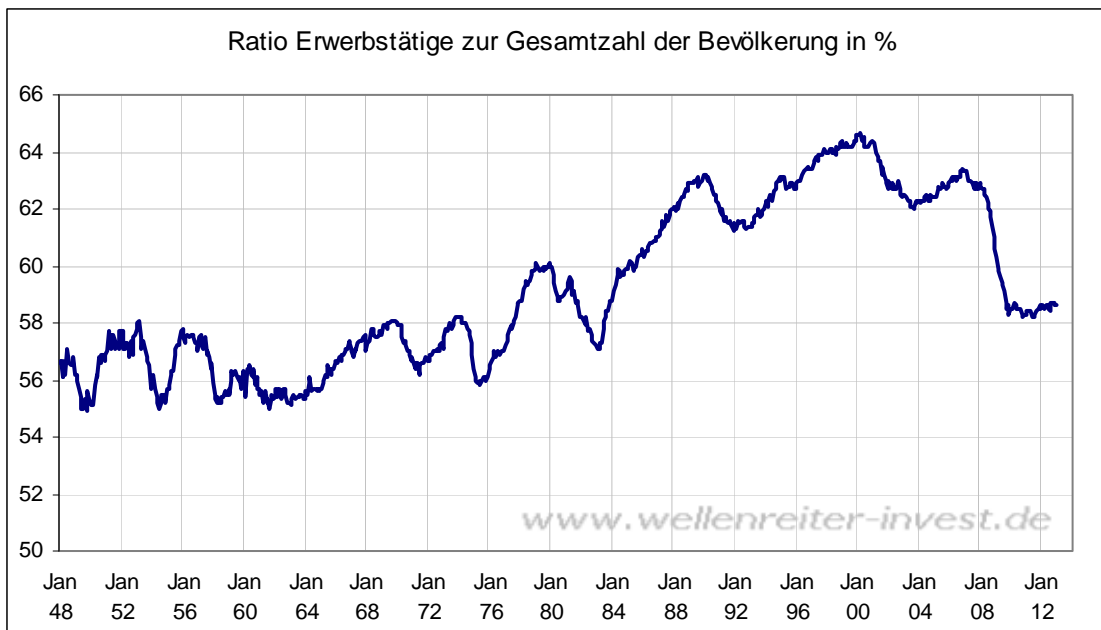
Tatsächlich ist der Einwand berechtigt. Die Zahl der Erwerbstätigen stieg bis zum Jahr 2000 deutlich schneller als die Bevölkerung zunahm. Dennoch hat diese Angelegenheit einen Haken. Man beachte die Entwicklung seit dem Jahr 2000 und vergleiche sie mit den Entwicklungen in den Rezessionsjahren 1974/75 oder 1982/83. Damals stagnierte die Zahl der Erwerbstätigen etwa zwei bis drei Jahre, bevor ein neuer „Job-Schub“ einsetzte. Aktuell stagniert die Zahl der Erwerbstätigen seit 13 Jahren, obwohl die Bevölkerung in dieser Zeit um 30 Mio. anstieg.

Stellt man Bevölkerungsentwicklung und Erwerbstätige absolut dar, so erhält man den folgenden Chart.



Vergleichen wir zwei Eckpunkte. Im Jahr 1960 standen 54 Mio. Erwerbstätige einer Bevölkerung von 180 Mio. US-Bürgern gegenüber. **30%** der US-Bevölkerung hatte damals einen Arbeitsplatz. Heute haben 134 Mio. US-Bürger bei einer Bevölkerung von 317 Mio. einen Job. Damit verfügen im April 2013 etwa **42%** der US-Bürger über eine Stelle. Vordergründig hat sich die Situation in den vergangenen 60 Jahren erheblich verbessert.

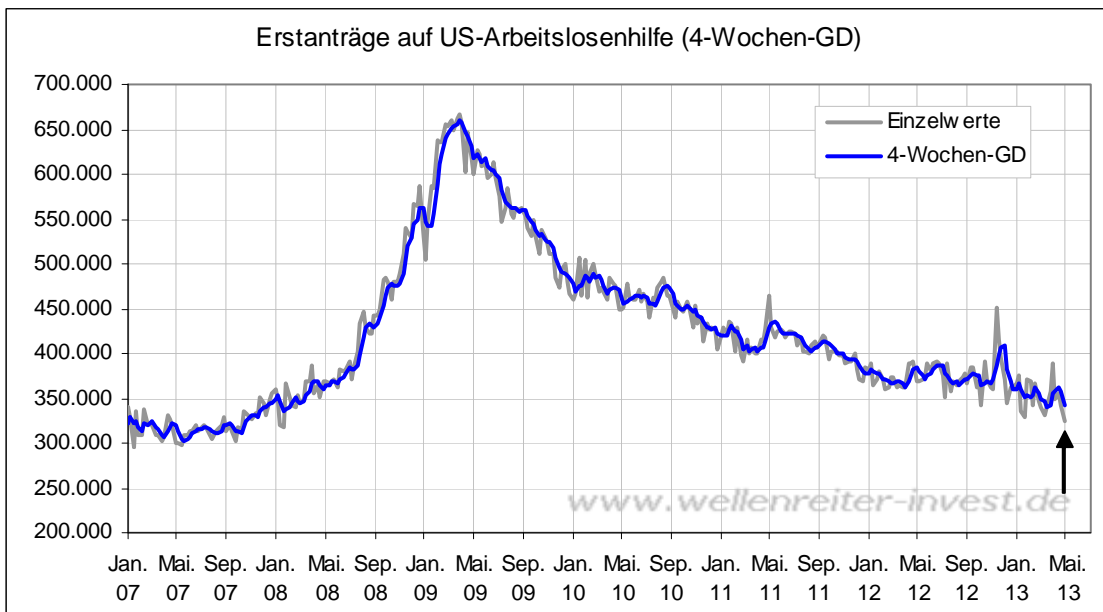
Das Problem an dieser Messung ist, dass eine derartige Ratio wenig aussagekräftig ist. Die OECD berücksichtigt deshalb nicht die Gesamtbevölkerung, sondern die Bevölkerung im arbeitsfähigen Alter. Die Entwicklung der sogenannten Employment-/Population-Ratio stellt sich in den USA wie folgt dar:



Danach ging 56,5% der US-Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter im Jahr 1960 einer Beschäftigung nach. Aktuell befindet sich diese Quote bei 58,5%. Der beginnende Eintritt der Baby Boomer in das Rentenalter wird dafür sorgen, dass ein großer Bevölkerungsanteil das erwerbsfähige Alter verlässt. Dies müsste der Ratio der Erwerbstätigen zur Gesamtzahl der arbeitsfähigen Bevölkerung in den nächsten Jahren zu einer Verbesserung verhelfen.

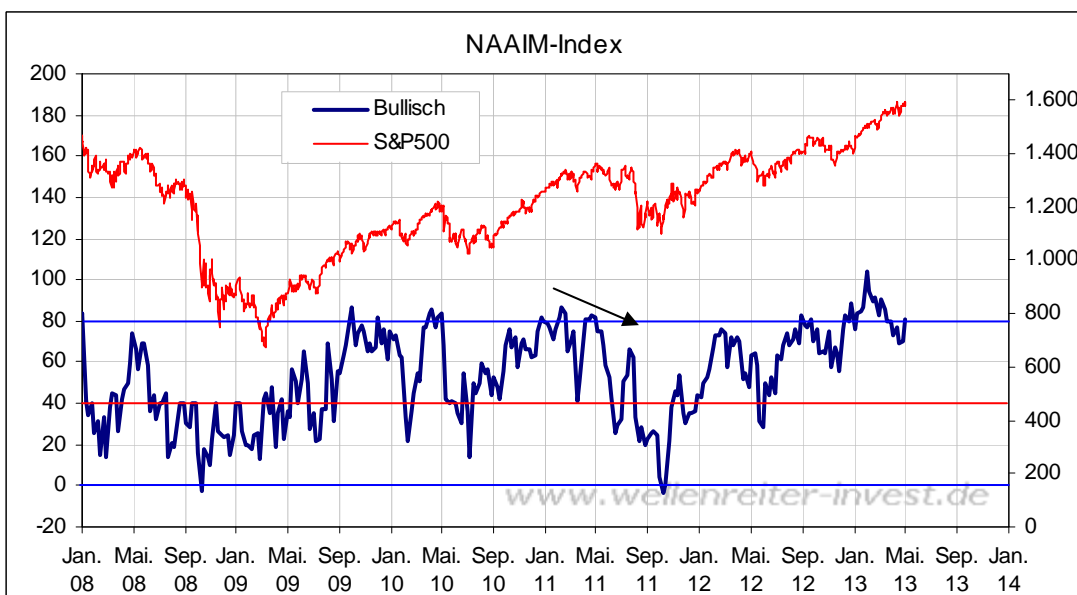
Entscheidend bleibt, dass in den USA seit der Jahrhundertwende absolut betrachtet die Zahl der Erwerbstätigen stagniert, während die US-Bevölkerung in jenem Zeitraum um 30 Mio. angestiegen ist. Der Strukturbruch ist klar erkennbar – auch im Vergleich zu 1973/74 und 1980-1983. Dies lässt sich nicht wegdiskutieren. Wenn **auf dieser Basis** die Übernahme intelligenter Aufgaben durch Computer – wie gestern beschrieben – verstärkt einsetzen sollte, dann besteht wohl kaum eine Chance, in absehbarer Zeit von diesem hohen „Bodensatz“ der Erwerbslosen bzw. der freiwillig aus dem Arbeitsmarkt ausgeschiedenen herunterzukommen. Denn selbst ein höheres Wirtschaftswachstum könnte in diesem Fall durch eine entsprechende Erhöhung der Arbeitsplatzproduktivität nicht ausreichend sein, um ausreichend Arbeitsplätze zu schaffen.

Auf kurze Sicht erfreulich ist die Entwicklung der Erstanträge auf US-Arbeitslosenhilfe. Sie erreichte gestern den tiefsten Stand seit Ende 2007.



Angesichts der etwas unter der Erwartung liegenden ADP-Zahlen (private Beschäftigung), aber zum Ende des Monats hin fallenden Erstanträgen gehen wir davon aus, dass sich beide Faktoren in etwa ausgleichen und die Konsenserwartung von 153.000 neuen Jobs im April erreicht werden kann. Die Zahlen werden heute bekannt gegeben. Die US-Arbeitslosenquote soll laut Konsensus bei 7,6% stagnieren.

Der Optimismus nordamerikanischer Fonds-Manager stieg um 10 auf 80,6 Punkte.



Damit scheint die seit Februar laufende Phase des Optimismus-Abbaus zunächst beendet zu sein. Für eine Top-Bildung wäre ein niedrigeres Hoch zwar keine Voraussetzung, aber doch ein Zeichen. Man denke an die entsprechende Phase im Frühjahr 2011 (siehe Pfeil obiger Chart). Noch existiert das niedrigere Hoch nicht. Der Optimismus der US-Fonds-Manager dürfte sich bei weiter steigenden Kursen weiter nach oben bewegen, sodass in absehbarer Zeit (innerhalb der kommenden vier bis acht Wochen) mit der Ausbildung eines niedrigeren Hochpunktes gerechnet werden kann.

Passend zur Bewegung der Aktienmärkte zeigt die Ratio der Hochzinsanleihen zu normalen Anleihen im April eine Aufwärtstendenz.

Ratio Hochzinsanleihen zu normalen Anleihen Tageschart



Man hat den Eindruck, dass der Kaffeepreis - als einer der wichtigen Indikatoren für ein Comeback der nachwachsenden Rohstoffe – alles versucht, um der Bodenbildung zu einem guten Abschluss zu verhelfen (folgender Chart).

Kaffee Tageschart



Dieser Versuch einer Bodenbildung steht in deutlichem Zusammenhang mit dem Versuch des brasilianischen Leitindex Bovespa, ebenfalls eine Bodenbildung zu vollziehen.

Bovespa Tageschart



Im Hinblick auf ein Comeback der Rohstoffpreise und auf ein vorläufiges Ende des deflationären Trends wäre ein erfolgreicher Abschluss der Bodenbildung notwendig.

Am kommenden Dienstag, den 7. Mai um 19:00h findet unser Vortrag „Zyklischer Kapitalmarktausblick – Sell in May?“ im Rahmen einer Veranstaltung der VTAD-Frankfurt statt. Für Wellenreiter-Abonnenten sind Vortrag und Diskussion kostenlos. Ich würde mich freuen, Abonnenten auf der Veranstaltung begrüßen zu können.

Zu den Märkten.

697 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 526 Mio., das Abwärtsvolumen 162 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 76% vom Gesamtvolumen. 285 neue Hochs standen 14 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 14.832 Punkten um 131 Zähler höher (0,9%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.598 Punkten um 15 Zähler höher (0,9%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3340,62 Punkten um 41 Punkte (1,3%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 1,4%.

Der Transport-Index endete bei 6.094 Punkten.

Größte Gewinner: Hausbau, Broker; Größte Verlierer: Papier, Goldminen

Der T-Bond Future endete bei 149,06 Punkten (149,04)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 82,25 Punkten (81,72).

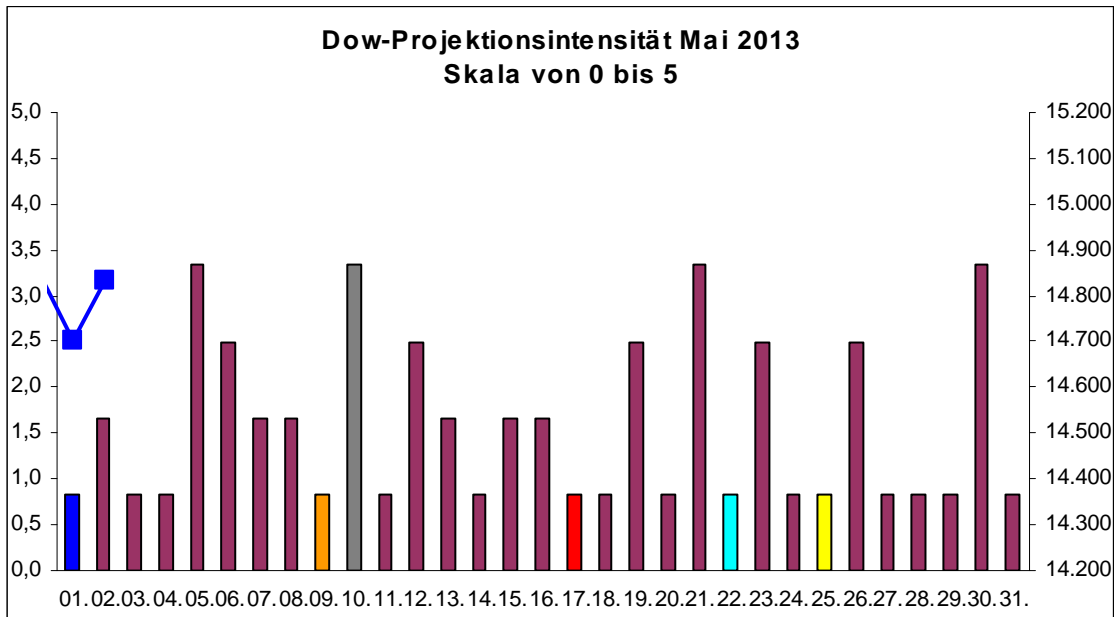
Crude Öl notiert bei 93,78 (91,08) und US-Erdgas bei 4,03 Dollar (4,33).

Der Goldpreis notiert bei 1.473 Dollar/Unze (1.452). Gold in Euro liegt bei 1.127. Silber befindet sich bei 24,03 Dollar (23,45).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,2% auf 277,06 Punkte. Der Gold/Silber Index XAU endete bei 107,15 Punkten. Newmont Mining gewann 7 Cent und endete bei 32,66.

Der Volatilitätsindex (VIX) fiel um 6,2% auf 13,59 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 15,19 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,91. Die Equity-PCR endete bei 0,55. Die OEX-PCR endete bei 1,40. Der ISEE schloss mit 106.

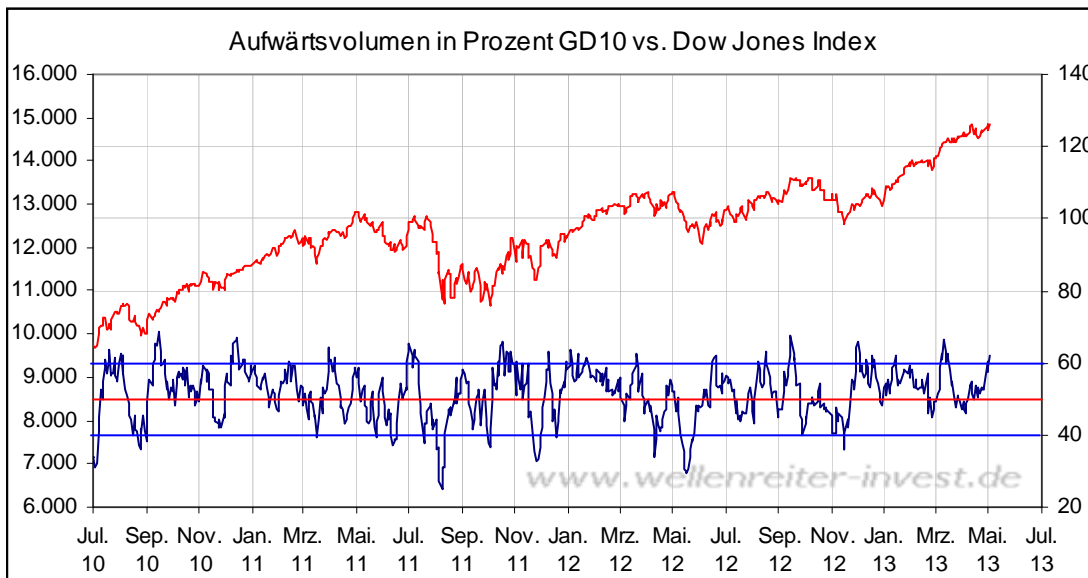
Zeitprojektionstage Mai: 05., 10., 21., 30.; Fed-Sitzung 1. Mai; Fed-Protokoll 22. Mai.



weinrot=normale Zeitprojektion; orange=Donnerstag vor der Verfallswoche; gelb=Vollmond, rot=Verfallstag; dunkelgrau=Neumond; dunkelblau=Fed-Sitzung; hellblau=Fed-Protokoll; US-Feiertag: grün

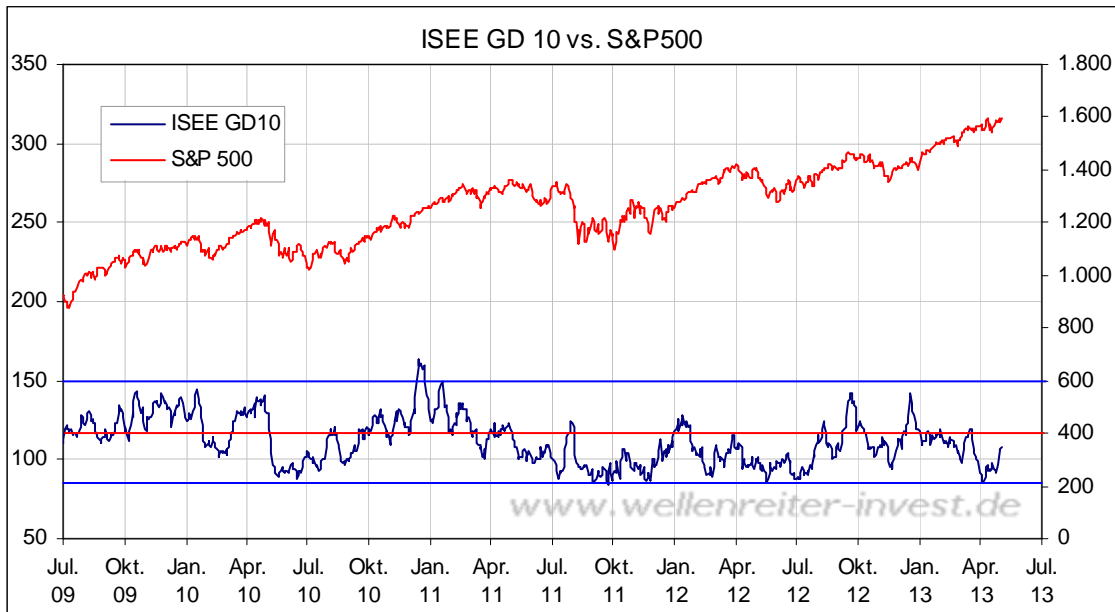
Gestern vermuteten wir, dass die vorgestrigen Verluste an den Börsen schlichtweg im Datum 1. Mai begründet waren. Am gestrigen 2. Mai wurden die Verluste vollständig aufgeholt.

Der GD10 des Aufwärtsvolumens hat die 60%-Marke überschritten. Die US-Leitindizes haben damit den Status der Überkauftheit erreicht.



Man sollte beachten, dass ein überkaufter Status in bullischen Trendbewegungen längere Zeit anhalten kann.

Es bleibt auffällig, dass der Retail-Investor sich an dieser Stelle – gestern wurde erneut ein neues ATH im S&P 500 erzielt – zurückhaltend verhält. Dies sagen nicht nur die AAI-Zahlen (siehe gestrige Ausgabe). Der ISEE-Index hat derzeit Mühe, Werte oberhalb von 100 zu erreichen. Trotz des neuen ATH werden kaum mehr Calls als Puts von den Retail-Investoren erworben.



In Zeiten eines größeren Optimismus kann diese Ratio auf Werte um 150 steigen.

Die Tech-Werte laufen seit Mitte April besonders gut. Wohl auch deshalb, weil es dem Nasdaq Composite Index gelungen ist, eine wichtige charttechnische Marke (Tief des Frühjahrs 2000; rote Linie folgender Chart) zu überwinden.



Charttechnisch ist der Weg für einen Anstieg in den Bereich von 3.700 Punkten frei.

Wir bleiben bei unserer bullishen Einschätzung für die Aktienmärkte. Die Marke von 1.535 Punkten im S&P 500 bleibt der Stopp Loss auf Schlusstandbasis.

Absacker

Barry Eichengreen in der Zeit zum Fehler Reinhart/Rogoff

<http://tinyurl.com/d9d6mxm>

Bitte beachten Sie unseren Disclaimer unter <http://tinyurl.com/7hrqeup>. Die Nennung von Einzel- oder Indexwerten stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Der Handel mit Aktien, Zertifikaten, Optionsscheinen oder sonstigen Wertpapieren kann zu Totalverlust führen. Wir schließen dafür jede Haftung aus. Wir weisen darauf hin, dass die Weiterverbreitung oder Wiedergabe von Informationen dieser Seite oder Teilen davon ohne unsere Einwilligung nicht gestattet ist.