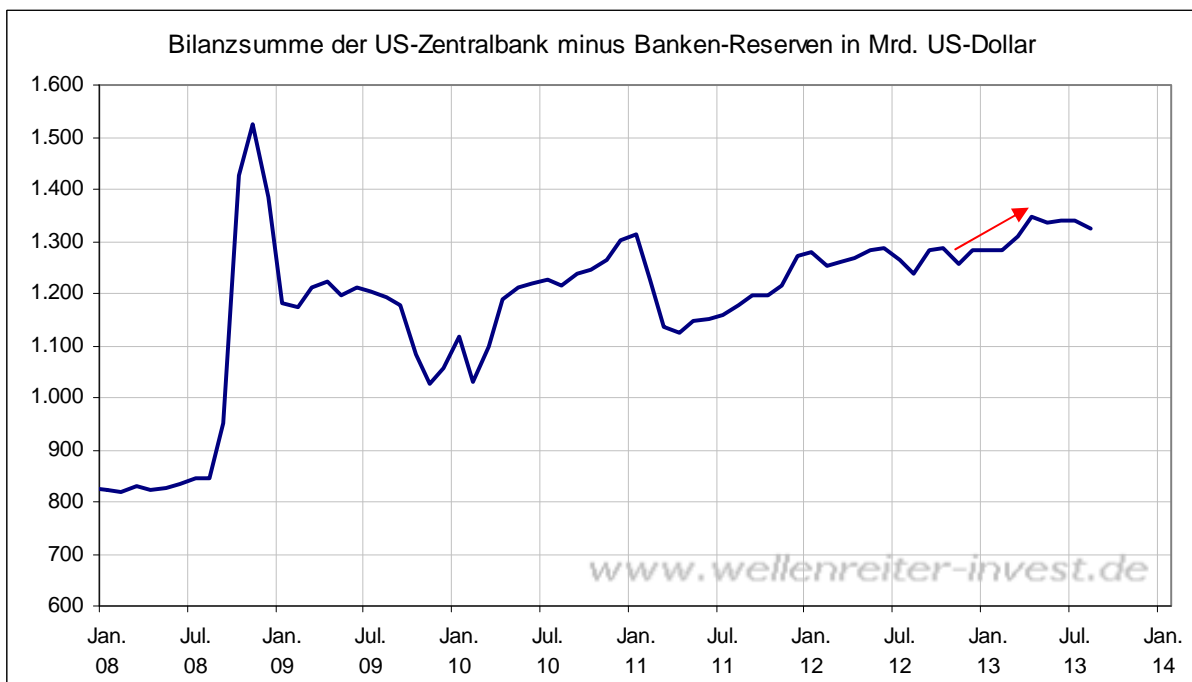


Mittwoch, den 18. September 2013

Die Fed druckt Monat für Monat 85 Mrd. US-Dollar neues Geld. Wie viel von diesem Betrag fließt tatsächlich in den Wirtschaftskreislauf? Die Antwort erhält man, wenn man die Bankenreserven bei der Fed von der Bilanzsumme der US-Zentralbank subtrahiert (folgender Chart). Die Daten liegen bis einschließlich August vor.



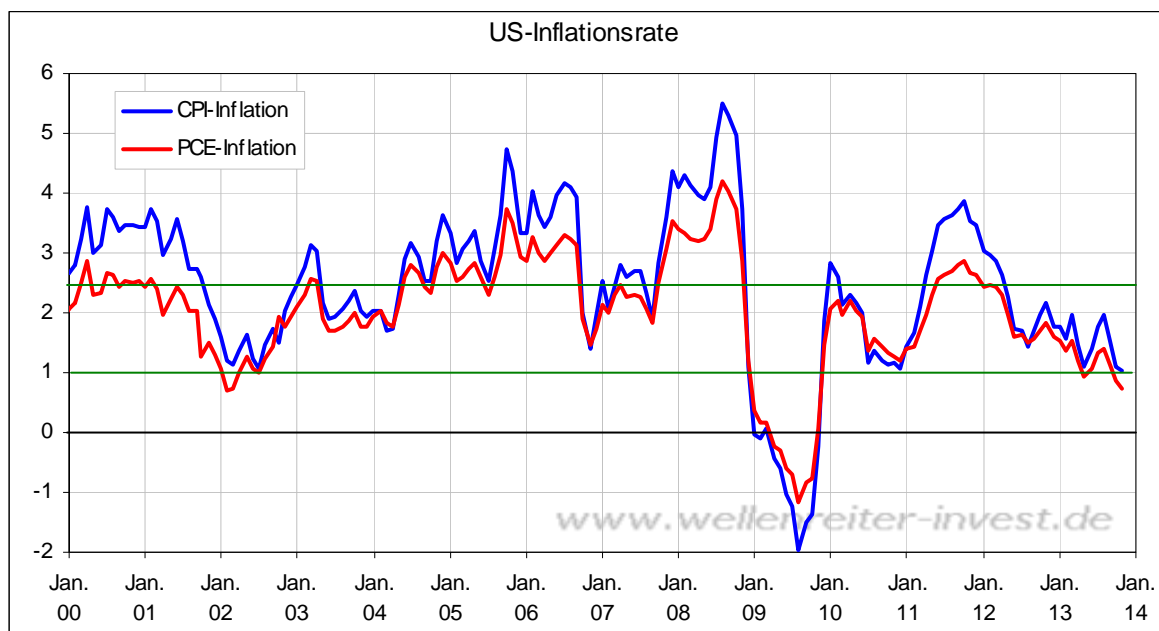
Ein Blick auf den Chart zeigt: Das QE-Programm ist – über eine psychologische Wirkung hinaus – wenig erfolgreich. Im August beispielsweise kaufte die Fed Anleihen im Wert von 87 Mrd. US-Dollar. Gleichzeitig wurden von den Banken 105 Mrd. US-Dollar auf Fed-Konten hinterlegt. Das bedeutet: Dem Markt wurden 18 Mrd. US-Dollar entzogen. Deshalb knickt die Kurve im August nach unten. Der „Liquiditätspush“ war zwischen November 2012 und April 2013 deutlich spürbar (siehe roten Pfeil obiger Chart). In diesem Zeitraum zeigten die Aktienmärkte eine gute Performance. Seit Mai bewegen sich die Märkte mehr oder weniger seitwärts.

In den kommenden Monaten wird sich die Bilanzsumme der Fed gemäß Bernankes Tapering-Plan weniger erhöhen als bisher. Mitte 2014 soll die Ausweitung komplett beendet sein. Man darf gespannt sein, ob die Banken das Bunkern von Liquidität bei der

Fed in gleichem Maße zurückführen. „Risk-on“ und Hurra-Mentalität trotz Tapering? Das klingt wenig plausibel.

Die Inflation wird die Fed in diesem Jahr nicht mehr stören. Im Gegenteil. Die US-Inflationsrate für den August (CPI) stieg gegenüber dem Vormonat um 0,1% an. Das war weniger als vom Konsensus erwartet. Gegenüber dem Vorjahresmonat stieg die Inflationsrate um 1,52%. Noch im Juli betrug der Zuwachs 1,96%.

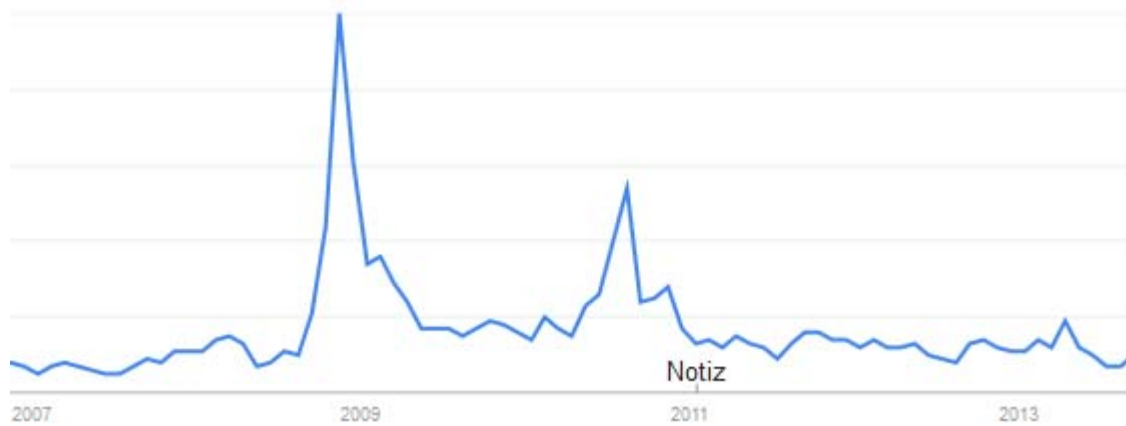
Wir hatten den jetzt einsetzenden Basiseffekt beschrieben. Würde die US-Inflationsrate auch im September und Oktober gegenüber dem Vormonat jeweils um 0,1% steigen, so würden die offiziellen CPI-Inflationsraten für beide Monate 1,10% bzw. 1,04% betragen.



Die von der Fed bevorzugte PCE-Inflationsrate würde im September bei 0,88% und im Oktober bei 0,75% notieren. Wir haben den Weg beider Inflationsraten bis einschließlich Oktober auf dem obigen Chart dargestellt.

Deflationsängste sind im Markt derzeit nicht erkennbar. Wir nehmen aber an, dass die Veröffentlichung der September-Inflationsrate (Mitte Oktober) eine mediale Wirkung haben wird. Spätestens dann sollte in den Medien Deflationsangst aufkommen. Auch die Suche nach dem Begriff Deflation dürfte sich dann von ihrem Rekordtief erholen.

Google Trends „Deflation“

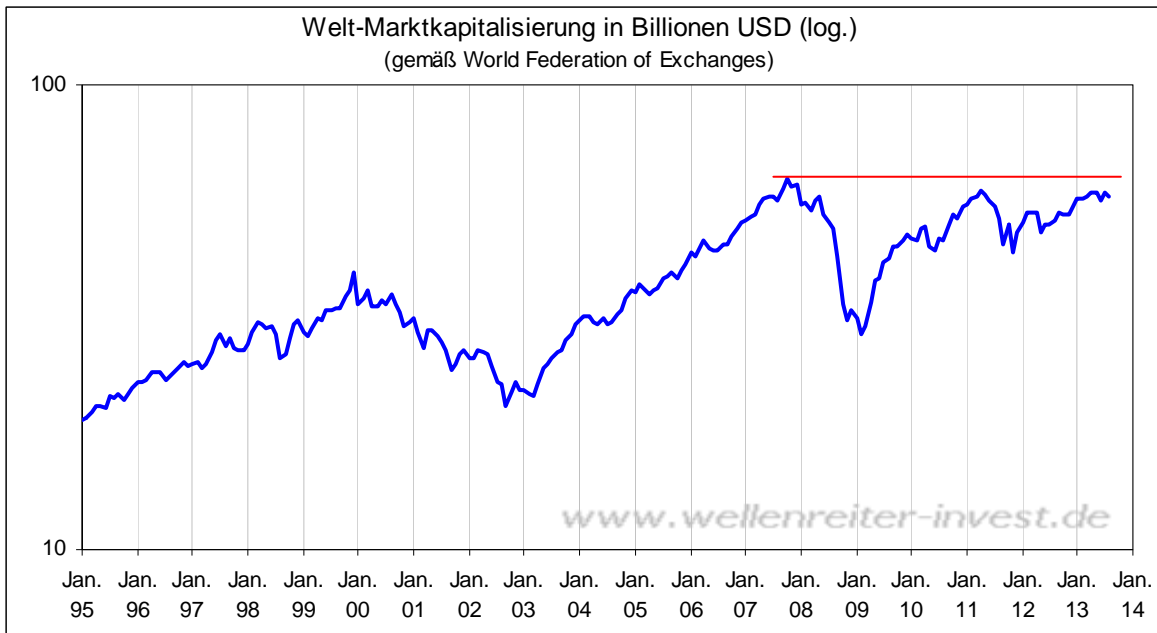


Im August 2013 wurde für die Suchanfrage „Deflation“ ein 5-Jahres-Tief registriert.

Die Marktreaktion erscheint vorhersehbar. Wenn Deflationsängste aufkommen, kann sich die Fed einer solchen Diskussion nicht entziehen. Die Fed spiegelt die Ängste der Marktteilnehmer. Es erscheint plausibel anzunehmen, dass die US-Zentralbank zwar heute eine QE-Reduzierung in Höhe von 10 bis 15 Mrd. US-Dollar vornimmt, dass aber darüber hinaus gehende Reduzierungspläne für die Folgemonate ins Stocken geraten. Einzig deutlich anziehende Rohstoffpreise dürften aufkommende Deflationsängste bändigen.

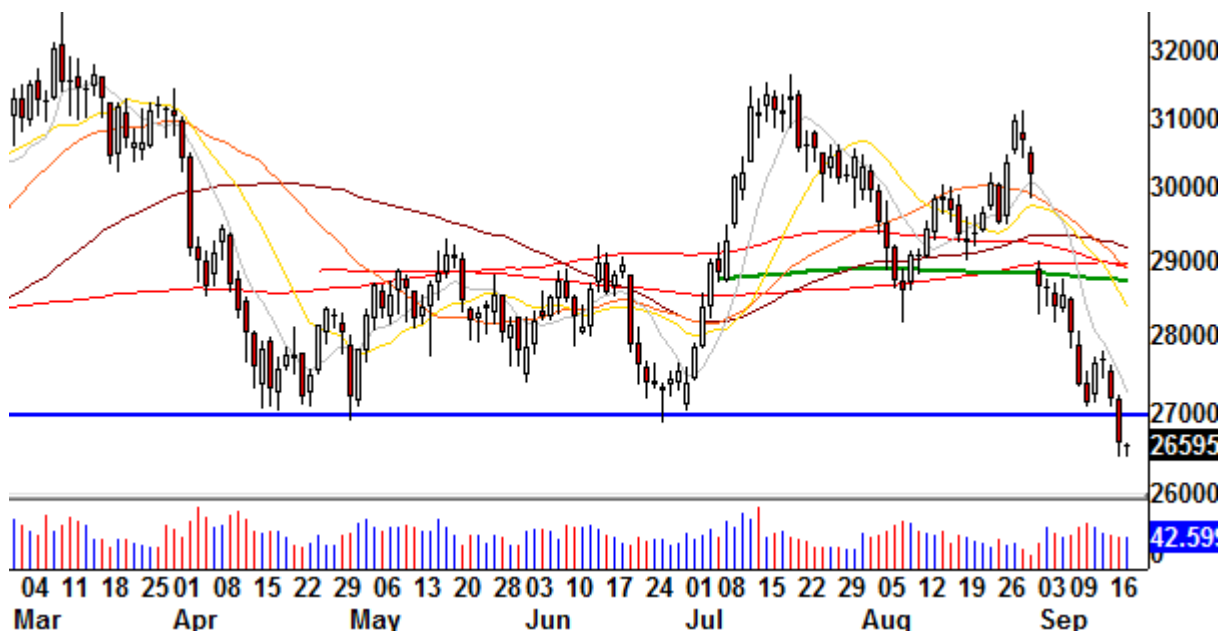
Für die Aktienmärkte wäre ein verzögertes Tapering dann positiv, wenn gleichzeitig auch die US-Wirtschaft mitspielt. Sollten sich hingegen die US-Wirtschaftsdaten parallel zu aufkommenden Deflationsängsten verschlechtern, so dürften sich die Aktienmärkte einer Negativentwicklung nicht entziehen können.

Die Marktkapitalisierung aller Aktienmärkte weltweit im August 2013 betrug 57,4 Billionen US-Dollar. Der Hochpunkt vom Oktober 2007 (63,1 Mrd.) bleibt außer Reichweite (nächster Chart).



Das Nicht-Erreichen des Wertes aus dem Oktober 2007 dürfte der schwachen Schwellenländer-Performance sowie der Schwäche in der europäischen Peripherie der vergangenen Jahre zu verdanken sein.

Wir schrieben gestern zum US-Benzinpreis-Future: „Würde die bei 2,70 US-Dollar liegende Unterstützung fallen (blaue Linie obiger Chart), dann wäre ein Preisrutsch an den Tankstellen zu erwarten.“



Die Unterstützung ist gefallen. Insgesamt zeigen die Energie-Futures weiterhin eine schwache Performance. Solange dies so bleibt, kann der Inflationsdrache nicht steigen.

Zu den Märkten.

577 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 409 Mio., das Abwärtsvolumen 155 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 73% vom Gesamtvolumen. 159 neue Hochs standen 34 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 15.530 Punkten um 35 Zähler höher (0,2%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.705 Punkten um 7 Zähler höher (0,4%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3745,70 Punkten um 28 Punkte (0,7%) höher; der Halbleiter-Index stieg um 0,6%.

Der Transport-Index endete bei 6.604 Punkten.

Größte Gewinner: Goldminen, Banken, Nebenwerte; Größte Verlierer: REIT's

Der T-Bond Future endete bei 130,10 Punkten (129,26)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 81,30 Punkten (81,38).

Crude Öl notiert bei 105,62 (105,75) und US-Erdgas bei 3,74 Dollar (3,76).

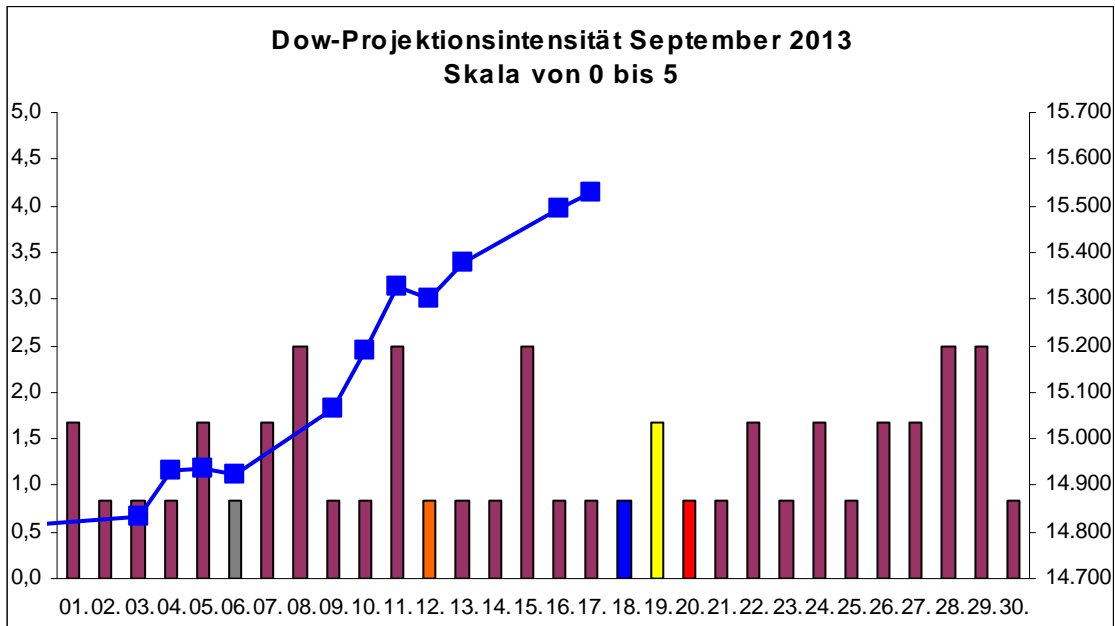
Der Goldpreis notiert bei 1.297 Dollar/Unze (1.312). Gold in Euro liegt bei 971.

Silber befindet sich bei 21,47 Dollar (21,88).

Der Gold Bugs Index HUI stieg um 1,8% auf 234,58 Punkte. Der XAU endete bei 96,51 Punkten. Newmont Mining gewann 39 Cent und endete bei 28,52 Dollar.

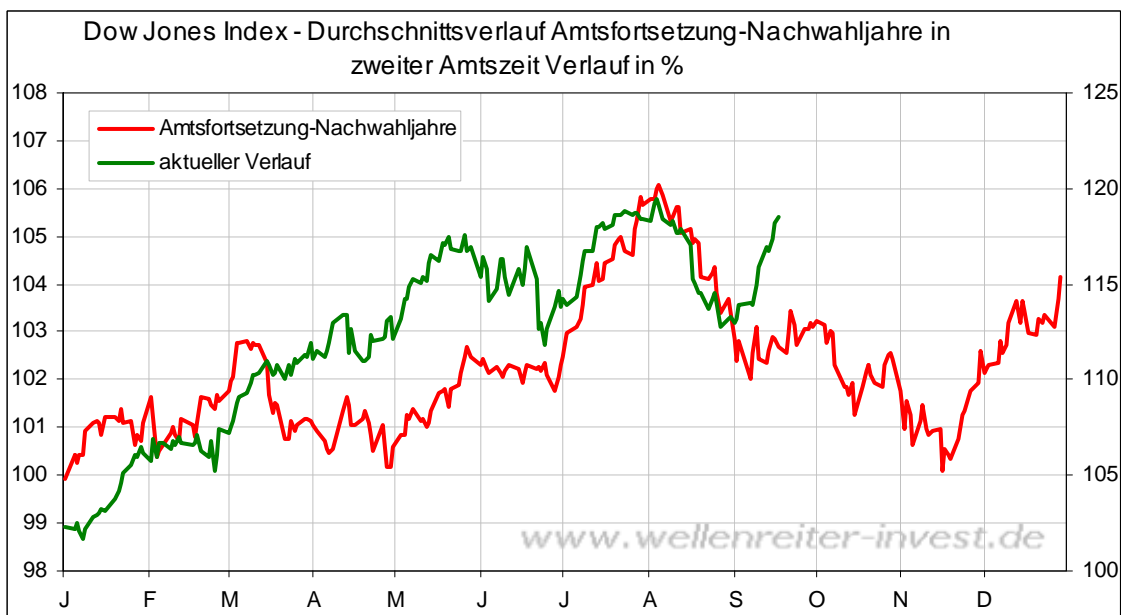
Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 0,8% auf 14,53 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 14,72 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,80. Die Equity-PCR endete bei 0,57. Die OEX-PCR endete bei 0,85. Der ISEE schloss mit 149.

Zeitprojektionsstage September: 8, 11.,15.,28./29.; Fed-Sitzung 18. September



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

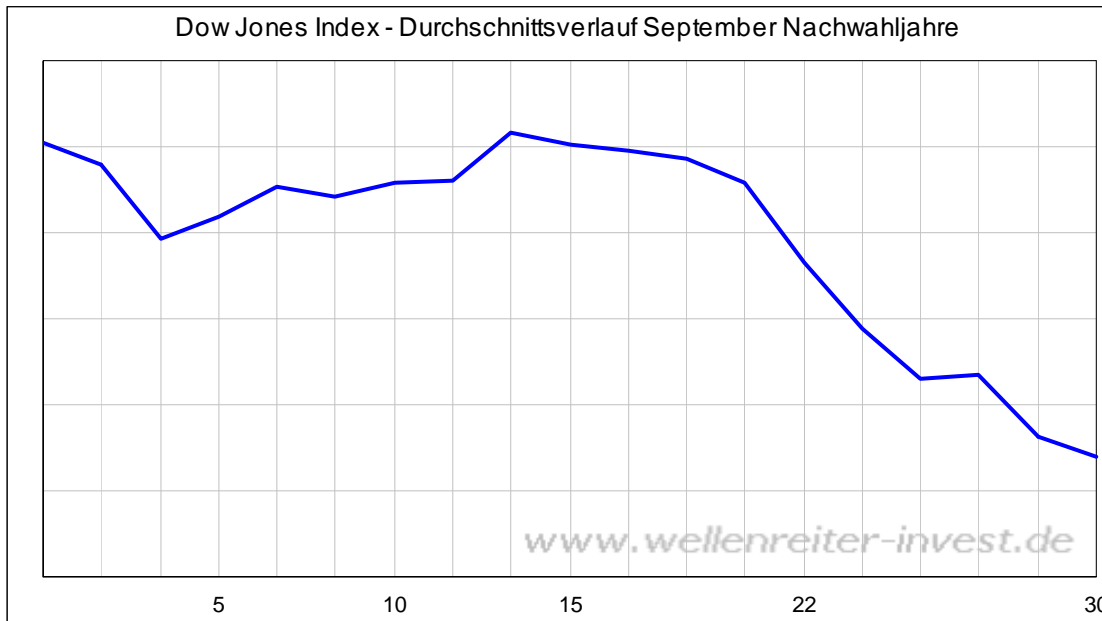
Die Aktienmärkte zeigen im September bisher eine blitzsaubere Performance. Einige europäische Indizes – wie auch der DAX und der EuroStoxx 50 – konnten ein neues Jahreshoch erzielen. S&P 500 und Dow Jones Index befinden sich knapp unterhalb ihrer Jahreshochs. Der US-Nebenwerte-Index Russell 2000 zeigte gestern Stärke. Das Handelsvolumen war insgesamt abwartend. Dies ist vor Fed-Sitzungen nicht ungewöhnlich.



Wir schrieben in der September-Vorschau (Ausgabe vom 29.08.): „Insbesondere die erste Monatshälfte könnte positiv sein. Es ist zu vermuten, dass sich im September für

vielleicht zwei Wochen eine positive Periode ergibt, bevor sich die Abwärtsbewegung ab der letzten oder vorletzten Septemberwoche fortsetzt.“

Der September ist jetzt zweieinhalb Wochen alt. In diesen Tagen beginnt üblicherweise in Nachwahljahren eine schwächere Periode (folgender Chart).



Unsere Marktindikatoren zeigen einen überkauften Status an. Die Put-Call-Ratios weisen auf wenig Angst an den Märkten hin.

Eine Erschöpfungslücke im S&P 500 ergab sich nicht, da die Märkte gestern weiter stiegen. Der S&P 500 befindet sich knapp unterhalb seines Jahreshochs. Dieses notiert auf Schlusstandbasis bei 1.709,67 Punkten.

S&P 500 Tageschart



Die Rendite 10jähriger US-Anleihen verbleibt mit 2,84% deutlich unterhalb der 3%-Marke. Dies wirkt unterstützend auf die Aktienmärkte.

Zyklus und Marktindikatoren sprechen momentan für eine Korrektur, nicht aber für einen Durchbruch nach oben. Wir bleiben bei unserer neutralen Einschätzung für die Aktienmärkte.

Absacker

Mark Hulbert: Gefährlich hohes Investoren-Sentiment

<http://tinyurl.com/nda62bn>

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.