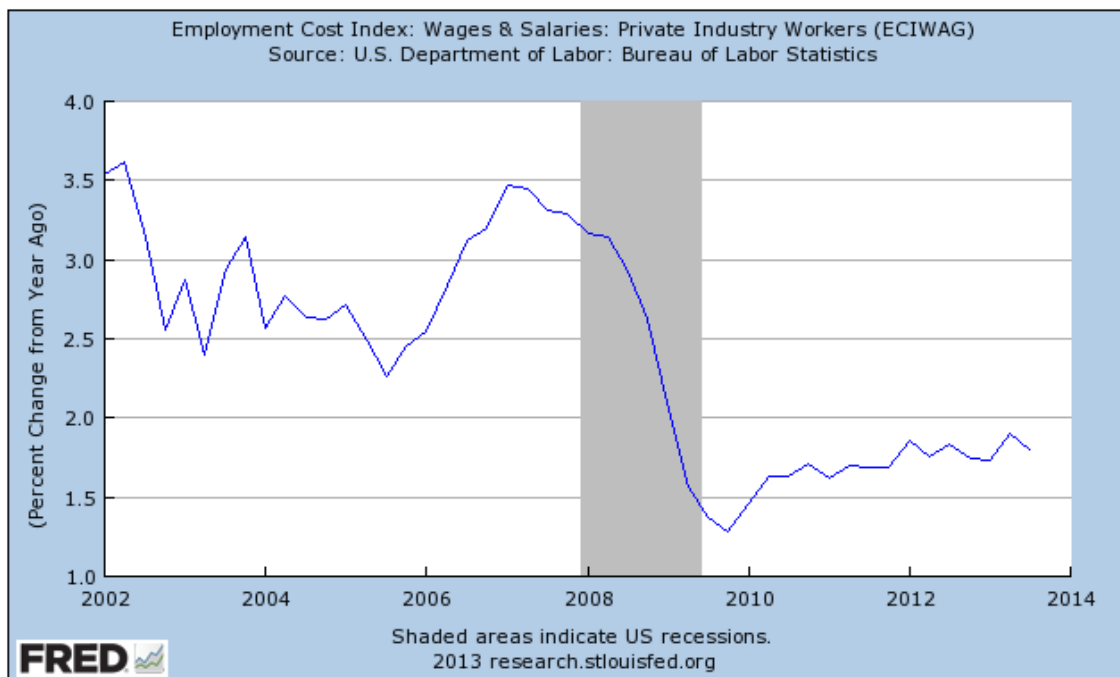


Mittwoch, den 20. November 2013

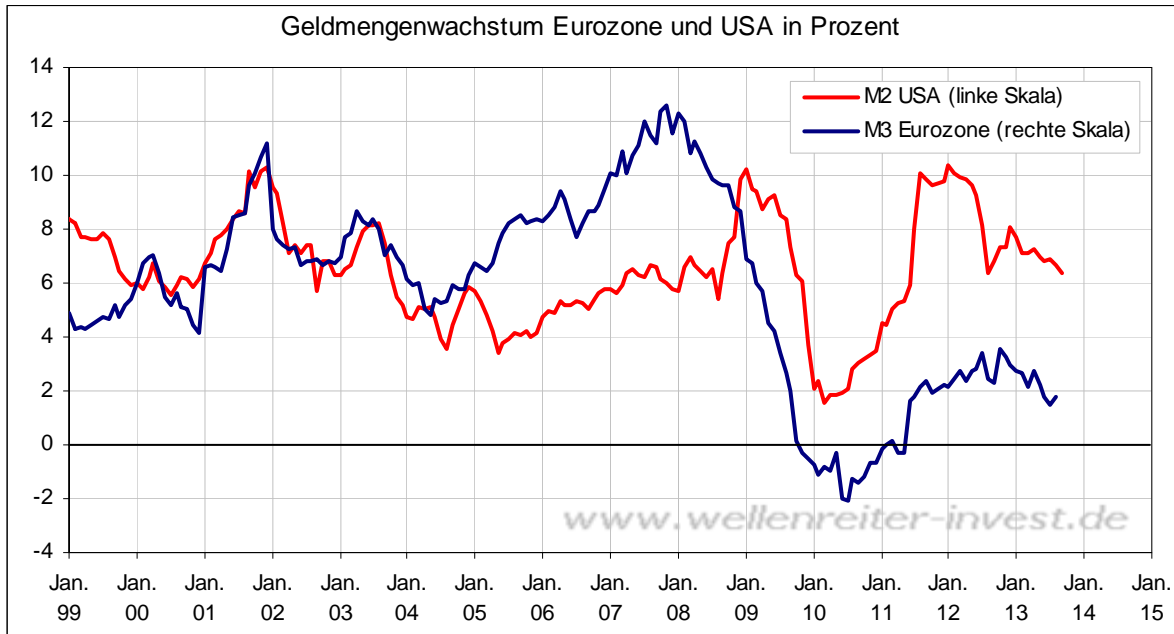
Am heutigen Mittwoch wird die US-Inflationsrate für den Oktober veröffentlicht. Sie wird mit dem niedrigsten Wert (+1,0%) seit dem Jahr 2009 erwartet. Der Blick auf die Veränderungsrate des US-Arbeitskostenindex liefert einen Teil der Erklärung.



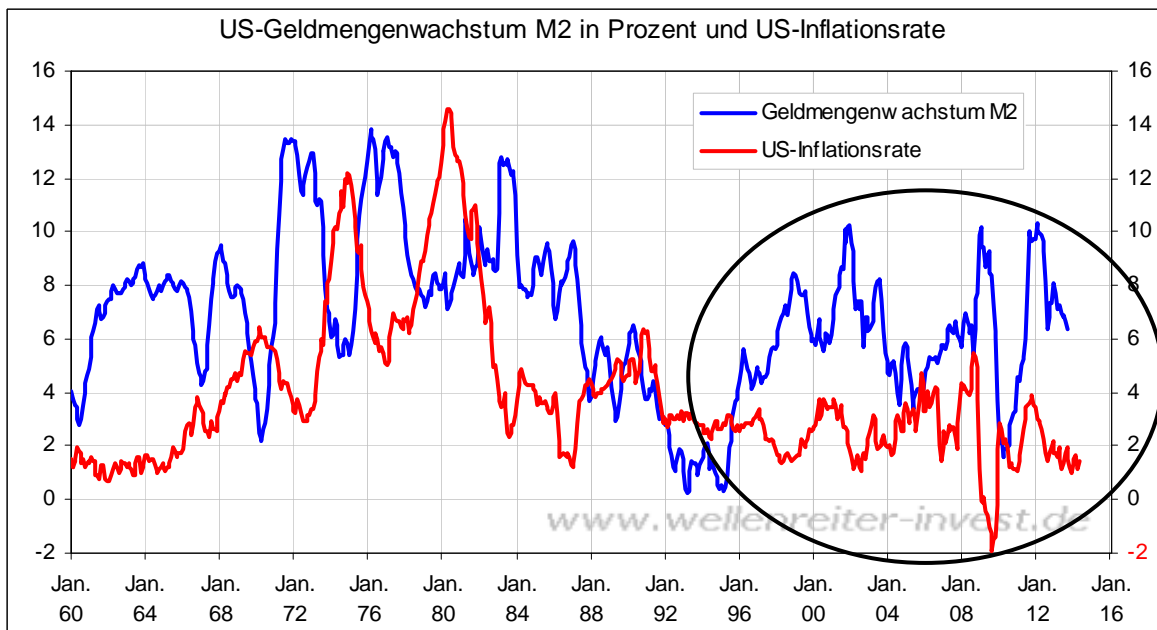
Die Rezession von 2008 bildet eine Zäsur. Stiegen diese Kosten in der Zeit zwischen 2002 und 2008 um durchschnittlich 3 Prozent, reduzierte sich dieser Anstieg nach der Rezession auf durchschnittlich 1,7%.

Wie in Deutschland („Generation Praktikum“) so werden in den USA viele Berufsanfänger zunächst nicht bezahlt. Sie arbeiten ohne Kompensation in sogenannten „Internships“. Bloomberg berichtete vor einigen Tagen darüber. Dieses Verhalten dürfte einem weltweiten Trend entsprechen. Die neue Generation der Arbeitswilligen belastet den Etat der Elterngeneration. Dies wiederum dämpft das Konsumverhalten. Hinzu kommt, dass die Zahl der gering vergüteten Jobs insgesamt zugenommen hat. Wie soll in einer solchen Situation Inflationsdruck entstehen?

Diejenigen, die derzeit dennoch starke Inflationsraten vermuten, argumentieren mit einem hohen Geldmengenwachstum. Im Währungsraum des Euro wächst die Geldmenge seit dem Jahr 2008 kaum (folgender Chart).



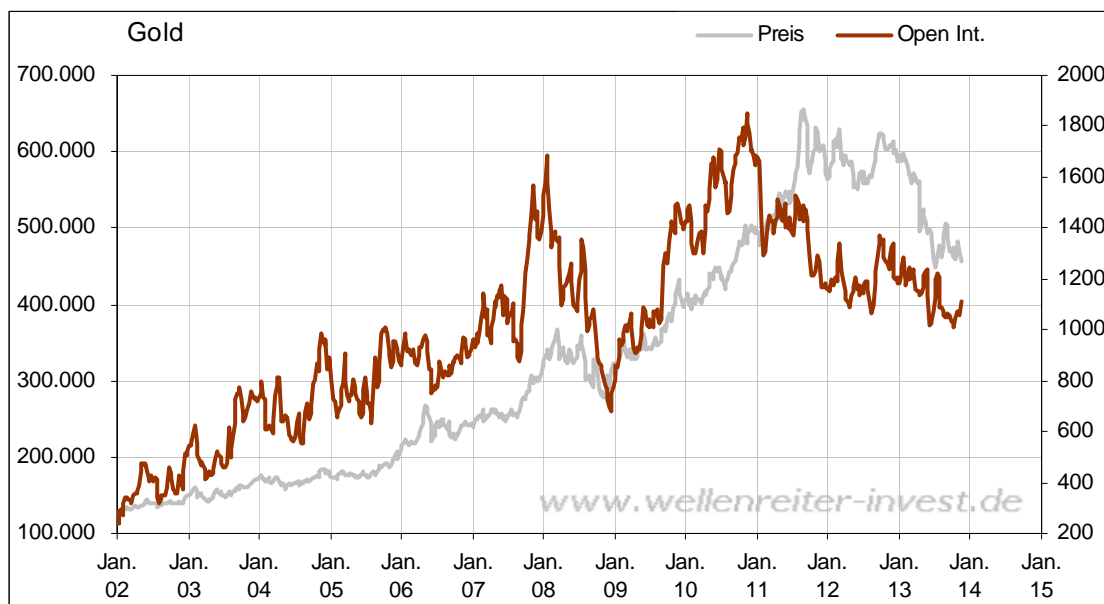
In den USA hingegen lässt sich seit dem Ende der 1990er Jahre ein höheres Geldmengenwachstum im Vergleich zur Inflationsrate ausmachen (nächster Chart).



Warum dieser Unterschied zwischen Europa und den USA bzw. zwischen Euro und US-Dollar? Als internationale Reservewährung wird der US-Dollar auf der ganzen Welt

nachgefragt. Die vagabundierenden, weltweiten Kapitalströme dürften in der Mehrzahl auf Dollar-Basis fließen. Petro-Dollars werden angesammelt und gehortet. Der Kapitalfluss aus den USA in die Emerging Markets ist - gemäß der jüngsten TIC-Daten - ungebrochen. China und Japan legen Devisenreserven größeren Ausmaßes in US-Staatsanleihen an. Diese sind Teil der Geldmenge, genauso wie die 2,3 Bio. US-Dollar, die die Banken als Überschussreserve bei der Fed lagern. Es braucht wahrscheinlich nicht mal „Shadowstats“, um die Differenz zwischen hoher US-Geldmenge und niedriger US-Inflationsrate zu erklären. Die USA sorgen mit ihrer lockeren Geldpolitik dafür, dass Liquidität in die EM gelangt. Deshalb ist die Angst vor einem Beginn des Tapering-Prozesses in Asien groß.

Um den Goldpreis zu drehen, braucht es – aus Sicht der CoT-Daten – eine untere Umkehr des „Open Interests“. Open Interest bezeichnet die Zahl Terminkontrakte, die an einem bestimmten Tag noch offen sind. Als Faustregel gilt: Je größer das Open Interest, desto liquider der Markt, desto geringer der Bid-Ask-Spread.



Die Erfahrung lehrt, dass das Open Interest in Phasen der Top-Bildung dem Goldpreis vorausläuft. In einer Phase der Bodenbildung wird häufig parallel ein Tiefpunkt markiert. Wichtig ist, dass das Open Interest mitmacht. Aktuell versucht das Open Interest einen Boden auszubilden. Dies ist per se eine konstruktive Entwicklung.

Die US-Kleinspekulanten greifen derzeit nicht zu. Auch dies erscheint konstruktiv.



Es würde die Ausbildung eines Tiefpunktes voranbringen, wenn die US-Kleinspekulanten nochmals ein neues Tief generieren würden, ohne dass der Goldpreis ein neues Tief markiert. Insgesamt würden die CoT-Daten einer Erholung des Goldpreises nicht im Wege stehen, aber eine größere Wende wird bisher nicht angezeigt.

Wir bleiben bei unserer Meinung, dass steigende Renditen bei fallenden Inflationsraten einem Goldpreisanstieg entgegenwirken. Erst ein fallender Realzins (fallende Renditen; stagnierende bis steigende Inflationsraten) dürfte den Druck vom Goldpreis nehmen. Für die Monate November, Dezember und Januar dürfte sich eine kleine „Verbesserung“ in Richtung etwas mehr Inflation ergeben (siehe Montagsausgabe). Sollte in diesem Zeitraum die Rendite 10jähriger US-Anleihen im Korridor 2,5% bis 3,0% verharren, dann würde der Realzins nicht mehr steigen. Gold hätte in diesem Fall die Chance auf eine Vollendung der Bodenbildung.

Zu den Märkten.

646 Mio. Aktien wechselten an der NYSE den Besitzer. Das Aufwärtsvolumen betrug 192 Mio., das Abwärtsvolumen 445 Mio. gehandelte Aktien. Das Aufwärtsvolumen ergab 30% vom Gesamtvolumen. 81 neue Hochs standen 44 neuen Tiefs gegenüber.

Der Dow Jones Index schloss mit 15.967 Punkten um 9 Zähler tiefer (-0,1%) als am Vortag. Der S&P 500 endete bei 1.788 Punkten um 4 Zähler niedriger (-0,2%).

Der Nasdaq Composite Index schloss mit 3931,55 Punkten um 18 Punkte (-0,4%) tiefer; der Halbleiter-Index fiel um 1,3%.

Der Transport-Index endete bei 7.115 Punkten.

Größte Gewinner: Broker; Größte Verlierer: Transport, Einzelhandel

Der T-Bond Future endete bei 132,15 Punkten (133,00)

Der US-Dollar Index befindet sich bei 80,64 Punkten (80,76).

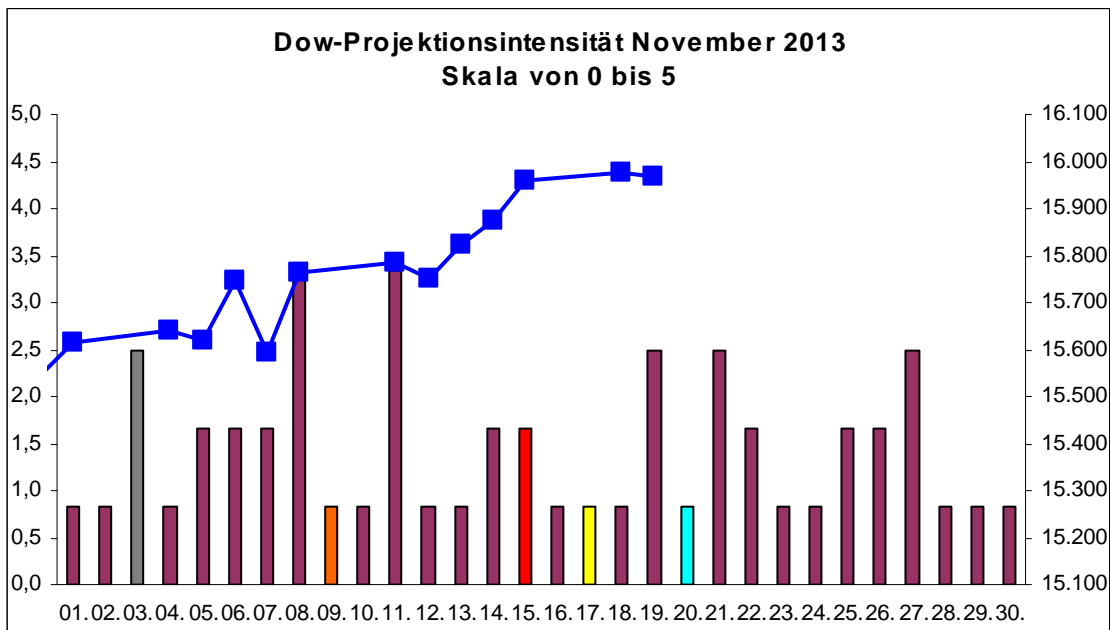
Crude Öl notiert bei 93,59 (92,80) und US-Erdgas bei 3,56 Dollar (3,62).

Der Goldpreis notiert bei 1.274 Dollar/Unze (1.272). Gold in Euro liegt bei 940. Silber befindet sich bei 20,44 Dollar (20,26).

Der Gold Bugs Index HUI fiel um 0,1% auf 222,13 Punkte. Der XAU endete bei 90,75 Punkten. Newmont Mining gewann 31 Cent und endete bei 27,35 Dollar.

Der Volatilitätsindex (VIX) stieg um 2,4% auf 13,42 Punkte; der VXN (NDX-Vola) endete bei 14,52 Punkten. Die Put/Call-Ratio schloss mit 0,82. Die Equity-PCR endete bei 0,69. Die OEX-PCR endete bei 1,78. Der ISEE schloss mit 154.

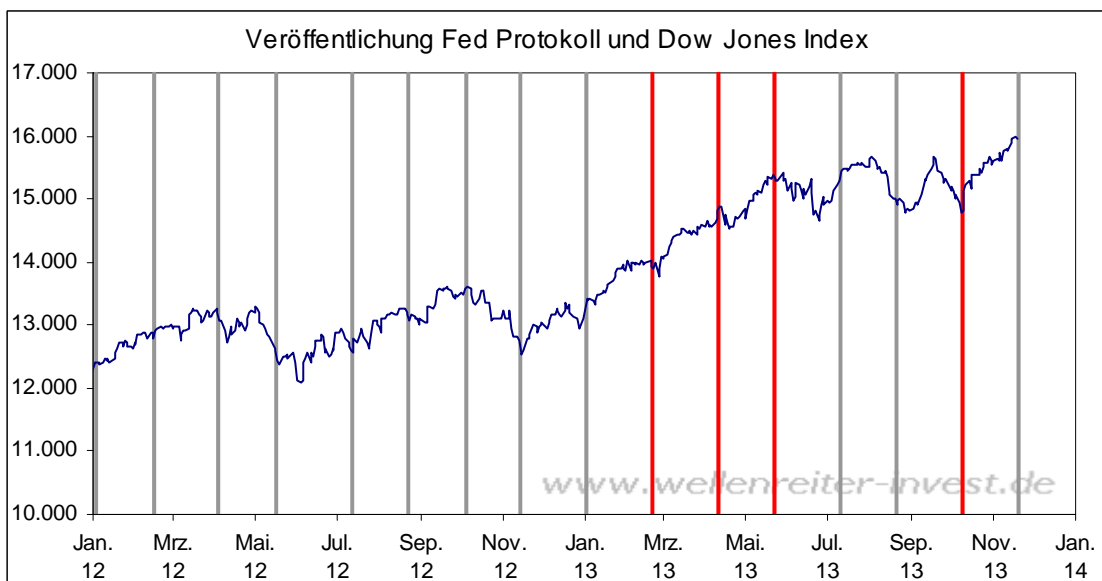
Zeitprojektionstage November: 3., 8., 11., 19., 21., 27.; Fed-Protokoll 20. November



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

Das Handelsvolumen bleibt auf Normalniveau. Die Put-Call-Ratio blieb mit einem Wert von 0,82 auf vergleichsweise niedrigem Niveau. Auch der ISEE-Index zeigt mit einem Wert von 154 deutlich mehr Call- als Putkäufe. Hingegen legte die Put-Call-Ratio des smarten Geldes (OEX-PCR) zu (auf 1,8). Der allgemeine Absicherungsbedarf ist also gering, während das smarte Geld einen leicht erhöhten Absicherungsbedarf sieht.

Aus welcher Ecke könnte Störfeuer kommen? Die Veröffentlichung des Protokolls der letzten Fed-Sitzung findet heute statt. Die letzte Veröffentlichung brachte ein Tief für den Dow Jones Index (folgender Chart).



Erwartet wird heute eine die Bekanntgabe einer Oktober-Inflationsrate von 1,0%. Das spielt in die Karten derer, die einen Tapering-Beginn erst später erwarten (= voraussichtlich positive Reaktion der Aktienmärkte). Sollte die Inflationsrate jedoch unter 1% fallen, könnten Konjunkturängste aufkommen. In einem solchen Fall ist eine negative Reaktion des Aktienmarktes nicht auszuschließen.

Der S&P 500 bleibt in einem intakten Aufwärtstrend.

S&P 500 Tageschart



Dieser wäre erst dann anzuzweifeln, wenn die rote Unterstützungslinie bei 1.770 Punkten nicht halten würde. Die zweite November-Hälfte verläuft für US-Aktienmärkte normalerweise unproblematisch. Wir belassen den Stopp Loss im S&P 500 bei 1.728 Punkten auf Schlussstandbasis. Wir bleiben bei unserer bullishen Markteinschätzung für den S&P 500.

Absacker

Harte Landung für China (Marketwatch.com).

<http://tinyurl.com/qas96un>

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.