

Hard Asset- Makro- 45/15

Woche vom 02.11.2015 bis 06.11.2015

Lohnwachstum und keiner sieht hin

Von Mag. Christian Vartian

am 08.11.2015

271.000 neue Stellen (Non-Farm), den höchsten Zuwachs an Beschäftigung seit über einem Jahr und mit 5,0% Arbeitslosenquote die niedrigste Arbeitslosigkeit seit 2008 waren die Highlights des US- Arbeitsmarktberichtes vom Freitag.

Der Markt fasste die Zahlen so auf, dass damit die Hemmnisse für das FOMC der US- Zentralbank weggeräumt seien und sie die Zinsen nun schon im Dezember anheben könne, sohin wurde die künftige Auswirkung einer solchen Zinserhöhung vorweggenommen:

- Der USD stieg
- Die Staatsanleihen sanken im Kurs

Ersteres führte zu einem sofortigen Schlag auf die Edelmetalle und auf FOREX-Pairs, darunter natürlich der nun schwächere EUR.

0,4% höhere Löhne im Monatsvergleich brachte der US- Employment Report aber auch und dieser Faktor ist kaufkraftinflationär, also gut für Gold, nur hat es (noch) niemand beachtet.

Zu den Aktienindizes gab es eine Vierfachwirkung und entsprechende Volatilität:

- Cross- Asset Flow: POSITIV, denn Aktien sind das Fluchtbecken bei Zinserhöhungen, weil alles Andere davon mehr betroffen ist als Aktien;
- Verschlechterung der US- Wettbewerbsfähigkeit durch höheren USD: NEGATIV, weil zumindest der exportabhängige Teil der US- Wirtschaft betroffen ist;
- Erhöhung der Zinsbelastung für Unternehmen: MÄSSIG NEGATIV, weil erwartete 0,25% bei Unternehmen (Ausnahme Infrastruktur, Bau) wenig Unterschied machen, obwohl sie nicht günstig sind;
- 0,4% höhere Löhne x 12 sind happige 4,8% auf Jahresbasis und das ist. NEGATIV, weil das direkt in die Marge geht und bei gebremstem Easing nicht über die Umsatzrentabilität kompensiert werden kann, weil der Umsatz einfach in weltweit deflationärem Umfeld nicht so schnell wächst. Aber nicht nur bei Edelmetall, für welches dieser Faktor positiv ist, auch bei den Aktienindizes, für welche dieser Faktor negativ ist, wurde er kaum beachtet.

NOCH wurde er nicht beachtet.

Wir mussten die Edelmetalle massiv hedgen und dies gelang weit überwiegend.

In der Vergangenheit hat die T- Bill- Rendite (also die Rendite kurz laufender Staatsanleihen) eindeutig das FOMC geführt und nicht umgekehrt.

Die FED hat immer gewartet, bis die T-Bill- Rendite eine wesentliche Bewegung beginnt und dann erst selbst Änderungen der Federal Funds Rate beschlossen.

Die Politik der Federal Reserve ist, was den Zinssatz betrifft, offenbar noch immer strikt Anti- Keynesianisch, obwohl man zu 95% das Gegenteil- falsch- liest, denn sie dämpft gar nichts mit der Zinspolitik ab, sie folgt nur nach. Das wirkliche Steuerungsinstrument ist a) die Erzeugung von Erwartung durch Reden und b) Geldmengenzpolitik kombiniert mit Preissteuerung von Staatsanleihen, die bei Eigenankauf ja leicht ist, weil man den Preis machen kann. Dieses Gerede soll die effektive Sekundärmarktrendite beeinflussen und erst wenn diese einen Trend zeigt, folgt dann die reale Zinsaktion TRENDVERSTÄRKEND und keineswegs abfedernd.

Der Hintergrund ist das Ziel der FED, etwas ganz Anderes abzufedern, nicht die Wirtschaft.

Das Ziel ist es, die positive Zinsmarge beim Halten von US- Staatsanleihen auf Kredit zu glätten. Sinken die Staatsanleihen und steigen damit die Renditen, dann:

- Ist es der FED offenbar ziemlich egal, wer hier den Verlust gemacht hat vom Beginn des Sinkens bis zur Stabilisierung auf höherem Renditeniveau;
- Aber sie fühlt sich bemüßigt, dem Neukäufer auf Kredit höhere Zentralbankzinsen zu verrechnen, damit er die ja nach dem Sinken schon höherer rentierende Staatsanleihe nicht mit zu viel positiver Zinsmarge (aus Rendite der Staatsanleihe minus Zinsen (Fed Funds Rate), die er selbst zahlt) halten kann. Bei Renditesenkungen des Marktes macht sie es umgekehrt, sie läuft auch hier nach.

Die FED hält also die Belohnung für das Strohmännchen konstant bzw. in kontrollierten Bandbreiten. Denn wer sich bei der FED Geld leiht und damit Staatsanleihen kauft, ist ein Strohmännchen und seine Funktion ist es, die Finanzierung des Staates mit der Notenpresse zu verschleiern. Genau diese Funktion wird gewollt, aber eben auch kontrolliert, was die Gewinnmarge betrifft.

Wie sehen nun die T-Bill- Renditen aus: (Quelle: US- Finanzministerium)

Date	1 Mo	3 Mo	6 Mo	1 Yr	2 Yr	3 Yr	5 Yr	7 Yr	10 Yr	20 Yr	30 Yr
11/02/15	0.01	0.08	0.27	0.37	0.77	1.08	1.57	1.93	2.20	2.60	2.95
11/03/15	0.07	0.06	0.26	0.39	0.80	1.10	1.59	1.96	2.23	2.65	3.00
11/04/15	0.07	0.05	0.27	0.40	0.84	1.16	1.64	1.99	2.25	2.66	3.00
11/05/15	0.04	0.05	0.27	0.42	0.85	1.16	1.65	2.00	2.26	2.68	3.01
11/06/15	0.04	0.08	0.32	0.47	0.90	1.23	1.73	2.09	2.34	2.76	3.09

Das könnte sich für eine Zinsanhebung ausgehen, wenn im Wohlwollen Chinas (siehe dazu den letzten HAM) nichts schiefeht.

Den Autor kann man unter vartian.hardasset@gmail.com erreichen.

Das hier Geschriebene ist keinerlei Veranlagungsempfehlung und es wird jede Haftung für daraus abgeleitete Handlungen des Lesers ausgeschlossen. Es dient der ausschließlichen Information des Lesers.