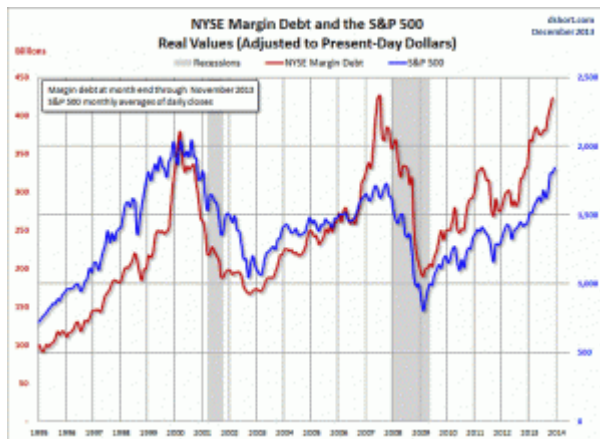


Margin Debt an Allzeithoch

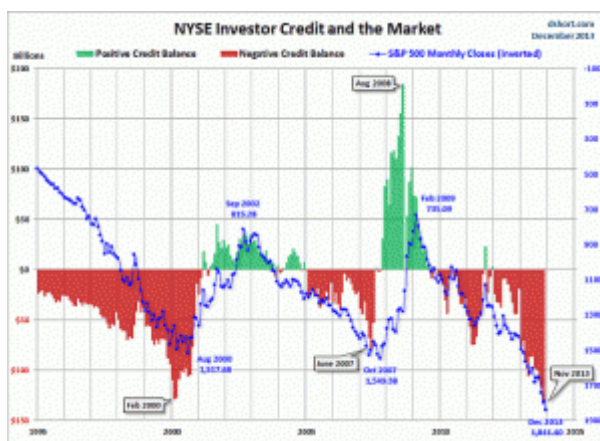
Description

Die Margin Debt an der NYSE ist per Ende November nominal auf Allzeithoch aus Juli 2007, real fehlen noch ganze 0,7% bis dahin. Im Vergleich zum S&P 500 zeigt sich ein bestechender Gleichlauf beider Zeitreihen, ihre lokalen Hochpunkte liegen eng zusammen.



Als vor- oder zumindest gleichlaufender Indikator taugt die Margin Debt schon deshalb nicht, weil die Daten immer erst mit sechs bis sieben Wochen Verzögerung veröffentlicht werden.

Betrachtet man den Verlauf der Kreditsalden an der NYSE, so ergibt sich im wesentlichen das gleiche Bild. Die Spitze der Verschuldung (Negative Credit Balance) fällt gut mit der Spitze bei Aktienkursen zusammen. Der folgende Chart basiert auf nominalen Daten.



Das Tief des monatlichen Kreditsaldos lief in 2000 der Spitze des monatlichen S&P 500 sechs Monate voraus, in 2007 waren es vier Monate Differenz. Die letzte Korrektur im S&P 500 mit mehr als 10% war der Ausverkauf zwischen Ende April und Anfang Oktober 2011. Im März 2011 hatte der negative Kreditsaldo bei rund 70 Mrd. Dollar ein lokales Extrem erreicht. Per November 2013 liegt er rund doppelt so hoch.

Der jüngste kurze Rückgang bei der Verschuldung stammt aus Mai 2013, als die Fed zum ersten Mal deutlicher davon gesprochen hatte, ihre QE-Maßnahmen zu reduzieren. Zu diesem Zeitpunkt kam es auch



zu Turbulenzen bei Währungen besonders von Emerging Markets mit schwacher Leistungsbilanz. Im Gegensatz zu damals ist gegenwärtig jedoch kein deutlicher Zinsauftrieb in den USA festzustellen.

Die recht [weit fortgeschrittene Bewertungsblase bei US-Aktien](#) schreit nach einer Korrektur. Gerüchte, die Fed werde an diesem Mittwoch die QE-Aktivitäten um weitere 10 Mrd. Dollar drosseln, dürften dabei ein ganz wesentlicher Katalysator gewesen sein. Und natürlich finden dann andere ungünstige Nachrichten wieder Gehör, die zuvor monatelang ignoriert worden waren.

[Charts von [Advisorperspectices, Doug Short](#)]

Nennen Sie es „Erpressung“ oder „Drohung“ oder „Vorsicht“ – die [Finanzmärkte haben auf "Risk off" geschaltet](#): Die „Märkte“ stellen die Fed unter neuer Führung auf eine erste Belastungsprobe. Die Liquiditäts-Junkies möchten weiterhin in Liquidität baden.