

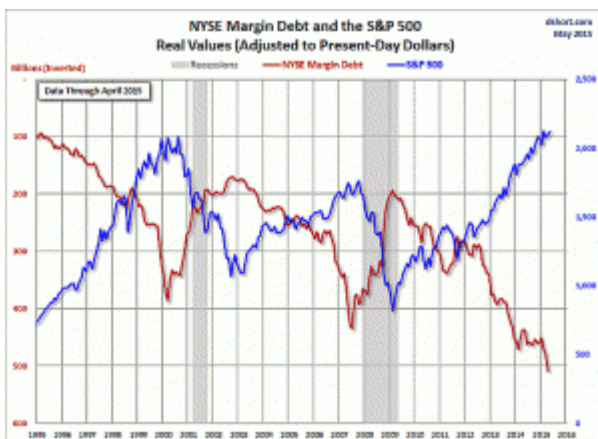
NYSE: Schulden-Hebel bei Aktien auf Rekord

Description

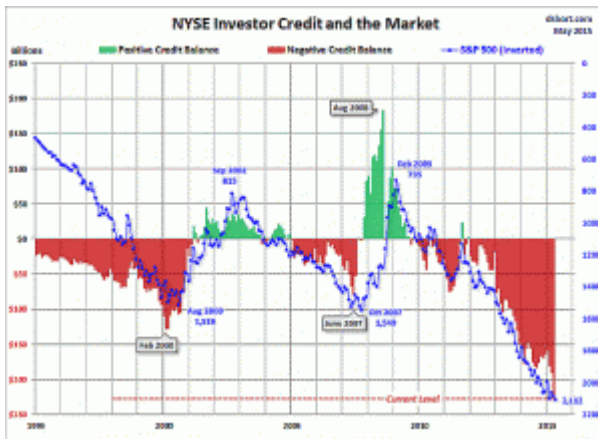
Auf Basis der jetzt verfügbaren Daten für April lässt sich der Verlauf der Kredit-finanzierten Aktienkäufe an der NYSE aktualisieren. Der Schulden-Pegel ist im April gegenüber dem Vormonat um 6,5% gestiegen und markiert ein Allzeithoch. Real, auf Basis des CPI Inflations-bereinigt, beträgt die Steigerung 6,24%, auch hier ist ein Allzeithoch erreicht.

Zwischen der Verschuldung und dem Aktienkursverlauf besteht ein enger Zusammenhang. So endete der starke Anstieg des Schuldenhebels zwischen Oktober/November 1999 und März 2000 im selben Monat, in dem der S&P 500 seinerzeit auf Tages-Basis ein Allzeithoch erreicht hatte. Auf Monats-Basis erreichte der Aktienindex sein Rekord-Hoch seinerzeit im August, also fünf Monate später. Im September 2006 beschleunigte sich die Verschuldung und erreichte im Juli 2007 ihr damaliges Hoch, drei Monate, bevor der S&P 500 sein damaliges Allzeithoch erreicht hatte.

Als Faustregel kann abgeleitet werden, dass die Entwicklung der Verschuldung mindestens drei Monate vor der Spitze bei Aktien ausstoppt. Offenbar beschleunigt sich die Entwicklung der Verschuldung auch, bevor ihr Maximum erreicht wird. Der folgende Chart zeigt den Zusammenhang, es werden reale Wert zugrunde gelegt.



Arbeitet man mit dem Kreditsaldo, wird das Bild noch deutlicher. Der folgende Chart zeigt den Zusammenhang zum S&P 500, hier mit nominalen Werten.



Obwohl die Verschuldungs-Daten zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung mehr als vier Wochen alt sind, kann die Entwicklung von Verschuldung und Kreditsaldo beim Aktiengeschäft doch als vorlaufender Indikator angesehen werden. Allerdings sind die zwei Episoden, für die sich das feststellen lässt, nicht genug, um daraus eine allgemeine Regel abzuleiten. Vor 1995 war der Zusammenhang zwischen den beiden Zeitreihen nicht sehr ausgeprägt.

Die etwas gewagte, aber auch nicht ganz aus der Luft gegriffene Schlussfolgerung: Ein Aktientopp ist wahrscheinlich noch nicht erreicht, die Kontraktion bei Aktien-Krediten hat per April noch nicht eingesetzt.

[Die Charts sind dieser [Quelle](#) entnommen.]