

# Margin Debt und LEI per Juni

## Description

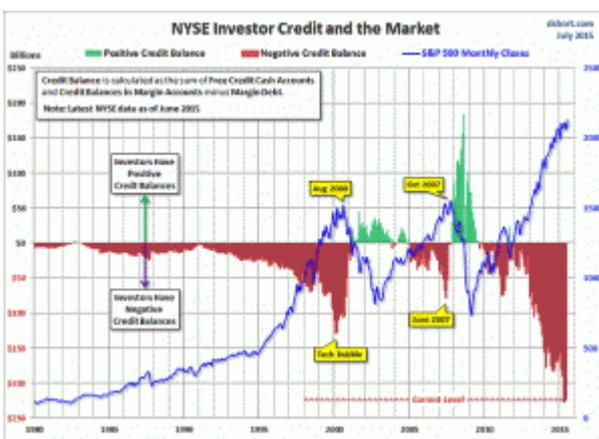
Das Volumen der Kredit-finanzierten Aktienkäufe an der NYSE ist im Juni gegenüber dem Vormonat um 1,2% gestiegen und bleibt leicht unter dem Allzeithoch aus April. Real, auf Basis des CPI Inflationsbereinigt, beträgt die Steigerung 0,82%.

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 Werte 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 Schlussfolgerung: Per Juni hat es nochmals eine leichte Ausweitung bei den Aktien-Krediten gegeben. Aus diesem Blickwinkel scheint ein Aktientopp wahrscheinlich noch nicht erreicht.

[[Die beiden Charts entstammen dieser Quelle](#)]

Der Index der „Leading Economic Indicators“ (LEI) des Conference Board hat im Juni weiter zugelegt [\[1\]](#). Yield Spread und Hausbaugenehmigungen trugen besonders deutlich zu dieser Entwicklung bei. In der sechs Monats-Periode zwischen Januar und Juni 2015 ist der LEI mit annualisiert etwa +4,3% allerdings weniger stark gestiegen als in den sechs Monaten davor (+6,6% annualisiert).



Der folgende Chart zeigt den LEI in einem etwas deutlicherem Zusammenhang zu Rezessionen. Es ergeben sich Vorlaufzeiten zwischen zwei und 15 Monaten. Eine Rezession ist in den USA in der dargestellten Zeit bisher nicht gestartet, so lange der LEI nach dieser Art der Auswertung nicht zu kontrahieren begonnen hat.



[[Die beiden Charts entstammen dieser Quelle](#)]

Fußnoten:



1. Die Konstruktion des LEI kann [hier](#) eingesehen werden [\[?\]](#)