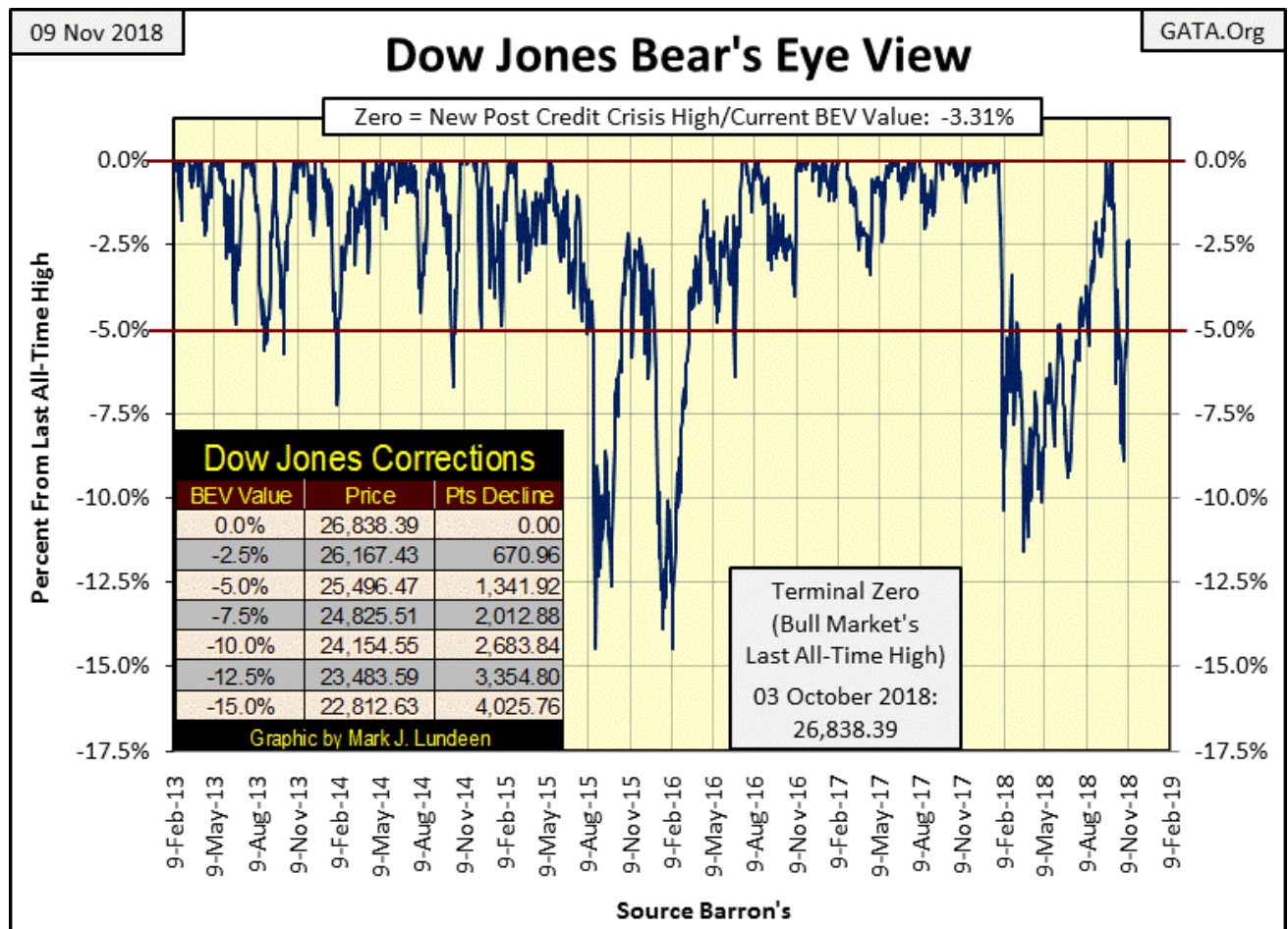


# Panik am Anleihemarkt nur eine Frage der Zeit - Gold wird profitieren

16.11.2018 | [Mark J. Lundeen](#)

Beim Dow Jones war in der vergangenen Woche einiges los. Am Mittwoch, einen Tag nach den Zwischenwahlen in den USA, kletterte der Aktienindex 2,13% über seinen Schlusskurs vom Vortag. Das war der vierte Tag mit extremer Volatilität seit Anfang Oktober. Alle freuten sich über das ansehnliche Tagesplus. Ich möchte allerdings anmerken, dass Tage mit extremer Volatilität (+/- 2% beim Dow Jones) ein typisches Bärenmarkt-Phänomen darstellen, ganz gleich, ob die Kursentwicklung positiv oder negativ ist.

In jedem Fall hat sich der Dow Jones seit dem vorhergegangenen Freitag gut erholt. Damals hatte er 5,81% unter seinem letzten Allzeithoch geschlossen, wie der untenstehende Chart zeigt. Da der Aktienindex zum Ende der letzten Woche aber nur noch 3,31% unter dem Rekordhoch vom 3. Oktober notierte, ist es nicht leicht, auf kurze Sicht bearish zu sein. Ich gehe also weiterhin davon aus, dass der ehrwürdige Dow Jones vor dem Ende des Jahres neue Rekordhochs erreicht.



Für weitere Kursgewinne des Dow Jones spricht auch das Handelsvolumen, das seit dem Beginn der Kursrückgänge Anfang Oktober unverändert sehr hoch ist. Ich führe dieses Volumen (die Nachfrage nach Aktien) auf künstliche Unterstützung seitens des Offenmarktausschusses der US-Notenbank Fed zurück.

Es ist ganz einfach eine Tatsache, dass die "Entscheidungsträger" den Aktienmarkt mit dieser Pseudo-Nachfrage nach allem, was die Wall Street so verkauft, unterstützen, sobald es an der Börse bergab geht. Gleichzeitig wird ein Pseudo-Angebot an Gold und Silber geschaffen, wann immer die alten monetären Metalle über festgelegte Parameter auszubrechen drohen.

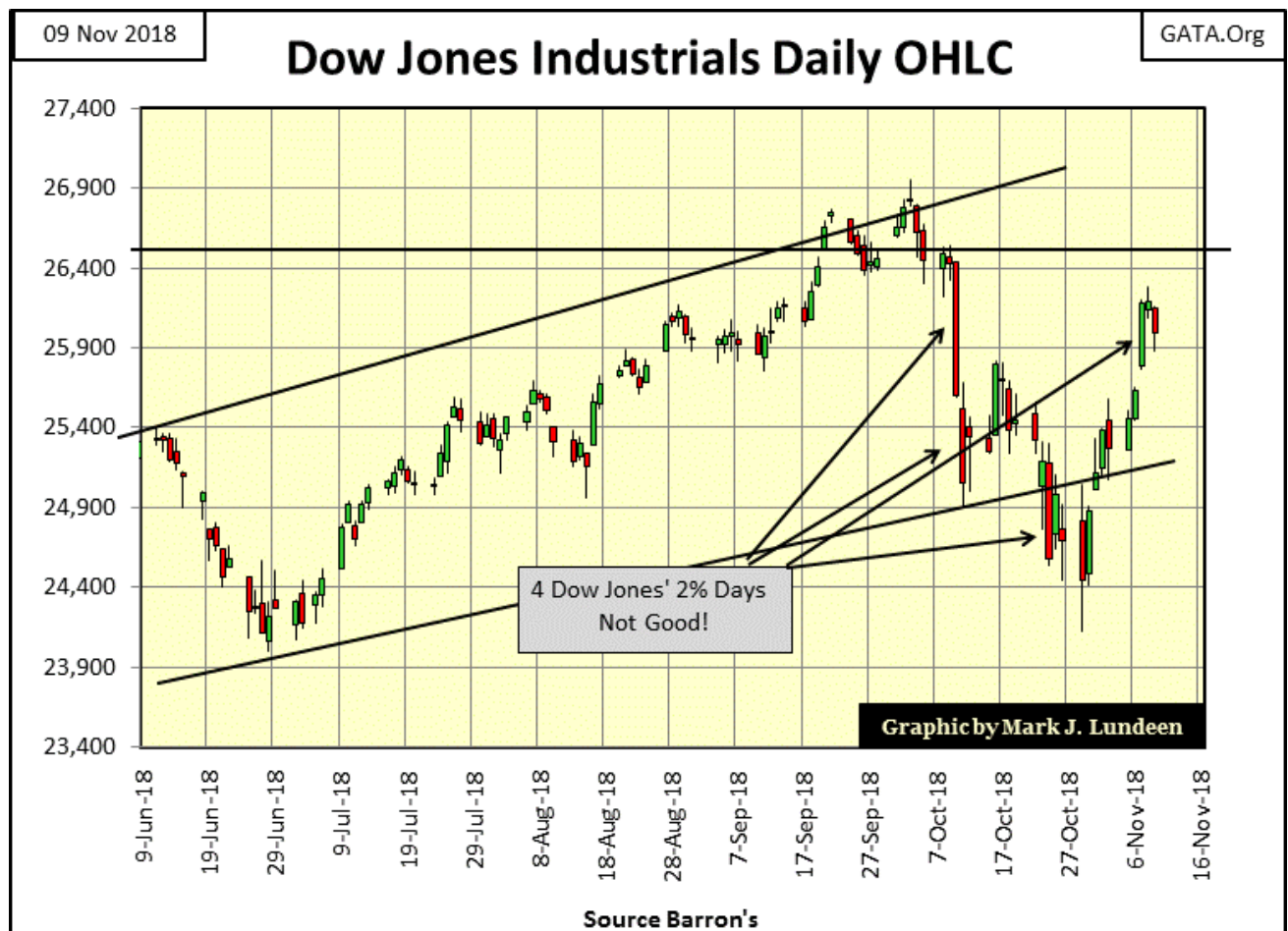
ZeroHedge veröffentlichte kürzlich einen [Artikel](#) über einen Gold-Trader von JP Morgan, der illegale

Methoden anwandte. Es handelt sich dabei nicht wirklich um etwas Neues. Bill Murphy und Chris Powell vom Gold Anti-Trust Action Committee (GATA) berichten bereits seit dem Ende der 1990er Jahre über die Manipulation an den Gold- und Silbermärkten. In den Mainstream-Medien wurden solche Berichte stets als "Verschwörungstheorien" abgetan, obwohl sie in Wirklichkeit schon lange Realität an den Märkten sind. Doch auch das wird sich ändern.

Trotzdem ist es schön, dass überhaupt jemand über solche Geschehnisse berichtet. Jetzt müssten nur noch die staatlichen Regulierungsbehörden beginnen, die Gesetzesbrecher strafrechtlich zu verfolgen und als die Kriminellen zu behandeln, die sie sind. Der Grund, warum das bislang nicht geschieht? Die Aufsichtsbehörden sind selbst mit in den Betrug verwickelt.

Im folgenden Kerzenchart sehen Sie die tägliche Kursentwicklung des Dow Jones. Die Volatilität ist noch nicht wieder auf das niedrige Niveau gesunken, das sie vor dem Top am 3. Oktober hatte. Angesichts der Aufregung, die während eines Tops normalerweise am Aktienmarkt herrscht, würde man große Tagesbewegungen des Index erwarten. Doch in Wirklichkeit ist genau das Gegenteil der Fall: bei längeren Aufwärtstrends ist die tägliche Volatilität typischerweise gering, wie die Kursentwicklung zwischen Juni und Oktober zeigt.

Nach dem Hoch am 3. Oktober hat die Volatilität innerhalb der Handelstage allerdings stark zugenommen (große Kerzen) - ein typisches Merkmal für einen bedeutenden Abwärtstrend. Ich werde nicht versuchen, den Erfolg des US-Aktienindex in Abrede zu stellen. Immerhin hat er sich seit dem Tief am 29. Oktober erstaunlich gut erholt. Aber die Tatsache, dass der Aufwärtstrend große Kursbewegungen innerhalb einzelner Tage beinhaltet, stellt durchaus einen Grund zur Sorge dar.



Die Zahl der an der NYSE verzeichneten 52-Wochen-Tiefs ist gegen Ende Oktober wieder in den zweistelligen Bereich gesunken. Das hatten wir seit dem 21. September nicht mehr beobachtet. Wenn der Aufwärtstrend des Dow Jones echt ist, dann sollte die Zahl der 52-Wochen-Hochs bei den an der NYSE notierten Unternehmen künftig wieder in den dreistelligen Bereich steigen. Dies hatten wir zuletzt im Januar beobachtet. Aber die Bullen begrüßen es mit Sicherheit schon, dass die Zahl der 52-Wochen-Tiefs zuletzt

abgenommen hat.

Date	DJIA	NYSE	DJIA	DJIA	Days	NYSE 52 Week		
		H-L Net		BEV	BEV Zero	Highs	Lows	H-L Nets
2-Jan-18	Up-Day	Up-Day	24,824.01	-0.05%	2	187	35	152
3-Jan-18	Up-Day	Up-Day	24,922.68	0.00%	0	214	28	186
4-Jan-18	Up-Day	Up-Day	25,075.13	0.00%	0	293	20	273
5-Jan-18	Up-Day	Up-Day	25,295.87	0.00%	0	252	22	230
8-Jan-18	Down-Day	Up-Day	25,283.00	-0.05%	1	245	21	224
9-Jan-18	Up-Day	Up-Day	25,385.80	0.00%	0	284	39	245
10-Jan-18	Down-Day	Up-Day	25,369.13	-0.07%	1	176	62	114
11-Jan-18	Up-Day	Up-Day	25,574.73	0.00%	0	292	36	256
12-Jan-18	Up-Day	Up-Day	25,803.19	0.00%	0	397	57	340
16-Jan-18	Down-Day	Up-Day	25,792.86	-0.04%	1	412	56	356
17-Jan-18	Up-Day	Up-Day	26,115.65	0.00%	0	183	56	127
18-Jan-18	Down-Day	Up-Day	26,017.81	-0.37%	1	181	94	87
19-Jan-18	Up-Day	Up-Day	26,071.72	-0.17%	2	244	86	158
22-Jan-18	Up-Day	Up-Day	26,214.60	0.00%	0	282	56	226
23-Jan-18	Down-Day	Up-Day	26,210.81	-0.01%	1	292	27	265
24-Jan-18	Up-Day	Up-Day	26,252.12	0.00%	0	363	38	325
25-Jan-18	Up-Day	Up-Day	26,392.79	0.00%	0	265	64	201
26-Jan-18	Up-Day	Up-Day	26,616.71	0.00%	0	292	82	210
<b>February - September 2018</b>								
12-Oct-18	Up-Day	Down-Day	25,339.99	-5.55%	7	10	396	-386
15-Oct-18	Down-Day	Down-Day	25,250.55	-5.88%	8	10	216	-206
16-Oct-18	Up-Day	Down-Day	25,798.42	-3.84%	9	14	95	-81
17-Oct-18	Down-Day	Down-Day	25,706.68	-4.18%	10	15	129	-114
18-Oct-18	Down-Day	Down-Day	25,379.45	-5.40%	11	9	245	-236
19-Oct-18	Up-Day	Down-Day	25,444.34	-5.16%	12	21	256	-235
22-Oct-18	Down-Day	Down-Day	25,317.41	-5.63%	13	20	289	-269
23-Oct-18	Down-Day	Down-Day	25,191.43	-6.10%	14	8	496	-488
24-Oct-18	Down-Day	Down-Day	24,583.42	-8.37%	15	25	483	-458
25-Oct-18	Up-Day	Down-Day	24,984.55	-6.87%	16	11	305	-294
26-Oct-18	Down-Day	Down-Day	24,688.31	-7.98%	17	9	528	-519
29-Oct-18	Down-Day	Down-Day	24,442.92	-8.89%	18	18	401	-383
30-Oct-18	Up-Day	Down-Day	24,874.64	-7.28%	19	28	336	-308
31-Oct-18	Up-Day	Down-Day	25,115.76	-6.38%	20	25	142	-117
1-Nov-18	Up-Day	Down-Day	25,380.74	-5.40%	21	28	74	-46
2-Nov-18	Down-Day	Down-Day	25,270.83	-5.81%	22	27	85	-58
5-Nov-18	Up-Day	Down-Day	25,461.70	-5.09%	23	30	53	-23
6-Nov-18	Up-Day	Down-Day	25,635.01	-4.45%	24	51	65	-14
7-Nov-18	Up-Day	Up-Day	26,180.30	-2.42%	25	80	51	29
8-Nov-18	Up-Day	Up-Day	26,191.22	-2.37%	26	75	68	7
9-Nov-18	Down-Day	Down-Day	25,989.30	-3.13%	27	60	109	-49

Source Dow Jones Graphic Mark J. Lundeen

Die Gewinne der im Dow Jones gelisteten Unternehmen sind zur Zeit höher als je zuvor. Doch wie diese Gewinne berechnet werden, hat sich in den vergangenen Jahrzehnten grundlegend geändert. Ich bin kein Buchhalter, aber ich bezweifle, dass die Gewinne des Dow Jones so aussehen würden, wie sie aktuell berichtet werden, wenn man die Standards der 1950er Jahre rigoros auf die Bilanzierung anwenden würde.

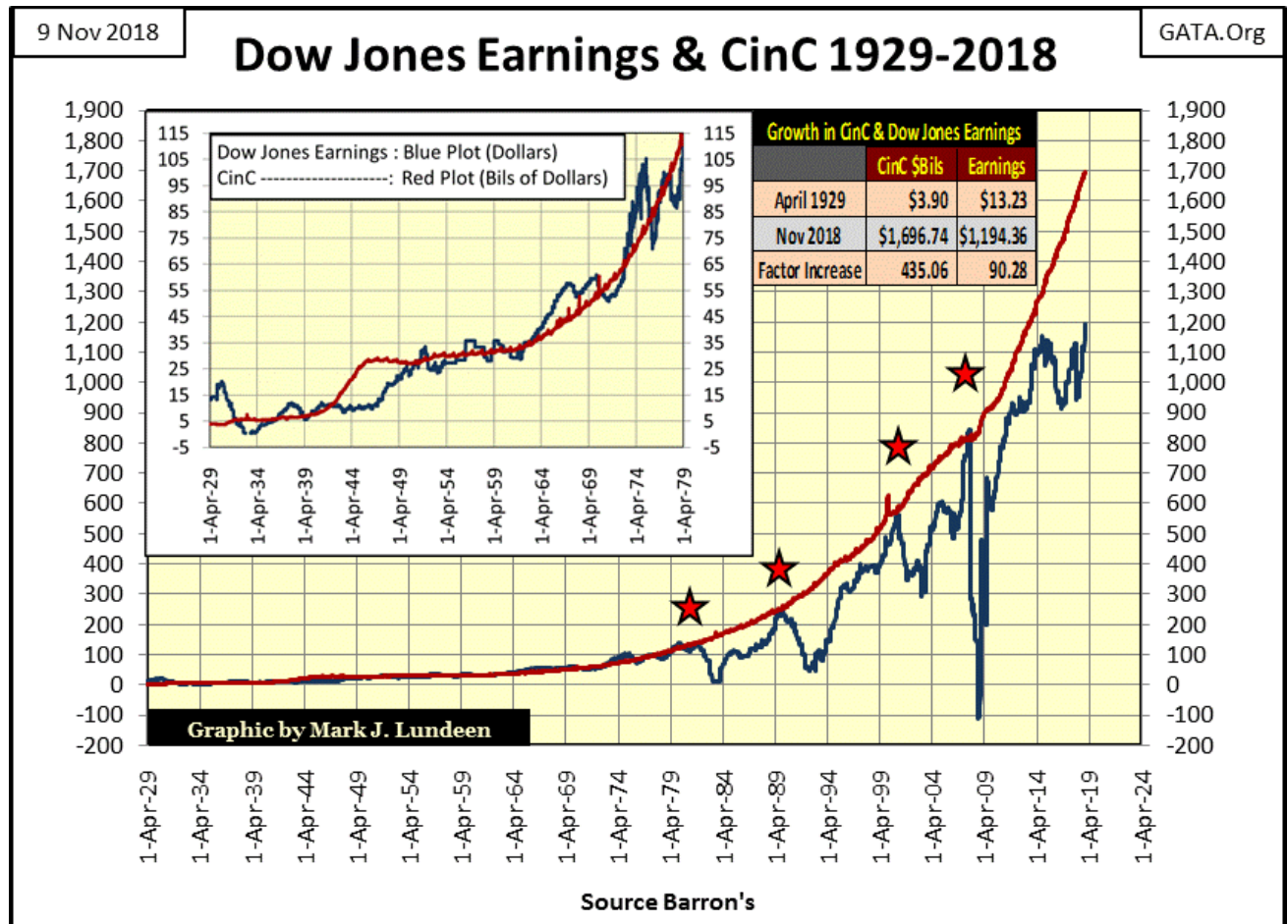
Die beiden Graphen im folgenden Chart sind *nicht* indiziert, sondern entsprechen den veröffentlichten Daten. Zwischen der Umlaufgeldmenge (rote Linie; Menge der Dollarscheine im Umlauf) und den Gewinnen der Unternehmen des Dow Jones (blaue Linie) lässt sich über die Jahrzehnte hinweg eine erstaunliche Beziehung feststellen.

Zwischen 1934 und 1979 (Chart im Chart) entsprach 1 Milliarde Dollar in der Umlaufgeldmenge offenbar in



etwa 1 Dollar an Unternehmensgewinnen im Dow Jones. In meinen Augen waren die Unternehmensgewinne in dieser Zeitspanne daher nichts anderes als eine Funktion der monetären Inflation, die durch die Geldpolitik der Federal Reserve entstand.

Nach 1979 brachen die Gewinne der Dow-Jones-Unternehmen (blaue Linie) immer dann heftig ein, wenn sie zuvor gestiegen waren und die rote Linie berührt hatten. Das war zuletzt im Oktober 2007 der Fall. Seit April 2014 hat sich die Umlaufgeldmenge allerdings von den Unternehmensgewinnen entkoppelt. Welche Folgen diese Diskrepanz haben wird, kann ich aktuell noch nicht genau einschätzen. Aber ich gehe davon aus, dass sie sich letzten Endes nicht als positiver Faktor für den Aktienmarkt erweisen wird.



Interessant ist auch Folgendes: Die Gewinne der Dow-Jones-Unternehmen sind zwischen 1930 und 1933 ins Bodenlose gefallen und wurden während der Großen Depression vorübergehend negativ. Ihr Hoch vom Juli 1930 bei 20,22 \$ überschritten sie erst im Januar 1949, als sie auf 21,52 \$ kletterten. Das war fast zwanzig Jahre später!

Beim Crash zwischen Oktober 2007 und September 2008 war das ganz und gar nicht der Fall. Zwar fielen die Gewinne auch während dieser Krise in den negativen Bereich, zum zweiten Mal in gesamten Geschichte des Dow Jones. Doch nach der Subprime-Kreditkrise dauerte es nur vier Jahre, bis sich die Gewinne wieder vollständig von dem Einbruch erholt hatten.

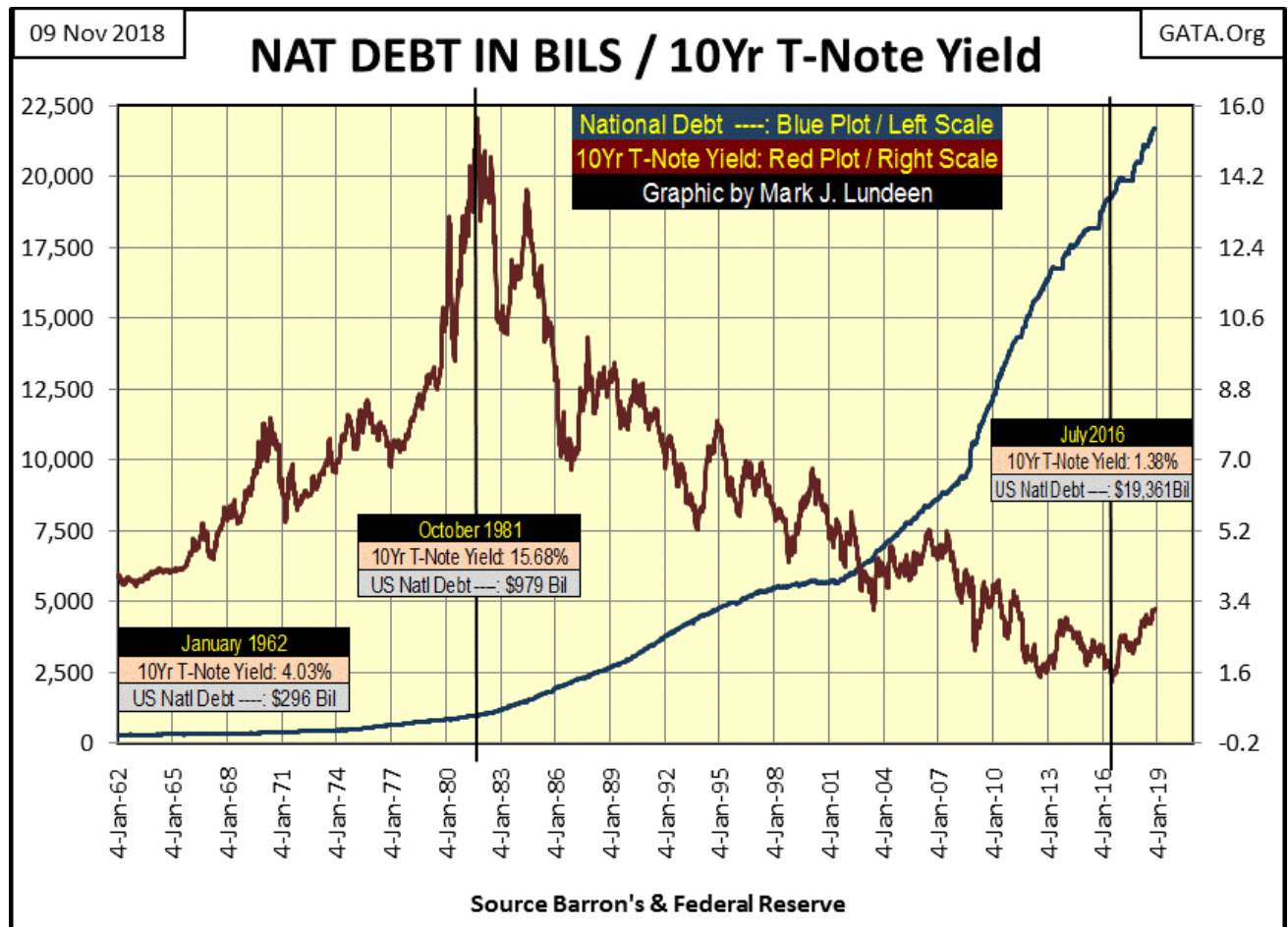
Das kommt mir ganz einfach falsch vor. Vielleicht handelt es sich dabei um einen der merkwürdigen Zufälle, die sich in den letzten beiden Jahrzehnten häuften, und die ich als "Fingerabdrücke der geldpolitischen Entscheidungsträger auf den Märkten" bezeichne. In jedem Fall gehe ich davon aus, dass sich die aktuellen Unternehmensgewinne letztlich als äußerst instabil erweisen werden. Wenn der nächste Bärenmarkt beginnt - ungeachtet aller Bemühungen der Notenbanker - würde mich ein Einbruch der Unternehmensgewinne in den USA, Hand in Hand mit dem Dow Jones selbst, keineswegs überraschen.

Ein großes Problem besteht heutzutage darin, dass die Wirtschaft viel zu hoch verschuldet ist. Selbst wenn ein Unternehmen eine blitzsaubere Bilanz vorweisen kann, können Sie sich sicher sein, dass das für die

Kunden und Zulieferer des Unternehmens nicht zutrifft. Dazu kommt noch die Tatsache, dass die Märkte jahrzehntelang einen zu niedrigen Preis für allerlei Schuldtitel verlangten (d. h. sie kauften Schulden mit zu niedrigen Renditen). Sehen Sie sich den folgenden Chart an, der die US-Staatsverschuldung (blaue Linie) und die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries seit 1962 darstellt.

Die steigenden Verbraucherpreise, die Jahr für Jahr eine zweistellige prozentuale Erhöhung erfuhren, waren zwischen 1962 und 1981 nicht der einzige Grund für den enormen Anstieg der Anleiherenditen und Zinssätze. Da die Erinnerung an die Große Depression im Gedächtnis vieler Amerikaner noch frisch war, stellen sich rational denkende Menschen die Frage, wie Uncle Sam all das Geld jemals zurückzahlen würde, als sich die Staatsverschuldung der USA der Marke von 1 Billion \$ näherte.

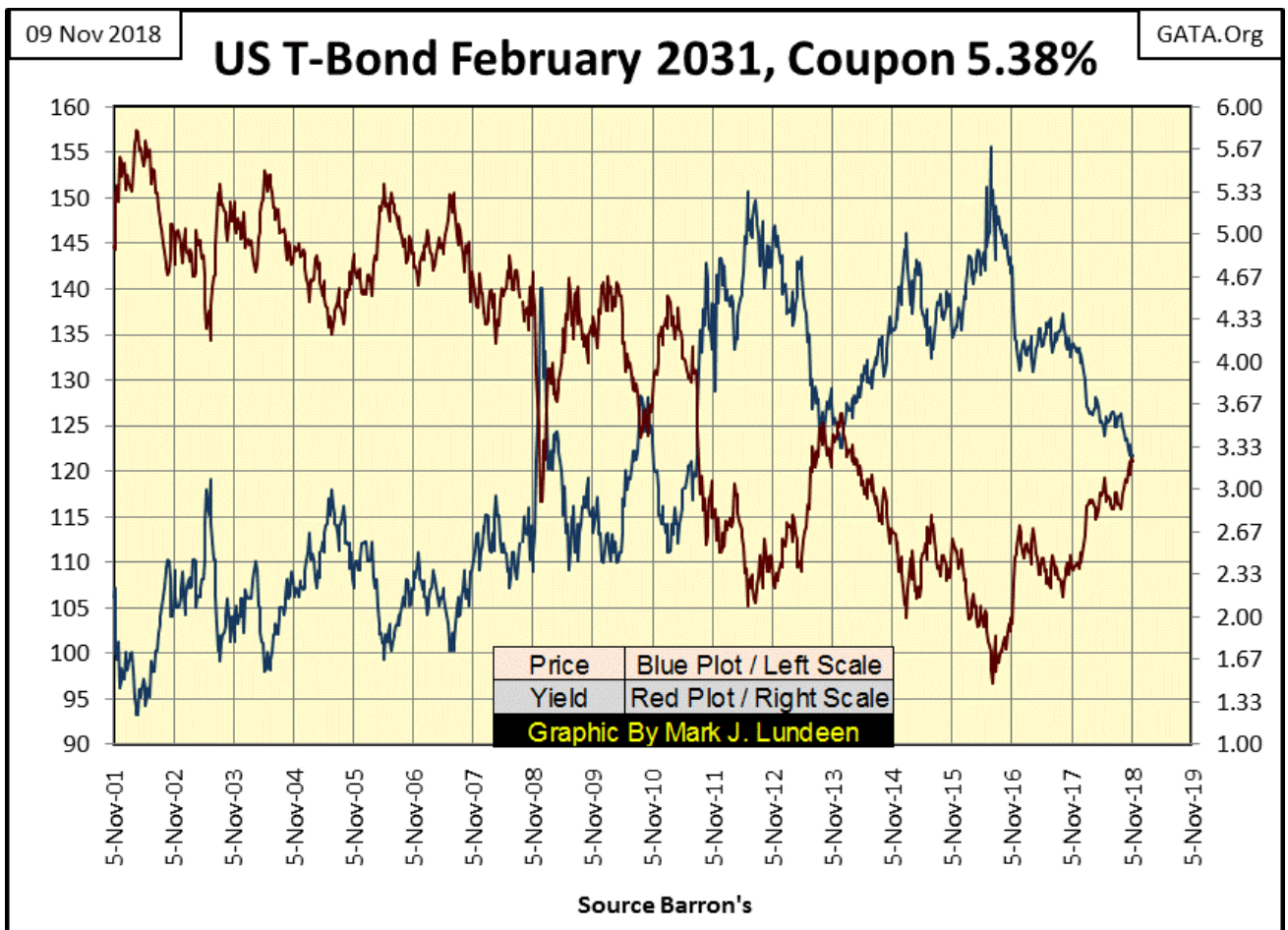
Das war eine sehr gute Frage, die leider nicht mehr gestellt wird. Doch in den späten 1970er Jahren forderten die Märkte vom Finanzministerium zweistellige Renditen als Risikoprämie für die Staatsanleihen.



Doch dann begannen wir aus der Generation der Babyboomer die Märkte, die Wirtschaft und auch die von der US-Notenbank Fed diktierte Geldpolitik zu beherrschen. Wir zahlten weiterhin einen zu hohen Preis für die US-Staatsanleihen und stellten damit unter Beweis, dass wir nicht vorhatten, aus den Fehlern anderer zu lernen. Auf diese Weise stellten wir der Regierung die nächsten 18 Billionen \$ an Kredit zur Verfügung, bis die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihe im Juli 2016 schließlich auf lächerliche 1,38% gesunken war.

Wie wir gleich sehen werden, ist das heute ein Problem, denn die Zinsen steigen wieder. Die unten dargestellte Anleihe wurde im Februar 2001 mit einem Coupon von 5,38% ausgegeben. Anders gesagt erhält ein Anleger, der 1.000 \$ in diese Anleihe investiert hat, jedes Jahr bis zum Februar 2031 eine Zahlung von 53,80 \$. Anleihen repräsentieren ein festes Einkommen. Diese spezielle US-Staatsanleihe wird nie mehr als 53,80 \$ im Jahr abwerfen - aber auch nie weniger.

Die Veränderungen, der die Rendite (rote Linie) dieser Anleihe in den letzten 18 Jahren unterlag, war abhängig von dem Kurs (blaue Linie), zu dem die Anleihe gehandelt wurde. Die Rendite belief sich im Juli 2016 auf 1,48%, weil der Markt bereit war, dem Besitzer der Anleihe für die jährliche Zahlung von 53,80 \$ einen Preis von 1.556,50 \$ zu bezahlen.



Aber der Juli 2016 ist schon lange vorbei. Zum Wochenschluss lag die Rendite dieser Anleihe bei 3,22%, denn der Markt wollte nur noch 1.216,90 \$ für die feste Couponzahlung von 53,80 \$ hinblättern. Anders gesagt ist die Bewertung dieser Anleihe seit dem Juli 2016 um erstaunliche 21% gesunken.

Für alle, die die Anleihe törichterweise im Juli 2016 gekauft haben, als die jährliche Rendite nur 1,38% betrug, ist das ein unwiederbringlicher Verlust. Das Gleiche wird auch für all diejenigen gelten, die die Anleihe in dieser Woche bei 3,22% kaufen, sobald die Märkte die Rendite auf über 6% treiben.

Wie hoch könnten die Renditen der T-Bonds noch klettern? Zu gegebener Zeit erwarte ich zweistellige Werte - aus den gleichen Gründen, die Ende der 1970er Jahre und Anfang der 1980er Jahre zum Anstieg geführt hatten:

- Drohende Inflationsraten im zweistelligen Bereich
- Die Anleihemärkte verlangen wieder eine Prämie für das Ausfallrisiko der Schuldverschreibungen, wenn Washington weiterhin das Geld anderer Leute mit beiden Händen ausgibt

Die "Marktextperten" mögen über meine Prognose lachen, weil sie Vertrauen in das den Finanzmärkten zugrunde liegende System und das Fundament unserer Wirtschaft haben. Ich teile dieses Vertrauen allerdings nicht. Was ich sehe, ist ein im Grunde genommen räuberisches Finanzsystem; ein Finanzsystem, das wenigen auf Kosten vieler einen Vorteil verschafft. Ein solches System wird das Vertrauen, das es heute noch genießt, nicht erhalten können. Steigende Renditen und Zinssätze deuten bereits darauf hin, dass sich die Anleihemärkte langsam meiner Meinung anschließen.

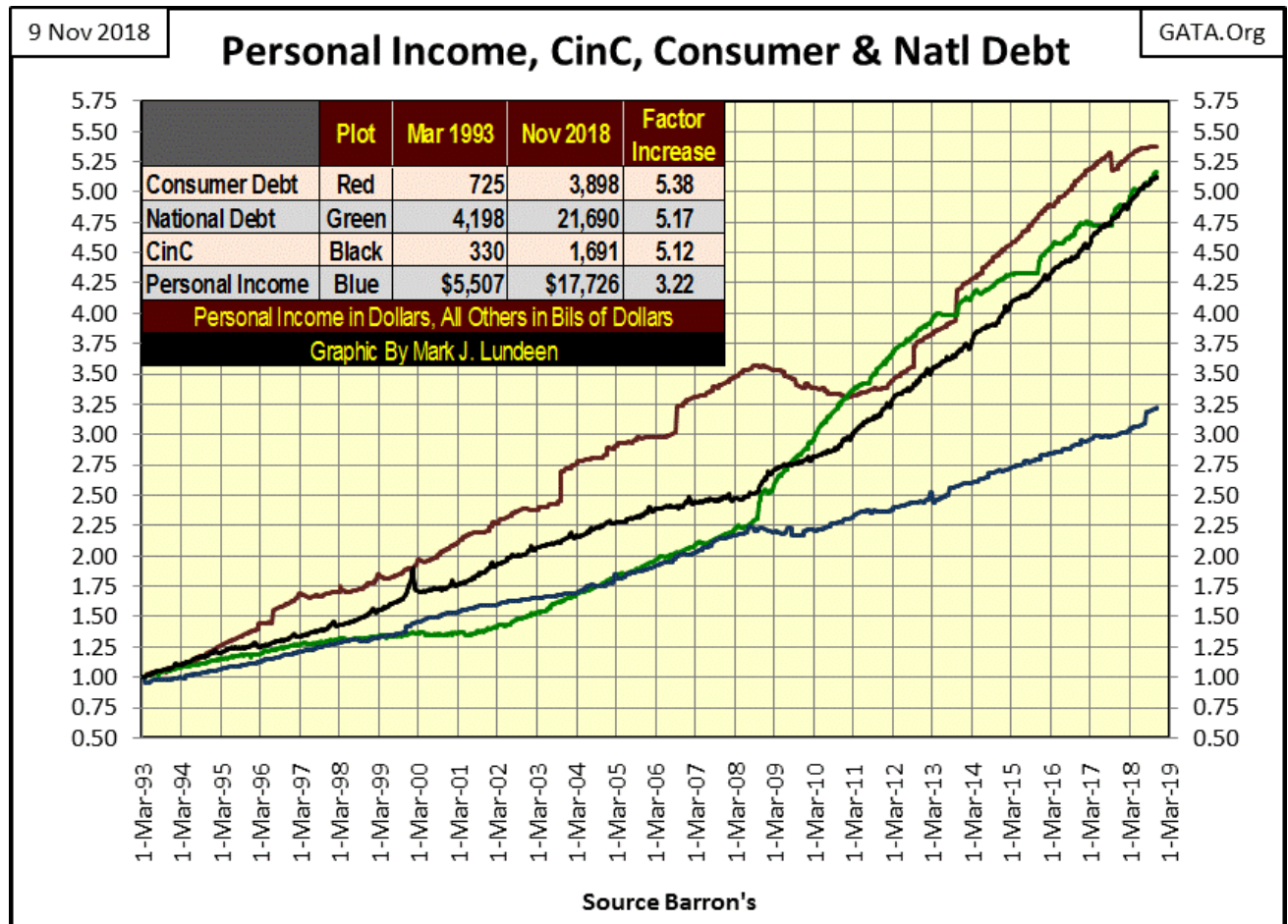
Unten sehen Sie einen Chart, in dem die zum 1. März 1993 bei 1,0 indexierten Werte der Verbraucherschulden, der Staatsschulden, der Umlaufgeldmenge sowie der Einkommen dargestellt sind. Letzten Endes werden alle Schulden von den Verbrauchern bezahlt. Mit den Steuern, die sie an den Staat entrichten, bezahlt das Finanzministerium die Zinskosten der Staatsschulden. Auch die Unternehmen zahlen natürlich Ertragssteuern, aber diese Lasten werden in Form von höheren Preisen ebenfalls an die



Verbraucher weitergegeben.

Das Gleiche gilt für die Zinskosten der betrieblichen Verbindlichkeiten: Auch das sind Kosten, die letztlich an die Verbraucher weitergereicht werden. Dazu kommen dann noch die Schulden, die die Verbraucher selbst aufnehmen, und die sie ebenfalls mit Hilfe ihres persönlichen Einkommens bedienen müssen.

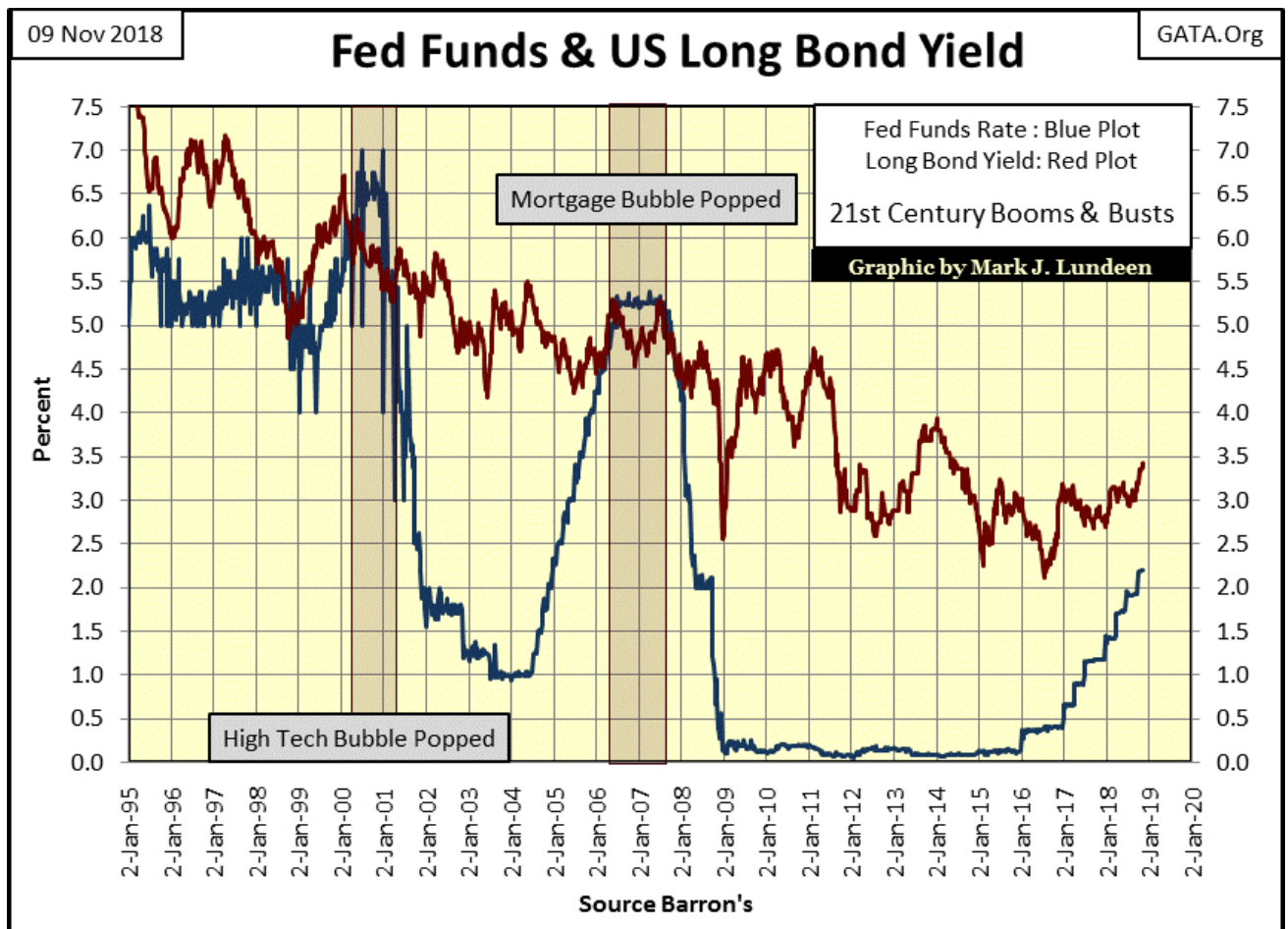
Ich habe nur die Daten zu den Staats- und den Verbraucherschulden, aber der folgende Chart veranschaulicht das Problem dennoch sehr gut: Die finanziellen Belastungen infolge der Zinskosten wachsen sowohl auf staatlicher als auch auf individueller Ebene schneller als die persönlichen Einkommen.



Das ist eine Situation, die sich nicht bis in alle Ewigkeit so fortsetzen kann. Aber sie kann länger andauern, als Sie oder ich es für möglich halten würden. Doch die Last der Zinszahlungen kann das Finanzsystem jederzeit zum Einsturz bringen, sei es irgendwann im nächsten Jahr oder bereits nächste Woche.

Eines ist sicher: An den Kreditmärkten gibt es eine unbekannte Schwelle, und wenn die steigenden Anleiherenditen oder der US-Leitzins diese übertreten, wird es zu einer Panik kommen, weil sich der Fokus der Marktteilnehmer dann auf das Risiko von Zahlungsausfällen und Pleiten verlagert. Das wird auch für die Investoren an den Aktienmärkten kein erfreulicher Tag werden - wohl aber für diejenigen, die physische Gold- und Silberanlagen besitzen und in die Aktien der Edelmetallproduzenten investiert sind.

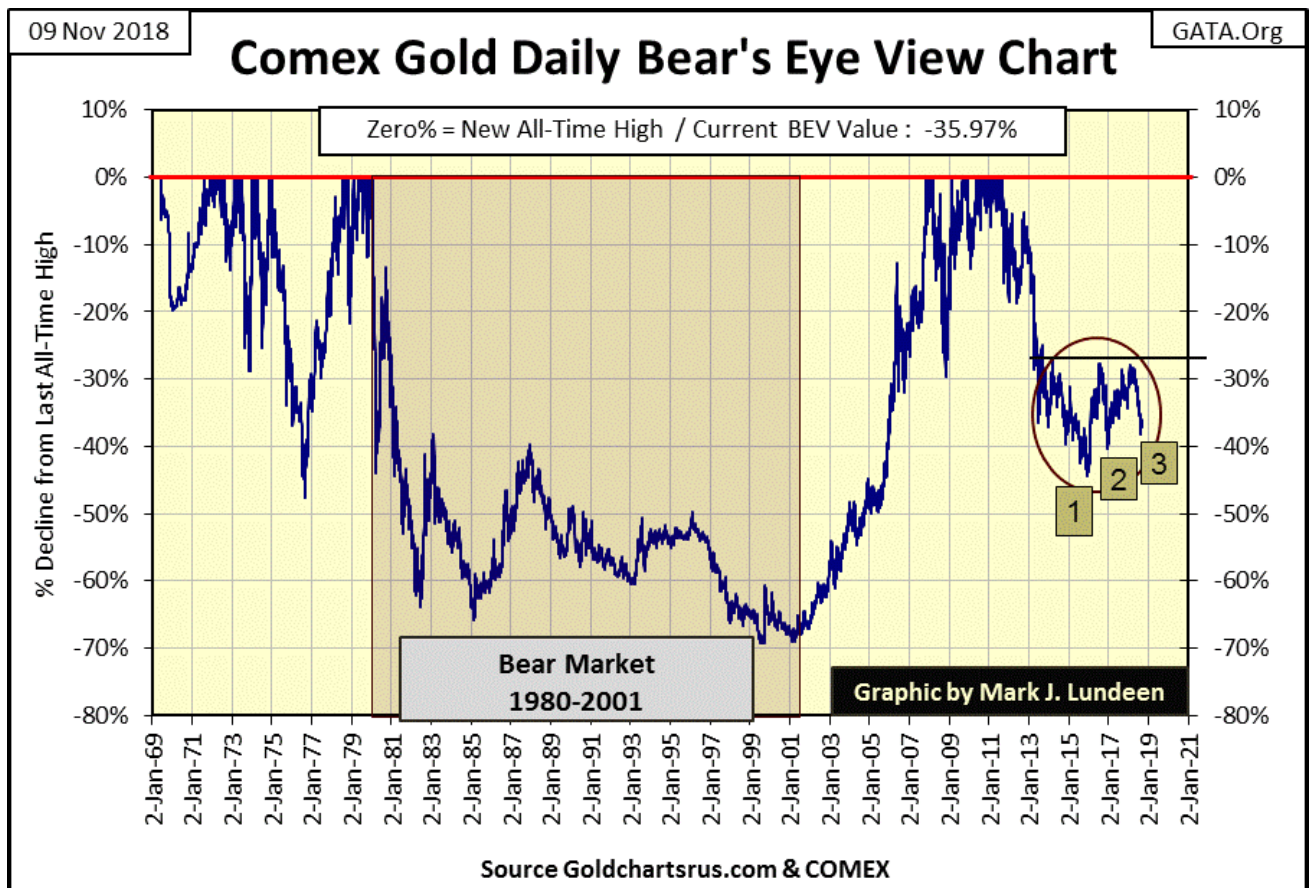
Der nächste Chart zeigt den US-Leitzins (die Fed Funds Rate) sowie die Rendite der langfristigen US-Staatsanleihe. Können diese auf ihr Niveau von 2007 zurückkehren, ohne dass es zu einer weiteren Kreditkrise kommt? Der obenstehende Chart macht deutlich, dass sich die Gesamtmenge der Schulden, die bedient werden müssen, seit 2007 beträchtlich erhöht hat, während das persönliche Einkommen nicht annähernd so schnell gestiegen ist.



Unten folgt ein Bear's-Eye-View-Chart (BEV-Chart), der bis ins Jahr 1969 zurückreicht. Während des Bärenmarktes von 1980 bis 1999 ist der Goldpreis 70% gesunken. Der aktuelle Rückgang nach dem Allzeithoch im August 2011 belief sich per Dezember 2015 dagegen nur auf 45% (Nr. 1). Das ist ein starker Kursverlust, aber nicht vergleichbar mit dem Rückgang um 70% zwischen 1980 und 1999.

Zum nächsten Abwärtstrend (Nr. 2) kam es im Dezember 2016, als der Goldkurs im BEV-Chart auf die -40%-Linie sank. Der dritte Rückgang (Nr. 3) hat den Preis bislang nur um 38,29% fallen lassen, wobei das Tief am 15. August verzeichnet wurde.





Den Goldmarkt zu beobachten ist zur Zeit so aufregend, wie Wandfarbe beim Trocknen zuzusehen. Es ist jedoch erwähnenswert, dass der Abwärtstrend Nr. 2 den Kurs nicht unter das Tief des ersten, langen Rückgangs sinken ließ, und dass im Rahmen von Abwärtstrend Nr. 3 das zweite Tief bislang ebenfalls nicht erreicht wurde. Die Bodenbildung nach dem letzten Rückgang liegt nun außerdem schon drei Monate zurück und seitdem hat sich der Goldkurs im Grunde genommen nicht bewegt.

Drei Monate sind eine lange Zeit, um absolut nichts zu tun. Irgendwann in der Zukunft wird aber wieder Bewegung in den Goldmarkt kommen, und dann wird der Kurs höchstwahrscheinlich über die -28%-Linie im BEV-Chart ausbrechen, an der seit 2016 nun schon zwei Goldrallys zum Erliegen kamen.

© Mark J. Lundeen

Dieser Artikel wurde am 11.11.2018 auf [www.gold-eagle.com](http://www.gold-eagle.com) veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](http://GoldSeiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/396219--Panik-am-Anleihemarkt-nur-eine-Frage-der-Zeit---Gold-wird-profitieren.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!  
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2021. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).