

Claus Vogt Marktkommentar - Ausgabe vom 9. Juni 2017

3. Warnsignal: Rekord beim Aktien-Spekulieren auf Kredit

- Die Höhe der Wertpapierkredite ist viel mehr als nur ein Sentimentindikator
- Fallende Kurse lösen eine Abwärtsspirale aus
- Gold testet Widerstand bei 1.300 US-Dollar pro Unze
- Gold: Wird der Ausbruch nach oben jetzt gelingen?
- Was machen eigentlich ... meine Steuergroschen?
- Öffentliche Aufträge: Wie die Politik das Vergaberecht überfrachtet

Nehmen Sie die Warnungen nicht auf die leichte Schulter

Liebe Leser,

vor vier Wochen habe ich Ihnen hier fünf Gründe genannt, warum die meisten Analysten immer bullish sind. Der Zeitpunkt für diesen Hinweis war gut gewählt, weil mein aus zahlreichen Komponenten bestehender Risikoindikator für die Aktienmärkte Extremwerte angenommen hat, während gleichzeitig alle bewährten Kennzahlen der Fundamentalanalyse eine Überbewertung anzeigen, die teilweise sogar höher ist als in den Jahren 1929 und 2000.

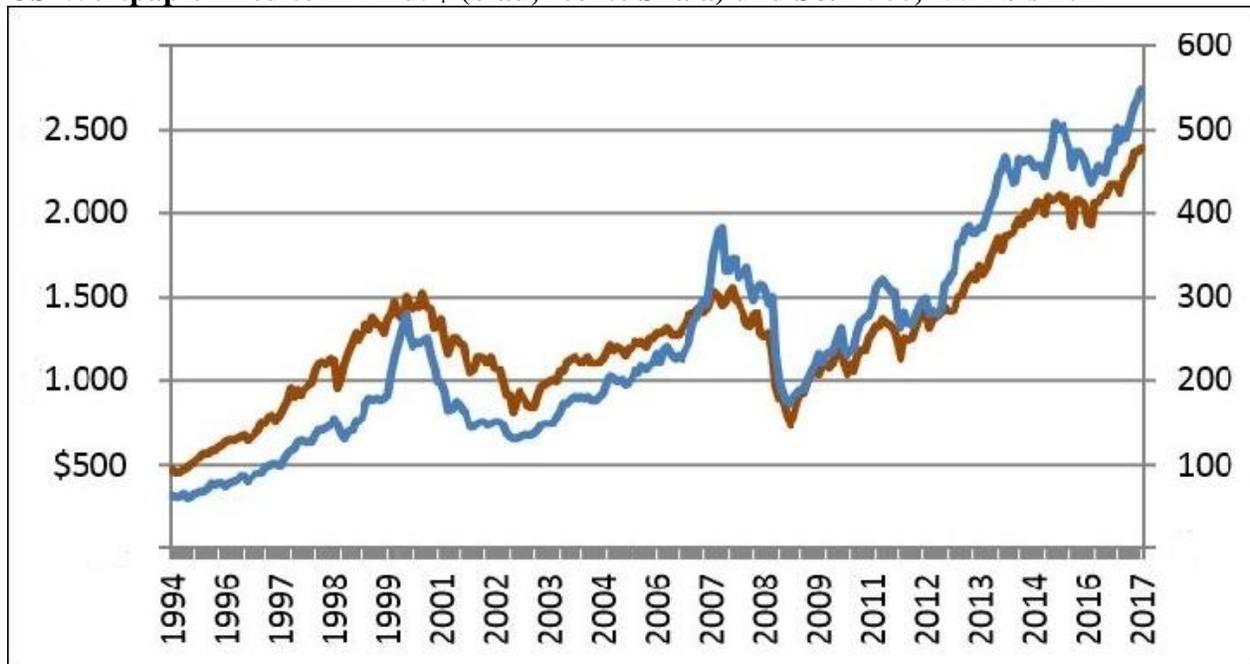
Vor zwei Wochen habe ich Sie dann auf einen Indikator der quantitativen Analyse aufmerksam gemacht, der ein sehr seltenes Verkaufssignal für die Aktienmärkte gegeben hat. In einer besonders eng gefassten Version hat er zuvor nur im Crash-Jahr 1929 ein Signal gegeben. In der etwas weiter gefassten Version hingegen hat er vor allen großen Baissen Warnsignale gegeben und im Unterschied zu den meisten anderen Indikatoren auch die beiden spektakulären Börsencrashes der Jahre 1929 und 1987 richtig erfasst.

Die Warnsignale mehren sich - US-Wertpapierkredite steigen auf Allzeithoch

Heute möchte ich Ihnen eine weitere Kennzahl vorstellen, die auf ein neues Allzeithoch gestiegen ist: die Summe der US-Wertpapierkredite. Diese von der New York Stock Exchange veröffentlichte Zahl veranschaulicht Ihnen das Ausmaß, in dem an den Aktienmärkten auf Kredit spekuliert wird.

Der folgende Chart zeigt Ihnen den Verlauf des S&P 500 in Rot (linke Skala) und in Blau die Summe der US-Wertpapierkredite in Mrd. \$ (rechte Skala). Wie Sie sehen, haben die Wertpapierkredite die alten Rekorde der Jahre 2000 und 2007 weit hinter sich gelassen. Es wurde also niemals zuvor an den US-Aktienmärkten in einem größeren Ausmaß auf Kredit spekuliert als heute. Weder am Höhepunkt der Technologieblase im Jahr 2000 noch während der gewaltigen Spekulationsblase des Jahres 2007.

US-Wertpapierkredite in Mrd. \$ (blau, rechte Skala) und S&P 500, 1994 bis 2017



Die Summe der Wertpapierkredite hat die alten Rekorde der Jahre 2000 und 2007 weit hinter sich gelassen. Quelle: NYSE, www.krisensicherinvestieren.com

Die Höhe der Wertpapierkredite ist weit mehr als nur ein Sentimentindikator

Die Kennzahl Summe der Wertpapierkredite kann als Sentimentindikator interpretiert werden. Denn die weitverbreitete Aktienspekulation auf Kredit, die ja überaus riskant ist, deutet auf großen Börsenoptimismus der Akteure hin. Und tatsächlich erreichte diese Kennzahl ihre oberen Wendepunkte stets im Bereich wichtiger Tops an den Aktienmärkten.

Die Bedeutung dieser Kennzahl geht aber weit über die Messung der Stimmung der Marktteilnehmer hinaus. Denn Wertpapierkredite unterliegen klaren Regeln. Sobald eine Aktie unter die von der Bank festgesetzte Beleihungsgrenze fällt, muss der Kreditnehmer entweder Geld nachschießen oder seine Position wird von der Bank verkauft.

Fallende Kurse lösen eine Abwärtsspirale aus

Auf diese Weise werden also in Zeiten fallender Aktienkurse Zwangsverkäufe ausgelöst. Dadurch erhöht sich in ohnehin schwachen Marktphasen der Verkaufsdruck, so dass eine Abwärtsspirale in Gang gesetzt wird: Je stärker die Kurse fallen, desto mehr Zwangsverkäufe finden statt; und je mehr Zwangsverkäufe stattfinden, desto stärker fallen die Kurse.

Ich sage Ihnen, die in dieser rekordhohen Kennzahl sichtbar werdenden hochriskanten spekulativen Exzesse werden ein ähnliches Ende nehmen wie zuletzt in den Jahren 2000 und 2007, als sich die Aktienkurse mehr als halbierten. Das Ausmaß der Spekulation auf Kredit spricht in Kombination mit der extremen fundamentalen Überbewertung sogar dafür, dass die nächste Baisse noch heftiger ausfallen wird als damals.

Gold testet Widerstand bei 1.300 \$ pro Unze

In Reaktion auf die Entwicklung rund um Katar ist der Goldpreis Mitte der Woche auf fast 1.300 \$ pro Unze gestiegen. Damit befindet er sich erneut an der bereits Mitte April getesteten Widerstandszone, die sich bei rund 1.300 \$ befindet.

Wie Sie auf dem folgenden Chart sehen, ist der Widerstand in diesem Bereich sehr ausgeprägt. Er zeigte sich voriges Jahr schon auf dem Weg nach oben und wurde dann zur Untergrenze einer dreimonatigen Topformation. Auf den Ausbruch aus dieser Formation gab es Anfang November einen ersten Test dieser Marke, dem Mitte April dieses Jahres ein weiterer folgte. Jetzt ist der Goldpreis also erneut an diesen offenbar recht massiven Widerstand gestiegen. Wie wird es von hier aus weitergehen?

Goldpreis pro Unze in \$, 2016 bis 2017



Wann wird der Ausbruch über die massive Widerstandszone bei 1.300 \$ gelingen?

Quelle: StockCharts.com

Wird der Ausbruch nach oben jetzt gelingen?

Ich halte die Wahrscheinlichkeit für gering, dass der Anstieg über die massive Widerstandszone bei 1.300 \$ jetzt unmittelbar bevorsteht. Schon, dass der Auslöser des jüngsten Tests der 1.300 \$-Marke die Nachrichten rund um Katar waren, ist ein Grund für Skepsis. Denn kurzfristige Kursreaktionen auf einen scheinbar klar erkennbaren, aber langfristig belanglosen „Grund“ sind selten verlässlich.

Viel wichtiger als diese Überlegung sind jedoch die Sentimentindikatoren und die Positionierung der kommerziellen Terminmarktteilnehmer. Diese Kennzahlen befinden sich auf Niveaus, die gegen eine Fortsetzung der Kursrally sprechen. Das gilt auch für das Verhalten der Edelmetallaktien, die den jüngsten Kursanstieg von Gold und Silber nicht adäquat mitgemacht haben.

Aus all diesen Gründen erwarte ich kurzfristig noch eine etwas größere Korrektur des gesamten Edelmetallsektors, bevor die nächste große Aufwärtswelle beginnen wird. Wie ich vorige Woche an dieser Stelle schon dargelegt habe, spricht auch die Saisonalität dafür, dass es im Lauf des Monats Juni zu einer exzellenten Kaufgelegenheit kommen wird, die Sie sich nicht entgehen lassen sollten.

Der Juni bietet Ihnen exzellente Kaufgelegenheiten – Bereiten Sie sich vor!

Im Anschluss an diese Kaufgelegenheit rechne ich bei den Minenaktien mit Kursgewinnen von mehr als 50%. Konkrete Kaufempfehlungen erhalten Sie in meinem Börsenbrief Krisensicher Investieren. [Schützen Sie Ihr Vermögen und testen Sie noch heute Krisensicher Investieren 30 Tage kostenlos.](#)

Ich wünsche Ihnen ein sonniges Wochenende,

Ihr



Claus Vogt, Chefredakteur Krisensicher Investieren

P.S.: Große Krisen bieten Ihnen stets auch große Chancen. Krisensicher Investieren hat beides für Sie im Blick.

[Schützen und mehren Sie Ihr Vermögen und testen Sie noch heute KRISENSICHER INVESTIEREN 30 Tage kostenlos.](#)

Claus Vogt, der ausgewiesene Finanzmarktexperte, ist zusammen mit Roland Leuschel Chefredakteur des kritischen, unabhängigen und konträren Börsenbriefs Krisensicher Investieren.

2004 schrieb er ebenfalls zusammen mit Roland Leuschel das Buch "Das Greenspan Dossier" und die „Inflationsfalle“. Mehr zu Claus Vogt finden Sie [hier](#).

Was machen eigentlich ... meine Steuergroschen? (09.06.2017)

Autor: Gotthilf Steuerzahler

Öffentliche Aufträge: Wie die Politik das Vergaberecht überfrachtet

Liebe Leserinnen und Leser,

die Politiker in unserem Lande wollen Gutes tun und produzieren deshalb unablässig neue Vorschriften, um ihre Ziele zu erreichen. Vielfach sind die Regelungen jedoch äußerst kompliziert und überfordern die Anwender.

Ein Bereich, in welchem der Gesetzgeber in den letzten Jahren besonders viel geregelt hat, ist die Vergabe von Aufträgen durch die öffentliche Hand. Fast alle Bundesländer haben - mit unterschiedlichen Bezeichnungen - entsprechende Gesetze in Kraft gesetzt. Diese sollen nicht nur einen fairen Wettbewerb bei der Vergabe öffentlicher Aufträge sicherstellen, sondern auch für die Einhaltung sozialer Standards sorgen, Umweltschutz und Energieeffizienz fördern und den Einsatz von Niedriglohnkräften verhindern. Die Vergabegesetze gelten für alle Dienststellen sowie die Kommunen des betreffenden Bundeslandes, wenn sie Beschaffungsmaßnahmen durchführen. Im Bundesbereich gibt es bislang kein entsprechendes Gesetz.

Ein Schwerpunkt der Vergabegesetze ist die sog. Tariftreue. Aufträge dürfen nur an Unternehmen vergeben werden, die bei ihrem Angebot eine Tariftreueerklärung abgegeben haben. Darin müssen sie zusichern, ihren Arbeitnehmern die tarifvertraglich festgelegten Entgelte zu zahlen und die tariflichen Arbeitsbedingungen einzuhalten. Weiterhin enthalten die landesrechtlichen Regelungen durchgängig auch eine Nachunternehmerklausel. Danach muss der Auftragnehmer seine Subunternehmer wiederum zur Tariftreue verpflichten.

Unterschiedliche Auffassungen in der Politik

Die Vergabegesetze der Länder werden von der Wirtschaft stark kritisiert, insbesondere wird der durch sie entstehende bürokratische Mehraufwand beklagt. In mehreren Bundesländern hat es Evaluationen gegeben, die teilweise zu einer Überarbeitung der betreffenden Gesetze geführt haben. Wirtschaftsfreundliche Kreise in der Politik fordern die Abschaffung der Vergabegesetze, es handele sich um einen Bremsklotz für die Wirtschaft.

Andere Strömungen in der Politik möchten hingegen die Vergabebestimmungen mit zusätzlichen Anforderungen befrachten. So sollen die Auftragnehmer künftig auch nachweisen müssen, wie sie sich um die Gleichstellung von Männern und Frauen sowie die Vereinbarkeit von Familie und Beruf bemühen. Für die Regelungswut einiger Politiker scheint es keine Grenzen zu geben.

Mehraufwände bei den meisten Kommunen

Eine aktuelle Untersuchung in einem kleineren Flächenland hatte sich zum Ziel gesetzt, die Auswirkungen des dortigen Vergabegesetzes auf die kommunale Ebene festzustellen. Insbesondere sollte untersucht werden, ob die Vergabeverfahren infolge des Gesetzes bürokratischer und teurer geworden sind. Befragt wurden über 150 kommunale Vergabestellen.

Die Kommunen wurden für diese Studie ausgewählt, weil sie nur über eine relativ bescheidene Personalausstattung verfügen und es ihnen deshalb besonders schwer fällt, komplizierte Regelungen anzuwenden.

Mehr als zwei Drittel der befragten Städte und Gemeinden bejahten einen personellen und zeitlichen Mehraufwand infolge der Umsetzung des Vergabegesetzes. Die zusätzlichen Aufwände entstehen beim Vorbereiten der Ausschreibungen, bei der Bewertung der Angebote sowie bei den Auftragsvergaben selbst.

Die Angaben der Auftragnehmer werden nicht kontrolliert

Auch die Auftragnehmer müssen die ihnen durch das Vergabegesetz auferlegten Verpflichtungen einhalten. Die öffentlichen Auftraggeber dürfen nach den gesetzlichen Bestimmungen die Einhaltung dieser Verpflichtungen kontrollieren. Sie dürfen sich die Entgeltabrechnungen, die Unterlagen über die Abführung von Steuern, Abgaben und Beiträgen sowie die zwischen Auftragnehmern und Nachunternehmern abgeschlossenen Verträge vorlegen lassen, diese prüfen und Auskünfte verlangen.

Solche Kontrollen finden nach den Ergebnissen der Untersuchung jedoch fast gar nicht statt. Die Kommunen argumentieren zu Recht, es sei kaum vorstellbar, dass Verwaltungsmitarbeiter bei einem Nachunternehmer in dessen Räumen die Personalunterlagen einsähen, um den korrekten Stundenlohn der Mitarbeiter aus deren Monatslohn zu berechnen.

Die Vergabegesetze überfordern die ausführenden Stellen

Die Untersuchung kommt zu dem Ergebnis, dass das Vergabegesetz mit seinen komplizierten, teils widersprüchlichen, teils in der Praxis kaum umsetzbaren Regelungen die Gesetzesanwender, insbesondere die kommunalen Verwaltungen, überfordere. Diese seien im Bereich Beschaffung kleinteilig organisiert und hätten vielfach keine Beschaffungsroutine. Sie beschaffen zu 50 Prozent im Wege der Freihändigen Vergabe. Die Beschaffungsstellen interessieren vorrangig eine rechtssichere Beschaffung. Daher verließen sie sich auf Formulare, auf beigefügte Zertifikate und Eigenerklärungen sowie Unterschriften an der richtigen Stelle. Hinterfragt oder kontrolliert werde nicht. Zu Recht fragt man sich, wie eine Kommune, die beispielsweise ihren Rathausplatz mit Granit pflastern möchte, dessen Herkunft und Produktionsbedingungen wie vom Gesetzgeber gewünscht hinterfragen soll.

Die Untersuchung fordert Vereinfachungen im Vergaberecht

Am Ende der Studie wird ausgeführt, dass ein Umdenken bei den öffentlichen Beschaffungen erforderlich sei. Der Bereich müsse so geregelt werden, dass die öffentlichen Auftraggeber und auch die Bieterseite mit den Vorschriften zurechtkämen. Deshalb sei es durchaus überlegenswert, auf die eine oder andere Regelung im Vergaberecht, die an sich richtig und unterstützenswert sei, zu verzichten.

Die Vergabegesetze sollten aufgehoben werden

Aus meiner Sicht ist hier eine viel radikalere Sicht erforderlich: Das Vergaberecht dient dazu, den Wettbewerb um das wirtschaftlichste Angebot zu organisieren. Vergabefremde Anforderungen

verzerren diesen Wettbewerb und sollten deshalb unterbleiben. Das heißt, dass alle entsprechenden Regelungen gestrichen werden sollten. Die Politik sollte ihre hehren Ziele nicht mit Hilfe des Vergaberechts, sondern im jeweiligen Politikfeld mit den dort zur Verfügung stehenden gesetzgeberischen und finanziellen Mitteln verfolgen. Dies meint, liebe Leserinnen und Leser, voller Überzeugung

Ihr

Gotthilf Steuerzahler

Dieser Text stammt aus dem kostenlosen Newsletter [Claus Vogt Marktkommentar](#). Claus Vogt, der ausgewiesene Finanzmarktexperte, ist zusammen mit Roland Leuschel Chefredakteur des kritischen, unabhängigen und konträren Börsenbriefs [Krisensicher Investieren](#).

2004 schrieb er ebenfalls zusammen mit Roland Leuschel das Buch "Das Greenspan Dossier" und die „Inflationsfalle“. Mehr zu Claus Vogt finden Sie [hier](#).