



FERI Markets Update März 2019

FERI INVESTMENT RESEARCH

Finanzmärkte ohne Bodenhaftung

- **Aktienmärkte koppeln sich von Fundamentaldaten ab**
- **Globale Geldpolitik hält Börsenzyklus künstlich am Leben**
- **Aufgeblähte Notenbankbilanzen als neue Normalität**

Bad Homburg, 18. März 2019 – Obwohl die Weltwirtschaft lahmt und die globalen Wachstumsperspektiven gedämpft sind, zeigen sich die Börsen seit Wochen erstaunlich robust. Was als eine bloße technische Gegenbewegung angefangen hat, mündete in einem der besten Jahresauftakte der Börsengeschichte, mit teilweise zweistelligen Renditen. Die treibende Kraft dahinter war einmal mehr die Notenbank der USA, die seit Jahresbeginn die Finanzmärkte regelmäßig anheizt. Nachdem die FED ihre Zinswende quasi in den „Stand By“-Modus versetzt hat, kündigte FED-Chef Jerome Powell zusätzlich an, die Bilanzreduktion im Jahresverlauf beenden zu wollen. Letzteres resultiert in einem geringeren Liquiditätsentzug im laufenden Jahr.

Wie sehr sich die Finanzmärkte bereits von den fundamentalen Daten abgekoppelt haben, zeigt ein Blick auf die globalen Langfristzinsen. Diese befinden sich in einem klaren Abwärtstrend und signalisieren damit schwache Erwartungen in Bezug auf Wachstum und Inflation. Diese Erwartungshaltung ist für sich genommen nicht vereinbar mit nachhaltig steigenden Aktienmärkten. Erklären lässt sich diese Divergenz zum Teil damit, dass die Märkte der US-Wirtschaft nach dem Ende der Haushaltssperre ein spürbares Nachholen des Wachstums zutrauen. Beim Handelsstreit zwischen den USA und China sowie dem BREXIT-Chaos wird wiederum auf einen für die Märkte freundlichen Ausgang spekuliert. Die Aktienmärkte hegen also überaus optimistische Erwartungen und könnten daher leicht negativ überrascht werden. Das Potenzial für Enttäuschungen ist eindeutig gestiegen.

„New Normal“ der globalen Geldpolitik

So sehr die geldpolitischen Manöver der letzten Monate die Finanzmärkte erfreut haben, so beunruhigend sind sie in der langfristigen Perspektive. Die FED schafft keinen ausreichenden Bilanzabbau, die Bilanz bleibt mit rund 17 Prozent des US-Bruttoinlandsproduktes relativ aufgebläht und deutlich über dem Vorkrisenniveau (6 Prozent des US-BIP). Auch die EZB und die japanische Notenbank denken nicht an eine Bilanznormalisierung. Im Gegenteil plant die EZB sogar neue Liquiditätsspritzen (TLTROs), obwohl das Q.E.-Programm erst kürzlich beendet wurde. Der aggressive Einsatz der Notenbankbilanz war ursprünglich als temporäre Krisenmaßnahme gedacht, entwickelt sich jedoch zunehmend zur neuen Normalität. Da ein Großteil der Notenbankbilanzen auf Staatsanleihen entfällt, kommt es de facto zur Monetisierung von Staatsschulden. Kurzfristig können damit Krisenherde entschärft werden, langfristig droht jedoch die erhebliche Gefahr einer drastischen Geldentwertung.

Über den Autor

Dr. Eduard Baitinger ist seit 2015 Head of Asset Allocation in der FERI Gruppe. Er verantwortet den Bereich quantitative Asset Allocation der FERI Trust, wo er auch zahlreiche Forschungsprojekte steuert und koordiniert. In enger Abstimmung mit dem FERI-Vorstand und Chief Investment Officer, Dr. Heinz-Werner Rapp, vertritt er ferner die Anlagestrategie der FERI-Gruppe und deren Kommunikation an Mandanten und Kunden der FERI.

Vor seiner Tätigkeit bei FERI war er wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Universität Bremen und Finanzanalyst bei einem Asset Manager. 2010 schloss er sein Studium an der Universität Bremen, begleitet von einem Auslandsaufenthalt in New York, als Diplom Ökonom ab. 2014 promovierte Eduard Baitinger mit Auszeichnung über neue Ansätze für das quantitative Asset Management. Dr. Baitinger publiziert regelmäßig in akademischen Fachzeitschriften und fungiert als akademischer Gutachter.

Über die FERI Gruppe

Die FERI Gruppe mit Hauptsitz in Bad Homburg wurde 1987 gegründet und hat sich zu einem der führenden Investmenthäuser im deutschsprachigen Raum entwickelt. Für institutionelle Investoren, Familienvermögen und Stiftungen bietet FERI maßgeschneiderte Lösungen in den Geschäftsfeldern:

- **Investment Research:** Volkswirtschaftliche Prognosen & Asset Allocation-Analysen
- **Investment Management:** Institutionelles Asset Management & Private Vermögensverwaltung
- **Investment Consulting:** Beratung von institutionellen Investoren & Family Office-Dienstleistungen

Das 2016 gegründete **FERI Cognitive Finance Institute** agiert innerhalb der FERI Gruppe als strategisches Forschungszentrum und kreative Denkfabrik, mit klarem Fokus auf innovative Analysen und Methodenentwicklung für langfristige Aspekte von Wirtschafts- und Kapitalmarktforschung.

Derzeit betreut FERI zusammen mit MLP ein Vermögen von 34,5 Mrd. Euro, darunter 8 Mrd. Euro Alternative Investments. Die FERI Gruppe unterhält neben dem Hauptsitz in Bad Homburg weitere Büros in Düsseldorf, München, Luxemburg, Wien und Zürich.

Pressekontakt FERI:

FERI AG

Katja Liese

Tel.: 06172 / 916-3192

presse@feri.de