

## Die Fed betreibt Windowdressing

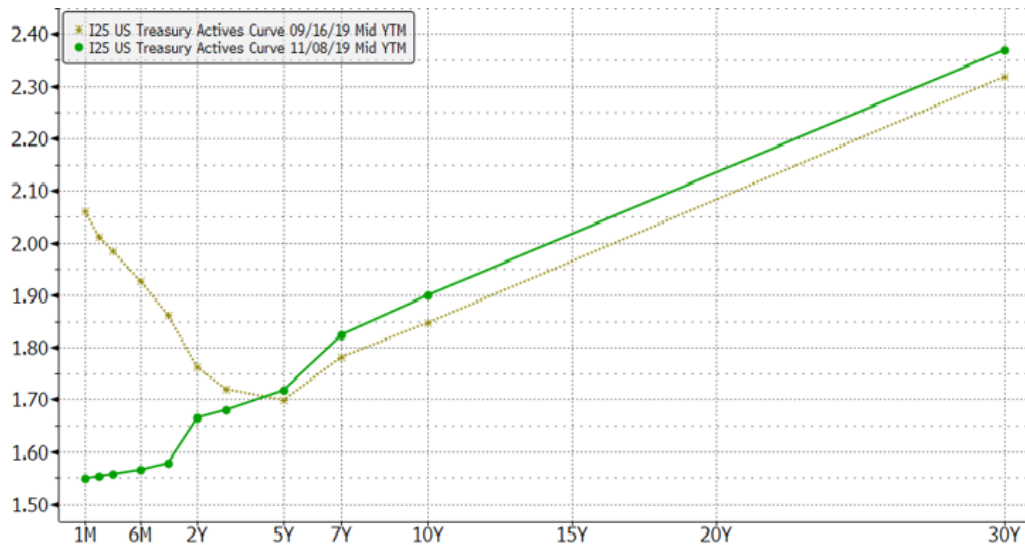
*Düsseldorf, 08. November 2019 – Die Märkte verwöhnen die Anleger. In den vergangenen Monaten entwickelten sich die Kurse von Aktien, Anleihen und sogar Edelmetallen gleichermaßen positiv. „Die Marktteilnehmer scheinen alle eine Wette einzugehen: Kaufe alles, es wird schon gut gehen“, sagt Ivan Mlinaric, Geschäftsführer der Quant.Capital Management GmbH. Doch das könnte sich rächen.*

„Wir erleben derzeit wieder eine Rückkehr zu Märkten, wie wir sie 2017 erlebt haben“, sagt Mlinaric. Auch damals stiegen die Anlageklassen parallel – bis es 2018 zum Einbruch kam. „Interessant ist, dass durch die Einflussnahme vor allem der Notenbanken die messbaren Marktrisiken deutlich sinken“, so Mlinaric. Derzeit befinden sich die Anleger aber allesamt im Kaufrausch und blenden Risiken aus.

Denn zu 2017 gibt es einige wesentliche Unterschiede in den Rahmenbedingungen. „Während die Konjunktur 2017 noch mit Volldampf vorausfuhr, sehen wir aktuell deutliche Bremsspuren“, sagt Mlinaric. Zugleich liegt das Zinsniveau in den wichtigsten Währungsgebieten heute deutlich niedriger als noch 2017. „Die Geldpolitik hat ihre Mittel bereits stark ausgereizt“, so Mlinaric. So bescheinigte etwa Robert Holzmann, Gouverneur der Österreichischen Nationalbank, der Geldpolitik das Ende ihrer Wirksamkeit bezüglich positiver Impulse für Volkswirtschaft und Inflation.

Trotzdem nehmen die Notenbanken Einfluss, wenn auch nicht auf die Konjunktur, sondern auf die Kennzahlen: Mitte September war die US-Zinskurve noch invers, für viele Kommentatoren das deutlichste Zeichen einer kommenden Rezession. Um diese Situation zu entschärfen, pumpte die Fed zunächst ab Mitte September mehr als 200 Milliarden US-Dollar über Repo-Geschäfte in das Banksystem. Mitte Oktober ging sie dazu über, bis zu 60 Milliarden US-Dollar pro Monat an Liquidität über den Kauf kurzlaufender Staatsanleihen in die Märkte zu drücken. „Vergleicht man die US-Zinskurven vom 16. September und von heute, sieht man, wie die Fed die US-Zinskurve gedreht hat“, analysiert Mlinaric. Der Spread zwischen drei Monaten und zehn Jahren Laufzeit stieg von -15 auf +33 Basispunkte. Es ist gut zu erkennen, wie sich das kurze Ende verschoben hat, während die langfristigen Renditen nach einiger Volatilität wieder dort sind, wo sie auch damals schon standen. Immerhin sieht die Zinskurve für den flüchtigen Betrachter wieder steil aus. „Keine Inversion heißt deutlich reduziertes Rezessionsrisiko, zumindest auf dem Papier“, sagt Mlinaric. Ein Windowdressing der Fed also.

„Bedrohlich wirkt dabei die Erkenntnis, dass anscheinend nicht einmal der Geldmarkt in den USA ohne Intervention der Fed funktionsfähig ist“, sagt Mlinaric. „Das ist ein außerordentlich kritisches Indiz für den aktuellen Zustand der Kapitalmärkte.“ Umso mehr, weil es die Parallelität der Anlageklassen nicht aufhebt, sondern verstärkt. „Wo alle Assets gleichzeitig steigen, da können auch alle Assets gleichzeitig fallen. Einen Vorgeschmack darauf konnten wir Ende 2018 erleben“, so Mlinaric. „Sollte sich dies wiederholen, werden die Auswirkungen noch gravierender sein.“



Quelle: Bloomberg

## Über Quant.Capital Management

Die Quant.Capital Management GmbH ist als unabhängiger, inhabergeführter Asset Manager ein Spezialist für Risikobewertung und Risikomanagement, die durch quantitative Modelle und mit eigenem Research gesteuert werden. Quant.Capital bietet institutionellen Investoren individuell konfigurierte Anlagekonzepte in Form von Spezialfonds oder diskretionären Mandaten. Zudem bietet Quant.Capital Management die Bewertung von Risiken in Portfolios institutioneller Kunden an bis hin zur Umsetzung und Überwachung einer Risiko-Overlay-Strategie. Besonderer Wert wird dabei auf Liquidität, Handelbarkeit, Bewertbarkeit und Risikokontrollmethoden gelegt. Quant.Capital Management ist Mitglied im Bundesverband Alternative Investment.

Für weitere Informationen: [www.quantcapital.de](http://www.quantcapital.de).

## Kontakt

Quant.Capital Management GmbH  
Speditionstraße 17  
D-40221 Düsseldorf  
Telefon: +49 (0)211.635512-0  
E-Mail: [info@quantcapital.de](mailto:info@quantcapital.de)

## Pressekontakt

news & numbers GmbH  
Bodo Scheffels  
Telefon: +49 (0)40.8060.194-34  
Mobil: +49 (0)178.4980733  
E-Mail: [bodo.scheffels@news-and-numbers.de](mailto:bodo.scheffels@news-and-numbers.de)