



## FERI Markets Update Juni 2018

FERI INVESTMENT RESEARCH

### Kollateralschäden der globalen Notenbankpolitik

- Trend zu monetärer Straffung
- Verknappung und Verteuerung von US-Dollar-Liquidität
- Emerging Markets am stärksten betroffen

Bad Homburg, 18. Juni 2018 – Mit einer Erhöhung der Leitzinsen und der Ankündigung, noch in diesem Jahr zwei weitere Zinsschritte folgen zu lassen, hat die US-Notenbank FED die Finanzmärkte in der vergangenen Woche auf einen strafferen Kurs in der Geldpolitik eingestimmt. Die EZB folgte prompt und verkündete, ihre Anleihenkäufe bis Ende 2018 vollständig einzustellen. Damit bewegen sich die beiden wichtigsten Notenbanken der Welt in Richtung einer geldpolitischen Normalisierung, wobei die FED allen anderen Geldhütern weit voraus ist. Die FED hat seit 2015 bereits sieben Mal die Zinsen erhöht, die Abstände zwischen den einzelnen Schritten werden dabei immer kürzer. Im Euroraum ist es dagegen für positive Zinsen wahrscheinlich auch 2019 noch zu früh. Nach dem Ausstieg aus dem Quantitative Easing muss die EZB erst einmal vom Negativzins abkehren, bevor sie sich an echte Zinsanhebungen heranwagen kann. Die globale Geldpolitik wird also restriktiver und zugleich divergenter. Diese Entwicklung könnte die Finanzmärkte, die sich über Jahre an das monetäre Doping gewöhnt haben, mittelfristig in arge Bedrängnis bringen.

### Schwellenländer geraten unter Druck

Steigende Zinsen in den USA machen Anlagen im US-Dollar (USD) attraktiver und führen dazu, dass Investoren ihr Kapital aus Schwellenländern abziehen. Die Finanzmärkte und Währungen Argentiniens, der Türkei und Brasiliens sind dieses Jahr bereits deutlich unter Druck geraten, nachdem USD-Liquidität dort knapper und teurer wurde. Da rund 80 Prozent der externen Verschuldung in den Emerging Markets in USD denominiert ist, erschwert eine Dollaraufwertung zudem den Schuldendienst. Besonders betroffen sind davon die sogenannten „Weak Links“, Schwellenländer die ihre strukturellen Probleme mit der Liquiditätsschwemme der letzten Jahre übertünchen konnten und die auf ausländisches Kapital dringend angewiesen sind. Es wiederholt sich damit ein geldpolitisches Grundmuster: Wechselt der globale Notenbankzyklus von einer expansiven in eine restriktive Phase, ist mit spürbaren Kollateralschäden und erhöhten Risiken für die Finanzmärkte zu rechnen. Da der USD-Liquiditätsentzug weitergehen wird, ist eine Krise, die die Schwellenländer auf breiter Front erfasst, nicht ausgeschlossen.

## Über den Autor

Dr. Eduard Baitinger ist seit 2015 Head of Asset Allocation in der FERI Gruppe. Er verantwortet gemeinsam mit dem Chief Investment Officer, Dr. Heinz-Werner Rapp, die Anlagestrategie für die FERI Kunden und sämtliche Forschungsprojekte im Zusammenhang mit (quantitativer) Asset Allocation.

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 Mrd. Euro, darunter rund 7 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](mailto:presse@feri.de)