



FERI Markets Update Oktober 2018

FERI INVESTMENT RESEARCH

Steigende Zinsen läuten das Ende der Tech-Rallye ein

- FED bekräftigt Fortsetzung der Zinswende
- Speziell Technologietitel von Zinsanstieg betroffen
- Durch US-Geldpolitik ausgelöster Abschwung wird wahrscheinlicher

Bad Homburg, 18. Oktober 2018 – Die erhöhte Volatilität an den Aktienmärkten ist Ausdruck zunehmender Zinsängste. Jahrelang haben die großen Notenbanken die Hausse mit unnatürlich niedrigen Zinsen befeuert, jetzt wird die Politik der exzessiven Liquiditätszufuhr beendet. Das zeigen etwa die jüngsten Aussagen von Jerome Powell. Der Präsident der FED hatte die Finanzmärkte auf mittelfristig spürbar höhere Leitzinsen eingestimmt. Da sich Powell normalerweise zurückhaltend und vorsichtig zur Geldpolitik äußert, erhalten seine Worte besonderes Gewicht. Die Märkte zeigten sich von der Ankündigung jedenfalls beeindruckt und gaben auf breiter Front nach, auch der Verbalangriff von Trump auf die Unabhängigkeit der FED trug sicherlich nicht zu Beruhigung der Lage bei.

Besonders anfällig für steigende Zinsen ist der Tech-Sektor mit seinen überaus hoch bewerteten Aktien. Die Bewertung vieler Internet- und Technologieunternehmen ist nicht fundamental begründet, sondern stützt sich auf Wachstumsversprechen in der fernerer Zukunft. Ein Großteil der Cash Flows wird hier erst nach vielen Jahren erwartet. Steigen die Zinserwartungen, müssen zukünftige Gewinne mit einem höheren Zinssatz abdiskontiert werden. Dies führt, wie auch bei Anleihen mit sehr langer Laufzeit, zu einer Neubewertung und starken Kursabschlägen. Dass zahlreiche Technologiewerte bewertungstechnisch aufgebläht sind, spielte bei anhaltend niedrigen Zinsen keine Rolle. Von diesem bisherigen Bild sollten Anleger sich aber nun verabschieden. Entgegen generell positiver Erwartungen ist gerade der globale Tech-Sektor bei steigenden Zinsen ein logischer Kandidat für scharfe Korrekturen. Chinesische Technologiewerte haben bereits den Anfang gemacht und 2018 stark verloren. Aktuell folgt der US-amerikanische Tech-Sektor mit einem spürbaren Anstieg der Volatilität. Das Ende der Rallye in hoch kapitalisierten Technologiewerten wird damit zunehmend wahrscheinlicher.

US-Märkte bestimmen die Richtung

Die aktuellen Entwicklungen von der US-Zinsfront sind ein ernstzunehmender Risikofaktor. Denn Wirtschaft und Finanzmärkte der USA sind noch immer global tonangebend. Die Gemengelage aus einem spätzyklischen Makrobild und einer zunehmend restriktiveren Geldpolitik legen den Schluss nahe, dass die USA mittelfristig auf einen klassischen zinsinduzierten Abschwung zusteuern, der auf andere Märkte übergreifen wird und sich voraussichtlich 2019/20 an den harten Daten ablesen lässt. Da die Aktienmärkte solche Entwicklungen üblicherweise mit deutlichem Vorlauf einpreisen, dürften trotz der aktuell noch tragfähigen Fundamentaldaten negative Renditen schon bald wahrscheinlicher werden.

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 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