

Axel Merk: Fed in "unerforschten Gewässern"

12.02.2019 | [Mike Gleason](#)

Mike Gleason: Es ist mir nun ein Privileg, Axel Merk, Präsident und CIO von Merk Investments sowie Autor des Buches "Sustainable Wealth", begrüßen zu dürfen. Axel ist ein versierter Marktkommentator und Vermögensverwalter, wie auch gern gesehener Gast bei Finanzkonferenzen und Nachrichtenportalen auf der ganzen Welt. Es ist großartig, ihn wieder bei uns zu haben.

Axel, es ist mir wie immer ein Vergnügen. Danke, dass Sie bei uns sind.

Axel Merk: Es ist mir eine Freude.

Mike Gleason: Nun, Axel, wir möchten Sie gerne nach Ihrer Meinung fragen, da sich der Markt scheinbar im Fluss befindet. Vor einigen Monaten prognostizierte man noch etwa drei bis vier Zinserhöhungen und eine Fortdauer der quantitativen Straffung, also die Reduzierung der Zentralbankanleihebestände. Doch dann schlossen die höheren Zinsen und die Aussichten auf eine weitere Straffung an die Aktienmärkte auf. Drei Monate lang fanden nachhaltige Aktienverkäufe statt und plötzlich haben die Offiziellen der Fed ihre Meinung geändert.

Heute signalisieren sie eine deutlich mildere Politik. Doch wir haben eine Aktienrally beobachten können. Es ist nicht klar, was zu erwarten ist, da der Aktienmarkt ein wichtiger Faktor zu sein scheint, wenn es um die Politik des Offenmarktausschusses (FOMC) geht. Erzählen Sie uns doch, was Sie für die Zukunft erwarten. Und bevor wir zu sehr in die Materie hineingehen, erklären Sie uns doch, ob wir das, was wir im vierten Quartal gesehen haben, hinter uns gelassen haben oder ob das nur eine Sucker Rally der Aktien war.



Axel Merk: Sicher. Nun, ich denke, Ihr Timing ist richtig.

Lassen Sie uns über die Erwartungen sprechen, die wir im dritten Quartal des letzten Jahres hatten, was die geldpolitische Straffung angeht. Es gab beträchtliche Short-Positionen in Staatsanleihen, Wetten der Spekulanten, die höhere Zinsen erwarteten. Und als sich die Investoren auf dieses Jahr, 2019, konzentrierten, repositionierten sie sich. Oder in anderen Worten: Es gab einen Short Squeeze und eine deutliche Rallye der Staatsanleihen.

Und dann verselbstständigte sich das plötzlich. Natürlich haben die Medien niemals Furcht davor, eine Geschichte hinter der Bewegung an den Märkten zu sehen und zu sagen: "Oh, mein Gott! Die Welt geht unter!" Und tatsächlich erreichte dieser Schrecken auch die Fed und unseren Powell, der in seinem dunklen Kämmerchen auf- und abließ und meinte: "Okay, okay. Der Markt hat einst eine bestimmte Haltung eingenommen, nun nicht mehr." In dem Moment, in dem der Markt sich repositioniert, findet eine Rally statt.

Hier ein paar Nebeninformationen. Den US-Verbrauchern geht es gut. Vielleicht mögen sie von einer Klippe fallen, doch etwas derartiges erwarten wir noch nicht. Inflationsauswirkungen nehmen zu, egal, was Ihnen erzählt wird. Die Gehälter steigen, nicht nur die der höheren Ebenen, sondern auch die der unteren Stufen der Karriereleiter. Ja, im restlichen Teil der Welt gibt es Probleme und ja, wir befinden uns im späteren Verlauf des Konjunkturzyklus.

Meiner Ansicht nach führen höhere Zinsen automatisch zu mehr Volatilität. Hohe Volatilität ist demnach also nur natürlich. Offensichtlich könnte das übertrieben sein, doch die höhere Volatilität bleibt uns erhalten. Historisch betrachtet, gibt es keinen Bärenmarkt - meistens zumindest - wenn es keine Rezession gibt. Und meiner Meinung nach droht uns unmittelbar keine Rezession.

Das bedeutet jedoch nicht, dass nicht das Risiko einer Rezession besteht, oder die Volatilität nicht hoch ist.

Es bedeutet auch nicht, dass Investments nicht diversifiziert werden. Jeder mag also vernünftig sein, sein Risikopotenzial zu reduzieren; das ist genau, was gerade passiert. Doch einstweilen denke ich nicht, dass dieser Konjunkturzyklus beendet ist. Wir befinden uns in der Spätphase. Ich denke auch, dass die Fed mit ihrer Straffung noch nicht fertig ist. Wir haben es diesbezüglich etwas übertrieben und ich erwarte wahrscheinlich noch zwei weitere Zinserhöhungen in diesem Jahr.

Dieses Hin und Her wird demnach wahrscheinlich weitergehen. Ebenfalls wird es eine Art Achterbahn darstellen. Ich habe höhere Gehälter erwähnt, wie Sie wissen. Das traf offensichtlich die Unternehmensgewinne. Die Unternehmen Amerikas sind internationalem Risiko ausgesetzt. Es wird also einigen Gegenwind geben. Doch zeitgleich scheinen die Verbraucher fröhlich Geld auszugeben. Vielleicht nicht unbedingt für Immobilien, doch für viele andere Sachen.

Mike Gleason: *Als wir uns hier am Mittwoch unterhielten, hatte der Vorsitzende der Fed, Powell, gerade sein Statement abgegeben. Erzählen Sie uns, was Sie davon mitgenommen haben. Es scheint, als würden Sie noch immer weitere Zinserhöhungen in diesem Jahr erwarten ... Sprechen Sie doch ein wenig über die Fed-Politik.*

Axel Merk: Nun, das war meine Meinung, ja. Und natürlich zählt meine Meinung nicht. Es zählt nur, was Powell denkt, da er derjenige ist, der die Entscheidungen trifft, richtig? Nicht ich. Ich habe hierzu nur einige Gedanken. Offensichtlich hat Powell deutlich zurückgerudert. Dabei gibt es zwei Faktoren zu beachten. Die Zinskurve und dann diese wunderbare Maßnahme, die sich quantitative Straffung schimpft. Lassen Sie uns doch zuerst hierüber sprechen.

Erinnern Sie sich daran, als Yellen damals über Farbe sprach, die an der Wand trocknete. Im Großen und Ganzen entschieden sie, dass die Fed-Bilanz zu groß sei und diese reduziert werden müsse. Das ist alles, was man entschied. Sie dachten nicht darüber nach, wohin dieser Pfad sie führen würde. Meiner Ansicht nach dachten sie, sie hätten bis Ende dieses Jahres Zeit, bis sie entscheiden müssen, wie niedrig sie die Bilanz halten möchten. Tatsächlich tobte der Markt und Powell meinte daraufhin: "Okay, wir müssen etwas tun."

Doch während des FOMC-Treffens sagte er nur etwas wie: "Wir haben immer noch keine Ahnung." Er benutzte nicht genau diese Worte, sondern erklärte "Ja, wir ziehen in Betracht, etwas zu tun." Und das zeigt tatsächlich, dass die Fed keinerlei Plan mit der quantitativen Straffung verfolgt. Sie befinden sich in unentdeckten Gewässern und es gibt keine akademischen Rahmenbedingungen, keinen vorgefertigten Rahmen, nachdem man sich richten könnte.

Man kann dem Markt nur zuhören und das ist gefährlich. Denn die Fed muss bestimmen, was der risikofreie Vermögenswert ist. Die regulatorischen risikofreien Staatsanleihen. Und wenn die Fed also nur meint "Hey, lassen wir das den Markt bestimmen", dann schafft das ein interessantes Hin und Her. Ich möchte nicht andeuten, dass es nicht besser wäre, wenn der Markt alles bestimmen würde, doch in Kombination mit der Fed schafft das ein Wirrwar merkwürdiger Dynamiken.

Wir befinden uns noch immer in "neutralem" Gebiet. Doch die Arbeitslosenzahlen sanken und die Gehälter stiegen. Irgendwann wird das nicht länger funktionieren und ich denke, dann werden wir den Fuß noch mehr vom Gaspedal nehmen müssen. Denn noch geben wir Gas. Obwohl wir einige Probleme in den Schwellenländern hatten - in denen der Zugang zu Krediten zählt - sind die finanziellen Umstände in den USA in Ordnung. Es geht darum, die Zinsen zu erhöhen, um die finanziellen Konditionen zu straffen.

Das trat nicht ein; mit Ausnahme von Schwellenländern und einigen schlechten Gegenden. Aber in Mainstream-Amerika wurden diese Bedingungen nicht gestrafft und das ist meiner Meinung nach der Grund, warum sie ihre Haltung im späteren Jahresverlauf überdenken werden. Womöglich sogar bereits diesen Sommer. Denn da die Zinserhöhungen aktuell vom Tisch sind, gab es Rallys an den Märkten, Rallys in den Metallen. Die Leute denken: "Vielleicht wird die Wirtschaft irgendwann schwächer."

Mike Gleason: *Ja, die glücklichen Tage scheinen zumindest kurzfristig wiedergekehrt zu sein. Einer der Gründe, warum es so gut ist, Sie bei uns zu haben, ist, dass Sie auch ein genaues Auge auf die internationalen Märkte werfen. In Europa und China geht eine Menge vor sich. Die chinesische Wirtschaft scheint nachzulassen und jegliche ernsthafte Rezession könnte große Auswirkungen auf uns alle haben. Die politischen Unruhen in Europa könnten die Märkte ebenfalls antreiben. Was wird sich international als die nächste große Story herausstellen, die Investoren hier in den USA beeinflussen wird, Axel?*

Axel Merk: Die größte Story mag nicht immer die größte Auswirkung mit sich bringen. Sie haben China

richtigerweise zuerst genannt. China ist einfach so viel größer, also ist es wichtig, was dort passiert. China verzeichnete definitiv nachlassendes Wachstum. Es gibt eine Vielzahl an Anreizen, um dieses anzukurbeln. Man versucht, die Zinsen nicht tatsächlich senken zu müssen, also werden die meisten Mindestreserveanforderungen reduziert und Steuern gesenkt. Sie mögen es nicht, die Zinsen zu senken, da sie nicht zu viel mit den Wechselkursen herumfuschen wollen.

Diese sollen relativ stabil bleiben, was auch immer das mit dem Yuan heutzutage heißen mag. Also gibt es einen kleinen Abschwung. Wenn sie "in Panik verfallen", bedeutet das, dass eine Flut an Anreizen folgen wird. Derzeit ist man jedoch relativ davon überzeugt, dass der Anreiz funktionieren wird. Die "nächste große Story" mag vielleicht der Brexit sein. Sogar Powell hat diesen angesprochen. Das gute alte Imperium macht heute weniger als 3% des weltweiten BIPs aus. Also ja, der Brexit ist wichtig, zählt jedoch nicht so sehr wie andere Dinge dort draußen.

Ähnlich war Italien eine Nebenvorstellung. Sicherlich wird es in der Europäischen Union zu Wahlen kommen und sicherlich werden die Populisten mehr Stimmen erhalten, doch nichts davon ändert die weltweiten Dynamiken. Was offensichtlich auf Weltebene geschieht, sind Handelsgespräche. Die allgemeine Auffassung ist: Es gibt Lösungen.

Diese werden sicherlich nicht schon morgen implementiert werden, doch Draghi, der Kopf der europäischen Zentralbank, meinte: "Oh, wir haben unsere Prognose nach unten korrigiert. Es ist jedoch nicht so, als würden wir negative Resultate dieser vielen Risikoszenarien erwarten." Das ist es, was Draghi meinte. Er denkt tatsächlich, dass der Großteil dieser Szenarien positive Resultate zeigen wird. Doch aufgrund der Unsicherheit wurde die Stimmung beeinflusst. Und das stellt natürlich dieselbe Gefahr wie mit dem US-Verbraucher dar: Es könnte tatsächlich schwächeres Wachstum verursachen.

All diese Risiken, die es dort draußen gibt, sind lösbar. Die meisten Leute glauben auch, dass wir das Problem des Brexits vor uns herschieben werden. Das ist es, was starke Oberhäupter scheinbar am besten können. Morgen wird die Welt immer noch existieren, während amerikanische Verbraucher weiterhin fröhlich Geld ausgeben.

Mike Gleason: *Was könnte das alles für die Edelmetalle bedeuten? Können Sie uns hier eine kurze Zusammenfassung liefern, was Sie im Laufe des Jahres für den Metallmarkt erwarten?*

Axel Merk: Ja, sicher. Gold ist recht einfach - was an dem geringen industriellen Einfluss liegen mag, der schon schwer genug zu prognostizieren ist. Es gibt zwei Kräfte. Auf der einen Seite erwarte ich zunehmenden Inflationsdruck, das ist ein positiver Faktor. Irgendwann werden die Zinsen fallen, als eine Art Nachlassmechanismus. Der Markt scheint den Edelmetallen hier eine Art Schub geben zu wollen. Nun, ich erwarte also, dass die Zinsen im späteren Jahresverlauf steigen werden.

Ich erwarte, dass Gold hauptsächlich zur Diversifikation gekauft wird. Wenn hohe Volatilität besteht, dann wird der Cashflow mehr abgezinst. Das bedeutet, dass die Risikovermögenswerte, der Aktienmarkt insbesondere, womöglich unter Druck geraten. Doch historisch entwickelt sich Gold gut, wenn der Aktienmarkt eine schlechte Phase hat. Es gibt Ausnahmen wie der Bärenmarkt in den frühen 1980er Jahren, als die Realzinsen durch die Decke stiegen.

Jedoch ist es zur Diversifikation geeignet, da Gold tatsächlich die einfachste Diversifikation darstellt... Ich sage hier "einfacher" anstatt besser, da es keinerlei Korrelation zu Aktien besitzt und eine Investition deutlich einfacher ist als irgendeine langfristige Strategie, die Ihnen nicht korrelierte Renditen verschafft.

Wenn Sie sich anderen Metallen und anderen Rohstoffen zuwenden, dann sind die Dynamiken natürlich deutlich komplexer. Das ist der Grund, warum man bei Gold bleiben sollte, vor allem bei einer kurzen Analyse.

Mike Gleason: *Ein ehemaliger Gast sprach darüber, dass Gold rekordbrechende Hochs in vielerlei Währungen erreichte. Sprechen Sie doch über die Währungsseite der Dinge, den Dollar. Was erwarten Sie? Denn Gold wird in vielen Situationen offensichtlich umgekehrt mit dem Dollar korrelieren. Nicht immer, aber doch in vielen Situationen. Teilen Sie Ihre Gedanken mit uns.*

Axel Merk: Nun, an dem Tag, an dem wir miteinander sprechen, brach der Dollarindex ein. Andere Währungen steigen gegenüber dem Dollar, aufgrund der milden Kommentare und Statement der Fed. Und die Frage, bei der sich die Welt nicht einig wurde, lautet: Wie wird es von hier aus weitergehen? Jahrelang stieg der Dollar.

Die USA waren das sauberste unter den dreckigen T-Shirts und es scheint zunehmend, dass der Markt den nächsten nachlassenden Zinszyklus erwartet, während in anderen Teilen der Welt - und das umfasst die Eurozone - noch immer gedacht wird, dass wir uns in einem steigenden Zinszyklus befinden. Da gibt es neben der Eurozone, die die Zinsen erhöht hat, beispielsweise Schweden, das ebenfalls eine Negativzinspolitik verfolgt.

Draghi geht Ende des Jahres in Pension. Da sowohl Yellen als auch Bernanke zum Ende ihrer Amtszeiten hin aggressiver wurden, erwarte ich dasselbe auch von Draghi. Und Draghi ist mittelfristig recht positiv. Der Nachfolger kann meiner Ansicht nach nicht so milde gestimmt sein wie Draghi.

Mike Gleason: Nun, haben Sie noch irgendwelche Gedanken, die Sie mit uns teilen möchten? Etwas, das wir nicht erwähnt haben, aber dennoch wichtig ist oder wie sich das Jahr 2019 für Investoren entwickeln wird? Sprechen Sie doch abschließend noch darüber.

Axel Merk: Nun, allgemein erwarte ich höhere Volatilität. Höhere Zinsen garantieren höhere Volatilität und eine höhere Streuung des Risikos. Lassen Sie mich das kurz erklären. Wenn eine quantitative Lockerung durchgeführt wird, dann wurde das wahrgenommene Risiko aus dem Markt entfernt. Sie investierten also in Schrottscheunen; und das war "nicht riskant", da sich die Fed darum gekümmert hat.

Nun ist die Angst zurückgekehrt und die gute Nachricht ist, dass es zählt, wohin Sie Ihr Geld investieren. Das bedeutet, dass aktives Management an Bedeutung gewinnen wird. Das Treffen von Entscheidungen wird demnach bestimmen, ob Sie richtig oder falsch liegen, wohingegen Sie zuvor den gesamten Index erwerben konnten und alles in Ordnung war.

Das bedeutet nicht, dass all das Geld zu aktiven Managern zurückfließen wird. Ich denke, das wird ein langer Prozess sein, doch ich wäre nicht überrascht, wenn die aktiven Manager - aufgrund besserer Möglichkeiten, die mit der höheren Volatilität einhergehen - die Industrie in diesem Jahr deutlich übertreffen würden. Ich betrachte die Zinsen, denn wenn die Zinsen höher sind, dann wird es mehr Möglichkeiten für die aktiven Manager geben.

Mike Gleason: Dabei belassen wir es. Vielen Dank, Axel. Wir freuen uns jedes Mal darauf, Ihre Gedanken zu hören und freuen uns über Ihren Besuch. Erzählen Sie unseren Zuhörern doch noch ein wenig über sich selbst und Ihr Unternehmen.

Axel Merk: Sicher. Besuchen Sie MerklInvestments.com. Wir veröffentlichen Charts bezüglich der Fed und anderer Dinge. Ebenfalls bieten wir einige Investmentprodukte wie Gold an. Wir beschäftigen uns des Weiteren auch viel mit Währungen.

Mike Gleason: Exzellent, Axel. Ich danke Ihnen für Ihre Zeit. Ich freue mich darauf, Sie erneut bei uns begrüßen zu dürfen. Machen Sie es gut, danke für Ihren Besuch.

Axel Merk: Es war mir ein Vergnügen.

Mike Gleason: Nun, das war es dann für diese Woche. Danke noch einmal an Axel Merk, Präsident und CIO von Merk Investments, Manager des Merk Fonds. Weitere Informationen finden Sie unter MerklInvestments.com.

© Mike Gleason
Money Metals Exchange

Der Artikel wurde am 01. Februar 2019 auf www.moneymetals.com veröffentlicht und exklusiv für GoldSeiten übersetzt.

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](https://www.goldseiten.de)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/404049--Axel-Merk--Fed-in-unerforschten-Gewaessern.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#)!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).