

"Melt-up Madness": Wie die Fed selbst zur größten Gefahr wird!

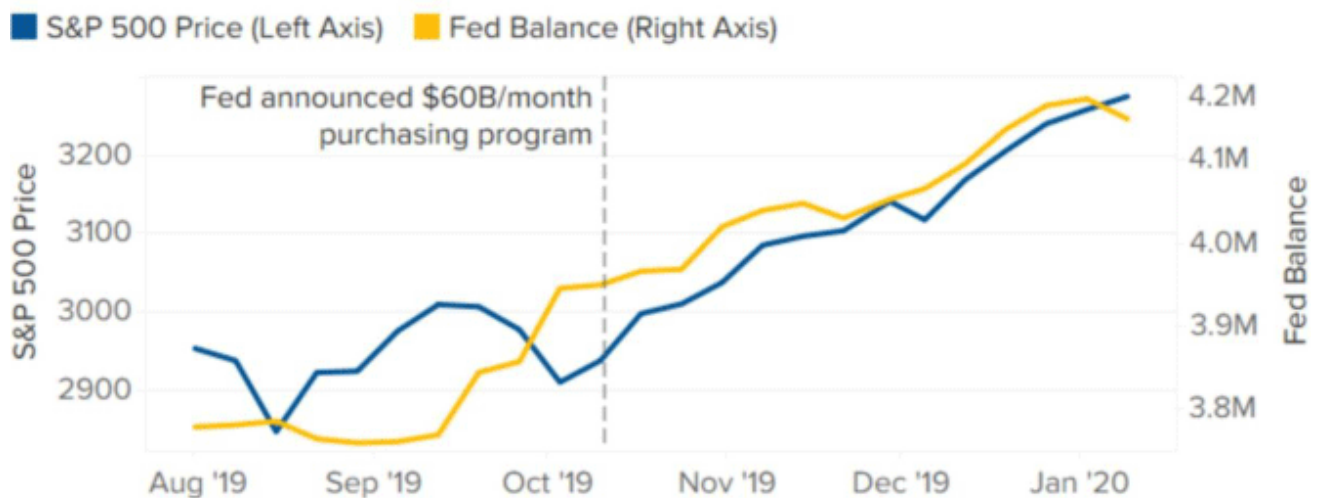
22.01.2020 | [Uli Pfauntsch](#)

Seit dem vergangenen Herbst hat sich an den Märkten ein klares und verlässliches Muster herausgebildet. Unabhängig von Fundamentals, Bewertungen oder davon, was irgendwo auf der Welt passiert -, die Aktienmärkte kennen nur einen Weg - den nach oben! Schwache Wirtschaftsdaten und selbst geopolitische Konflikte wie zuletzt zwischen den USA und Iran belasten allenfalls für wenige Stunden - ehe die Indizes wie von Geisterhand auf neue Rekordhochs klettern.

Für den unnachgiebigen Anstieg gibt es eine wesentliche Ursache: die Fed pumpt Geld in einem Ausmaß in den Markt wie nie zuvor. Seit Oktober ist die Fed-Bilanz um 10 Prozent ausgeweitet worden, gleichzeitig schoss der S&P 500 um 12 Prozent nach oben und markierte sein bestes viertes Quartal seit 2013. An jedem einzelnen Handelstag hat die Fed auf den Repo-Märkten Liquiditätsspritzen bereitgestellt, um die Übernachtzinsen künstlich zu drücken und die steigende Nachfrage der Banken nach Liquidität zu befriedigen. Warum die Märkte nicht fallen?

Weil sie es vermutlich zum jetzigen Zeitpunkt nicht können. Die Liquidität, die von der Fed in den Markt gepumpt wird, ist zu überwältigend und es gibt keine Anzeichen, dass man damit aufhören möchte. Das Schicksal der US-Finanzindustrie ist vergleichbar mit einem Junkie, der immer höhere Dosen Crack benötigt und dem mit herkömmlichen Methoden nicht mehr zu helfen ist.

Federal Reserve balance sheet vs. the S&P 500



SOURCE: Board of Governors of the Federal Reserve System (Fed Balance), FactSet (S&P 500). Data as of 1/9/2020, the most recent release of Fed Balance data.



Was als vorübergehende Liquiditätskrise begann, ist nun offenbar zum Dauerzustand geworden. Bislang hat die Fed ihre Bilanz seit September um rund 400 Milliarden Dollar aufgepumpt - und Monat für Monat kommen zwischen 60 und 100 Milliarden Dollar hinzu.

Was wir erleben, ist eine beispiellose Perversion der Finanzmärkte. Denn die Zufuhr von gigantischer Liquidität ist nun dauerhaft geworden und verzerrt sämtliche Vermögenspreise bis zur Unkenntlichkeit.

Das Jahr ist noch jung, doch an jedem einzelnen Tag sorgten die Repo-Milliarden dafür, dass sich die Aktienmarktblase unnachgiebig aufblähte. Mit einer Ausnahme – dem ersten Handelstag, gleichzeitig die kleinste Repo-Aktion des Jahres. Sicherlich kein Zufall.

Die Fed könnte diese Theorie testen, indem sie ihre Markteingriffe für ein paar Tage einstellt. Natürlich wird

sie es nicht tun. Zu panisch sind die Zentralbanker, dass der Repo-Markt ein ähnliches Chaos wie zur Finanzkrise in 2008/2009 auslöst, das letzte Mal, als die Fed am kurzfristigen Repo-Markt intervenierte.

In früheren Zeiten galt die Fed als Nothalt (Lender of Last Resort). Doch das war einmal. Inzwischen ist die Fed zu einer unnachgiebigen, rücksichtslosen Gelddruckmaschine geworden, die überall eingreift. Und niemand weiß, was als nächstes kommt. Die Fed hat bereits Helikoptergeld in Erwägung gezogen und könnte neben Bonds auch unbegrenzt Aktien am Markt aufkaufen.

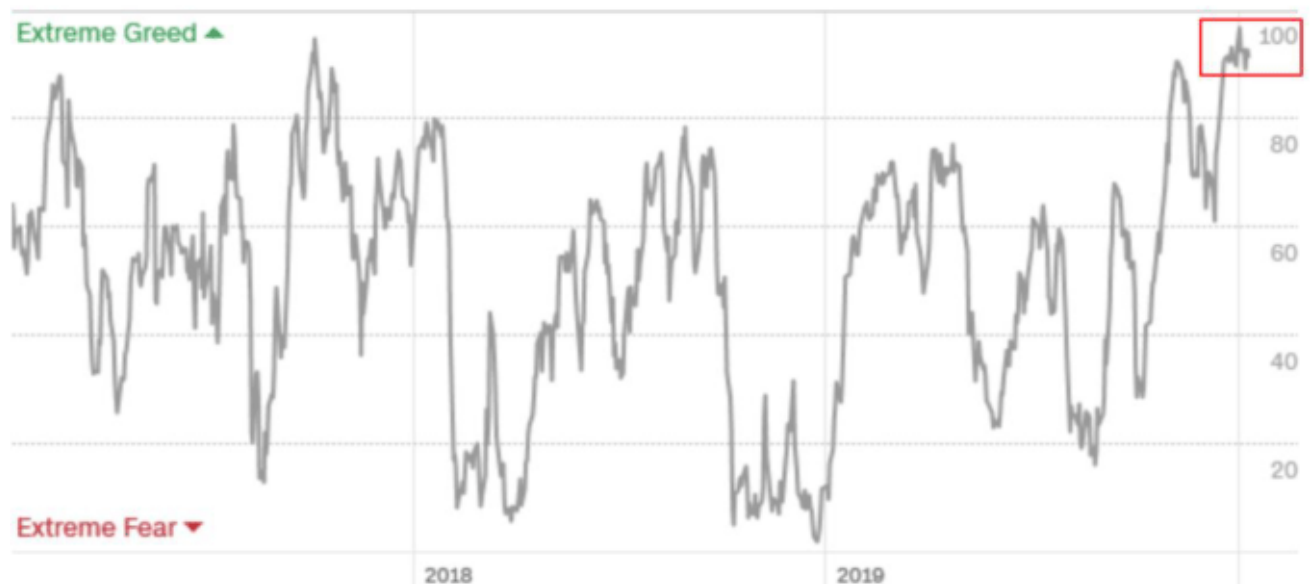
Wie das Wall Street Journal aktuell berichtet, hat die Fed offensichtlich die "Bedürftigsten" der amerikanischen Gesellschaft identifiziert, die die Milliarden am meisten nötig haben: Hedgefonds. "Vertreter der Federal Reserve erwägen, über Clearingstellen Bargeld direkt an Hedgefonds zu verleihen, um den Stress auf dem Repo-Markt zu lindern", so das Wall Street Journal. Insider glauben zu wissen, dass sowohl Hedgefonds als auch Clearingstellen, - offensichtlich die schwächsten Glieder im Finanzsystem -, die wahre Ursache sind, weshalb der Repo Markt im letzten Herbst plötzlich verrücktspielte.

Erinnerungen werden wahr an die Schieflage von Long Term Capital Management, die in 1998 die schwerste Krise seit der Großen Depression in den 1930er Jahren auslöste. Damals reichte die Pleite eines einzigen Hedgefonds aus, um die Welt ins Wanken zu bringen. Heute arbeiten Hedgefonds mit einem riesigen Kredithebel, größtenteils über Zinsderivate und andere riskante Wetten in Billionen-\$-Umfang. Die Schieflage eines einzigen Hedgefonds kann eine beispiellose Kettenreaktion auslösen, die den gesamten Finanzsektor in den Abgrund reißt.

Die Fed hat sich selbst zur Feuerwehr ernannt, die jeglichen Brandherd mit gigantisch hoher Liquidität erstickt, doch sie erkennt nicht, dass sie selbst zur größten Gefahr geworden ist. Nämlich der Gefahr, massive Malinvestments und Blasen zu erzeugen, deren unvermeidliche Abwicklung eine noch sehr viel schlimmere Krise als in 2008/2009 auslösen könnte. Darüber hinaus befeuert die Geldpolitik den sozialen Sprengstoff in Form immer extremerer Ungleichheit sowie die Konflikte zwischen Linken und Rechten, Sozialisten und Kapitalisten.

Wie die Fed historische Extremwerte an den Märkten schafft!

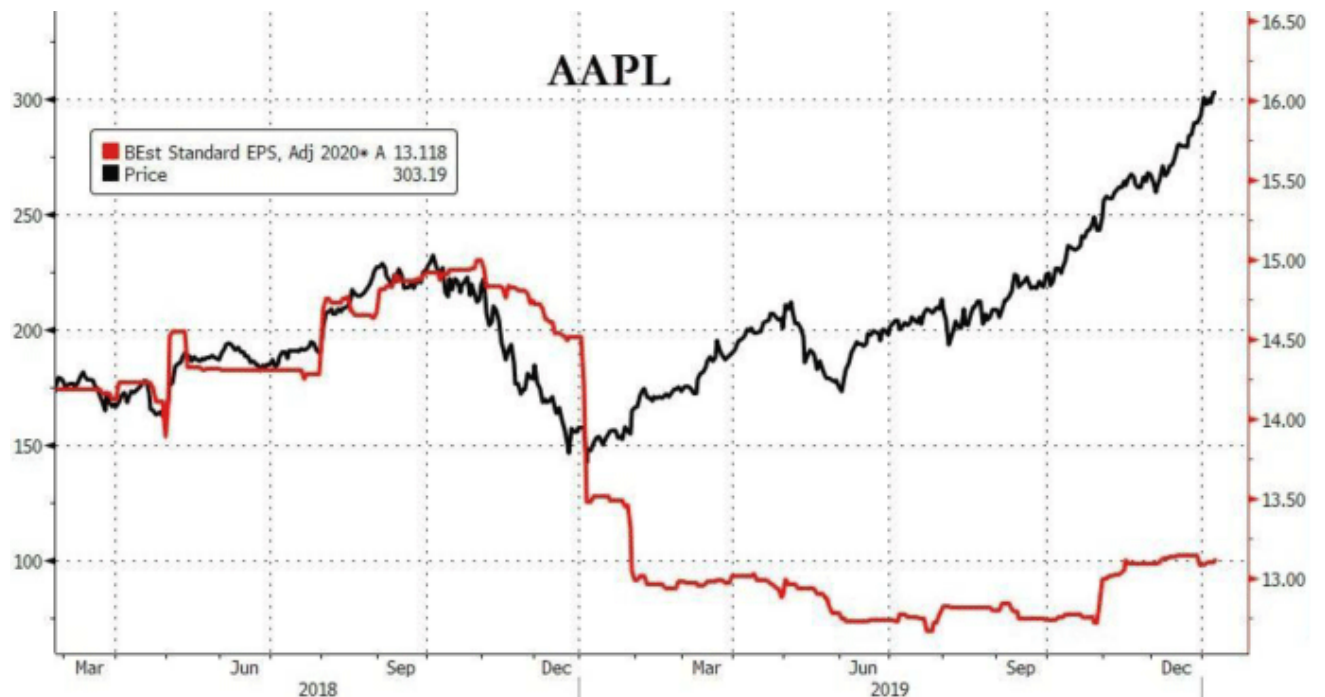
Fear & Greed Over Time



"Sei ängstlich, wenn andere gierig sind. Sei gierig, wenn andere ängstlich sind", lautet die berühmte Börsenweisheit von Warren Buffett. Derzeit befindet sich der "Fear & Greed Index" im Bereich der extremsten Gier seit drei Jahren.



Die Kursentwicklung im Dow Jones im Vergleich zum Gewinn pro Aktie - nein, der Anstieg hat keine fundamentalen Gründe.



Apple-Aktie (schwarz) und Gewinnentwicklung (rote Linie) - eine beispiellose Abkopplung von den Fundamentals.

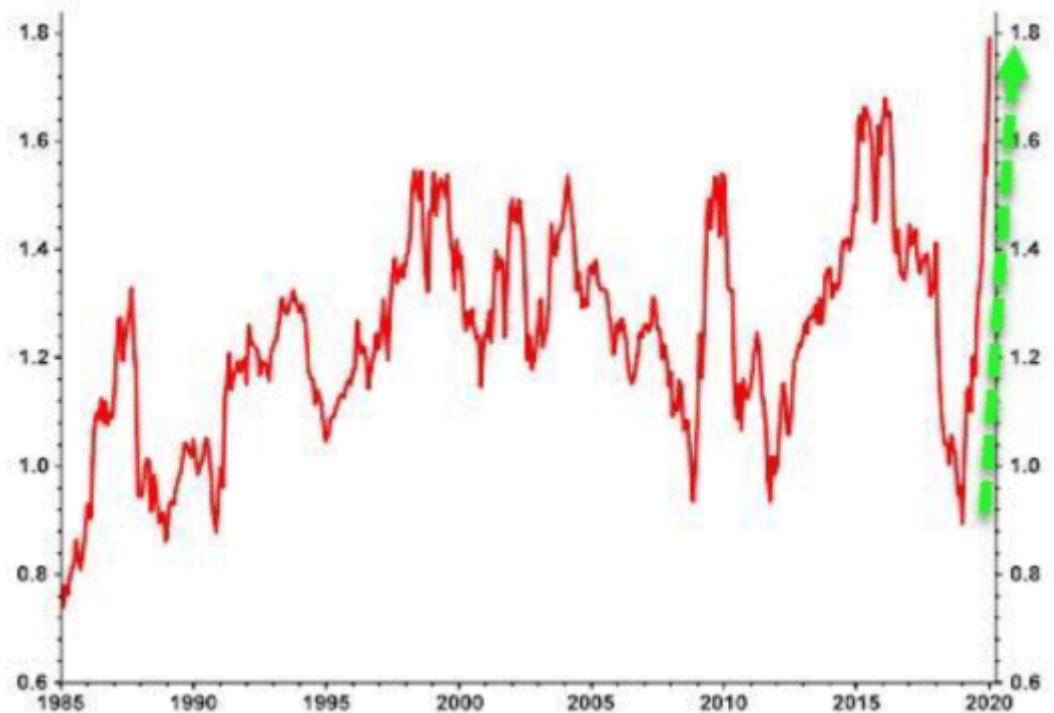


esla Gewinn pro Aktie - und Kursentwicklung - Elon Musk kann sich bei Fed-Chef Powell für einen Milliarden-Dollar-Geldsegen bedanken.



S&P 500 mit höchster Kurs-Umsatz-Bewertung seit der Dotcom-Blase 2000 - doch diesmal ist alles anders...

PEG ratio (PE/LT eps growth)



Auch das Kurs-Gewinnverhältnis war noch nie höher.

US equity market cap-to-GDP ratio at all-time high



SOURCE: Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research. As of December 31, 2019.



Die Marktkapitalisierung im Vergleich zum Bruttoinlandsprodukt (der berühmte Buffett-Indikator) befindet sich auf Allzeithoch, ein klares Signal für eine Überbewertung.

Top five S&P 500 companies

As of market close on Jan. 10, 2019

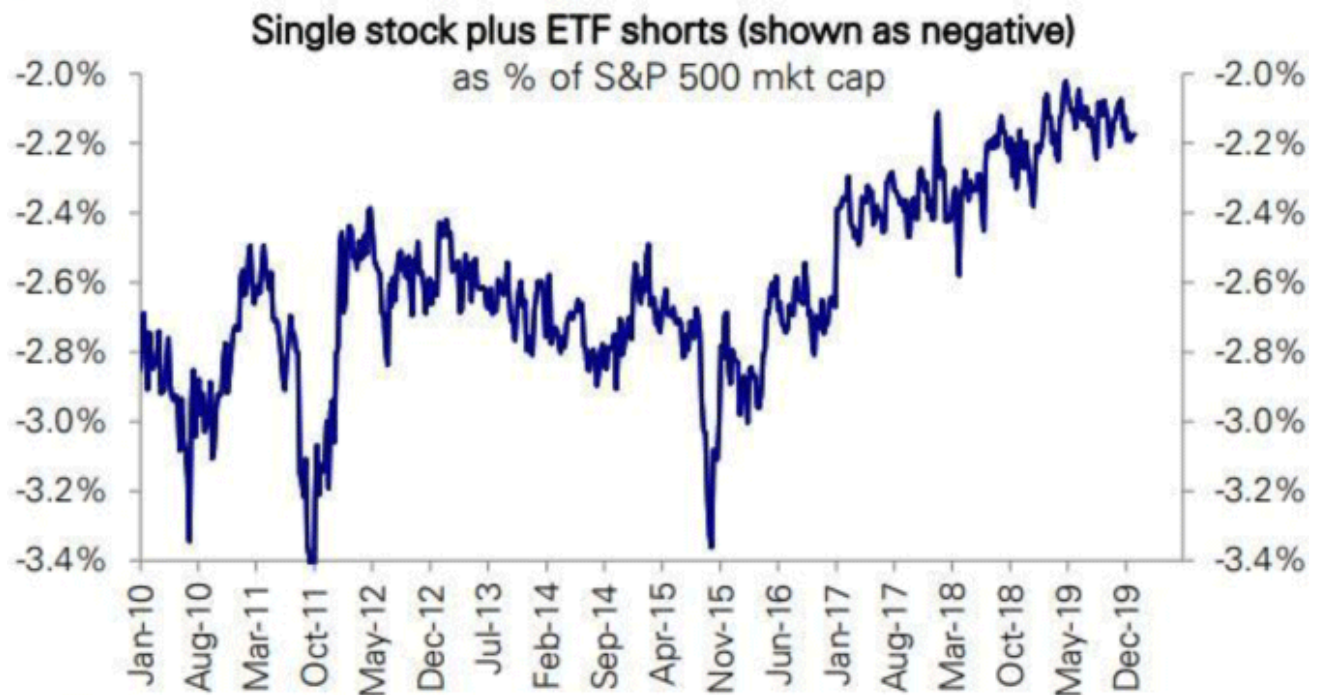
Company	S&P 500 Weighting	Market Cap
Apple	4.79%	\$1.4T
Microsoft	4.55%	\$1.2T
Alphabet	3.16%	\$986B
Amazon	2.90%	\$934B
Facebook	1.94%	\$622B

SOURCE: FactSet. Data as of market close on 1/10/2019.



Die Top 5 US-Unternehmen – Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon und Facebook, machen nun 18% der gesamten Marktbewertung des S&P 500 aus - die höchste Konzentration der Geschichte. Zurückgehend bis 1990, haben nur fünf Aktien die Marke von 4% des S&P 500 überschritten - Apple, Microsoft, General Electric, Cisco Systems und Exxon Mobil. Dennoch war ihr Führungsstatus nur von kurzer Dauer.

Allein Apple und Microsoft, die in 2019 jeweils 86% und 55% gestiegen sind, machen rund 15% des Anstiegs im S&P 500 im letzten Jahr aus. Während sich die Marktkapitalisierungen dieser Mega-Caps auf Rekordhochs aufgebläht haben, hat sich ihr Gewinnanteil am breiten Markt über die letzten Jahre verringert. Ein eindeutiges Warnsignal für die Aktienpreise.

Figure 49: Cash equities plus ETFs short interest

Note: Short interest data as of Dec 13

Source : Bloomberg Finance LP, Compustat, Deutsche Bank Asset Allocation

Das Short Interest in Einzelaktien befindet sich nahe den Rekordtiefs - auch in den ETFs ist das Volumen der Short-Seller auf ein neues Tief gesunken.

Fazit

Der US-Aktienmarkt war in seiner Geschichte noch nie so hoch bewertet als jetzt. Und trotz täglich neuer Rekordhochs ist praktisch jeder "All in": von Privatanlegern bis Macro- und Hedge-Fonds über Algo- und CTAs (trendfolgende Quants, die Future-Kontrakte und Optionen handeln). Gleichzeitig sind die Aktienrückkäufe der Unternehmen - noch der stärkste Kurstreiber in den letzten Jahren - inzwischen deutlich rückläufig. Es ist die größte Gefahr für einen Markt, den 77% aller Finanzvorstände für erheblich überbewertet halten.

Bridgewater, der weltgrößte Hedgefonds, setzt auf einen Goldpreisanstieg um mindestens 30 Prozent. Aus drei Gründen:

Erstens, werde es nicht mehr länger den Versuch irgendeiner wichtigen Zentralbank der entwickelten Länder geben, die Zinsen jemals zu normalisieren. Das sei eine große Sache. Auch die Intervention am Repo-Markt. "Finanzielle Probleme tendieren dazu, sich ziemlich rasch in wirtschaftliche Probleme zu verwandeln" (siehe Finanzkrise), so Bridgewater. Die Aufmerksamkeit für den Repo Markt und die Handlungen der Fed können somit für die kommenden Monate in den Marktfokus geraten.

Zweitens: Brodelnde Konflikte mit China und dem Iran. "Die Menschen sollten auf ein viel breiteres Spektrum potenziell schwankender Umstände vorbereitet sein, als wir es meistens gewohnt sind".

Drittens: Politische Spannungen in den USA. Vor zwei Monaten meldete Bridgewater die Platzierung einer 1,5 Milliarden Dollar Optionswette, dass der Markt bis März 2020 einbricht. Dies hat erhebliche politische Hintergründe. Bis dann steht der Kandidat der Demokraten fest. Sollte etwa Bernie Sanders das Rennen machen, würde das den Aktienmarkt treffen und könnte Investoren in sichere Häfen wie Gold leiten.

Bridgewater hat sich aus den genannten Gründen zum Aktienmarkt defensiv aufgestellt und setzt gleichzeitig auf einen Goldpreisanstieg auf 2.000 Dollar/Unze.

Mein Rat:

Der Markt befindet sich vollumfänglich im "Melt-up-Modus". Die Marktteilnehmer sind euphorisch und ignorieren sowohl traditionelle Wirtschaftsindikatoren als auch den andauernden Rückgang der Gewinne. Die Fed hat den Markt abhängig von billigem Geld gemacht und ist nun selbst zur größten Gefahr geworden. Während einer spekulativen Blase auf den Zug aufzuspringen in der Hoffnung auszusteigen, bevor diese Blase platzt, gleicht bekanntlich dem berühmten "Auflesen von Cent-Stücken vor der herannahenden Dampfwalze".

Eines der größten Probleme ist, dass Investoren stets kurzfristig denken. Im Unterschied dazu investieren Reiche im Hinblick auf Jahre oder Jahrzehnte. Wer versucht, immer den heißesten Sektoren und Aktien (aktuell etwa Tesla, Brennstoffzellen, Beyond Meat, Marihuana) hinterherzulaufen, wird früher oder später von den Haien gefressen. Gut möglich, dass noch ein, zwei gute Trades gelingen, ehe diese Titel ihre Höchststände erreicht haben. Doch beim nächsten Mal werden die meisten Anleger in diesen Positionen gefangen sein und den gesamten Weg nach unten mitmachen.

Rohstoffe wie Uran und Gold sind extrem zyklisch und waren über das letzte Jahrzehnt günstig. Die Chancen stehen gut, dass große Teile dieses Jahrzehnts völlig anders sein werden. Verbessern Sie ihre Erfolgsaussichten, indem Sie langfristig denken und von Zeit zu Zeit antizyklische Gelegenheiten nutzen. Notfalls entgegen ihrer eigenen Emotion und entgegen der Marktstimmung und der Kursentwicklung (bei fallenden Kursen und niedrigem Volumen anstatt steil ansteigenden Kursen und hohem Volumen). Es ist gut möglich, dass dieser Ansatz für die Belohnung in kürzerer Zeit sorgt, als gedacht. Kurzum, kaufen Sie „Langeweile“ und verkaufen Sie "Euphorie".

© Uli Pfautsch
www.companymaker.de

Risikohinweis und Haftung: Alle in Companymaker veröffentlichten Informationen beruhen auf Informationen und Quellen, die der Herausgeber für vertrauenswürdig und seriös erachtet. Die Informationen stellen weder ein Verkaufsangebot für die behandelte(n) Aktie(n), noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Den Ausführungen liegt zudem eigenes Research zugrunde. Für die Richtigkeit des Inhalts kann trotzdem keine Haftung übernommen werden. Gerade Nebenwerte, sowie alle börsennotierten Wertpapiere sind zum Teil erheblichen Schwankungen und Risiken unterworfen. Deshalb ist auch die Haftung für Vermögensschäden, die aus der Heranziehung der Ausführungen für die eigene Anlageentscheidung möglicherweise resultieren können, kategorisch ausgeschlossen. Die Depotanteile einzelner Aktien sollten bei niedrig kapitalisierten Werten nur soviel betragen, dass auch bei einem möglichen Totalverlust das Depot nur marginal an Wert verlieren kann. Zwischen dem Abonnent und Leser von Companymaker kommt kein Beratungsvertrag zustande, da sich unsere Empfehlungen nur auf das Unternehmen, nicht aber auf die Anlageentscheidung des Lesers bezieht.

Hinweis gemäß § 34 WpHG: Wir weisen darauf hin, dass die CM Network GmbH, sowie Mitarbeiter der CM Network GmbH Aktien von Unternehmen, die in dieser Ausgabe erwähnt wurden halten oder halten könnten und somit ein möglicher Interessenskonflikt besteht. Zudem begrüßt und unterstützt die CM Network GmbH die journalistischen Verhaltensgrundsätze und Empfehlungen des Deutschen Presserates zur Wirtschafts- und Finanzmarktberichterstattung und wird im Rahmen der Aufsichtspflicht darauf achten, dass diese von den Autoren und Redakteuren beachtet werden. Bitte beachten Sie diesbezüglich auch das Impressum im PDF-Börsenbrief!

Dieser Artikel stammt von GoldSeiten.de
Die URL für diesen Artikel lautet:
<https://www.goldseiten.de/artikel/437916--Melt-up-Madness--Wie-die-Fed-selbst-zur-groessten-Gefahr-wird.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](#).