

Boston/Frankfurt, 25. September 2013

Natixis Global Asset Management: Marktkommentar

Wie werden die Märkte und Volkswirtschaften mit dem allmählichen Rückzug aus der quantitativen Lockerung zurechtkommen?

Wenn der US-Notenbankpräsident Ben Bernanke spricht, hören die Märkte zu - und reagieren. Die Staatsanleihenrenditen schossen in die Höhe, und die globalen Aktienmärkte sanken, nachdem Bernanke am 19. Juni dieses Jahres einen Plan skizzierte, wonach die Fed ihre monatlichen Anleihenkäufe in Höhe von 85 Mrd. USD (das sogenannte ‚tapering‘) im Verlauf dieses Jahres und bis etwa Mitte 2014 langsam zurückfahren könnte, falls das US-Wirtschaftswachstum den Schätzungen entspricht. Wie geht es nun aber weiter?

Der Chefvolkswirt von Natixis Asset Management erläutert im folgenden Beitrag, wann die Fed und andere Zentralbanken mit dem sukzessiven Abbau ihrer Konjunkturmaßnahmen beginnen könnten. Er geht ebenfalls darauf ein, was dies für die globalen Märkte bedeuten könnte und welche Auswirkungen steigende Zinsen für Anleger hätten.

Philippe Waechter, Chefvolkswirt

Natixis Asset Management

Während der Sitzungen im Juni traf die US-Notenbank (Fed) die Entscheidung, ihr Anleihenankaufprogramm zurückzufahren (‚tapering‘). Dies ist Bestandteil der quantitativen Lockerung (QE), welche die Fed im Dezember 2008 begann, um die Zinsen niedrig zu halten und die Wirtschaft nach der Finanzkrise zu stimulieren. Er weist aber auch darauf hin, dass Strategieschwenks großer Zentralbanken von den Märkten fast immer als vorschnell angesehen werden.

Nach unserer Einschätzung, verfolgt die Fed mit ihrer Ankündigung einen zweistufigen Ansatz, um nicht womöglich Notfallmaßnahmen ergreifen zu müssen, die die globalen Märkte in Aufruhr versetzen könnten. In der ersten Phase hat Ben Bernanke klargemacht, dass das Ankaufprogramm zunächst wahrscheinlich irgendwann im letzten Quartal dieses Jahres zurückgefahren wird. Damit wollte er die Auswirkungen des Strategieschwenks abfedern. Später würden die Ankäufe dann gestoppt, sobald die Arbeitslosigkeit auf 7 Prozent gefallen ist. Das sollte nach Einschätzung der Fed irgendwann Mitte 2014 der Fall sein. In der dann folgenden zweiten Phase, wenn die Arbeitslosigkeit auf 6,5 Prozent gefallen ist, könnte die Fed ihre kurzfristigen Leitzinsen (die sogenannte ‚Fed funds Rate‘) erhöhen.

Insgesamt gehen wir davon aus, dass der Prozess zur Beendigung der ultralockeren Geldpolitik wahrscheinlich mindestens zwei Jahre erfordern wird. Ob der von der Fed neu definierte Schwellenwert zum Tragen kommt, hängt natürlich entscheidend davon ab, ob die US-Wirtschaft sukzessive in die Gleichgewichtsphase („Equilibrium“) zurückkehrt.

Bank von England kündigt potenzielle Ausstiegsstrategie an

Nach der Fed änderte im August auch die Bank von England ihre Aussagen zur Geldmarktpolitik. Sie reagierte damit auf diverse Konjunkturindikatoren, nach denen sich die Lage in Großbritannien stärker verbessert hat als erwartet. Die Philosophie der Bank von England entspricht weitgehend dem Ansatz der Fed: Die sinkenden Abwärtsrisiken für die Wirtschaft und das Ende der ultralockeren Geldpolitik müssen genau aufeinander abgestimmt sein. Als Ausstiegsdatum nannte die Bank von England das Jahr 2016.

Angesichts dieser Strategie wird nun allgemein damit gerechnet, dass auch die Europäische Zentralbank (EZB) sehr bald ihre Ausstiegsstrategie formuliert.

Welche Auswirkungen hat dies auf den Rest der Welt?

In den letzten Monaten waren die Auswirkungen vor allem in den Schwellenländern spürbar. Durch Mittelabflüsse und Währungsabwertungen gegenüber dem US-Dollar sind aus unserer Sicht die Schwellenländer heute anfälliger als früher. Diese Umkehr der Kapitalflüsse zu einer Zeit, in der die Fed ihre Position ändert, ist schmerzhaft für diese Länder, die sich - allen voran China - in den letzten Jahren sehr schnell entwickelt haben und deren Wirtschaften aktuell anfällig sind. Jetzt besteht daneben auch das Risiko, dass die von der Fed geschaffene Situation den Handel mit den Schwellenländern belastet.

Dramaturgie von Ben Bernanke war für die Märkte nicht hilfreich

Während der letzten Sitzung der Fed in der vergangenen Woche schließlich, war das nach wie vor problematische weltweite Wirtschaftswachstum das Hauptthema. Aus unserer Sicht müssen wir uns deshalb von der Vorstellung verabschieden, dass die USA stets die Rolle der weltweiten Konjunkturlokomotive übernehmen kann, von deren Wachstum die anderen Regionen profitieren können. Das bedeutet, dass das weltweite Wachstum vorerst schwach bleiben wird. Dies dürfte sich zudem negativ auf die Erholung der europäischen Wirtschaft auswirken. In einem solchen Umfeld sehen wir keine Rechtfertigung für einen strengen finanzpolitischen Kurs.

Ich bin der Meinung, dass die Dramaturgie von Ben Bernanke und der Fed der letzten Wochen unsinnig und vermutlich kostspielig war. Ist diese auf einen übertriebenen Optimismus in Washington zurückzuführen? Oder wurde diese von einer übertriebenen Kommunikation ausgelöst? Oder waren hier persönliche Motive ausschlaggebend, nämlich dass Ben Bernanke die Krise noch vor seinem Amtsende abschließen wollte? Vermutlich liefern die hier aufgeführten Erläuterungen die Antwort. Es stellt sich jetzt natürlich die Frage nach der künftigen Glaubwürdigkeit der Fed und ihrer weiteren Führungsrolle in der Welt.

Über Natixis Global Asset Management, S.A.

Natixis Global Asset Management, S.A. zählt bezogen auf das verwaltete Vermögen zu den 15 größten Vermögensverwaltern weltweit.(1) Seine verbundenen Vermögensverwaltungsgesellschaften offerieren Anlageprodukte, die darauf abzielen, das Vermögen und die Altersvorsorgeanlagen institutioneller und privater Anleger zu vergrößern und zu schützen. Über sein unternehmenseigenes Vertriebsnetz werden Produkte seiner verbundenen Unternehmen weltweit gebündelt und vertrieben. Natixis Global Asset Management vereint das Fachwissen mehrerer spezialisierter, in Europa, den Vereinigten Staaten und Asien ansässiger Anlageverwalter, die ein breites Spektrum an Aktien-, Renten- und alternativen Anlagestrategien anbieten.

Mit Firmenzentralen in Paris und Boston verwaltete Natixis Global Asset Management per 30. Juni 2013 ein Anlagevolumen von 602,5 Milliarden Euro.(2) Natixis Global Asset Management gehört zu Natixis, einer in Paris börsennotierten Tochtergesellschaft von BPCE, der zweitgrößten Bankengruppe Frankreichs. Zu Natixis Global Asset Management gehören unter anderem folgende sogenannte Boutiquen: Absolute Asia Asset Management, AEW Capital Management, AEW Europe, AlphaSimplex Group, Aurora Investment Management, Capital Growth Management, Caspian Private Equity, Darius Capital Partners, Gateway Investment Advisers, H2O Asset Management, Hansberger Global Investors, Harris Associates, IDFC Asset Management Company, Loomis, Sayles & Company, Natixis Asset Management, Ossiam, Reich & Tang Asset Management, Snyder Capital Management, Vaughan Nelson Investment Management, und Vega Investment Managers. Weitere Informationen finden Sie unter www.ngam.natixis.com.

Zum weltweiten Vertriebsnetz von Natixis Global Asset Management gehört die NGAM S.A., eine durch die CSSF zugelassene Luxemburger Verwaltungsgesellschaft mit einer Zweigniederlassung in Deutschland, NGAM S.A. (HRB-Nummer 88541, Im Trutz Frankfurt 55, Westend Carrée, 7. Stock, 60322 Frankfurt am Main).

Die hier genannten Informationen sind ausschließlich zu Informationszwecken publiziert und beinhalten kein Angebot für Finanzdienstleistungen oder Anlageberatung.

(1) Cerulli Quantitative Update: Global Markets 2012 ranked Natixis Global Asset Management, S.A. as the 13th largest asset manager in the world based on assets under management as of December 31, 2011.

(2) Assets under management (AUM) may include assets for which non-regulatory AUM services are provided. Non-regulatory AUM includes assets which do not fall within the SEC's definition of 'regulatory AUM' in Form ADV, Part 1.

Pressekontakte:

STOCKHEIM MEDIA
Alexandra Zahn
Tel.: +49 69 13 38 96 12
az@stockheim-media.com

NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT
Wesley Eberle, Global Public Relations
Tel.: +44 (0) 78 768 99910
wesley.eberle@ngam.natixis.com