

Makroperspektiven / Trotz Nebenwirkungen - "Lower for a lot Longer"



Dr. Ernst Konrad

© EYB & WALLWITZ

Politiker und Finanzmärkte waren gleichermaßen schockiert: Der Brexit ist Wirklichkeit geworden. „Der „Brexit“ ist dennoch kein sogenannter Lehman-Moment. Die Bankbilanzen sind heute solider als 2008, die Notenbanken sind proaktiver und bei den Investoren herrschte schon in den letzten Monaten alles andere als eine Hurra-Stimmung.

Aktuell erleben wir **keine existenzbedrohende Krise, sondern nur eine Periode erhöhter Unsicherheit und geringer Risikobereitschaft**“, sagt **Dr. Ernst Konrad, Geschäftsführer der Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH und Fondsmanager der Phaidros Funds.**

Wie es politisch weitergeht, ist schwierig einzuschätzen: „Es **fehlt eine „Blaupause“**, an der man sich orientieren könnte und eine **Regierung, die sie umsetzen könnte**. Trotzdem müssen die **Finanzmärkte** mit dieser Situation fertigwerden und die **Risiken** entsprechend bewerten. Der entscheidende Akteur sind wieder einmal die **Notenbanken**: Wie werden sie sich verhalten und was ist mit den Nebenwirkungen der bisherigen Politik?“, hinterfragt **Konrad** in seinen aktuellen **Makroperspektiven**.

In den letzten Monaten ist die **Kritik an der unkonventionellen Geldpolitik** gerade in **Deutschland** immer lauter geworden: Präsident der Europäischen Zentralbank (EZB) **Mario Draghi sei schuld an der „Verelendung des deutschen Sparer“**. Dass die seit der Finanzkrise immer tieferen **Zinsen zu Lasten von Sparern und Kapitalsammelstellen** gehen, ist unstrittig. Gerne wird dabei aber **vergessen**, dass **nicht nur die südeuropäischen „Schuldenländer“ von dieser Entwicklung profitieren, sondern auch der deutsche Bundeshaushalt**.

Trotzdem muss man konstatieren, dass sich das **Anleihekaufprogramm der EZB weniger positiv ausgewirkt hat als das der US-Notenbank FED**: „In den USA laufen 80 Prozent aller Unternehmensfinanzierungen über die Emission von Anleihen und nur 20 Prozent über klassische Bankkredite. In der Eurozone ist dieses Verhältnis genau umgekehrt. Geht es den Banken schlecht, **leidet die Realwirtschaft** bei uns deutlich stärker. Deshalb hat es sich im Rückblick als **fataler Fehler** herausgestellt, dass im Zuge der Finanzkrise das **Bankensystem nicht reformiert** und mit genügend Eigenkapital ausgestattet wurde. Ähnlich wie in Japan hat man ein **System von Zombie-Banken erhalten**, die ohne staatliche Hilfe nicht überlebensfähig sind“, erklärt Konrad.

Hinzu kommt, dass die **EZB-Politik den nationalen Regierungen einen Vorwand liefert**, sich aus ihrer **wirtschaftspolitischen Verantwortung** zu stehlen: „Dringend benötigte **wachstumsfördernde Reformen** werden **aufgeschoben**. Solange aber das „Großreinemachen“ ausbleibt, wird die Unzufriedenheit mit den Regierungen wachsen und immer mehr Wähler den **Populisten** in die Arme treiben“, so der Vermögensverwalter.

Laut Konrad ist es jedoch am schlimmsten, dass die **EZB sukzessive an Glaubwürdigkeit** einbüßt. „Die EZB ist zur **Geisel der Finanzmärkte** geworden: Aus Furcht vor einem erneuten Finanzmarktcrash zeigt sie wieder größere Nachsicht gegenüber den Banken.“

Trotz dieser wohlbegründeten Argumente für eine Kehrtwende werden die Notenbanken ihre bisherigen Bemühungen wahrscheinlich sogar noch verstärken, meint der Anlageexperte: „Die Nullzins- beziehungsweise Negativzins-Politik bleibt uns sicher noch länger erhalten. Auch die FED wird sich angesichts des **Wiedererstarken des US-Dollars** gezwungen sehen, ihren **Plan für weitere Zinsanhebungen zu überdenken**.“

Die Finanzmärkte haben jedenfalls bereits reagiert: **Vor dem Brexit-Referendum** lag die **Wahrscheinlichkeit für Zinserhöhungen** im weiteren Jahresverlauf bei deutlich **über 50 Prozent**, **aktuell** nähert sie sich der **Null-Linie**.

Auch die EZB wird sich durch die jüngsten Ereignisse in ihrer Politik bestätigt fühlen. Sie ist von den drei großen Notenbanken aktuell in der komfortabelsten Position, da sich zum einen die Financial Conditions in der Eurozone durch das Wiedererstarken von US-Dollar und Yen entspannt haben und zum anderen die Wertpapierkaufprogramme noch nicht wie in Japan an ihre Grenzen stoßen.

Die **ausführlichen Makroperspektiven** lesen Sie im Anhang oder unter folgendem Link:

<http://www.phaidrosfunds.com/aktuelles/publikationen/makroperspektiven/trotz-nebenwirkungen-lower-for-a-lot-longer.html>

Pressekontakt:

Alisa Falldorf
Telefon: +49 (40) 40 19 99 – 22
Fax: +49 (0) 151 20 83 15 42
E-Mail: alisa.falldorf@publicimaging.de

Unternehmen

Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH
Maximilianstr. 21

80539 München

Internet: www.phaidrosfunds.com

Über Eyb & Wallwitz Vermögensmanagement GmbH

Die EYB & WALLWITZ Vermögensmanagement GmbH ist ein von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht für die Finanzportfolioverwaltung zugelassener unabhängiger Verwalter mit Sitz in München und Frankfurt. Das 2004 gegründete Haus zeichnet sich durch sein professionelles Investmentmanagement für private und institutionelle Kunden aus. Die Beratung mehrerer Publikums- und Spezialfonds sowie die Verwaltung individueller Mandate gehören gleichermaßen zum Leistungsportfolio. Als Inhaber und Geschäftsführer bringen Dr. Georg Graf von Wallwitz und Dr. Ernst Konrad ihre langjährige Expertise aus dem Fonds- und Portfoliomanagement renommierter Häuser in die Vermögensverwaltung ein. 2015 hat EYB & WALLWITZ vom national verbreiteten Magazin WirtschaftsWoche die Auszeichnung „BESTE Vermögensverwalter 2015“ in den Kategorien „Defensiv“ und „Ausgewogen“ erhalten.