

Global QE/QT:

QT zerzaust die Finanzmärkte

9/2022

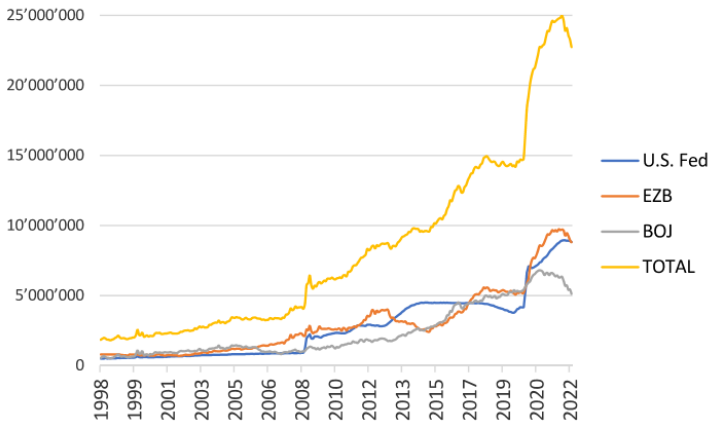
www.pkassets.ch/marktanalysen

BIG 3 QE/QT

vereinigt Länder QE/QT in Lokalwährung und den Dollar-Aussenwert

PK Assets

Notenbank-Bilanzen
in mio USD



Um eine Annäherung an das Globale Quantitative Easing/Tightening zu bekommen schauen wir auf die drei (mit Abstand) grössten Akteure auf dem QE-Feld, die USA, EMU und Japan

Das quantitative Easing ist faktisch beendet

PK Assets

Big 3 Notenbank-Bilanzen
Jahres-Veränderung



- Die Regionen haben entweder das Tightening begonnen (USA) oder reinvestieren kaum noch mehr als die QE-Rückflüsse (EMU und Japan)
- Der Anstieg des Dollar-Aussenwerts vermindert die Liquidität bemessen in Dollar

Aussenwert USD



Warum ist das wichtig?

Unsere These:

Während das **Globale M2** sich eher auf die **Realwirtschaft** auswirkt, bestimmt das **Globale QE/QT** eher direkt die **Finanzmärkte**

“Our monetary system involves two main tiers of money: interbank forms of money, and real-economy forms of money. Bank reserves represent the bulk of “financial sector” money, and they are created by Central Banks when they expand their balance sheet. Bank reserves act as a lubricant for the financial sector and can be exchanged amongst commercial banks but cannot enter the real economy - banks don’t lend deposits or reserves to real economy agents. The credit impulse instead focuses on real-economy money, which nowadays is mostly represented by bank deposits held by the non-financial private sector (you, me, corporates: real economy agents). This is the money we use to carry transactions in the real economy, and hence the pace of change of this form of money leads economic activity with a 6-15 months lead time.”

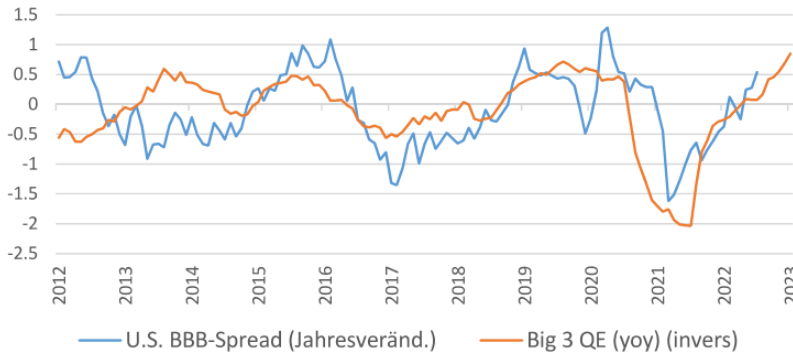
Alfonso Peccatiello 9/2022

Darüber hinaus glauben wir, dass über die **Financial Conditions** als Zweittrundenwirkung wichtige Impulse auch auf die Realwirtschaft ausstrahlen können:

Globales QE/QT: U.S. Financial Conditions

PK Assets

U.S. BBB-Spread vs QE/QT (invers)

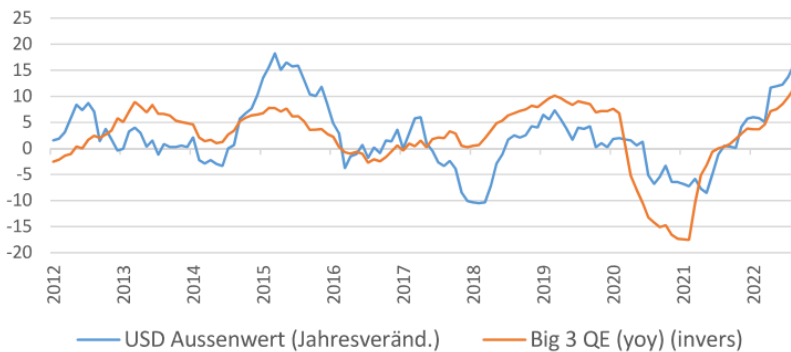


QT dürfte höhere Credit Spreads bringen

Ein Rückgang im Wachstum von QE, bzw. ein QT erhöht den BBB-Spread mit einer **Vorlaufzeit von 6 Monaten** und erhöht die Finanzierungskosten von Corporate USA

PK Assets

USD Aussenwert (veränd.) vs QE/QT (invers)

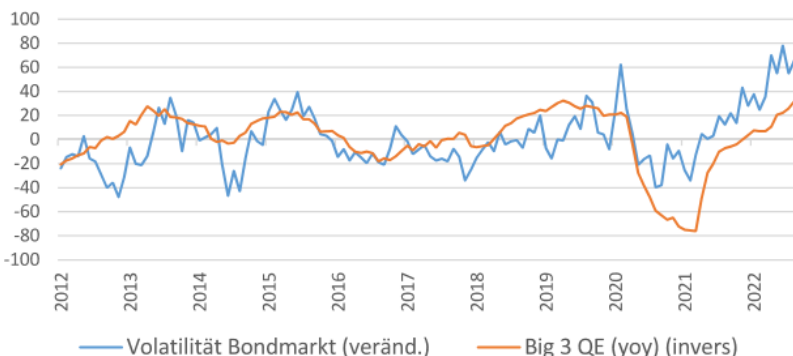


QT unterstützt den Dollar

Ein Rückgang im Wachstum von QE, bzw. ein QT erhöht den Aussenwert des USD und übt Druck aus auf Firmen, die sich in USD verschuldet haben. Der Dollar reagiert **ohne Verzögerung** auf QE

PK Assets

U.S. Bond-Volatilität (veränd.) vs QE/QT (invers)



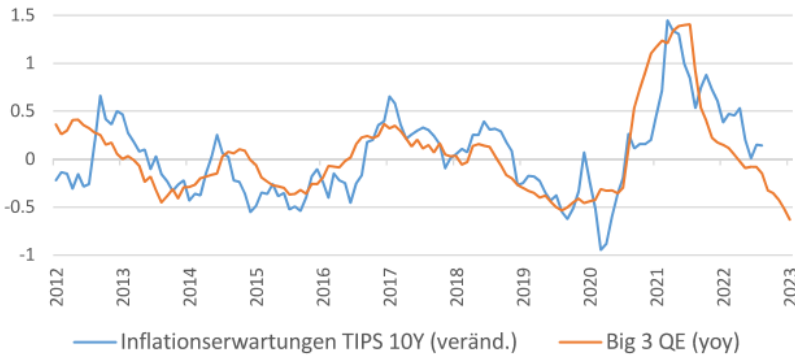
QT erhöht die Bondmarkt-Vola

Ein Rückgang im Wachstum von QE, bzw. ein QT erhöht den Move-Index **fast ohne Verzögerung** und erhöht die Risikoaversität

Globales QE/QT: U.S. Financial Conditions

PK Assets

U.S. Inflationserw. 10y (veränd.) vs. QE/QT

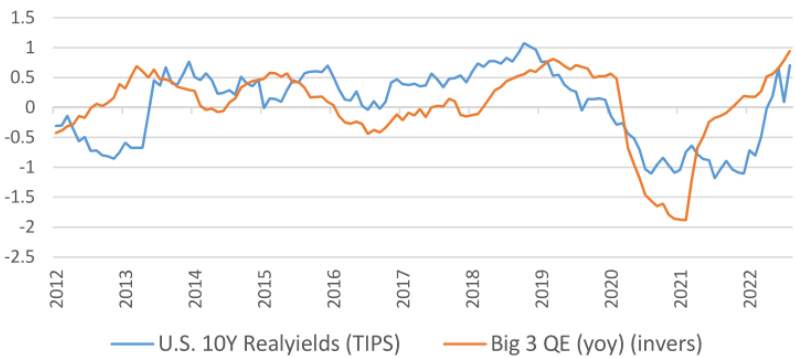


QT reduziert die Inflationserwartungen

Ein Rückgang im Wachstum von QE, bzw. ein QT senkt die Breakeven-Inflationserwartungen im Markt für TIPS mit einem Vorlauf von ca. 5 Monaten

PK Assets

U.S. Realzinsen 10Y vs QE/QT



QT erhöht die Realzinsen

Ein Rückgang im Wachstum von QE, bzw. ein QT erhöht die Realzinsen und erhöht damit die Finanzierungskosten von Corporate America. Die Realzinsen reagieren **ohne Verzögerung**

PK Assets

U.S. Aktienbewertung (veränd.) vs QE/QT



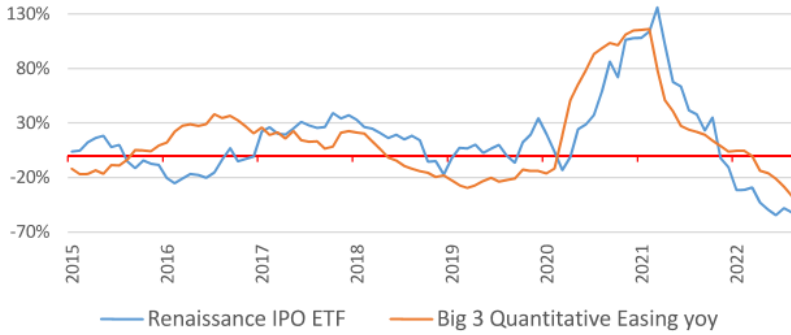
QT drückt auf die Aktienbewertungen

Ein Rückgang im Wachstum von QE, bzw. ein QT drückt das P/E von amerikanischen Aktien und erhöht die Finanzierungskosten von Corporate America. Der Aktienmarkt reagiert **ohne Verzögerung**

Globales QE/QT: U.S. Financial Conditions

PK Assets

IPO Aktien (yoy) vs. Q.E. Big 3

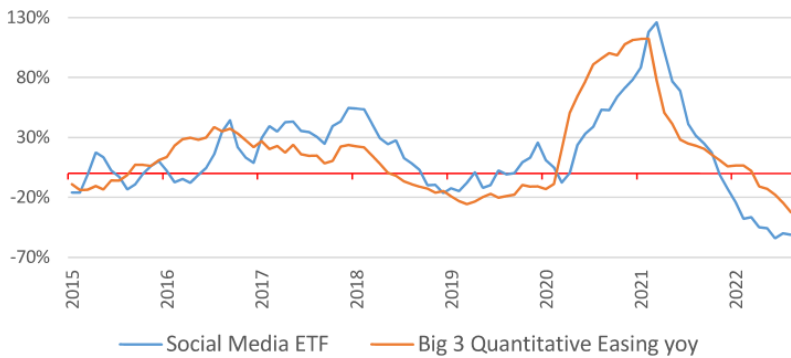


QT sticht Blasen aus:

IPO-Aktien

PK Assets

SOCL (yoy) vs. Q.E. Big 3

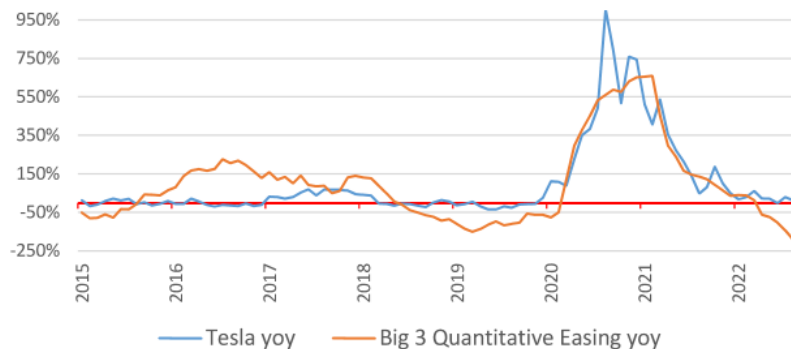


QT sticht Blasen aus:

Tech: Social Media

PK Assets

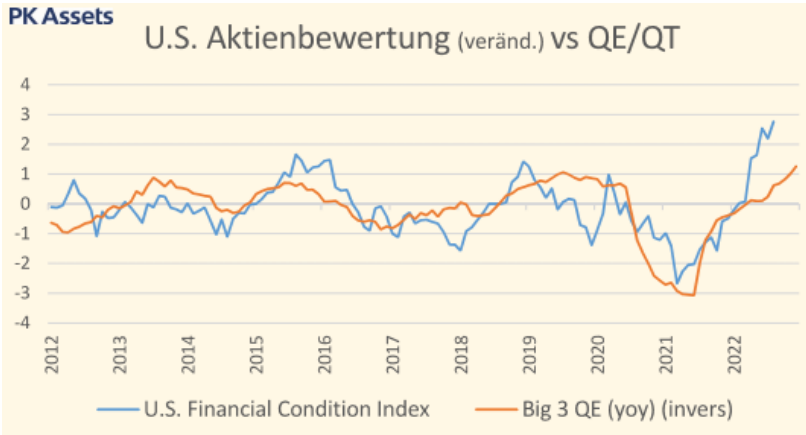
TSLA (yoy) vs. Q.E. Big 3



QT sticht Blasen aus:

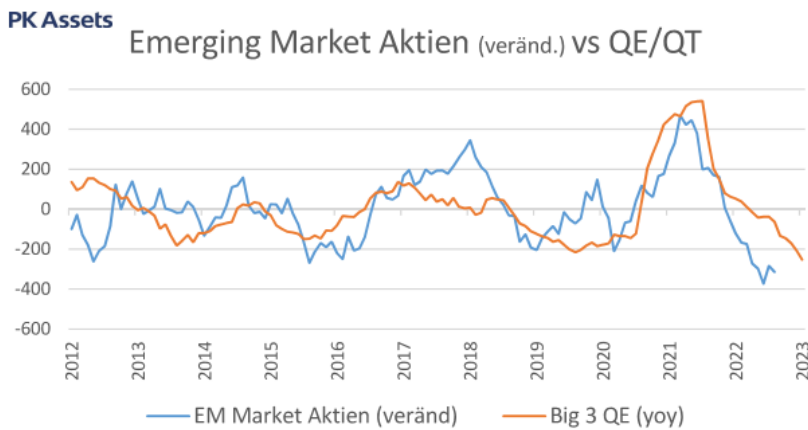
Tesla

Globales QE/QT: U.S. Financial Conditions



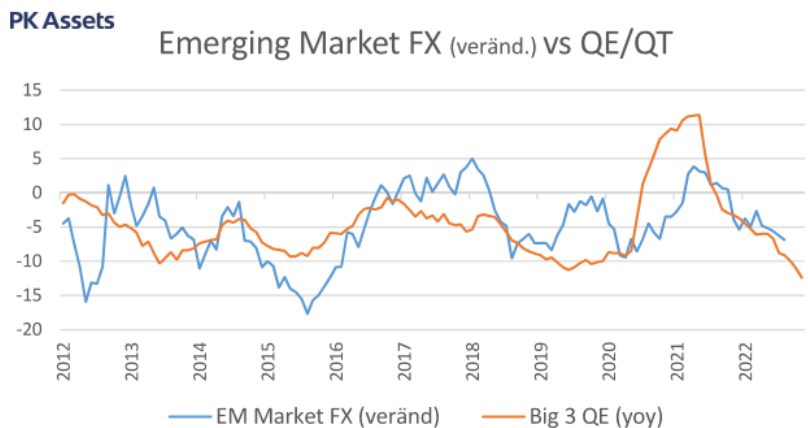
Kurzum: QT verschlechtert die Financial Conditions in den USA...

Und zwar mit einem **Vorlauf von 4 Monaten** mit einer rollenden 2-Jahres-Korrelation von über 0.5. Die FC sind bereits am Abstürzen (=der Index steigt)



...und strahlt aus in die ganze Welt: Emerging Aktien...

Mit einem Vorlauf von 5 Monaten



..und Emerging Währungen

Mit einem Vorlauf von 3 Monaten

Wir freuen uns auf Ihr Feedback auf j.lutz@pkassets.ch