

PK Assets

QE / Taper / QT- Ticker

1/2022

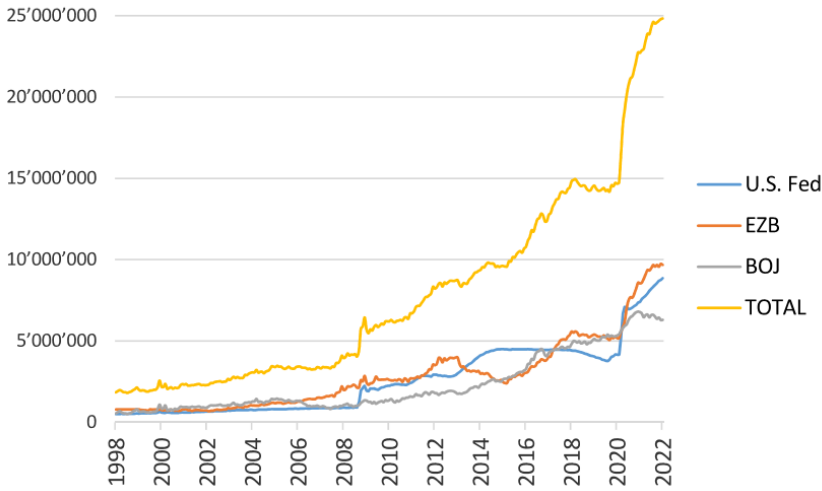
www.pkassets.ch/marktanalysen

PK Assets AG Egglirain 22, Postfach 251, 8832 Wilen
+41 (0)44 787 80 20 www.pkassets.ch

1 Der Liquiditäts-Ticker

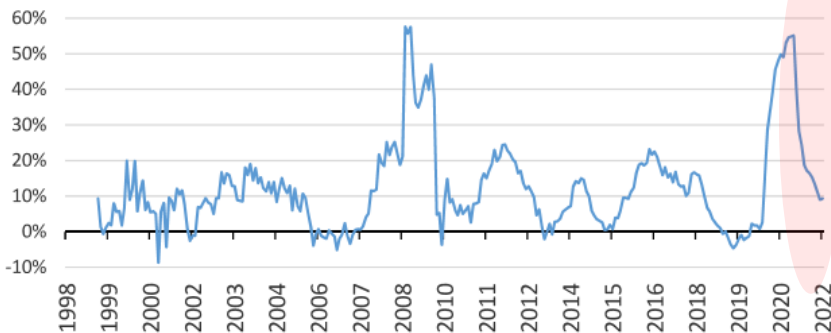
PK Assets

Notenbank-Bilanzen in mio USD



Liquidität in USD
Big 3 Notenbanken

Notenbank-Bilanzen Big 3 Jahres-Veränderung



Rollende
Jahresveränderung

2 Der News-Ticker

Stand 7.2.2022

Februar 2022

U.S. Federal Reserve

Status: Taper; Q.T. imminent

Europäische Zentralbank

Status: Q.E.

- «We now **expect the ECB to end its net asset purchases at the start of 2023** rather than in spring 2023. (...) Separately, the ECB Council today did not discuss whether it will offer new targeted long-term refinancing operations (TLTROs) upon the expiry of previous such operations. This will likely be discussed in March. We expect the ECB to offer further long-term liquidity, but at **much less generous terms**. » [Berenberg 2/2022](#)
- “March is well in play for a recalibration of policies, most likely fine tuning of the taper speed (**ending in Q3?...**)” [John Authers 2/2022](#)
- „Einige Aussagen von Lagarde während der Medienkonferenz interpretierten Marktteilnehmer jedoch dahingehend, dass bei der EZB langsam ein Umdenken stattfindet. (...) Commerzbank-Chefökonom Jörg Krämer sah in ihren Ausführungen recht klare Hinweise, dass die EZB wohl im März eine Straffung ihrer Geldpolitik in Gang setzen werde, indem sie zunächst das **Ende der Nettoanleihekäufe per September** beschliessen werde.“ [NZZ 2/2022](#)

Bank Of Japan:

Status: Stopp Q.E.

Bank Of England

Status: Stopp Q.E. (neu)

- «**QT begins**: the MPC has decided to **start passive QT** – by stopping the reinvestment of maturing gilts (£875bn in total holdings) and corporate bonds (£20bn). The BoE also decided to begin corporate bond sales immediately to fully unwind the stock held and ‘to be completed no earlier than towards the end of 2023’. The BoE re-affirmed its guidance that active QT – via gilt sales - could happen once the Bank Rate reaches 1.0%. However, since the BoE pushed back somewhat on the very steep market expectations for the path of the Bank Rate in 2022 with its updated forecasts, it de facto pushed backed on expectations for when active QT could begin.” [Berenberg 2/2022](#)

2 Der News-Ticker

Januar 2022

U.S. Federal Reserve

Status: Taper, QT Imminent

- *“Chair Powell made clear the Committee has not yet had discussions on details regarding quantitative tightening (QT), and that it would likely take at least two more meetings to do so. Still, the move suggests the Fed wants to start QT sooner rather than later. An announcement on QT now looks more likely to come in June for a July start, one month earlier than we had previously thought.”* [BNP 1/2022](#)
- *„Die monatlichen Anleihenkäufe der US-Notenbank werden erwartungsgemäss bis Anfang März vollständig beendet. Den Entscheid dazu hat der Fed-Vorstand einstimmig gefällt. Dem Statement ist ein Zusatz mit den Grundprinzipien zum Abbau der Fed-Bilanz angehängt. Demnach bereitet sich die Notenbank darauf vor, ihr 8,3 Bio. \$ umfassendes Portfolio an Staatsanleihen und verbrieften Hypotheken sukzessive abzubauen. Ein Zeitpunkt zum Beginn des Bilanzabbaus wird nicht genannt. Der Prozess soll aber nach der ersten Zinserhöhung beginnen, auf gut vorhersehbare Weise ablaufen, wobei das geschrumpfte Wertschriftenportfolio schliesslich primär aus US-Staatsanleihen bestehen soll. Am Markt wird damit gerechnet, dass der Startschuss zu diesem sogenannten «Quantitative Tightening» an der Fed-Sitzung vom Mai oder Juni fallen könnte.“* [The Market 1/2022](#)
- *„Raphael Bostic, Präsident der Federal Reserve Bank of Atlanta – er ist allerdings 2022 nach dem üblichen Turnus nicht mehr stimmberechtigt im FOMC – sagte am 11. Januar in einem Interview mit Reuters, das Fed müsse 1,5 Bio. \$ an überschüssiger Liquidität aus dem System pumpen und sollte rasch beginnen, seine Bilanz monatlich um 100 Mrd. \$ zu verkürzen. Wie wir hier im Detail beschrieben haben, ist das vom Fed in Aussicht gestellte Tempo der Liquiditätsverknappung ungleich höher als im letzten Drosselungszyklus, der sich von 2013 bis 2019 erstreckte.“* [The Market 1/2022](#)

Europäische Zentralbank

Status: Q.E.

«the ECB currently has three programs: a long-standing Asset Purchase Program (APP), the Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) and a third incarnation of a plan to encourage banks to lend to the real economy known as targeted longer-term refinancing operations, or TLTRO. The PEPP (..) is scheduled to end in March, the ECB has bought about 1.5 trillion euros of bonds. At its peak last year, the ECB's combined purchases of bonds under the APP and the PEPP were 100 billion euros a month. Although purchases from the APP will be increased a little to help offset the end of the PEPP, direct ECB purchases will fall to 20 billion euros a month by the end of the year. Given that inflation has been so persistently high relative to its target, and short rates are still so negative, the ECB may even end the APP as early as October. Then there is TLTRO, which has allowed banks to fund themselves at up to half a percentage point less than the ECB's deposit rate, currently -0.5%. (..) Those favorable terms run out on 1.2 trillion euros of the loans in June. (..) All things equal, the ECB's balance sheet will probably contract by more than 1 trillion euros in June as its indirect support of bond markets diminishes.» [Bloomberg 1/2022](#)

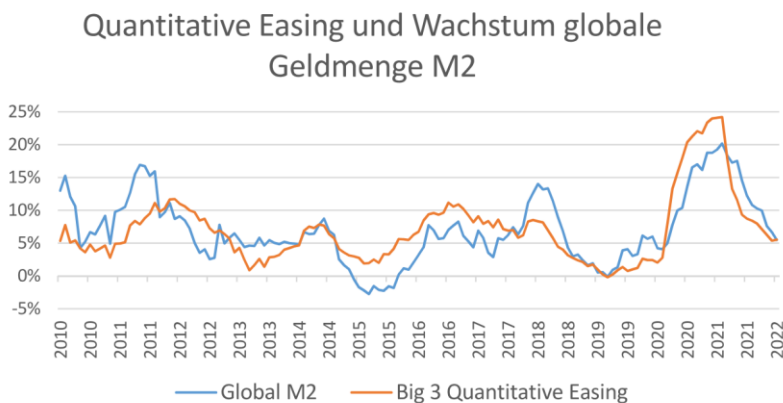
Bank Of Japan

Status: Stopp Q.E.

Bank Of England

Status: QE

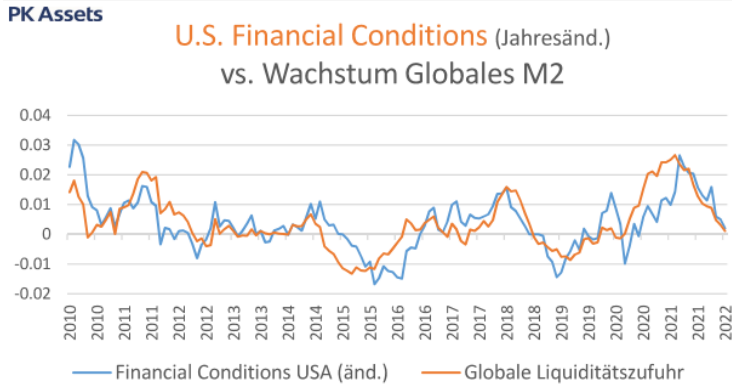
3 Warum das alles?



Q.E. der grossen Notenbanken ist mit Abstand der wichtigste Treiber des Wachstums der **globalen Geldmenge M2**....

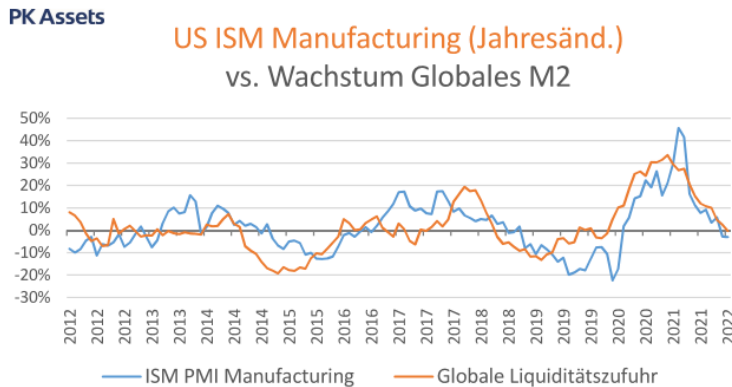
3 Warum das alles?

...und das Wachstum der globalen Geldmenge M2 ist massgeblich zuständig für...

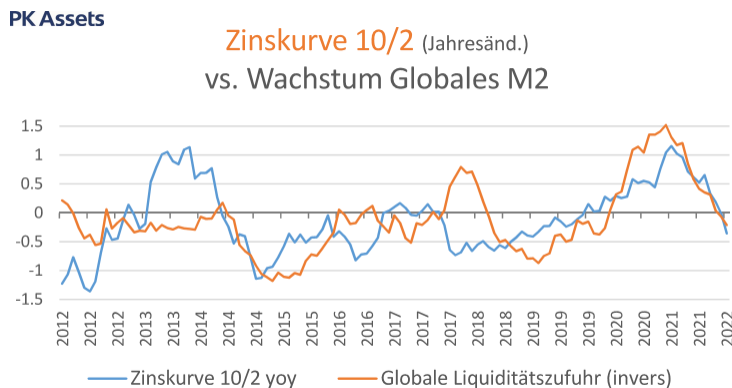


...die Konjunktur:

- Financial Conditions



- U.S. PMI



- Zinskurven-Veränderung

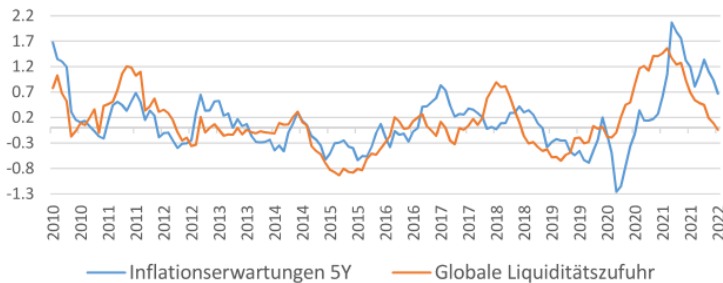
3 Warum das alles?

...und das Wachstum der globalen Geldmenge M2 ist massgeblich zuständig für...

...die Inflations-
Erwartungen:

PK Assets

U.S. Inflationserwartungen 5Y (Veränd.)
vs. Wachstum Globales M2



- U.S. Inflationserwartungen 5Y TIPS

PK Assets

U.S. Inflationserwartungen 5Y5Y (Veränd.)
vs. Wachstum Globales M2



- U.S. Inflationserwartungen 5Y/5Y TIPS

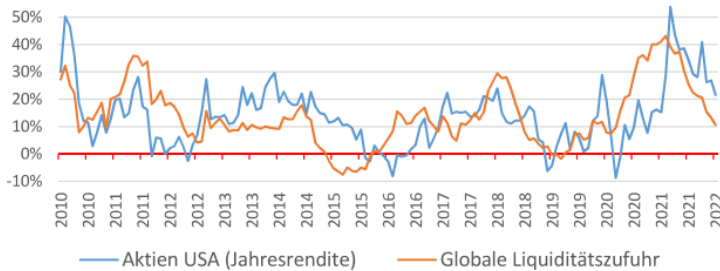
3 Warum das alles?

...und das Wachstum der globalen Geldmenge M2 ist massgeblich zuständig für...

...die Aktienmärkte:

PK Assets

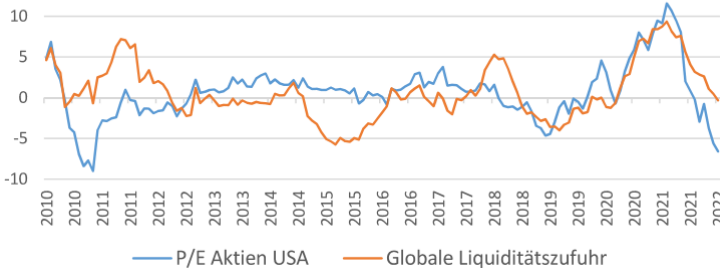
U.S. Aktienrendite (yoy)
vs. Wachstum Globales M2



- Aktien-Performance S&P500

PK Assets

U.S. Aktien Bewertung (Jahresveränderung)
vs. Wachstum Globales M2

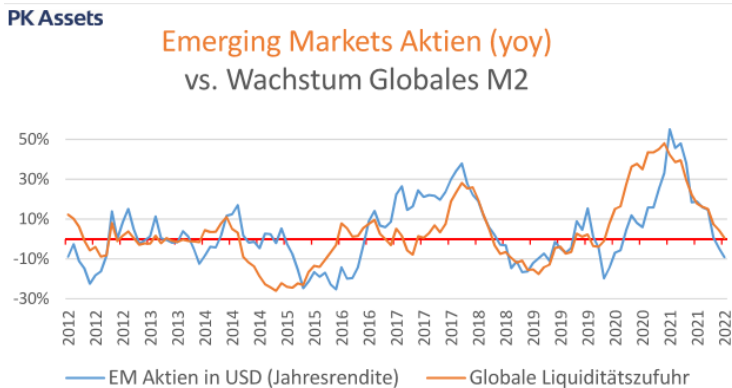


- Aktien-Bewertung (Änderung des P/E)

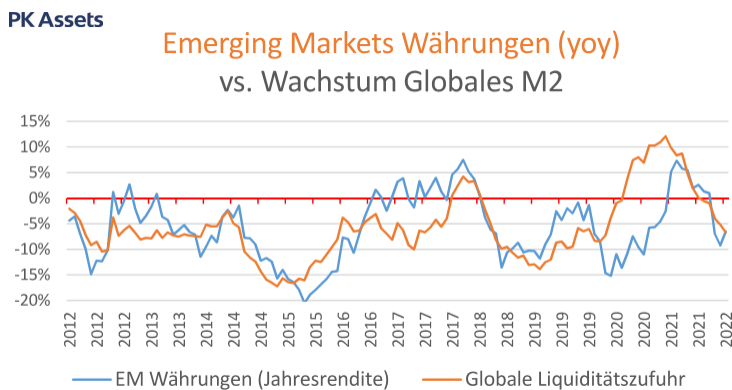
3 Warum das alles?

...und das Wachstum der globalen Geldmenge M2 ist massgeblich zuständig für...

...die Emerging Markets:



- EM-Aktien-Performance



- EM-Währungs-Performance

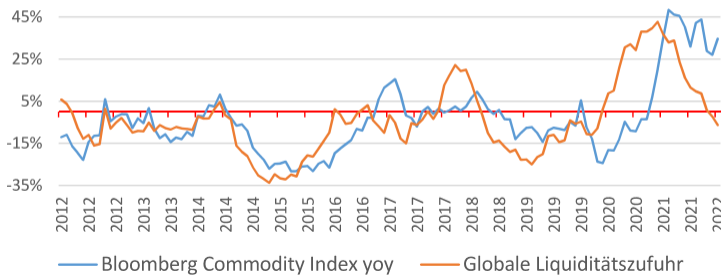
3 Warum das alles?

...und das Wachstum der globalen Geldmenge M2 ist massgeblich zuständig für...

...die Commodities:

PK Assets

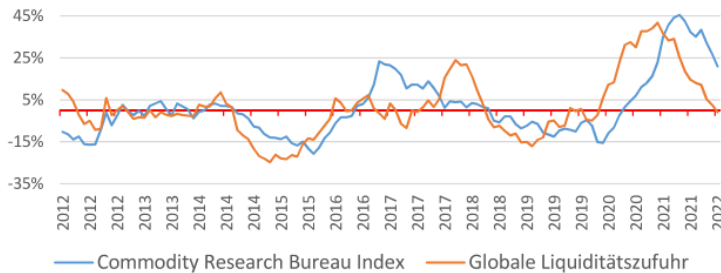
Commodities (yoy)
vs. Wachstum Globales M2



- Performance Commodities mit Futures-Kontrakten

PK Assets

Commodities (yoy)
vs. Wachstum Globales M2

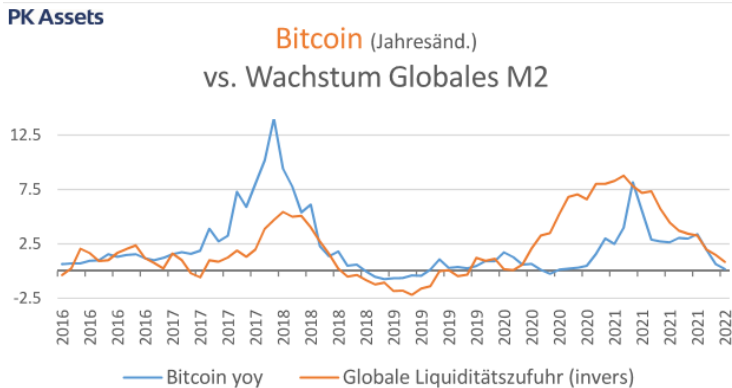


- Performance exotische Commodities ohne Futures-Kontrakte

3 Warum das alles?

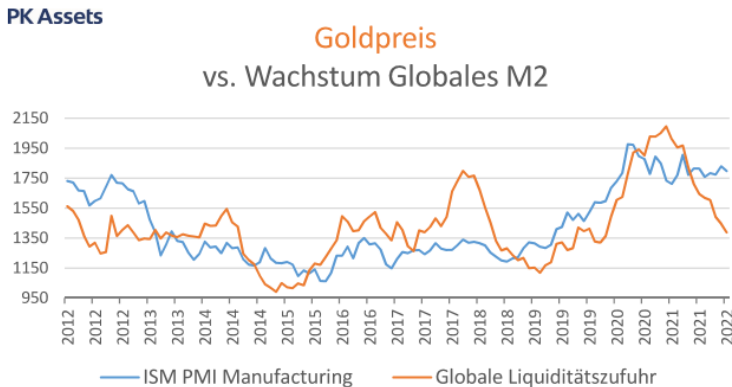
...und das Wachstum der globalen Geldmenge M2 ist massgeblich zuständig für...

...**Bitcoin** :



- Bitcoin (Jahresperformance)

... **Gold** :

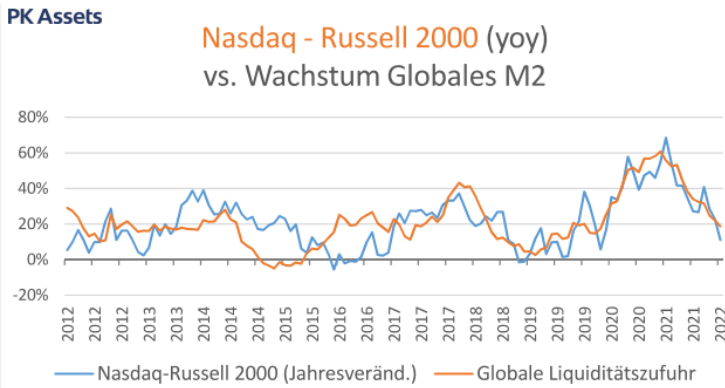


- Goldpreis

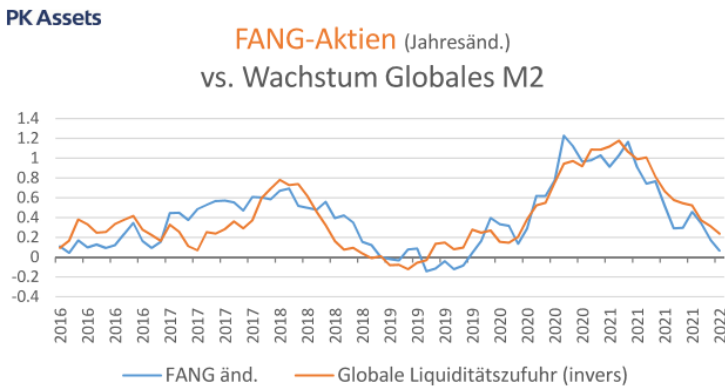
3 Warum das alles?

...und das Wachstum der globalen Geldmenge M2 ist massgeblich zuständig für...

...Exhuberance:



- NASDAQ vs Russell 2000



- F A N G – Aktien-Performance

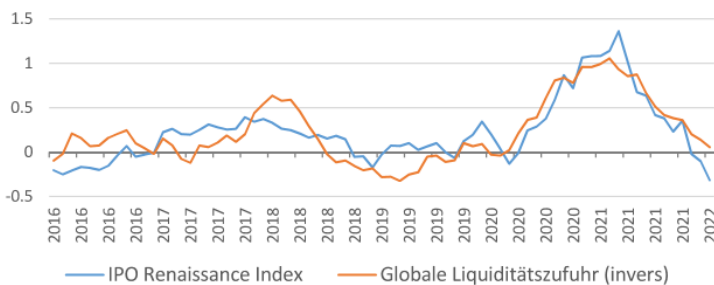
3 Warum das alles?

...und das Wachstum der globalen Geldmenge M2 ist massgeblich zuständig für...

...Nonsense:

PK Assets

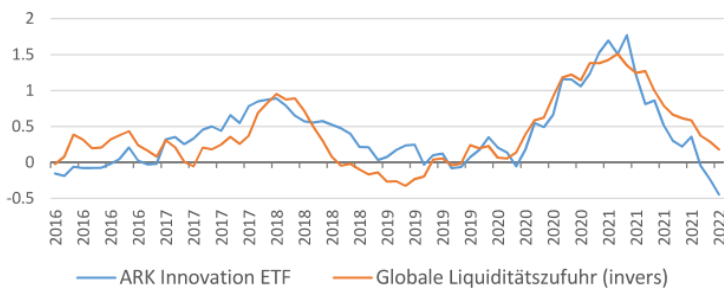
IPO-Aktien (Jahresänd.)
vs. Wachstum Globales M2



- IPO-Aktien-Performance

PK Assets

ARKK-Aktien (Jahresänd.)
vs. Wachstum Globales M2



- ARKK-ETF- Performance

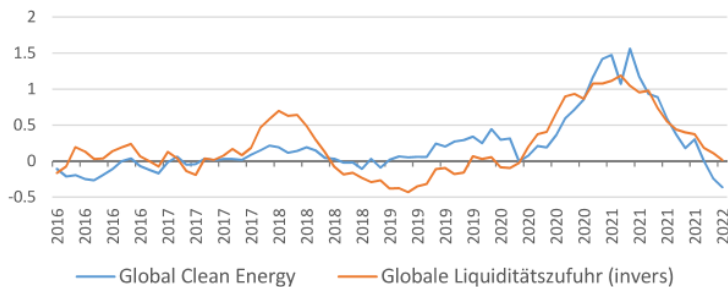
3 Warum das alles?

...und das Wachstum der globalen Geldmenge M2 ist massgeblich zuständig für...

...ESG:

PK Assets

Renewables (Jahresänd.)
vs. Wachstum Globales M2



- Global Clean Energy ETF-Performance

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