

1. Einleitung

Was ist Liquidität?

Liquidität ist nicht dasselbe wie Geld. Sie ist eher mit der anderen Seite der Bilanz verbunden und lässt sich am besten als „leichte Finanzierung“ oder Kreditverfügbarkeit auf den Finanzmärkten beschreiben.

Sie umfasst den Zugang zu Krediten aus dem inländischen Bankensystem und den Anleihemärkten sowie den internationalen Finanzmärkten.

Fazit: Liquidität sorgt für finanzielle Flexibilität

2. Liquidität US Notenbank (FED)

2.1. Wie US Notenbank (Geldpolitik) und Finanzministerium (Fiskalpolitik) die Liquidität beeinflussen

Die offensichtlichste Art und Weise, wie die US Notenbank die Liquidität beeinflusst, ist der Kauf oder Verkauf von Staatsanleihen und Wertpapieren staatlicher Agenturen auf den Finanzmärkten.

Z.B. kaufte die Fed im April 2020 Wertpapiere im Wert von fast 3 Billionen Dollar und erweiterte damit ihre Bilanz.

Auch eine Änderung des Mix der ausgegebenen Staatsanleihen durch das Finanzministerium beeinflusst die Liquidität der Finanzmärkte. Die Verringerung der Menge an Staatsanleihen mit längerer Laufzeit und die Erhöhung der Ausgabe von T-Bills mit kürzerer Laufzeit trägt ebenfalls zur Steigerung der Liquidität bei.

2.2. Indikator Liquidität US Notenbank (FED)

„FED Net Liquidity“ (Netto Liquidität FED), ein Indikator, dient als wertvolles Instrument zur Prognose von Markttrends.

Dieser Indikator wird anhand des Federal Balance Sheet minus Treasury General Account minus Reverse Repo berechnet und bietet Einblicke in die tatsächlich für den Umlauf in der Wirtschaft verfügbaren Mittel.

Für den Aktienmarkt zählt nicht unbedingt das absolute Niveau, sondern ob sich das Wachstum beschleunigt oder verlangsamt.

Betrachtet man die Veränderungsrate (Veränderung gegenüber Vorjahr), lässt sich eine sehr hohe Korrelation mit dem US Markt (S&P 500) erkennen.

2.3. Berechnung Indikator Netto Liquidität FED

Die Daten sind frei verfügbar auf der Webseite <https://fred.stlouisfed.org/>

Dieser Indikator wird aus der Fed-Bilanz abzüglich des TGA-Kontos und der Overnight-Reverse-REPO-Vereinbarungen berechnet.

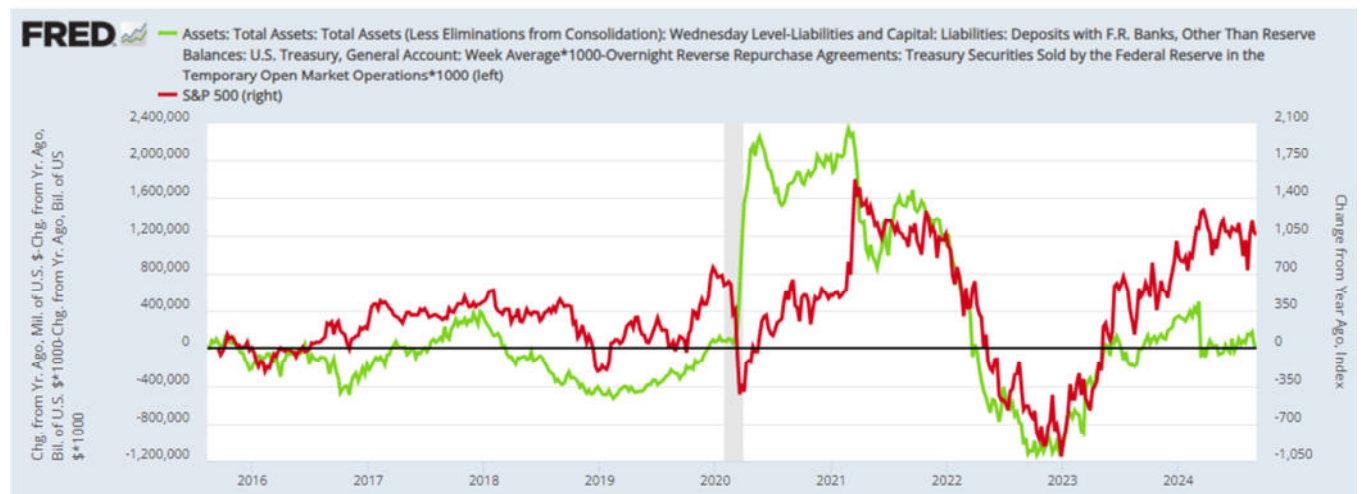
Allgemeine Formel: Netto Liquidität FED = Fed-Bilanz – (TGA + Reverse-REPO)

Fügt man dann den S&P 500 hinzu, erhält man wie der US Markt (S&P 500) in Bezug auf die Nettoliquidität – Liquiditätszufuhr in die Märkte – korreliert.

Nachfolgend der Chart Netto Liquidität FED (Grün, Linke Skala) und S&P 500 (Rot, Rechte Skala) auf Wochenbasis (Mittwoch) mit Veränderungen gegenüber Vorjahr.

Stand 13.09.2024

Der abrupte Rückgang der Liquidität im Oktober2023 war an der Börse zu spürbar.



Ein Blick auf den obigen Chart:

Es hat sich etwas geändert!

Die Liquidität bleibt in einem lauwarmen Bereich, über der Schmerzgrenze (Nulllinie), steigt aber nicht deutlich an, während der S&P 500-Index stark gestiegen ist, was nicht nachhaltig erscheint.

3. Zusammenfassung

Liquidität war schon immer die treibende Kraft hinter den globalen Märkten.

Im Jahr 2023 habe ich die Beziehung zwischen der Liquidität in den USA und dem SP500-Index sorgfältig verfolgt und dabei Abweichungen festgestellt.

In Fällen, in denen Marktanstiege keine erkennbaren Anzeichen für eine erhöhte Liquidität aufwiesen, habe ich diese als Verkaufsgelegenheit eingestuft. Überstieg die Liquidität hingegen das Marktniveau, habe ich sie als Kaufgelegenheiten eingestuft.

Angesichts der deutlich überzogenen Bewertungen des S&P500 und der auffälligen Abweichung bezüglich der Liquidität neige ich dazu, diesen Zeitpunkt als geeigneten Moment zu bezeichnen, um den S&P500 als VERKAUF zu klassifizieren.

Sofern kein Anreiz zur Stärkung der Liquidität eintritt, birgt der S&P 500 (kurzfristig) ein Abwärtsrisiko.

Fazit: Derzeit scheint der S&P 500-Index für eine Korrekturphase bereit zu sein, da die Divergenz zwischen der Liquidität und dem S&P 500 Index den größten Wert der letzten zwei Jahre erreicht hat.

4. Meine persönliche Meinung – Liquidität sinkt bis Ende September, danach Anstieg

Wir stehen noch immer vor den Fristen für die Körperschafts- und nicht einbehaltenen Einkommenssteuern Mitte September, deshalb wird die Liquidität bis Quartalsende (September 2024) schrumpfen, weil die Ausgaben auf dem TGA Konto des Finanzministerium die Einnahmen übersteigen.

Im Moment passiert folgendes:

Aktuell verkauft die US Notenbank Assets im Umfang von monatlich rund 90 Mrd. Dollar. Damit wird die umlaufende Liquidität entsprechend reduziert und die Fed-Bilanz verkürzt.

Das Finanzministerium arbeitet dagegen, in dem es einen größeren Teil seiner Neuemissionen auf kurzfristige Schatzwechsel umstellt (Anm.: erhöht die Liquidität).

Dies stellt im Vergleich zu dem Umfeld, das wir im Großteil des ersten Halbjahrs 2024 erlebt haben, eine Wende dar und lässt darauf schließen, dass in den kommenden Monaten Geduld erforderlich sein wird.

Derzeit ist es wahrscheinlich, dass Inflation, Liquidität und Wachstum in den nächsten ein bis zwei Monaten allesamt negative Überraschungen bieten werden.

Fazit: Weder Inflation, Wachstum noch Liquidität steigen derzeit.

