



Dr. Andreas A. Busch
Senior Economist

Analyse

Auch die Fed sieht Licht am Ende des Tunnels

17. Dezember 2020

www.bantleon.com

Die Ergebnisse der jüngsten FOMC-Sitzung

Der Offenmarktausschuss der Fed passte im Rahmen der Dezember-Sitzung – wie im November angekündigt – seinen Ausblick zu den Anleihenkäufe an. Demnach sollen die vom Umfang unveränderten Treasury- und MBS-Käufe in Höhe von mindestens 120 Mrd. USD so lange fortgesetzt werden, bis »wesentliche weitere Fortschritte bei der Erreichung des Vollbeschäftigungs- und Inflationsziels gemacht wurden«.

Notenbankpräsident Jerome Powell erklärte, die bislang verwendete Formulierung, wonach die Anleihenkäufe »in den kommenden Monaten fortgesetzt werden« sei nur als temporäre Orientierung gedacht gewesen. Mit der neuen Ausgestaltung werde der QE-Ausblick an den zielorientierten Zinsausblick angeglichen, den die Fed erstmals im September formuliert hatte und den sie auch dieses Mal wiederholte: »Die Leitzinsbandbreite wird bei 0,00% bis 0,25% belassen, bis Vollbeschäftigung erreicht wurde, die Inflationsrate auf 2% gestiegen ist und sich auf Kurs befindet, das 2%-Ziel für eine Zeit zu überschreiten«.

Von der im Raum stehenden Laufzeitverlängerung bei den Assetkäufen sah die Fed ab. Powell betonte, die Währungshüter würden die aktuelle Ausrichtung für angemessen halten. Zusätzliche Impulse könnten zwar unter Umständen in Zukunft nötig sein – gegenwärtig sei das aber nicht der Fall.

Dass die Fed keinen akuten Handlungsbedarf sieht, kommt auch in der nahezu wortwörtlich vom Novembertreffen übernommenen schriftlichen Erläuterung zum Zinsentscheid zum Ausdruck. Mit Ausnahme der bereits erwähnten Anpassung beim Ausblick für die Anleihenkäufe finden sich keinerlei Änderungen. So wird unter anderem wiederholt, dass die künftige wirtschaftliche Entwicklung vor allem vom weiteren Fortgang der Pandemie abhängt und dass hier erhebliche Abwärtsrisiken bestehen.

Unsere Einschätzung

Die abwartende Haltung der Fed trotz der sich verschärfenden Coronavirus-Pandemie bringt für sich genommen schon einen gewissen Optimismus zum Ausdruck. Offensichtlich werden die Erfolge bei der Impfstoffentwicklung und dessen Einsatz höher gewichtet. Powell deutete mit einzelnen Ausführungen in der Pressekonferenz in die gleiche Richtung. Beispielsweise wies er auf Nachfrage darauf hin, bereits zur Jahresmitte könnten die Impfungen soweit fortgeschritten sein, dass eine Herdenimmunität erreicht würde. Dann dürften nach seiner Auffassung die bislang stark unter Druck stehenden Sektoren wie z.B. das Freizeit- und Gastgewerbe erheblichen Aufwind verspüren und die Konjunktur merklich Fahrt aufnehmen.

Positiv zu werten ist daneben, dass in den erstmals veröffentlichten detaillierten Risikoeinschätzungen der 17 FOMC-Mitglieder eine gewisse Entspannung zu beobachten ist. Zwar überwiegt nach wie vor die Zahl der Währungshüter, die eine Dominanz der Abwärtsrisiken sehen – ihre Mehrheit ist aber gegenüber September deutlich geschrumpft.

Darüber hinaus fällt ins Auge, dass die Formulierung des Ausblicks zu den Anleihenkäufen sehr vage ausgestaltet ist. Der Ausdruck »wesentliche Fortschritte« belässt der Fed einen grossen Spielraum, wenn es darum geht, wann mit der Rückführung der Käufe begonnen werden soll.

Unser Ausblick

Wir gehen davon aus, dass die Wirtschaft zwar kurzfristig durch die aktuelle Zuspitzung der Coronavirus-Pandemie spürbar gebremst wird – an unserem übergeordnet positiven Konjunkturausblick für das kommende Jahr halten wir dennoch fest. Wenn die Pandemie unter Kontrolle gebracht wurde, dürften die seit Beginn der Coronavirus-Krise lancierten geld-

und fiskalpolitischen Stimuli nicht nur eine »normale« Erholung begünstigen, sondern zu einem kräftigen Konsumboom führen, der nicht zuletzt auch die Inflation anschieben wird.

In diesem Umfeld halten wir es für wahrscheinlich, dass die Fed bereits Ende 2021/Anfang 2022 mit der Rückführung der Anleihenkäufe beginnt. Die erste Leitzinsanhebung erwarten wir anschliessend in der ersten Jahreshälfte 2023. Die Geldterminmärkte rechnen damit hingegen erst Ende 2023, sodass wir hier Korrekturpotenzial sehen, dass sich mittelfristig in steigenden Treasury-Renditen niederschlagen sollte.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.