



**Dr. Andreas A. Busch**  
Senior Analyst  
Economic Research

Analyse

## Fed stemmt sich weiter gegen Konjunkturreinbruch

30. April 2020

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

Die US-Notenbank hat gestern im Nachgang der Sitzung des Offenmarktausschusses wie erwartet bekannt gegeben, dass sie an ihrer äusserst expansiven geldpolitischen Ausrichtung ohne Abstriche festhält. Die Leitzinsbandbreite bleibt bei 0,00% bis 0,25%. Daneben wollen die Währungshüter mit den Käufen von US-Staatsanleihen und Hypothekenspapieren fortfahren. Und zwar – wie schon am 23. März angekündigt – ohne zeitliche oder mengenmässige Beschränkung.

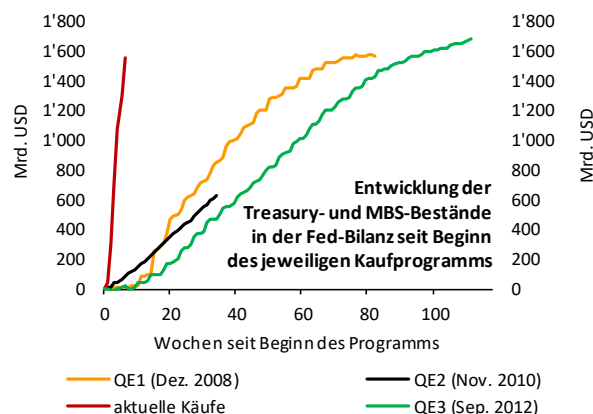
Begründet wird die ultralockere Geldpolitik mit einem kurzfristig sehr skeptischen Konjunkturausblick. Die Notenbank rechnet mit einem scharfen BIP-Einbruch im 2. Quartal und einem kräftigen Anstieg der Arbeitslosenquote in den zweistelligen Bereich (ausgehend von aktuell 4,4%). Darüber hinaus sieht die Fed »beträchtliche« Risiken für den mittelfristigen Ausblick: Würde der wirtschaftliche Ausstand länger andauern, könnte sich die hohe Arbeitslosigkeit verfestigen und Unternehmen dauerhaft auf der Strecke bleiben.

In Anbetracht dieser pessimistischen Perspektive wurde auch die seit Anfang März verwendete Forward Guidance beibehalten: Die Leitzinsen würden solange auf dem aktuellen Tief bleiben, »bis man Vertrauen habe, dass die aktuelle Krise überstanden sei und die Wirtschaft sich wieder auf dem Weg in Richtung Vollbeschäftigung und 2%-Inflation befinde«. In seiner Online-Presskonferenz bekräftigte Fed-Präsident *Jerome Powell*, dass die Fed keine Eile habe, den Stimulus zurückzunehmen. Die an den Geldterminkmärkten eingepreisten Leitzinserwartungen bezeichnete er als plausibel – hier wird erst in rund drei Jahren mit steigenden Leitzinsen gerechnet. Darüber hinaus ist die Fed laut *Powell* bereit, ihre expansiven Massnahmen auszuweiten, falls die Wirtschaft noch mehr Unterstützung benötige. Auf welche Weise diese zusätzlichen Stimuli erfolgen würden, liess der Fed-Präsident indes offen.

**Alles in allem schätzt die Fed die aktuelle geldpolitische Ausrichtung als angemessen ein. Powell**

verwies darauf, dass die Notenbank früh und umfangreich gehandelt habe, um ihren Beitrag zur Bewältigung der historisch beispiellosen Wirtschaftskrise zu leisten. Das zeigt sich nicht nur an dem grossen Bündel an Notfall-Programmen zur Kreditvergabe an Banken und Unternehmen, das sogar den Ankauf von High-Yield-Unternehmensanleihen beinhaltet. Auch das Ausmass und das Tempo der Staatsanleihen- und MBS-Käufe sind beispiellos. Innerhalb von wenigen Wochen hat die Fed hier so viele Assets erworben, wie jeweils in den drei vorangegangenen QE-Programmen. Damals zogen sich die Käufe aber über viele Monate hin (vgl. Abb. unten). Mittlerweile hat sie die Schlagzahl etwas reduziert.

### Anleihenkäufe mit beispiellosem Tempo



Quellen: Fed, BANTLEON

**Mit Blick voraus gehen wir davon aus, dass die Fed an ihrer dovishen Haltung festhält und weiter alles daransetzt, um zum einen Unternehmen und Banken mit Liquidität zu versorgen und um zum anderen die Finanzierungsbedingungen auf einem günstigen Niveau zu halten.** Erst wenn zur Jahresmitte die von uns erwartete wirtschaftliche Wiederbelebung deutlicher ins Blickfeld rückt, dürfte die Fed eine Reduktion der expansiven Massnahmen in Angriff nehmen. Denkbar ist, dass die bislang unlimitierten Assetkäufe dann auf eine monatliche Summe bzw. zeitlich begrenzt werden.

## **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.