



Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Analyse

Powell bleibt ganz im Krisenmodus

30. Juli 2020

www.bantleon.com

Die Fed hat im Rahmen der jüngsten Notenbanksitzung erwartungsgemäss eine abwartende Haltung eingenommen. Die Währungshüter wollen weiterhin so lange am aktuellen Leitzinsniveau (0,00% bis 0,25%) festhalten, bis sie sicher sind, dass die gegenwärtige Krise überstanden ist. Die von manchen Analysten erwartete Bindung des Zinsausblicks an ein konkretes Inflations- oder Beschäftigungsziel blieb somit noch aus. Auch bei den Wertpapierkäufen gab es nichts Neues. Sie werden im aktuellen Tempo (120 Mrd. USD pro Monat) fortgeführt. Im Vorfeld der Sitzung hatte die Fed überdies bereits bekannt gegeben, dass die Kreditprogramme mindestens bis Dezember (bislang September) verlängert werden.

In seinen Ausführungen zum Zinsentscheid zeichnete Fed-Präsident Jerome Powell ein auffallend getrübt Konjunkturbild. Er räumte zwar ein, dass die wirtschaftliche Aktivität und Beschäftigung zuletzt leicht zugelegt hätten. Weitaus grösseres Augenmerk richtete er aber auf die anhaltenden Risiken. So stehe die Wirtschaft aufgrund der wieder anziehenden Infektionszahlen vor neuen Herausforderungen. Vieles deute darauf hin, dass die wirtschaftliche Erholung erneut an Schwung verliere. Explizit verwies *Powell* dazu auf die Hochfrequenzdaten. Unter anderem würden Restaurantbesuche und Kreditkartenzahlungen eine temporäre Schwäche nahelegen. Man müsse aber noch abwarten, wie nachhaltig der Rücksetzer sei. Insgesamt würde die weitere wirtschaftliche Entwicklung signifikant vom Verlauf der Pandemie abhängen. Die Politik müsse daher alles tun, um sie wieder unter Kontrolle zu bringen.

In Anbetracht der Risiken liess *Powell* keine Zweifel daran, dass die Geldpolitik noch für lange Zeit expansiv ausgerichtet sein müsse. Über Leitzinserhöhungen wolle er weiterhin nicht einmal einen Gedanken verschwenden. Auf die Frage, was die Fed denn noch

zusätzlich tun könne, wenn sich die Wirtschaft wieder abschwäche, liess der Notenbankpräsident indes eine gewisse Ratlosigkeit durchblicken. Die Notenbank könne die Forward Guidance anpassen und die Wertpapierkäufe erneut hochfahren. Über Aktienkäufe hätte das FOMC noch nicht diskutiert. **Gleichzeitig machte er aber keinen Hehl daraus, dass die Fiskalpolitik derzeit die entscheidende Rolle spielt.** Indirekt ist darin ein Appell an den Kongress zu sehen, sich doch endlich auf ein weiteres Fiskalpaket zu einigen.

Wir gehen ebenfalls davon aus, dass die Dynamik der wirtschaftlichen Erholung in den nächsten Monaten in den USA nachlässt. **Die Abkühlung sollte sich jedoch in engen Grenzen halten und die konjunkturelle Delle bald überwunden sein. Die Fed wird daher ihre abwartende Haltung beibehalten.**

Dessen unbenommen wird die US-Notenbank im September aller Voraussicht nach ihre Strategieüberprüfung abschliessen. **Dies wird sie zum Anlass nehmen, um die Forward Guidance zu schärfen. Der Schlüsselsatz im Statement könnte dann lauten: Der Leitzins wird erst dann angehoben, wenn die Inflationsrate nachhaltig die 2,0%-Marke überschritten hat.** Damit würde die Fed die Leitzinsen für lange Zeit auf tiefem Niveau festnageln. Wie gesagt ist darin aber letztendlich nur eine Präzisierung und kein Kurswechsel der Geldpolitik zu sehen. Schliesslich rechnen die Märkte schon jetzt frühestens Mitte 2023 mit einer Leitzinsanhebung.

Powell hat mit seinen dunkel gefärbten Ausführungen aber auch deutlich gemacht, dass die Fed notfalls weiter nachlegen wird. **Wenn das Risikoszenario eintritt und die US-Wirtschaft im 2. Halbjahr 2020 stärker unter Druck gerät, wird die Notenbank vermutlich ihre Wertpapierkäufe nochmals aufstocken.**

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.