



**Dr. Daniel Hartmann**  
Chefvolkswirt

Analyse

## Fed verschiebt Tapering-Diskussion

29. April 2021

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

### Statement etwas freundlicher

Die Fed hat in ihrem neuen Statement erwartungsgemäss ein freundlicheres Bild der Wirtschaft gezeichnet als im März. Die Indikatoren zur wirtschaftlichen Aktivität und zur Beschäftigung hätten sich in den vergangenen Wochen verbessert. Auch die von der Pandemie stark betroffenen Sektoren würden Fortschritte erkennen lassen. Beim Ausblick ist nur noch von »Risiken« statt »beträchtlichen Risiken« die Rede.

Die Forward Guidance wurde vollkommen unverändert belassen. Insbesondere bekräftigte die Fed, dass sie ihre Wertpapierkäufe im aktuellen Umfang fortführt, bis »substanzielle Fortschritte bei der Erreichung des Beschäftigungs- und Inflationsziels« erzielt sind.

### Zeit noch nicht reif für Tapering-Debatte

Die zentrale Botschaft von Notenbankpräsident *Jerome Powell* war, dass es deutlich zu früh sei, um über eine Rückführung der Wertpapierkäufe zu sprechen. Aus seiner Sicht sei die Fed noch ein gutes Stück von ihren Zielen entfernt und es würde immer noch eine Zeit lang dauern, bis substanzielle Fortschritte am Arbeitsmarkt und bei der Inflation erkennbar sind.

Auf Nachfrage präzisierte er, dass sich die Währungshüter weitere Arbeitsmarktberichte wie im März (Stellensaldo +916.000) wünschen würden. Das von einigen Analysten erwartete erste Indiz auf ein baldiges Tapering blieb *Powell* somit schuldig. Er wiederholte auch nicht seine jüngste Aussage, wonach sich die US-Wirtschaft am Wendepunkt zu einer kräftigen Erholung befinde.

Ein weiterer Punkt, der *Powell* wichtig war, ist die Interpretation der künftigen Inflationszahlen. Die Fed sei gewappnet, dass die Teuerungsraten in den nächsten Monaten deutlich über 2% ansteigen werden. Darin sehen die Währungshüter aber nur ein temporäres Phänomen. Der Sprung in der Inflation

resultiere aus Basiseffekten, vorübergehenden Angebotsengpässen und sei generell Folge der Wiederöffnung der Wirtschaft. Eine nachhaltige Reflationierung würde sich darin aller Voraussicht nach nicht widerspiegeln. Sollte die Teuerung wieder erwarten doch dynamischer und dauerhafter zulegen, stehe die Fed bereit, um Gegenmassnahmen zu ergreifen.

### Im 2. Halbjahr muss die Fed Farbe bekennen

Alles in allem war absehbar, dass *Powell* die Tapering-Debatte noch hinauszögern will. Ein guter Arbeitsmarktbericht und ein paar kräftige Anstiege in den Aktivitätsdaten sind noch zu wenige Indizien, um die Fed bereits jetzt von einem nachhaltigen kräftigen Aufschwung zu überzeugen. Ausserdem fehlen immer noch über 8 Mio. Stellen, bis die Beschäftigtenzahl wieder auf dem Vorkrisenniveau liegt. Dennoch hat der Notenbankpräsident auch keinen Zweifel daran gelassen, dass die Fed bei einem günstigen Datenflow in den nächsten Monaten das Tapering in die Wege leiten wird.

Wir gehen davon aus, dass die US-Wirtschaft in den kommenden Quartalen kräftig wächst und bis Anfang 2022 die Arbeitslosenquote wieder in Richtung 3,5% fällt. Die erforderlichen Belege für die Arbeitsmarkterholung sind daher absehbar. Bereits auf der Juni-Sitzung wird *Powell* klarer Farbe bekennen müssen. Die Formulierung, »es wird noch eine Weile dauern, bis substanzielle Fortschritte erkennbar sind«, dürften die Währungshüter dann weglassen. Spätestens im Herbst sollten konkrete Hinweise auf das baldige Tapering folgen. Ende 2021 bzw. Anfang 2022 wird die die Notenbank unserer Meinung nach schliesslich mit der Rückführung der Wertpapierkäufe beginnen.

2022 sollte sich dann auch zeigen, dass die Inflation für längere Zeit über 2% verharrt, womit die Basis für Leitzinsanhebungen im Jahr 2023 gelegt ist.

## **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.