



# QE-SÄchtige bekommen kalte FÄÄe

## Description

Fed-Chef Bernanke nahm gestern in einer Anhörung im US-Kongress Stellung zur Zukunft des laufenden QE-Programms der Fed, unter dem sie monatlich für 85 Mrd. Dollar Staatsanleihen und Immobilienpapiere kauft.

In den vergangenen Tagen war vermehrt über ein Ende des Geldregens spekuliert worden, nachdem sich einige Fed-Vertreter entsprechend geäußert hatten. Bernanke schaffte es gestern zwar zunächst, die Angst der Liquiditäts-Sächtigen an Wall Street und anderswo vor schneller Rücknahme der Maßnahmen zu zerstreuen, indem er sagte, die geldpolitischen Zügel würden erst dann gestrafft, wenn die Fed überzeugt ist, dass Wirtschaft und Arbeitsmarkt eine nachhaltige Wende zu einem Aufschwung geschafft haben.

Beobachter schließen auch angesichts fiskalischer Unwägbarkeiten (Sequester), dass mit einer ersten Reduktion des QE-Ankaufvolumens frühestens im Herbst zu rechnen ist. Selbst dann ist kein abruptes Ende in Sicht, sondern eine flexible Anpassung des QE-Volumens an die Konjunkturlage wahrscheinlich, heißt es.

So verliert das Instrument der quantitativen Lockerung seine Funktion als außergewöhnliche Maßnahme und avanciert zu einem regulären Mittel der Geldpolitik. Damit aber steigt die Gefahr der Überdosierung mit allen Folgen der Verzerrung auf allen Ebenen der volkswirtschaftlichen Preisbildung und der Ressourcensteuerung.

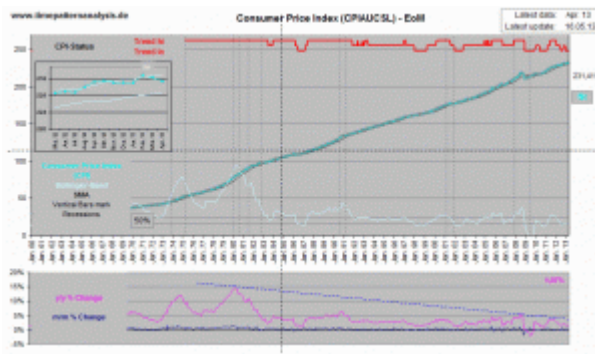
Bernanke hat die Aussicht auf eine Einschränkung der QE-Maßnahmen zwar nach hinten verschoben und weitgehend das gesagt, was Wall Street hören wollte. Allerdings war das dann doch nicht so überzeugend, dass es bis zum gestrigen Handelsschluss gehalten hätte. Im späten Handel wurde Luft aus den Aktienkursen gelassen – der S&P 500 schloss 0,8% tiefer nahezu auf Tagestief.

Bernanke verwies auf den weiterhin schwachen Arbeitsmarkt und inhärenten Deflationsdruck als Zeichen einer weiterhin unbefriedigenden wirtschaftlichen Entwicklung. Zudem gebe es Risiken aus der Eurozone und der sehr restriktiven amerikanischen Fiskalpolitik.

Der Nikkei stürzte anschließend über Nacht um 7,3% ab, nachdem er zunächst fest eröffnet hatte und sogar noch bis knapp 16.000 Punkte steigen konnte. Er schloss über 9% unter seinem Tageshoch. Ob das ein Strickmuster für die Entwicklung der anderen Aktienbörsen auf der Welt sein wird, muss sich noch zeigen. Immerhin gehört der Nikkei zu den Aktienbörsen, die in diesem Jahr am stärksten gestiegen sind – weit mehr als die in den USA und in Europa.

Klar ist, dass jedes Anzeichen einer Rücknahme der Geldflut mit schwächeren Kursen beantwortet werden wird, so lange die wirtschaftliche Entwicklung sich nicht so robust präsentiert, dass Anleger den Eindruck gewinnen, diese könnten im Nachhinein das liefern, was die Kurse vorgespiegelt haben. Hierzu müsste allerdings auch die Inflation mitspielen. Gerade die jüngsten Preisdaten weisen aber in die Gegenrichtung wie auch der von der Fed besonders bevorzugte PCE-Preis-Indikator zeigt. Er weist im März noch eine Steigerung von 1,1% gegenüber dem Vorjahresmonat auf.

CPI und PPI tendieren den zweiten Monat in Folge schwächer, der CPI entwickelt sich unter seinem Trend.



Dass die Weltwirtschaft alles andere als  $\frac{1}{4}$ ber den Berg ist, zeigt auch der [chinesische Flash-PMI](#), der im Mai zum ersten Mal in sieben Monaten wieder unter die Scheidelinie bei 50 gesunken ist und somit Kontraktion anzeigt.