

Hilfe, die Zinsen steigen

Description

Gestern absolvierte die neue Fed-Chefin ihre erste Pressekonferenz nach einer FOMC-Sitzung. Das Ergebnis war furchtbar: Aktionäre, Bond-Inhaber und Gold-Eigentümer rannten schreiend davon, als sie hörten, was Yellen Neues zu sagen hatte: Die Zinsen werden steigen. Sie verkauften Aktien, Bonds und Gold. Was kauften sie? Dollar.

Die als "Taube" geltende Yellen hatte anzukündigen gewagt, dass die erste Steigerung der Leitzinsen in den USA ungefähr sechs Monate nach Einstellung der QE-Maßnahmen kommen könnte. Mit dem Ende des sogenannten QE-Taperings wird im Herbst gerechnet. Also geht in etwas mehr als einem Jahr die Welt unter, so die Überzeugung der Liquiditätssüchtigen an Wall Street und anderswo. Zuvor war damit gerechnet worden, dass es zu dieser Katastrophe nicht vor Mitte 2015 kommt.

Was sagte sie noch? Die Fed wird sich künftig in ihrer Tapering-Geschwindigkeit nicht mehr alleine davon leiten lassen, dass die Arbeitslosenquote unter 6,5% sinkt, sondern weitere Makroindikatoren zu Rate ziehen. Außerdem hält Yellen am Inflationsziel von 2% fest und wird geeignete Maßnahmen ergreifen, wenn es nicht erreicht wird.

Ach ja, das Wetter. Ja, sagte sie erneut, die kalte Witterung spielte eine Rolle bei dem schwächeren Wachstum im ersten Quartal – aber es war nicht der einzige Faktor. Im zweiten Quartal soll das Wachstum schon wieder zunehmen.

Die vierteljährlichen Projektionen des FOMC sind in folgender Tabelle zusammengestellt ([Datenquelle](#)):

		2014	2015	2016	longer run
Change in real GDP	March projection	2.8 to 3.0 %	3.0 to 3.2 %	2.5 to 3.0 %	2.2 to 2.2 %
	December projection	2.8 to 3.2 %	3.0 to 3.4 %	2.5 to 3.2 %	2.2 to 2.4 %
Unemployment rate	March projection	6.1 to 6.3 %	5.6 to 5.9 %	5.2 to 5.6 %	5.2 to 5.6 %
	December projection	6.3 to 6.6 %	5.8 to 6.1 %	5.3 to 5.8 %	5.2 to 5.8 %
PCE inflation	March projection	1.5 to 1.6 %	1.5 to 2.0 %	1.7 to 2.0 %	2.0 %
	December projection	1.4 to 1.6 %	1.5 to 2.0 %	1.7 to 2.0 %	2.0 %
Core PCE inflation	March projection	1.4 to 1.6 %	1.7 to 2.0 %	1.8 to 2.0 %	
	December projection	1.4 to 1.6 %	1.6 to 2.0 %	1.8 to 2.0 %	

Dabei kommt es wiederum wie schon beständig seit 2011 zu Abwärtsrevisionen beim realen BIP-Wachstum gegenüber den Schätzungen jeweils von vor drei Monaten. Die Inflation soll 2015/2016 den Zielwert bei 2% erreichen – diese Erwartung ist gegenüber den Projektionen aus Dezember unverändert.

Da die Pressekonferenz so wenig Neues bot, waren einige Akteure wohl schon zuvor zum Verkauf entschlossen und warteten bloss auf einen Anlass. Möglicherweise spielt der morgige Verfallstag dabei eine Rolle. Technisch gefestigt sind die US-Aktienmärkte gegenwärtig sowieso nicht – die Auswertung der Volumenverteilung an der NYSE meldet „Distribution“.

Nachdem die Themen „Tapering“ und „Rate-hike“ nun mehr oder weniger abgehandelt sind, fragen sich einige Beobachter, wie die Fed letztlich den „Exit“ aus ihren mit den QE-Maßnahmen aufgenommenen Anleihe-Beständen hinbekommen will. Es handelt sich um ein Volumen von etwa drei Billionen Dollar.



Einen solchen Ausstieg muss es gar nicht geben, schreibt Adair Turner in "[Rethinking The Monetization Taboo](#)". Die Regierung besäße schließlich die Zentralbank und damit indirekt ihre eigenen Schulden. Allerdings sollte das Tabu der Monetarisierung von Staatsschulden nach Kräften aufrechterhalten werden, damit Politiker nicht auf die Idee kämen, die Staatsverschuldung bis ans Ende aller Tage ausufernd zu lassen.