

13.09.2013 - 20:50 Uhr

Blick auf Bernanke, Kommentar von Dieter Kuckelkorn

Frankfurt (ots) -

Wenn sich die Mitglieder des Offenmarktausschusses der US-Notenbank am kommenden Dienstag und Mittwoch zu ihrer nächsten Sitzung treffen, hält die Finanzwelt den Atem an. Wird die Federal Reserve (Fed) bereits mit dem "Tapering" beginnen und das konjunkturstützende Bondkaufprogramm einschränken? Dass ein solcher Schritt noch 2013 erfolgen wird, darüber sind sich praktisch alle Fed-Watcher einig. Die Frage ist aber, ob sich die Notenbank nicht eventuell bis Dezember Zeit lässt. Derzeit gehen die Marktteilnehmer überwiegend davon aus, dass Fed-Chairman Ben Bernanke schon in der neuen Handelswoche das Programm von derzeit 85 Mrd. Dollar pro Monat auf 75 Mrd. Dollar kürzen wird. Dies ist in der Tat die wahrscheinlichste Variante, zumal sie auch mit der bisherigen Kommunikation der Fed konsistent wäre. Bernanke hatte zuletzt auf die Lage am Arbeitsmarkt abgestellt, und zumindest die Arbeitslosenquote bewegt sich in die richtige Richtung. Zudem ist man innerhalb der Fed wegen des mittlerweile völlig aus dem Ruder laufenden Portfolios der von der Fed gehaltenen Wertpapiere (siehe Grafik) ernsthaft besorgt.

Hand am Geldhahn

Sollte es so kommen, dass die Fed bereits jetzt am Geldhahn dreht, dürften sich die Marktreaktionen in Grenzen halten. Ein Absturz von Aktien der etablierten Märkte und weitere kräftige Renditesteigerungen von US-Treasuries und Staatsanleihen der EU-Kernländer sind nicht zu erwarten - wenn der Fed bei der begleitenden Kommunikation kein Fehler unterläuft. Letzteres ist ein äußerst wichtiger Punkt, zumal die Kommunikation der Notenbank in den vergangenen Monaten und Jahren nicht immer widerspruchsfrei gewesen ist. Bernanke muss am Mittwoch glaubwürdig vermitteln, dass der Offenmarktausschuss den Termin für die erste Zinserhöhung nicht bereits insgeheim vorverlegt hat. An den Märkten fokussiert man sich inzwischen auf diese Perspektive eines ersten Zinsschritts. Bernanke hat zuletzt deutlich gemacht, dass es neben einer Inflationsrate von weniger als 2,5 % für eine Zinserhöhung darauf ankommt, dass die Arbeitslosenquote 6,5 % oder weniger beträgt. Nach der aktuellen Projektion der Entwicklung des Arbeitsmarktes (siehe Grafik) könnte das bereits in der zweiten Jahreshälfte 2014 der Fall sein. Eine derart frühe Zinswende haben die Märkte allerdings noch nicht eingepreist. Will Bernanke also deutliche Reaktionen insbesondere bei langlaufenden Staatsanleihen verhindern, muss er verbal sehr deutlich machen, dass eine Leitzinserhöhung bereits im kommenden Jahr nicht angedacht wird.

Jobsuche aufgegeben

Er könnte daher beispielsweise die Zielgröße der Arbeitslosenquote von 6,5 % auf einen niedrigeren Wert senken. Ein Argument dafür ließe sich finden: Der jüngste, überraschend deutliche Rückgang der Arbeitslosenquote auf 7,3 % ist zu einem guten Teil eben nicht auf eine günstige konjunkturelle Entwicklung zurückzuführen, sondern schlicht darauf, dass ein nennenswerter Teil der älteren Arbeitslosen mittlerweile die Jobsuche aufgegeben und damit den Arbeitsmarkt verlassen hat.

Alternativ könnte sich der Offenmarktausschuss aber auch dafür entscheiden, mit dem "Tapering" noch bis zur nächsten Sitzung im Dezember zu warten. Die Notenbankaguren, die dies für den wahrscheinlichsten Ausgang der Zinssitzung vom Dienstag und Mittwoch halten, befinden sich zwar in der Minderheit. Ihr Anteil ist zuletzt jedoch gestiegen. Sie verweisen darauf, dass die Zahl der netto neu geschaffenen Jobs in den USA zuletzt hinter den Erwartungen zurückgeblieben ist.

Eine derartige Verschiebung würde vermutlich deutlichere Reaktionen auslösen, weil sich so mancher Marktteilnehmer auf dem falschen Fuß erwischt fühlen dürfte. Allerdings würde auch eine solche Entscheidung mit der bisherigen Geldpolitik durchaus im Einklang stehen, so dass darauf zurückzuführende Kursgewinne bei Aktien und Anleihen wohl nicht von nachhaltiger Natur wären.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100743878> abgerufen werden.