

21.03.2014 - 20:30 Uhr

Der Yellen-Effekt, Marktkommentar von Dieter Kuckelkorn

Frankfurt (ots) -

Janet Yellen, die neue Chefin der amerikanischen Notenbank Federal Reserve, hat am Mittwochabend gleich bei ihrer ersten Pressekonferenz nach einer geldpolitischen Sitzung der Fed die Erfahrung gemacht, dass öffentliche Auftritte dem Durchschreiten eines Minenfeldes gleichen: Eine wohl etwas unbedachte - weil für eine Notenbankerin zu konkrete - Äußerung hat deutliche Reaktionen an den Finanzmärkten ausgelöst. Rund um den Globus gingen die Aktienmärkte in die Knie, der Dollar zeigte Stärke, Gold verbilligte sich und die Rendite der für Leitzinsänderungen besonders sensiblen zweijährigen amerikanischen Staatspapiere machte unmittelbar nach der Äußerung einen Satz nach oben.

Dabei hat sich die Perzeption der Yellen-Ausführung durch die Marktteilnehmer auf gerade einmal drei Worte verengt: "ungefähr sechs Monate". Dies hatte die Fed-Chefin als mögliche Zeitspanne zwischen dem Ende des derzeit im Rahmen des Taperings schrittweise herunterzufahrenden Bondkaufprogramms und einer ersten Leitzinsanhebung durch die Fed in den Raum gestellt. Da erwartet wird, dass das Bondkaufprogramm Ende 2014 beendet sein wird, liefe das auf einen ersten Zinsschritt zur Jahresmitte 2015 hinaus. Bislang wurde am Geldmarkt sowie im Kreis der Banken, die direkt vom US-Schatzamt Staatsanleihen beziehen, vom Herbst 2015 als Termin für die erste Anhebung ausgegangen. Die zeitliche Differenz zwischen den beiden Terminen beträgt lediglich rund drei Monate, womit sich die Frage der Angemessenheit und der Nachhaltigkeit der teilweise recht kräftigen Marktreaktionen stellt.

Fraglich ist auch, wie konkret und belastbar die Zeitangabe von sechs Monaten ist. Was an den Märkten nämlich ausgeblendet wurde, waren Einschränkungen und Vorbehalte, mit denen Yellen diese Ankündigung versehen hat. So wies sie unter anderem darauf hin, dass eine Zinsentscheidung vom jeweiligen Umfeld abhängig sei.

Ein in dieser Hinsicht wichtiger Faktor ist die Entwicklung der Inflationsrate. Yellen nannte diese ausdrücklich: "Wenn die Inflation sehr niedrig sein sollte und nachhaltig unter unserer Zielgröße von 2% bleibt, wäre das ein sehr guter Grund, um den Leitzins noch länger in seiner gegenwärtigen Bandbreite zu halten", sagte sie in der Pressekonferenz. Die Fed-Ökonomen gehen genau davon aus: Die Notenbank sagt für Ende 2014 eine Inflationsrate von 1,5 bis 1,6% voraus und für Ende 2015 von 1,5 bis maximal 2,0%.

Und was die Vorhersage der Notenbankökonomien für den Leitzins Fed Funds Rate selbst betrifft, so ist diese im Vergleich zur Projektion von Ende Dezember zwar geringfügig auf jetzt 1,0% oder leicht darüber angehoben worden. Von einem stark steigenden Leitzins, der auf den Finanzmärkten deutliche Spuren hinterlassen würde, kann also gemäß den Erwartungen der Fed nicht die Rede sein.

Was die dennoch kräftigen Marktreaktionen betrifft, so dürften mehrere Faktoren eine Rolle gespielt haben. So war wohl der Hochfrequenzhandel, der mittlerweile auch mit computergerecht aufbereiteten Nachrichten versorgt wird, zumindest in den ersten kräftigen Reaktionen - der Dow Jones verlor bis zu 200 Punkte - ein wichtiger Einflussfaktor. Dabei werden Nachrichten dann naturgemäß auf ihren maschinenlesbaren Kern verkürzt.

Zudem könnten die Yellen-Äußerung schlichtweg für andere Zwecke ausgenutzt worden sein. Das vermuten jedenfalls die Analysten der Unicredit für den Devisenmarkt. So hätten Akteure die Gelegenheit genutzt, um Short-Positionen auf den Dollar abzuwickeln, die sie loswerden wollten, weil der Dollar bereits deutlich überverkauft war. Und was den US-Aktienmarkt betrifft, so ist die Nervosität derzeit vor allem wegen der recht anspruchsvollen Bewertungen bereits sehr hoch.

Am späten Donnerstag sowie am Freitag setzten sich an den Märkten bereits wieder Erholungstendenzen durch. Sowohl die US-Indizes wie Dow Jones und S&P 500 sowie der Dax haben in der gerade beendeten Handelswoche einen Anstieg verzeichnet. Wie es scheint, ist der Yellen-Effekt an den Märkten nur ein Strohfeuer gewesen. Zurückbleiben wird somit wohl vor allem bei Janet Yellen die Erkenntnis, mit ihren Worten künftig noch etwas vorsichtiger umgehen zu müssen.

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

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

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100753324> abgerufen werden.