

NACHRICHTEN

Wie stark werden die "Zügel angezogen"? · 21.03.2018 13:24 Uhr

Fed: Das Dilemma des Jerome Powell



Quelle: Rob Crandall/Shutterstock

Beitrag teilen 

Der neue Fed-Chef Jerome Powell wird heute wahrscheinlich eine weitere Zinserhöhung bekannt geben. Spannend wird jedoch vor allem der weitere geldpolitische Ausblick sein, wobei immer deutlicher wird: Die Fed steht vor einem Dilemma.

-von Thomas Zuleck, Börse Stuttgart News Redaktion-

Heute Abend wird der neue Fed-Chef Jerome Powell den Leitzins in den USA um weitere 25 Basispunkte anheben. Daran zweifelt zum jetzigen Zeitpunkt kaum ein Marktteilnehmer: „Alles andere als die erste Anhebung des Leitzinsniveaus unter dem neuen Fed-Chef Jerome Powell wäre eine Überraschung“, so Thomas Metzger, Fondsmanager beim Bankhaus Bauer. Alle Aussagen von Jerome Powell in den vergangenen Wochen lassen ebenfalls keinen anderen Schluss zu und, die Fed kann es sich im Augenblick leisten weiter an der Zinsschraube zu drehen. Die US-Wirtschaft brummt, die Arbeitslosigkeit liegt auf einem rekordverdächtigen Tiefststand von 4,1 Prozent und selbst die Teuerungsrate bewegt sich aktuell im dem von der Fed anvisierten Zielkorridor im Bereich von zwei Prozent. Insofern ist stark davon auszugehen, dass Jerome Powell den Leitzins von 1,5 Prozent auf 1,75 Prozent anheben wird. So weit, so gut. Aber was kommt dann?

Wie stark dreht die Fed an der Zinsschraube?

Insofern dürfte die Frage nach der sogenannten „Forward Guidance“, also dem Ausblick, deutlich spannender werden. Bereitet Jerome Powell die Märkte auf vielleicht sogar vier Zinsanhebungen im laufenden Jahr vor? Erst vor wenigen Wochen kursierte die „Befürchtung“ am Markt, dass die Fed angesichts robuster Arbeitsmarktdaten sehr viel härter an den „Zins-Zügeln“ ziehen könnte – vielleicht irgendwann sogar ziehen müsste. Thomas Metzger: „Drei Zinserhöhungen in 2018 sind im Grunde von den Märkten bereits eingepreist. Vor dem Hintergrund des starken Arbeitsmarktes in den USA sowie der allgemein brummenden Wirtschaft in den Vereinigten Staaten, welche zusätzlich durch die von Präsident Trump beschlossene Steuerreform unterstützt wird, scheint eine vierte Anhebung allerdings im Verlauf des Jahres durchaus möglich zu sein“. Die Unruhe an den Finanzmärkten war plötzlich groß. Ist die Fed gar zum Handeln gezwungen, um eine Überhitzung der US-Wirtschaft zu vermeiden? Jerome Powell bemühte sich umgehend die Gemüter zu beruhigen. Eine schrittweise, und vor allem moderate, Anhebung der Zinsen, würde keineswegs die Konjunktur abwürgen, so Powell. Eine konkrete Antwort auf die Frage ob es vielleicht zu vier Zinsanhebungen kommen wird, ließ die Fed allerdings bislang offen. Das könnte sich heute Abend ändern, wenngleich (noch) keine fundamentalen Trendwende zu erwarten sind, meint zumindest Alexander Berger, politischer Analyst und Geschäftsführer von Daubenthaler & Cie. Aus seiner Sicht werden sich alle Seiten erst noch aneinander gewöhnen müssen: „Wir erwarten grundsätzlich erstmal keine elementare Änderung der Notenbank Politik, sondern vor allem eine kontinuierliche Fortführung der bisherigen Entscheidungen. Spannend wird die erste Pressekonferenz von Jerome Powell trotzdem, da seine Aussagen erst noch zu deuten und zu analysieren sind. Viele Marktteilnehmer können den neuen Fed-Chef noch nicht hinreichend einschätzen“. Seine jüngsten Aussagen deuten jedoch bereits daraufhin, als sei Powell ein äußerst besonnener Notenbanker, der, vorerst, den eingeschlagenen Kurs seiner Vorgängerin fortführen möchte.

Warum es Janet Yellen einfach hatte

Es sollte jedoch nicht vergessen werden, dass es Janet Yellen ungleich einfacher hatte. Das klingt zwar vordergründig etwas paradox, doch bei Lichte betrachtet, steht Jerome Powell vor immensen Herausforderungen, die ganz sicher nicht immer leicht zu bewältigen sein werden.

Janet Yellen hatte die größte Finanzkrise seit Jahren zu bewältigen. Ihr ist es auf ganz erstaunliche Weise gelungen, durch eine besonnene Geldpolitik die US-Wirtschaft aus der Krise zu führen. Dabei blieb Yellen immer im Kurs treu und ein gutes Stück berechenbar. Yellen konnte sich jedoch darauf verlassen, dass auch die Entscheider im Weißen Haus berechenbar agierten. Jegliche Wirtschafts- und Finanzpolitik, aber natürlich auch die Geldpolitik, folgte dem Diktat die Finanzkrise auszustehen und zu bewältigen. Die Finanzkrise in den USA scheint nun tatsächlich ausgestanden. Durch ihr besonnenes Vorgehen hat es Janet Yellen in den vergangenen Jahren geschafft, ein gutes Stück Normalität einkehren zu lassen. Eigentlich könnte man sagen, dass Jerome Powell den eingeschlagenen Weg nur weitergehen muss. Was soll er auch groß ändern? Das ist, betrachtet man nur die Fed, sicherlich nicht falsch. Die US-Notenbank wird sehr wahrscheinlich auch unter Jerome Powell weiterhin berechenbar sein und äußerst besonnen agieren. Das Problem ist nur, dass die Finanz- und Wirtschaftspolitik aus dem Weißen Haus nicht mehr berechenbar ist. Das hat nun die Fed vordergründig eigentlich nicht zu interessieren, da sie unabhängig von Regierungsentscheidungen agiert. Mit den Konsequenzen einer solchen Politik muss sie dennoch umgehen können – und sei es nur, um ihren eigentlichen Auftrag erfüllen zu können.

Paradoxe Wirtschaftspolitik

Was heißt das konkret? Da wäre zum einen die US-Steuerreform. Diese schiebt die ohnehin schon ausgelastete Konjunktur in den USA weiter an. In der Folge führt das dazu, dass US-Unternehmen auf weitere Importe angewiesen sind. Diese Importe wiederum bekämpft Donald Trump neuerdings mit

Schutzzöllen. Einerseits heißt das nun, dass die US-Wirtschaft gezwungenermaßen auf Importe angewiesen ist. Andererseits heißt das aber auch, dass diese Importe und somit folglich auch das Endprodukt teurer werden. Rein rational macht das wenig Sinn, vor allem da Donald Trump die Einführung von Schutzzöllen gerne mit dem steigenden Handelsbilanzdefizit der USA begründet. Dieses lag zuletzt immerhin bei satten 566 Milliarden US-Dollar und somit deutlich höher als unter seinem Vorgänger Barack Obama. Es ist jedoch fraglich, wie sich durch derartige Maßnahmen etwas ändern soll. Schließlich werden Exporte von US-Waren nun auch immer teurer. Bleibt also der Binnenmarkt und die Devise „America First“. Stimmt! Die Stimmung in der US-Industrie oder auch bei Dienstleistungsunternehmen ist derzeit äußerst positiv, das Vertrauen der Konsumenten kletterte jüngst sogar auf ein neues Rekordhoch. Das Problem ist nur, dass die prächtige Stimmung derzeit teuer erkaufte ist und auf weiter wachsenden Staatsausgaben basiert. Will man tatsächlich noch einmal den gleichen Fehler machen und den Binnenkonsum auf Pump finanzieren? Was passiert, wenn das zunehmend wachsende Staatsdefizit über privaten Investitionsverzicht refinanziert wird, beziehungsweise vielleicht sogar refinanziert werden muss? Liegt der „Schwarze Peter“ dann bei der Fed, die sich vorwerfen lassen muss die Konjunktur durch ihre Zinserhöhungen abgewürgt zu haben? Abschließend bleibt natürlich noch die Frage nach dem US-Dollar: Drei Zinserhöhungen scheinen – wie oben bereits erwähnt – mittlerweile eingepreist. Sollte Jerome Powell heute Abend auch nur andeuten, dass es zu weiteren Zinsschritten kommen könnte, so dürfte das zumindest kurzfristig zu einem weiteren Kursanstieg des US-Dollars gegenüber dem Euro führen. Das Handelsbilanzdefizit dürfte dadurch ebenfalls nicht gerade kleiner werden.

Auf Jerome Powell wartet viel Arbeit. Zu beneiden ist er nicht.

Verfasst am 21.03.2018 um 13:10 Uhr

Veröffentlicht am 21.03.2018 um 13:24 Uhr.

Bitte beachten Sie die rechtlichen Hinweise und Angaben zu möglichen Interessenkonflikten unter:

<https://www.boerse-stuttgart.de/rechtliche-hinweise>