



Fed betritt Neuland

Description

Die Fed hat mit der gestrigen FOMC-Entscheidung die Tür aufgestoßen zu einer neuen geldpolitischen Ära.

Die Fed legt eine nächste Runde von „quantitative easing“, QE3, auf: Sie wird für ein monatliches Volumen von 40 Mrd. Dollar MBS (mortgage-backed securities) kaufen. Die US-Leitzinsen bleiben unverändert. Die Aussicht, die Zinsen auf solch niedrigem Niveau zu belassen, wurde auf Mitte 2015 verlängert. „Operation Twist“ endet wie zuvor geplant Ende Dezember. Rückflüsse aus fällig werdenden Papieren werden reinvestiert.

Was ist die neue geldpolitische Qualität? Die Fed bindet zum ersten Mal ein „Hilfsprogramm“ an die Entwicklung bestimmter Makrodaten. QE3 wird nämlich so lange laufen, bis die US-Arbeitslosenquote signifikant sinkt. Die Fed machte klar, dass der hauptsächliche Grund hierfür nicht in einem schwächeren wirtschaftlichen Ausblick liegt, sondern darin, dass sie nun kraftvoller agieren will. Damit gibt sie indirekt zu, dass [ihr inkrementeller Ansatz bisher nur mittelmäßigen Erfolg](#) hatte.

Wörtlich heißt es: „The Committee is concerned that, without further policy accommodation, economic growth might not be strong enough to generate sustained improvement in labor market conditions. Furthermore, strains in global financial markets continue to pose significant downside risks to the economic outlook.“

Es hatte im Vorfeld Bedenken gegeben, dass weitere [Treasury-Käufe einen störenden Einfluss auf die Kreditmärkte](#) ausüben könnten. Dem wurde mit der FOMC-Entscheidung Rechnung getragen.

Mit der jetzigen geldpolitischen Entscheidung betritt sie den Pfad, den [Michael Woodford Ende August in „Jackson Hole“ vorgeschlagen](#) hat.

Ich war im Vorfeld nicht davon ausgegangen, dass QE3 jetzt kommt, hatte allerdings schon die Möglichkeit gesehen, dass die Fed sich künftig stärker auf MBS verlegen könnte. Ich hatte zwar damit gerechnet, dass die Fed [Hinweise auf eine künftige Änderung ihrer politischen Ausrichtung](#) gibt, jedoch nicht damit, dass sie (vor den US-Wahlen und beim erreichten hohen Kursniveau bei Aktien) einen solchen „Hammer“ loslässt.

„Natürlich“ erwartet die Fed nicht, dass die Inflation (PCE-Inflation) mittelfristig über 2% steigen wird. (Aktuell: Der PPI hat im August ein Jahreshoch erklommen und im Monatsvergleich so stark zugelegt wie seit Juni 2009 nicht mehr.)

Der neueste Fed-Forecast kürzt die Erwartungen beim Zuwachs des realen BIP für 2012 auf 1,7 bis 2,0%, hebt sie aber für 2013 und 2014 an (2,5 bis 3,0%, bzw. 3,0 bis 3,8%). Die Arbeitslosenquote wird für 2012 bei 8 bis 8,2% gesehen, sie soll 2013 auf 7,6 bis 7,9% und 2014 auf 6,7 bis 7,3% sinken. Die Prognosen aus Juni lagen für 2013 und 2014 höher.

Aktien stiegen mit der Entscheidung deutlich an, Renditen blieben niedrig, Edelmetalle stiegen deutlich an. Der Dollar verliert an Wert, der Euro gewinnt. Der US-Hausbau-Aktienindex hat sich seit Oktober 2011 verdoppelt.



Fed und EZB sind mit unterschiedlichen Ansätzen bei einer Politik angekommen, die versucht, Inflation anzuschieben und darüber einen wirtschaftlichen Aufschwung herbei zu führen.

Die [Variante der EZB \("OMT"\) geht dabei stärker über die Banken](#), was nahe liegt, weil das europäische Bankensystem im Verhältnis zum BIP dreimal so groß ist wie das in den USA. Dementsprechend marode ist dieser „systemrelevante“ Unternehmenssektor aufgestellt.

Die Fed geht den direkteren Weg, indem sie versucht, Kreditkosten (im ersten Schritt) für Konsumenten zu drücken. Das soll denen einerseits mehr Raum für Konsum geben, andererseits sollen neue Hauskäufe angeregt werden, um diesen wichtigen Wirtschaftssektor voran zu bringen und über neue Kredite die Geldmenge in der Realwirtschaft zu erhöhen.