



WSJ-Hilsenrath zur Zukunft von QE

Description

Das [Wall Street Journal hat in seiner Samstags-Ausgabe](#) an prominenter Stelle einen Artikel von Jon Hilsenrath veröffentlicht. Hilsenrath gilt in der QE-Ära nach dem offenen Ausbruch der Finanzkrise 2008 als inoffizielles Sprachrohr der Fed.

Hilsenrath befasst sich mit der Zukunft der QE-Maßnahmen der Fed, die gegenwärtig für monatlich bis zu 85 Mrd. Dollar lang laufende Anleihen kauft, um die Zinsen niedrig zu halten. Die Geschwindigkeit der Rückführung dieser Käufe soll in erster Linie davon abhängen, wie sich der Arbeitsmarkt verbessert und die Inflation entwickelt, schreibt er. Wann damit begonnen werden soll, werde noch debattiert.

Im Fokus steht bei den Überlegungen der Fed, wie unvorsehbare Markterwartungen gesteuert werden können. Die „Märkte“ sollen nicht überreagieren, wenn es zu entsprechenden diskreten Schritten kommt. Sie sollen aber auch nicht erwarten, dass sich der Strategiewechsel als kontinuierlicher Prozess vollzieht wie etwa in der Zeit zwischen 2003 und 2006, als die Leitzinsen über 17 FOMC-Sitzungen in Folge hinweg um jeweils 0,25% angehoben wurden.

Aktien- und Bond-Märkte haben abgehoben, seit die Fed im September 2012 angekündigt hat, ihre QE-Aktivitäten auszuweiten. Von September bis April sind die Bond-Bestände bei der Fed von 2,58 Bill. Dollar auf 3,04 Bill. Dollar angestiegen.

Ein abruptes oder überraschendes Ende dieses Programms könnte Aktien und Bonds kollabieren lassen, wohingegen ein zu weit herausgeschobenes Ende zur Überhitzung führen dürfte. Einige Fed-Offizielle meinen, frühere Programme seien zu früh eingestellt worden, sie wollen diesen Fehler nicht wiederholen.

Zuletzt hatten die „Märkte“ Veröffentlichungen der Fed so verstanden, dass das laufende QE-Programm noch ausgeweitet werden könnte. Die Beschäftigungsdaten im April waren relativ schwach und die Inflation bleibt klar unter der Zielmarke von 2%. Hilsenrath glaubt aber, die Fed wollte lediglich andeuten, dass sie zukünftig in beide Richtungen flexibler mit den Bond-Käufen umgehen will.

So hatte Charles Plosser, Präsident der Philadelphia Fed, in einem Interview gesagt, die Änderung des jüngsten FOMC-Statements sollte jeden daran erinnern, dass die Fed ein Stellrad hat, das in beide Richtungen gedreht werden kann.

Richard Fisher, Präsident der Dalls Fed, sprach sich schon auf dem jüngsten FOMC-Treffen dafür aus, das laufende QE-Programm abzubremsen. Andere können sich einen ersten Schritt im Sommer vorstellen, falls die Daten zeigen, dass die Wirtschaft Steuererhöhungen und staatliche Sparmaßnahmen gut verkräftet.

Eine aktuelle Umfrage des Wall Street Journal unter privaten Ökonomen hat gezeigt, dass 55% eine Schrumpfung der Bond-Käufe im dritten oder vierten Quartal erwarten. 45% rechnen damit, dass die Fed mindestens bis 2014 warten wird. Eine Ausweitung der Bond-Käufe wird von keinem der Befragten erwartet.

Die Arbeitslosenquote ist seit August von 8,1% auf 7,5% gesunken, und zwar sowohl durch neue Jobs als auch dadurch, dass Arbeitssuchende aus der Statistik gefallen sind. Die Zahl der Arbeitsplätze ist seit September um monatlich durchschnittlich 193.000 angestiegen. Zuvor lag der Wert bei 157.000.



Viele Ökonomen glauben, dass sich das Wirtschaftswachstum im zweiten Quartal zum Teil wegen staatlicher Einflüsse abschwächen wird. In der zweiten Jahreshälfte soll es dann aber wieder zulegen. Es hatte im ersten Quartal bei annualisiert 2,5% gelegen.

Fed-Offizielle zeigen sich wenig besorgt darüber, dass die Inflationsrate zuletzt Richtung 1% gesunken ist. Denn die Inflationserwartungen sind stabil geblieben und so gehen viele Offizielle davon aus, dass die Teuerungsrate im zweiten Halbjahr wieder Richtung 2% drehen wird, schreibt Hilsenrath.

John Williams, Präsident der Fed von San Francisco und einer der starken Verfechter von QE, hatte zuletzt mehr Optimismus über den wirtschaftlichen Ausblick gezeigt und die Bereitschaft erkennen lassen, die bestehenden Aktivitäten im Sommer allmählich zurückzufahren.

In dieser Woche sprechen fünf Präsidenten regionaler Feds und Fed-Chef Bernanke wird am kommenden Samstag langfristige wirtschaftliche Ausblicke diskutieren. Die „Märkte“ erwarten sich hieraus konkretere Hinweise.

Nachdem die Finanzmärkte sich zunehmend abhängig vom Ausmaß der QE-Maßnahmen gezeigt hatten, dürften sie angesichts der Erwartung künftig schrumpfender QE-Aktivitäten eher mit Kontraktion, zumindest jedoch mit zunehmender Volatilität reagieren.