

Fed denkt über Tapering zurzeit nicht nach

29. April 2021

Dr. Bastian Hepperle

+49 211 4952-615

bastian.hepperle@bankhaus-lampe.de

Die US-Notenbank hat ihren ultra-expansiven Kurs gestern beibehalten. Wir erwarten, dass sich die Diskussion über eine geldpolitische Neuausrichtung in der zweiten Jahreshälfte 2021 verstärken wird. Ein Tapering dürfte frühestens im September angekündigt werden.

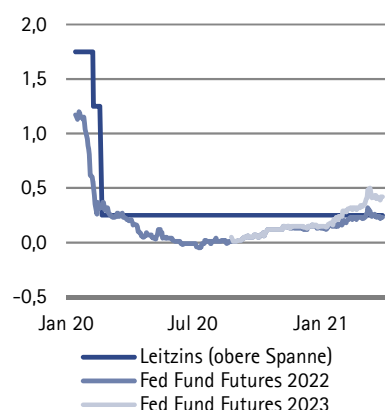
Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank hat gestern entschieden, die Leitzinszielspanne von 0,00–0,25 % sowie das hohe Tempo der Wertpapierankäufe von monatlich 120 Mrd. US-\$ beizubehalten. Unverändert soll letzteres mindestens so lange fortgesetzt werden, bis sich „substantielle Fortschritte“ bei der Erreichung ihrer Inflations- und Beschäftigungsziele einstellen. Mit dieser Formulierung erhält sich die Notenbank weiterhin eine hohe Flexibilität bei ihrer Entscheidung, wann sie den derzeit noch sehr expansiv ausgerichteten Kurs anpassen wird.

Notenbankchef Jerome Powell betonte auf der Pressekonferenz erneut, dass es noch nicht Zeit sei, über ein Tapering zu diskutieren. Allein die Aussicht auf Besserung, wie sie in der Presseerklärung in dem optimistischer formulierten Konjunkturteil zum Ausdruck kommt, reicht dafür unseres Erachtens auch nicht aus. Vielmehr dürfte die Fed zunächst eine Reihe von anhaltend robusten Konjunkturdaten abwarten, um sichtbare Fortschritte auf dem Weg zu ihrer Zielerreichung feststellen zu können. Laut James Bullard, Präsident der Fed von St. Louis, könnte eine notwendige Voraussetzung hierfür neben der Arbeitsmarktentwicklung auch der weitere Impffortschritt sein, um die geldpolitische Ausrichtung zu überprüfen. Hielte das zuletzt erreichte Impftempo an, könnten bis Mitte Juli mehr als 70 % der US-Bevölkerung vollständig geimpft sein. Noch bestehende Lockdown-Maßnahmen würden dann wohl endgültig zurückgenommen und die Wirtschaftsaktivität nach der Anschubwirkung durch die Fiskalpakete vom Dezember 2020 und März 2021 wieder stärker auf eigenen Beinen stehen.

Unserer Einschätzung nach wird sich erst über den Sommer ein klareres Bild für eine Überprüfung der geldpolitischen Ausrichtung durch die Fed ergeben. Wichtige Meilensteine könnten hierbei die neuen Projektionen zur Juni-Sitzung, das Fed-Symposium in Jackson Hole Ende August oder die FOMC-Sitzung im September sein. So oder so: In dem von uns erwarteten Konjunkturszenario dürfte die Diskussion über ein Tapering in nächster Zeit deutlich Fahrt aufnehmen. Auch wenn es scheint, dass der Zeitpunkt für dessen Ankündigung rasch näher rückt, erwarten wir wegen der von Powell gestern gezeigten Zurückhaltung, dass ein Tapering frühestens im September angekündigt wird. Dieses dürfte dann ein halbes Jahr später beginnen, eine erste Leitzinserhöhung aber frühestens gegen Ende 2023 erfolgen. Dies setzt jedoch voraus, dass die Stabilität von Konjunktur und Finanzmärkten nicht in Gefahr gerät. Ansonsten dürfte die Fed ihre Normalisierungsbemühungen rasch zurückfahren.

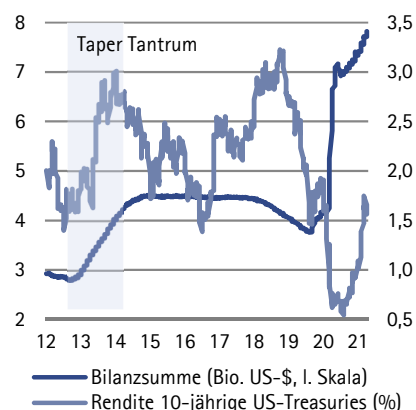
Zinserhöhungserwartungen für 2023

Fed Funds Futures (Jahresende, %)



Liquiditätszufluss hält weiter an

Notenbankbilanz und Rendite



Prognosen	28.04.2021	JUL 2021	OKT 2021	APR 2022
FFTR (oberer Spannwert, %)	0,25	0,25	0,25	0,25
3-Monats-Libor (%)	0,18	0,20	0,25	0,30

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
Bio.	Billionen	FOMC	Federal Open Market Committee (Offenmarktausschuss)
Fed	Federal Reserve Bank (US-Notenbank)	I. Skala / I. S.	Linke Skala
FFTR	Federal Funds Target Rate	US-\$	US-Dollar als Volumenangaben

Begriff	Erklärung
Federal Funds Future	Standardisiertes und börsengehandeltes Termingeschäft für Tagesgelder unter den Banken
Federal Funds Target Rate	Zentraler Leitzins der US-Notenbank
Geldpolitik	Umfasst sämtliche Maßnahmen, die eine Notenbank zur Verwirklichung ihrer Ziele ergreifen kann
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert
Libor	London Interbank Offered Rate. Ein wichtiger Referenzzinssatz im internationalen Interbankengeschäft
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen Unabhängigkeitsgraden gegenüber dem Staat zielt ihr Wirken zumeist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab
Rendite	Ertrag einer Kapitalanlage. Sie wird für ein Jahr für die Restlaufzeit einer z. B. 10-jährigen Anleihe berechnet und in Prozent ausgedrückt
Tapering	Zeitlicher Rahmen, in dem eine Notenbank beabsichtigt, einen bestimmten Umfang an Wertpapierkäufen schrittweise zurückzuführen
Taper Tantrum	Bezeichnung für heftige Marktreaktionen ab Mai 2013, nachdem der damalige Chef der US-Notenbank eine schrittweise Reduzierung von Anleihekäufen in Aussicht stellte
US-Treasuries	Vom US-Schatzamt begebene Schuldscheine mit unterschiedlichen Fälligkeiten. Allgemeine Bezeichnung auch für US-amerikanische Staatsanleihen

Quelle: Bankhaus Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Bankhaus Lampe KG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bankhaus Lampe KG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Bankhaus Lampe KG.

ICE Benchmark Administration Limited Disclaimer

ICE Benchmark Administration Limited makes no warranty, express or implied, either as to results to be obtained from the use of ICE Libor and / or the figure at which ICE Libor stands at any particular time on any particular day or otherwise. ICE Benchmark Administration Limited makes no express or implied warranties of merchantability or fitness for a particular purpose in respect of any use of ICE Libor.

Die folgende deutsche Fassung des ICE Benchmark Administration Limited Disclaimers dient nur der Information des Lesers. Im Falle von Abweichungen zwischen der englischen und der deutschen Fassung gilt daher nur die englische Fassung:

ICE Benchmark Administration Limited übernimmt weder ausdrücklich noch konkludent eine Garantie für die durch die Nutzung von ICE Libor erzielten Ergebnisse und/oder den Wert, den ICE Libor zu einem speziellen Zeitpunkt, einem speziellen Tag oder anderweitig aufweist. ICE Benchmark Administration Limited übernimmt hinsichtlich der Nutzung von ICE Libor weder ausdrücklich noch konkludent Garantien für die Marktfähigkeit oder Eignung zu einem speziellen Zweck.

Herausgeber dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Alter Markt 3, 33602 Bielefeld, HRA-Nr. 12924, Amtsgericht Bielefeld.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
Bankhaus Lampe Economic Research
Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
alexander.krueger@bankhaus-lampe.de
Telefon +49 211 4952-187
Telefax +49 211 4952-494

Standorte

BANKHAUS LAMPE KG

BERLIN

Carmarstraße 13
10623 Berlin
Telefon +49 30 319002-0
Telefax +49 30 319002-324

BIELEFELD

Alter Markt 3
33602 Bielefeld
Telefon +49 521 582-0
Telefax +49 521 582-1195

BONN

Heinrich-Brüning-Straße 16
53113 Bonn
Telefon +49 228 850262-0
Telefax +49 228 850262-99

DÜSSELDORF

Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-0
Telefax +49 211 4952-111

LAMPE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH

DÜSSELDORF

Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-197
Telefax +49 211 4952-188

FRANKFURT/MAIN

Freiherr-vom-Stein-Straße 65
60323 Frankfurt/Main
Telefon +49 69 97119-0
Telefax +49 69 97119-119

HAMBURG

Ballindamm 11
20095 Hamburg
Telefon +49 40 302904-0
Telefax +49 40 302904-18

MÜNCHEN

Briener Straße 29
80333 München
Telefon +49 89 29035-600
Telefax +49 89 29035-799

MÜNSTER

Domplatz 41
48143 Münster
Telefon +49 251 41833-0
Telefax +49 251 41833-50

KAPITAL 1852 BERATUNGS GMBH

DÜSSELDORF

Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-669

OSNABRÜCK

Schloßstraße 28/30
49074 Osnabrück
Telefon +49 541 580537-0
Telefax +49 541 580537-99

STUTTGART

Büchsenstraße 28
70174 Stuttgart
Telefon +49 711 933008-0
Telefax +49 711 933008-99

LAMPE ASSET MANAGEMENT GMBH

DÜSSELDORF

Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
Telefon +49 211 95742-500
Telefax +49 211 95742-570

FRANKFURT/MAIN

Bockenheimer Anlage 44
60322 Frankfurt/Main
Telefon +49 69 2444878-0
Telefax +49 69 2444878-99

DALE INVESTMENT ADVISORS GMBH

WIEN

Mariahilfer Straße 17/6
1060 Wien
Österreich
Telefon +43 1 8903507-0
Telefax +43 1 8903507-50