



Fed signalisiert jahrelangen Nullzins

10. Juni 2020

Dr. Alexander Krüger

+49 211 4952-187

alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

Die Fed hat ihre Krisenpolitik heute nahezu bestätigt und sich handlungsbereit gezeigt. Im Bedarfsfall dürfte sie bisherige Maßnahmen ausweiten. Auf dem Sprung zu einem Negativleitzins sehen wir die Notenbank nicht.

Das FOMC der Fed hat heute beschlossen, seine Anleihekäufe mindestens im aktuellen Tempo beizubehalten (vorher: wie erforderlich). Das Leitzins-Zielband steht weiter bei 0,00–0,25 %. Die Notenbank beabsichtigt, an diesem solange festzuhalten, bis die Wirtschaft die „jüngsten Geschehnisse“ überwunden hat und sich Beschäftigung und PCE-Inflationsrate im Rahmen ihrer Zielvorstellung bewegen. Sie zeigte sich weiter handlungsbereit und flexibel, um die Wirtschaft zu unterstützen.

Ihre Projektionen hat die Fed erstmals seit Dezember aktualisiert. Für 2020/21/22 liegen diese im FOMC-Median für das BIP-Wachstum bei –6,5/5,0/3,5 % sowie für die PCE-Inflationsrate bei 0,8/1,6/1,7 % (je viertes Quartal gegenüber Vorjahresquartal). Eine einstellige Arbeitslosenquote wird bereits für 2020 erwartet. Auf der Pressekonferenz sorgte sich Fed-Chef Jerome Powell vor einem länger anhaltenden Wirtschaftsschaden. Alle FOMC-Mitglieder halten unveränderte Leitzinsen bis 2021 für erforderlich. Dies schwächt jüngste Leitzinssenkungsspekulationen an den Finanzmärkten. Nur zwei von 17 Mitgliedern sehen Leitzinserhöhungsbedarf für 2022.

Wir erwarten, dass die Fed das Paket aus Forward Guidance für den Leitzins, Anleihekäufen und Notkreditprogrammen beibehalten wird, sollten Konjunkturdaten künftig enttäuschen oder sich Marktverwerfungen einstellen. Hier hat die Notenbank reichlich Optionen: Anleihekäufe lassen sich hinsichtlich Volumen, Struktur und Modalitäten variieren sowie Renditeziele einführen. Davon profitierten dann auch Unternehmen, die sich Finanzmittel meist am Kapitalmarkt beschaffen. Wegen der Negativwirkung auf die für die Liquiditätsversorgung der Wirtschaft wichtigen Geldmarktfonds dürfte die Fed von einem negativen Leitzins weiter absehen.

Wird der Leitzins am Ende doch noch negativ? Trotz der wiederholt vorgetragenen und gegenteiligen Beteuerung Powells sieht es aus unserer Sicht derzeit lediglich so aus, dass dies nur bis Herbst eher ausgeschlossen ist. Ob Powell und andere FOMC-Mitglieder auch anschließend standhaft bleiben, ist wegen der zurzeit galoppierenden (Staats-)Schulden und des US-Präsidenten, der offen mit Negativzinsen flirtet, allerdings keineswegs sicher. Außerdem befindet sich die Wirtschaft in der schärfsten Rezession der Nachkriegsgeschichte – es braucht nicht viel Fantasie für neue geldpolitische Dambrüche, die sich infolge einer entgegen den Erwartungen doch nicht Tritt fassenden Konjunktur wohl rasch einstellen würden. In derartigen Notsituationen spielt die Höhe des Nutzens meist keine Rolle, vielmehr soll das Heft des Handelns Stärke vermitteln. Wir behalten dies im Hinterkopf.

Prognosen	10.06.2020	SEP 20	DEZ 20	JUN 21
Fed Funds Target Rate (%)	0,25	0,25	0,25	0,25
3-Monats-Libor (%)	0,50	0,50	0,50	0,50

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	FOMC	Federal Open Market Committee (Offenmarktausschuss)
Fed	Federal Reserve Bank (US-Notenbank)	PCE	Personal Consumption Expenditure

Begriff	Erklärung
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
Federal Funds Target Rate	Zentraler Leitzins der US-Notenbank
Forward Guidance	Hinweise im Rahmen der Kommunikation einer Zentralbank zum künftigen Kurs ihrer Geldpolitik
Geldmarktfonds	Investmentfonds, die ausschließlich oder überwiegend in Geldmarkttitel und liquide Wertpapiere mit kurzer Restlaufzeit investieren
Geldpolitik	Umfasst sämtliche Maßnahmen, die eine Zentralbank zur Verwirklichung ihrer Ziele ergreifen kann
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Zentralbank ihre Geldpolitik steuert
Libor	London Interbank Offered Rate. Ein wichtiger Referenzzinssatz im internationalen Interbankengeschäft
Median	Wert exakt in der Mitte einer Datenmenge
Notenbank (auch: Zentralbank)	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
Rezession	Eine der vier Phasen im Konjunkturzyklus einer Volkswirtschaft, in der sich wichtige Konjunkturindikatoren stark zurückbilden und die gesamtwirtschaftliche Wirtschaftsleistung schrumpft

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

Carmerstraße 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

LAMPE CAPITAL UK LIMITED

LONDON

25 Sackville Street
London W1S 3AX
United Kingdom
Telefon +44 203 405-1037

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

LAMPE CREDIT ADVISORS GMBH

DÜSSELDORF

Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-390
Telefax +49 211 4952-849

DALE INVESTMENT ADVISORS GMBH

WIEN

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

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

LAMPE PRIVATINVEST MANAGEMENT GMBH

HAMBURG

Speersort 10
20095 Hamburg
Telefon +49 40 688788-0
Telefax +49 40 688788-70