



# Geduldsfaden der Fed hält noch

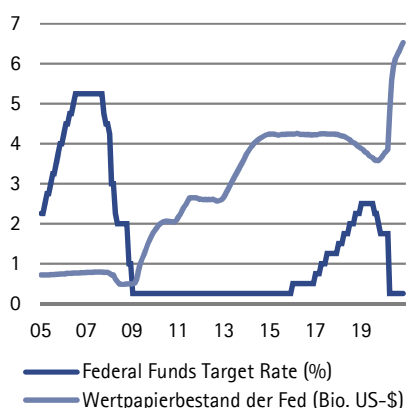
17. Dezember 2020

Dr. Bastian Hepperle

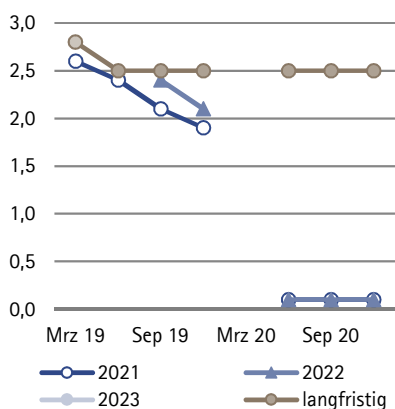
+49 211 4952-615

bastian.hepperle@bankhaus-lampe.de

## Fed: Weiterhin auf Expansionskurs Leitzins und Wertpapierbestand



## Fed: Nullzins auf Jahre hinaus FOMC-Leitzinsprojektionen (Jahresende, %)



Die Fed hält am bisherigen ultraexpansiven Kurs fest und setzt derzeit vor allem auf weitere Fiskalhilfen. Ihre neuen Hinweise zu den Anleihekäufen bestärken uns in der Sicht, dass diese noch viele Jahre fortgesetzt werden.

Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank hat gestern auf die gestiegenen Konjunkturrisiken durch die zuletzt heftig wütende Corona-Krise nicht mit neuen Liquiditätsspritzen reagiert. Er setzt damit weiterhin auf neue Impulse durch die Fiskalpolitik, da diese in der aktuellen Situation die Nachfrage rascher stimulieren dürften als ein monetärer Stimulus. Letzterer wird wegen seiner Wirkungsverzögerung und der bereits äußerst günstigen Finanzierungsbedingungen ohnehin wohl schon ziemlich ausgereizt sein. Allerdings ist ein neues Hilfspaket noch nicht fertig geschnürt. Liefert die Finanzpolitik nicht bald ab, könnte der Geduldsfaden der Fed reißen.

Die Leitzinszielspanne von 0,00–0,25 % blieb erwartungsgemäß unangetastet. Das bisherige Mindesttempo bei den Netto-Anleihekäufen von monatlich 120 Mrd. US-\$ wird fortgesetzt. Hinsichtlich der möglichen Dauer ihrer Wertpapierkäufe hat die Fed ihre Forward Guidance nun etwas, wenn auch nicht wirklich, präzisiert. Signalisierte sie bisher, diese "in den nächsten Monaten" fortzuführen, sollen sie nun solange beibehalten werden, bis „substanzielle Fortschritte“ beim Beschäftigungs- und Preisziel der Fed erreicht sind. Den Zielerreichungsgrad hat sie allerdings nicht an feste Größen gekoppelt. Dies liegt also allein im Ermessen der Notenbank. So erhält sie sich eine größtmögliche Flexibilität.

Die aktualisierten Projektionen zeigen, dass die FOMC-Mitglieder für 2020 mit einem deutlich geringeren BIP-Einbruch rechnen als noch im September befürchtet. Trotz der damit günstigeren Ausgangslage haben sie ihre Wachstumsprojektionen für 2021/22 nur marginal erhöht. Es wird offenbar von einem schwächeren Winterhalbjahr ausgegangen. Die Impfstoffeuphorie hält sich insgesamt wohl in Grenzen. Die Arbeitslosigkeit soll bis Ende 2023 von aktuell 6,7 auf 3,7 % sinken und die PCE-Inflationsrate (aktuell: 1,2 %) bis dahin den 2%-Inflationszielwert erreichen, aber nicht überschießen. Die überwiegende Mehrheit der Mitglieder erwartet deshalb, dass der Leitzins noch bis mindestens Ende 2023 nahe null liegen wird. Die erstmals veröffentlichten Unsicherheits- und Risikoeinschätzungen zu den Projektionen zeigen nichts Überraschendes. Angesichts des aktuellen Umfeldes werden die Unsicherheit hinsichtlich der weiteren Entwicklung höher und die Abwärtsrisiken für das BIP-Wachstum und die Inflationsrate als größer eingeschätzt als eine bessere Entwicklung.

Insgesamt sehen wir uns in unserer Einschätzung bestätigt, dass die Fed an ihrem sehr lockeren Kurs noch für viele Jahre festhalten wird und notfalls ihren Expansionsgrad steigert, um die Schulden Tragfähigkeit und Finanzmarktstabilität zu sichern.

Quelle: Refinitiv Datastream  
Prognose: Bankhaus Lampe

Prognosen	15.12.2020	MRZ 21	JUN 21	DEZ 21
Fed Funds Target Rate (%)	0,25	0,25	0,25	0,25
3-Monats-Libor (%)	0,22	0,20	0,20	0,20

# Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
Fed	Federal Reserve Bank (US-Notenbank)	PCE	Personal Consumption Expenditure
FOMC	Federal Open Market Committee (Offenmarktausschuss)	US-\$	US-Dollar als Volumensangabe

Begriff	Erklärung
Deflator Konsumausgaben	Inflationsmaß für die Preise der Konsumausgaben privater Haushalte in den USA
Federal Funds Target Rate	Zentraler Leitzins der US-Notenbank
Forward Guidance	Hinweise im Rahmen der Kommunikation einer Notenbank zum künftigen Kurs ihrer Geldpolitik
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
Kern-Deflator Konsum	Inflationsmaß für die Preise der Konsumausgaben privater Haushalte in den USA (berechnet ohne die Preise für Nahrungsmittel und Energiegüter-/dienstleistungen)
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Zentralbank 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

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

## DALE INVESTMENT ADVISORS GMBH

---

### WIEN

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

### 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 PRIVATINVEST MANAGEMENT GMBH

---

### HAMBURG

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

### 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 CAPITAL UK LIMITED

---

### LONDON

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

[www.bankhaus-lampe.de](http://www.bankhaus-lampe.de)