

<http://blog.de.erste-am.com/2017/09/25/us-notenbank-wird-ab-oktober-den-anleihenbestand-abbauen/>

US Notenbank wird ab Oktober den Anleihenbestand abbauen

Gerhard Winzer



© (c) iStock

Die wichtigste Zentralbank der Welt, die Federal Reserve der USA, hat im Rahmen der geldpolitischen Sitzung am 20. September eine historische Entscheidung bekannt gegeben: Die durch das Anleiheankaufprogramm stark gewachsene Zentralbankbilanz wird ab Oktober langsam reduziert. Das ist generell ein gutes Zeichen. Denn diese Entscheidung kann als ein weiteres Zeichen für die Normalisierung des volkswirtschaftlichen Umfelds gedeutet werden.

Zentralbankbilanz bis 2014 auf 4500 Milliarden US-Dollar gewachsen

Vor der Großen Rezession Anfang 2007 betrug die Zentralbankbilanz noch knapp 900 Milliarden US-Dollar. Ab dem dritten Quartal 2008 bis zum dritten Quartal 2014 wurde immens viel Liquidität in den Markt gepumpt. Diese Maßnahme war wahrscheinlich ausschlaggebend dafür, dass die USA und die Weltwirtschaft ein Abgleiten in eine Depression und Deflation vermeiden konnten. Seit Anfang 2015 verharrt die Zentralbankbilanz bei beachtlichen 4500 Milliarden US-Dollar. Mit dem Fortschreiten der wirtschaftlichen Erholung war eine weitere Ausweitung nicht mehr nötig. Ab dem kommenden Oktober wird sie nun graduell reduziert. Genauer: In einem ersten Schritt werden die auslaufenden Anleihen und Kuponzahlungen bis zu einer Obergrenze von 10 Milliarden US-Dollar nicht mehr reinvestiert. Das wirtschaftliche Umfeld wird also als selbst tragend genug eingeschätzt, um eine graduelle Reduktion der Zentralbankbilanz zu verkraften.

Anhebungen des Leitzinssatzes angepeilt

Die Bandbreite für den Leitzinssatz wurde unverändert bei 1-1,25 Prozent belassen. Mit der für Juli veröffentlichten Kernrate für die persönlichen Konsumausgaben von 1,4 Prozent im Jahresabstand ergibt sich ein realer Leitzinssatz von minus 0,28 Prozent. Das entspricht ungefähr dem von Fed-Ökonomen geschätzten realen neutralen Zinssatz von minus 0,22 Prozent. „Neutral“ bedeutet in diesem Zusammenhang weder eine unterstützende noch eine dämpfende Wirkung auf die Wirtschaft. Die Prognosen der Fed schlagen einen graduellen Anstieg der Inflation auf 2 Prozent bis 2019 vor. Das würde theoretisch zweieinhalb Leitzinsanhebungen auf 1,8% erforderlich machen, damit der reale Leitzinssatz unverändert bleibt. Tatsächlich ist

die Fed noch optimistischer: Für Ende 2017 wird nach wie vor ein Wert von 1,4 Prozent (eine Zinsanhebung), für Ende 2018 bereits ein Wert von 2,1 Prozent (drei weitere Anhebungen) angegeben. Dahinter steckt die implizite Annahme, dass auch der neutrale Leitzinssatz etwas ansteigen wird (von aktuell minus 0,22 auf 0 Prozent im nächsten Jahr).

Die „Key Facts“ der Notenbank-Politik

- Das US-Wirtschaftswachstum wird immer selbst tragender und nachhaltiger. Gemäß den Fed-Prognosen wird eine Abschwächung von heuer 2,4 Prozent auf das geschätzte Potenzialwachstum von 1,8 Prozent im Jahr 2020 erfolgen.
- Anstieg der aktuell niedrigen Inflation in Richtung Zentralbankziel (2 Prozent) bis 2019.
- Reduktion der Zentralbankbilanz.
- Anstieg des neutralen Leitzinssatzes auf langfristig 2,8 Prozent (realer neutraler Zinssatz: 0,8 Prozent).
- Leitzinsanhebungen im Einklang mit der wirtschaftlichen Verbesserung auf langfristig gesehen das neutrale Leitzinsniveau: Das Ausmaß wird bestimmt a) vom veranschlagten Anstieg der Inflation und b) von der impliziten Annahme für einen Anstieg des neutralen Leitzinssatzes.

Dieses Szenario ist allgemein positiv für Aktien und nachteilig für kreditsichere Staatsanleihen. Nachsatz: in den kommenden Monaten werden einige Fed-Mitglieder inklusive Chairwoman Yellen neu besetzt. Das könnte das beschriebene Szenario natürlich umstoßen.

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationsprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Der vereinfachte Prospekt der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. wird entsprechend den Bestimmungen des ImmoInvFG 2003 idjF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, der vereinfachte Prospekt sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at abrufbar und stehen dem interessierten Anleger kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts bzw. des vereinfachten Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente sind auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf www.erste-am.at.



Gerhard Winzer

Gerhard Winzer ist seit März 2008 bei der Erste Asset Management tätig. Bis März 2009 war er Senior Fondsmanager im Bereich Fixed Income Asset Allocation, seit April 2009 ist er Chefvolkswirt.

Er hat einen HTL Abschluß und studierte an der Universität Wien Volkswirtschaft und Betriebswirtschaftslehre mit einem speziellen Fokus auf Finanzmärkte. Er ist CFA-Charterholder und war von 2001-2003 Teilnehmer des Doktoratsprogramms für Finanzwirtschaft im Center for Central European Financial Markets in Wien.

Von Juli 1997 bis Juni 2007 war er in der CAIB, Bank Austria Creditanstalt, UniCredit Markets & Investment Banking im Research tätig. Die letzte Position war Direktor für Fixed Income/FX-Research und Strategie. Von Juli 2007 bis Februar 2008 verantwortete er die Asset-Allocation im Research der Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Wien.