

1. Einleitung

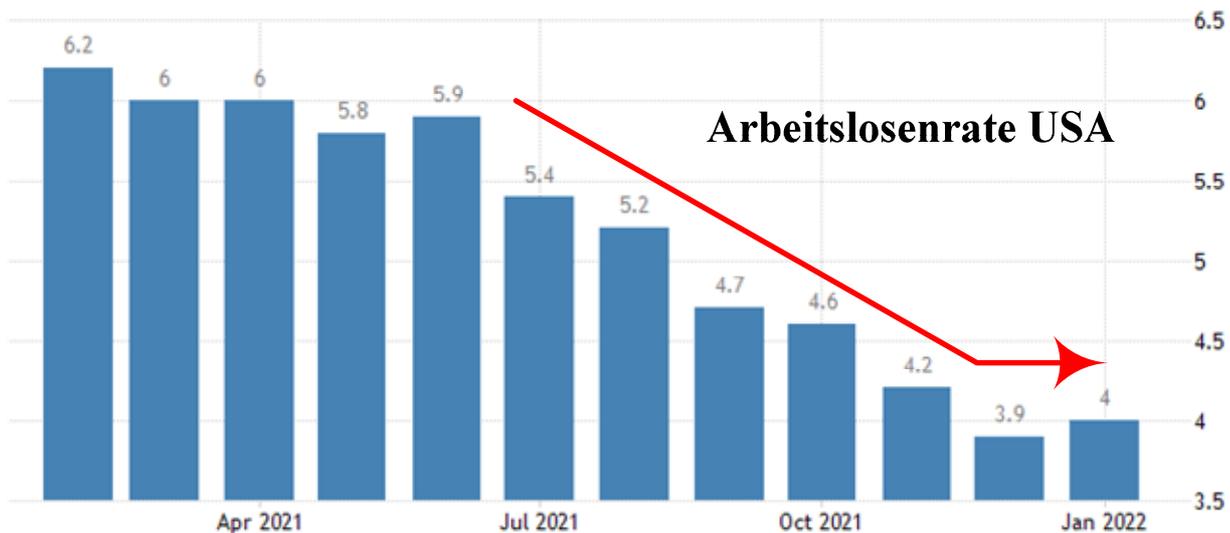
Die US-Notenbank hat ein Doppelmandat:

Robuste Beschäftigung und niedrige Inflation; kann man beides erreichen?

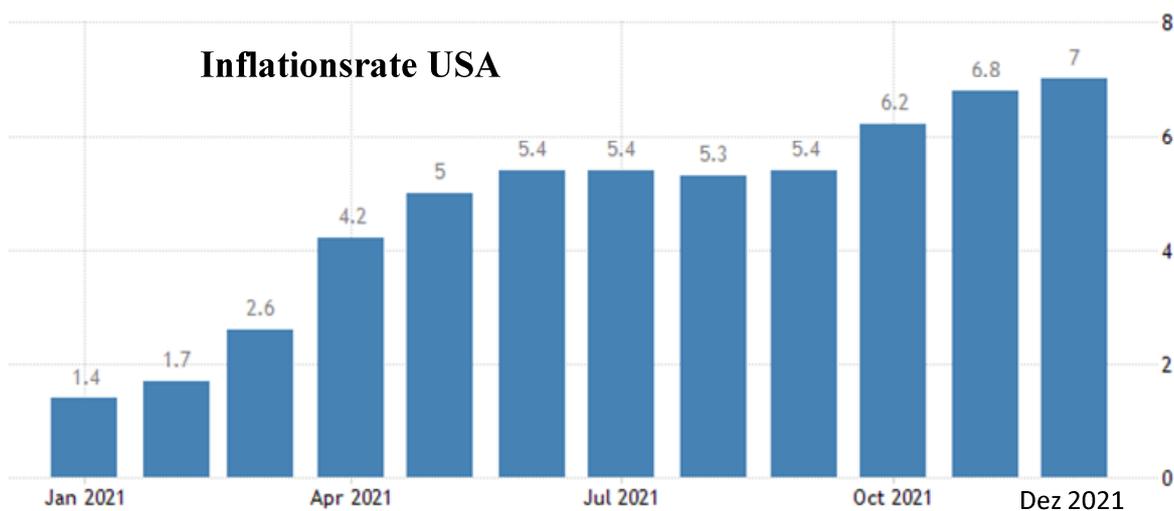
Ein Blick auf die Daten dazu:

a) Beschäftigung (Arbeitslosenrate)

Die US-Arbeitslosenquote fiel auf 4,0 Prozent, einen niedrigen Stand seit Februar 2020, was auf eine anhaltende Erholung des Arbeitsmarktes hindeutet.



b) Inflation



Problem der US-Notenbank

Die US-Notenbank (FED) hinkt den Entwicklungen hinterher. Momentan liegt sie so weit zurück, dass es die Inflation aus den Augen verliert.



Fazit: Preisstabilität und Vollbeschäftigung sind nicht gleichzeitig möglich.

2. Geldpolitische Beschlüsse der US-Notenbank

Die US-Notenbank hat am Mittwoch den 26.01.2022 einen deutlichen Hinweis darauf gegeben, dass sie bereits im März mit der Zinserhöhung beginnen könnte.

„Bei einer Inflation von deutlich über 2 Prozent und einem starken Arbeitsmarkt erwartet der Ausschuss, dass es bald angebracht sein wird, den Zielbereich für den Leitzinssatz anzuheben“, sagte die Zentralbank in einer Erklärung, die ihre zweitägige Sitzung Woche abschloss.

Der Vorsitzende der US-Notenbank, sagte, die Wertpapierkäufe dürften im März ebenfalls eingestellt werden, und die Zentralbank veröffentlichte ein Papier, in dem Grundsätze dargelegt werden, um mit der „deutlichen Reduzierung“ der Anleihebestände in ihrer Bilanz zu beginnen, ohne einen bestimmten Zeitrahmen anzugeben.

Der Erklärung ist die Vorstellung vorangestellt, dass sich die Fed darauf vorbereitet, die Höhe der Vermögensbestände „deutlich zu reduzieren“. Das wird einige Zeit dauern. Wir wollen, dass dieser Prozess geordnet und vorhersehbar abläuft.

Der Vorsitzende Jerome Powell erklärte auch, dass die US-Notenbank einen aggressiven Weg einschlagen könnte.

Fazit: Die Erkenntnis aus der Sitzung der US-Notenbank vom 26.01.2022 ist, dass der Vorsitzende der US-Notenbank eine aggressive Botschaft aussendete.

3. Geldpolitische Wende eingeleitet - Der Countdown zur Zinserhöhung läuft

Das Fed bereitet die Märkte auf straffere Zeiten vor

Ein erster Zinsschritt wohl im März 2022 und danach der Bilanzabbau: Der Kampf gegen die hohe Inflation hat laut dem Chef der US-Zentralbank Priorität.

Fünf Zinserhöhungen in diesem Jahr scheinen im Markt nun beinahe Konsens zu sein.

Die US-Notenbank positioniert sich für eine erste Straffung der Geldpolitik im März. Zudem bereitet sie den Abbau ihrer Bilanz vor. Das ist ein deutliches Signal an die Märkte, dass die Bekämpfung der Inflation ab sofort oberste Priorität hat.

Der scharfe Ton überrascht. Wie die US-Notenbank in ihrer Sitzung am 26.01.2022 kommuniziert hat, ist es mit der stimulativen Geldpolitik in den USA de facto vorbei. Der Kurs für die erste Zinserhöhung ist gesetzt. Weitere Straffungen sollen folgen.

Fazit: Sollten sich die Finanzmärkte auf ein abruptes Bremsmanöver der mächtigsten Zentralbank der Welt einstellen?

4. Die US-Zinskurve zeigt Skepsis - Rezession durch anhaltende Inflation?

Meine größte Sorge ist, dass die anhaltend hohe Inflation die US-Wirtschaft schließlich in eine Rezession stürzen wird, unabhängig davon, was die US-Notenbank tun wird, um die steigenden Preise zu bekämpfen.

Ein in der Vergangenheit sehr erfolgreicher Signalgeber sollte jetzt als nahezu unfehlbarer Rezession--Indikator wieder beachtet werden - die US-Zinskurve.

US-Zinskurve: Differenz US 10j minus US2j



Im obigen Chart lässt sich erkennen: Jede Rezession (in grau) und damit jeder große Aktiencrash wurde zuvor von einer inversen Zinskurve angezeigt – also, wenn die langfristigen 10-Jahreszinsen unter die kurzfristigen 2-Jahreszinsen sanken (unterhalb der schwarzen Linie im Chart).

Nachfolgend ein kurzfristiger Chart dazu:



Warum flacht die US-Zinskurve ab?

Anleiheinvestoren sind besorgt, dass die US-Notenbank nicht in der Lage sein wird, eine sanfte Landung hinzubekommen, wie die stetig abflachende Renditekurve zeigt.

Zusammengefasst kann man feststellen, dass eine Rezession vermutlich nicht gleich um die nächste Ecke kommt. Aber beobachten sollte man den Dynamikverlust auf der Makroseite genau.

5. Meine persönliche Meinung

Mein Fazit aus den vorangegangenen Punkten:

- a) Die US-Notenbank ist zur Demonstration geldpolitischer Härte gezwungen, weil sonst ihre Glaubwürdigkeit bedroht ist.**
- b) Die Finanzierungsbedingungen für die US-Wirtschaft werden sich verschlechtern, was zu erhöhter Volatilität an den Märkten führen wird.**
- c) Nach aktuellen Daten wird die US-Notenbank ihre harte Haltung bezüglich des geldpolitischen Kurses mindestens bis Juni 2022 aufrechterhalten.**

Denn die Termine für die nächsten Notenbanksitzungen sind der 16. März und 4. Mai, an diesen Sitzungen werden Zinserhöhungen beschlossen. Danach ist die nächste Sitzung am 15. Juni. Zum 15. Juni liegen die Inflationsdaten für April und Mai vor.

Dann könnte es spannend werden. Ein stärkerer Rückgang der Inflation könnte bedeuten, dass die geldpolitische Schraube nicht so stark angezogen wird.

Wichtig, diese Gedanken befinden sich sehr weit im Bereich des Hypothetischen.

(Anm.: Hypothese ► eine Aussage, die nur angenommen wird und deren Gültigkeit nicht bewiesen ist.)

d) Das geldpolitische Manöver der US-Notenbank wird eingeleitet, während die US-Wirtschaft an Schwung verliert.

e) Eine unglaublich schwierige Aufgabe der US-Notenbank eine niedrigere Inflation zu erreichen, ohne die Finanzmärkte zu destabilisieren.

Zusammenfassung

Angesichts einer Inflation von über 7 %, dem höchsten Stand seit Jahrzehnten, überrascht es nicht, dass der Markt eine aggressivere Zinserhöhungskampagne der US-Notenbank einpreist.

Die US-Notenbank positioniert sich für eine erste Straffung der Geldpolitik im März 2022. Zudem bereitet sie den Abbau ihrer Bilanz vor. Das ist ein deutliches Signal an die Märkte, dass die Bekämpfung der Inflation ab sofort oberste Priorität hat.

Ich sehe zwei Szenarien:

a) Die US-Notenbank zieht die Zinserhöhung und Abbau der Bilanz aggressiv durch. Die Märkte reagieren verschreckt und stürzen in einem Bärenmarkt, vielleicht verbunden mit einer Rezession.

b) Wenn die US-Notenbank strafft, wird es teurer, den bestehenden Schuldenberg zu bedienen, Aktien fallen, was das Verbrauchervertrauen und das Wirtschaftswachstum in USA beeinträchtigt. Die US-Notenbank sieht die finanzielle Instabilität und wird die Zinsen weniger stark anheben, als es der Markt erwartet. Vermutung dazu, ein Ende der Zinserhöhungen bis Ende 2022 ist möglich.

Beide Szenarien haben einen hohen Einfluss auf meine Anlagestrategie 2022.

Fazit:

- Die Sensibilität der Finanzmärkte gegenüber der Geldpolitik war noch nie so hoch.
- Die Inflation 2022 ist die große Unbekannte.
- Da die US-Notenbank jetzt ihre Geldpolitik „früher und schneller“ strafft, ist die einzige Frage, wie lange es dauert, bis etwas kaputt geht.

I see you making wildly wrong forecasts ► Ich sehe, dass Sie völlig falsche Vorhersagen machen

