

Luxemburger Wort ***Hoffnungen auf höhere Zinsen***

Die US-Zinswende bleibt im Stand-by, aber ein nächster Schritt kündigt sich an

Die Augen aller Finanzexperten waren diese Woche auf die US-Zentralbank gerichtet. Noch fehlen aber die nötigen Anzeichen, damit es zu einer Zinsentscheidung kommt.

Nach dem Ausgang des britischen Referendums über die EU-Mitgliedschaft liegt die spannendste Frage der Finanzmärkte darin, ob die US-Notenbank in diesem Jahr ihre Zinswende weiter vorantreiben kann oder nicht. Nachdem im letzten September eine nach langer Vorbereitung erste zaghafte Zinserhöhung gewagt worden war, kam das Vorhaben ins Stocken.

Zu ungewiss war die Entwicklung der Weltwirtschaft und es zeigte sich vor allem, dass selbst die mächtigste Notenbank der Welt nicht mehr allein nach binnenwirtschaftlichen Kriterien vorgehen kann, sondern die Rückwirkungen ihrer Politik auf die Weltwirtschaft beachten muss. In dieser Woche nun tagte das geldpolitische Gremium der Fed wieder turnusgemäß.

Dabei wurden erwartungsgemäß die Leitzinsen nicht verändert. Die Änderungen in der Erklärung des Zentralbankrates deuten aber an, dass sich die Fed die Option offenhält, bei ihrem nächsten Entscheid im Juni wieder aktiv zu werden. Entscheidend hierfür ist, dass die US-amerikanischen Geldpolitiker nun nicht mehr explizit auf bestehende globale Wachstums- sowie Finanzmarktrisiken hinweisen.

Gleichwohl bleibt es dabei, dass die Fed auf Sicht fährt: Sollten also die Ergebnisse in der Weltwirtschaft in den kommenden Wochen nicht überzeugen, wozu wahrscheinlich einige positive Überraschungen notwendig wären, dann wird eine Leitzinserhöhung im Juni doch nicht erfolgen. Bemerkenswert waren vor allem auch die neu aufgenommenen Aussagen hinsichtlich der schwächeren inländischen Wirtschaftsentwicklung.

Zwar stellt die US-Notenbank eine anhaltend gute Arbeitsmarktentwicklung fest. Allerdings hätte sich das gesamtwirtschaftliche Wachstum abgeschwächt und das Konsumwachstum an Dynamik verloren. Einzig wird die Entwicklung der Realeinkommen als solide bezeichnet. Das Abstellen auf die Entwicklung der Realeinkommen ist ein Hinweis auf die niedrigeren Energiekosten sowie ein Ausblick auf eine wieder stärkere Konsumdynamik im weiteren Jahresverlauf. Insbesondere die Inflation ist aufgrund gesunkener Energiepreise gering und die marktbasieren Inflationserwartungen sind weiterhin niedrig.

Innerhalb der nächsten sieben Wochen bis zum Zinsentscheid im Juni werden zwar einige Makrodaten veröffentlicht. Aber es ist eher unwahrscheinlich, dass diese Datenmenge ausreichend sein wird, um eine Beschleunigung der wirtschaftlichen Entwicklung aus Fed-Sicht zweifelsfrei festzustellen.

Hinzu kommt, dass der Zinsentscheid im Juni eine Woche vor dem EU-Referendum im Vereinigten Königreich liegt. Die Unsicherheit über den Ausgang dieses Referendums und damit der bestehenden Finanzmarktrisiken dürfte eine weitere Hürde für einen Zinsschritt im Juni sein.

Es ist also eher damit zu rechnen, dass die Fed erst beim Zinsentscheid im September den zweiten Leitzinsschritt vollziehen wird.

Wichtig für die Märkte ist damit, dass die Zinsen nur sehr allmählich nach oben geschleust werden, aber noch wichtiger ist die Botschaft, dass die Zinswende überhaupt weitergeht.

Für Euroland bedeutet dies zwar keine unmittelbare Übertragung dieses Trends, da der Euro-Kapitalmarkt aufgrund seiner Größe eine erhebliche Unabhängigkeit gegenüber dem US-Markt erreicht hat. Vor dem Hintergrund der Kapitalmarkterfahrungen der letzten Jahre ist es jedoch ein wichtiges Zeichen, dass eine Abkehr von der Nullzinspolitik überhaupt machbar ist.