

Wie geht es weiter mit der Zinspolitik der Fed?

*Ein Kommentar von David Lafferty, Chief Market Strategist,
Natixis Global Asset Management*

BOSTON / FRANKFURT, 12. Oktober 2017 – Auf den ersten Blick verlief das Treffen erwartungsgemäß. Die Fed hat die Leitzinsen unverändert gelassen, und der Bilanzabbau wird im weiteren Verlauf dieses Monats beginnen. Man muss der Fed zugutehalten, dass sie ihre Politik vorausschauend kommuniziert, um die Volatilität zu minimieren. Doch sowohl die zugrundeliegende Sprache der Mitteilung als auch der „Dot Plot“, der die Prognosen der einzelnen Ratsmitglieder zur Entwicklung des Leitzinses abbildet, waren deutlich restriktiver als erwartet.

Als Folge aus den beiden Hurrikans Harvey und Irma Anfang September war die vom Markt implizierte Wahrscheinlichkeit für eine Zinserhöhung der Fed im Dezember auf bis zu 20 % gesunken. In den letzten Tagen ist sie allerdings wieder auf 50 % gestiegen. Der Ausschuss räumt in seiner Mitteilung zwar ein, dass die Unwetterstörungen sich kurzfristig auf die Wirtschaft auswirken könnten, hält es aber für sehr unwahrscheinlich, dass sie die langfristige wirtschaftliche Entwicklung „materiell ändern“ werden. Somit ist klar, dass eine Erhöhung der Zinsen auf der Ausschusssitzung im Dezember keineswegs vom Tisch ist. Und somit ist auch die vom Markt implizierte Wahrscheinlichkeit für eine Zinserhöhung der Fed im Dezember in der Folge der jüngsten Sitzung auf über 63 % gestiegen.

Auch der „Dot Plot“ deutet auf eine restriktivere Politik hin: Wenn man den Median der Prognosen für das Jahresende 2017 zugrunde legt, so ist bis dahin noch eine weitere Zinserhöhung nötig. Möglicherweise hatten die Investoren kurzfristig mit einem etwas flacheren Anstieg der Leitzinsen gerechnet.

Zu den subtileren Signalen gehörte die Bestätigung durch Fed-Chefin Yellen, dass der Prozess des Bilanzabbaus sehr geradlinig ablaufen wird, sofern keine signifikanten wirtschaftlichen Probleme auftreten. Zudem betonte sie, dass der Bilanzabbau im Wesentlichen einem festen Schema folgt und kein aktives Werkzeug der Fed darstellt. Wer von der Fed einen etwas nuancierteren und flexibleren Ansatz beim Bilanzabbau erwartet hatte, wird also enttäuscht sein. Kurz gesagt: Obwohl die Überschrift den Erwartungen entspricht, war der Markt davon überrascht, wie entschieden der Ausschuss in seinem Ausblick trotz der Unwetterstörungen und trotz der unterdurchschnittlichen Inflationsentwicklung an seinen Plänen festhält.

Auf diese Überraschung reagierten die Märkte mit höheren Renditen, einer leichten Schwäche bei den Aktien und einem Anstieg des US-Dollarkurses. Gerade der Anstieg des Dollars wird viele Anleger auf dem falschen Fuß erwischen, denn der allgemeine Konsens geht von einer fortgesetzten Schwäche des Dollars aus.

Die Sitzung der Fed hat kurzfristig Schlagzeilen gemacht, doch die langfristigen Folgen sind noch nicht abzusehen. Da über die letztlichen Auswirkungen einer Ausweitung der Notenbankbilanz wenig Einigkeit besteht, lassen sich auch die künftigen Implikationen des QT (Quantitative Tightening) schwer abschätzen. Wir befinden uns auf unerschlossenem Gebiet. Die Fed entzieht dem Markt langsam Liquidität, während andere Zentralbanken noch dabei sind, ihre Bilanzen auszuweiten. Wahrscheinlich werden die wirklichen Folgen der neuen Fed-Politik erst sichtbar, wenn auch die EZB mit dem Abbau ihrer Bilanz beginnt, also wahrscheinlich im zweiten Halbjahr 2018. Auf den Aktienmärkten sind höhere Zinsen und QT momentan nicht die dominanten Themen. Durch entsprechende Vorabinformationen durch die Fed sind die Investoren auf einen unglaublich langsamem Normalisierungsprozess vorbereitet. Angesichts der ursprünglich sehr niedrigen Zinsen könnten die Anleger die fortgesetzte Normalisierung eher als Bestätigung sehen, dass der Aufschwung weitergeht. Anleihen sind bei einer Rendite von etwa 2,2 % für zehnjährige US-Staatsanleihen – keine wirkliche Konkurrenz für Aktien. Trotz der hohen Bewertungen an den Aktienmärkten müssten die Zinsen wohl um 50 bis 100 Basispunkte steigen, um den Aktien gefährlich zu werden.

Wir bleiben skeptisch, was die prognostizierte Schwäche des Dollars angeht. Die Fed zeigt sich entschlossener als erwartet, und Trumps Agenda, die noch vor wenigen Monaten für tot erklärt worden war, bekommt neues Leben.

###

Pressekontakte:

INSTINCTIF PARTNERS

Alexandra Zahn / Sophie Horrion

Tel.: +49 (0) 69 13 38 96 12 / +49 (0) 221 420 7511

Alexandra.zahn-kolechstein@instinctif.com / Sophie.Horrion@instinctif.com

NATIXIS GLOBAL ASSET MANAGEMENT

Samia Hadj, Global Public Relations

Tel: +44 (0)20 3405 4206

samia.hadj@ngam.natixis.com

Über Natixis Global Asset Management

Natixis Global Asset Management versorgt umsichtige Anlagespezialisten weltweit mit Einsichten, die besser informierte Anlageentscheidungen ermöglichen. Mit unserem „Durable Portfolio Construction®“-Ansatz stellen wir die Risiken in den Mittelpunkt, um Anlageexperten den Aufbau von Portfolios mit stärkerer strategischer Ausrichtung zu ermöglichen, welche die unvorhersehbaren Schwankungen der heutigen Märkte überdauern. Wir nutzen tiefgehende Investoren- und Brancheneinblicke und arbeiten eng mit unseren Kunden zusammen, um Entscheidungen mit objektiven Daten zu hinterlegen.

Natixis Global Asset Management zählt zu den weltweit größten Asset-Management-Firmen.¹ Als weltweite Vereinigung von über 20 hochspezialisierten Investmentmanagern (951,7 Mrd. USD AUM²) verfügen wir über vielfältige Lösungen für jede strategische Chance. Natixis Global Asset Management unterstützt Kunden von der Analyse bis zur Anlageentscheidung dabei, mit dauerhafteren Portfolios bessere Ergebnisse zu erzielen.

Natixis Global Asset Management S.A., dessen Hauptsitze sich in Paris und Boston befinden, ist Bestandteil von Natixis. Natixis ist an der Pariser Börse notiert und ist eine Tochtergesellschaft von BPCE, der zweitgrößten Bankengruppe Frankreichs. Zu den verbundenen Investmentmanagement-Gesellschaften und Vertriebs- und Dienstleistungsgruppen von Natixis Global Asset Management S.A. gehören Active Index Advisors^{®3}, AEW Capital Management, AEW Europe, AlphaSimplex Group, Darius Capital Partners, DNCA Investments⁴, Dorval Asset Management⁵, Emerise⁶, Gateway Investment Advisers, H2O Asset Management⁵, Harris Associates, Loomis Sayles & Company, Managed Portfolio Advisors^{®3}, McDonnell Investment Management Mirova⁷, Natixis Asset Management, Ossiam, Seeyond⁹, Vaughan Nelson Investment Management, Vega Investment Managers und Natixis Global Asset Management Private Equity, das Seventure Partners, Naxicap Partners, Alliance Entreprendre, Euro Private Equity, Caspian Private Equity sowie Eagle Asia Partners umfasst. **Nicht alle Angebote sind in allen Rechtsordnungen erhältlich.** Besuchen Sie für nähere Informationen bitte die Website des Unternehmens unter ngam.natixis.com | LinkedIn: [linkedin.com/company/natixis-global-asset-management/](https://www.linkedin.com/company/natixis-global-asset-management/).

NGAM S.A., Zweigniederlassung Deutschland (Registration number: HRB 88541). Registrierte Niederlassung: Im Trutz Frankfurt 55, Westend Carrée, 7. Floor, Frankfurt am Main 60322, Germany.

¹ Cerulli Quantitative Update: In „Global Markets 2017“ wurde Natixis Global Asset Management S.A. mit Stand vom Samstag, 31. Dezember 2016 basierend auf dem verwalteten Vermögen (877,1 Mrd. USD) auf Platz fünfzehn der weltweit größten Asset-Management-Unternehmen eingestuft.

² Nettovermögenswert mit Stand vom 30. Juni 2017. Das verwaltete Vermögen (AUM) kann Assets enthalten, für die nicht-regulatorische Finanzdienstleistungen zur Vermögensverwaltung erbracht werden. Nicht-regulatorisches verwaltetes Vermögen umfasst Assets, die nicht der Definition von regulatorischem verwalteten Vermögen („Regulatory AUM“) der SEC gemäß Formblatt ADV, Teil 1, entsprechen.

³ Ein Unternehmensbereich von NGAM Advisors L.P.

⁴ Eine Marke von DNCA Finance.

⁵ Eine Tochtergesellschaft von Natixis Asset Management.

⁶ Eine Marke von Natixis Asset Management und Natixis Asset Management Asia Limited mit Sitz in Singapur und Paris.

Pressemitteilung



⁷ Eine Tochtergesellschaft von Natixis Asset Management. In den USA betrieben von Natixis Asset Management U.S. LLC.

⁸ Das verwaltete Vermögen (AUM) schließt das verwaltete Vermögen sämtlicher Marken und Tochtergesellschaften ein.

⁹ Eine Marke von Natixis Asset Management. In den USA betrieben von Natixis Asset Management U.S.

Pressemitteilung

