

US-Notenbank mit Neuausrichtung ihrer Geldpolitik

27. August 2020



Der Gouverneur der **amerikanischen Notenbank** (Fed), Jay Powell, hat bei seinem mit großer Spannung erwarteten Vortrag auf der renommierten Jackson Hole-Konferenz, die dieses Jahr zum Thema „Navigating the Decade Ahead: Implications for Monetary Policy“ in digitaler Form stattfindet, einen überraschend klaren Einblick in die Neuausrichtung ihrer Geldpolitik gegeben. In seiner **Grundsatzrede** „New Economic Challenges and the Fed's Monetary Policy Review“ kündigte Powell an, dass die Fed zukünftig eine **“flexible Form des durchschnittlichen Inflationsziels“** („Average Inflation Targeting“, AIT) anwenden wird.

Die Fed strebt zukünftig eine Inflationsrate an, die im **Durchschnitt bei 2 %** liegt. D.h., wenn die Inflationsrate in der Vergangenheit unter 2 % lag – wie dies in den letzten Jahren häufiger der Fall war –, dann kann die Fed in der Zukunft über einen gewissen Zeitraum einen Preisanstieg **von mehr als 2 % tolerieren**, ohne selbst aktiv werden zu müssen und ihr Ziel zu verfehlen. Nach Aussagen von Powell soll die Inflation aber nur moderat überschießen. Die Fed strebe keine dauerhaft höhere Inflation an.

Damit kann die amerikanische Notenbank jetzt auch **länger** an einer sehr expansiven Geldpolitik **festhalten** als nach der bisherigen Regelung. Nach der hat sie - unabhängig von der Entwicklung der Vergangenheit – jedes Jahr eine Inflationsrate von 2 % als Ziel zu

erreichen versucht. Zielverfehlungen in der Vergangenheit spielten dabei keine Rolle. Damit hätte die Fed handeln müssen, wenn die Inflationsrate absehbar über das Preisstabilitätsziel von 2 % steigen würde.

Weiterhin will die Fed zukünftig das **duale Ziel** von maximaler Beschäftigung und Preisstabilität **neu ausbalancieren**. Dabei will sie das Beschäftigungsziel als ein „**breit angelegtes und inklusives Ziel**“ interpretieren. D.h., sie will die Partizipation von Niedrigeinkommensbeziehern und von Minderheiten am Arbeitsmarkt mit berücksichtigen. Zudem führt nach Powell ein robuster Arbeitsmarkt nicht automatisch zu einer höheren Inflation. D.h., die in den letzten Jahren intensiv diskutierte **Phillipskurve**, mit einem Trade-off von Arbeitslosigkeit und Inflation, ist nach Ansicht der Fed flacher geworden.

Bei diesen Änderungen handelt es sich um die Ergebnisse der groß angelegten Überprüfung ihrer geldpolitischen Strategie, die die Fed 2018 angestoßen hatte. Das FOMC hat diese Änderung der geldpolitischen Strategie, die **mehr evolutionär** als revolutionär ist, **einstimmig** beschlossen.

Die Spannung gilt jetzt der nächsten **geldpolitischen Sitzung der Fed (FOMC) am 16. September**. Sie könnte dann eine zusätzliche geldpolitische Stimulierung in Form einer klareren Forward Guidance (Ausblick) und möglicherweise auch zusätzliche Anleiheankäufe beschließen.

Die Ankündigung der Fed, ihre Geldpolitik neu auszurichten, führte dazu, dass die **Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen** heute vom Tiefpunkt um fast 10 Basispunkte auf aktuell 0,74 % gestiegen ist. **10-jährige Bundesanleihen** gaben die zuvor erzielten Kursgewinne wieder ab und notieren jetzt im Minus. An den amerikanischen Aktienmärkten verzeichneten die viel beachteten Leitindizes **S&P 500** und **Nasdaq Composite** abermals neue Allzeithochs. Der **US-Dollar** gab zum Euro nur vorübergebend nach und notiert aktuell etwas über dem Niveau vor der Rede. Auch beim **Goldpreis** kam es zu deutlichen Kursbewegungen. Zuerst schoss er wegen höherer Inflationserwartungen um mehr als 30 Dollar je Feinunze in die Höhe; inzwischen hat er die Kursgewinne aber wieder mehr als abgegeben.

