

Freitag, 19.10.2022

Unter den Notenbanken ist die Fed der Leitwolf mit allen auch negativen Folgen

Die US-Notenbank hat ihre Happy Hour beendet und sich stattdessen Inflationsbekämpfung auf die Fahnen geschrieben. Was aus rein amerikanischer Sicht Sinn macht, kann für den Rest der Welt gravierende wirtschaftliche Konsequenzen haben. Als Mutter aller Notenbanken trägt sie nicht nur nationale, sondern auch große internationale Verantwortung. Dieser muss sie gerecht werden.

Wer zu spät kommt, muss stärker auf die Zinsbremse treten

Die Zeiten sind lange vorbei, als sich das ausgeschüttete Füllhorn der US-Notenbank weitestgehend nur in euphorischen Kursen an Wall Street und hohen Immobilienpreisen niederschlug. Längst hat das viele und zinsgünstige Geld, dem nur begrenzte Waren und Dienstleistungen gegenüberstehen, die Verbraucherinflation erreicht. Wie nicht mehr seit den 80er Jahren wird die Kaufkraft der Amerikaner regelrecht durch den Wolf gedreht.

Und so hat die Fed ihr Herz für Preisstabilität entdeckt. Da sie zu lange an das Märchen der nur vorübergehenden Inflationsbeschleunigung glaubte, verfolgt sie einen herzhaften Leitzinserhöhungskurs. Dazu hat sie auch aus der bis zum Rand mit Liquidität gefüllten Badewanne den Stöpsel gezogen, so dass jeden Monat knapp 100 Mrd. Dollar abfließen können.

Grafik 1: Bilanzsummen der Notenbanken



Freitag, 19.10.2022

Dass wirklich sinkende Preiskursraten bislang noch nicht zu erkennen sind, spricht ad hoc für eine weiter harte Zinsknute der Fed.

Schon bei Richard Nixon hieß es: „Der Dollar ist unsere Währung, aber euer Problem“

Genau hier beginnt die internationale Verantwortung der US-Geldpolitik. Als Hüterin der Weltleitwährung Dollar ist sie so etwas wie der Leitwolf unter den Zentralbanken, dem sich alle anderen unterordnen müssen. Zieht die Fed die Zügel an, führt dies zu weltweiten Dominoeffekten.

Des einen Freude, des andern Leid: Zinserhöhungen in den USA sind ein legitimes Mittel, um die nationale Inflation zu drücken. Und da sie den US-Dollar ansteigen lassen, wird Amerika auch noch importseitige Inflationsentspannung beschert.

Allerdings findet in anderen Ländern der genau umgekehrte Effekt statt. Davon kann auch der Euro ein Liedchen singen, der seit Jahresende 2021 gegen die amerikanische Währung um ca. 20 Prozent abgewertet hat. Die ohnehin gestiegenen Rohstoffpreise in Europa werden, da sie in Dollar notieren, massiv geboostert.

Je mehr sich also die Fed der Inflationsbekämpfung verpflichtet, umso mehr erhöht sich ebenso der importierte Preisdruck.

Am Fliegenfänger der US-Notenbank hängen vor allem die Schwellenländer. Sie sind dreifach geschädigt. Galoppierende Importpreise machen auch ihnen das Leben schwer. Dazu sind sie auch noch massiv in US-Dollar ver- bzw. überschuldet. Steigende US-Zinsen bei steigender US-Währung machen ihnen den Schuldendienst schwer. Nicht zuletzt leiden sie unter dem wirtschaftsschädigenden Kapitalabfluss in das zinsattraktive und aufwertende Amerika. Die gegenläufige Bewegung von US-Dollar und Aktienmärkten in den Emerging Markets bestätigt dieses Bild.

Grafik 2: US-Dollar und Aktienmärkte Schwellenländer

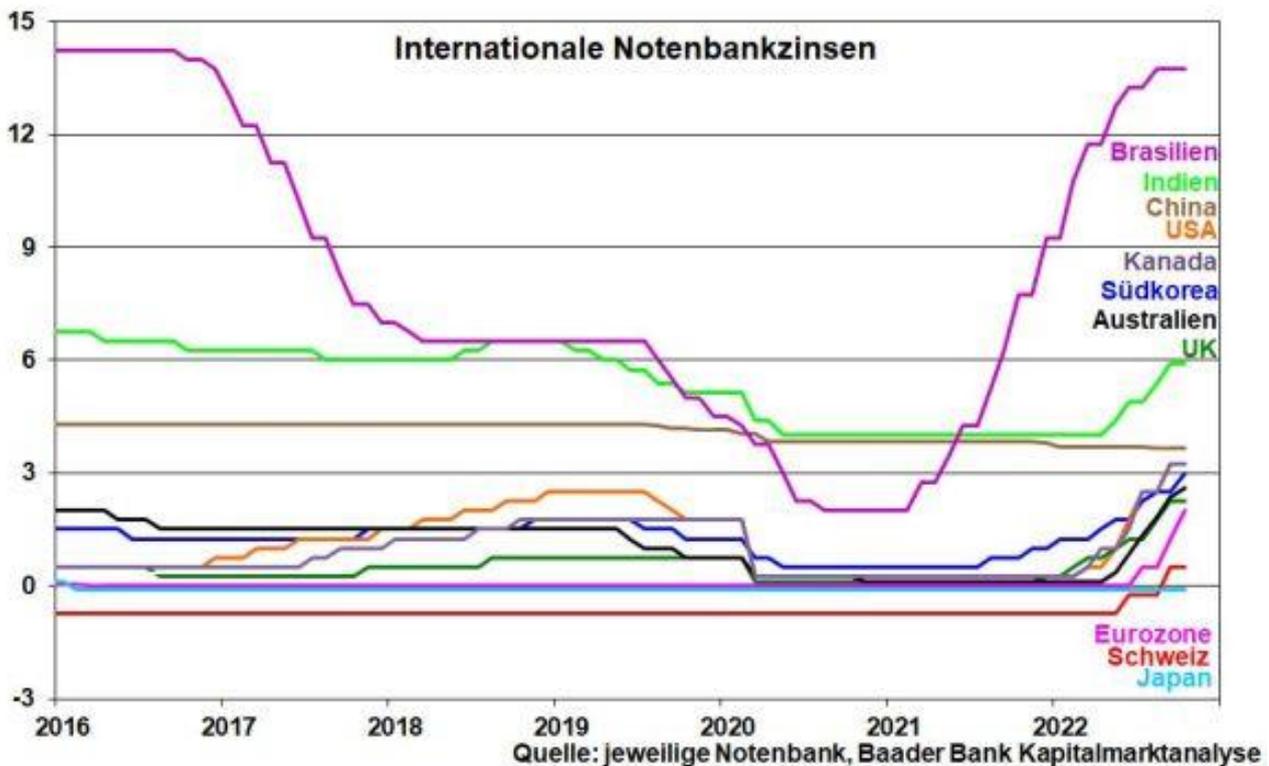


Freitag, 19.10.2022

Zur Minderung von importiertem Preisdruck und Kapitalabfluss sind auch sie gezwungen, ihre Leitzinsen zu erhöhen.

Überhaupt, da der US-Dollar immer noch das Maß aller Währungs-Dinge und Amerika immer noch der sichere Anlage-Hafen ist, muss ihr Zinserhöhungskurs markant höher ausfallen, um sich der Währungsabwertung entgegenzustellen. Tatsächlich haben Zinsrestriktionen in den Schwellenländern eine ganz andere Dimension als in Industrieländern.

Grafik 3: Internationale Notenbankzinsen



The Fed got the whole world in its hands

Wenn aber in einer globalisierten Welt wie jetzt der von der Fed ausgehende Zinserhöhungs-Kollektivismus ausbricht, schaukeln sich die negativen Folgen für die gesamte Weltwirtschaft immer höher. Im Extremfall sorgen sich gegenseitig trendverstärkende Schädigungseffekte dafür, dass aus dem gewünschten Effekt der nationalen Inflationsberuhigung ein unerwünschtes Welt-Deflationsszenario wird. Eine internationale Liquiditätsverknappung - auch wegen Risikoaversion - kann sogar zu neuen Schulden- und Banken Krisen führen.

Und wie wurde die Finanzkrise 2008 „gelöst“? Die Fed betrieb eine üppige Geldpolitik, die dazu führte, dass auch weltweit zu viel des geldpolitisch Guten getan wurde. Der Boden für die nächste Krise, die Schuldenkrise, wurde gelegt.

Bis heute findet über diese sich gegenseitig beeinflussenden Wirkungszusammenhänge zu wenig Austausch bzw. Absprache unter den weltweiten Notenbanken statt. Bunte Abende und unverbindliche Plauderrunden wie z.B. das jährliche Treffen der Geldpolitiker in Jackson Hole im US-Bundesstaat Wyoming sind nicht ausreichend. Da muss mehr kommen.

In der Zwischenzeit muss die Fed ihrer gewaltigen Verantwortung für die gesamte (Finanz-)Welt gerecht werden. Sie kann nicht nur die enge nationale Brille aufsetzen.

Die weite, ganz weite Panoramabrille ist gefragt.

KOLUMNE VON ROBERT HALVER

Freitag, 19.10.2022

Rechtliche Hinweise / Disclaimer und Grundsätze zum Umgang mit Interessenkonflikten der Baader Bank AG:
<https://www.roberthalver.de/Newsletter-Disclaimer-725>



Robert Halver

Finanzexperte

Leiter Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank AG, Frankfurt

Dieser Artikel gibt die Meinung des Autors wieder und stellt in keiner Weise eine Finanzanalyse, eine Anlageberatung, ein Angebot zum Kauf oder eine Empfehlung der easybank dar und kann keine fachliche Beratung durch einen Anlage- und/oder Steuerberater ersetzen. Bitte beachten Sie, dass die dargestellten Finanzinstrumente den allgemeinen Wertpapierrisiken unterliegen, insbesondere auch dem Bonitätsrisiko des Emittenten und dem Risiko eines Totalverlustes des eingesetzten Kapital.