

## 25 Basispunkte für die Banken?

Volker Wieland, 18.12.2015

Nach sieben Jahren Nullzinsen sorgt die amerikanische Notenbank Fed ab sofort wieder für einen positiven Zinsertrag auf US-Dollar. Sie hat den Zielkorridor für den Zins auf sogenannte „federal funds“ auf 0,25 Prozent bis 0,5 Prozent angehoben. Dabei handelt es sich um tägliche Reserven, die die Geschäftsbanken bei der Notenbank halten. Eine Bank, die zu viel davon hat, kann den Überschuss an andere Banken verleihen. Wenn notwendig interveniert die Fed mit eigenen Krediten, um den neuen Zielkorridor für den Marktzins zu erreichen. „Wen schert's?“, mögen viele denken.

Tatsächlich übt die Fed damit jedoch einen nicht zu vernachlässigenden Einfluss auf das globale Wirtschaftsgeschehen aus. Mit dem ersten kleinen Schritt steigt die Erwartung zukünftiger Zinserhöhungen. Infolgedessen ziehen die längerfristigen Zinsen an den Kreditmärkten ebenfalls an. Sparen wird attraktiver. Investitionen werden teurer. Die straffere Geldpolitik soll die Wirtschaftstätigkeit bremsen. Damit lässt der Druck auf Unternehmen nach, ihre Preise zu steigern. Es kommt zu Kapitalzuflüssen aus dem Ausland. Andere Währungen, wie zum Beispiel der Euro tendieren abwärts. Die amerikanische Nachfrage nach ausländischen Gütern nimmt zu.

Die Fed hat diese Bescherung wiederholt in Aussicht gestellt. Zum ersten Mal signalisierte sie den Banken im Januar 2012, dass es mit dem Nullzins spätestens Ende 2014 vorbei sein dürfte. Doch die Zinswende wurde immer wieder aufgeschoben. Ein riskantes Spiel. Denn der Einfluss, den die Notenbank mit ihrer Geldpolitik ausübt, beruht in hohem Maße auch auf ihrer Berechenbarkeit. Wenn eine Notenbank in ihrer Reaktion von ihrem Verhalten in der Vergangenheit abweicht, führt dies zu mehr Unsicherheit und Volatilität an den Finanzmärkten. Eine sehr lange Niedrigzinsphase kann zu Übertreibungen an den Finanzmärkten führen und das Geschäftsmodell der Banken aushöhlen.

Zeit für eine Zinswende in den Vereinigten Staaten wäre es längst gewesen. Das Mandat der Fed zielt sowohl auf stabile Preise als auch auf hohe Beschäftigung. Diesen Aspekt hat die Fed in den vergangenen zwei Jahren besonders betont. Doch längst bewegt sich die Arbeitslosenquote innerhalb der Spanne von 4,7 bis 5,8 Prozent, die die Mitglieder des Offenmarktausschusses (FOMC) der Fed als „natürliche“ Arbeitslosenquote betrachten. Eine weitere Senkung ließe sich langfristig nur mit strukturellen wirtschaftspolitischen Maßnahmen erzielen und nicht mit den Instrumenten der Geldpolitik. Auch die Inflationsrate deutete schon länger auf eine Zinserhöhung hin. Die Kernrate der Inflation ohne Energie und Lebensmittelpreise lag bereits zur Sitzung im September je nach Messzahl zwischen 1,3 Prozent und 1,8 Prozent und damit nicht mehr so weit von dem angestrebten Zwei-Prozent-Ziel der Fed.

Sollte die Inflation plötzlich anziehen und wesentlich über das Ziel der Fed hinausschießen, könnte eine unerwartet striktere Geldpolitik erforderlich sein. Deshalb birgt die expansive Geldpolitik der Fed Risiken für die Finanzstabilität. Der Bestand an langfristigen Krediten, die die Banken zu extrem niedrigen Zinsen an Haushalte, Unternehmen und staatliche Institutionen vergeben, nimmt stetig zu. Wenn die Notenbank schließlich den Leitzins erhöht, steigen die kurzfristigen Einlagezinsen, und die Banken sehen sich Verlusten ausgesetzt. Es ist zu hoffen, dass es der Fed noch gelingt, diese Risiken im Zuge ihres weiteren Ausstiegs aus der ultralockeren Geldpolitik einzudämmen. Garantiert ist es nicht.