

HSBC Zertifikate-Akademie

Dot Plots

HOME

SUPPORT



Liebe Leserinnen und Leser der HSBC Zertifikate-Akademie!

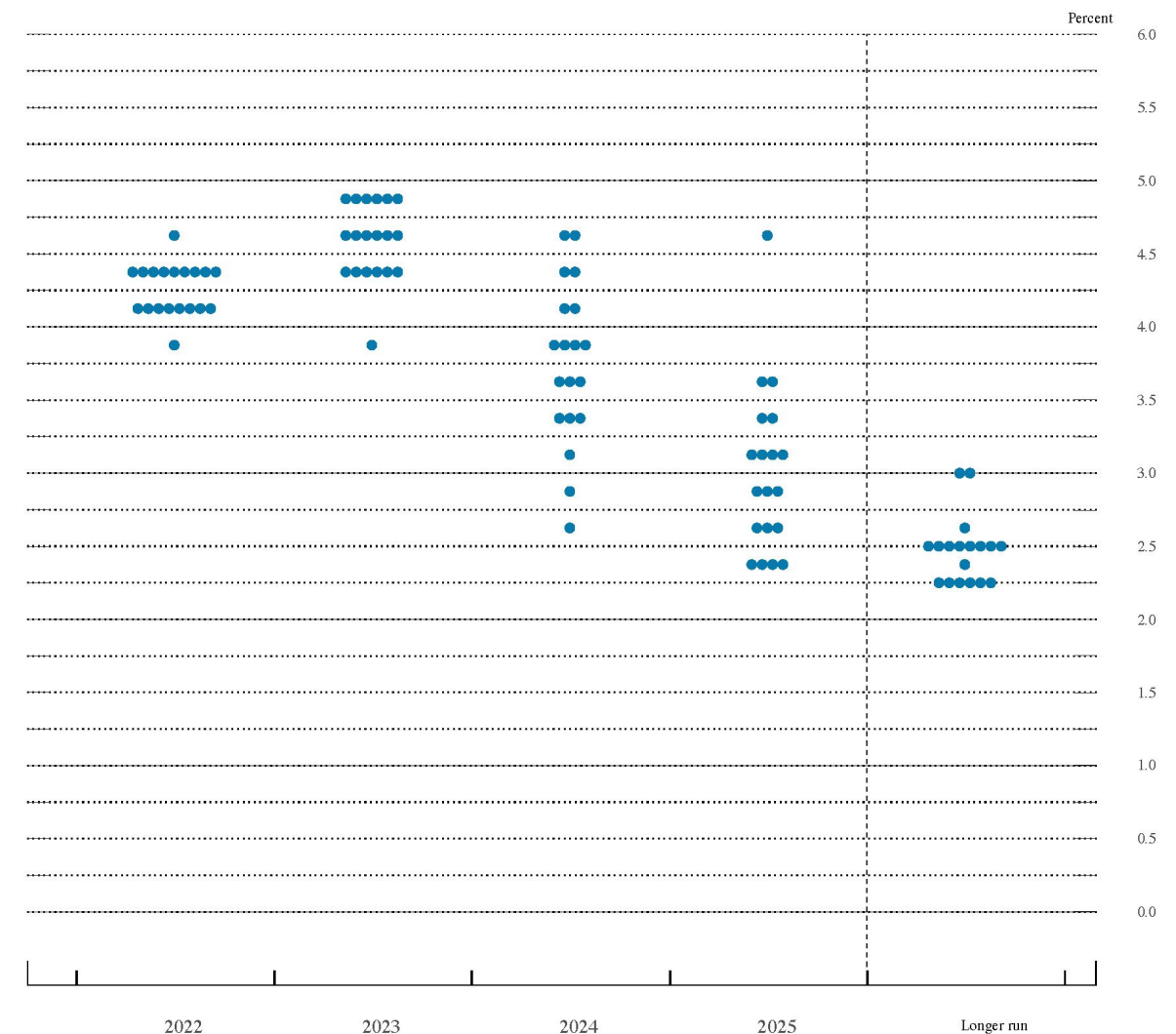
Eine weltweit hohe Erzeuger- und Verbraucherpreisinflation kann ein großer Belastungsfaktor für die Wirtschaft sein und die Konjunktur entschleunigen. In diesem Kontext erhält die Zinspolitik eine besonders große Bedeutung. Insbesondere die Maßnahmen der Federal Reserve Bank (Fed) lassen Marktteilnehmer weltweit aufhorchen; diese veröffentlicht regelmäßige Prognosen zu den Zinserwartungen der nächsten Jahre. Neben den monatlichen Zins-Updates der Fed erhalten Investoren von dieser auch einmal im Quartal eine Zusammenfassung der Wirtschaftsprognosen, die „Summary of Economic Projections (SEP)“. Von besonderem Interesse in diesem Dokument ist der sogenannte „Dot Plot“, welchen wir in diesem Akademie-Artikel genauer betrachten wollen.

Was stellt der Dot Plot dar?

In dieser Grafik werden die von den einzelnen Mitgliedern der FOMC prognostizierten Zinssätze dargestellt, jeweils für die folgenden drei Jahre und für eine langfristige Prognose. Jeder Punkt steht dabei für die Stimme eines Beamten (anonymisiert, d.h. man kann lediglich die Tendenz der Fed, nicht aber die Richtung eines spezifischen Abgeordneten nachvollziehen). Hierbei kann es auch passieren, dass sich einzelne Stimmen enthalten.

Beispiel für die Berechnung des Median (Jahr 2022):

Abb. 1: Dot-Plot der Fed, Stand 21.09.2022



Quelle: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20220921.pdf>

Zum Beispiel haben wir in der obigen Grafik insgesamt folgende Stimmen für die Aussichten 2022 (Angaben in Prozent):

3,875 | 4,125 | 4,125 | 4,125 | 4,125 | 4,125 | 4,125 | 4,125 | 4,125 | 4,375 |
4,375 | 4,375 | 4,375 | 4,375 | 4,375 | 4,375 | 4,375 | 4,375 | 4,625

Nun kann man aus dieser Grafik folgende Informationen herleiten: zuallererst die mittlere Erwartung der Zinsentwicklung. Hierbei benutzt man allerdings nicht das oftmals verwendete arithmetische Mittel, sondern den sogenannten Median. Dieser nimmt immer den mittleren Wert (bei einer geraden Anzahl von Werten die Hälfte der Summe der zwei mittleren Werte) einer der Größe nach geordneten Reihe der einzelnen Abstimmungen an. Dies soll verhindern, dass die Erwartungen durch einzelne Ausreißer (nach oben oder unten) stark verfälscht werden. Die extremsten Stimmen werden also nicht gewichtet. Es liegen 19 Stimmen vor. Da es sich um eine ungerade Anzahl an Stimmen handelt, entspricht der Median der neunten Stimme. In diesem Fall gerade 4,375 %. In Tabelle 2 findet man diese Auswertung auf die zweite Nachkomma-Stelle gerundet, jeweils für das aktuelle Jahr 2022 sowie die folgenden drei Jahre, und einen Ausblick auf längere Sicht.

Nach aktuellem Stand sieht die Fed einen Zinssatz von 4,6 % für 2023 vor. Auf lange Sicht erwarten die Analysten eine Annäherung an die 2,5 %-Marke. Bei einer aktuellen Zinsrate von



Tab. 2: Tabellarische Zusammenfassung des Fed-Plots

Percent					
Variable	Median ¹				
	2022	2023	2204	2025	Longer run
Change in real GDO	0.2	1.2	1.7	1.8	1.8
June projection	1.7	1.7	1.9		1.8
Unemployment rate	3.8	4.4	4.4	4.3	4.0
June projection	3.7	3.9	4.1		4.0
PCE inflation	5.4	2.8	2.3	2.0	2.0
June projection	5.2	2.6	2.2		2.0
Core PCE inflation ⁴	4.5	3.1	2.3	2.1	
June projection	4.3	2.7	2.3		
Memo: Projected appropriate policy path					
Federal funds rate	4.4	4.6	3.9	2.9	2.5
June projection	3.4	3.8	3.4		2.5

Quelle: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcproptabl20220921.pdf>

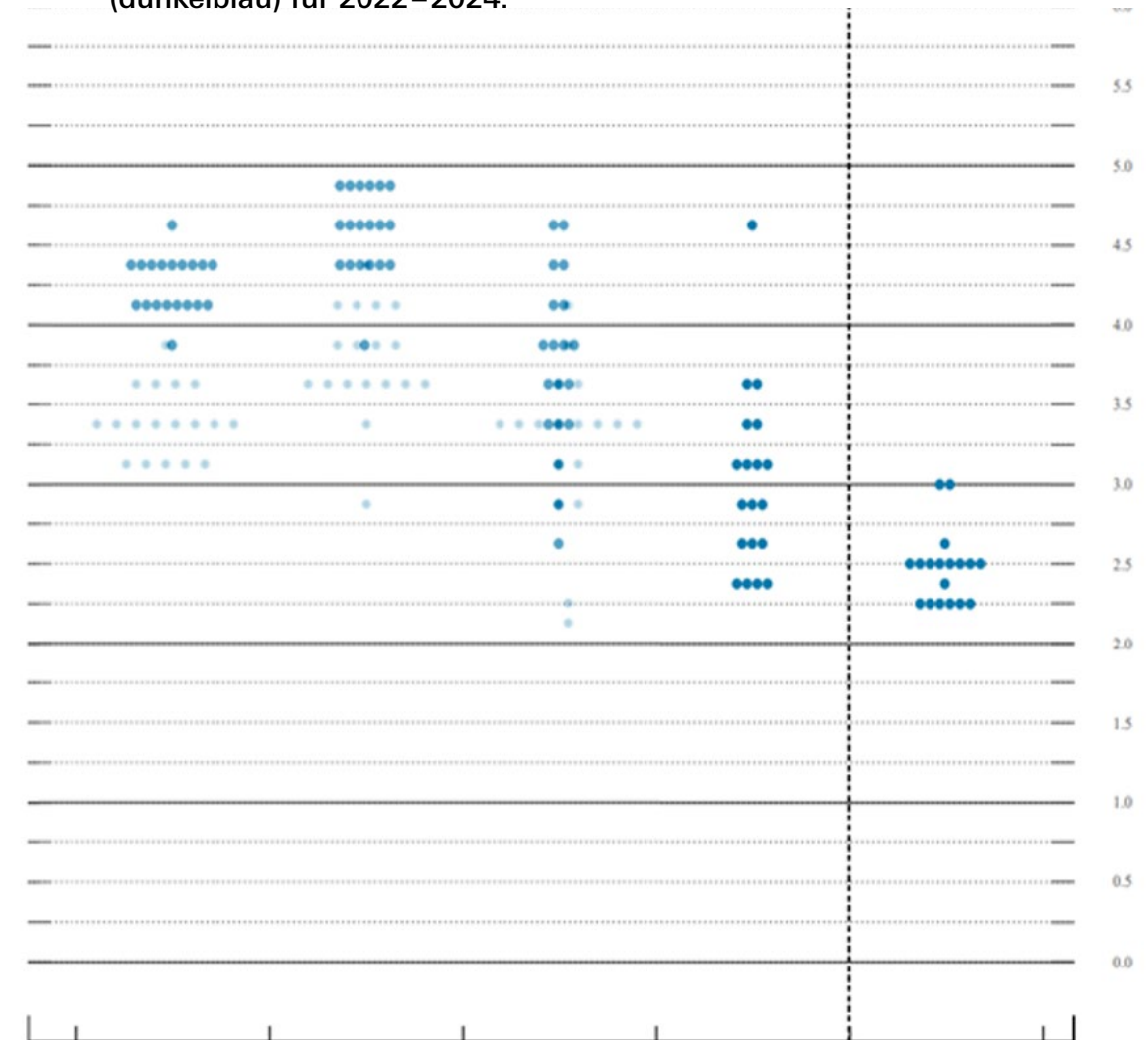
3,00 bis 3,25 % in den USA (Stand 05.10.2022) und einer Erwartung von 4,4 % bis Ende des Jahres 2022 lassen sich also Rückschlüsse ziehen, was bei der nächsten Fed-Sitzung zu erwarten ist.

Weiterhin sieht man in der Dot Plot-Grafik wie groß die Abweichung der Stimmen einzelner FOMC-Mitglieder ist. Beispielsweise liegen die Meinungen für die Zinsrichtung im Jahr 2024 weiter auseinander als für das aktuelle Jahr bzw. auch für die langfristige Ausrichtung. Generell lässt sich eine geringere Streuung als größere Sicherheit der FED-Mitglieder interpretieren, was Investoren wiederum als geringere Unsicherheit für die zukünftige Ausrichtung interpretieren und eine eher zuverlässigere Prognose darstellt. Aus der aktuellen Grafik lässt sich zudem ablesen, dass eher mit sinkenden Zinsen ab 2024 gerechnet wird.

Ist diese Entwicklungsrichtung nun endgültig?

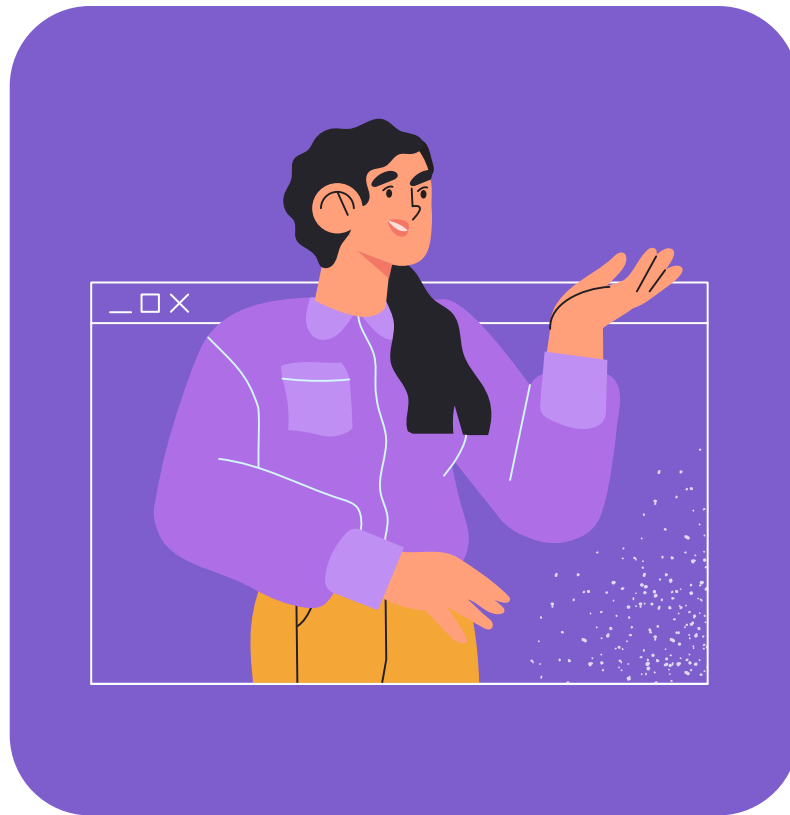
Wichtig ist festzuhalten, dass diese Grafik nicht in Stein gemeißelt ist. Sie bietet nur eine Indikation für die aktuelle Haltung der FED, welche auf den aktuellen Informationen und der aktuell herrschenden Situation (beispielsweise Inflation oder Arbeitsmarktdaten) beruht. Diese kann sich laufend ändern – infolgedessen also auch die Haltung der FOMC-Mitglieder. Gerade bei einer breiteren Streuung der Prognose (beispielsweise für 2024) lässt sich davon ausgehen, dass sich die aktuell prognostizier-

Abb. 3: Die Dots von Jun. 22 (hellblau) im Vergleich zu den Dots aus Sep. 22 (dunkelblau) für 2022–2024.



Quelle: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcproptabl20220921.pdf>
<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcproptabl20220516.pdf>





Fazit:

Der Dot Plot der FED gibt Investoren die Möglichkeit – trotz oder gerade wegen seiner schlichten Darstellung –, aus einer kompakten Grafik mehrere Informationen abzulesen, welche Prognosen für zukünftige Zinsverläufe zulassen. Allerdings sollte immer bedacht werden, dass dieser Chart stets Momentaufnahmen abbildet und lediglich eine Indikation für die Zukunft darstellt. Diese können Anleger für sich selbst nutzen, um Rückschlüsse auf eventuelle Änderungen an den Aktienmärkten für sich zu ziehen.



ten Werte noch verändern könnten. Dies soll die nebenstehende Tabelle verdeutlichen. Hier sehen wir in transparenterer Darstellung den Dot Plot vom Juni 2022 und die Zinserwartungen, welche nun im September 2022 deutlich höher ausfallen (zumindest für die Jahre 2022 bis 2024) als noch im Juni angenommen. Ein nützliches Tool, um sich die Wahrscheinlichkeit der Höhe der Zinsschritte ansehen zu können, ist das sogenannte [CME-Tool](#). Mit diesem Tool wird abgebildet, wie wahrscheinlich verschiedene Erhöhungslevel bei der nächsten FED-Sitzung sind.

Folgen Sie uns auf:



Julius Weiß