



**Dr. Andreas A. Busch**  
Senior Analyst Economic Research

## US-Zinserhöhungszyklus geht weiter – noch

3. Mai 2018

[www.bantleon.com](http://www.bantleon.com)

Wie erwartet hat die US-Notenbank stillgehalten und im Rahmen ihrer gestern endenden 2-tägigen Sitzung beschlossen, die Leitzinsbandbreite auf dem aktuellen Niveau von 1,50% bis 1,75% zu belassen. Weil turnusgemäß keine Pressekonferenz anberaumt war, beschränkten sich die Erläuterungen zum Zinsentscheid auf das gut einseitige FOMC-Statement. Die Anpassungen, die hier gegenüber der vorangegangenen Sitzung Mitte März vorgenommen wurden, hielten sich in Grenzen und fielen im Grossen und Ganzen ebenfalls wie erwartet aus.

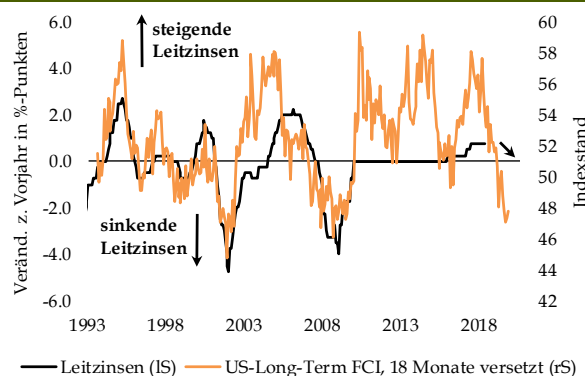
So wird bei der Beschreibung des aktuellen Inflationsumfeldes nicht mehr davon gesprochen, dass sich die Teuerungsraten unterhalb des 2%-Ziels bewegen – stattdessen ist von einer Annäherung die Rede. Im Einklang damit heisst es beim Ausblick, man rechne damit, dass sich die Inflationsraten künftig nahe des Ziels bewegen werden.

Alles in allem ist den knappen Ausführungen der Notenbank nichts zu entnehmen, was unserem bisherigen Leitzinsausblick entgegensteht. Wir gehen davon aus, dass die Kerninflationsrate – die zuletzt auf 1,9% angestiegen war – im Jahresverlauf weiter ansteigt und die 2%-Marke überschreitet. Gleichzeitig sollte die Wirtschaft auf einem robusten Expansionspfad bleiben, wenngleich die BIP-Wachstumsraten im 2. Halbjahr etwas nachgeben werden. Vor diesem Hintergrund dürfte die Fed zunächst dem bisherigen Rhythmus entsprechend die Leitzinsen bei jeder zweiten FOMC-Sitzung um 25 Bp anheben. Mithin steht im Juni die nächste Erhöhung an – bis Ende dieses Jahres dürften zwei weitere folgen, sodass es 2018 insgesamt zu vier 25-Bp-Schritten kommt.

Mit Blick weiter voraus trüben sich die Perspektiven jedoch ein. Unsere bis Mitte 2019 reichenden Frühindikatoren lassen nämlich erkennen, dass die Wirt-

schaft im kommenden Jahr weiter an Schwung verlieren wird. In der Vergangenheit hat die Notenbank auf eine derartige Abschwächung fast immer mit einem geldpolitischen Kurswechsel hin zu einer weniger restriktiven Gangart reagiert (vgl. Abbildung unten).

### Noch spricht die robuste Konjunktur für steigende Leitzinsen – der Ausblick trübt sich aber ein



Quellen: Fed, BANTLEON

Wir gehen davon aus, dass die Währungshüter auch dieses Mal vorsichtiger werden und rechnen in unserem Basisszenario im kommenden Jahr nur mit zwei Leitzinsanhebungen um 25 Bp (auf dann 2,75% bis 3,00%). Der von dieser Seite ausgehende Druck auf langlaufende US-Treasuries dürfte mithin nachlassen. Sollte die konjunkturelle Abkühlung schneller und/oder deutlicher ausfallen, halten wir als Risikoszenario sogar für möglich, dass die Leitzinsen 2019 nur noch ein Mal oder gar nicht angehoben werden. Der Ausblick für US-Treasuries würde sich entsprechend noch weiter aufhellen.

**Rechtlicher Hinweis**

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.