



Dr. Andreas A. Busch
Senior Analyst
Economic Research

Analyse

US-Geldpolitik: vorerst weiter so wie bisher

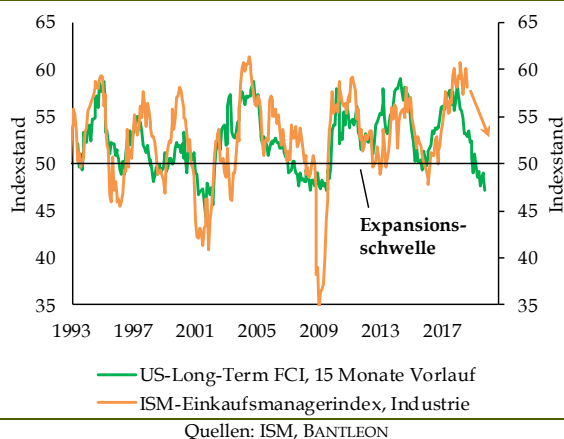
2. August 2018

www.bantleon.com

Die Fed hält wie erwartet an ihrem bisherigen Rhythmus fest, die Leitzinsen nur bei jeder zweiten FOMC-Sitzung anzuheben. Nach der Zinserhöhung Mitte Juni beschlossen die Währungshüter daher im Rahmen ihrer gestern endenden Sitzung, die Leitzinsbandbreite dieses Mal bei 1,75% bis 2,00% zu belassen.

Turnusgemäß stand weder eine Pressekonferenz noch die Veröffentlichung aktualisierter Makro-Prognosen auf der Agenda. Erläuterungen zum Zinsentscheid finden sich demzufolge lediglich in der einseitigen Pressemeldung der Fed. Und hier wurde nur das Nötigste gegenüber dem Statement vom Juni-Treffen angepasst. Im Wesentlichen beschränken sich die Änderungen darauf, das aktuelle Wirtschaftswachstum als »stark« und nicht mehr als »solide« zu bezeichnen.

Abb. 1: Die US-Konjunktur dürfte 2019 deutlich an Schwung verlieren, ...

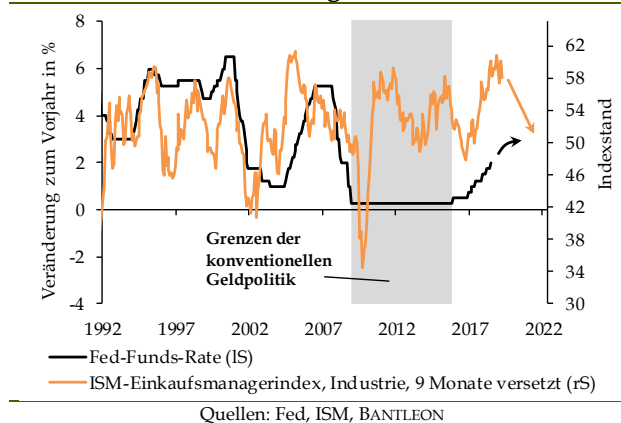


Alles andere blieb im Grossen und Ganzen unverändert, was allein schon für eine stetige Fortsetzung des bisherigen Straffungszyklus spricht. Vor allem wurde an der Ankündigung festgehalten, die Fed-

Funds-Rate weiterhin »graduell« anzuheben. Das ist ein wichtiges Signal dafür, dass die Leitzinsen auch künftig einmal pro Quartal (= bei jeder zweiten FOMC-Sitzung) erhöht werden. Der nächste Zinsschritt ist folglich im Rahmen des kommenden FOMC-Treffens am 25./26. September zu erwarten.

Wie geht es danach weiter? Wir gehen davon aus, dass auch im 4. Quartal 2018 die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen eine erneute Zinsanhebung rechtfertigen – am Jahresende sollte die Leitzinsbandbreite damit bei 2,25% bis 2,50% liegen.

Abb. 2: ... was zu einer langsameren Gangart bei den Zinserhöhungen führen wird



Mit Blick auf 2019 dürfte sich das Umfeld aber ändern. Die Kerninflationsrate, die sich aktuell bei 1,9% befindet (Kerndeflator der privaten Konsumausgaben), sollte zwar weiter nach oben tendieren und dabei auch das 2,0%-Ziel der Notenbank leicht überschreiten. Gleichzeitig rechnen wir aber mit einer merklich nachlassenden Wachstumsdynamik infolge der verschlechterten Finanzierungsbedingungen, die prominent in unserem abwärtsgerichteten Long-Term Financial Conditions Index zum Ausdruck kommen (vgl. Abb. 1).

Die Fed wird auf eine derartige Wachstumsverlangsamung reagieren, wie sie es immer in den vergangenen Jahrzehnten gemacht hat: Der Leitzinspfad dürfte flacher werden, bzw. die Notenbank sollte eine Pause im Zinserhöhungszyklus einlegen (vgl. die Gegenüberstellung der Fed-Funds-Rate mit dem ISM-Einkaufsmanagerindex in Abb. 2). **Wir rechnen**

daher nach insgesamt vier 25-Bp-Zinsschritten 2018 im kommenden Jahr nur noch mit zwei Leitzinserhöhungen (auf dann 2,75% bis 3,00%) und sind damit etwas weniger zuversichtlich als die Fed, die derzeit von drei weiteren Zinsschritten 2019 ausgeht.

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.