

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

Fed auf Kurs für März-Zinserhöhung

1. Februar 2018www.bantleon.com

Wie erwartet ging die Sitzung des geldpolitischen Ausschusses (FOMC) der US-Notenbank gestern ohne grosse Überraschungen über die Bühne. Die Währungshüter hielten an dem seit Ende 2016 bestehenden Rhythmus fest und liessen auf die geldpolitische Strafung im Dezember 2017 wieder eine Pause folgen. Das Zielband für die Fed-Funds-Rate blieb mithin bei 1,25% bis 1,50%.

Beim Programm zum Abschmelzen der Notenbankbilanz stand ohnehin keine Anpassung an. Dieser Prozess vollzieht sich automatisch: Im 1. Quartal 2018 laufen Anleihen im Volumen von 20 Mrd. USD pro Monat aus – bis zum Jahresende steigt dieser Betrag auf bis zu 50 Mrd. USD an. 2018 verringert sich die Bilanz damit um 420 Mrd. USD.

Was die knapp 2-seitige Erläuterung des Zinsentscheids angeht, kam es zu den erwarteten Anpassungen gegenüber dem Dezember-Statement. Die Beschreibung der aktuellen konjunkturellen Lage fiel den guten realwirtschaftlichen Daten der zurückliegenden Wochen entsprechend noch etwas freundlicher aus. Bei der Inflation wird nicht mehr die jüngste Abwärtsbewegung, sondern die Stabilisierung unterhalb des 2%-Ziels erwähnt. An der Einschätzung, die Leitzinsen künftig »graduell anzuheben«, wurde festgehalten. Die Fed stellte hier zwar das Wort »weiter« voran, was aber aus unserer Sicht keine substantielle Veränderung bedeutet.

Alles in allem fügen sich diese Ausführungen in den geldpolitischen Ausblick ein, der bereits in den Makroprognosen der Währungshüter vom vergangenen Dezember zum Ausdruck kam. Damals erwartete der Median der FOMC-Mitglieder für 2018 drei und für 2019 zwei 25-Bp-Zinserhöhungen.

In Anbetracht der aktuell anhaltend robusten Konjunkturdynamik und der nach oben drehenden Inflationsraten gehen wir davon aus, dass die Fed ihren Leitzinserhöhungszyklus fortsetzt und im Rahmen der nächsten FOMC-Sitzung im März die Fed-Funds-Rate erneut um 25 Bp anhebt. Im Jahresverlauf werden dann mindestens zwei weitere 25-Bp-Zinsschritte folgen. Die Wachablösung an der Fed-Spitze von *Janet Yellen* durch *Jerome Powell*, der am Montag als Fed-Präsident vereidigt wird, ändert an unserem Ausblick nichts.

Sollte der Teuerungsdruck etwas deutlicher als in unserem Basisszenario angenommen anziehen und die Wachstumsdynamik im 2. Halbjahr nicht nennenswert an Schwung verlieren, dürften es 2018 insgesamt sogar vier Leitzinsanhebungen werden. Das Zielband für die Fed-Funds-Rate würde dann zum Jahresende bei 2,25% bis 2,50% liegen. Das Ende der Zinserhöhungen wäre damit aber noch nicht erreicht. Wenn sich der inzwischen fast neun Jahre andauernde Aufschwung unseren Prognosen entsprechend auch 2019 fortsetzt, steuert die Fed-Funds-Rate im kommenden Jahr auf die 3,0%-Marke zu.

An den Geldterminmärkten sind in den zurückliegenden Wochen die eskomptierten Leitzinserwartungen zwar nach oben korrigiert worden. Mit einem Leitzins von knapp über 2,00% Ende dieses und rund 2,50% Ende kommenden Jahres liegen die Markterwartungen aber immer noch unter unserem »Risiko-Szenario«. Für die Renditen 10-jähriger T-Notes, die zuletzt auf 2,75% angestiegen sind, besteht daher nach wie vor Luft nach oben in Richtung 3,00%.

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.