



**Dr. Daniel Hartmann**  
Chefvolkswirt

Analyse

## US-Leitzinshochpunkt dürfte erreicht sein

27. Juli 2023

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

### Fed behält Neigung zu weiteren Leitzinsanhebungen bei

Nach der Pause im Juni hat die Fed erwartungsgemäss den Straffungsprozess wieder aufgenommen und die Leitzinsbandbreite im Rahmen der jüngsten Notenbanksitzung um 25 Bp von 5,00% bis 5,25% auf 5,25% bis 5,50% angehoben. Es ist die elfte Leitzinserhöhung seit März 2022 und das höchste Leitzinsniveau seit dem Jahr 2001. Mit anderen Worten wurde nunmehr auch der Zinserhöhungszyklus der Jahre 2004 bis 2006 (endete bei 5,25%) übertroffen.

Notenbank-Chef *Jerome Powell* liess überdies kaum Zweifel daran, dass die Fed an ihrer Neigung zu einer weiteren monetären Straffung festhält. Im Juni hatte die Mehrheit der FOMC-Mitglieder den Hochpunkt des Leitzinskorridors bei 5,50% bis 5,75% gesehen.

**Allerdings wollte sich der Notenbankpräsident nicht festlegen, wann der nächste Schritt erfolgen wird. Dies sei bereits im September, aber auch im November oder noch später möglich. Die Entscheidung sei vollkommen datenabhängig.** Bis zum September könne die Fed unter anderem noch zwei weitere Inflations- und Arbeitsmarktberichte auswerten. Je nach Datenlage werde die Notenbank dann zur Tat schreiten oder es auch unterlassen.

Die Tendenz zu einer nochmaligen Straffung wurde dadurch etwas relativiert, dass *Powell* mehrfach im Rahmen der Pressekonferenz betonte, die Geldpolitik sei bereits restriktiv und die Wirtschaftsdaten entwickelten sich im Grunde in die richtige Richtung. Dies könnte man dahingehend interpretieren, dass nicht zwangsläufig ein weiterer Schritt erfolgen muss.

### Inflation: Eine Schwalbe macht noch keinen Sommer

Die aktuelle Wirtschaftslage schätzte die Fed kaum anders ein als im Juni. Das Wirtschaftswachstum sei

etwas robuster ausgefallen als erwartet. Darüber hinaus wird die Situation am Arbeitsmarkt immer noch als sehr angespannt bezeichnet. Immerhin gebe es einige Anzeichen für eine Abschwächung. So ginge unter anderem geht die Zahl der offenen Stellen zurück und das Lohnwachstum ebbe ab. Den jüngsten unerwartet deutlichen Rückgang bei den CPI-Inflationszahlen begrüsst der Notenbankpräsident zwar, wies aber gleichzeitig darauf hin, **dass ein Datenpunkt noch zu wenig sei, um die Währungshüter von einer nachhaltigen Disinflation zu überzeugen.**

Dabei gebe es durchaus Fortschritte auf dem Weg zum 2%-Inflationsziel. Bei den Güterpreisen mache sich die Entspannung auf der Angebotsseite positiv bemerkbar. Um den Teuerungsdruck bei Dienstleistungen (ohne Mieten) zu mindern, sei die Fed noch gefordert, eine weitere Absenkung des Lohnwachstums zu erzwingen. *Powell* ist ausserdem guter Dinge, dass der Fed ein Soft Landing gelingen werde. Der Mitarbeiterstab der Fed würde nunmehr in seiner Prognose nicht einmal mehr eine milde Rezession unterstellen.

**Leitzinssenkungen sieht Powell noch in weiter Ferne.** Eine geldpolitische Lockerung könne erst dann erfolgen, wenn klar erkennbar sei, dass das Inflationsziel in naher Zukunft erreicht werde. Dies werde aber in seinen Augen frühestens im Laufe des kommenden Jahres der Fall sein.

### Disinflation dürfte Fed von weiterem Schritt abhalten

Insgesamt hielt die Notenbanksitzung wenige Überraschungen parat. Hinsichtlich des nächsten Zinsschritts will sich die Fed alle Optionen offenhalten. **Wir gehen davon aus, dass zumindest die Inflationsdaten in den nächsten Monaten weiter rückläufig sind. Dies sollte der Fed den Spielraum eröffnen, im September nicht gleich wieder nachzulegen, sondern erst einmal abzuwarten. Bis in den November**

(übernächste Sitzung) dürften sich auch die Konjunkturdaten so stark abgekühlt haben, dass die Fed von einer nochmaligen monetären Straffung endgültig absieht. Gleichzeitig wird nach unserer Einschätzung die Kerninflation (PCE-Kerndeflator) erkennbar unter 4,0% fallen und damit tiefer liegen, als es

die Fed derzeit unterstellt. Summa summarum ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass der Zinserhöhungszyklus nach 16 Monaten und Leitzinsanhebungen um 5,25%-Punkte am 26. Juli 2023 zu Ende gekommen ist.

## 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 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. Die Weitergabe, Verbreitung oder Vervielfältigung des vorliegenden Beitrags sowie die Verwendung oder Übernahme von Inhalten aus dem Beitrag – ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form – ist ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON AG nicht gestattet.