



Dr. Andreas A. Busch
Senior Economist

Analyse

Fed hält sich alle Optionen offen

2. November 2023

www.bantleon.com

Fed hält zum zweiten Mal still

Wie erwartet hat die Fed die Leitzinsbandbreite bei 5,25% bis 5,50% belassen, dem höchsten Niveau seit 22 Jahren. Es handelt sich dabei um das zweite Stillhalten in Folge. Die schriftliche Begründung zum Zinsentscheid unterschied sich nur geringfügig von den Ausführungen im September. Zum einen spricht die Fed nun von einer »starken Konjunktur im 3. Quartal« – vor sechs Wochen war noch allgemein von einer »soliden Konjunktur« die Rede. Im Gegenzug verwies die Fed dieses Mal nicht nur auf verschärfte Kredit-, sondern auch auf verschärfte Finanzmarktkonditionen als Belastungsfaktoren für das künftige Wirtschaftswachstum.

Tightening Bias light

In der Pressekonferenz begründete Notenbankpräsident *Jerome Powell* das Stillhalten wie schon im September damit, dass man nach den kräftigen Leitzinsanhebungen in den vergangenen Quartalen nun langsamer vorgehen und entsprechend abwarten könne. **Mit Blick voraus sei die entscheidende Frage, ob die Geldpolitik mittlerweile ausreichend restriktiv ausgerichtet ist, um das 2%-Inflationsziel zu erreichen.** Zur Beantwortung würde ein breites Bündel an Daten betrachtet. Aktuell sei man noch nicht überzeugt, dass die Leitzinsen tatsächlich ein genügend restriktives Niveau erreicht hätten. *Powell* wiederholte darüber hinaus einmal mehr seine Aussagen von Mitte Oktober, wonach ein nachhaltig über dem Potenzialtrend liegendes Wirtschaftswachstum oder ein Ende der Abkühlung am Arbeitsmarkt weitere Straffungen erfordern könnten.

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.

Alles in allem erweckten diese Ausführungen den Eindruck, dass die Geldpolitik weiterhin einen eindeutigen Tightening Bias besitzt. Der Notenbankpräsident schwächte diese Einschätzung jedoch ab. So gab er zu bedenken, dass die »Dots« – die im September noch einen Zinsschritt in diesem Jahr nahegelegt hatten –, aufgrund von Meinungsänderungen bei einzelnen FOMC-Mitgliedern möglicherweise nicht mehr aktuell sind. Ausserdem könnte es sein, dass die Geldpolitik doch schon restriktiv genug ist. Schliesslich gestand er auf Nachfrage ein, dass bei der Risikoabwägung zu starker geldpolitischer Straffungen auf der einen Seite oder einer zu wenig straffen Geldpolitik auf der anderen Seite inzwischen eine Verschiebung stattgefunden habe. Anders als am Anfang des Zinserhöhungszyklusses würden sich diese Risiken jetzt die Waage halten.

Ausblick auf die nächste FOMC-Sitzung: Es hängt von den Daten ab

In diesem Hin und Her lassen die Ausführungen *Powells* die Beobachter hinsichtlich der nächsten FOMC-Sitzung Mitte Dezember im Dunklen tappen. Offensichtlich wollte der Notenbankpräsident keine klaren Signale aussenden, sondern sich vielmehr alle Optionen offenhalten. Entsprechend kommt es ganz zentral auf die bis dahin eingehenden Wirtschaftsdaten an. Wir sehen gute Chancen, dass diese das Bild einer nachlassenden Wachstumsdynamik, einer sich fortsetzenden Abkühlung am Arbeitsmarkt und weiter nachgebender Inflationsraten zeichnen. **Entsprechend halten wir es für wahrscheinlich, dass die Fed auch bei der letzten Sitzung in diesem Jahr die Füsse stillhalten wird.**