



Dr. Andreas A. Busch
Senior Economist

Analyse

Fed: Auf Kurs zur ersten Zinssenkung

1. Februar 2024

www.bantleon.com

Klarer Easing Bias

Wie erwartet hat die Fed die Leitzinsbandbreite bei 5,25% bis 5,50% belassen. Seit inzwischen sechs Monaten liegt die Fed-Funds-Rate damit unverändert auf dem höchsten Niveau seit 22 Jahren. Angepasst wurde allerdings der Leitzinsausblick. So stellt die Fed in der schriftlichen Erläuterung zum Zinsentscheid keine weiteren Zinserhöhungen mehr in Aussicht. Vielmehr heisst es zunächst in neutraler Art, künftige Anpassungen des Leitzinssatzes würden von der Entwicklung der Daten, des wirtschaftlichen Ausblicks und der Risikoeinschätzung abhängen. Gänzlich neutral geben sich die Währungshüter dann aber doch nicht. Denn sie weisen anschliessend darauf hin, dass Zinssenkungen angemessen sind, sobald das FOMC mehr Vertrauen in die Abwärtsbewegung der Inflationsrate in Richtung des 2%-Ziels hat. **Mithin ist klar – der nächste Zinsschritt ist eine Senkung. Faktisch ist das ein ausgesprochener Easing Bias**, der so in den schriftlichen Äusserungen der Fed bislang noch nicht zum Ausdruck kam. Begründet wird die Aufgabe der zuvor falkenhaften Haltung damit, dass die Risiken bei der Erreichung der beiden Ziele – Preisniveaustabilität und Vollbeschäftigung – inzwischen besser im Gleichgewicht sind.

Eine Frage des Vertrauens

In der Pressekonferenz stellte Notenbankpräsident *Jerome Powell* die Inflationsentwicklung in den Vordergrund. Das gegenwärtig robuste Wachstum stehe einer Lockerung der Geldpolitik nicht im Wege, da es zu einem grossen Teil auf die Entspannung bei den Lieferketten und die Ausweitung des Arbeitskräfteangebots zurückzuführen sei.

Wovon genau das Vertrauen der Währungshüter in die Nachhaltigkeit des Abwärtstrends der Inflationsraten abhängt, liess *Powell* indes offen. Auf Nachfrage gab er jedoch an, dass er eine Zinssenkung schon im Rahmen der nächsten FOMC-Sitzung im März für unwahrscheinlich ansehe – konkret hänge das aber von den bis dahin eingehenden Daten ab.

Zum Thema einer möglichen Beendigung des Quantitative Tightening (QT) teilte er mit, man habe mit ersten Diskussionen darüber begonnen. Intensiver werde darüber aber erst in der März-Sitzung beraten. Möglich sei, dass eine Zinssenkung und eine Verlangsamung von QT gleichzeitig stattfinden – letztlich seien das aber unabhängige Entscheidungen

Ausblick

Bis zur nächsten FOMC-Sitzung Mitte März stehen zwei weitere Veröffentlichungen zum Verbraucherpreisindex auf der Agenda. Ausserdem gibt das BLS nächste Woche die jährliche Revision der Saisonbereinigungsfaktoren dieser Statistik bekannt. Diese Revision könnte das Inflationsprofil des vergangenen Jahres verändern. Möglich ist, dass sich die Inflation nach den neuen Daten in den zurückliegenden sechs Monaten weniger deutlich abgeschwächt hat, als bislang angenommen.

Mit Blick auf die Januar-Inflationszahlen existiert ausserdem das Risiko, dass sie stärker ausfallen als in den vergangenen Monaten. In vielen Bereichen stehen zu Jahresbeginn jährliche Preiserhöhungen an, die zu vorübergehenden Teuerungsschüben führen können. **Alles in allem sehen wir es daher als wahrscheinlich an, dass die bis zur FOMC-Sitzung im März eingehenden Inflationsdaten noch nicht ausreichen, um eine Leitzinssenkung zu rechtfertigen.** Im Mai dürfte es dann aber soweit sein.

In unseren Augen stehen die Chancen gut, dass auf die Zinssenkung im Mai um 25 Bp in den kommenden Monaten weitere Lockerungen folgen werden. Weil wir mit deutlicher nachgebenden Inflationsraten rechnen als die Fed (vgl. unsere Analyse: *US-Inflation dürfte 2024 positiv überraschen*), sollten die Lockerungen mindestens doppelt so umfangreich ausfallen, wie die 75 Bp, die in den Dezember-Projektionen der Fed genannt werden.

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.