



Dr. Andreas A. Busch
Senior Economist

Analyse

Für die Fed ist Abwarten vorerst das Gebot der Stunde

20. März 2025

www.bantleon.com

Weiterhin stabile Wirtschaft aber gestiegen Unsicherheit

Wie erwartet hat die Fed bei ihrer jüngsten Sitzung die Leitzinsbandbreite erneut unverändert bei 4,25% bis 4,50% belassen. Beibehalten wurde auch die Einschätzung, wonach die Wirtschaft weiterhin solide expandiere, der Arbeitsmarkt sich in einer robusten Verfassung befinde und die Inflation nach wie vor etwas erhöht sei. **Neu sprachen die Währungshüter aber von einer gestiegenen Unsicherheit beim wirtschaftlichen Ausblick.**

In der Pressekonferenz führte Notenbankpräsident *Jerome Powell* aus, die Zollpolitik *Donald Trumps* habe auf der eine Seite die Inflationsgefahren steigen lassen. Auf der anderen Seite würden die vielen Politikvorhaben (neben Zollerhöhungen u.a. die Bekämpfung der illegalen Immigration und die Sparmassnahmen im öffentlichen Dienst) für Verunsicherung sorgen, die auf der Wachstumsdynamik lasten könnte. Entsprechend haben die FOMC-Mitglieder ihre BIP-Prognosen nach unten angepasst und die Inflationsprognosen angehoben (vgl. nachfolgende Tabelle).

Makroprognosen der Fed vom 19. März 2025

	Q4/2025	Q4/2026	Q4/2027	Langfristig
BIP-Wachstum*	1,7 (2,1) ↓	1,8 (2,0) ↓	1,8 (1,9) ↓	1,8 (1,8)
Arbeitslosenquote**	4,4 (4,3) ↑	4,3 (4,3)	4,3 (4,3)	4,2 (4,2)
Kerninflation*	2,8 (2,5) ↑	2,2 (2,2)	2,0 (2,0)	
Fed Funds Rate**	3,9 (3,9)	3,4 (3,4)	3,1 (3,1)	3,0 (3,0)

Quelle: Federal Reserve; * in % gegenüber Vorjahr; ** in %; in Klammern Prognosen vom Dezember 2024

Bei den »Dots«, den Leitzinsprojektionen zum Ende dieses und der kommenden Jahre, gab es hingegen keine Anpassungen. Unter anderem bleibt es dabei, dass die Fed im laufenden Jahr zwei Zinssenkungen um 25 Bp unterstellt. Gemäss *Powell* halten sich hier die gestiegenen Konjunkturrisiken – die für umfang-

reichere Lockerungen sprechen würden – und die zunehmenden Inflationsgefahren – die einen restriktiveren Kurs nötig machen könnten – in etwa die Waage.

Easing Bias hat weiter Bestand

Bei der Frage, welches Risiko aus Sicht der Fed grösser ist – steigende Inflation oder schwächeres Wachstum – wollte *Powell* keine klare Antwort geben. Er liess aber durchblicken, dass er in der anziehenden Teuerung tendenziell nur ein vorübergehendes Phänomen sieht. Schliesslich sollte die höhere Inflation zum grössten Teil auf die Zölle zurückzuführen sein.

Mit Blick voraus herrscht vor diesem Hintergrund in unseren Augen eine gewisse Asymmetrie. So dürften Enttäuschungen bei den Inflationszahlen die Fed nicht so schnell zum Gegensteuern bewegen. Anders sieht es beim Vollbeschäftigungsziel aus. Mit 4,14% lag die Arbeitslosenquote im Februar nur wenig unter dem Wert von 4,4%, der von der Fed zum Jahresende erwartet wird. Es braucht mithin nicht viel an negativen Überraschungen, um diese Prognose ins Wanken zu bringen, worauf die Fed relativ schnell mit Leitzinssenkungen reagieren wird.

Von einer Leitzinssenkung schon im Mai wollte *Powell* allerdings nichts wissen. Vielmehr wiederholte er, die Fed sei nicht in Eile. Angesichts des robusten Wachstums befinde man sich in der komfortablen Lage, zunächst abwarten zu können. Wenn der Arbeitsmarkt in den kommenden Monaten aber mehr und mehr unter Druck kommt – was wir in Anbetracht der Warnsignale vonseiten der Verbraucher- und Unternehmensumfragen als wahrscheinlich ansehen – ist eine Zinssenkung im Juni und Juli um jeweils 25 Bp auf dann 3,75% bis 4,00% in unseren Augen ein plausibles Szenario. Die Geldterminmärkte sind hier nach wie vor zurückhaltender als wir.

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 – sind ohne vorherige Zustimmung der BANTLEON AG nicht gestattet.