



Dr. Andreas A. Busch
Senior Economist

Analyse

Fed versucht den Befreiungsschlag

17. März 2022

www.bantleon.com

Fed vollzieht Kurswechsel

Fast auf den Tag genau zwei Jahre nach der letzten coronabedingten Notfallzinssenkung im Frühjahr 2020 hat die Fed gestern die Leitzinsen zum ersten Mal wieder angehoben – wie mehrheitlich erwartet um 25 Bp. Neu liegt der Zielkorridor der Fed-Funds-Rate bei 0,25% bis 0,50%. Darüber hinaus kündigte die US-Notenbank weitere Zinserhöhungen an. Der Median der 16 FOMC-Mitglieder geht nun davon aus, dass die Leitzinsen im Rahmen jeder der verbleibenden sechs FOMC-Sitzungen in diesem Jahr um 25 Bp angehoben werden. Zum Ende dieses Jahres würde die Fed-Funds-Rate demnach bei 1,875% liegen. Für 2023 rechnen die Währungshüter im Mittel nochmals mit rund vier 25-Bp-Zinsschritten (vgl. Tabelle unten).

Zusätzlich rückt das Abschmelzen der Notenbankbilanz schneller als gedacht näher. *Jerome Powell* sprach im Rahmen der Pressekonferenz davon, der Startschuss dafür könnte schon bei der nächsten FOMC-Sitzung im Mai gegeben werden.

Makroprognosen der Fed vom 16. März 2022

	Q4/2022	Q4/2023	Q4/2024	Langfr.
BIP-Wachstum*	2,8 (4,0)	2,2 (2,2)	2,0 (2,0)	1,8 (1,8)
Arbeitslosenquote**	3,5 (3,5)	3,5 (3,5)	3,6 (3,5)	4,0 (4,0)
Kerninflation*	4,1 (2,7)	2,7 (2,3)	2,3 (2,1)	-
Fed Funds Rate**	1,9 (0,9)	2,8 (1,6)	2,8 (2,1)	2,4 (2,5)

Quelle: Federal Reserve; * in % gegenüber Vorjahr; ** in %; in Klammern Prognosen vom Dezember 2021

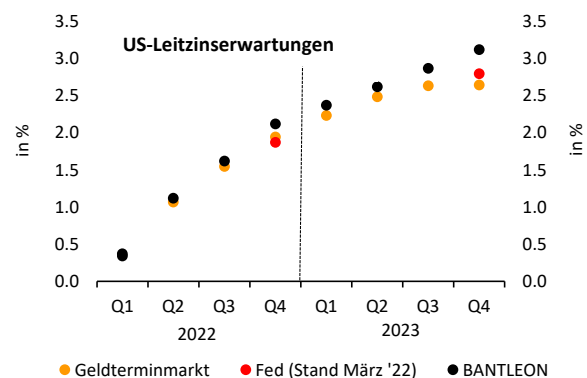
Zu hohe Inflation zwingt die Notenbank zum Handeln

Als zentralen Grund für die geldpolitische Kehrtwende verweist die Notenbank auf die ausufernde Inflation. In der schriftlichen Erläuterungen zum

Zinsentscheid wird erstmals eingestanden, dass der Teuerungsdruck nicht nur auf Sonderfaktoren zurückzuführen, sondern immer breiter abgestützt ist. Als zunehmend problematisch sieht die Fed in diesem Zusammenhang das kräftige Lohnwachstum, das dem 2%-Inflationsziel zuwiderlaufe. Sowohl am Arbeitsmarkt als auch in der Wirtschaft insgesamt könne das Angebot nicht mehr mit der Nachfrage Schritt halten. Ergo müsse die Geldpolitik restriktiver werden.

Powell rechtfertigte den restriktiven Kursschwenk auch damit, dass Preisniveaustabilität eine Voraussetzung dafür sei, um das zweite geldpolitische Ziel – Vollbeschäftigung – zu erreichen. Die wirtschaftliche Erholung sieht er durch die Zinserhöhungen nicht in Gefahr. Vielmehr befinde sich die US-Wirtschaft in einer sehr robusten Verfassung.

Leitzinserwartungen dürften weiter nach oben wandern



Quellen: BEA, BANTLEON

Geldterminmärkte unterschätzen weiterhin das Zinserhöhungspotenzial

Alles in allem lassen die Begründungen der Fed zum Zinsentscheid eine eindeutig falkenhafte Haltung erkennen. Nicht zuletzt wies *Powell* überraschend

schend klar darauf hin, dass die Leitzinsen im weiteren Jahresverlauf auch um mehr als die vom FOMC-Median angenommenen 150 Bp angehoben werden können – immerhin wäre das die Auffassung von fast der Hälfte der 16 FOMC-Mitglieder.

Wir gehen davon aus, dass die Inflations- und Lohn-
daten in den kommenden Monaten weiter nach oben
überraschen. Unter der Annahme, dass sich der Uk-
raine-Konflikt nicht noch mehr zuspitzt, sondern
dass sich im Laufe der kommenden Wochen eine ge-
wisse Beruhigung einstellt, sollte sich der Auf-
schwung in den USA fortsetzen und der US-Arbeits-
markt immer heisser laufen. **Unter diesen Voraus-**

**setzungen dürfte sich die Fed genötigt sehen, die
Leitzinsen in diesem Jahr kräftiger als derzeit vom
FOMC-Median veranschlagt anzuheben, beispiel-
weise indem bei mindestens einer FOMC-Sitzung
der Erhöhungsschritt 50 Bp beträgt.** Die Geldtermin-
märkte haben dieses Szenario trotz deutlicher Kor-
rekturen in den zurückliegenden Wochen noch nicht
eingepreist und besitzen mithin mittelfristig weiteres
Korrekturpotenzial (vgl. Abbildung oben). **In der
Folge besteht auch bei den Treasury-Renditen un-
geachtet des jüngsten markanten Anstiegs noch
Aufwärtspotenzial.**

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. 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 BANK AG nicht gestattet.