

Volkswirtschaft Aktuell

BLICK AUF VOLKSWIRTSCHAFTLICHE EREIGNISSE



USA: Fed erhöht wie erwartet den Leitzins

Wie weithin erwartet wurde, hat die Fed auf ihrer gestrigen Sitzung eine Erhöhung der Leitzinsen um 25 Basispunkte beschlossen.

Dabei hat die US-Notenbank ihre konjunkturellen und geldpolitischen Einschätzungen für die Zukunft quasi unverändert gelassen. Es spricht also aus heutiger Sicht nichts dafür, dass sie die geldpolitischen Zügel schneller straffen will, als noch vor kurzem angenommen. Wir rechnen unverändert mit zwei weiteren Zinserhöhungen in diesem Jahr.

Alles im allem ist die Leitzinserhöhung ein gutes Testat für die US-Wirtschaft und ein Hoffnungszeichen an andere Zentralbanken, dass der Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik gelingen kann.

Auf seiner gestrigen Sitzung hat der Offenmarktausschuss (FOMC) der US-Notenbank (Fed) eine Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte beschlossen, sodass die *Federal Fund Rate* sich nun zwischen 0,75 % und 1 % bewegen soll. Diese Entscheidung war durch verschiedene Reden von FOMC-Mitgliedern im Vorfeld quasi angekündigt worden. Nach den guten US-Arbeitsmarktdaten vom Freitag gab es für die Fed nun keinen Grund mehr, weiter zu warten. Die Arbeitslosenquote liegt mit 4,7 % auf Vollbeschäftigungsniveau. Daher richtete sich das Interesse weniger auf die Zinsentscheidung an sich als vielmehr auf die zugrundeliegende Begründung und die Aussichten für den weiteren Zinspfad.

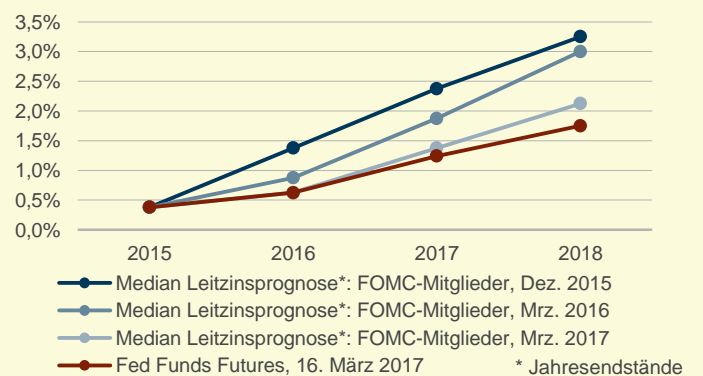
Die im Rahmen der Sitzung veröffentlichten Prognosen der FOMC-Mitglieder haben sich gegenüber den Einschätzungen vom Dezember faktisch nicht verändert. Die Fed geht weiterhin davon aus, dass die Wirtschaft – unter leichten Schwankungen – mit rund 2 % p.a. wachsen wird.

QUASI UNVERÄNDERTE PROJEKTIONEN DER FOMC-MITGLIEDER

Angaben in %	2016		2017		2018		2019	
	Q1	Q2	Q1	Q2	Q1	Q2	Q1	Q2
BIP-Wachstum	1,9	1,9	2,1	2,1	2,1	2,1	1,9	1,9
Arbeitslosenquote	4,7	4,7	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5	4,5
Inflationsrate	1,5	1,5	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0
Kernrate	1,7	1,7	1,9	1,9	2,0	2,0	2,0	2,0

Veränderung des 4. Quartals zum 4. Quartal des Vorjahres
Arbeitslosenquote: Stand zum 4. Quartal des Jahres
Kursiv: Änderung ggü. Prognosen von Dezember 2016

FED-AUSBLICK UND MARKTERWARTUNGEN ENG BEISAMMEN



IST DAS JETZT DER BEGINN EINES ZINSERHÖHUNGSZYKLUS?

Jein! Es handelt sich vielmehr um die Fortsetzung der Zinserhöhungen, die die Fed eigentlich für das Jahr 2016 „angekündigt“ hatte, die sie dann aber ein ums andere Mal verschob, weil immer irgendetwas war: Zunächst Unsicherheiten wegen China, dann der Ölpreisverfall und schließlich der Brexit und die Wahl von Donald Trump zum Präsidenten der USA. Diese Punkte stellen nun kein Hindernis mehr dar: Zum Teil haben sich die Sorgen schlicht verflüchtigt, zum Teil haben die Märkte signalisiert, dass sie gut mit diesen Risiken umgehen können beziehungsweise in den Entwicklungen mehr Chancen als Risiken sehen.

Die Inflationsrate in den USA wird schon allein aufgrund der Ölpreisentwicklung auf Werte von nahe 3 % steigen. Weiterer Druck auf die Preise könnte unserer Einschätzung nach von der Politik ausgehen. Schließlich dürften die meisten der von Donald Trump in Aussicht gestellten Politikmaßnahmen eine überwiegend preistreibende Auswirkung haben. Die Fed zielt mit ihrer Geldpolitik auf eine stabile Preisentwicklung und einen möglichst hohen Beschäftigungsgrad. Dabei will die Notenbank nicht „hinter die Kurve“ fallen: Zögert sie ihre Zinsschritte zu lange hinaus, muss sie später die Zinsen umso abrupter anheben, was das Wirtschaftsgeschehen empfindlich stören könnte.

So besehen, handelt es sich um einen verzögerten Start im Zinserhöhungszyklus, aber es spricht wenig dafür, dass die Fed von ihrer bisherigen Einschätzung abweicht und einen steileren Pfad einschlagen wird. Im Gegenteil: Der Konsens innerhalb des FOMC, dieses Jahr insgesamt drei Zinserhöhungen vorzunehmen, ist deutlich größer geworden.

IST DIE POLITIK TRUMPS EINGEPREIST?

Nein. Die Vorstellungen, wann und mit welchen konkreten Politikveränderungen (Steuersenkungen, Protektionismus, Infrastrukturprogramme etc.) zu rechnen sein wird, sind viel zu vage, um darauf bereits jetzt konkrete geldpolitische Entscheidungen zu stützen.

Die Fed hat mit der Entscheidung ihre politische Unabhängigkeit einmal mehr unter Beweis gestellt. Im Wahlkampf hatte Trump die Niedrigzinspolitik kritisiert. Jetzt als Präsident wünscht er sich niedrige Zinsen, weil sie ihn in seiner Absicht unterstützen, für mehr Wachstum zu sorgen.

AUSBLICK UND BEWERTUNG

Nach wie vor reinvestiert die Fed die Rückflüsse aus ihren im Zuge des *quantitative easing* gekauften Staatsanleihen. Dieses Vorgehen muss sie irgendwann einstellen. Nach den negativen Erfahrungen mit dem *taper tantrum*, also den Marktverwerfungen, zu denen es kam, als der damalige Notenbankchef Ben Bernanke im Sommer 2013 ein Auslaufen der Staatsanleihenkäufe durch die Fed ankündigte, will Janet Yellen diesmal offenbar die Märkte gut darauf vorbereiten. Die Diskussion über einen Abbau des Bestands soll auf den nächsten FOMC-Sitzungen fortgesetzt werden. Zu Beginn des eigentlichen Abbaus will man sich sicher sein, dass die Wirtschaft robust läuft. Man will auf keinen Fall riskieren, kurz nach dem Start eine Pause einlegen oder gar die Verkäufe wieder rückgängig machen zu müssen.

Es ist insgesamt ein gutes Zeichen, das die Fed mit der Zinserhöhung aussendet: Die Wirtschaft läuft so gut, dass sie der Stimulierung durch Niedrigzinsen immer weniger bedarf. Und es ist auch ein gutes Signal an die anderen Zentralbanken: Es gibt ein Ende der Niedrigzinspolitik; der Ausstieg kann gelingen.

Autor

Dr. Martin Moryson
martin.moryson@oppenheim.de
Telefon: (0221) 145-2099

Bei dieser Publikation handelt es sich um Werbemitteilungen der Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA („Sal. Oppenheim“). Diese Publikation erfüllt deshalb nicht die gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen. Insbesondere gilt bei dieser Publikation im Gegensatz zu Finanzanalysen nicht das Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung. Es ist auch nicht ausgeschlossen, dass Sal. Oppenheim, mit ihr verbundene Unternehmen oder deren Mitarbeiter Eigengeschäfte in den hier genannten oder anderen Finanzinstrumenten abgeschlossen haben oder abschließen werden.

Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen beinhalten **keine Anlageberatung** oder auf Ihre individuellen Verhältnisse abgestimmten Handlungsempfehlungen. Sie ersetzt in keinem Fall die vorgeschriebenen Informationsmitteilungen von Finanzinstrumenten und die vor jeder Anlageentscheidung zu empfehlende Beratung durch dazu qualifizierte Personen. Bitte sprechen Sie bei Interesse Ihren Berater an und konsultieren Sie zusätzlich Ihren rechtlichen und/oder steuerlichen Berater.

Diese Publikation impliziert auch **kein Angebot zum Kauf** von Finanzinstrumenten, sondern dient allein als Hilfe zu Ihrer selbständigen Meinungsbildung. Sie enthält generelle Einschätzungen, die auf der Grundlage ausgewählter öffentlich zugänglicher Informationen und Daten („Informationen“) von Sal. Oppenheim gegeben werden. Die **Informationen** wurden sorgfältig zusammengestellt und Quellen entnommen, die Sal. Oppenheim als zuverlässig erachtet hat. Eine Gewähr für die Vollständigkeit und Fehlerfreiheit der Informationen wird nicht übernommen; ebenso wenig eine Haftung für den Eintritt von (Kapital-)Marktprognosen, Wertentwicklungen und anderen Annahmen oder Vermutungen einschließlich der Eignung der beschriebenen Anlagen für eine Anlagestrategie.

Die in dieser Publikation enthaltenen Aussagen geben die **aktuelle Einschätzung** von Sal. Oppenheim wieder. Die Einschätzung kann sich – auch sehr kurzfristig – jederzeit ändern, ohne dass Sal. Oppenheim Sie dann darauf hinweisen würde. Diese Publikation ist daher auch nicht als mittel- oder langfristige Grundlage für Handlungsentscheidungen geeignet.

Der Kauf von Finanzinstrumenten ist generell mit **finanziellen Risiken** verbunden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Der Wert von Anlagen kann sowohl sinken als auch steigen und der Anleger erhält unter Umständen nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Auch können Wechselkursschwankungen den Wert einer Anlage steigern oder verringern. Soweit Kursangaben beziehungsweise Preisangaben gemacht werden, sind diese freibleibend.

Diese Publikation ist **urheberrechtlich** geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Weitergabe oder Verbreitung, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, Sal. Oppenheim vorbehalten; eine Vervielfältigung ist nur in den Grenzen des UrhG der Bundesrepublik Deutschland in seiner jeweils gültigen Fassung zulässig. Zuwiderhandlungen können den Strafbestimmungen des UrhG unterliegen. Die Verteilung dieser Publikation außerhalb Deutschlands, sowie an US-Residents und US-Staatsbürger ist untersagt.

Alle **Markenrechte** liegen bei ihren jeweiligen rechtlichen Inhabern.