



Fed in Warteposition

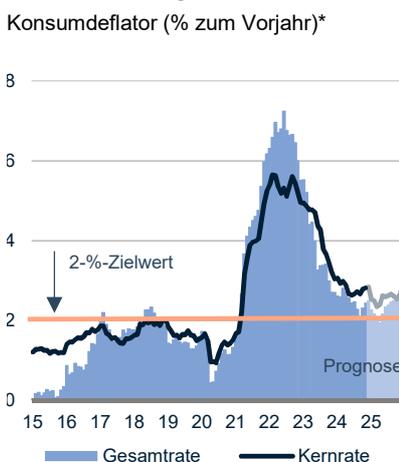
30. Januar 2025

Dr. Bastian Hepperle
Senior Economist
+49 211 4952-615
bastian.hepperle@hal-privatbank.com

Verschneufpause



Ziel-Touchierung



Quelle für beide Grafiken:
LSEG Datastream

Die Fed senkte gestern die Leitzinsen nicht. Bis zu zwei kleine Zinsschritte sind bis Juni 2025 weiterhin drin. Danach schließt sich die Tür für Zinslockerungen, da Trumps Politik inflationstreibend wirkt. Der Kurs der US-Geldpolitik bleibt somit restriktiv ausgerichtet.

Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank hat gestern einstimmig entschieden, die Leitzinszielspanne für die Federal Funds Rate bei 4,25–4,50 % zu belassen. Beschlossen wurde außerdem, den über die Reduktion des Anleihebestands stattfindende Liquiditätssentzug mit monatlich 60 Mrd. US-\$ fortzusetzen. Einen Plan, wann der Schrumpfungsprozess beendet wird, liegt bisher nicht vor. Der geldpolitische Kurs der Fed bleibt somit restriktiv ausgerichtet.

Nach drei aufeinanderfolgenden Zinssenkungen um insgesamt 100 Basispunkte pausiert die Fed also nun. Das überrascht nicht, da sie mit ihrem rhetorischen Schwenk im Dezember bereits angedeutet hatte, nicht mehr auf jeder Sitzung einen Zinsschritt folgen zu lassen. Hintergrund ist, dass sich die US-Wirtschaft weiterhin solide entwickelt, der Arbeitsmarkt sich widerstandsfähig zeigt und beim Inflationsrückgang außer bei der Kernrate der Verbraucherpreise es zuletzt so gut wie keine Fortschritte mehr gab. Wir können deshalb gut nachvollziehen, warum die Notenbank gegenwärtig weitere Lockerungsmaßnahmen für nicht dringlich hält. Sie dürfte sich auch etwas Zeit nehmen, um die Wirkungen der ersten Entscheidungen der Trump-Regierung auf das Wachstum und die Inflation zu bewerten.

Die Presseerklärung glich in weiten Teilen derjenigen vom Dezember. Herausgestrichen wurde jedoch der Hinweis hinsichtlich der Fortschritte beim Inflationsrückgang. Wiederholt wurde dagegen die Formulierung „in considering the extent and timing of additional adjustments to the target range for the federal funds rate ...“, mit der die Fed ihre grundsätzliche Zinslockerungsneigung signalisiert. Auf seiner Pressekonferenz betonte Fed-Chef Jerome Powell, dass keine Eile bestünde, die Leitzinsen zu senken. Um weitere Zinssenkungen zu erwägen, müssten jedoch echte Inflationsfortschritte sichtbar sein. Der 2%-Zielwert der Fed müsste dabei jedoch nicht notwendigerweise erreicht werden.

Unserer Inflationsprognose zufolge wird die Gesamtrate des PCE-Konsumdeflators im Frühjahr auf 2,0 % zulaufen, die Kernrate jedoch bei 2,5 % erhöht bleiben. Für die Entwicklung danach spielen die kommenden Beschlüsse der Trump-Regierung eine wichtige Rolle. Von Strafzöllen, Abschiebungen größeren Ausmaßes oder wachstumssteigernden Initiativen gehen unseres Erachtens inflationstreibende Effekte aus. Werden diese in der zweiten Jahreshälfte stärker sichtbar, dürfte sich die Tür für weitere Zinssenkungen für längere Zeit schließen. Unser Inflationsausblick gibt nach wie vor Raum für zwei kleine Zinsschritte bis Juni dieses Jahres. Der Leitzinskorridor läge dann mit 3,75–4,00 % immer noch im restriktiven Bereich. Ob es dazu kommt, das ist seit gestern jedoch unsicherer geworden. So oder so, der jüngsten Forderung von US-Präsident Donald Trump nach sofortigen Zinssenkungen kommt die Fed nur unzureichend nach. Hält sie wegen der gestiegenen Politikunsicherheit auch bei einem sich verschlechternden Inflationsausblick zinspolitisch länger still, geriete sie noch stärker in Trumps Schusslinie.

Prognosen	29.01.2025	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025	Q4 2025
FFTR (oberer Zielspannenwert, %)	4,50	4,25	4,00	4,00	4,00

Quelle: LSEG Datastream. Quartale: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe; Daten bezogen auf das jeweilige Quartalsende

FOMC-Leitzinsprojektionen*

	2024	2025	2026	2027	langfristig
Leitzins (Median, %)					
Dezember 2024	4,4	3,9	3,4	3,1	3,0
September 2024	4,4	3,4	2,9	2,9	2,9
Bandbreite der Leitzinsprojektionen (%)					
Dezember 2024	4,4–4,6	3,1–4,4	2,4–3,9	2,4–3,9	2,4–3,9
September 2024	4,1–4,9	2,9–4,1	2,4–3,9	2,4–3,9	2,4–3,8

* Projektionen der Mitglieder des Federal Reserve Board und der Präsidenten regionaler Fed-Distrikte. Jeweils bezogen auf die Mitte der Leitzinszielspanne und auf das Jahresende. Die Bandbreite reicht vom niedrigsten bis zum höchsten Wert

Quelle: Fed

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
3MD	3-Monatsdurchschnitt (auch: gleitender 3-Monatsdurchschnitt)	FFTR	Federal Funds Target Rate
Ann.	Annualisiert	FOMC	Federal Open Market Committee (Offenmarktausschuss)
Bp	Basispunkt(e)	PCE	Personal Consumption Expenditures (Konsumausgaben der privaten Haushalte)
Fed	Federal Reserve Bank (US-Notenbank)	Mrd.	Milliarden

Erklärungen

Begriff	Bedeutung
Annualisiert	Gegenüber dem Vormonat bzw. Vorquartal und auf das Jahr hochgerechnete Veränderungsrate
Basispunkt	Ein Hundertstel eines Prozentpunktes
Deflator Konsumausgaben	Inflationsmaß für die Preise der Konsumausgaben privater Haushalte in den USA
Federal Funds Future	Standardisiertes und börsengehandeltes Termingeschäft für Tagesgelder unter den Banken
Federal Funds (Target) Rate	Leitzins der US-Notenbank. Hier als oberer Rand des von der US-Notenbank angestrebten Zielkorridors für den Tageszinssatz verstanden, zu dem sich US-Banken untereinander Kredite zur Deckung der Mindestreserveverpflichtungen zur Verfügung stellen
Geldpolitik	Sämtliche Maßnahmen einer Notenbank zur Erreichung ihrer Ziele
Inflation	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Kerninflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise ohne die Berücksichtigung der Preise von Energie und Nahrungsmittel. Mitunter werden auch Alkohol und Tabak nicht berücksichtigt
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert
Median	Wert exakt in der Mitte einer Datenmenge
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist
Offenmarktausschuss	Das für die Festlegung des geldpolitischen Kurses zuständige Gremium der US-Notenbank
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
 Economic Research
 Schwannstraße 10
 40476 Düsseldorf
alexander.krueger@hal-privatbank.com
 Telefon +49 211 4952-187
 Telefax +49 211 4952-494

Der schnellste Weg zu uns?
 Nutzen Sie diesen QR-Code!

