

Einschätzung zum Fed-Zinsentscheid | 1. Mai 2024

Die Fed schiebt die Zinswende immer weiter nach hinten

Wie erwartet, lässt die US-Notenbank Fed die Zinsschraube weiter unangetastet. Daran wird sich so schnell nichts ändern. Zu hartnäckig zeigt sich die erhöhte Inflation, und zu stark ist die Verfassung des Arbeitsmarktes.

Noch zu Jahresbeginn rechneten die Finanzmarktteilnehmenden mit bis zu sechs Zinssenkungen bis Ende 2024. Diese Erwartungen haben seit einiger Zeit begonnen, sich buchstäblich in Schall und Rauch aufzulösen. Zu widerspenstig gibt sich die nach wie vor deutlich erhöhte Inflation, zu stark präsentiert sich der heissgelaufene Arbeitsmarkt und zu robust ist die US-Konjunktur trotz erfolgter Verlangsamung im Startquartal. Die Fed hat damit vorderhand keinen Spielraum für Zinssenkungen. Entsprechend ernüchert zeigen sich die Händlerinnen und Händler. Bis Ende Jahr sind an den Terminmärkten zurzeit nicht einmal mehr zwei Zinssenkungsschritte eingepreist.

Inflation: Der stete Abwärtspfad lässt auf sich warten

Dass sich diese Erwartungen noch weiter abschwächen werden, ist nicht auszuschliessen. Denn Fed-Chef Jerome Powell machte an der Pressekonferenz nach dem Zinsentscheid klar, dass die US-Notenbank die derzeitige Inflationsentwicklung mit Besorgnis beobachte. Der Preisauftrieb, der zuletzt zwei Monate in Folge wieder Fahrt aufnahm, gibt denn auch wenig Grund für Optimismus. Mit 3,5 Prozent liegt die Teuerung deutlich über der angestrebten Zielmarke von knapp 2 Prozent. Schon beim letzten Zinsentscheid vom April bezeichnete Powell die Zuversicht als «eindeutig» nicht ausreichend, um von einem steten Abwärtskurs bei der Inflation ausgehen zu können.

Der Fed sind die Hände gebunden

Diese bereits niedrige Zuversicht wurde mittlerweile komplett zunichte gemacht. So konstatierte Powell ebenso nüchtern wie unmissverständlich: Die Fed sieht derzeit *überhaupt keine* Fortschritte mehr bei der Inflationsbekämpfung. Daran dürfte sich so schnell nichts ändern. Denn die unterliegende Dynamik bei der Teuerung – namentlich bei den Lohnkosten und den Kern-dienstleistungen – spricht nicht für eine schnelle Inflationsrückführung. Hinsichtlich Zinssenkungen bleiben der Fed damit vorderhand die Hände gebunden. Mehr noch: An den Finanzmärkten wird vereinzelt schon wieder darauf spekuliert, dass die Fed allenfalls sogar noch eine Erhöhung des Leitzinsens vornimmt.

So weit wollen wir (noch?) nicht gehen. Aber obwohl wir die Zinssenkungshoffnungen stets für überzogen hielten und von maximal drei Senkungen im laufenden Jahr ausgingen, sehen auch wir uns zu einer Prognoserevision gezwungen. Neu erwarten wir für 2024 höchstens eine Zinssenkung (-25 Bps.), die frühestens im Herbst erfolgen wird. Damit wird der Dollar sowohl zum Franken als auch zum Euro tendenziell fester notieren. Zudem müssen sich die Aktienmärkte weiter in Geduld üben, was einen geldpolitischen Rückenwind der wichtigsten Notenbank anbelangt. Und schliesslich bedeutet diese Ausgangslage, dass die Europäische Zentralbank (EZB) für einmal *vor* der Fed agiert: Sie wird bereits im Juni die Zinsen senken.



Santosh Brivio
Senior Economist
santosh.brivio@migrosbank.ch

Impressum

Migros Bank | Investment Office

Migros Bank AG
Postfach
8010 Zürich

Adressatenkreis

Die Einschätzung kann an Kundinnen und Kunden abgegeben werden. Diese wenden sich bei Rückfragen an ihre Kundenbetreuerin oder ihren Kundenbetreuer.

Disclaimer

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse und stellt weder eine Offerte noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder Empfehlungen für andere Transaktionen dar, sondern hat ausschliesslich beschreibende, informativen Charakter. Die Migros Bank übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit bzw. die Vollständigkeit der vorliegenden Informationen und lehnt jegliche Haftung für allfällige Verluste oder Schäden irgendwelcher Art ab, welche durch den Gebrauch dieser Informationen entstehen könnten.