

# US-Fed wartet ab

13. Juni 2024

- Die US-Notenbank Fed hat den Leitzins gestern bei 5.25-5.50 % unverändert gelassen.
- Ihre Inflations- und Leitzinsprognosen hat sie nach oben revidiert.
- Für dieses Jahr rechnen die Währungshüter im Median mit einer Zinssenkung um 25 Basispunkte.
- Wir erwarten, dass die Fed den Leitzins auf Sicht von einem Jahr schrittweise auf 4.50-4.75 % senken wird.

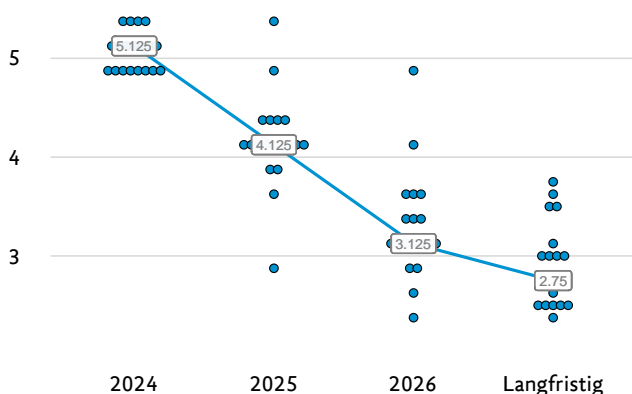
Brian Mandt, Chefökonom

## Fed liess Leitzins unverändert

Die US-Notenbank Fed hat keine Eile, ihren Leitzins zu senken. Der Offenmarktausschuss der Fed (FOMC) entschied gestern, diesen im Band zwischen 5.25 und 5.50 % zu lassen. Das steht in Kontrast zu anderen Notenbanken, wie die der Schweiz und des Euroraums, die bereits die Zinsen gesenkt haben. Doch in den USA ist die Inflationsrate noch auf hohem Niveau. Zwar fiel sie im Mai auf 3.3 %. Sie befindet sich damit aber deutlich über der von der Fed anvisierten Zielmarke von 2 %, die sie mit Preisstabilität vereinbar hält.

## Leitzinsprognosen vom Juni 2024

%, Punkte = Leitzins-Prognosen der FOMC-Mitglieder  
Beschriftung zeigt Median



Quelle: Luzerner Kantonalbank, Refinitiv

## Zu wenig Fortschritte an der Inflationsfront

Im Pressekommentar zur Zinsentscheidung macht die Fed deutlich, dass sie den Leitzins erst dann senken wird, wenn sie zuversichtlicher ist, dass sich die Teuerungsrate nachhaltig in Richtung 2 % bewegt. Dass das noch nicht der Fall ist, kommt auch in ihren Inflationsprojektionen zum Ausdruck. So erwarten die Währungshüter, dass der PCE-Kern-Deflator bis Ende des Jahres auf 2.8 % fallen wird, statt bislang 2.6 %. Der PCE-Kern-Deflator ist das bevorzugte Inflationsmass der Fed, da er auf einem breiteren Warenkorb aufbaut als der Konsumentenpreisindex. Da der PCE-Kern-Deflator im April bereits bei 2.8 % lag, erwarten die Währungshüter für den weiteren Jahresverlauf keine Fortschritte an der Inflationsfront. Sie gehen davon aus, dass das Inflationsziel von 2 % erst im Jahr 2026 erreicht wird.

## Tür für Leitzinssenkungen steht offen

Trotz der nach oben revidierten Inflationsprognose hält sich die Fed die Tür für Zinssenkungen noch in diesem Jahr offen. Allerdings hat sie ihre Erwartungen für den Leitzins nach oben angepasst. Während acht der 19 FOMC-Mitglieder noch zwei Zinssenkungen für dieses Jahr erwarten (siehe Abbildung), rechnen neun nur mit einem Schritt nach unten. Vier wollen den Leitzins sogar unverändert lassen. Im Median rechnen die Währungshüter nur mit einer Zinssenkung für dieses Jahr um 25 Basispunkte.

## Geldpolitik wird an aktuellen Daten ausgerichtet

Klarheit über den künftigen Kurs der US-Geldpolitik bieten die Inflations- und Leitzinsprognosen der FOMC-Mitglieder jedoch keinesfalls. Denn sie predigen schon seit langem das Mantra, dass die Geldpolitik an den aktuellen Daten ausgerichtet wird. Doch an welchen Wirtschaftsdaten die Fed sich konkret orientiert, lässt sie offen. Das macht die Prognose über den künftigen Kurs der Geldpolitik schwierig. Zumal die Konjunkturdaten derzeit gemischte Signale geben. Die Arbeitsmarktdaten für Mai fielen besser aus als erwartet, während die Inflationsrate, die kurz vor der Zinsentscheidung veröffentlicht wurde, stärker als erwartet sank. Der Fokus auf aktuell eintreffende Wirtschaftsdaten birgt noch ein anderes Problem: Manche Konjunkturdaten, wie die Beschäftigungszahlen oder Auftragseingänge aus der Industrie, sind volatil und revisionsanfällig. Das macht es auch für die Fed schwierig, eine geeignete Geldpolitik zu wählen.

## Fed wartet noch ab

Die Fed kann sich alles in allem Zeit lassen. Für eine Zinssenkung ist es zu früh, denn die Fortschritte bei der Inflation sind noch zu gering und die Wirtschaft entwickelte sich bis zuletzt solide - trotz Verlangsamungstendenzen. Gleichzeitig erwarten wir, dass die Inflation allmählich weiter sinkt. Wenn die Fed den Leitzins in diesem Umfeld zu lange unverändert lässt, wird ihre Geldpolitik allmählich restriktiver. Denn für die Wirtschaft ist der inflationsbereinigte Leitzins relevant. Dieser würde zunehmen, wenn die Inflation fällt und könnte damit die Wirtschaft negativ beeinflussen. Wir gehen daher davon aus, dass die Fed ihren Leitzins gegen Jahresende senken wird. Bis in einem Jahr könnte sie den Leitzins dann auf insgesamt 4.50-4.75 % senken.