



ANLEIHEN

Fed bleibt im März im Straffungsmodus

March 26, 2018

Bei ihrer geldpolitischen Sitzung im März blieb die US-Notenbank (Federal Reserve) im Straffungsmodus und erhöhte ihren Leitzins zum sechsten Mal seit Dezember 2015. Chris Molumphy, CIO der Franklin Templeton Fixed Income Group, gibt seine Einschätzung zu den Folgen für den Markt – und erklärt, warum es aus seiner Sicht für Anleger wichtiger ist, sich auf die (robusten) Fundamentaldaten der US-Wirtschaft und weniger auf die genaue Anzahl der in diesem Jahr durchgeführten Zinserhöhungen zu konzentrieren.

Ein Signal der Kontinuität mit Powell an der Spitze

Auf ihrer [geldpolitischen Sitzung im März](#) hob die US-Notenbank (Fed) ihren Leitzins, die Fed Funds Rate, um 25 Basispunkte auf eine Spanne von 1,50 % bis 1,75 % an. Dies war das Ergebnis, mit dem die Märkte gerechnet hatten.

Es war die erste Sitzung unter der Leitung des neuen Fed-Vorsitzenden Jerome Powell. Daher waren viele Beobachter gespannt, ob er einen veränderten Ansatz oder Kommunikationsstil verfolgen würde. Seine Kommentare waren zwar etwas prägnanter als die seiner Vorgängerin Janet Yellen, wir konnten jedoch keine radikale Abkehr von früheren Mitteilungen oder Ansätzen der Fed beobachten. Aus meiner Sicht hat die Sitzung in erster Linie Kontinuität signalisiert, und die Märkte schienen sich dadurch beruhigen zu lassen.

Die Marktbeobachter werden die Nuancen in Powells Kommentaren und in den Wirtschaftsprognosen der Fed genau unter die Lupe nehmen, um Rückschlüsse auf die weiteren Entwicklungen zu ziehen. Es scheint allerdings, als würde die Fed an ihrem allmählichen, datengesteuerten Ansatz für geldpolitische Entscheidungen festhalten. Die offizielle Erklärung der Fed ändert sich nur selten von einer Sitzung zur nächsten. Beachtenswert war aus meiner Sicht allerdings vor allem die Aussage, der konjunkturelle Ausblick habe sich in den letzten Monaten verstärkt.

Wirtschaftsprognosen spiegeln gesunde Fundamentaldaten wider

Die Fed aktualisiert ihre wirtschaftlichen Prognosen jedes Quartal, und wir konnten in der Tat eine Verbesserung der wirtschaftlichen Fundamentaldaten in den USA feststellen.

- Die Fed hob ihre [Prognose für das Wachstum](#) der USA im Jahr 2018 von bislang 2,5 % auf 2,7 % an.
- Die (auf persönlichen Konsumausgaben beruhende) [Inflationsprognose](#) der Fed für 2018 blieb unverändert bei 1,9 %. Für 2019 wird allerdings ein allmählicher Anstieg auf 2,0 % erwartet.
- Die Fed-Prognose zur [Arbeitslosenquote](#) im Jahr 2018 ging leicht von 3,9 % auf 3,8 % zurück.
- Die Notenbank geht auch weiterhin davon aus, dass sie ihre Zinsen 2018 [dreimal anheben wird](#), wodurch die Federal Funds Rate auf 2,1 % steigen soll. Allerdings rechnet die Fed inzwischen damit, dass der Leitzins bis Ende 2019 auf 2,9 % steigen wird. Bislang hatte sich diese Prognose noch auf 2,7 % belaufen.

In letzter Zeit gab es Spekulationen darüber, ob die Fed die Zinsen in diesem Jahr dreimal oder möglicherweise sogar viermal anheben wird. Das aktualisierte „Dot Plot“ der Fed, mit dem sie den Kurs ihrer Geldpolitik vorgibt, spiegelt nach wie vor drei Zinsschritte in diesem Jahr wider, worin die jüngste Zinserhöhung bereits enthalten ist.

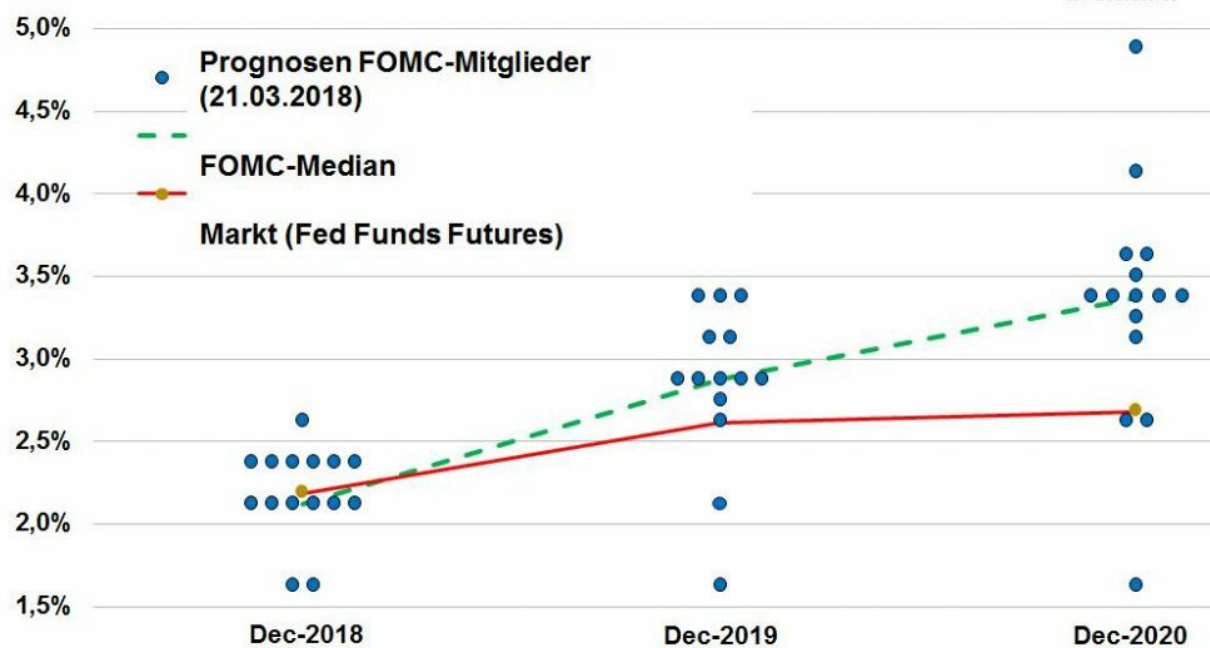
Die Prognosen für 2019 und 2020 lassen zwar auf eine etwas aggressivere Straffung schließen als noch im Dezember kommuniziert worden war, das Tempo ist insgesamt jedoch nach wie vor moderat.

Aus unserer Sicht dürfte es kaum einen Unterschied machen, ob die Zinsen in diesem Jahr nun drei- oder viermal angehoben werden. Die geldpolitischen Entscheidungsträger der Fed haben wiederholt betont, dass ihre Maßnahmen jeweils auf den aktuellsten Daten beruhen. Daher sind diese Vorgaben eher als Leitlinien zu betrachten.

Weitaus wichtiger sind die Fundamentaldaten der Wirtschaft – und aus unserer Sicht erscheint die US-Wirtschaft ziemlich solide. Das Wirtschaftswachstum dürfte sich 2018 und zu Beginn des Jahres 2019 weiterhin günstig entwickeln, was neben den positiven Effekten der Steuerreform auch kurzfristigen fiskalpolitischen Anreizmaßnahmen zu verdanken ist.

Der Arbeitsmarkt ist nach wie vor stark. Wie vom Vorsitzenden der Fed angeführt, wurden in den letzten drei Monaten im Durchschnitt 240.000 neue Stellen pro Monat geschaffen. Auch die Verbraucherstimmung ist äußerst robust, das Geschäftsklima dürfte von der Steuerreform profitieren, und auch das globale Wachstumsumfeld scheint Unterstützung zu bieten.

Prognosen der Fed ggü. Markterwartungen



Quellen: Federal Reserve, Bloomberg, Stand: 21. März 2018. OIS (Overnight Index Swap)/Marktkonsens. Schätzungen der Teilnehmer für das angemessene Niveau für das Ziel der Federal Funds Rate (auf den nächsten Achtel Prozentpunkt gerundet) zum Ende des angegebenen Kalenderjahrs. FOMC = Offenmarktausschuss (Federal Open Market Committee). Jeder schraffierte Kreis steht für den Wert (auf den nächsten Achtel Prozentpunkt gerundet) der Schätzung eines einzelnen Teilnehmers für den Mittelwert des angemessenen Niveaus für das Zielband der Federal Funds Rate. Es kann nicht zugesichert werden, dass sich Vorhersagen, Schätzungen oder Prognosen als richtig erweisen. **Nur zur Veranschaulichung.**

Das Risiko steigender Inflation

Vor diesem soliden wirtschaftlichen Hintergrund besteht das Risiko, dass die Inflation schneller anzieht als die Fed erwartet. Zu Beginn dieses Jahres hatte der Aktienmarkt aufgrund von Ängsten, dass die Inflation – und die Zinsen – zu schnell zu stark ansteigen könnten, bereits erhöhte Volatilität verzeichnet.

Wir rechnen zwar damit, dass die Zinsen und die Inflation weiter steigen dürften, gehen jedoch davon aus, dass die potenziellen Steigerungen in beiden Fällen allmählich erfolgen sollten und dass eine derart graduelle Entwicklung die Märkte nicht aus der Bahn werfen wird. Die Fed sieht keine Anzeichen auf eine Beschleunigung der Inflation, was angesichts der Prognose eines starken wirtschaftlichen Umfelds für Anleger Gutes verheißen sollte.

Es hat einige Diskussionen um den „längerfristigen“ Zinssatz der Fed von 2,9 % gegeben (dieser wurde von 2,8 % angehoben). Aus historischer Sicht ist dieses Zinsniveau allerdings nach wie vor als niedrig einzustufen, so dass sich die Anleger hierüber sicherlich keine allzu großen Sorgen machen müssen.

Sie möchten weitere Einschätzungen von Franklin Templeton Investments per E-Mail erhalten? Dann abonnieren Sie unseren Blog [Beyond Bulls & Bears](#).

Die neuesten Tipps und Infos für Anleger finden Sie auf Twitter [@FTI_Germany](#).

Die Kommentare, Meinungen und Analysen sind die persönlichen Ansichten der Anlageverwalter und werden ausschließlich zur allgemeinen Information bereitgestellt. Sie sind nicht als Anlageberatung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Halten eines Wertpapiers oder zur Übernahme einer bestimmten Anlagestrategie zu verstehen. Sie stellen auch keine Rechts- oder Steuerberatung dar. Die vorstehenden Informationen entsprechen dem Datum der Veröffentlichung und können sich ohne Vorankündigung ändern. Sie sind nicht als vollständige Analyse aller wesentlichen Fakten in Bezug auf ein Land, eine Region, einen Markt oder eine Anlage gedacht.

In diesem Dokument möglicherweise verwendete externe Daten wurden von Franklin Templeton Investments („FTI“) nicht unabhängig verifiziert, bewertet oder überprüft. FTI haftet auf keinen Fall für Verluste, die durch die Nutzung dieser Informationen entstehen. Das Vertrauen auf die Kommentare, Meinungen und Analysen in diesem Dokument liegt im alleinigen Ermessen des Nutzers. Manche Produkte, Dienstleistungen und Informationen sind möglicherweise nicht in jedem Land verfügbar und werden außerhalb der USA von anderen mit FTI verbundenen Unternehmen und/oder ihren Vertriebsstellen, wie nach lokalem Recht und lokalen Vorschriften zulässig, angeboten. Bitte wenden Sie sich für weitere Informationen über die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen in Ihrem Land an Ihren eigenen professionellen Berater.

CFA® und Chartered Financial Analyst® sind Marken des CFA Institute.

Welche Risiken bestehen?

Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden, einschließlich des potenziellen Verlusts des Anlagekapitals. Der Wert von Anlagen kann fallen oder steigen, und Anleger erhalten möglicherweise nicht den vollen Anlagebetrag zurück. Anleihenkurse entwickeln sich im Allgemeinen gegenläufig zu den Zinsen. Wenn sich also die Anleihenkurse in einem Investmentportfolio an steigende Zinsen anpassen, kann der Wert des Portfolios sinken. Investitionen im Ausland sind mit besonderen Risiken verbunden, darunter Währungsschwankungen, wirtschaftliche Instabilität und politische Entwicklungen. Anlagen in Schwellenländern sind mit erhöhten Risiken in Bezug auf dieselben Faktoren verbunden. Zusätzliche Risiken ergeben sich aus dem kleineren Marktumfang, der geringeren Liquidität sowie dem Mangel an rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und sozialen Rahmenbedingungen zur Stützung der Wertpapiermärkte.