

Donnerstag, 3. Mai 2018

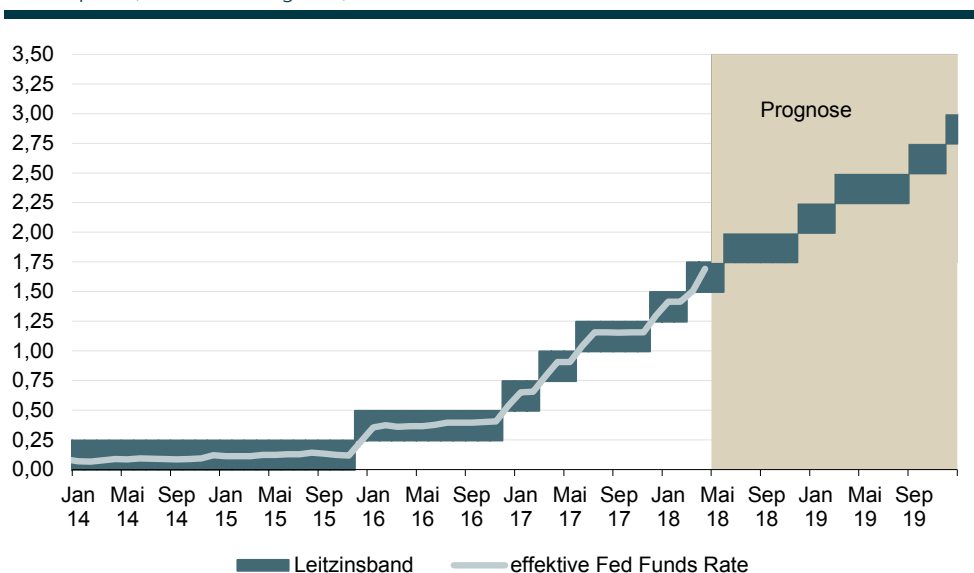
USA: Fed im Wohlfühl-Modus

- Die Fed hat beim gestrigen Zinsentscheid erwartungsgemäß das Leitzinsintervall mit 1,50 % bis 1,75 % nicht verändert.
- Die Änderungen im Statement machen deutlich, dass die FOMC-Mitglieder sowohl mit der aktuellen Konjunktur- als auch mit der Inflationsentwicklung zufrieden sind. Das Wirtschaftswachstum ist hinreichend kräftig, aber nicht zu stark, und die Inflationsrate ist im Zielbereich angekommen.
- Wir erwarten weiterhin, dass die Fed beim Zinsentscheid im Juni die nächste Leitzinsanhebung beschließen wird. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, dass die Fed insgesamt viermal in diesem Jahr die Leitzinsen anhebt. Bislang gehen wir noch von insgesamt drei Schritten aus.

1. **Die FOMC-Mitglieder haben gestern Abend erwartungsgemäß die Leitzinsen nicht verändert.** Somit hat das Leitzinsintervall von 1,50 % bis 1,75 % weiterhin Bestand. Bei diesem „kleinen“ Treffen wurde ausschließlich ein Statement von der Fed veröffentlicht. Eine Aktualisierung der Projektionen sowie eine Pressekonferenz sind erst wieder beim nächsten Treffen im Juni geplant. Die Änderungen im Statement lagen grundsätzlich im Rahmen unserer Erwartungen. Sie machen insgesamt deutlich, **dass die FOMC-Mitglieder sowohl mit der aktuellen Konjunktur- als auch mit der Inflationsentwicklung zufrieden sind. Das Wirtschaftswachstum ist hinreichend kräftig, aber nicht zu stark, und die Inflationsrate ist im Zielbereich angekommen.**

2. Im **ersten Abschnitt** findet üblicherweise die makroökonomische Lagebeschreibung statt. Hierbei übergehen die FOMC-Mitglieder den sehr schwachen Beschäftigungsaufbau im März und verweisen nun auf eine seit mehreren Monaten kräftige Entwicklung am Arbeitsmarkt. Dies deckt sich mit der üblichen Vorgehensweise, einzelne Monate nicht über zu bewerten. Sprach sie bislang von einer starken Dynamik sowohl für die Ausgaben der privaten Haushalte als auch für die Unternehmensinvestitionen, wurden diese beiden Bereiche nun aufgeteilt. So war die Konsumdynamik zuletzt nicht mehr stark, während dies für die Unternehmensinvestitionen noch zutreffen soll. Dies ist aus unserer Sicht eine etwas beschönigende Formulierung und dürfte dem Zweck dienen, die Erwartungen an der nächsten Zinserhöhung im Juni nicht zu unterminieren. **Hinsicht der Inflationsentwicklung verkündet die Fed nahezu Zielerreichung.** Im zweiten Abschnitt wurde der Hinweis gestrichen, dass sich der konjunkturelle Ausblick verbessert hätte. Dieser Hinweis war eine Verklammerung des fiskalischen Stimulus zu Beginn des Jahres und war nun nicht mehr notwendig. Bezüglich der weiteren Inflationsentwicklung scheinen die FOMC-Mitglieder

Leitzinspfad (DekaBank Prognose)



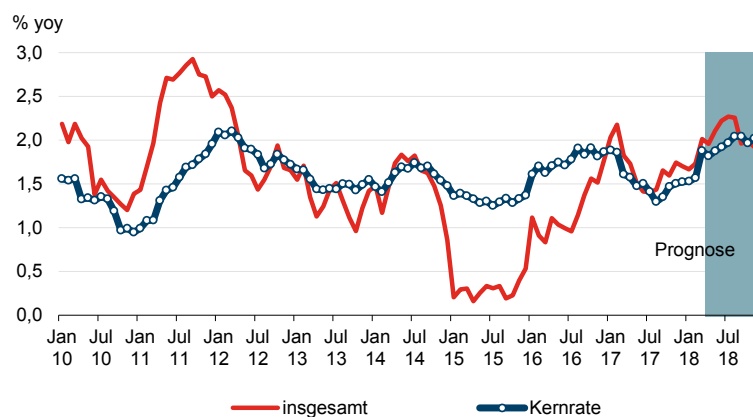
Quelle: Federal Reserve Board; Prognose: DekaBank

Donnerstag, 3. Mai 2018

nun nochmals sicherer zu sein, dass die Inflation auch im weiteren Zeitablauf im Zielbereich liegen wird. **Der bisherige Hinweis, zeitnahe Inflationsentwicklungen genauestens zu beobachten, konnte daher auch gestrichen werden.**

3. **Bereits Anfang dieser Woche wurde der Deflator der privaten Konsumausgaben (PCE-Deflator) für März veröffentlicht.** Dessen Jahreststeuerung erreichte mit 2,0 % erstmals seit Anfang 2017 wieder die Zielmarke der Fed. Der PCE-Deflator gilt zwar als wichtigstes Inflationsmaß der Fed. In der zeitnahen Analyse spielt die Kernrate, also ohne Nahrungsmittel und Energie, eine größere Rolle. Hier machte die Jahreststeuerungsrate im März mit 1,9 % einen auffälligen Sprung nach oben. Hintergrund hierfür war der Wegfall eines preisdämpfenden Sonderfaktors vom vergangenen Jahr. Wir gehen davon aus, dass sich diese Jahreststeuerungsrate in den kommenden Monaten im Bereich von knapp 2 % bis leicht oberhalb von 2 % stabilisieren wird. **Es ist nicht auszuschließen, dass diese Inflationsentwicklung die FOMC-Mitglieder dazu verleiten könnte, das Leitzinsintervall in diesem Jahr insgesamt viermal anzuheben.** Bislang erwarten wir in Übereinstimmung mit der Mehrheit der FOMC-Mitglieder drei Zinsschritte. **Hierbei gilt eine Zinsanhebung beim nächsten „größeren“ Leitzinsentscheid im Juni als relativ sicher.** Bei diesem Zinsentscheid im Juni wird es sowohl neue Projektionen der FOMC-Mitglieder als auch eine Pressekonferenz von Fed-Chef Powell geben. Bislang hat die Fed in diesem Konjunkturaufschwung ausschließlich bei „großen“ Zinsentscheiden Leitzinsanhebungen beschlossen.

Deflator der privaten Konsumausgaben



Quelle: Bureau of Economic Analysis; DekaBank

Autor:

Rudolf Besch
Tel.: 069/7147-5468, E-Mail: rudolf.besch@deka.de.

Disclaimer: Diese Informationen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Auch eine Übersendung dieser Information stellt kein Angebot, Einladung oder Empfehlung dar. Diese Information ersetzt nicht eine (Rechts-, Steuer- und / oder Finanz-) Beratung. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen.

Es handelt sich bei dieser Information um unsere im Zeitpunkt der Veröffentlichung aktuellen Einschätzungen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen.

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.



Donnerstag, 3. Mai 2018

Anhang

FOMC-Statement vom 02. Mai 2018 (Änderungen beziehen sich auf die vorherige Version)

Information received since the Federal Open Market Committee met in ~~January~~March indicates that the labor market has continued to strengthen and that economic activity has been rising at a moderate rate. Job gains have been strong, ~~on average~~, in recent months, and the unemployment rate has stayed low. Recent data suggest that growth ~~rates~~ of household spending ~~and business fixed investment have~~ moderated from ~~their~~its strong fourth-quarter ~~readings~~pace, while business fixed investment continued to grow strongly. On a 12-month basis, both overall inflation and inflation for items other than food and energy have ~~continued~~moved close to ~~run below~~ 2 percent. Market-based measures of inflation compensation ~~have increased in recent months but~~ remain low; survey-based measures of longer-term inflation expectations are little changed, on balance.

Consistent with its statutory mandate, the Committee seeks to foster maximum employment and price stability. ~~The economic outlook has strengthened in recent months.~~ The Committee expects that, with further gradual adjustments in the stance of monetary policy, economic activity will expand at a moderate pace in the medium term and labor market conditions will remain strong. Inflation on a 12-month basis is expected to ~~move up in coming months and to stabilize around~~run near the Committee's ~~symmetric~~ 2 percent objective over the medium term. ~~Near-term risks~~Risks to the economic outlook appear roughly balanced, ~~but the Committee is monitoring inflation developments closely.~~

In view of realized and expected labor market conditions and inflation, the Committee decided to ~~raise~~maintain the target range for the federal funds rate ~~to~~at 1-1/2 to 1-3/4 percent. The stance of monetary policy remains accommodative, thereby supporting strong labor market conditions and a sustained return to 2 percent inflation.

In determining the timing and size of future adjustments to the target range for the federal funds rate, the Committee will assess realized and expected economic conditions relative to its objectives of maximum employment and 2 percent inflation. This assessment will take into account a wide range of information, including measures of labor market conditions, indicators of inflation pressures and inflation expectations, and readings on financial and international developments. The Committee will carefully monitor actual and expected inflation developments relative to its symmetric inflation goal. The Committee expects that economic conditions will evolve in a manner that will warrant further gradual increases in the federal funds rate; the federal funds rate is likely to remain, for some time, below levels that are expected to prevail in the longer run. However, the actual path of the federal funds rate will depend on the economic outlook as informed by incoming data.

Voting for the FOMC monetary policy action were Jerome H. Powell, Chairman; William C. Dudley, Vice Chairman; Thomas I. Barkin; Raphael W. Bostic; Lael Brainard; Loretta J. Mester; Randal K. Quarles; and John C. Williams.