

Donnerstag, 1. Februar 2018

USA: Die Niedrig-Inflationssorgen der FOMC-Mitglieder haben abgenommen

■ Die Fed hat beim gestrigen Zinsentscheid erwartungsgemäß das Leitzinsintervall mit 1,25 % bis 1,50 % nicht verändert. Dies war der letzte Zinsentscheid unter der Leitung von Janet Yellen. Ab dem Zinsentscheid im März wird Jerome Powell die Leitung übernehmen.

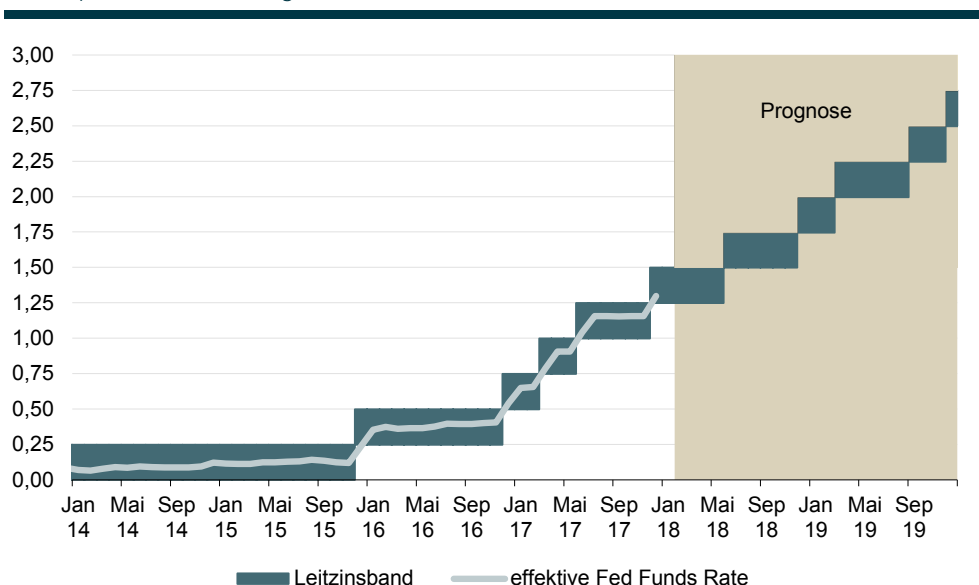
■ Die Änderungen im Statement machen deutlich, dass die FOMC-Mitglieder nun zuversichtlicher sind, dass die Inflationsrate in diesem Jahr ansteigen und sich damit mittelfristig ihrem Zielwert von 2 % annähern wird.

■ Wir werden vermutlich unserer Leitzinsprognose von bislang zwei auf drei Zinsschritte in diesem Jahr nach oben revidieren. Bereits beim Zinsentscheid im März wird wohl der nächste Zinsschritt nach oben erfolgen.

1. Bei ihrem letzten Zinsentscheid unter der Leitung von Janet Yellen haben die **FOMC-Mitglieder gestern Abend erwartungsgemäß die Leitzinsen nicht verändert**. Somit hat das Leitzinsintervall von 1,25 % bis 1,50 % 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 März geplant. Dieser Zinsentscheid wird dann erstmals unter der Leitung von Jerome Powell stattfinden.

2. Im ersten Abschnitt findet üblicherweise die makroökonomische Lagebeschreibung statt. Hingegen befasst sich der zweite Abschnitt mit dem zeitnahen Ausblick. In beiden Abschnitten wurden Hinweise zu den Auswirkungen der Hurrikane gestrichen. Tatsächlich spielten diese bei den jüngsten monatlichen Konjunkturindikatoren auch keine entscheidende Rolle mehr. Die FOMC-Mitglieder beschreiben die jüngsten konjunkturellen Entwicklungen nun mit solide anstatt bislang mit gemäßigt. Die Änderungen im Bereich Inflation sind aber bedeutsamer. **Sie deuten an, dass die FOMC-Mitglieder im Vergleich zum Zinsentscheid im Dezember etwas mehr Zuversicht haben, dass sich die Inflationsrate in diesem Jahr ihrer Zielmarke von 2 % annähern wird**. Die Niedrig-Inflationssorgen des vergangenen Jahres scheinen also in den Hintergrund zu treten. Hierbei dürfte die positive Überraschung bei den Verbraucherpreisen im Berichtsmonat Dezember sowie die zuletzt gestiegenen Inflationserwartungen an den Finanzmärkten eine Rolle gespielt haben. **Dass die gestiegenen Inflationserwartungen erwähnt wurden, ist ein Anzeichen dafür, dass aus Sicht der FOMC-Mitglieder vermutlich nur wenig gegen eine Leitzinserhöhung im März spricht**. Der Beschluss fiel einstimmig.

Leitzinspfad (DekaBank Prognose)





Donnerstag, 1. Februar 2018

3. **Anfang der zweiten Februar-Woche werden von uns die aktualisierten makroökonomischen Prognosen veröffentlicht.** Für die US-Prognosen deuten sich mehrere Adjustierungen an: Das Wachstum des Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal 2017 war zwar nicht stärker als von uns prognostiziert (siehe Volkswirtschaft Aktuell vom 26.01.2018: „USA: Schwache Lageraktivität und kräftige Importe belasten Wirtschaftswachstum im Schlussquartal“). Aber der zu geringe Lageraufbau liefert zusätzlichen, in unserer bisherigen Prognose nicht enthaltenen Wachstumsschub für die erste Jahreshälfte 2018. Daher wird vermutlich unsere **Wachstumsprognose für 2018** von bislang 2,5 % etwas nach oben korrigiert. Aufwärtsrevisionsbedarf deutet sich auch für unsere **Inflationsprognose** für 2018 an. Denn die Energiepreise (insbesondere die Benzinpreise) sind zu Jahresbeginn höher als von uns erwartet. Hinsichtlich unserer **Leitzinsprognose** gingen wir ursprünglich davon aus, dass der Jahresstart an den Kapitalmärkten holpriger ablaufen wird und hierdurch eine Leitzinserhöhung im März ausbleibt. Statt den bislang erwarteten zwei Zinsschritten in diesem Jahr werden wir vermutlich drei Zinsschritte prognostizieren (sowie unverändert drei Zinserhöhungen 2019) und entsprechende Aufwärtskorrekturen auch an unserer **Renditeprognosen für US-Staatsanleihen** vornehmen. Bereits beim Zinsentscheid im März stünde dann die nächste Leitzinserhöhung an. Jede einzelne Prognoseänderung ist für sich genommen gering und auch in der Gesamtschau ändert sich hierdurch nicht unser grundsätzlicher Ausblick für die US-Wirtschaft.

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, 1. Februar 2018

Anhang

FOMC-Statement vom 31. Januar 2018 (Änderungen beziehen sich auf die vorherige Version)

Information received since the Federal Open Market Committee met in ~~November~~December indicates that the labor market has continued to strengthen and that economic activity has been rising at a solid rate. ~~Averaging through hurricane-related fluctuations, job gains~~ Gains in employment, household spending, and business fixed investment have been solid, and the unemployment rate ~~declined further~~. Household spending has ~~been expanding at a moderate rate, and growth in business fixed investment has picked up in recent quarters~~stayed low. On a 12-month basis, both overall inflation and inflation for items other than food and energy have ~~declined this year and are running~~continued 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. ~~Hurricane-related disruptions and rebuilding have affected economic activity, employment, and inflation in recent months but have not materially altered the outlook for the national economy. Consequently, the Committee continues to expect that, with~~The Committee expects that, with further gradual adjustments in the stance of monetary policy, economic activity will expand at a moderate pace and labor market conditions will remain strong. Inflation on a 12-month basis is expected to ~~remain somewhat below 2 percent in the near term but move up this year and~~ stabilize around the Committee's 2 percent objective over the medium term. Near-term 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 ~~at~~ 1-1/4 to 1-1/2 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 Janet L. Yellen, Chair; William C. Dudley, Vice Chairman; Thomas I. Barkin; Raphael W. Bostic; Lael Brainard; Patrick Harker; Robert S. Kaplan; Loretta J. Mester; Jerome H. Powell; and Randal K. Quarles. ~~Voting against the action were Charles L. Evans and Neel Kashkari, who preferred at this meeting to maintain the existing target range for the federal funds rate; and John C. Williams.~~