

US Notenbank – Warum sich die Märkte irren könnten

1. Einleitung

Das aktuelle Bild der Anleger für Zins- und Finanzmärkte, wird einerseits von Anlegererwartungen und andererseits von der ökonomischen Realität (Wachstum/Konjunktur) geprägt.

Makroprognosen der US Notenbank vom 20. März 2024

|                   | Q4/2024   | Q4/2025   | Q4/2026   | Langfristig |
|-------------------|-----------|-----------|-----------|-------------|
| BIP-Wachstum*     | 2,1 (1,4) | 2,0 (1,8) | 2,0 (1,9) | 1,8 (1,8)   |
| Arbeitslosenqu.** | 4,0 (4,1) | 4,1 (4,1) | 4,0 (4,1) | 4,1 (4,1)   |
| Kerninflation*    | 2,6 (2,4) | 2,2 (2,2) | 2,0 (2,0) |             |
| Fed Funds Rate**  | 4,6 (4,6) | 3,9 (3,6) | 3,1 (2,9) | 2,6 (2,5)   |

Anm.: \* in % gegenüber Vorjahr; \*\* in % in Klammer gegenüber Prognose vom Dezember 2023.

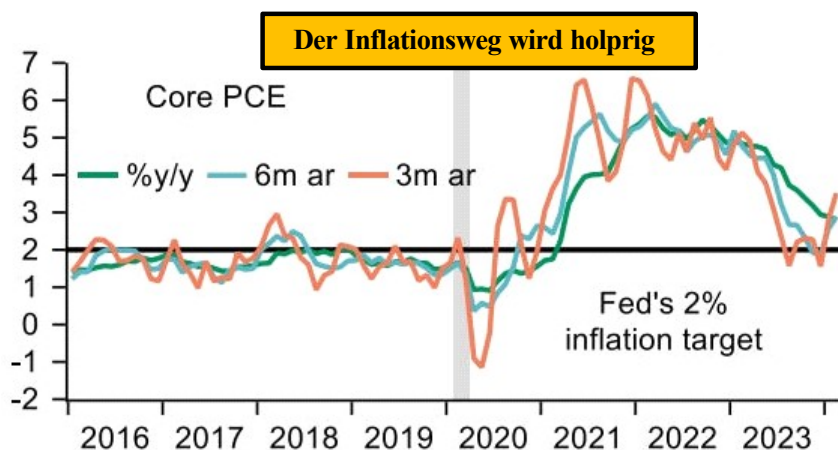
2. Problemstellung - Wunsch der Anleger: Zinssenkungen **und** eine starke Wirtschaft

Es gibt viel Unsicherheit, deshalb besteht das Risiko, dass viele Anleger im weiteren Jahresverlauf 2024 enttäuscht werden könnten.

3. Analyse

3.1. Zinserwartungen

Analysiert man die Zinserwartungen der vergangenen Monate, so sieht man starke Schwankungen, obwohl sich an der fundamentalen Lage nichts Wesentliches geändert hat.



Eine Leitzinssenkung am 12. Juni 2024 steht nach den starken US-Arbeitsmarktdaten (Arbeitslosenrate 3,8% für März 2024) und vor allem nach den neuesten Inflationsdaten des März 2024 auf tönernen Füßen.

Denn die Zinspolitik der US Notenbank ist absolut datenbasiert.

Die amerikanische Notenbank verfolgt unverändert das lange bestehende Ziel, die Inflation auf den angestrebten Wert von zwei Prozent zurückzuführen.

Sie folgt dabei einem datenbasierten Ansatz und betont stets die signifikanten Unsicherheiten hinsichtlich der Zielerreichung.

### 3.2. Unsicherheiten

#### 3.2.1. Unsicherheit Inflationsentwicklung – Zweite Inflationswelle?

Die wichtigste Erkenntnis aus dem Bericht war ein Monatswert von +0,4 % für den Kern-VPI im März, entgegen den Erwartungen einer Verlangsamung auf +0,3 %.

Aber das Gesamtbild ist, dass dies nun der dritte Monat in Folge ist, in dem der Kern-VPI bei +0,4 % liegt.

Daher wird es immer schwieriger, dies als einen vorübergehenden Anstieg abzutun, und die größte Sorge besteht darin, dass die Inflation am Ende hartnäckig über dem Ziel der US Notenbank bleibt.

Wenn inflationsgefährdete Vermögenswerte steigen muss dies irgendwann mit den Zinsen Schritt halten, und die Zinsen US 10Y werden auf höhere Rohstoffpreise und mögliche Auswirkungen auf die Inflationsaussichten reagieren.

Fazit: Die Inflation ist längerfristig höher und könnte sich beschleunigen



### 3.2.2. (Leichte) Rezession?

Ein weiterer Faktor, der die US Notenbank Fed zu erheblichen Zinssenkungen veranlassen könnte, ist natürlich eine Rezession.

Damit die Inflationsrate nachhaltig sinken kann, müsste die gesamtwirtschaftliche Nachfrage deutlich zurückgehen, was sehr wahrscheinlich eine moderate Rezession der US-Wirtschaft zum Jahresende zur Folge hätte.

Wie ich fast immer erwähne ist die Wahrscheinlichkeit einer US-Rezession gesunken, aber sie ist definitiv nicht Null.

Und das Vertrauen kleiner US-Unternehmen ist ein wichtiges Beispiel dafür.

#### Vertrauen kleiner US Unternehmen



Die US Notenbank dürfte auf eine (leichte) Rezession) mit stärkeren Zinssenkungen reagieren, als derzeit von den Märkten erwartet.

#### 4. Zusammenfassung – Zweite Inflationswelle oder leichte Rezession

Bei einer anhaltend robusten Konjunktur, ISM USA stieg erstmals seit September 2023 über 50 Punkte, konkret von 48,5 auf 50,3 und einem Haken an der Sache: Der Index für die von den Herstellern gezahlten Einkaufspreise stieg von 52,5 auf 55,8 Punkte, was einen sehr hohen Preisdruck anzeigt.

Es droht dadurch ein erneuter Anstieg der Preise und damit die befürchtete zweite Inflationswelle.

Diese Unsicherheit lässt Zweifel an der Wahrscheinlichkeit von Zinssenkungen in diesem Jahr aufkommen und lässt das Gespenst möglicher Zinserhöhungen aufkommen, um unvorhergesehenen wirtschaftlichen Belastungen zu begegnen.

**In diesem Umfeld macht eine Zinssenkung kaum Sinn.**

**Angesichts dieser Daten hat die US-Notenbank eigentlich kaum ein Argument, den Leitzins zu senken. Denn sie würde damit Gefahr laufen, die anhaltend starke Wirtschaft und die immer noch zu hohe Inflation zusätzlich anzuheizen und die Zinsen womöglich zu einem späteren Zeitpunkt wieder anheben zu müssen.**

**In diesem Fall könnte die US Notenbank gezwungen sein, vorgenommene Zinssenkungen rückgängig zu machen, was dann erst recht zu einer Rezession führen würde.**

**Fazit:**

**Egal welches Szenario (Zweite Inflationswelle oder leichte Rezession) sich am Ende durchsetzt.**

**Dass es so kommt, wie die Märkte derzeit erwarten, ist so oder so unwahrscheinlich.**

## **5. Meine persönliche Meinung**

**Nun, letztlich scheint es so, als seien die Anleger hin- und hergerissen zwischen dem Wunsch nach Zinssenkungen und dem gleichzeitigen Wunsch nach positiven Wirtschaftsdaten, weil eine geringe Arbeitslosigkeit und eine starke Wirtschaft letztlich zu höheren Unternehmensgewinnen führen und diese am Ende entscheidend für die Aktienkurse sind.**

**Doch beides zugleich ist kaum zu haben.**

**Denn eine geringe Arbeitslosigkeit und eine starke Wirtschaft gehen meist mit Inflationsrisiken einher. Und in einem solchen Umfeld kann die Fed kaum den Leitzins senken, weil sie damit riskiert, ihn im Falle einer anziehenden Inflation schnell wieder anheben zu müssen.**

**Fazit: Die US-Inflation macht die Chancen einer Zinssenkung der Fed im Juni zunichte**

**Daher dürften die Anleger noch eine Weile hin- und hergerissen bleiben.**

**Und das wird wahrscheinlich zu weiteren unberechenbaren Kursausschlägen führen.**

**Bullische und bearische Signale könnten sich daher schnell abwechseln.**

**Als Anleger sollte man sich aus einem solchen Markt möglichst heraushalten.**