

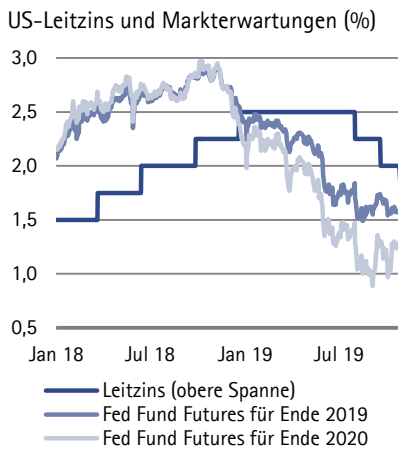


Fed legt Zinssenkung vorerst auf Eis

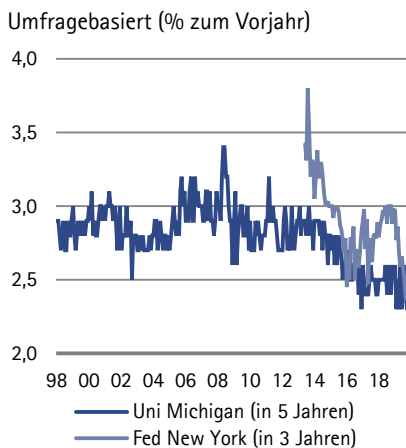
31. Oktober 2019

Dr. Bastian Hepperle
+49 211 4952-615
bastian.hepperle@bankhaus-lampe.de

Noch etwas Zinssenkungsfantasie



Inflationserwartungen auf Rekordtief



Quelle: Datastream
Prognose: Bankhaus Lampe

Die US-Notenbank hat ihr Leitzinszielband gestern erneut gesenkt und die Erwartungen an weitere Zinssenkungen gedämpft. Unseres Erachtens wird sie den geldpolitischen Lockerungskurs nach ihrer Zinspause nochmals aufnehmen, voraussichtlich im Frühjahr. Das Timing ist jedoch unsicher.

Die Fed hat ihren Leitzinszielkorridor gestern um weitere 25 Basispunkte auf nun 1,50 bis 1,75 % gesenkt. Begründet wurde der Zinsschritt vor allem mit der außenwirtschaftlichen Flanke aufgrund nach wie vor ungelöster externer Konjunkturrisiken, dem unverändert niedrigen Inflationsdruck und den zuletzt gefallenem Inflationserwartungen. Esther George und Eric Rosengren sahen das jedoch anders, sie stimmten erneut für einen unveränderten Leitzins. James Bullard, der im September noch für einen 50er-Schritt plädierte, schloss sich jetzt der Mehrheit an. Im September hatte die Fed noch in Aussicht gestellt, so zu handeln, wie es zur Fortsetzung der Wachstumsphase nötig sei. Dieser Satz wurde in der Presseerklärung jetzt gestrichen. Stattdessen sollen nun die Rückwirkungen der weiteren Daten auf den Konjunkturausblick analysiert werden, um den weiteren Leitzinspfad festzulegen. Auf der Pressekonferenz bezeichnete Fed-Chef Jerome Powell den derzeitigen geldpolitischen Kurs als angemessen, solange die Konjunkturdaten keine wesentliche Änderung des Wirtschaftsausblicks erzwingen. **Aus unserer Sicht signalisiert die Fed damit eine Zinspause.**

Die Kursanpassung ist unseres Erachtens womöglich etwas voreilig. Sie erlaubt es der Notenbank zwar, die Wirkungen der bisherigen geldpolitischen Lockerung auf die Realwirtschaft abzuwarten, die sich wegen der üblichen Wirkungsverzögerungen erst noch entfalten werden. Kritischer bewerten wir aber, dass sich die von der Fed bis zuletzt stark betonten externen Konjunkturrisiken noch nicht in Luft aufgelöst haben. Ein harter Brexit scheint zwar weniger wahrscheinlich zu sein, sicher ist das aber nicht. Bedeutsamer sind jedoch die Handelskonflikte. Trotz gewisser Annäherungen zwischen den USA und China ist bisher nur ein Waffenstillstand erreicht worden. Zudem steht die Entscheidung von US-Zöllen auf EU-Autos Mitte November noch aus. Dagegen wird die Binnenwirtschaft noch immer vom privaten Konsum und den Staatsausgaben getragen. Die von der anhaltenden Industrieschwäche mit rückläufigen Unternehmensinvestitionen sowie wohl bald deutlich geringeren Beschäftigungszuwächsen ausgehenden Risiken auch für den Konsum blendet die Fed aktuell aus. **Wir halten deshalb an unserer Einschätzung fest, dass der Leitzins im Frühjahr wieder gesenkt wird.** Mehr gibt unser Konjunktur- und Inflationsbild allerdings nicht her. US-Präsident Donald Trump dürfte das nicht gefallen. Bleibt die Notenbank nicht standhaft und senkt den Leitzins mehr als von uns erwartet, läuft sie Gefahr, weiteres Vertrauen zu verlieren und zum Wahlhelfer für Trump zu werden.

Prognosen	30.10.2019	JAN 20	APR 20	OKT 20
Fed Funds Target Rate (%)	1,75	1,75	1,50	1,50
3-Monats-Libor (%)	1,94	1,80	1,60	1,60

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
Fed	Federal Reserve Bank (US-Notenbank)	FOMC	Federal Open Market Committee (geldpolitischer Rat der US-Notenbank)

Begriff	Erklärung
Basispunkt	Ein Hundertstel eines Prozentpunktes
Federal Funds Future	Standardisiertes und börsengehandeltes Termingeschäft für Tagesgelder unter den Banken
Federal Funds (Target) Rate	Leitzins der US-Notenbank. Hier als oberer Rand des von der US-Notenbank angestrebten Zielkorridors für den Tageszinssatz verstanden, zu dem sich US-Banken untereinander Kredite zur Deckung der Mindestreserveverpflichtungen zur Verfügung stellen
Geldpolitik	Sämtliche Maßnahmen einer Zentralbank zur Erreichung ihrer Ziele
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Kern-Deflator Konsum	Inflationsmaß für die Preise der Konsumausgaben privater Haushalte in den USA (berechnet ohne die Preise für Nahrungsmittel und Energiegüter-/dienstleistungen)
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Zentralbank ihre Geldpolitik steuert
Libor	London Interbank Offered Rate. Ein wichtiger Referenzzinssatz im internationalen Interbankengeschäft
Notenbank	Als Synonym verwendeter Begriff für „Zentralbank“
Preisziel	Die von einer Zentralbank angestrebte Höhe des nationalen Verbraucherpreisanstiegs (auch: der nationalen Inflationsrate)
Zentralbank	Eine Zentralbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen Unabhängigkeitsgraden gegenüber dem Staat zielt ihr Wirken zumeist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab

Quelle: Bankhaus Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Bankhaus Lampe KG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bankhaus Lampe KG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Bankhaus Lampe KG.

ICE Benchmark Administration Limited Disclaimer

ICE Benchmark Administration Limited makes no warranty, express or implied, either as to results to be obtained from the use of ICE Libor and / or the figure at which ICE Libor stands at any particular time on any particular day or otherwise. ICE Benchmark Administration Limited makes no express or implied warranties of merchantability or fitness for a particular purpose in respect of any use of ICE Libor.

Die folgende deutsche Fassung des ICE Benchmark Administration Limited Disclaimers dient nur der Information des Lesers. Im Falle von Abweichungen zwischen der englischen und der deutschen Fassung gilt daher nur die englische Fassung:

ICE Benchmark Administration Limited übernimmt weder ausdrücklich noch konkludent eine Garantie für die durch die Nutzung von ICE Libor erzielten Ergebnisse und/oder den Wert, den ICE Libor zu einem speziellen Zeitpunkt, einem speziellen Tag oder anderweitig aufweist. ICE Benchmark Administration Limited übernimmt hinsichtlich der Nutzung von ICE Libor weder ausdrücklich noch konkludent Garantien für die Marktfähigkeit oder Eignung zu einem speziellen Zweck.

Herausgeber dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Alter Markt 3, 33602 Bielefeld, HRA-Nr. 12924, Amtsgericht Bielefeld.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Bankhaus Lampe Economic Research

Jägerhofstraße 10

40479 Düsseldorf

alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

Telefon +49 211 4952-187

Telefax +49 211 4952-494

Standorte

BANKHAUS LAMPE KG

BERLIN

Carmarstraße 13
10623 Berlin
Telefon +49 30 319002-0
Telefax +49 30 319002-324

BIELEFELD

Alter Markt 3
33602 Bielefeld
Telefon +49 521 582-0
Telefax +49 521 582-1195

BONN

Heinrich-Brüning-Straße 16
53113 Bonn
Telefon +49 228 850262-0
Telefax +49 228 850262-99

DÜSSELDORF

Jägerhofstraße 10
40479 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-0
Telefax +49 211 4952-111

LAMPE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH

DÜSSELDORF

Jägerhofstraße 10
40479 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-197
Telefax +49 211 4952-188

LAMPE CAPITAL UK LIMITED

LONDON

25 Sackville Street
London W1S 3AX
United Kingdom
Telefon +44 203 405-1037

FRANKFURT/MAIN

Freiherr-vom-Stein-Straße 65
60323 Frankfurt/Main
Telefon +49 69 97119-0
Telefax +49 69 97119-119

HAMBURG

Ballindamm 11
20095 Hamburg
Telefon +49 40 302904-0
Telefax +49 40 302904-18

MÜNCHEN

Briener Straße 29
80333 München
Telefon +49 89 29035-600
Telefax +49 89 29035-799

MÜNSTER

Domplatz 41
48143 Münster
Telefon +49 251 41833-0
Telefax +49 251 41833-50

LAMPE CAPITAL NORTH AMERICA LLC

NEW YORK

712 Fifth Avenue, 28th floor
New York, NY 10019
USA
Telefon +1 212 218-7410

LAMPE CREDIT ADVISORS GMBH

DÜSSELDORF

Jägerhofstraße 10
40479 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-390
Telefax +49 211 4952-849

OSNABRÜCK

Schloßstraße 28/30
49074 Osnabrück
Telefon +49 541 580537-0
Telefax +49 541 580537-99

STUTTGART

Büchsenstraße 28
70174 Stuttgart
Telefon +49 711 933008-0
Telefax +49 711 933008-99

LAMPE ASSET MANAGEMENT GMBH

DÜSSELDORF

Jägerhofstraße 10
40479 Düsseldorf
Telefon +49 211 95742-500
Telefax +49 211 95742-570

FRANKFURT/MAIN

Bockenheimer Anlage 44
60322 Frankfurt/Main
Telefon +49 69 2444878-0
Telefax +49 69 2444878-99

LAMPE PRIVATINVEST MANAGEMENT GMBH

HAMBURG

Speersort 10
20095 Hamburg
Telefon +49 40 688788-0
Telefax +49 40 688788-70

DALE INVESTMENT ADVISORS GMBH

WIEN

Mariahilfer Straße 17/6
1060 Wien
Österreich
Telefon +43 1 8903507-0
Telefax +43 1 8903507-50