

<https://blog.de.erste-am.com/2016/12/16/us-notenbank-untermauert-trend-wechsel/>

## US-Notenbank untermauert Trend-Wechsel

Gerhard Winzer



© (c) iStock

Im heurigen Jahr haben einige wichtige Trend-Wechsel stattgefunden. Einer davon ist, dass der Trend der Wachstumsenttäuschungen vorüber ist. Die Projektionen für das Wirtschaftswachstum und die Inflation werden nicht mehr nach unten revidiert.

### Schätzungen nach oben revidiert

Ein Beispiel dafür hat die US-amerikanische Zentralbank (Fed) im Rahmen der Sitzung des Offenmarktausschusses am 14. Dezember geliefert. Die Schätzung für das Wirtschaftswachstum in den [USA](#) wurde für heuer von 1,8% auf 1,9% und für 2017 von 2,0% auf 2,1% erhöht. Im Einklang damit hat auch eine Revision für den Pfad der zukünftigen Leitzinsen stattgefunden: Für Ende 2017 beträgt der Durchschnitt, genauer der Median der Schätzungen aller Mitglieder des Offenmarktausschusses nunmehr 1,4% (vormals: 1,1%), für Ende 2018 2,1% (vormals 1,9%) und für Ende 2019 2,9% (vormals 2,6%).

### Leitzinsanhebung war Formsache

Die Leitzinsanhebung um 0,25 Prozentpunkte auf 0,5%-0,75% war lediglich eine Formsache. Die Marktteilnehmer wurden bereits in den vergangenen Wochen auf diesen Schritt vorbereitet, sodass ein höherer Leitzinssatz bereits vollständig eingepreist war.

### US-Anleihenrenditen gestiegen, Dollar fester

Die [Renditen](#) von [Staatsanleihen](#) sind als Reaktion auf diese Veröffentlichung angestiegen, während sich der US-Dollar gegenüber den anderen Währungen gefestigt hat. Der Markt hatte den steileren Pfad für die zukünftigen Leitzinsen zu verdauen. Was spricht für eine Fortsetzung der Marktbewegungen? Erstens preist der Markt für Ende 2017 einen Leitzinssatz

von rund 1,19% und nicht von 1,4%, wie von der Fed vorgeschlagen, ein. Zweitens haben Revisionen einen zyklischen Charakter. Auf eine Revision erfolgen oftmals weitere.

## Stabilisierung?

Was spricht für eine Stabilisierung am Markt? Die Presseaussendung der Fed und die Pressekonferenz von [Notenbank](#)chefin [Yellen](#) waren in einem moderaten Ton gehalten. Yellen beschrieb die Revisionen für das Wachstum und die Leitzinsen als bescheiden. In ihrer Stellungnahme wurden das Konsumwachstum als „moderat“ und die Unternehmensinvestitionen als „schwach“ bezeichnet. Bemerkenswert ist vor allem, dass aus Sicht der Zentralbank die kurzfristigen Risiken für den wirtschaftlichen Ausblick ausgeglichen sind. Der Markt preist im Unterschied dazu allerdings Aufwärtsrisiken (also positive Risiken). Das Statement war in der Marktsprache mithin nicht hawkish, also auf die Bekämpfung einer zu hohen Inflation ausgerichtet.

## Viel ist bereits vorweggenommen

Daraus ergibt sich neben dem Ende der Wachstumsenttäuschungen ein zweiter wichtiger Eckpunkt für die Einschätzung der zukünftigen Marktbewegungen. Die Marktpreise reflektieren bereits zu einem guten Teil die erwartete Verbesserung auf einigen Ebenen wie Wirtschaftswachstum und Inflation.

## Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch. Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt und im Falle der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ bzw. auf der Homepage unter [www.ersteimmobilien.at](http://www.ersteimmobilien.at) veröffentlicht. Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) bzw. [www.ersteimmobilien.at](http://www.ersteimmobilien.at) abrufbar und stehen dem/der interessierten AnlegerIn kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) bzw. [www.ersteimmobilien.at](http://www.ersteimmobilien.at) ersichtlich. Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere AnlegerInnen und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer AnlegerInnen hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf [www.erste-am.at](http://www.erste-am.at).



## Gerhard Winzer

Gerhard Winzer ist seit März 2008 bei der Erste Asset Management tätig. Bis März 2009 war er Senior Fondsmanager im Bereich Fixed Income Asset Allocation, seit April 2009 ist er Chefvolkswirt.

Er hat einen HTL Abschluß und studierte an der Universität Wien Volkswirtschaft und Betriebswirtschaftslehre mit einem speziellen Fokus auf Finanzmärkte. Er ist CFA-Charterholder und war von 2001-2003 Teilnehmer des Doktoratsprogramms für Finanzwirtschaft im Center for Central European Financial Markets in Wien.

Von Juli 1997 bis Juni 2007 war er in der CAIB, Bank Austria Creditanstalt, UniCredit Markets & Investment Banking im Research tätig. Die letzte Position war Direktor für Fixed Income/FX-Research und Strategie. Von Juli 2007 bis Februar 2008 verantwortete er die Asset-Allocation im Research der Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Wien.