

Fed: (Un-)Ruhepause

Kurz & klar

- Beim Mai-Treffen relativierte die Fed trotz der jüngsten Nachbeben die Risiken im Bankensektor und hob den Leitzins ein weiteres Mal um 25 Basispunkte an.
- Zugleich signalisierte die Notenbank eine Zinspause. Zwischen den Problemen im Bankensektor und der Inflationsentwicklung bleibt die Unsicherheit jedoch hoch.
- Wir gehen weiterhin davon aus, dass die Fed keine weiteren Zinsanhebungen vornehmen wird. Zinssenkungen erwarten wir ab dem ersten Quartal 2024.

- Zinsgipfel dürfte erreicht sein

Die US-Notenbank hat den im März eingeschlagenen Kurs beibehalten und unsere beiden zentralen Erwartungen für das Mai-Treffen erfüllt. Unbeirrt von den erneut aufgeflammt Problemen im Bankensektor ging die Fed einen weiteren 25-Basispunkte Schritt auf 5% - 5,25% und reagierte damit auf die robuste Konjunktur, den angespannten Arbeitsmarkt und den ausgeprägten Preisdruck im ersten Quartal. Gleichzeitig wurde die Notwendigkeit weiterer Straffungen aus der Kommunikation gestrichen und Chairman Powell signalisierte, dass eine Zinspause das derzeitige Basisszenario des Offenmarktausschusses darstellt.

- Bankenturbulenzen noch nicht gebannt

Kurz vor der Fed-Sitzung fiel mit der First Republic Bank ein weiteres Finanzhaus dem Erdbeben im Sektor zum Opfer. Ähnlich wie die Silicon Valley Bank war eine massive Einlagenflucht bei zugleich hohen Buchwertverlusten – im Falle der FRB insb. im Kreditbuch – der Auslöser für den Kollaps. Dennoch wiederholte die Notenbank, der Bankensektor bleibe resilient, die Probleme seien auf mangelhaftes Risikomanagement einzelner Häuser zurückzuführen und die Einlagensituation kleiner und mittelgroßer Banken habe sich seit März stabilisiert. Am Tag nach der Fed-Sitzung schwappte die Vertrauenskrise dann auf die (erheblich kleinere) PacWest Bancorp über, der nach einem Kurssturz von 50% ebenfalls eine Übernahme bevorstehen könnte. Die Bankenturbulenzen schwelen weiter; das Risiko einer systematischen Ausbreitung bleibt insbesondere im Hinblick auf den gestressten Gewerbeimmobiliensektor hoch. Die Währungshüter rechnen weiterhin mit spürbaren negativen Auswirkungen auf die Kreditvergabe im Bankensektor; die vierteljährliche Bankenumfrage zur Kreditvergabe (Senior Loan Officer Opinion Survey), die der Fed schon bei ihrer Sitzung vorlag, wird am 8. Mai veröffentlicht.

- Preisdruck dürfte in Q2 nachlassen

Auch wenn Chair Powells Ausführungen klare Signale auf eine Zinspause enthielten, hält die Fed am datenorientierten Kurs fest. Auf der Juni-Sitzung werden die Veröffentlichungen zu Inflation und Arbeitsmarkt für April und Mai den Ton angeben. Der Preisdruck dürfte angesichts der schwindenden Lieferengpässe, der spürbar schwächeren Nachfrage seit März und der nachlaufenden Abkühlung der Mietpreise dabei allmählich abnehmen. Fallende Jobvakanz signalisierten am Arbeitsmarkt zuletzt Entspannung.

Fazit: Nach Anhebungen von insgesamt 500 Basispunkten seit März 2022 steht die Fed am Zinsgipfel. Wenngleich der Preisdruck im Jahresverlauf nur langsam abnehmen wird, dürfte die Notenbank im Zuge der Bankenprobleme und der von uns erwarteten leichten Rezession im zweiten und dritten Quartal bis 2024 am derzeitigen Zinsniveau festhalten.

Allgemeiner Hinweis:

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 04.05.2023. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. **Dieser Research-Bericht ist eine rein ökonomische Analyse, und kein Teil davon ist als Wertpapieranalyse oder Empfehlung zu verstehen.** Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Aufgrund gesetzlicher Vorgaben (Wertpapierhandelsgesetz bzw. MiFID II) dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit einer von ihnen erbrachten Finanzportfolioverwaltung oder unabhängigen Honorar-Anlageberatung grundsätzlich keine Zuwendungen von Dritten annehmen oder behalten. **Eine Weitergabe dieser Unterlage an Unternehmen oder Unternehmensteile, die Finanzportfolioverwaltung oder unabhängige Honorar-Anlageberatung erbringen, ist daher nur gestattet, wenn mit der BayernLB hierfür eine Vergütung vereinbart wurde.**

Die im Text genannten Finanzmarktinformationen stammen von Bloomberg und Refinitiv, soweit nicht anders vermerkt.



Roland Gnan
Jun. Economist

Telefon: +49 89 2171-26658
roland.gnan@bayernlb.de

Redaktion:

Bayerische Landesbank
Unternehmensbereich 5700
80277 München (=Briefadresse)
research@bayernlb.de

Geschäftsgebäude:

Bayerische Landesbank
Brienner Straße 18
80333 München (=Paketadresse)
www.bayernlb.de