



## Die Fed tut es – und will es 2017 noch öfter tun

**Die ersten Kursreaktionen zeigen, dass die Märkte von einer strafferen Fed als zunächst gedacht ausgehen. Dabei wird auch die Fed Trump erst einmal beobachten müssen.**

Was für einen Unterschied ein Jahr machen kann. Letztes Jahr gab es Zweifel, ob die amerikanische Wirtschaft auch nur einen Zinsschritt verkraften könne. Dieses Jahr ist die größere Befürchtung im Markt, dass die Federal Reserve (Fed) der Konjunktur bereits hinterherhinken könnte.

Mit ihrem zweiten Zinsschritt, jetzt auf 0,5 bis 0,75 Prozent, exakt ein Jahr nach ihrem ersten Zinsschritt, hat sich die Fed sicherlich Zeit gelassen. Allerdings fiel die Entscheidung erneut einstimmig. Der weithin erwartete Zinsschritt erfolgt inmitten einer Neubewertung des Wachstumspfads durch die Märkte nach der Wahl Donald Trumps. Die US-Börsen haben Rekordstände erreicht und die Renditen der 10-jährigen US-Treasuries haben seit der Wahl um mehr als 60 Basispunkte zugelegt, sie notieren nun oberhalb von 2,5 Prozent. Sowohl die Wachstums- als auch die Inflationserwartungen sind rasch gestiegen.

In der Pressekonferenz deutete Fed-Präsidentin Janet Yellen an, dass sich die Wirtschaft der Vollbeschäftigung stark angenähert hat. Das würde deutlich höhere Zinsen erfordern, sollte die neue US-Regierung wirklich ein umfangreiches Konjunkturprogramm verabschieden. Im Gegensatz zu den Märkten möchte sich die Fed jedoch das versprochene Fiskalpaket erst einmal genauer anschauen, bevor sie ihre Wachstumsprognosen revidiert.

Dennoch ist festzuhalten, dass bereits jetzt der "dots plot", also die Gesamtheit der Prognosepunkte der einzelnen Mitglieder des Offenmarktkomitees der Fed (FOMC), eher drei als zwei weitere Zinsschritte für 2017 andeuten. Die Medianprognose für die Fed Fund Rates hat sich von 1,1 Prozent im September auf jetzt 1,4 Prozent per Ende 2017 erhöht. Das ist insofern bemerkenswert, als die Prognosen in den letzten Jahren immer nur in eine Richtung revidiert wurden: nach unten. Ebenso hat die Fed nun erstmals ihre Wirtschaftswachstumsprognosen nach oben angepasst, wenn auch in homöopathischer Dosis.

Allerdings würden wir davor warnen, allzu viel in diese Veränderung und in die ersten, deutlichen, Marktreaktionen hinein zu interpretieren. Einige Dots, etwa die der Fed-Führung, haben mehr Gewicht als andere. Und während bei der letzten Sitzung die Dot-Verteilung etwas stärker nach oben ausschlug, sieht man jetzt mehr Punkte bei den niedrigeren Zinsen. Mit anderen Worten: das Median-FOMC-Mitglied hat seine Erwartungen nur geringfügig verändert. Von etwas mehr als zwei Zinsschritten 2017 ist es jetzt auf etwas weniger als drei Schritte geschwenkt. Je nachdem, wie die volkswirtschaftliche Entwicklung im nächsten Jahr verläuft - die

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view> Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 15.12.2016



Fed betont weiterhin die Datenabhängigkeit ihrer Entscheidungen - könnte sich dieser Schwenk letztlich als wenig dramatisch herausstellen.

Es ist aber vor allem deshalb schwer, sich ein genaueres Bild der Fed-Entscheidungen der nächsten Quartale zu machen, solange unklar ist, welche Geldpolitik die Regierung Trumps favorisieren wird. Dies kann sie über ihre Personalpolitik zum Ausdruck bringen. Es gibt bereits jetzt zwei freie Posten im FOMC, und bis zum Sommer 2018 werden wohl zwei weitere neu besetzt werden müssen: der des Präsidenten und der seines Vertreters.

Während der Pressekonferenz im Dezember 2015 sagte Yellen: „Ich glaube, es ist ein Mythos, dass Konjunkturaufschwünge an Altersschwäche sterben.“ Angesichts der jüngst wieder angezogenen Wachstumserwartungen könnte sie damit Recht behalten. Um besser beurteilen zu können, wie der jetzige Aufschwung an Dynamik gewinnen könnte, wäre es allerdings hilfreich, wenn die neue Regierung dem Markt mehr Klarheit über ihre Fiskalpolitik und ihre Fed-Personalpolitik geben würde. Bis dahin behalten wir unsere strategischen Prognosen bei, wie etwa die der weiteren Aufwertung des US-Dollars, auch wenn er nun erst einmal konsolidieren könnte.

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view>

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 15.12.2016



## Glossar

### **Federal Open Market Committee (FOMC)**

Das Federal Open Market Committee ist innerhalb der U.S. Federal Reserve (Fed) für die Offenmarktgeschäfte zuständig

### **US Federal Reserve (Fed)**

Zentralbank der USA

### **US-Treasuries**

US-amerikanische Staatsanleihen

### **US-Treasuries**

US-amerikanische Staatsanleihen

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view>

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 15.12.2016



## Risikohinweise

Investitionen können Anlagerisiken unterliegen, die u.a. Marktfluktuationen, Regulationsänderungen, möglichen Verzug von Zahlungen und Verlust von investiertem Einkommen und Kapital beinhalten. Der Wert der Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen. Es ist zudem möglich, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurück erhalten.

Anlagen im Ausland – Die Länder, in denen diese Anlagen platziert sind, könnten sich als politisch und/oder wirtschaftlich instabil herausstellen. Zudem wird der Wert von Anlagen in ausländische Wertpapiere oder andere Vermögenswerte durch etwaige Schwankungen in den Wechselkursen beeinflusst und jegliche Restriktion, die zur Verhinderung von Kapitalflucht erlassen wird, könnte es schwieriger oder gar unmöglich machen, ausländische Währung zu wechseln oder zurückzuführen.

Wechselkurs/ Ausländische Währung – Solche Transaktionen umfassen eine weite Bandbreite an Risiken, welche u.a. Währungs- und Abwicklungsrisiken enthalten. Wirtschaftliche oder finanzielle Instabilität, das Fehlen von fristgerechten und/oder zuverlässigen Auskünften über die finanzielle Situation sowie nachteilig verlaufende Entwicklungen politischer oder rechtlicher Natur könnten die Konditionen, Bedingungen, Marktfähigkeit und/oder den Preis einer ausländischen Währung substantiell und nachhaltig verändern. Verluste und Gewinne in ausländische Währung betreffenden Transaktionen werden auch von Währungsschwankungen betroffen sein, wann immer die Notwendigkeit eines Transfers des Produktwertes in eine andere Währung besteht. Zeitonenunterschiede könnten dazu führen, dass mehrere Stunden zwischen einer Zahlung in einer Währung und der kompensierenden Zahlung in einer anderen Währung verstreichen. Relevante Bewegungen in den Wechselkursen während der Abwicklungsperiode könnten eine ernsthafte Aufzehrung potenzieller Gewinne und/oder eine signifikante Erhöhung der Verluste zur Folge haben.

Hochverzinsliche festverzinsbare Wertpapiere – Das Anlegen in hochverzinslichen Anlagen, welche zu einer höheren Volatilität tendieren als festverzinsliche Wertpapiere einer guten Anlagebonität, ist spekulativ. Diese und hochverzinsliche Wertpapiere, welche durch Zinssatzänderungen und der Kreditwürdigkeit der Aussteller beeinflusst werden, beinhalten sowohl zusätzliches Kredit- als auch Ausfallsrisiko.

Hedge Fonds – Eine Anlage in Hedge Fonds ist spekulativ und beinhaltet ein hohes Maß an Risiko. Solche Anlagen sind nur für professionelle Kunden (MiFID Richtlinie 2004/39/EC Anhang II) geeignet. Es kann keine Garantie gegeben werden, dass das Anlageziel eines Hedge Fonds erreicht wird und/oder, dass Anleger ein Teil oder den Gesamtbetrag ihres Anlagevermögens zurückerhalten.

Rohstoffe – Das Verlustrisiko beim Handeln mit Rohstoffen (z.B. Industrierohstoffe wie Gold, Kupfer und Aluminium) kann von

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view>

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 15.12.2016



substantieller Natur sein. Der Rohstoffpreis kann substantiellen Schwankungen in kurzen Zeitintervallen unterliegen und durch unvorhersehbare weltweite Politikmaßnahmen (einschließlich Geldpolitik) beeinflusst werden. Des Weiteren könnten die Bewertungen von Rohstoffen anfällig gegenüber solch nachteiliger globaler Entwicklungen in Wirtschaft, Politik und/oder Regulation sein. Vorausschauende Anleger müssen unabhängig die Eignung einer Anlage in Rohstoffen unter Berücksichtigung ihrer eigenen finanziellen Bedingungen und Ziele prüfen. Nicht alle Konzernfirmen oder Tochtergesellschaften der Deutschen Bank Gruppe offerieren Rohstoffe und/oder rohstoffbezogene Produkte und Dienstleistungen.

Anlagen in außerbörslichen Unternehmen sind spekulativ und umfassen signifikante Risiken, u.a. Illiquidität, höheres Verlustpotenzial und fehlende Transparenz. Das Umfeld für Anlagen in außerbörslichen Unternehmen ist zunehmend volatil und kompetitiv. Anleger sollten nur in den Fonds investieren, wenn der Anleger einem Verlust des Gesamtanlagebetrags standhalten kann. Angesichts der Restriktionen bezüglich Zurückziehungen, Transfers und Rückkäufe und unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die Fonds in keiner Rechtsprechung unter die Gerichtsbarkeit der Wertpapiergesetze fallen, gilt eine Anlage in den Fonds als illiquide. Anleger sollten darauf vorbereitet sein, die finanziellen Risiken ihrer Anlagen über einen unbegrenzten Zeitraum zu tragen.

Anlagen in Immobilien könnten aufgrund einer Vielzahl an Faktoren nach der Akquirierung keine Wertentwicklung erzielen.

Anlagen in Immobilien, die keine Wertentwicklung erzielen, könnten substantielle Ausarbeitungsverhandlungen und/oder Restrukturierung erfordern.

Die Umwelt betreffende Verpflichtungen könnten insofern ein Risiko darstellen, als dass der Besitzer oder der Betreiber des Grundbesitzes haftpflichtig gemacht werden könnte für die Kosten, die bei der Entfernung oder der Sanierung von bestimmten gefährlichen Substanzen auf, unter, in oder um den Besitz herum auftreten. Zudem könnten sich die Länder, sofern Anlagen in Grund- und Hausbesitz im Ausland getätigt werden, als politisch und/oder wirtschaftlich instabil herausstellen. Schlussendlich könnte auch die Aussetzung gegenüber Schwankungen in Wechselkursen den Wert des Grund- und Hausbesitzes beeinflussen.

Strukturierte Lösungen sind aufgrund ihrer potentiellen Illiquidität, ihrer Optionalität, ihrer Frist zur Zurückzahlung und dem Auszahlungsprofil der Strategie nicht für alle Anleger geeignet. Wir, unsere Konzernunternehmen oder uns oder solchen Konzernunternehmen angeschlossenen Personen könnten: eine Long- oder eine Short-Position in einem Wertpapier, zu dem hier Stellung genommen wurde, bzw. in zugehörigen Futures oder Options unterhalten, Wertpapiere kaufen oder verkaufen, eine Position nehmen, um ein Nachfrager und Anbieter von Wertpapieren zu vermitteln oder sich an anderen etwaigen Transaktionen beteiligen, die solche Wertpapiere betreffen und Provision oder eine andere Kompensation verdienen. Berechnungen von Erträgen auf Instrumente könnten

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view>

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 15.12.2016



möglicherweise an einen Index oder einen Zinssatz gekoppelt sein. In solchen Fällen könnten die Anlagen möglicherweise nicht für Personen geeignet sein, denen solche Indices oder Zinssätze unbekannt sind und/oder, die nicht in der Lage oder nicht Willens sind, die mit den Transaktionen verbundenen Risiken zu tragen. Produkte, welche in einer Währung gezeichnet sind, die nicht des Anlegers eigene Währung ist, unterliegen Änderungen in Wechselkursen, welche einen negativen Effekt auf den Wert, den Preis oder die Rendite der Produkte haben können. Diese Produkte sind möglicherweise nicht schnell realisierbare Anlagen und werden auf keinem regulierten Markt gehandelt.

Zusätzliche Risiken die beachtet werden müssen, umfassen Zinssatz-, Währungs-, Kredit-, politische, Liquiditäts-, Zeitwerts-, Rohstoff- und Marktrisiken. Bitte wägen Sie jegliche Risiken vorsichtig ab, bevor Sie eine Anlage tätigen.

Alle Markenrechte liegen bei ihren jeweiligen rechtlichen Inhabern.

### **Wichtige Hinweise – Deutschland**

Deutsche Asset Management ist der Markenname für den Geschäftsbereich Asset Management der Deutsche Bank AG und deren Tochtergesellschaften. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der Deutschen Asset Management anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Deutsche Asset Management, durch die Deutsche Bank AG, ihre Konzerngesellschaften und leitenden Angestellten sowie Mitarbeiter (zusammen die „Deutsche Bank“), hat dieses Dokument in gutem Glauben veröffentlicht.

Dieses Dokument enthält lediglich generelle Einschätzungen, welche auf der Grundlage von Analysen der Deutsche Asset Management Investment GmbH getroffen wurden.

Diese Einschätzungen stellen keine Anlageberatung dar. Sie sind insbesondere keine auf die individuellen Verhältnisse des Kunden abgestimmte Handlungsempfehlung. Sie geben lediglich die aktuelle Einschätzung der Deutsche Asset Management Investment GmbH wieder, die auch sehr kurzfristig und ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Damit ist sie insbesondere nicht als Grundlage für eine mittel- oder langfristige Handlungsentscheidung geeignet.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Wertentwicklungen. Es wird keine Garantie dafür übernommen, dass Prognosen und Ziele tatsächlich eintreffen. Prognosen basieren auf Aufnahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view>

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 15.12.2016



Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Deutsche Asset Management Investment GmbH vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden. Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan sowie seine Übermittlung an US-Residents und US-Staatsbürger sind untersagt.

Die Deutsche Asset Management Investment GmbH vertritt keine bestimmte politische Ansicht. Die Analysen sollen lediglich mögliche Auswirkungen auf Finanzmärkte und makroökonomische Zusammenhänge zu erläutern helfen.

© 2016 Deutsche Asset Management Investment GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: Deutsche Asset Management Investment GmbH,  
Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view>

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 15.12.2016