



Fed reißt der Geduldsfaden

Die US-Notenbank hat ihre Leitzinszielspanne gestern um 25 Basispunkte auf 3,75–4,00 % angehoben. Sie ist mit den Fortschritten beim Inflationsrückgang unzufrieden, zudem bestehen Inflationsrisiken. Für die Sitzung im Dezember 2026 erwarten wir noch eine weitere Zinserhöhung.

Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank (FOMC) hat gestern eine Anhebung der Leitzinszielspanne um 25 Basispunkte auf 3,75–4,00 % beschlossen. Zuletzt ausbleibende Fortschritte beim Inflationsrückgang gaben wohl den Anstoß dafür, dass sich im FOMC die Mehrheitsverhältnisse klar Richtung Zinserhöhung verschoben haben: Zur Juni-Sitzung waren es nur drei Mitglieder, nun stimmten alle zwölf für eine Leitzinserhöhung. Das ist eine klare Entscheidung.

Bei der Fed hat die Zuversicht abgenommen, dass die Inflation ohne weiteres Zutun der Geldpolitik in einem überschaubaren Zeitraum zum 2,0-%-Zielwert zurückkehren wird. Vom länger anhaltenden Iran-Krieg gehen zudem neue Inflationsrisiken aus. Zum Zinsausblick verwies Fed-Chef Kevin Warsh auf seiner Pressekonferenz, dass das FOMC weiterhin datenabhängig von Sitzung zu Sitzung über das angemessene Leitzinsniveau entscheiden werde. Die aktualisierten Leitzinsprojektionen der FOMC-Mitglieder zeigen, dass sie im Median bis Ende 2026 eine weitere Zinserhöhung für angemessen halten und das Leitzinsniveau bis Ende 2027 beizubehalten beabsichtigen. Der Terminmarkt preist derzeit einen strafferen Leitzinserhöhungskurs ein.

Aktuell ist der Inflationsdruck vor allem durch einen energiepreisbedingten Angebotsschock getrieben. Andere Inflationstreiber bleiben in der Deckung: Die gesamtwirtschaftliche Nachfrage ist recht solide, der Arbeitsmarkt zeigt keine Überhitzungsanzeichen, die Inflationserwartungen sind recht gut verankert. Ein straffer Zinserhöhungszyklus ist unseres Erachtens deshalb nicht notwendig. Das Mittel der Wahl ist für die Fed, den Leitzins prophylaktisch und fein dosiert zu erhöhen. Wir erwarten noch einen Zinsschritt für Dezember 2026. US-Präsident Trump wird das nicht gefallen, der günstigere Finanzierungskosten versprochen hatte und mit schlechten Umfragewerten kämpft.

Dr. Bastian Hepperle

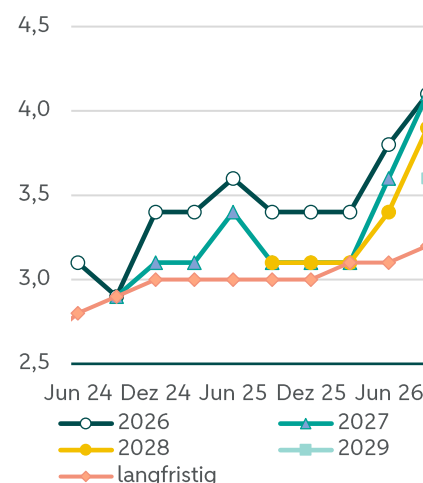
Senior Economist

+49 211 4952-615

bastian.hepperle@hal-privatbank.com

Leitzinserhöhungen voraus

Leitzinsprojektionen (Jahresende, %)



Quelle: Fed, 16.09.2026 *2026-2028 sowie langfristig: Projektionen der US-Notenbank

Prognosen	17.09.2026	Q4 2026	Q1 2027	Q2 2027	Q3 2027
FFTR(%)	4,00	4,25	4,25	4,25	4,25

Quelle: LSEG Datastream. Quartale: Prognose ABN AMRO Group Economics; Daten bezogen auf das jeweilige Quartalsende

*Oberer Zielspannenwert

FOMC-Leitzinsprojektionen*

	2026	2027	2028	2029	langfristig
Leitzins (Median, %)					
September 2026	4,1	4,1	3,9	3,6	3,2
Juni 2026	3,8	3,6	3,4		3,1
Bandbreite der Leitzinsprojektionen (%)					
September 2026	3,9–4,4	3,1–4,4	3,1–4,1	2,9–3,9	2,9–3,9
Juni 2026	3,4–4,4	2,9–4,4	2,9–3,9		2,9–3,9

* Projektionen der Mitglieder des Federal Reserve Board und der Präsidenten regionaler Fed-Distrikte. Jeweils bezogen auf die Mitte der Leitzinszielspanne und auf das Jahresende. Die Bandbreite reicht vom niedrigsten bis zum höchsten Wert.

Quelle: Fed

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
Fed	Federal Reserve Bank (Notenbank der USA)	US-\$	US-Dollar als Volumenangabe
FFTR	Federal Funds Target Rate	US/USA	United States of America (Vereinigte Staaten von Amerika)
FOMC	Federal Open Market Committee (Offenmarktausschuss)		

Erklärungen

Begriff	Bedeutung
Federal Funds Target Rate	Zentraler Leitzins der US-Notenbank
Geldpolitik	Sämtliche Maßnahmen einer Notenbank zur Erreichung ihrer Ziele
Inflation	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
Inflationsrate	Prozentuale Veränderung der Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahr
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert. Es beinhaltet den Spitzenrefinanzierungssatz, den Hauptrefinanzierungssatz und den Einlagesatz
Median	Wert exakt in der Mitte einer Datenmenge
Notenbank	Eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen staatlichen Abhängigkeitsgraden zielt ihr Wirken meist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab
Offenmarktausschuss	Das für die Festlegung des geldpolitischen Kurses zuständige Gremium der US-Notenbank

Quelle: ABN AMRO Group Economics

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch handelnd unter der Marke Bethmann HAL (nachstehend Bethmann HAL) noch Mitarbeiter übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit sowie Aktualität. Soweit Aussagen über Preise, Zinsen oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste.

Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung des Verfassers / derjenigen Verfasser, die / der diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise mit denen anderer Geschäftsbereiche der Bethmann HAL übereinstimmen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bethmann HAL veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Bethmann HAL ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder den Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

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 weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen. Diese Studie ist keine Finanzanalyse und unterliegt daher weder den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen noch dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. 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 Bethmann HAL.

Herausgeber dieser Studie ist die Bethmann HAL, Mainzer Landstraße 1, 60329 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 51359. Die Bethmann HAL verfügt über den sog. Europäischen Pass über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland, sowie der De Nederlandsche Bank (DNB) und der Europäischen Zentralbank (EZB) im Rahmen des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM).

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch handelnd unter der Marke Bethmann HAL

alexander.krueger@hal-privatbank.com

Telefon +49 211 4952-187

Schwannstraße 10

40476 Düsseldorf