



Economic Research AKTUELL | 19.03.2026

Fed betont abwartende Haltung

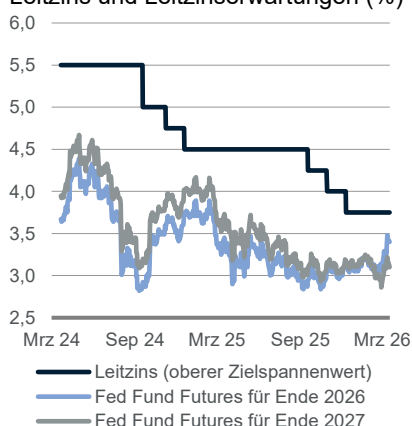
Nils Sonnenberg

+49 211 4952-616

nils.sonnenberg@hal-privatbank.com

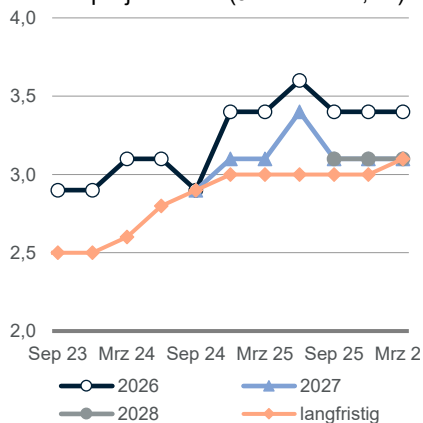
Weniger Zinssenkungen erwartet

Leitzins und Leitzinserwartungen (%)



Zinsausblick der Fed unverändert

Leitzinsprojektionen (Jahresende, %)*



Quellen

Für beide Grafiken: LSEG Datastream

*2026–2028 sowie langfristig:

Projektionen der US-Notenbank

Die Fed hat ihre Zinspause gestern verlängert. Der Energiepreisschock aus Nahost dürfte die Inflation wieder anschieben. Unseres Erachtens trübt der Kaufkraftentzug aber auch den Konjunktur- und Beschäftigungsausblick. Wir erwarten daher unverändert zwei Leitzinssenkungen bis Ende 2026.

Der Offenmarktausschuss der Fed (FOMC) hat gestern mehrheitlich beschlossen, die Leitzinszielspanne bei 3,50–3,75 % zu belassen. Ein Mitglied stimmte für eine Leitzinssenkung. Schon auf der vergangenen Sitzung wurde die Zinspause von Fed-Chef Jerome Powell damit begründet, dass Aufwärtsrisiken für die Inflation bestehen und die Abwärtsrisiken für den Arbeitsmarkt abgenommen haben. Der Energiepreisschock aus Nahost löst nun einen neuen Inflationsschub aus. Zugleich verwies Powell aber auch auf konjunkturdämpfende Effekte und Risiken für den Arbeitsmarkt. Für die Fed wird es damit nicht einfacher, die richtige Balance zwischen ihrem Inflations- und Beschäftigungsmandat zu finden. Solange die Unsicherheit über die Dauer und das Ausmaß des Energieschocks hoch ist, dürfte die Fed zinspolitisch stillhalten und auf deutlichere Inflationsfortschritte warten.

Die neue Inflationsprojektion des FOMC für Ende 2026 steht im Zeichen des neuen Energiepreisschocks. Die Mitglieder hoben diese von 2,4 auf 2,7 % an. In der leicht erhöhten BIP-Prognose zeigt sich dies nicht unmittelbar. Die steigenden Energiepreise belasten den Konsum, denn Kaufkraft wird den Verbrauchern nicht nur an der Zapfsäule entzogen. Im Gegensatz zum Energiepreisschock 2021/22, als noch hohe Überschussersparnisse vorhanden waren, ist die Sparquote schon auf ein niedriges Niveau gesunken. Die Realeinkommen nehmen nur noch schwach zu. Dem Konsum, wichtigster Motor der US-Wirtschaft, droht ein Dämpfer. Dieser wird umso größer, je länger die Energiepreise erhöht bleiben. Unterstützend auf die Einkommen und damit den Konsum wirken aber unter anderem höhere Steuererstattungen und eine weniger restriktiv wirkende Geldpolitik.

Der Konjunkturdämpfer dürfte nicht spurlos am Arbeitsmarkt vorbeigehen. Der Median der Arbeitslosenquoten-Projektion für Ende 2026 ist zwar nicht gestiegen. Die Streuung hat nach oben aber etwas zugenommen. Da die Fed ein Inflations- und ein Beschäftigungsmandat hat, kann sie auf den Energiepreisschock flexibel reagieren. Die FOMC-Mitglieder halten mehrheitlich bis Ende dieses Jahres weiter eine Leitzinssenkung für angemessen. Auch hier hat die Streuung nach oben etwas zugenommen. Einige Mitglieder neigen aktuell wohl dazu, das Inflationsmandat stärker als das Beschäftigungsmandat zu gewichten, da der Inflationsschub unmittelbarer auftreten dürfte. Sie erwarten auch weiter einen hohen BIP-Zuwachs, sodass der Arbeitsmarkt aus ihrer Sicht gut ausgelastet sein dürfte.

Aus Powells gestriger Pressekonferenz nehmen wir mit, dass die Fed wegen der anhaltend hohen Unsicherheit bis auf Weiteres an der Zinspause festhalten wird. Nach Powells Äußerungen erachten wir Zinserhöhungen in Reaktion auf steigende Inflationsraten für wenig wahrscheinlich. Wir rechnen damit, dass bei anhaltend schwacher Beschäftigungsentwicklung und unter neuer Fed-Führung ab dem Spätsommer Leitzinssenkungen auf die Agenda des FOMC kommen. An unserer Prognose von zwei Senkungen bis Ende dieses Jahres halten wir fest.



HAUCK
AUFHÄUSER
LAMPE

Prognosen

19.03.2026 Q2 2026 Q3 2026 Q4 2026 Q1 2027

FFTR (%)*	3,75	3,75	3,50	3,25	3,25
Quelle: LSEG Datastream. Quartale: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe; Daten bezogen auf das jeweilige Quartalsende *Oberer Zielspannenwert					

Quelle: LSEG Datastream. Quartale: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe; Daten bezogen auf das jeweilige Quartalsende *Oberer Zielspannenwert

FOMC-Leitzinsprojektionen*

	2026	2027	2028	langfristig
Leitzins (Median, %)				
Mrz 2026	3,4	3,1	3,1	3,1
Dez 2025	3,4	3,1	3,1	3,0
Bandbreite der Leitzinsprojektionen (%)				
Mrz 2026	2,6–3,6	2,4–3,9	2,6–3,9	2,6–3,9
Dez 2025	2,1–3,9	2,4–3,9	2,6–3,9	2,6–3,9

* 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
BIP	Bruttoinlandsprodukt	FOMC	Federal Open Market Committee (Offenmarktausschuss)
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)

Erklärungen

Begriff	Bedeutung
Basispunkt	Ein Hundertstel eines Prozentpunktes
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
Federal Funds Future	Standardisiertes und börsengehandeltes Termingeschäft für Tagesgelder unter den Banken
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	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Kerninflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise ohne die Berücksichtigung der Preise von Energie und Nahrungsmittel. Mitunter werden auch Alkohol und Tabak nicht berücksichtigt
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert
Median	Wert exakt in der Mitte einer Datenmenge
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist
Offenmarktausschuss	Das für die Festlegung des geldpolitischen Kurses zuständige Gremium der US-Notenbank
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen

Quelle: Hauck Aufhäuser 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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG 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. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze 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 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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG 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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein 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 Informations-zwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch 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 Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
Economic Research
Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf

alexander.krueger@hal-privatbank.com
Telefon +49 211 4952-187
Telefax +49 211 4952-494

Der schnellste Weg zu uns?
Nutzen Sie diesen QR-Code!



Hier geht es zu unserem Investmentpodcast
„Makro, Markt & Strategie“

