

## Aus der Vogelperspektive

Für die US-Wirtschaft ziehen dunkle Wolken auf

### Autoren



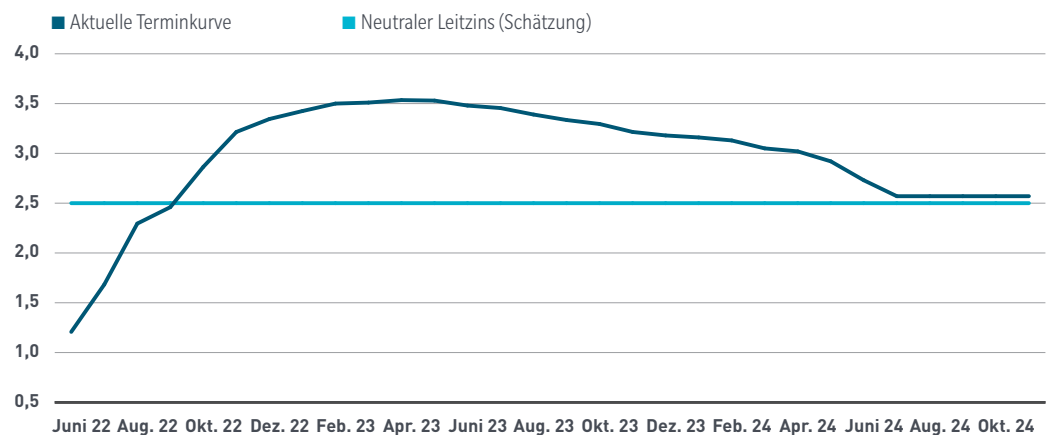
Erik S. Weisman, Ph.D.  
Chief Economist und  
Portfoliomanager



Benoit Anne  
Director, Investment  
Solutions Group

**Wird die US-Wirtschaft einer harten Landung entgehen?** Wir halten eine Rezession jetzt für sehr viel wahrscheinlicher, weil die Fed ihre Geldpolitik vielleicht zu stark strafft. Die Abbildung zeigt, dass man am Terminmarkt mit einer Federal Funds Rate deutlich über dem neutralen Niveau rechnet. Die Notenbank hat ein doppeltes Mandat – aber ihr Vorsitzender Jerome Powell lässt keinen Zweifel daran, dass ihm Preisstabilität wichtiger ist als Wirtschaftswachstum. Die Fed hat signalisiert, dass sie als Kollateralschaden auch eine Rezession in Kauf nimmt, um die Inflation einzudämmen. Kommt es zu einer harten Landung, dürfte sie aber zum Rückzug blasen und die Geldpolitik erneut lockern – allerdings nur, wenn die Inflation bis dahin wirklich gefallen ist. Alles in allem drohen der US-Wirtschaft aber Volatilität und Unsicherheit. Vieles ist möglich.

### Abbildung 1: Den Federal Funds Futures zufolge wird der neutrale Leitzins bald überschritten



Quelle: Bloomberg. Stand 24. Juni 2022. Auf Basis der Federal Funds Futures mit Fälligkeiten Juni 2022 bis November 2024.

**Eine weiche Landung bleibt möglich, wird aber immer unwahrscheinlicher.** Wenn die USA der Rezession entgehen, dann wohl vor allem wegen des hohen Konsums und der zumindest etwas nachlassenden Lieferengpässe. Das richtige Maß ist aber noch immer nicht leicht zu finden. Bleibt der Konsum stabil, wird die Fed die Zinsen wohl weiter anheben und damit eine Rezession auslösen. Allerdings hat die immer höhere Teuerung dem Konsumklima massiv geschadet. Vielleicht werden die Verbraucher sehr viel weniger Geld ausgeben und als Wachstumsmotor ausfallen. Ob eine weiche Landung gelingt, wird ganz wesentlich von der kurzfristigen Inflationsentwicklung abhängen. Bis jetzt spricht nur wenig für eine niedrigere Teuerung, aber die Fed wird wohl erst dann zu einem neutralen Leitzins zurückkehren, wenn die Kerninflation einige Zeit fällt. Außerdem fürchtet sie höhere langfristige Inflationserwartungen. Die Lage könnte sich aber bessern, wenn die Lieferengpässe noch weiter nachlassen, es also zu einem positiven Angebotsschock kommt, und sich auch die bisweilen übertriebene Nachfrage normalisiert.



**Was bedeutet das für Anleihen?** Wenn eine Rezession wahrscheinlicher wird, spricht weniger für eine sehr kurze Duration. Steigende Langfristrenditen halten wir jetzt für unwahrscheinlicher. Die Kurzfristzinsen könnten aber weiterhin zulegen – wenn die Inflation hoch bleibt, Arbeitskräfte auch in Zukunft knapp sind und die Fed die Leitzinsen weiter erhöht und damit die Geldpolitik strafft. Wenn sich die Konjunkturdaten weiter verschlechtern und es zur Rezession kommt, rechnen wir mit weiteren Spreads. Bei Credits kommt es dann mehr denn je auf genaue Analysen und eine sorgfältige Einzelwertauswahl an. ▲

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist eine Handels- und Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und seinen Tochtergesellschaften (zusammen „Bloomberg“). Bloomberg oder seine Lizenzgeber besitzen alle geistigen Eigentumsrechte an den Bloomberg-Indizes. Bloomberg hat dieses Dokument weder bestätigt noch genehmigt, garantiert weder die Richtigkeit noch die Vollständigkeit irgendeiner hierin enthaltenen Information, gibt keine explizite oder implizite Garantie im Zusammenhang mit den daraus gezogenen Schlüssen und schließt im größten nach anwendbarem Recht zulässigen Umfang jedwede Haftung oder Verantwortung für Schäden aus, die im Zusammenhang mit diesen Informationen entstehen.

Die hier dargestellten Meinungen sind die des/der Autors/Autoren und können sich jederzeit ändern. Sie dienen ausschließlich Informationszwecken und dürfen nicht als Empfehlung, Aufforderung oder als Anlageberatung verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien.

Sofern nicht anders angegeben, sind die hierin enthaltenen Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsbezeichnungen Handelsmarken von MFS® und seinen Tochtergesellschaften. In manchen Ländern sind sie außerdem eingetragene Warenzeichen.

Herausgegeben von: **USA:** MFS Investment Management; **Lateinamerika:** MFS International Ltd.; **Kanada:** MFS Investment Management Canada Limited. In Kanada wurde diese Publikation weder von der Finanzmarktaufsicht noch von einer ähnlichen Regulierungsbehörde überprüft.

**Bitte beachten Sie, dass dieses Dokument in Europa und der Pazifikregion nur für die Weitergabe an professionelle Investoren und institutionelle Kunden bestimmt ist.**

**Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS®, hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg. Tel.: +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/ Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd (MFS Australia) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren“ gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator, zugelassen als Kanto Local Finance Bureau (FIBO, Nr. 312), Mitglied der Investment Trust Association, Japan, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen.