

## Fed leitet Zinswende ein – eine gute Nachricht für die Schweiz

Das Fed hat den lange erwarteten und überfälligen Schritt endlich gewagt: Die Zinsen steigen erstmals seit fast zehn Jahren – um 0,25 Prozentpunkte. Ähnlich wie beim Ende der ersten Phase ihrer ultraexpansiven Geldpolitik – dem Auslaufen des Anleihenkaufprogramms – ist es dem Fed wieder gelungen, mit einer guten Kommunikation die Märkte auf den Schritt vorzubereiten. Entsprechend waren nach dem Entscheid beim Dollar-Wechselkurs keine grossen Ausschläge zu beobachten. Damit hat das Fed die zweite Phase des Ausstiegs aus dem geldpolitischen Ausnahmezustand erfolgreich eingeleitet.

Der Entscheid ist von grösserer Tragweite, als es die homöopathische Dosis erahnen lässt. Denn die US-Notenbank hat einen mehr oder weniger klaren Fahrplan für weitere Zinsschritte in Aussicht gestellt. Bis Ende 2016 sollen die Zinsen auf 1,25 bis 1,5 Prozent steigen und Ende 2018 könnte das Zinsniveau bei etwa 3,5 Prozent liegen. Das Fed bereitet die Märkte also auf weitere kleine Zinsschritte vor. Auch wenn es je nach konjunktureller Entwicklung zu einer Verschiebung des Fahrplans kommen kann, wird Geld in der Zukunft in den USA wieder einen Preis erhalten.

### **Ende 2018 könnte das Zinsniveau bei etwa 3,5 Prozent liegen.**

Mit der Zinserhöhung und der weiteren Verschiebung der Renditedifferenz zwischen Europa und den USA rückt auch die dritte Phase des Ausstiegs aus der ultraexpansiven Geldpolitik näher: Das Fed sollte künftig auch Käufer für die Anleihenberge finden, die sich in seiner Bilanz türmen. Dank der Aufwertungserwartung sind ausländische Anleger bereit, auch höhere Preise für die Anleihen zu bezahlen. Hierbei profitiert das Fed davon, dass alle anderen wichtigen Zentralbanken – allen voran die EZB – voraussichtlich noch für eine lange Zeit von der geldpolitischen Wende absehen werden. Es könnte also gut sein, dass das Fed seine Bilanz reduzieren kann, ohne Verluste zu generieren.

### **Der Aufwertungsdruck auf den Franken sollte etwas nachlassen.**

Dies alles sind gute Nachrichten für die Schweiz. Der Aufwertungsdruck auf den Franken sollte etwas nachlassen, auch wenn die Geldpolitiken zwischen Fed und

EZB weiter auseinanderdriften. Ein stärkerer Dollar hilft zudem der Exportindustrie. Langfristig wichtiger ist jedoch, dass der Glaube an einen erfolgreichen Ausstieg aus dem historischen Experiment der ultraexpansiven Geldpolitik zurückkehrt. Auch die Schweiz und die SNB können hoffen, mit einem oder zwei blauen Augen davonzukommen.