

USA: Fed hævede renten og Warsh var mere informativ end tidligere

- Fed hævede til aften renten med 25bp til 3,75-4,0%
- Warsh levererede denne gang lidt mere brugbar info om Fed's syn på økonomiens tilstand
- Dot-plottet viser pænt flertal for en yderligere forhøjelse i år

Federal Reserve hævede til aften renten med 25bp til 3,75-4,0%. Det var på forhånd næsten fuldt inddiskonteret i markedet. Fed's beslutning var enstemmig.

Endnu en gang var pressemeddelelsen en tynd kop te med gentagelse af en række generaliteter og ganske lidt information om økonomiens aktuelle tilstand. Enkelte forhold (stærk produktivitet) står endda i kontrast til de seneste faktuelle informationer. Warsh's egen gennemgang var også ganske kort, mens den hurtige gennemgang af "Economic Projections" forekommer noget distanceret al den stund, at Warsh ikke selv deltager i øvelsen (han leverer som det eneste medlem af komiteen ikke sine forventninger).

På pressemødet gav Warsh indtryk af, at dagens beslutning om at hæve renten var en beslutning, som man havde varmet op til et stykke tid - men at man tidligere på sommeren gerne ville vinde tid og vished. Warsh fremhævede tre forhold som afgørende siden sidste møde, nemlig 1) at økonomien har vundet styrke, 2) at inflationen nu ser værre ud, og 3) geopolitikken, som er forværret. Det sidste er nok i virkeligheden hovedforklaringen, da energiprisstigninger har været voldsomme, og Warsh nævnte netop, at Fed's opgave ikke mindst er at sikre imod 2. og 3. ordenseffekter af energiprisstigninger på den brede prisudvikling. Udlægningen af en styrket økonomi er måske diskutabel – i hvert fald peger en række arbejdsmarkedsdata på en ringere aktivitet hen over sommeren, foruden det stærke jobtal for august. Men Warsh sagde samtidig, at han kun kigger på trends og ikke individuelle nøgletal. Det forekommer ikke helt konsistent.

Kigger vi på de øvrige medlemmers forventninger, som de fremkommer af prognoserne, så opjusteres inflationsprognoserne for både den samlede inflation og kerneinflationen en smule i år og i flere af de kommende år. Således ligger begge mål en smule til betydeligt over målsætningen de næste år (PCE-inflation 3,7% (+0,1pp) i 2026, 2,3% (uændret) i 2027, 2,1% (+0,1pp) i 2028, 2,0% i 2029. Kerne-PCE: 3,4% (+0,1pp) i 2026, 2,5% (uændret) i 2027, 2,2% (+0,1pp) i 2028). Samtidig ligger arbejdsløsheden lige omkring målsætningen i medianforventningen. Og som Warsh sagde, så ligger arbejdsløsheden et sted, hvor Fed kan tillade sig at fokusere på inflationen. Det er også baggrunden for, at det store flertal i rådet nu ser en yderligere forhøjelse i år. Næste år ventes renteniveauet uændret.

Warsh nævnte et par gange, at dagens beslutning medvirkede til at "fjerne en smule pengepolitisk understøttelse". Det antyder, at renteniveauet i forvejen var lavt (ekspansivt). Den melding kan overraske i lyset af, at renten er på et niveau, som ligger over det, som langt de fleste Fed-medlemmer ser som langsigtslige vægtsniveauet (benævnes typisk neutralt niveau). Det fangede en journalist straks, hvorefter han spurgte til den neutrale rente, men det slog Warsh hen som en ren akademisk diskussion, som Fed i praksis ikke vil gå ind i. Men for markedet betyder det en del, om man skal regne med, at

Fed-medlemmerne stadig ser et lavere renteniveau, når vi kigger ud over perioden, hvor energiprischokket påvirker inflationen og derigennem renten.

Warsh kommenterede desuden kort baggrunden for stigningen i lange renter. Han pegede på en stærk økonomi, konkurrence om kapital (herunder fra hyperscalers) og slutteligt geopolitik. Den rækkefølge er vi ikke enige i. Intet tyder på, at økonomien i USA forekommer meget stærkere end tidligere, og desuden ser vi samme effekt i mindre robuste økonomier. Derimod forekommer geopolitik og energipriser at være vigtigst.

Markedsbevægelsen har under og efter pressemødet været mere udtalt efter en mildere reaktion i første omgang. Renter er steget betydeligt i både den korte og lange ende af kurven – men dog klart mest i den korte. Det kan bl.a. være formuleringen om, hvorvidt pengepolitikken er understøttende eller det modsatte, som markedet reagerer på. 2-årige renter er i skrivende stund steget med 11-12bp siden meldingen og de 10-årige ca. 5-6bp. Markedet ser det nu lige netop som mere sandsynligt, at Fed hæver renten igen allerede i oktober, end at den forbliver uændret. Det smitter af på dollaren, som vinder ca. 0,5%, mens S&P 500 siden meldingen har tabt ca. 1%.

[Prognoser fra Nykredit Markets](#)

DISCLOSURE OG DISCLAIMER

Dette materiale er udarbejdet af Nykredit Markets, der er en del af Nykredit Bank A/S. Nykredit Bank A/S er en finansiel virksomhed, der er under tilsyn af Finanstilsynet.

Materialet blev færdiggjort og første gang frigivet til distribution på den på forsiden af analysen angivne dato.

For yderligere information se venligst vores [disclosure og disclaimer](#)