

## US-Geldpolitik: Der politische Druck nimmt zu

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Bisher
Fed Funds Target Rate (oberes Band)	5,50%	5,50%	5,50%

Quelle: Federal Reserve, NORD/LB Research

### Einschätzung

- // Die letzte Zinsentscheidung des 1. Halbjahres '24 durch die Fed hat mit Blick auf das Leitzinsniveau in den USA erwartungsgemäß keine Überraschungen gebracht. Die Fed Funds Target Rate wird demnach in der Spanne von 5,25% - 5,50% belassen. Die makroökonomischen Daten geben derzeit auch noch keine hinreichenden Anlässe für die weithin erwarteten und noch mehr erhofften Zinssenkungen. Zwar ließ die auch als Inflation bekannte Preisauwärtssdynamik in den USA im Mai stärker nach, als es Marktbeobachter zunächst erwartet hatten – die Veränderungsrate im Vergleich zum Vormonat lag bei lediglich 0,0% M/M. Die folglich ausgewiesene Rate von 3,3% Y/Y reichte demnach also nicht für eine Zinssenkung, befindet sich diese schließlich immer noch 1,3% über dem ausgelobten Ziel der Preisniveaustabilität!
- // Auch der Arbeitsmarkt – auf welchen die Fed im Rahmen ihres sog. „Dualmandates“ den zweiten großen Fokus legt – war zuletzt zu stark, als dass man eine Anpassung des Leitzinses aus dieser Richtung hätte rechtfertigen können. Mit 272.000 neugeschaffenen Stellen (ex Agrar) zeigen sich nicht die befürchteten Abkühlungstendenzen – eine Daumenregel besagt, dass bereits 100.000-130.000 neu geschaffene Stellen ausreichen würden, um alle suchenden US-Amerikaner mit genügend Jobs zu versorgen. Dies ist zwar abhängig von dem tatsächlichen Grad der Beschäftigung, dem Bevölkerungswachstum und stellt somit eine fließende Größe dar. Wenn man diese aber den tatsächlich gemeldeten Daten gegenüberstellt, dann kann von Abkühlung wirklich kaum die Rede sein.
- // Diese Fakten griff auch der FOMC-Vorsitzende Powell in der gestrigen Pressekonferenz auf. Zwar hätten sich die Risiken zur Erreichung der oben genannten Ziele im Verlaufe des Jahres verbessert, die Aussicht ist aber ungewiss und man bleibe sehr wachsam, was die weiteren Inflationsrisiken anbelangt; so weit, so bekannt diplomatisch. Ein großes Augenmerk werden viele Beobachter aber auf die Dot Plots legen wollen, welche zu dieser Sitzung wieder aktualisiert wurden. Diese signalisieren, dass 15 von 19 Notenbankern in diesem Jahr weiterhin von Zinssenkungen ausgehen. Der Median liegt aber bei nur einer Zinssenkung. Da diese Projektionen jedoch keine „harten“ Forecasts sind, sondern u.a. auch als politisches Instrument genutzt werden, sollten diese grundsätzlich wichtigen Daten nicht überinterpretiert werden. Das FOMC lässt sich also die Hintertür offen, mit einer zweiten Zinssenkung zum Ende dieses Jahres wohlbedacht zu überraschen. Die Unterzeichner des jüngst veröffentlichten Briefes an Mr Powell (u.a. Elizabeth Warren) drängen darauf, die Zinsen schleunigst zu senken. Die an sich unabhängige Fed wird sich am Ende demnach vielleicht doch einem gewissen politischen Druck beugen müssen.
- // Das dritte offizielle Mandat der Fed stellen „moderate Langfristzinsen“ dar. Was angemessen ist und was nicht, ist hierbei nicht abschließend definiert. Den Haushaltspolitikern in Washington und den verschiedenen Bundesstaaten dürfte aber sehr daran gelegen sein, dass sich das Zinsniveau wieder in ein für die (Re-)Finanzierung des Staatshaushaltes günstigeres Niveau bewegt. Hohe Coupons bei Begebungen von Anleihen sorgen nämlich für einen stärker steigende Neuverschuldung – und auch das birgt politischen Sprengstoff.

### Fazit

- // Die gestrige Zinsentscheidung des FOMC verlief wie erwartet. Die Fed Funds Target Rate wurde auf dem Niveau der vergangenen Monate belassen und es wurden die üblichen Verdächtigen für diese Entscheidung ins Feld geführt. Die Inflation sei zu hoch, trotz jüngst positiver Daten, und der Arbeitsmarkt zu stark. Die beiden validen Punkte rechtfertigen also eine abwartende Haltung, auch wenn alternative Indikatoren bereits stärker abkühlende Tendenzen der US-Wirtschaft offenbaren. Von Interesse dürften aber vor allem die Dot Plots sein – die Mehrheit der Notenbanker gehen von mindestens einer Zinssenkung in diesem Jahr aus. Dass aber möglicherweise die Mehrheit der relevanten Fed-Offizielle zwei Zinssenkungen favorisieren, aber nur eine signalisieren, könnte daran liegen, dass diese Plots auch als politisches Kommunikationsmittel genutzt werden. Wir gehen davon aus, dass die Fed geneigt ist zum Ende des Jahres noch mit einer zweiten Senkung zu überraschen.

### Analyst

Constantin Lüer  
+49 157 8516-4838  
constantin.lueer@nordlb.de

**Wichtige Hinweise:**

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die **Europäische Zentralbank („EZB“)**, **Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main**, und die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“)**, **Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn** und **Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main**. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeitende oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeitenden der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeitende können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter [www.nordlb.de](http://www.nordlb.de) heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Friedrichswall 10, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter [www.dsgv.de/sicherungssystem](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:**  
**13. Juni 2024, 09:15 Uhr**

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impressum](http://www.nordlb.de/impressum).