

FOMC Minutes: Prognosen aus der „Twilight-Zone“

Veröffentlichung	Aktuell
Fed Funds Target Rate (oberes Band)	4,00%
5-jährige US-Treasuries (19.11.2025 – end-of-day)	3,71%
10-jährige US-Treasuries (19.11.2025 – end-of-day)	4,13%

Quelle: Federal Reserve, NORD/LB Research

Einschätzung

- // Am 29. Oktober hat das FOMC den Leitzins in den USA auf 4,00% gesenkt, woraufhin nun das Sitzungsprotokoll veröffentlicht wurde. Traditionellerweise geschieht dies immer erst drei Wochen später. Bereits während der Pressekonferenz schien der Markt seinerzeit die Tonspur nicht so gut aufzunehmen, denn Powell goss ordentlich Wasser in den Wein einer zeitnahen, erneuten Zinssenkung. Ein Dezember-Schritt nach unten „is not a foregone conclusion“ und somit keine ausgemachte Sache. Auf diese Nachricht reagierten die US-Treasuries mit einer spürbaren Aufwärtsbewegung.
- // Die 5- und 10-jährigen Treasuries bspw. bewegen sich derzeit wieder auf einem Niveau von vor drei Monaten, wo die Fed Funds Target Rate um 25 Basispunkte höher lag. Klingt ein wenig nach Katerstimmung an den Börsen, die möglicherweise auch übertrieben sein mag. Andererseits befindet man sich aktuell in einer Art „Twilight-Zone“, in dem weder die Fed noch die Marktteilnehmer aufgrund des Shutdowns die üblichen Daten und Informationen zur Verfügung haben. Die Entscheidungsfindung ist dadurch durchaus beeinträchtigt. Dass der Datenkranz nun peu a peu vervollständigt wird, dürfte noch eine Weile dauern. Zum einen geht es natürlich um die aktuellen Daten, aber auch die historischen Daten aus der Shutdown-Phase müssen ebenfalls noch veröffentlicht werden. Über die Newsticker laufen nun immerhin vermehrt Termine, zu denen die Daten dann erwartet werden können.
- // Zentral für die Fed ist dabei der Arbeitsmarkt, zu welchem seit Anfang September keine Daten zu den Payrolls oder der Arbeitslosenquote veröffentlicht wurden. Hier hat das BLS nun jüngst gemeldet, dass am 16. Dezember mit neuen Werten gerechnet werden darf – sechs Tage nach der letzten FOMC-Sitzung in diesem Jahr. Bei dem zu erwartenden Arbeitsmarktbericht sollen die Non-farm Payrolls für den November und eine abgespeckte Version für den Oktober veröffentlicht werden. Eine Arbeitslosenquote für den Oktober wird zu dem Termin aber noch nicht publiziert, weil schlicht die Daten nicht erhoben werden konnten, so das BLS in einer Pressemitteilung. Es wird nun die Befürchtung eingepreist, dass die Fed aufgrund der unklaren Datenlage ganz und gar auf eine Zinssenkung in diesem Jahr verzichten könnte. Zieht man alternative Indikatoren zurate, wie zum Beispiel die Beschäftigungskomponenten der Einkaufsmanagerindizes, so lassen sich daraus weiterhin anhaltende Abkühlungstendenzen ableiten.
- // Da die Inflationsrate zentral für verschiedene staatliche Obliegenheiten ist, wie zum Beispiel Pensionsverpflichtungen, wurde sie trotz des Shutdowns erhoben. Ein Notfallteam wurde hierfür einberufen, welches die Entwicklung für den September analysiert hatte. Mit 0,3% M/M fiel sie etwas niedriger aus als erwartet, wird aber dennoch als ein Anziehen der Inflation interpretiert. Auch wenn die Energiepreise verstärkt wieder zum Tragen kommen und die Haushalte etwas mehr belasten, ist die allerdings zentrale Wohnkomponente nur noch schwach ausgeprägt. Wir gehen weiterhin von einer Senkung im Dezember aus, weil die Probleme des Arbeitsmarktes die Inflationsorgen überlagern dürften.

Fazit

- // Die jüngst veröffentlichten FOMC-Minutes gießen für viele Marktteilnehmer Wasser in den Wein, denn die als überwiegend wahrscheinlich angenommene Zinssenkung im Dezember scheint nun auf wackligen Füßen zu stehen. Das tat sie ehrlicherweise bereits nach der Pressekonferenz von Powell anlässlich der jüngsten Zinssenkung, der Verdacht scheint sich für einige aber mit dem Sitzungsprotokoll zu erhärten. Auch wenn wir uns datenseitig regelrecht in einer „Twilight-Zone“ befinden, es uns also an bestimmten Fixpunkten zur ökonomischen Lage fehlt, so gehen wir weiterhin von einer Zinssenkung um 25 bp aus. Alternative Indikatoren zum Arbeitsmarkt und die Details der Verbraucherpreiserhebung, insbesondere im Hinblick auf die Wohnkosten, bestärken uns in dieser Position.

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 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.

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:
20. November 2025, 10:43 Uhr**

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf www.nordlb.de/impressum.