

## US-Geldpolitik: Die Reputationsrisiken des Jerome Powell

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 gestrige Zinsentscheidung der Fed hat mit Blick auf das Leitzinsniveau in den USA erwartungsgemäß keine Überraschungen gebracht. Das FOMC schreckt aufgrund der aktuellen Inflationsdaten vor Zinssenkungen zurück; die Fed Funds Target Rate verharrt somit weiterhin im Band zwischen 5,25% und 5,50%. Allerdings wurde immerhin das Tempo der Reduktion des Bilanzvolumens der US-Notenbank reduziert. Die Marktteilnehmer werden auf Anpassungen der Leitzinsen in Washington auch noch etwas warten müssen. Die sich in den kommenden Monaten abzeichnende Inflationsentwicklung spricht zunächst sicherlich nicht für eine Verringerung der Fed Funds Target Rate – eher im Gegenteil. Die Nervosität der Marktteilnehmer beim Blick auf die Fed-Geldpolitik ist derzeit vergleichsweise groß. Es gibt in der Tat bereits Diskussionen über ein gänzlich Ausbleiben von Zinssenkungen im Jahr 2024. Diese Auffassung gewinnt momentan mehr und mehr Anhänger. Manche Beobachter bringen inzwischen sogar die Möglichkeit von Zinserhöhungen ins Spiel; diese Spekulationen halten wir jedoch für eine Übertreibung. Die aktuellen Kommentare von Jerome Powell anlässlich der Pressekonferenz nach der Notenbanksitzung deuten ebenfalls in diese Richtung. Er glaubt offenkundig nicht, dass die nächste Zinsanpassung der Fed eine Anhebung werden wird!
- // Unserer Auffassung nach ist im Laufe des 2. Halbjahres wieder mit Entspannungstendenzen an der makroökonomischen Preisfront zu rechnen. Dann wird die US-Notenbank agieren. Dabei dürfte aber wohl große Vorsicht an den Tag gelegt werden. Zwei „kleine“ Zinssenkungen um jeweils 25bp bleiben unserer Auffassung nach allerdings möglich. Die von hochrangigen US-Notenbankern in der jüngeren Vergangenheit gemachten Aussagen zur wahrscheinlich lediglich vorübergehenden Natur des Inflationsanstiegs erweisen sich inzwischen als große Bürde. Die Fed hat ohne Zweifel an Glaubwürdigkeit verloren – und dieses PR-Desaster macht nun eine besonders umsichtige Neuausrichtung der Geldpolitik in den USA nötig. Auch eine Abschwächung des Anziehens der ökonomischen Aktivität im Land der unbegrenzten Möglichkeiten würde dem FOMC bei der Entscheidung für Zinssenkungen helfen. Aufgrund der Ziele der Fed haben in diesem Kontext natürlich vor allem die Arbeitsmarktdaten eine besondere Relevanz.
- // In jedem Fall ist von zentraler Bedeutung, dass die Inflationsgefahren nun auch wirklich abklingen werden. Damit ist jedoch weiterhin zu rechnen. Jerome Powell will sicherlich nicht als zweiter Arthur Burns in die Geschichtsbücher eingehen. Er will daher auf sehr konkrete Hinweise warten, die in Richtung niedrigerer Inflationsraten deuten, um dann die Leitzinsen in den USA vorsichtig zu senken. Powell möchte nämlich auch nicht der Schuldige für eine tiefe Rezession im Jahr 2025 werden!

### Fazit

- // Die Fed hat das Leitzinsniveau in den USA erwartungsgemäß nicht angepasst. Die jüngst gemeldeten Inflationsdaten lassen Senkungen der Fed Funds Target Rate momentan einfach nicht zu. Im Laufe des III. Quartals ist aber mit klaren Hinweisen auf nachhaltige Beruhigungstendenzen an der makroökonomischen Preisfront in den Vereinigten Staaten zu rechnen. Dann kommt die Zeit der Tauben unter den US-Zentralbankern. Fed-Chef Jerome Powell will einerseits natürlich nicht als zweiter Arthur Burns in die Geschichtsbücher eingehen. In der Tat gilt Burns als glückloser US-Notenbankchef, der die Inflation in den 1970er Jahren nicht unter Kontrolle bringen konnte. Jerome Powell dürfte aber ebenfalls nicht zum Schuldigen für eine tiefe Rezession im Laufe des Jahres gekürt werden wollen. Daher wäre es wahrscheinlich sinnvoll, das Leitzinsniveau in den USA noch im Jahr 2024 vorsichtig zu verringern. Wenn zum Ende des III. Quartals eine erste Senkung der Fed Funds Target Rate um 25bp nicht zu einem Anziehen der Inflationsraten führen sollte, könnte sogar noch eine weitere vorsichtige Verringerung der Fed Funds Target im IV. Quartal möglich werden. Dies wäre unserer Auffassung nach in jedem Fall eine geschickte – und hinreichend umsichtige – Vorgehensweise der US-Notenbank, die vor allem Jerome Powells Reputationsrisiko aktiv minimieren würde! Die Strategien von PR-Beratern haben damit derzeit wohl eine ganz besondere Relevanz für die weitere Ausrichtung der US-Geldpolitik.

### Analyst

Tobias Basse  
(0)511 361 9473  
tobias.basse@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: 2. Mai 2024, 09:44 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).