

## US-Geldpolitik: Staatsschulden erzeugen Druck

Veröffentlichung	Aktuell
Fed Funds Target Rate (oberes Band)	5,50%

Quelle: Federal Reserve, NORD/LB Research

### Einschätzung

- // Bei den gestern veröffentlichten Sitzungsprotokollen des FOMC schauten viele Marktbeobachter sicher genau hin, um Rückschlüsse für die künftige Festsetzung der Fed Funds Target Rate zu erhalten. Beliebte sind dabei vor allem auch die Projektionen zu den wichtigsten makroökonomischen Daten und die Dot Plots, welche zwar immer nur bei jeder zweiten Sitzung aktualisiert werden, was nun aber der Fall war. Aus den Dot Plots ließ sich nichts Neues mehr herauslesen, denn Jerome Powell hat bei seiner Pressekonferenz bereits mitgeteilt, dass bis zum Ende des Jahres mit nur noch einer Zinssenkung i.H.v. 25 Basispunkten gerechnet wird. Diese Aussage darf man aber in der Tat nicht für „bare Münze“ nehmen, denn diese Projektionen stellen auch immer einen Kommunikationskanal dar, um Erwartungen in die eine oder andere Richtung zu beeinflussen. Zwar zeigen sich einige der Notenbanker nur milde taubenhaft, dürften sich damit aber auch ein gewisses Überraschungsmoment offenhalten wollen. Es ist ein schmaler diplomatischer Grat, auf dem das FOMC rund um Powell wandelt, und man möchte sicherlich nicht erneut zu viele Zinssenkungen in Aussicht stellen, wie es Ende 2023 der Fall war und so bekanntlich nie eingetreten ist.
- // Am wahrscheinlichsten sind unserer Auffassung nach weiterhin zwei Zinssenkungen bis Ende 2024. Es gibt für verschiedene potenzielle Strategien der Fed mitunter gute Gründe, wobei die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung jetzt vor allem eine Hands-On Politik erfordert und einen gewissen Interventionsdruck hervorruft. Zwar entwickelt sich die Preisniveaustabilität in Sinne des FOMC – wenn auch schleppender als erhofft. Dies ruft auch einige Senatoren auf den Plan, welche sich jüngst zur Inflation äußerten und Powell in einem offenen Brief aufforderten die Zinsen zu senken. Das Problem sei die hohe Fed Funds Target Rate, welche ihrerseits (paradoxe Weise) die hohe Inflation durch gestiegene Shelter- und Versicherungskosten oben halte, so die Politiker vom Capitol Hill.
- // Aber vor allem die Abkühlungstendenzen auf dem Arbeitsmarkt gepaart mit sich anbahnenden Problemen bei den Staatsschulden bedürfen wohl mehr und mehr der Steuerungsaktivitäten der US-Notenbank. Besonders letzterer Punkt wird zunehmend heikler und Powell selbst sieht dies zunehmend mit Sorge. Auf dem diese Woche stattfindenden „EZB Forum on Central Banking“ im portugiesischen Sintra gab er dies auch kritisch zu bedenken. Die USA sei demnach auf einem untragbaren Pfad der Staatsverschuldung – eine vorsichtige Vorbereitung auf potenzielle Zinssenkungen könne davon die Folge sein. Indem Powell dieses Problem verstärkt in die öffentliche Wahrnehmung rückt, verschafft er sich somit bereits jetzt eine gute Rechtfertigung, sollten die Leitzinsen trotz einer weiterhin erhöhten Inflation gesenkt werden.
- // Dass die Wirtschaft generell Probleme aufweist, zeigen auch die beiden wichtigen Einkaufsmanagerindizes der Produzenten und Dienstleister, welche in dieser Woche ebenfalls veröffentlicht wurden. Mit dem Indikator der Produzenten, der mittlerweile notorisch kontraktiv notiert, und nun auch dem Services PMI, welcher den tiefsten Stand seit Ausbruch der Covid-Pandemie ausweist, liefern gleich zwei Schwergewichte Hinweise darauf, dass das FOMC besser früher als spät handeln sollte.

### Fazit

- // Das gestern veröffentlichte Sitzungsprotokoll des FOMC gibt nur wenige vorausschauende Einblicke in die Gestaltung der Zinspolitik mit Erkenntnisgewinn. Die Projektionen des Gremiums weisen im Schnitt nur noch eine Zinssenkung in diesem Jahr aus – soweit so bekannt. Als Kommunikationsmittel dürfen solche Äußerungen und Prognosen jedoch nicht über Gebühr ernst genommen werden, denn Powell hat dies in gewisser Weise bereits kassiert. Wir haben zuvor darauf hingewiesen, dass sich die Fed womöglich etwas an Überraschungspotenzial offen lassen möchte, um die Märkte positiv zu stimulieren. Nach seiner jüngsten Rede in Sintra scheint die Staatsschuldenkrise mittlerweile aber so drängend, dass nun doch lauter über Zinssenkungen nachgedacht wird, um die Wirtschaft nicht ganz zu „verlieren“. Vielen Unternehmen ist allein das Gerede um die Inflation bereits zu viel – und das sollte die Fed aufhorchen lassen.

### 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: 4. Juli 2024, 09:10 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).