

## US-Geldpolitik: Wasser auf die Mühlen der Tauben

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

Quelle: Federal Reserve, NORD/LB Research

### Einschätzung

- // Nichts ist sicher, bevor nicht auf Worte Taten folgen – diese Maxime gilt besonders bei Spekulationen rund um geldpolitische Entscheidungen. Es spricht jedoch vieles dafür, dass die Fed im September dann doch die erste Zinssenkung dieses Jahres vollziehen könnte. Dies legen jedenfalls die gestern veröffentlichten Sitzungsprotokolle des FOMC nahe, sofern die Daten dies rechtfertigen. Jerome Powell hatte schon im Vorfeld geäußert, dass im September eine Senkung „auf dem Tisch“ liegen könnte.
- // Analysten und Marktteilnehmer diskutieren deshalb schon gar nicht mehr unbedingt über das „Ob“, sondern eher über das „wie hoch“. Dies kann zum Beispiel beim CME Fed Watch Tool beobachtet werden, welchem entsprechend aggregierte Futures Kontrakte für die nächsten 30 Tage zugrunde liegen. Diese Kontrakte drücken aktuell die Erwartung aus, dass mit einer Wahrscheinlichkeit von 71,5% im September die Zinsen um 25 Basispunkte gesenkt werden. Mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit (28,5%) wird sogar von einer Senkung um 50 Basispunkte ausgegangen. Freilich unterliegen diese Ableitungen dabei auch einem spekulativen Moment. Aber auch die verschiedenen Laufzeitbänder der US-Amerikanischen Renten, sowie die für den dortigen Immobilienmarkt sehr wichtigen durchschnittlichen 30-jährigen Hypothekenzinsen, reflektieren bereits eine gesteigerte Erwartungshaltung für eine Lockerung der Geldpolitik. Während diese durchschnittlichen Hypotheken in 2023 zeitweise im Bereich um die 8% notierten, wären langfristige Kredite für Immobilien mittlerweile sogar schon wieder für unter 6,5% zu haben.
- // Nicht nur die Arbeitsmarktdaten vom 2. August üben noch immer einen gewissen Druck auf die Fed aus, welche zwischenzeitlich zu teils erheblichen Verwerfungen auf den Kapitalmärkten geführt hatten. Aktuelle Erkenntnisse des Bureau of Labor Statistics legen nahe, dass der vorab gemeldete Stellenaufbau („non-farm payrolls“) bis März 2024 wohl nicht so positiv ausfiel, wie es die monatlichen Veröffentlichungen zunächst signalisierten – ein Phänomen, was sich bis in die Gegenwart durchziehen dürfte. In dem zwölf Monate umfassenden Zeitraum bis März dieses Jahres wurde demnach eine Revision um 818.000 Stellen nach unten vorgenommen, was einer Abweichung von rund 30% entspricht. Bei den Monatsdaten handelt es sich um zeitnahe Rückmeldungen aus Arbeitgeberbefragungen, während das BLS mit größerem zeitlichem Abstand anhand von Arbeitslosendaten einen akkurateren Wert ermittelt. Es ist jedenfalls auffällig, dass sich die Abwärtsrevisionen beim Stellenaufbau zuletzt nach wie vor gehäuft haben, was den Schluss nahelegt, dass die aktuellen Zahlen möglicherweise ebenfalls noch zu positiv ausfallen könnten. So signalisiert der Arbeitsmarkt somit als einer der wichtigsten Wirtschaftsindikatoren eine stärkere Abkühlung der Wirtschaft als zunächst angenommen wurde, und außerdem rückt das Ziel der maximalen Beschäftigung in immer weitere Ferne. Ein Umstand, der noch mehr Wasser auf die Mühlen all jener gießen dürfte, welche im September eine Lockerung der Geldpolitik erwarten.

### Fazit

- // Neben verschiedenen im Vorfeld getätigten Aussagen von Notenbankern sowie von Jerome Powell selbst, signalisiert auch das gestern veröffentlichte Sitzungsprotokoll des FOMC, dass nun im kommenden September die erste Zinssenkung seit März 2020 erfolgen könnte. Die ökonomischen Rahmenbedingungen legen dies zumindest nahe. Einerseits ist man bei der Jahresrate der Inflation noch nicht am Ziel, aber die 0,2% M/M im Juli wirken vielversprechend, dass die Preisniveaustabilität in näherer Zukunft doch erreicht werden könnte. Ein viel drängenderes Problem stellt aber der US-Arbeitsmarkt dar und verdrängt die Inflationsentwicklung zunehmend aus dem Fokus. Mit zuletzt stärker gestiegener Arbeitslosenquote als erwartet und vor allem einem deutlich schwächeren Stellenaufbau als angenommen, zeigen sich die Bremsspuren in der Wirtschaft immer deutlicher – Revisionen trüben das Bild jedenfalls deutlich. Zinssenkungen werden von den Kapitalmärkten auch immer stärker eingepreist, was man nicht zuletzt bei den Renten und den durchschnittlichen 30-jährigen Hypotheken sehen kann. Realistischerweise sollte ein Unsicherheitsfaktor aber immer auch im Hinterkopf behalten werden.

### Analyst

Constantin Luer  
+49 157 8516 4838  
constantin.luer@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:  
22. August 2024, 15:59 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).