

US-Geldpolitik: Weicht hartes Tagesgeschäft nun der Philosophie?

Veröffentlichung	Aktuell
Fed Funds Target Rate (oberes Band)	4,75%

Quelle: Federal Reserve, NORD/LB Research

Einschätzung

- // Ist in den USA nach der Zinssenkung vor der Zinssenkung, dürften sich nicht wenige Marktbeobachter nach der letzten Entscheidung des FOMC fragen. Tatsächlich signalisiert das gestern veröffentlichte Sitzungsprotokoll, dass der Handlungsdruck merklich zurückgegangen ist und sich die Strategie zunehmend langfristiger orientieren könnte. Die beiden wichtigsten Indikatoren geben Aufschluss.
- // Der Fokus bei den Entscheidungen des FOMC richtete sich zuletzt bekanntermaßen nach dem mäßigen Abflauen des Inflationsdrucks zunehmend auf die Arbeitsmarktdaten, da sich hier durchaus Abkühlungstendenzen gezeigt hatten. So stieg beispielsweise die Arbeitslosenquote seit Januar 2024 von 3,7% auf zwischenzeitlich 4,3% im Juni, wobei sich der Wert zuletzt bei 4,1% einpendelte. Diese Risikoveränderung wurde in jüngeren Pressekonferenzen und Auftritten sowie in den FOMC Minutes selbst immer präsenter. Größere Sorgen machte man sich zuletzt aber scheinbar nicht mehr. Selbst der sehr schwache Beschäftigungsaufbau von lediglich 12.000 neuen Arbeitsverhältnissen im Oktober – wohlgermerkt in der kompletten US-Wirtschaft – stellt scheinbar kein größeres Problem dar. Tatsächlich dürften hier zeitlich eng begrenzte exogene Schocks eine Rolle spielen. Vor allem der inzwischen wieder beigelegte Boeing-Streik dämpfte die Dynamik der Zeitreihe doch erheblich. Aber auch die jüngsten Wirbelstürme, welche mit dem größten („Milton“) sogar Katastrophenwarnungen auslösten, haben dafür gesorgt, dass die Unternehmen erst einmal sprichwörtlich wetterfest gemacht wurden. Beides passé, von daher kein Grund zur Sorge. Das FOMC sieht sich in ihrer Geldpolitik nach eigener Verlautbarung jedenfalls auf einem soliden Kurs in Bezug auf den Arbeitsmarkt und mit dem durchschnittlichen Beschäftigungszuwachs in den abgelaufenen Quartalen hat sie damit sicherlich auch Recht. Ein paar Stimmen innerhalb des Gremiums legten zumindest nahe, dass der Druck nicht mehr so groß sei wie bspw. noch zur September-Sitzung.
- // In der Tat ist die Inflationsentwicklung in den USA fast schon als langweilig zu bezeichnen – was ohne jeden Zweifel im Sinne der Konsumenten sein dürfte. Der CPI verharrt seit Juli bei 0,2% M/M und auch die Aktualisierung des PCEs am heutigen Nachmittag lässt keine Überraschungen erwarten und dürfte am aktuellen Rand ebenfalls bei 0,2% M/M für den Berichtsmonat Oktober liegen. Mit 2,6% Y/Y und respektiven 2,1% Y/Y befinden sich beide Zeitreihen aber weiterhin oberhalb der definierten Preisniveaustabilität. Der reale Zinssatz ist nach den jüngsten Leitzinssenkungen um 75 Basispunkte dabei noch immer als restriktiv zu bewerten. Dennoch werden die Fed-Offiziellen wieder etwas zögerlicher im Ton, was künftige Senkungen der Fed Funds Target Rate angeht und griffen damit eigentlich genau das Szenario auf, was gerade auch der Realität entspricht: Die Inflationsentwicklung gerät ins Stocken. Man würde sich vorbehalten in diesem Fall Zinssenkungen auch wieder auszusetzen. Bei einer Wirtschaftslage, die keine größeren geldpolitischen Impulse benötige – auch wenn der Immobilienmarkt das anders sehen dürfte – ist es daher möglich, dass die Diskussionen im FOMC künftig fast schon philosophischen Charakter annehmen könnten. Es herrscht nämlich Uneinigkeit darüber, was der konkrete neutrale Zins der US-Wirtschaft sei. Unserer Auffassung nach liegt er niedriger als es derzeit der Fall ist, weshalb bei entsprechender konjunktureller Entwicklung im nächsten Jahre mit weiteren Senkungen zu rechnen wäre.

Fazit

- // Das am gestrigen Abend Deutscher Zeit veröffentlichte Sitzungsprotokoll des FOMC soll Aufschluss darüber geben, wie sich in den USA künftig die Zinsen entwickeln. Wer ernsthafte Hoffnung darüber hegte, muss leider enttäuscht werden. Der Ton ist zwar nach wie vor noch eher falckenhaft, denn die Inflationsbekämpfung ist noch immer nicht vorbei. Aus dem Echo kann aber keine Präferenz herausgehört werden. Gerät die Inflationsentwicklung ins Stocken, was sie derzeit tut, so könnte man Leitzinssenkungen auch pausieren. Und überhaupt wisse man im Gremium gar nicht so ganz genau, wo der neutrale Zins eigentlich liegen müsse, um die Wirtschaft von geldpolitischer Seite auf Autopiloten setzen zu können. Die freundlichen Aussichten auf den Arbeitsmarkt und die Ladentheke dürften für das FOMC rund um Jerome Powell jedenfalls eine willkommene Abwechslung zu den vergangenen Jahren sein.

Analyst

Constantin Lürer
+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:
27. November 2024, 10:24 Uhr

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