

US-Notenbank: Nach dem Gipfel ein Hochplateau in Aussicht!?

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

- // Macht sie es oder macht sie es nicht? Das war die Frage: Nach elf Zinsanhebungen von insgesamt 525Bp hat sich die Federal Reserve gestern zum zweiten Mal in diesem Sommer für ein Abwarten entschieden.
- // Überraschend ist diese Entscheidung nicht – die Finanzmarktteilnehmer hatten damit überwiegend gerechnet. Dennoch gab es natürlich – wie immer – ein gewisses Restrisiko, dass doch agiert werden könnte.
- // Das FOMC-Statement beinhaltete kaum Anpassungen: Ein Abwarten ermögliche der Fed, weitere Informationen über die Auswirkungen der bisherigen geldpolitischen Maßnahmen auf Konjunktur und Preise zu analysieren. Statt eines „moderaten“ wird nun von einem „soliden“ Wachstum gesprochen, der Beschäftigungsaufbau habe sich aber „verlangsamt“. Die Entscheidung im Gremium fiel einstimmig.
- // Im Fokus standen die Zinsprojektionen, vor allem jene für 2023. Die Anzahl derjenigen Notenbankler im FOMC, die für einen zusätzlichen Schritt noch in diesem Jahr plädieren (12 zu 7), ist im Vergleich zu den Leitzinsprojektionen vom Juni nicht geringer geworden. Damit steht weiterhin noch eine Zinsanhebung im IV. Quartal im Raum. Bemerkenswert war aber, dass für Ende 2024 der Median nun nur 50 Bp tiefer liegt, im Juni waren es noch 100 Bp. Zins-Motto: „High-for-Longer!“ Das geht einher mit ebenfalls angepassten Wachstumsprognosen: Vom dem Narrativ eines „Soft Landings“ geht die Fed über auf nahezu „rosige Aussichten“ mit solidem Wachstum und nur geringfügigen Abschwächungen am Arbeitsmarkt.
- // In der Pressekonferenz hatte Jerome Powell die Aufgabe, diese angepasste – durchaus konsistente – Position eines länger anhaltenden hohen Leitzinses in Verbindung mit stärkeren Wachstumsperspektiven zu erläutern. Powell betonte die Schwierigkeit korrekter Prognosen. Befragt zu den Unwägbarkeiten, wie Energiepreise, Streiks im Autosektor und einem möglichen Shutdown, verwies er darauf, nach dem Lichten von einem Teil des Nebels auf den nächsten beiden Sitzungen „vorsichtig“ vorgehen zu wollen.
- // Das gestrige Event ist als „hawkisches Abwarten“ zu bewerten: So kann die Fed je nach Datenlage im IV. Quartal doch noch einmal restriktiv handeln. Sie erkennt, dass erstens die Konjunktur in den USA bereits unter Anspannung steht. Zweitens ist die Headline-Inflation mit 3,7% fast schon unproblematisch. Auch die Inflationskernrate bei noch höheren 4,3% kam zuletzt herunter. Ein angestrebtes „unfallfreies Wachstumsjahr mit niedriger Inflation 2024“ erfordert nun, die volle Wirkung von 525Bp-Zinsanhebungen in nur 18 Monaten genau zu analysieren. Die Lage ist noch gut – die Belastungen sind aber signifikant!
- // Es hängt von weiteren Zahlen vom Arbeitsmarkt und zur Inflation ab: Fallen diese stark aus, könnte die Fed im IV. Quartal eine letzte Zinsanhebung durchführen. Andernfalls wartet sie ab. Viel wird von der Entwicklung am Rohölmarkt abhängen – der Ölpreis nähert sich wieder der Marke von 100 USD (WTI). Auch die Thematiken Streiks und Shutdown müssen berücksichtigt werden. Konjunktur und Inflation, Geopolitik und Politik stehen so im Fokus – wir rechnen aber weiter mit keiner Zinsanhebung mehr.

Fazit

- // **Wie erwartet abgewartet:** Nach elf Zinsanhebungen von insgesamt 525Bp hat sich die Federal Reserve auf der gestrigen Notenbanksitzung zum zweiten Mal in diesem Sommer für ein Abwarten entschieden. Im Fokus standen die Zinsprojektionen für 2023. Die Anzahl derjenigen Notenbankler im FOMC, die für einen zusätzlichen Schritt noch in diesem Jahr plädieren, ist im Vergleich zu den Leitzinsprojektionen vom Juni nicht geringer geworden. Damit steht weiterhin noch eine Zinsanhebung im IV. Quartal im Raum. Bemerkenswert (und neu) ist nun aber, dass für 2024 mit Zinssenkungen von nur noch 50Bp ausgegangen wird, im Juni waren es noch 100 Bp. Also lautet das Motto: „High-for-Longer!“ Das geht einher mit ebenfalls angepassten Wachstumsprognosen: Vom dem Narrativ eines erhofften „Soft Landings“ geht die Fed über auf nahezu „rosige Aussichten“ mit solidem Wachstum und nur geringfügigen Abschwächungen auf dem Arbeitsmarkt. Befragt zu den Unwägbarkeiten wie Energiepreise, Streiks im Automobilbereich und einem möglichen Shutdown verwies Powell darauf, nach dem Lichten von einem Teil des Nebels auf der nächsten Novembersitzung „vorsichtig“ vorzugehen. Konjunktur und Inflation, Geopolitik und Politik stehen so im Fokus – wir rechnen aber weiterhin mit keiner Zinsanhebung mehr.

Analyst

Bernd Krampen
+49 511 361-9472
Bernd.krampen@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:
21. September 2023, 08:38 Uhr**

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