

## US-Geldpolitik: Die Geister, die Trump rief

Veröffentlichung	Aktuell
Fed Funds Target Rate (oberes Band)	4,50%
5-jährige US-Treasuries (09.04.2025 - eod)	3,98%
10-jährige US-Treasuries (09.04.2025 - eod)	4,28%

Quelle: Federal Reserve, NORD/LB Research

### Einschätzung

- // Zur letzten Sitzung des FOMC im März haben sich die stimmberechtigten Mitglieder rund um Jerome Powell wohl kaum träumen lassen, in was für eine Achterbahnfahrt die Kapitalmärkte alsbald geraten würden. Die bislang rasante Börsenwoche werden auch die Notenbanker sehr genau im Auge haben, denn nicht zuletzt sind diese auch für die Finanzmarktstabilität verantwortlich. Neben den längerfristig orientierten Zielen der Preisniveaustabilität und der maximalen Beschäftigung, steht nämlich auch im Lastenheft der Fed für „moderate Langfristzinsen“ zu sorgen. Gleichwohl wird die Fed auch (theoretisch) kurzfristig intervenierend tätig werden müssen, sollten sich große Verwerfungen auf tun. Das Börsenbeben, welches mit dem „Liberation Day“ begann und diese Woche noch einmal an Dynamik gewann, dürfte jedenfalls auch bei Powell und Co für Nervosität gesorgt haben. Impulse zu handeln, blieben allerdings bislang aus.
- // Bereits nach Trumps Zollankündigung mit der fast schon magischen Formel haben einige Marktteilnehmer reagiert und sich mit Assets der Kategorie „Save Haven“ eingedeckt. Am Beispiel der 10-jährigen US-Staatsanleihen war zu beobachten, dass die Nachfrage stieg und die Rendite folglich sank. Zum Ende der vergangenen Woche wurde ein Niveau von rund 3,8% erreicht – fast 100 Basispunkte niedriger als zum diesjährigen Maximum im Januar. Nach einer Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China, welche sich Zug um Zug immer höhere Zölle auferlegt hatten, stieg die Rendite binnen kurzer Zeit wieder auf ein Niveau von rund 4,50% an. Dies signalisierte eine gewisse Unwucht, welche sich zuletzt aber wieder etwas ausgeglichen zu haben scheint. Die Renditen der verschiedenen Laufzeitbänder haben sich jedenfalls wieder in gemäßigeren Gefilden eingependelt – vorerst!
- // Dass aus der Zollthematik ein höheres Inflationsrisiko erwächst und sich daraus ergebende inflationäre Tendenzen folglich auch länger halten könnten, das wurde gem. der gestern veröffentlichten „FOMC Minutes“ bereits in der März-Sitzung diskutiert. Dem Protokoll ist zu entnehmen, dass man in der Zukunft verstärkt die diesbezügliche Erwartung der Marktteilnehmer in den Fokus rücken wird. Gleichzeitig scheint sich ein gewisser Paradigmenwechsel anzubahnen. Zwar sind zurzeit Inflation und Beschäftigungssituation weiterhin maßgeblich für die Taktik der Fed, sie wird aber um die Dimension einer sich abkühlenden Konjunktur erweitert. Allein die Angst vor einer Rezession übt bereits einen gewissen Druck auf die Wirtschaft aus, was bspw. die Einkaufsmanager der verschiedenen Sektoren zögerlicher werden lässt Arbeitskräfte einzustellen. Die derzeitige Gemengelage lässt die Wahrscheinlichkeiten wohl anwachsen, dass eher mehr statt weniger Zinssenkungen vollzogen werden könnten. Die in der Sitzung erörterten Prognosen dürften ihre Halbwertszeit jedenfalls schon überschritten haben – dafür wurde in der Handelspolitik und an den Kapitalmärkten jüngst zu viel Porzellan zerbrochen.

### Fazit

- // Die gestern veröffentlichten „FOMC-Minutes“ standen ganz im Schatten der Turbulenzen an den weltweiten Finanzmärkten. Nach einer Eskalation der internationalen Handelsstreitigkeiten infolge des sog. „Liberation Day“ manifestierte sich zunehmend Panik an den Märkten. Selbst „sichere Häfen“ schienen zwischenzeitlich nicht mehr ganz so sicher zu sein – sogar US-Treasuries wiesen zeitweise ungewöhnlich hohe Renditeschwankungen auf. Die während der Sitzung diskutierten Prognosen für die Wirtschaft dürften ihre Halbwertszeit jedenfalls bereits überschritten haben. Die Taktik der Fed dürfte – nicht zuletzt auch aufgrund der Kapitalmarktkapriolen – um die Dimension einer sich stärker als erwartet abkühlenden Konjunktur ergänzt werden. Aufgrund der mannigfaltig auftretenden Risiken könnte die Wahrscheinlichkeit von mehr statt weniger Zinssenkungen sogar noch anwachsen.

### 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: 10. April 2025, 09:22 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).