

## FOMC Minutes: Steilvorlage für Jackson Hole

| Veröffentlichung                                   | Aktuell |
|----------------------------------------------------|---------|
| Fed Funds Target Rate (oberes Band)                | 4,50%   |
| 5-jährige US-Treasuries (20.08.2025 – end-of-day)  | 3,82%   |
| 10-jährige US-Treasuries (20.08.2025 – end-of-day) | 4,29%   |

Quelle: Federal Reserve, NORD/LB Research

## Einschätzung

- // „Fast alle Mitglieder stimmten dafür, die Target Range bei 4,25 bis 4,50% zu belassen“, so heißt es in dem gestern veröffentlichten Protokoll der FOMC-Sitzung vom 30. Juli – fast! Von den elf anwesenden Gouverneuren stimmten zwei für eine Senkung des Leitzinses um 25 Basispunkte, wobei mehr als eine von der Mehrheit abweichende Stimme seit Jahrzehnten schon nicht mehr vorgekommen ist. Die beiden von Trump nominierten Board-Mitglieder Christopher Waller und Michelle Bowman betrachten es demnach als angemessen etwas Druck von der Zinsseite zu nehmen. Letztere konstatierte, dass man bei der Inflation bereits deutliche Fortschritte gemacht hat und gleichzeitig der Arbeitsmarkt nahe der Vollbeschäftigung sei, allerdings auch mit Anzeichen einer sich abschwächenden Dynamik. Nach Bowman sei es demnach nun an der Zeit den Realzins hin zu seinem neutralen Niveau zu entwickeln, um dadurch proaktiv die Wirtschaft zu schützen und unnötigen Schaden vom Arbeitsmarkt abzuwenden. Der aktuelle Realzins, also die Fed Funds Target Rate abzüglich der Inflationsrate, lässt auch aus unserer Sicht hinreichend Raum, um den Leitzins perspektivisch senken zu können.
- // Aufmerksamen Beobachtern dürfte aufgefallen sein, dass normalerweise zwölf Gouverneure im FOMC abstimmen. Adriana Kugler hat jedoch im Vorfeld angekündigt ihr Mandat niederzulegen und sich von den damit verbundenen Amtsgeschäften zurückzuziehen. Zu den Hintergründen hielt sie sich bislang bedeckt. Der Trump-Administration kommt dies aber sicherlich sehr gelegen, ist diese bekanntermaßen derzeit auf der Suche nach einem Nachfolger für Powell. Zwar sind mit Waller und neuerdings auch Bowman zwei Kandidaten aus dem Gremium auf der „Shortlist“ des Präsidenten, es kursieren aber auch etliche weitere Namen, welche mit dem Vorsitz des FOMC betraut werden könnten. Jedenfalls wäre dies eine Möglichkeit die von Kugler geschaffene Lücke regulär und strategisch pragmatisch zu besetzen. Eine entsprechende Nominierung gilt es also auch im Hinblick auf Powells Nachfolge im Auge zu behalten.
- // Dass in dem Gremium derzeit viel in Bewegung zu sein scheint, legt jene Nachricht nahe, welche am gestrigen Nachmittag über die Nachrichtenticker gelaufen ist. Lisa Cook wird vom Leiter der Bundesaufsicht für Wohnungsfinanzierung, Bill Pulte, vorgeworfen Hypothekenbetrug begangen zu haben. Einem Schriftverkehr mit der Justizministerin Pam Bondi zum Trotz sei eine Klage bislang aber noch nicht anhängig. Gleichwohl hat Trump sie über Truth Social bereits aufgefordert von ihrem Posten als Fed-Gouverneurin zurückzutreten. Cook wies die Vorwürfe bereits zurück und präsentiert sich für eine Aufklärung kooperativ. Im Vorfeld des Economic Symposium in Jackson Hole, einem der führenden geldpolitischen Konferenzen weltweit, wird der Druck auf die Fed somit weiter erhöht. Der Spannungsbogen wird auch nicht zuletzt für die Rede von Powell im Rahmen des Symposiums also immer straffer. Marktbeobachter erhoffen sich wie immer Hinweise auf den künftigen Kurs der Fed. Allem politischen Druck zum Trotz wird Powell aber voraussichtlich weiterhin betont diplomatisch bleiben und nüchtern die Fakten der US-amerikanischen Wirtschaft einordnen.

## Fazit

- // Das gestern veröffentlichte Protokoll der jüngsten FOMC-Sitzung gibt tiefere Einsichten in den geldpolitischen Kurs der Fed. Spannend ist allem voran aber die Begründung der beiden Gouverneure Waller und Bowman, welche eine Zinssenkung um 25bp favorisierten. Aufgrund der stabilen Inflation und der sich abzeichnenden Abkühlung auf dem Arbeitsmarkt sei es demnach an der Zeit den Leitzins in Richtung des neutralen Zinses zu entwickeln. Aus unserer Sicht gibt das Realzinsniveau hierfür auch ausreichend Raum, um eine Senkung perspektivisch umzusetzen. Nach dem Rückzug Kuglers bleibt es außerdem spannend, welche Personalie ihren Posten künftig einnehmen wird. Dies könnte auch ein Hinweis auf die Nachfolge Powells als Vorsitzendem des FOMC sein, mit dessen Suche Scott Bessent aktuell betraut ist. Im Vorfeld des heute beginnenden Jackson Hole Symposiums wird es für Powell jedenfalls nicht ruhiger!

## Analyst

Constantin Lürer  
+49 157 8516 4838  
constantin.luerer@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:  
21. August 2025, 09:13 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).