

FOMC Minutes: Der Pfad zur (zinspolitischen) Glückseligkeit

Veröffentlichung	Aktuell
Fed Funds Target Rate (oberes Band)	4,25%
5-jährige US-Treasuries (20.08.2025 – end-of-day)	3,72%
10-jährige US-Treasuries (20.08.2025 – end-of-day)	4,13%

Quelle: Federal Reserve, NORD/LB Research

Einschätzung

- // Bekanntermaßen wurde der Leitzins der USA am 17. September um 25 Basispunkte gesenkt. Hierbei votierten fast alle stimmberechtigten Mitglieder für diesen Schritt, wobei sich der jüngste Neuzugang zum FOMC – Stephen Miran – sogar für 50bp aussprach. Spannend sind nun die Einblicke hinter die Kulissen, wie es zu der Entscheidung gekommen ist. Der zu dem Zeitpunkt erst zwei Tage im Amt befindliche Miran gab gemäß des Sitzungsprotokolls nämlich zu bedenken, dass seiner Auffassung nach das gefallene Realzinsniveau diesen Schritt rechtfertigen dürfte – eine Argumentation, welche wir sogar teilen würden, auch wenn die zugrundeliegenden Faktoren wohl unterschiedlich sind.
- // Der gewichtigste Punkt der Entscheidung ist hierbei wohl der Arbeitsmarkt, welcher jüngeren Daten zufolge deutlich abgekühlt ist. Die Revisionen der Arbeitsmarktdaten zeichnen jedenfalls ein ziemlich düsteres Bild, denn der im Jahresverlauf vermeldete Stellenabbau war signifikant. Die Arbeitslosenquote ist aufgrund dieser Dynamik folgerichtig auf 4,3% im August gestiegen. Mit neueren offiziellen Daten ist aufgrund des Regierungs-Shutdowns hier zunächst noch nicht zu rechnen, was die Prognostizierbarkeit der US-amerikanischen Ökonomie zunehmend erschwert. Die Mitglieder des Komitees waren sich jedenfalls im Gros einig, dass die „Downside“-Risiken aktuell erhöht sind und der Zinsschritt deshalb notwendig war. Gleichwohl haben sich die längerfristigen Prognosen diesbezüglich sogar leicht entspannt, wie auch die Projektionen aus dem September nahelegen.
- // Bei den 25bp dürfte es indessen nicht bleiben. Durchaus realistisch, und das bestätigt das gestrige Protokoll, sind weitere Zinssenkungen im Verlauf diesen Jahres. In den „Minutes“ heißt es, dass einige Board-Mitglieder die Geldpolitik als restriktiv erachten, was sie zweifelsohne auch ist, und dass es wahrscheinlich angemessen sei diese im restlichen Jahresverlauf weiter zu lockern. Andere mögen in dieser Hinsicht vorsichtiger argumentieren, besonderer Gegenwind dazu ließ sich aber nicht herauslesen.
- // Das aus unserer Perspektive realistischste Szenario ist eine Fed Funds Target Rate von 3,75% zum Jahresende. Ob es bei einer Sitzung zu einer Senkung um 50bp kommt oder Ende Oktober und Mitte November jeweils eine Senkung um 25 Basispunkte erfolgt, das bleibt vorerst ungewiss. Gerade zum Beginn dieses Senkungszyklus wäre eine konzertierte Aktion von gar 50bp ein gewichtigeres Signal an die Märkte gewesen. Es liegt aber nicht unbedingt im Sinne der Notenbanker, viel Lärm auf den Kapitalmärkten zu machen, weshalb eine „elegantere“ bzw. geräuschlosere Senkungskaskade von drei Senkungen à 25bp (einschließlich der Sitzung aus dem September) eher im Sinne von Powell und Co sein dürfte. Dem Stil des Fed-Chefs muss aber freilich nicht jedes Mitglied des FOMC folgen!

Fazit

- // Das jüngst veröffentlichte Sitzungsprotokoll des FOMC gibt größeren Aufschluss darüber, wie die Zinsentscheidung im September zustande kam. Bekanntermaßen wurde der Leitzins der USA auf 4,25% gesenkt, was nahezu alle stimmberechtigten Fed-Gouverneure mittrugen. Einzig Miran hätte gerne einen doppelt so großen Schritt gesehen und entsprechend dafür gestimmt. Die „Minutes“ bestätigten ein Stück weit, dass dies keine einmalige Aktion, sondern nur der Beginn eines neuerlichen Senkungszyklus sein dürfte. Gewisse Textbausteine aus dem Dokument bekräftigen jedenfalls diese auch in den Projektionen dargelegte Sicht der Dinge. Wir halten eine Fed Funds Target Rate von 3,75% zum Jahresende für realistisch. Daran dürfte auch der aktuell bestehende Regierungs-Shutdown in den USA wohl nichts ändern.

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 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: 9. Oktober 2025, 10:46 Uhr

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