

US Beige Book: Wahrscheinlichkeit von Zinssenkungen steigt

Veröffentlichung	Aktuell	2024	2023
Fed Funds Target Rate (oberes Band)	4,25%	4,50%	5,50%

Quelle: Federal Reserve, NORD/LB Research

Einschätzung

- // Das jüngst erschienene Beige Book, welches einen konjunkturellen Schnappschuss aus den Einzugsgebieten der verschiedenen regionalen Federal Reserve Banken liefert, gibt Einblicke in die mögliche weitere Entwicklung der US-Ökonomie. In neun von zwölf Distrikten offenbart sich eine etwas schwächelnde Konjunktur, während in den übrigen drei immerhin eine stärkere Dynamik zu verzeichnen ist. Mit den Einzelhandelsumsätzen des Septembers ist aufgrund des Shutdowns der US-Regierung heute voraussichtlich nicht zu rechnen, dem abgefragten Verbraucherverhalten nach dürften diese aber eher verhalten sein – ein wichtiges Signal, gilt der US-Konsument doch gemeinhin als wichtige Stütze der dortigen Wirtschaft.
- // Der Konjunkturbericht präsentiert auch aufs Neue, in welchem Spannungsfeld sich das FOMC nach wie vor befindet. Wie kann man Zinsen senken, um Abkühlungstendenzen auf dem Arbeitsmarkt entgegenzuwirken, während gleichzeitig die Inflation noch oberhalb des Inflationsziels von 2,0% ist? Zum einen stimmt es, dass der Arbeitsmarkt zunehmend schlechter dasteht, weshalb die Fed in ihrer September-Sitzung auch den Leitzins gesenkt hat. Gleichzeitig stufen die stimmberechtigten Gouverneure die Risiken für eine zügig steigende Inflation als gering ein. Zwar gibt es nicht zuletzt durch die Zölle nach wie vor ein gewisses Risiko, Verbraucher wie auch die Fed gehen aber von nicht allzu stark steigenden Preisen aus. Man ist sich sowohl auf der Nachfrage- als auch der Angebotsseite einig, dass Spielräume zur Preisüberwälzung derzeit nur noch eng begrenzt sind. Sowohl die jüngste Phase hoher Inflation als auch die mittlerweile gering ausgeprägte Verschuldungskapazität der Verbraucher sind nur zwei Gründe für diese Situation. Der Realzins ist demnach restriktiv, und wird es absehbar auch bleiben, was durchaus Raum für weitere Senkungen der Fed Funds Target Rate ermöglicht.
- // Die Erkenntnisse aus dem Beige Book haben zuletzt auch einen gewissen Einfluss auf die Märkte gehabt. Bei den Projektionen der Fed wurde bereits skizziert, dass die Fed Funds Target Rate noch weiter sinken dürfte. Der nun erschienene Konjunkturbericht untermauert diese Wahrscheinlichkeit noch zusätzlich. Zwar ist dieses Szenario schon weitgehend eingepreist, aber sowohl die Zinsseite als auch der USD haben diesen Impuls nach der Veröffentlichung in entsprechende Bewegungen umgesetzt. Während die Renditen auf der Zinsseite etwas gestiegen sind, fiel der USD leicht.
- // Wir gehen ebenfalls nach wie vor davon aus, dass bis zum Jahresende noch zwei Zinssenkungen zu je 25 Basispunkten erfolgen. Mehr dürften die Offiziellen der Fed wohl zunächst nicht machen wollen. Unsere Einschätzung wird auch von der jüngsten Wortmeldung des neuesten FOMC-Mitglieds – Stephen Miran – unterstützt. Eine Senkung des Leitzinses unter 3,75% ist demnach unwahrscheinlich. Auch der Wortmeldung eines anderen wichtigen Fed-Offiziellen sollte Gehör geschenkt werden: Fed-Chef Jerome Powell sagte bei seiner Rede in Philadelphia am vergangenen Dienstag, dass in den kommenden Monaten der Abbau der Notenbankbilanz gestoppt werden würde. Dies hätte somit das Ende des Quantitative Tightenings zur Folge. Auch dies könnte der Wirtschaft in geringem Maße am aktuellen Rand durchaus helfen.

Fazit

- // Das jüngst veröffentlichte Beige Book gibt Einblicke in die konjunkturelle Entwicklung in den zwölf Fed-Distrikten. Neben Tendenzen eines sich weiter abkühlenden Arbeitsmarktes, dürfte demnach die Inflation in den kommenden Monaten weiter steigen. Während Ersteres bei der FOMC-Sitzung im September ein Hauptgrund war, um den Leitzins zu senken, schaut man optimistisch auf die Entwicklung der Preissteigerungsrate. Spielräume bei der Preisüberwälzung sind nur begrenzt vorhanden, wobei sich sowohl die Angebots- als auch die Nachfrageseite darüber im Klaren zu sein scheinen. Entsprechend dürfte das Realzinsniveau künftig so restriktiv verbleiben, dass das FOMC noch genügend Luft zum Senken des Leitzinses hat. Wir gehen weiterhin davon aus, dass die Fed Funds Target Rate bis zum Jahresende um weitere 50 Basispunkte sinken dürfte.

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 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:
16. Oktober 2025, 11:35 Uhr

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