

USA: Der defensivere Kevin soll an die Spitze der Fed rücken

Veröffentlichung	Aktuell	Ende 2025	Ende 2024
Fed Funds Target Rate (oberes Band)	3,75%	3,75%	4,50%

Quelle: Federal Reserve, NORD/LB

Einschätzung

// Über Truth Social hat Donald Trump heute mitgeteilt, dass er den früheren Fed-Gouverneur Kevin Warsh zum neuen Chef der US-Notenbank machen will. Der Kongress muss dieser Personalentscheidung nun noch zustimmen. Warsh gilt nicht als geldpolitische Taube. Dieses Faktum mag durchaus helfen, die US-Kapitalmarktzinsen von der Einpreisung deutlich erhöhter Inflationserwartungen abzuhalten; auch die Währung der Vereinigten Staaten könnte von dieser Personalentscheidung Donald Trumps profitieren. Mit Blick auf das für das Weiße Haus zentrale Thema „Leitzinssenkungen“ hat der US-Präsident eindeutig den defensiveren Kevin ausgewählt. Allerdings wird auch Warsh aufzügige Anpassungen der Fed Funds Target Rate nach unten drängen.

// Etwas Spielraum für Zinssenkungen dürfte sogar bestehen. Das Wachstum in den USA präsentiert sich zwar wirklich sehr stark, es gibt aber mit Blick auf die verschiedenen Sektoren der nordamerikanischen Ökonomie größere Divergenzen bei der Wirtschaftslage. Vor allem der wichtige US-Immobilienmarkt könnte niedrigere Kapitalmarktzinsen gut vertragen. Zudem kommen die starken Wachstumszahlen derzeit nicht wirklich am Arbeitsmarkt an. Das Inflationsumfeld könnte eine vorsichtige geldpolitische Lockerung sogar erlauben. In diesem Kontext dürfte die fast schon „magische“ Marke von 3,00% von ganz zentraler Bedeutung sein. Solange das obere Band der Fed Funds Target Rate nicht unter diesen Wert fällt, bleibt das reale US-Leitzinsniveau im 2. Halbjahr 2026 nämlich mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit positiv. Alles, was im 1. Halbjahr an Zinssenkungen in diese Richtung nicht herbeigeführt werden sollte, dürfte dann nach der Stabübergabe bei der Fed nachgeholt werden. Dabei steht möglicherweise sogar eine noch kräftigere Verringerung der Fed Funds Target Rate im Raum. Ein Wert von 2,75% ab dem 2. Halbjahr 2026 wäre wohl auch noch vergleichsweise unproblematisch. Unterhalb einer Fed Funds Target Rate von 2,50% würde dann jedoch ein negatives reales US-Leitzinsniveau drohen. Kevin Warsh ist sich dieser Problematik ohne Zweifel sehr bewusst und wird Anpassungen an der geldpolitischen Strategie der Fed, die aufgrund des Drucks aus dem Weißen Haus wohl unvermeidlich sein dürften, eher bedacht vornehmen wollen – auch um das Kind nicht mit dem Bade auszuschütten.

// Die sich abzeichnenden Zinssenkungen werden allerdings weitere Diskussionen über die Unabhängigkeit der Fed auslösen. Die faktische Bedeutung dieser Fragestellung sollte aber wohl auch nicht überbewertet werden. In der Vergangenheit hat es eigentlich immer politischen Druck auf die Fed gegeben. Die US-Notenbanker haben sich den Wünschen des Weißen Hauses mal mehr und mal weniger stark gebeugt, Sorgen um die Beschäftigungssituation hatten aber generell gesprochen eine besondere Bedeutung. Die Arbeiten von Allan Meltzer und Thomas Havrilesky belegen dies sehr klar. Insofern ist die Unabhängigkeit der Fed ohnehin eher eine Art „Schönwetterregelung“!

Fazit

// Mit Kevin Warsh nominiert Donald Trump eindeutig den defensiveren Kevin für den Posten des US-Notenbankchefs. Dieser wird dann sicherlich schon bald auf Zinssenkungen drängen, bei diesem Ansinnen aber wohl mehr Augenmaß als der andere Kevin. Warsh kann zudem nicht im Alleingang über das Leitzinsniveau in den Vereinigten Staaten entscheiden. Im FOMC sitzen weiterhin auch Geldpolitiker, die die Fed Funds Target Rate aktuell lieber gar nicht senken wollen würden. Spannend wird an dieser Stelle das Verhalten von Jerome Powell. Dieser könnte nun entweder seinen Rücktritt verkünden, oder der US-Notenbank – vielleicht auch aus Trotz – als „einfacher“ Gouverneur vorerst erhalten bleiben. Vielleicht ist es an dieser Stelle gut, dass wir nicht in seinen Kopf blicken können. Kann es für Powells Lebensplanung – nach dem übermäßigen Druck aus dem Weißen Haus – wirklich eine attraktive Option sein, der Fed als hochrangiger Offizieller mittelfristig erhalten zu bleiben?

Analyst

Tobias Basse
+49 (0)511 361 2722
tobias.basse@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“), Sonnenmannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleitungsaufsicht („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 Unvorgenommenheit 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 emittentspezifisch 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 Prämisse 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 Verkaufentscheidung 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:
30. Januar 2026, 14:13 Uhr

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