US-Geldpolitik: Das Beige Book, Künstliche Intelligenz und die Leitzinsen

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Bisher
Fed Funds Target Rate (oberes Band)	4,00%	4,00%	4,00%

Quelle: Federal Reserve, NORD/LB Research

Einschätzung

// Der Konjunkturbericht der USA, das sogenannte Beige Book, wurde nun kurz vor der nächsten FOMC-Sitzung veröffentlicht und gibt einen dezidierten Einblick in die Ökonomie der Vereinigten Staaten. Angesichts der wirklich robusten Konjunktur in den USA, die gestrige Revision der BIP-Zahlen signalisiert ein kräftige Aufwärtsbewegung, lohnt sich derzeit ein Blick in die verschiedenen Fed-Regionen besonders. Was die regionalen Feds und die Wirtschaftsakteure umtreibt, kann manchmal wichtiger sein als die bloßen Zahlen auf der aggregierten Ebene.

// Acht von den zwölf Distrikten melden ein leichtes bis moderates Wirtschaftswachstum. Bei den restlichen Vier bewegt man sich auf einem stagnierenden Niveau – immerhin nicht negativ. Wenig überraschend ist die Inflation eines der beherrschenden Themen der privaten Haushalte, welche das Konsumverhalten entsprechend ändert. Natürlich kaufen die Konsumenten nun eher die günstigeren Lebensmittel, was die Rückmeldungen anekdotisch noch einmal bestätigten. Aufgrund der gestiegenen Hürden bei den Finanzierungen ist auch der Markt für Automobile angespannt. Gleichzeitig merken die Unternehmen an, dass deren gestiegene Preise in der Lieferkette aufgrund der Budgetrestriktionen der Haushalte nicht einfach durchgereicht werden können. Es bleibt also für beide Seiten ein schwieriges Umfeld.

// Besonders der Blick auf den Arbeitsmarkt ist derzeit sehr erhellend. Galten in den letzten Monaten Zinsanhebungen der Fed als schwierig umsetzbar, weil der Arbeitsmarkt zu abgekühlt erschien, dürfte dies nun kein Problem mehr sein. Die jüngsten Non-farm Payrolls inkl. der Revisionen der Vormonate deuteten bereits auf eine positivere Lesart des Arbeitsmarktes hin. Unter dem Strich ist der Grundtenor aus dem Beige Book sodann auch positiv zu bewerten. Zwar zeigt man sich hier und da noch etwas zurückhaltend, was Neueinstellungen angeht, allerdings scheint die Mehrheit der Unternehmen sehr an Arbeitnehmern interessiert zu sein. Offene Stellen konnten einerseits schnell gefüllt werden, die Mobilität scheint also im Gros intakt zu bleiben. Hochqualifizierte Personalien sind aber schwer zu besetzen – der Fachkräftemangel ist also weiterhin spürbar. Zwar könnte sich die Dynamik von Einstellungen durch die Nutzung von KI etwas abmildern, nicht jeder Wirtschaftsbereich profitiert aber davon. „Skilled Workers“ kann man – insbesondere in Nischen – wohl nicht so schnell ersetzen. Neu geschaffene Berufsbilder, wie z.B. Datenschutzmanager, tun ihr Übriges die Kurve zu glätten.

// Der KI-Boom geht also in vollen Zügen weiter. Auch wenn die umfangreichen Investitionen an der Börse jüngst mit einem Fragezeichen versehen wurden, so ist realwirtschaftlich davon noch wenig zu spüren. Es scheint wahr zu sein, dass einige Projekte bzgl. Datenzentren zunächst auf Eis gelegt wurden, die Projekte-Pipeline ist bei den umsetzenden Unternehmen aber weiterhin mehr als voll. Wichtiger noch, so legen es zumindest auch die Rückmeldungen nahe, ist K gekommen um bleiben, denn allerorten werden die Geschäftsprozesse darauf umgestellt. Gleichwohl könnte die jüngste Unsicherheit an den Kapitalmärkten dazu führen, dass Leitzinsanhebungen nun nicht mehr so offensiv eingepreist werden, ganz im Gegenteil. Kevin Warsh hatte jüngst erst auf die konjunkturelle Wichtigkeit von KI hingewiesen, man wird die Auswirkungen von Leitzinsanhebungen auf diesen Sektor also sehr genau im Auge behalten. In einer Rede deutete er sogar an, dass der Sektor inzwischen sensibler auf Zinsen zu reagieren scheint, als bisher. Allein deshalb sollte die Fed künftiger vorsichtiger agieren. Aus unserer Sicht wird die Leitzinsanhebung im Dezember die letzte in diesem Zyklus bleiben – mit perspektivischen Senkungen ab Mitte 2027.

Fazit

// **Das Beige Book attestiert den USA eine robuste ökonomische Entwicklung. Zwar partizipieren nicht alle Distrikte der Federal Reserve gleich von den wirtschaftlichen Aktivitäten, unter dem Strich – und das bestätigt die gestrige BIP-Revision – läuft es dort. Vor allem der Arbeitsmarkt präsentierte sich gestärkt. Bemerkenswert ist, wie oft KI genannt wird und wie die Wirtschaftsakteure diese nun gar nicht mehr ganz so neue Technik zunehmend in die Geschäftsprozesse inkorporieren. Die jüngsten KI-bezogenen Bewegungen auf dem Kapitalmarkt haben sicherlich auch zu einer Art Umdenken bei der Geldpolitik geführt. Nach der Zinsanhebung im Dezember könnte der Anhebungszyklus damit bereits beendet sein.**

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 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 Information 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 Mitarbeiter 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 Mitarbeiter der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter 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, Georgsplatz 1, 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: 26. November 2026, 11:30 Uhr

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