



Economic Research AKTUELL | 30.10.2025

Fed senkt Leitzins im Datennebel

Dr. Bastian Hepperle

+49 211 4952-615

bastian.hepperle@hal-privatbank.com

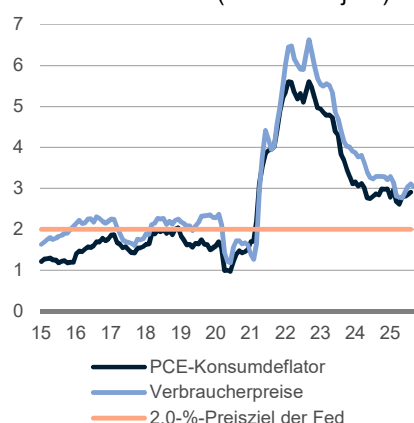
In Trippelschritten abwärts

Leitzins und Leitzinserwartungen (%)



Inflationsziel klar verfehlt

Kerninflationen (% zum Vorjahr)



Quellen

Für beide Grafiken: LSEG Datastream

Die US-Notenbank hat das Leitzinsniveau gestern um weitere 25 Basispunkte gesenkt. Sie kündigt zudem an, ihre quantitative Straffung zum Dezember 2025 einzustellen. Wir erwarten, dass die Leitzinszielspanne bis Ende des ersten Quartals 2026 behutsam auf 3,00–3,25 % sinken wird.

Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank hat gestern beschlossen, die Leitzinszielspanne um 25 Basispunkte auf 3,75–4,00 % zu senken. Fed-Direktor Stephen Miran stimmte erneut für eine stärkere Zinssenkung. Jeffrey Schmid, Präsident der Fed von Kansas City, sprach sich hingegen gegen eine Senkung aus. Ferner wurde angekündigt, dass der Liquiditätsentzug über die Schrumpfung der Fed-Bilanz (quantitative Straffung) Anfang Dezember 2025 eingestellt wird.

Die Entscheidung über das angemessene Leitzinsniveau stützt sich auf eine ausgedünnte Datenbasis. Wegen des anhaltenden Government Shutdowns stehen wichtige Konjunkturdaten nicht zur Verfügung, die Auskunft über den Zustand der US-Wirtschaft geben. Der Ausschuss griff deshalb auf eigene Erhebungen und Daten aus der Privatwirtschaft zurück. Nach diesen bestehen weiterhin Abwärtsrisiken bei der Beschäftigung, sodass das Beschäftigungsmandat der Fed bedroht ist. Beim 2,0%-Inflationsziel liegt bereits eine Verfehlung weiterhin vor. Das bestätigten erneut die Verbraucherpreisdaten, die vor der Fed-Sitzung doch noch berichtet worden sind. Die Gesamt- wie auch die Kerninflationen liegen derzeit bei 3,0 %, die entsprechenden Raten bei den PCE-Konsumdeflatoren rangieren etwa einen Viertelpromille darunter.

Die Inflationsrisiken bleiben unseres Erachtens auch wegen der zollbedingten Preissteigerungen aufwärtsgerichtet. Den größten Teil der Zolkkosten tragen aktuell noch Unternehmen in den USA. Sie haben aber längst damit begonnen, diese Belastungen an private Verbraucher weiterzugeben. Unserer Schätzung nach dürften die höheren Zölle bisher erst zu etwa 25 % in die Verbraucherpreise überwält worden sein. Der Großteil der Belastungen und der damit einhergehende Kaufkraftentzug steht also noch aus. Für die kommenden Monate erwarten wir daher Inflationsraten um 3,0 % und leicht darüber. Ein nahezu preiszielkonformes Umfeld wird unserer Prognose zufolge erst Ende 2026 wieder erreicht.

Die US-Notenbank schätzt die höheren Inflationsraten ebenfalls als vorübergehend ein und leitet daraus einen Bedarf für Leitzinsanhebungen nicht ab. Auf der gestrigen Pressekonferenz wies Fed-Chef Jerome Powell erneut darauf hin, dass das FOMC von Sitzung zu Sitzung datenabhängig entscheiden werde, eine Zinssenkung im Dezember sei deshalb nicht ausgemacht. Wir gehen aber davon aus, dass die Fed wegen der voraussichtlich schwächeren Beschäftigungsentwicklung ihren geldpolitischen Lockerkurs fortsetzen wird. Wir erwarten, dass die Leitzinszielspanne im Dezember, Januar und März 2026 jeweils um 25 Basispunkte auf dann 3,00–3,25 % gesenkt wird. Für die zweite Jahreshälfte 2026 rechnen wir mit einer wieder zunehmenden Konjunkturdynamik und nachlassendem Inflationsdruck. Unseres Erachtens ist es deshalb nicht notwendig, die Leitzinsen noch weiter zu senken. Andernfalls bestünde aus unserer Sicht der Verdacht einer zunehmenden politischen Einflussnahme auf den Offenmarktausschuss.



HAUCK
AUFHÄUSER
LAMPE

Prognosen

30.10.2025 Q4 2025 Q1 2026 Q2 2026 Q3 2026

FFTR (%)* 4,00 3,75 3,25 3,25 3,25

Quelle: LSEG Datastream. Quartale: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe; Daten bezogen auf das jeweilige Quartalsende *Oberer Zielspannenwert

FOMC-Leitzinsprojektionen*

	2025	2026	2027	2028	langfristig
Leitzins (Median, %)					
September 2025	3,6	3,4	3,1	3,1	3,0
Juni 2025	3,9	3,6	3,4		3,0
Bandbreite der Leitzinsprojektionen (%)					
September 2025	2,9–4,4	2,6–3,9	2,4–3,9	2,6–3,9	2,6–3,9
Juni 2025	3,6–4,4	2,6–4,1	2,6–3,9	9	2,5–3,9

* Projektionen der Mitglieder des Federal Reserve Board und der Präsidenten regionaler Fed-Distrikte. Jeweils bezogen auf die Mitte der Leitzinszielspanne und auf das Jahresende. Die Bandbreite reicht vom niedrigsten bis zum höchsten Wert

Quelle: Fed

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
Fed	Federal Reserve Bank (Notenbank der USA)	PCE	Personal Consumption Expenditures (Konsumausgaben der privaten Haushalte)
FFTR	Federal Funds Target Rate	US-\$	US-Dollar als Volumenangabe
FOMC	Federal Open Market Committee (Offenmarktausschuss)	US/USA	United States of America (Vereinigte Staaten von Amerika)
Mrd.	Milliarden		

Erklärungen

Begriff	Bedeutung
Basispunkt	Ein Hundertstel eines Prozentpunktes
Federal Funds Future	Standardisiertes und börsengehandeltes Termingeschäft für Tagesgelder unter den Banken
Federal Funds Target Rate	Zentraler Leitzins der US-Notenbank
Geldpolitik	Sämtliche Maßnahmen einer Notenbank zur Erreichung ihrer Ziele
Konsumdeflator	Inflationsmaß für die Preise der Konsumausgaben privater Haushalte in den USA
Inflation	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Kerninflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise ohne die Berücksichtigung der Preise von Energie und Nahrungsmittel. Mitunter werden auch Alkohol und Tabak nicht berücksichtigt
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert
Median	Wert exakt in der Mitte einer Datenmenge
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist
Offenmarktausschuss	Das für die Festlegung des geldpolitischen Kurses zuständige Gremium der US-Notenbank
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
Economic Research
Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf

alexander.krueger@hal-privatbank.com
Telefon +49 211 4952-187
Telefax +49 211 4952-494

Der schnellste Weg zu uns?
Nutzen Sie diesen QR-Code!



Hier geht es zu unserem Investmentpodcast
„Makro, Markt & Strategie“

