

Dienstag, 23.06.2026

Macht der Neue bei der Fed dem langjährigen Sommermärchen ein Ende?

Sommermärchen ist für mich der passende Begriff für eine freundliche US-Geldpolitik, die Anlegern über Jahrzehnte bestes Börsenwetter beschert hat bzw. bei Krisen-Tiefs schnell für neue Hochs sorgte. Jetzt jedoch gibt sich der neue Fed-Präsident, Kevin Warsh, überraschend als markanter Inflationsbekämpfer. Ist die ewige sunshine rally durch die Fed vorbei?

Ab Alan Greenspan standen die Anleger auf der Sonnenseite

Als langjähriger Fed-Präsident hatte der kürzlich verstorbene Alan Greenspan Kultstatus erreicht. Egal, ob Börsencrash am „Schwarzen Montag“ im Oktober 1987, ob Finanzkrisen in Asien und Russland Ende der 90er-Jahre oder nach dem 11. September 2001: Er drückte ein ums andere Mal die Leitzinsen und jagte die dunklen Konjunktur- und Börsen-Wolken davon. Kein Wunder, dass er bei republikanischen und demokratischen Präsidenten gleichermaßen beliebt war.

Und ab der Finanzkrise ging es mit Greenspans Nachfolgern nicht nur um Leitzinssenkungen. Um über dramatisch steigende Anleiherenditen keine fatale Systemkrise loszutreten, kam Liquiditätspolitik der besonderen Art hinzu. Den Banken wurde nicht nur enorm viel Geld zur Verfügung gestellt. Von der Fed wurden für Bill. US-Dollar Staats- und Hypothekenanleihen direkt erworben. Die Renditen hatten keine andere Wahl als deutlich zu fallen. Denn gegen die Allmacht der Fed, die wie beim Märchen Rumpelstilzchen aus Stroh Gold bzw. im betreffenden Fall Geld machen kann, haben auch die größten Spekulanten keine Chance. Gemäß der goldenen Finanzregel „Don't fight the Fed“ würden sie sich ansonsten eine blutige Schnauze holen.

An der Börse herrschte durchweg Miami-ähnliches Wetter.

Kommt jetzt das Tiefdruckgebiet „Kevin“?

Der neue US-Notenbankpräsident Kevin Warsh hat den „unmissverständlichen und einstimmigen“ Willen der Fed betont, die Inflation unbedingt unter Kontrolle bringen zu wollen. Seine Aussagen wurden an der Börse umso mehr falkenhaft interpretiert, als er doch von Trumps Gnaden ernannt wurde, der sich doch als größter Zinssenkungsfan wohl kaum eine Laus in den Pelz setzen wollte. Im Übrigen sprach Warsh vor Amtsantritt selbst von Zinslockerungen.

Kommt jetzt also die Schlechtwetterwende? Nein!

Seine erste Sitzung, die er als Fed-Präsident geleitet hat, kann man mit dem ersten Besuch des potenziellen Schwiegersohns bei seinen Schwiegereltern vergleichen. Beim ersten Mal macht doch wohl jeder Anwärter auf die Hand der Tochter auf Gutwetter. Und so wollte auch Warsh als Chef der bedeutendsten Zentralbank der Finanzwelt zeigen, dass er nicht „his masters voice“ ist, der Direktiven direkt aus dem Weißen Haus erhält. Er wollte sich als harten Stabilitäts-Hund zeigen.

Um es mit Goethe zu sagen: „Die Botschaft hör ich wohl, allein mir fehlt der Glaube.“ Die Anleger, die restriktives Ungemach befürchten, unterliegen einem großen Irrtum.

Denn zunächst werden bei der Fed die Kommunikation nach draußen und der Ausblick mit Konjunktüreinschätzungen und detaillierten Hinweisen zur weiteren Geldpolitik deutlich gekürzt.

Dienstag, 23.06.2026

Zudem soll keine Veröffentlichung der bislang gebräuchlichen Abstimmungsdetails über Zinsmeinungen im Fed-Direktorium mehr erfolgen. Warsh sieht diese Punkte als Einschränkung der künftigen Flexibilität der Geldpolitik.

So hat die US-Notenbank den maximal möglichen Spielraum für zukünftige Zins- und Liquiditätspolitik. Zinssenkungen könnten also auch spontaner erfolgen, nicht vorbestimmt. Die damit verbundene Volatilität an den Zins- und Aktienmärkten nimmt Warsh in Kauf.

Inflation bleibt ein Thema, ist aber Geschmackssache

Preisstabilität bleibt natürlich eine wichtige Aufgabe der weltweit bedeutendsten Notenbank. Doch geht es Warsh weniger um das Ob, sondern vielmehr um das Wie. Man kann es mit Wetterföhligkeit vergleichen. Während Bewohner im Norden Europas 15 Grad für eine akzeptable Sommertemperatur halten, sehen dies Mitteleuropäer deutlich anders.

Obwohl Warsh das offizielle Inflationsziel von zwei Prozent bekräftigt, hat er dennoch Interpretationsspielräume eröffnet. So sollen fünf neue Task Forces u.a. das Inflationsmaß überprüfen. Dabei soll eine Neubewertung der volkswirtschaftlichen Produktivität und des Arbeitsmarkts unter Einfluss der desinflationierenden KI erfolgen.

Überhaupt scheint eine Inflationsaufweichung über die Änderung der Datenquellen anzustehen. Bisher orientierte sich die Fed vor allem am Personal Consumption Expenditures Price Index (PCE), der misst, wie viel amerikanische Konsumenten für Waren und Dienstleistungen bezahlen.

Stattdessen liebäugelt Warsh mit dem „Trimmed PCE“. Diese neue Variante schneidet dynamisch die extremen Preisausschläge nach oben und unten ab.

Ein Schelm, wer Böses dabei denkt. Denn liegt der bisherige PCE bei 3,8 Prozent, liegt der neue bei nur 2,35 Prozent. Mit einem neuen Inflationsmaß lässt sich Preisstabilität also einfacher erreichen und die Fed muss daher den Himmel nicht mit Zinserhöhungen verdunkeln.

Für die Regierung ist Inflation - und vor allem die nicht bekämpfte - ohnehin kein Schlechtwetterereignis, sondern wegen Reduzierung der Schuldenlast das Sonnenparadies.

Für welches Wetter sorgt die Fed an den Finanzmärkten?

Kurzfristig mögen die Anleger mehr Regen seitens der US-Notenbank erwarten. Doch folgt auf Regen wieder Sonne. Über die geplanten Anpassungen bei der Datenbasis und beim Inflationsmaß wird die Beinfreiheit für Zinssenkungen spätestens ab dem nächsten Jahr wieder größer. Das gilt insbesondere, wenn endlich Ruhe im Nahost-Karton eintritt und die Energiepreise fallen.

Sicher, bei der Fed ist Kevin nicht allein zu Haus. Er ist nicht der alleinige Wetterfrosch. Als Gegenleistung für seine Mitbewohner will Warsh die Bilanz der US-Notenbank weiter reduzieren. Das ist aber nur ad hoc eine Bedrohung für die Anleihemärkte, da die Staatsverschuldung wieder mehr von privaten, nicht staatlichen Institutionen übernommen werden soll. Dazu sollen umfangreiche Lockerungen der Risikokapitalvorschriften für den Bankensektor sorgen. Und natürlich, bei Schlechtwetterstimmung wird die Fed zur Not immer noch die Höhensonne bereitstellen. So werden Schuldenkrisen weiterhin keine Chancen haben.

Insgesamt ist Warsh kein Schlechtwetterprophet. Er bleibt der Verfechter einer weiterhin lockeren Geldpolitik, wenn auch manchmal im Outfit eines „Friesennerzes“.

KOLUMNE VON ROBERT HALVER



Dienstag, 23.06.2026

Über Sachkapital, Aktien und Gold wird weiterhin viel Sonne lachen. Das Sommermärchen geht in die Verlängerung.

Rechtliche Hinweise / Disclaimer und Grundsätze zum Umgang mit Interessenkonflikten der Baader Bank AG: <https://www.roberthalver.de/newsletter-disclaimer>