

Dienstag, 28.07.2026

Die Leiden des jungen Werther Kevin

In seinem Roman beschreibt Johann Wolfgang von Goethe die unglückliche Hin und Her-Liebesbeziehung des jungen Werthers zu einer gewissen Lotte. Ähnlich hin- und hergerissen fühlt sich wohl auch der noch junge Fed-Chef Kevin Warsh. Einerseits muss er die aktuell unglückliche Inflation berücksichtigen, schon aus Reputationsgründen. Andererseits liegt ihm die Konjunktur- und Finanzstabilität massiv am Herzen. Es gibt gute Gründe für restriktive und freundliche Geldpolitik.

Die geldpolitisch restriktive Betrachtung

Wenn auch die US-Verbraucherpreise im Juni um 0,4 Prozent zurückgingen, liegt die Jahreststeuerung mit 3,5 Prozent deutlich über dem Zielwert der US-Notenbank. Und wie beim April-Wetter ist es schwer einzuschätzen, wie sich die Inflation weiterentwickelt. So hat der Ölpreis immer noch einen markanten Preiseinfluss. Man mag sich aktuell über die amerikanische Feuerpause im Iran-Krieg freuen. Aber wie geht es morgen und übermorgen weiter? Ist es nur ein friedliches Strohfeuer wie wir es bereits mehrfach gesehen haben? Zwar will US-Präsident Trump zu einem dauerhaften Deal mit dem Iran kommen und erwartet, dass zwischenzeitliche Militärschläge das Mullah-Regime weichklopfen. Dabei spielt ebenso eine Rolle, dass er nicht als Präsident in die Geschichtsbücher eingehen will, der einen vorher offenen Lieferweg von Öl und Gas zu einem verstopften Abfluss machte, der auch die preislich sensible Energieseel der Amerikaner trifft.

Insbesondere befürchtet er, dass ihm dies die amerikanischen Wähler bei den Zwischenwahlen am 3. November 2026 heimzahlen könnten und die Demokraten mindestens die Mehrheit im Repräsentantenhaus erobern. Das angenehme Durchregieren mit republikanischem Präsidenten und republikanischen Mehrheiten im Parlament wäre dahin. Im Extremfall könnte Donald Trump zur lame duck, zu „Donald Duck“ werden. Daher will er die Angelegenheit zügig geklärt haben.

Allerdings kennt der Iran die politischen Wunden Trumps sehr genau und legt genüsslich seine Finger hinein. Sie glauben, am längeren Hebel zu sitzen, warten vorerst ab und gehen wenig auf amerikanische Forderungen ein. Daher bleiben Energiepreise zunächst gefährliche Springteufel der Inflation.

Apropos Springteufel, auch Trumps wieder sehr vollmundigen Androhungen von Super-Zöllen sind kaum geeignet, die Inflationserwartungen zu senken.

Und so verwundert es nicht, dass gemäß Dot Plot der Fed aus dem Juni die Hälfte der Fed-Mitglieder mindestens eine Zinserhöhung bis zum Jahresende für angemessen halten.

Und welche freundlichen geldpolitischen Argumente gibt es?

Blicken wir zunächst auf den US-Arbeitsmarkt. Mit einer geringen Arbeitslosenquote und Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe auf dem niedrigsten Stand seit 1969 ist dieser derzeit robust. Dennoch ist selbst die amerikanische Wirtschaft nicht über jeden Zweifel erhaben. Bei Jobs wird auch der Trend des Ersetzens des Menschen durch KI eine zunehmende Rolle spielen.

Vor allem kommt der junge Fed-Chef an einer brutalen Realität nicht vorbei. Bald haben die USA 40 Bill. Dollar Staatsschulden angehäuft. Darauf zahlen sie jetzt bereits Zinsen über eine Bill. Bei weiter zunehmendem Kredithunger, der die staatliche Verschuldung der USA weit über 50 Bill. in 10 Jahren hievt, werden diese 2036 bei über 2 Bill. liegen. Und Unternehmen und Verbraucher sind auch alles

Dienstag, 28.07.2026

andere als Waisenkinder. Insgesamt ist Amerika aktuell mit über 80 Bill. verschuldet. Mit zuletzt gestiegenen Anleiherenditen und damit Kredit- sowie Bauzinsen ist der Schuldendienst alles andere als ein Zucker-, eher ein Salzschlecken.

Grundsätzlich ist Amerika auf möglichst günstige Schulden gebaut. Aus dieser Nummer kommt es nicht mehr heraus. Ansonsten fällt es wie ein Soufflé.

Und was ist mit Inflationsbekämpfung? Amerika ist längst am Kipppunkt angekommen, bei dem über Zinserhöhungen konsequent herbeigeführte Preisstabilität ebenso konsequente Wirtschaftsschwäche bedeuten würde. Für die überschuldete Regierung ist Inflation ohnehin kein Ärgernis. Was die Teuerung wegfrisst, muss man nicht zurückzahlen. Diese lange amerikanische Tradition erklärt auch die unendliche Kreditliebe der Verbraucher Amerikas. Inflation hebt Vermögenswerte wie Immobilien und Aktien, die man dann anschließend weiter hoch beleihen kann.

Ehrlich gesagt wird Inflation in den USA nicht nur toleriert. Sie ist sogar erwünscht.

Und was ist jetzt mit den Leiden des jungen Kevin?

Theoretisch schlagen also zwei Seelen in der Brust des jungen Fed-Chefs Kevin Warsh. Als bedeutendste Finanzinstitution der Welt kann die Fed Inflationsbekämpfung selbstverständlich nicht ignorieren. Daher wird er das Thema hart im Ton von morgens bis abends verteidigen. Im operativen Handeln ist ihm das Hemd der Konjunktur- und Finanzstabilität jedoch näher als der Rock der Preisstabilität.

Vor diesem Hintergrund könnten Zinserhöhungen gänzlich ausbleiben. Und wenn es hart auf hart kommt, wenn das Ausland noch weniger Lust auf Süßes hat, auf sweet american bonds, dann sorgen Anleihekäufe für den nötigen Zucker. Das wird auch Präsident Trump erfreuen, der Warsh als Fed-Chef ernannt hat. Aber nicht nur ihn, denn Schulden machen ist auch demokratische Leidenschaft. Bei einem möglichen Regierungswechsel wird sich folgendes ändern: Nichts!

Insgesamt bestehen die Leiden des jungen Kevin darin, rechts zu blinken, aber links abbiegen zu müssen. Dieses Kunstwerk bekommt er hin.

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