

Früherer US-Börsenaufseher zeichnet düsteres Bild der Fed

Die Unabhängigkeit sei schon beschädigt

mam. FRANKFURT. Gary Gensler – bis Januar 2025 Chef der US-Börsenaufsicht SEC – ist jemand, der Socken mit Pizzastücken trägt, Rom-Coms und Science-Fiction liebt, wirtschaftliche Herausforderungen mit Eishockey Pucks vergleicht und bei der Fragerunde mit Investoren spaßhaft den Uni-Professor rauhängen lässt („Ich kann einfach jemanden drannehmen!“). Im Kern ist es dem früheren Investmentbanker, der 18 Jahre für Goldman Sachs gearbeitet hat (1979 bis 1997), aber ernst. Er hat große Sorgen um die Unabhängigkeit der amerikanischen Zentralbank Federal Reserve (Fed).

Bei seiner Rede auf dem Investment-Kongress des Vermögensverwalters Lupus alpha am Donnerstag warnte Gensler, dass die Unabhängigkeit der Zentralbank nicht nur am seidenen Faden hänge, sondern schon erheblich beschädigt sei. Menschen, die sich darauf verlassen, dass der Oberste Gerichtshof in letzter Instanz Donald Trump aufhalten wird, würden das Risiko unterschätzen: „Sehen Sie, Präsident Trump hat bereits erklärt, dass jegliche Auslegung von Gesetzen und Haushaltsausgaben – das schließt die Fed und die SEC ein – an das Justizministerium gehen muss.“

Den US-Amerikaner beunruhigt, ob einer der fünf momentan gehandelten Kandidaten für den Fed-Vorsitz nach Jerome Powells Abgang zum kommenden Frühjahr noch das tun dürfen werde, was getan werden müsse. Denn angesichts diverser „wirtschaftlicher Pucks“, dazu gehören die hartnäckige Inflation in den USA zwischen 2,5 und drei Prozent, steigende Defizite, Zölle, der KI-Boom sowie finanzielle Instabilität und Bedenken hinsichtlich des Dollars, müsste der Fed-Nachfolger in der Lage sein, diese „Pucks“ auch in Angriff zu nehmen, sie proaktiv zu spielen.

Gensler fragte: „Wird die Fed genug Autonomie und Glaubwürdigkeit behalten, um stabile Preise, ein optimales Klima und finanzielle Stabilität zu fördern, wenn die Politik so stark eingreift, aber auch die Verschuldung steigt?“ Im vergangenen Fiskaljahr habe das Defizit vier Prozent betragen – trotz der Bemühungen von Trumps Ex-Berater Elon

Musk, die Regierungsausgaben zu schmälern. Mit dem von Trump verabschiedeten Haushaltsgesetz „Big Beautiful Bill“ werde der Schuldenberg noch steigen, prognostiziert Gensler: „Also muss jemand diese Schulden kaufen.“

Gensler schätzt, dass der Markt für Staatsanleihen, der 100 Prozent des BIP ausmache, auf 120 Prozent des BIP angewachsen werde. Mit den steigenden Schulden drohe eine Abwertung des US-Dollars, internationale Investoren müssten durch hohe Zinsen entschädigt werden. „Deshalb finde ich es auch interessant, wohin sich die Zinsstrukturkurve entwickelt, insbesondere wenn die Federal Reserve die kurzfristigen Zinsen niedrig hält“, sagte Gensler.

Zum Ende kommt er noch auf die hohen Investitionen in KI-Unternehmen zu sprechen. Dass es demnächst einen Crash geben wird, vermag der frühere SEC-Chef nicht zu sagen. Allerdings mehrten sich die Anzeichen, dass Unternehmen, die zu hoch bewertet seien, abstürzen könnten. So kämen die vier größten Unternehmen in den USA, Microsoft, Nvidia, Apple und Alphabet, zusammen auf einen Wert von 16 Billionen Dollar. Im Vergleich dazu habe der gesamte EU-Aktienmarkt einen Wert von 15 Billionen Dollar. Auch die Märkte in China und Hongkong hätten zusammen einen geringeren Wert.

Für Gensler sind die hohen Bewertungen ein Warnsignal. „Ich weiß nicht“, sagte der Börsenfachmann: „Ich bin kein Regulierer mehr. Es scheint, als gäbe es weitaus mehr Abwärtsrisiken als Aufwärtspotential.“ Auch die Verflechtung zwischen KI-Anbietern wie Open AI und Chiplieferanten wie Nvidia, die Millionen in deren Technologie investieren, sieht er kritisch. Gensler vermutet, dass sich von allen KI-Modellen nur eine Handvoll langfristig etablieren werde und nennt Open AI, Gemini von Google und Anthropic. An die europäischen Modelle glaubt er nicht. Anlegertipps will der Achtundsechzigjährige nicht geben, doch machen seine Worte deutlich, dass sich Investoren in der kommenden Zeit auf eine steilere Zinskurve, höhere Risikoprämien und Korrekturen der KI-Bewertungen einstellen müssen.