

Fuldaer Zeitung

Gegründet 1874

Ausgabe vom 27. August 2025

Schwierige Gratwanderung

Michael Heise

analysiert die jüngsten Aussagen von US-Notenbankchef Jerome Powell, der die Tür für eine Zinssenkung in den USA einen Spalt weit geöffnet hat.

Vor der wunderbaren Kulisse der Rocky Mountains hat „Jay“ Powell, der Vorsitzende der US-Notenbank, seine achte und letzte Rede bei der traditionsreichen Tagung der Notenbanker in Jackson Hole gehalten. Wie von den Finanzmärkten erhofft, hat er die Tür für eine Zinssenkung der Notenbank im September einen Spalt weit geöffnet. Die Aktienmärkte dürften sich darin bestätigt sehen, dass am 17. September ein kleiner Zinsschritt nach unten kommen wird.

Die Begründung für eine Zinssenkung ist dennoch alles andere als einfach. Denn die beiden großen Ziele der Notenbank – maximale Beschäftigung auf der einen und Preisniveaustabilität auf der anderen Seite – geben derzeit unterschiedliche Signale für die Zinspolitik. Der deutliche Anstieg der Preise gibt keinen Anlass zu Zinssenkungen, denn sowohl die Gesamtinflation wie auch die sogenannte Kerninflation, die Energie und Nahrungsmittelpreise unberücksichtigt lässt, liegen deutlich über dem Zielwert der Zentralbank. Außerdem ist damit zu rechnen, dass die Inflationsraten im Verlauf des Jahres noch leicht ansteigen.

Dafür werden vor allem die höheren Zölle sorgen, die die US-Importe verteuern und damit die In-



Der Gastautor ist
Chefökonom des Multi
Family Offices
HQ Trust.

flation zumindest temporär anheben werden. Für Zinssenkungen spricht dagegen die Abschwächung am US-amerikanischen Arbeitsmarkt, die in den letzten Monaten zu beobachten war. Für die Notenbank zeigt die „Balance der Risiken“, wie es Powell formuliert hat, eher nach unten. Daher dürfte die Notenbank trotz der Zielverfehlung bei der Inflation das verhältnismäßig hohe Leitzinsniveau etwas absenken.

Für die Finanzmärkte wird bei der kommenden Sitzung der Notenbank von besonderem Interesse sein, wie sich die Zinseinschätzungen der Notenbanker für den Rest des Jahres und für das kommende Jahr verändern. In der Tendenz dürften die Zinserwartungen wohl zurückgehen, denn es gab schon in der letzten Sitzung zwei Mitglieder

des Notenbankrats, die sich entgegen der Mehrheit für eine Zinssenkung ausgesprochen haben. Mit Stephen Miran, einem Trump-Vertrauten, wird ein dritter Befürworter von Zinssenkungen demnächst in das Gremium einziehen.

Für die Aktienmärkte dürfte das eine positive Nachricht sein, auch wenn man die langfristigen Folgen einer Zinssenkungspolitik und vor allem einer Politisierung der Geldpolitik durchaus kritisch bewerten kann. Eine Gefahr liegt darin, dass die expansive Schuldenpolitik der US-Regierung den Handlungsspielraum der Notenbank zunehmend einschränkt. Angesichts der immens hohen Zinsausgaben im Bundeshaushalt der Vereinigten Staaten, die sogar das Verteidigungsbudget überschreiten, wird der Druck auf niedrige Zinsen immer größer werden.

Und je größer der politische Einfluss auf die Notenbank wird, umso mehr kann es zu einer sogenannten fiskalischen Dominanz der Geldpolitik kommen. Die Entscheidungen sind dann nicht allein durch das Mandat der Notenbank im Hinblick auf Preisstabilität und Vollbeschäftigung geprägt, sondern durch die Refinanzierungsprobleme des Bundesstaates. Aus diesem Grund bleibt zu hoffen, dass die Notenbank ihre Unabhängigkeit auch in Zukunft erfolgreich verteidigen wird.