



Macro Scope

Kevin Warsh läutet eine neue Ära der Fed ein

Von Alexis Bienvenu, Fondsmanager bei LFDE

Paris / Frankfurt am Main, 23.06.2026 – Am 17. Juni fand auf der Pressekonferenz von Kevin Warsh, dem neuen Präsidenten der US-Notenbank (Fed), eine Art stille Revolution statt. Mit seinen nahezu beleidigenden Äußerungen über seinen Vorgänger Jerome Powell, der allerdings immer noch Mitglied des Gouverneursrats ist, warf Warsh der Fed implizit vor, seit über fünf Jahren nicht genug gegen die Inflation unternommen zu haben.

Es ist durchaus zutreffend, dass die Teuerungsrate seitdem deutlich über dem Ziel der Fed von 2 % liegt. Seit Juni 2021 belief sie sich im Durchschnitt auf 3,8 %¹ und fiel nie unter 2,6 %. Der neue Fed-Chef vertritt jedoch eine orthodoxe Haltung in der Geldpolitik und sagte: „Inflation ist eine Wahl.“ Die Verantwortung dafür trägt also die Fed von gestern. Alles muss sich ändern. Alles wird sich ändern.

Das Ende der Forward Guidance

Erste Änderung: Die Fed wird künftig darauf verzichten, den Märkten Orientierung zu geben. Ihr seit der Krise von 2008 verfolgter Ansatz ging mit einer Vorhersehbarkeit der Geldpolitik einher, die von den Märkten nach einer unvorhergesehenen Krise geschätzt wurde. Warsh ist hingegen der Auffassung, dass sich die Fed künftig an den von den Märkten gesendeten Signalen orientieren muss und nicht umgekehrt. Die unmittelbare Folge ist, dass die Mitteilungen der Notenbank künftig weniger Rückschlüsse auf die Entwicklung der Geldpolitik zulassen und sich stärker auf die Darlegung der Fakten beschränken.

Die Märkte müssen daraus Konsequenzen ziehen. Anstatt bei jeder makroökonomischen Entwicklung die Reaktion der Fed vorausdenken, sollten sie abwarten, bis diese sich zu Wort meldet. Insbesondere das Mantra „Schlechte Nachrichten sind gute Nachrichten“² könnte einen großen Teil seiner Aussagekraft einbüßen.

Inflationsbekämpfung rückt in den Vordergrund

Eine zweite bedeutende Änderung ist, dass der Schwerpunkt auf der Bekämpfung der Inflation liegen wird, auch wenn dadurch das zweite Mandat der Fed – die Vollbeschäftigung – in den Hintergrund tritt. Dieses fand bei der jüngsten Pressekonferenz kaum Erwähnung. Allerdings besteht bei einer Arbeitslosenquote von 4,3 % auch keine Dringlichkeit. Doch selbst als die Quote 2010 die 10-Prozent-Marke erreichte, hob sich

¹ Index „Core PCE“, Quelle: Bloomberg

² Diese Redewendung unterstellt, dass eine schlechte wirtschaftliche Nachricht – beispielsweise eine Konjunkturschwäche – eine gute Nachricht für die Märkte ist, da davon auszugehen ist, dass die Fed eine akkommodierende Haltung einnehmen wird.

Kevin Warsh mit einer im Vergleich zu seinen Amtskollegen deutlich weniger akkommodierenden Haltung ab.

Er verließ die Fed im Jahr 2011, da er mit der Ausweitung der Anleihenkäufe nicht einverstanden war. Obwohl er in der akuten Phase der Krise 2008 eng mit Ben Bernanke zusammengearbeitet hatte, war er der Meinung, dass eine erneute Ausweitung der Bilanz nicht erforderlich war. Er brachte seine Ablehnung daher durch seinen Rücktritt zum Ausdruck.

Warsh will die Fed grundlegend verändern

Diese Unnachgiebigkeit ist heute der Auslöser für einen dritten Bruch. Warsh wurde von Donald Trump ernannt, dem vermutlich dessen Kritik am Vorgehen von Jerome Powell gefiel. Powell ist für Trump zum Sündenbock geworden. Daher wird der künftige Fed-Chef kaum in Kontinuität handeln. Er gibt sich als Reformier und will bestimmte etablierte Praktiken abschaffen. In diesem Zusammenhang hat er sich fünf strukturelle Baustellen vorgenommen: die Kommunikation (Ende der „Forward Guidance“³), die Normalisierung des Volumens und der Zusammensetzung der Bilanz, die Verbesserung der statistischen Werkzeuge, die Analyse der Dynamiken von Beschäftigung und Produktivität im Zeitalter künstlicher Intelligenz und vor allem die Überarbeitung der Doktrin bei der Inflationsbekämpfung vor dem Hintergrund, dass in den vergangenen Jahren eine Lockerung des Ziels diskutiert wurde.

Die nächste Machtprobe mit dem Weißen Haus zeichnet sich ab

Mit der Nominierung eines Einzelkämpfers als Chef der Fed beendet Trump das Kapitel Powell. Doch damit hat er sich auch für jemanden mit festen Überzeugungen entschieden, der durchaus geneigt sein könnte, mit Konventionen zu brechen. In einem Umfeld, in dem die Erwartungen an Zinserhöhungen steigen, während das Weiße Haus eine geldpolitische Lockerung bevorzugen würde, sind alle Voraussetzungen für eine mögliche Konfrontation gegeben.

In Trumps erster Amtszeit hielt das gute Verhältnis zur Fed gerade einmal sechs Monate. Wie lange wird die Schonfrist mit dem deutlich weniger kompromissbereiten aktuellen Fed-Vorsitzenden dieses Mal sein?

Über LFDE - La Financière de l'Échiquier – www.lfde.com

La Financière de l'Échiquier (LFDE) ist eine der führenden Vermögensverwaltungsgesellschaften Frankreichs. Das Unternehmen wurde 1991 gegründet und ist seit Juli 2023 eine Tochtergesellschaft von LBP AM. LFDE stützt sich auf Know-how und Expertise, um institutionellen Kunden, Vertriebspartnern und Privatanlegern Produkte und Lösungen mit hohem Mehrwert anzubieten, die sowohl ihren finanziellen als auch nicht-finanziellen Bedürfnissen entsprechen. LFDE verwaltet ein Vermögen von mehr 26 Milliarden Euro (30.04.2026), beschäftigt fast 170 Mitarbeiter und vertreibt die Fonds neben Frankreich in den Benelux-Ländern, in Deutschland, Italien, Österreich, der Schweiz, Portugal und Spanien.

³ „Prognostischer Ausblick“, eine Art der Kommunikation von Zentralbanken, mit der Informationen zu ihrer künftigen Geldpolitik vermittelt werden. Dabei geht es insbesondere um die Entwicklung ihrer Leitzinsen.

Über LBP AM (www.lbpam.com)

LBP AM befindet sich zu 75 % im Besitz von La Banque Postale und zu 25 % im Besitz von Aegon Asset Management. LBP AM ist eine führende Anbieterin mit mehreren Spezialisierungen in der nachhaltigen Finanzwirtschaft, der Entwicklung von Anlagelösungen sowie der überzeugungsbasierten Vermögensverwaltung über ihre Tochtergesellschaft La Financière de l'Échiquier. LBP AM verfügt über drei Investmentsparten: LBP AM European Private Markets, Multi Asset, Rates & Credit Specialties und Quantitative Solutions. Die LBP AM-Gruppe stützt sich auf ihre Expertise und die Kompetenzen von La Financière de l'Échiquier, um allen Kundengruppen – institutionellen Anlegern, Vertriebsstellen, Privatkunden – eine breite Palette an offenen Fonds und ihr Know-how im Bereich spezialisierte Lösungen und Mandate für börsennotierte und nicht börsennotierte Anlagen anzubieten. Per Ende April 2026 belief sich das konsolidierte Vermögen der LBP AM-Gruppe auf knapp 72 Milliarden Euro an verwalteten und vertriebenen Vermögenswerten.

Pressekontakt

PB3C GmbH

Dana Shayo / Paul Oberhofer

Mail: Shayo@pb3c.com / Oberhofer@pb3c.com

Tel: 0151 – 7221 8557 / 0151 – 7251 4246

Haftungsausschluss

Diese Informationen, Daten und Meinungen des Fondsmanagers sowie die genannten Werte und Sektoren dienen ausschließlich zu Informationszwecken und stellen daher weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers noch eine Anlageberatung oder Finanzanalyse dar. LFDE übernimmt hierfür keinerlei Haftung. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.