



Bildquelle: Markus Kirchgessner

GARY GENSLER IM INTERVIEW

## „Die Mathematik lässt sich nicht ewig ignorieren“

Sechs Prozent Defizit bei Vollbeschäftigung, ein wackelnder Treasury-Markt, eine halb entmachtete Fed: Ex-SEC-Chef Gary Gensler spricht über den Goldstandard auf Pump.

Von **Claudia Wanner** | Gastautorin

Aktualisiert am: 20. Mai 2026

**A**ls Vorsitzender der US-Börsenaufsicht SEC machte sich Gary Gensler einen Namen als Vorkämpfer der Finanzmarktregulierung. Heute lehrt er Global Economics and Finance am Massachusetts Institute of Technology (MIT). Den „Goldstandard“ der US-Kapitalmärkte sieht er als elementare Voraussetzung für ein funktionierendes Finanzmarktsystem.

**leitwolf:** Die Vereinigten Staaten verfolgen zunehmend einen protektionistischen Kurs. Lläuft das Land Gefahr, die Wettbewerbsvorteile zu verlieren, um die es weltweit beneidet wird?

**Gary Gensler:** Im Moment habe ich diese Sorge nicht, aber auf längere Sicht müssen wir vorsichtig sein. Wir sind nicht mehr die weltweite Vormacht in der industriellen Fertigung, das hat sich schon vor Jahrzehnten geändert. Aber wir sind nach wie vor führend bei Innovationen. Eine andere Stärke ist unser Finanzmarktsystem mit seinem Wettbewerb zwischen öffentlichen und privaten Kapitalmärkten, zwischen Eigen- und Fremdkapital. Aber wir müssen achtsam sein. Unsere Märkte funktionieren gerade deshalb so gut, weil sie den „Goldstandard“ darstellen, sie bauen auf dem grundlegenden Versprechen von Offenlegung und Transparenz auf. Wenn wir dieses System eintauschen gegen Protektionismus und regressive Steuern wie pauschale Zölle, riskieren wir nicht nur unseren Vorsprung. Wir untergraben auch das Vertrauen, das Kapital aus aller Welt anzieht.

**leitwolf:** Apropos Kapitalflüsse. Der Dollar stand bis zum Ausbruch des Krieges im Iran unter erheblichem Druck. Beginnt der politische Machtpoker in Verbindung mit einem massiven Haushaltsdefizit seinen Status ernsthaft zu schwächen?

**Gary Gensler:** Der US-Dollar ist die unangefochtene Leitwährung. Und wir werden wahrscheinlich noch über Jahrzehnte Hegemon der Kapitalmärkte und Währungen bleiben. Aber machen wir uns nichts vor: Dieser Status ist nicht gottgegeben, er kann durchaus ausgehöhlt werden. Denken Sie nur daran, wie das Vereinigte Königreich vor einem guten Jahrhundert aufgestellt war. Die Briten hatten schon vor dem Ersten Weltkrieg ihre Rolle als führende Industrienation an die USA verloren, blieben aber Vorreiter in Kapitalmarkt- und Währungsfragen. Allerdings nicht mehr lange.

---

„Die Unabhängigkeit der Zentralbank ist eine strukturelle  
Notwendigkeit.“

**Gary Gensler** | Ehemaliger Vorsitzender der United States Securities and Exchange Commission

---

**leitwolf: Zerreißproben um die Staatsfinanzen, Haushaltsblockaden und politischen Stillstand haben die USA schon in der Vergangenheit überstanden. Ist es diesmal anders?**

**Gary Gensler:** Wir haben Haushaltsdefizite von sechs Prozent des Bruttoinlandsprodukts in einer Phase der Vollbeschäftigung. Das ist beispiellos! Kombiniert man diese Situation noch mit politischer Volatilität, riskieren wir das, was ich als Entkopplung der Inflationserwartungen bezeichne. Die Welt sieht den 30 Billionen US-Dollar schweren Treasury-Markt als ultimativen sicheren Hafen. Verliert dieser Staatsanleihemarkt wegen politischer Machtpoker seine Widerstandsfähigkeit oder seinen Ruf als „Goldstandard“, wird man irgendwann nach einem Ausgang suchen. Wir sind nach wie vor der liquideste Markt der Welt, aber die Mathematik lässt sich nicht ewig ignorieren.

**leitwolf: Wie wichtig ist die Unabhängigkeit von Institutionen wie der Fed oder Ihrer ehemaligen Wirkungsstätte, der SEC, für diese Resilienz?**

**Gary Gensler:** Die Unabhängigkeit der Zentralbank ist eine strukturelle Notwendigkeit – und heute hängt sie am seidenen Faden. Ich bin sehr stolz darauf, der 33. Vorsitzende der SEC gewesen zu sein. Aber ich war wohl der letzte Vorsitzende einer unabhängigen SEC. Die Unabhängigkeit der Zentralbank und der verschiedenen Regulierungsbehörden nimmt kontinuierlich ab; bei der Regelsetzung und der strategischen Ausrichtung stimmen sie sich inzwischen eng mit dem Weißen Haus ab. Zurück zur eigentlichen Frage: Ich sehe reale Risiken angesichts hartnäckiger Inflation, ausufernder Budgetdefizite und einer beschnittenen Unabhängigkeit der Zentralbank.

**leitwolf: Ließe sich die Situation unter einer künftigen Regierung nicht leicht wieder korrigieren?**

**Gary Gensler:** Die Vergangenheit lehrt uns: Wenn man beginnt, Institutionen zu untergraben – seien es Zentralbanken, Rechtsstaatlichkeit oder Verhaltensnormen –, dauert es oft Jahrzehnte, bis diese Einrichtungen ihre Rolle und ihre Unabhängigkeit wiederherstellen können. Letztlich liegt das in der menschlichen Natur, Vertrauen wird nur sehr langsam zurückgewonnen. Dennoch glaube ich, dass die Demokratie in den USA Bestand hat. Aber sie wird geschwächt, wir werden uns weiter von globalen Allianzen und von unserer Führungsrolle in der Welt zurückziehen.

**leitwolf: Kommen wir zu etwas ganz anderem: Stablecoins. Befürworter argumentieren, dass deren Wachstum den Dollar stärken wird. Haben sie recht?**

**Gary Gensler:** Die gesamten Einlagen bei US-Banken, internationalen Instituten, Geldmarktfonds etc. belaufen sich auf etwa 45 Billionen US-Dollar. Stablecoins machen rund 300 Milliarden US-Dollar aus. Der Wert könnte noch etwas weiterwachsen, aber ich glaube nicht, dass sie die Nachfrage nach dem US-Dollar signifikant steigern. Wir leben heute schon in einer Welt digitaler Währungen, niemand bekommt sein Gehalt in bar, niemand zahlt Miete in Scheinen. Das wirft die Frage auf, wie sehr wir Stablecoins wirklich brauchen. Sollten sie aber signifikant wachsen und sollte der Wettbewerbsdruck dazu führen, dass sie offshore Zinsen zahlen, könnte das die Disintermediation von Banken zur Folge haben. Es entstehen systemische Risiken, außerdem die Gefahr von Regulierungsarbitrage, da oft nicht dieselben Anforderungen zur Geldwäschebekämpfung und Sanktionsprüfung gelten, zumindest nicht offshore. Wir könnten in eine Ära zurückfallen, die dem sogenannten „Wildcat Banking“ der Mitte des 19. Jahrhunderts in den USA ähnelt, eine Zeit unregulierter Privatbanken, die ihre eigenen Währungen herausgaben.

---

## 🔍 **Gary Gensler, der Marathon-Mann**



Gary Gensler leitete einst die SEC | Bildquelle: Markus Kirchgessner

Gary Gensler ist ein Mann von Ausdauer: Gründliche Vorbereitung und ein kontrollierter Start sind die goldenen Regeln des 68-Jährigen. Sie zahlen sich aus: Über die Jahre ist er neun Marathons und einen 50-Meilen-Ultramarathon (80,5 km) gelaufen. Bergsteigen ist eine weitere Leidenschaft, der Kilimandscharo und Mount Rainier in Washington State gehören zu seinen Gipfeln. Zeit in der Natur helfe ihm beim Nachdenken, sagt er selbst. Und das, obwohl er eigentlich eine Abneigung hegt gegen die Farbe Grün, wie er scherzhaft festhält. Als Kind wurde er stets in diese Farbe gekleidet, damit seine Mutter ihn vom eineiigen Zwillingbruder Robert (in Rot) unterscheiden konnte. Sein Interesse an den praktischen Seiten der Finanzwelt habe der Vater geweckt, sagt Gensler. Sam Gensler betrieb ein kleines Unternehmen für Warenautomaten und nahm den Sohn, eines von fünf Kindern, oft mit zu Kunden, um beim Zählen der Münzen zu helfen. Gensler lebt in Baltimore im US-Bundesstaat Maryland. Dort hat er seine drei Töchter allein großgezogen, nachdem

---

**leitwolf: Regulierung ist ein gutes Stichwort. Die aktuelle US-Regierung hat etliche Ihrer Maßnahmen im Kryptobereich zurückgedreht. Bereitet diese Welle finanzieller Deregulierung Ihnen schlaflose Nächte?**

**Gary Gensler:** Ich schlafe bestens.

**leitwolf: Sehr gut. Aber was bereitet Ihnen Sorgen?**

**Gary Gensler:** Die Erosion der Rechtsstaatlichkeit ist meine größte Sorge. Die Schwächung des Vertrauens in unsere Kapitalmärkte und in den Rechtsstaat. Das sind die Aspekte, die unsere gesamte Wirtschaft untermauern, sie sind es, die die US-Wirtschaft wirklich außergewöhnlich machen. Unsere Innovationsfähigkeit, unsere Wissenschaft und Forschung – und unsere stabilen rechtlichen Rahmenbedingungen.

**leitwolf: Spiegelt sich diese Einzigartigkeit auch in der Entwicklung der Aktienmärkte der vergangenen Jahre wider? Oder ist das eher eine Blase auf Basis von KI, aus der zwangsläufig irgendwann die Luft gelassen wird?**

**Gary Gensler:** Ich bin überzeugt, dass KI die umwälzendste Technologie unserer Zeit ist, vergleichbar mit dem Internet, der Elektrizität oder der Dampfmaschine. Jetzt geht es um die Frage, ob das ein Boom ist oder doch eine Blase. Viele große Unternehmen zehren derzeit ihre Cashflows für KI-Investitionen auf. Historisch gesehen wurden dagegen viele große technologische Neuerungen fremdfinanziert. Das galt für die Eisenbahnen, für Elektrizität und so weiter. Das Internet war dagegen eher eigenkapitalfinanziert. Ein

wichtiger Unterschied heute ist das vernetzte Neo-Cloud-Ökosystem. Es steckt viel Leverage im System, es ist komplex und zudem intransparent. Teilweise handelt es sich um Lieferantenkredite, das heißt Chip-Unternehmen wie Nvidia oder AMD gewähren ihren Kunden Kredite, damit diese ihre Chips kaufen. Es könnten aber auch Direktfinanzierungen dazu gehören, die bergen ein größeres, systemisches Risiko. Die Summen sind enorm.

---

## Experten-Insights zum Thema



---

### leitwolf: Könnte auch die KI selbst systemische Risiken mit sich bringen?

**Gary Gensler:** Ich will hier keinen Schock voraussagen, aber meinen Studenten schärfe ich immer ein, dass es im Laufe einer langen Karriere ganz normal ist, fünf bis sieben Krisen durchzumachen. Wir werden irgendwann einen Abschwung erleben und ich halte es für sehr wahrscheinlich, dass KI da eine zentrale Rolle spielen wird. In den USA gibt es über 8.000 Finanzdienstleister. Sie alle setzen KI-Modelle ein, auf absehbare Zeit werden sich dabei ein oder zwei dominante Basismodelle herauskristallisieren. Das könnte dann zum Problem einer Monokultur werden. Erhält eine Reihe von Institutionen dasselbe Signal, führt das zu Herdeneffekten. In einer Krise rennen alle in dieselbe Richtung, was wiederum ein erhebliches systemisches Risiko darstellt. Wir haben Jahrzehnte mit der Diversifizierung von Risiken verbracht, aber jetzt dürfte die KI sie in einer Handvoll „Blackbox“-Modelle wieder zentralisieren.

**leitwolf: Zum Abschluss die Frage, wo China in diesem Gefüge steht? Und welche Rolle bleibt der EU?**

**Gary Gensler:** China kämpft mit einer Reihe wirtschaftlicher Herausforderungen im Inland. Aber das Land hat bemerkenswerte Stärken. Sie sind technologisch versiert. Sie sind seit Langem an der Spitze in Produktionsfragen. Ihr Planungshorizont ist deutlich langfristiger als der ihrer Gesprächspartner, das wissen sie geschickt zu nutzen, sie spielen auf lange Sicht. Was die EU betrifft, kämpft sie mit Fragmentierung und geringem Wachstum. Wenn sich die USA aber weiter in Richtung eines volatileren, weniger berechenbaren Umfelds bewegen, könnte die EU allein dadurch zum sicheren Hafen werden, dass sie an der Rechtsstaatlichkeit festhält. Außerdem verfügt Europa über eine ganze Reihe von Stärken, in Form der Institutionen, der schieren Größe des Marktes, der Bildungssysteme. Eine stärkere finanzielle Integration wäre gleichwohl von Vorteil.

**leitwolf: Herr Gensler, vielen Dank für das Gespräch!**

*Dieses Interview wurde uns freundlicherweise von Lupus alpha zur Verfügung gestellt und stammt aus dem aktuellen leitwolf-Magazin: ([leitwolf-magazin.de](http://leitwolf-magazin.de))*

## Über den Interviewten

---

### Gary Gensler



begann seine Karriere bei Goldman Sachs, wo er schon mit 30 Jahren Partner wurde. Nach 18 Jahren im Investmentbanking wechselte er in den öffentlichen Dienst, zunächst ins US-Finanzministerium. Nach der Finanzkrise übernahm er den Vorsitz der Commodity Futures Trading Commission (CFTC) und reformierte den Derivatemarkt grundlegend. Von 2021 bis 2025 war er Vorsitzender der SEC. Dort setzte er unter anderem Reformen bei der Klimaberichterstattung, dem Treasury-Markt und der Kryptoregulierung durch. Mit dem Ende der Amtszeit von Präsident Joe Biden trat er von dem Amt zurück. Heute lehrt er am MIT, seine Forschung untersucht die Schnittstelle von Finanzen und Technologie. Mit dem Wirtschaftsnobelpreisträger Simon Johnson betreibt er den Podcast „Power and Consequences“.

---