

TRUMPS STURM AUF DIE FED

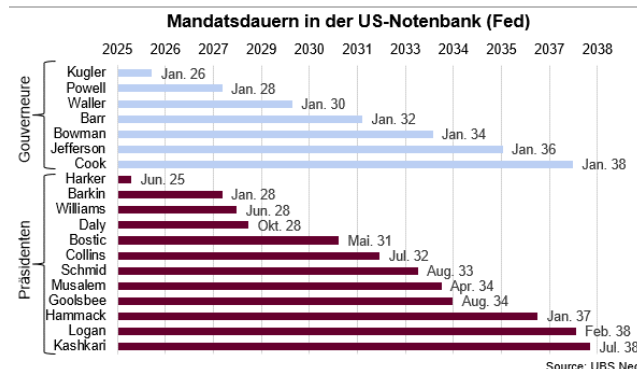
In den USA spitzt sich der Konflikt zwischen Präsident Donald Trump und Fed-Chef Jerome Powell zu – und mit ihm steht die Unabhängigkeit der Federal Reserve auf dem Spiel. Trumps wiederholte Drohungen, den Präsident der Fed absetzen zu wollen, untergräbt zunehmend die institutionelle Stabilität der US-Geldpolitik. Die Finanzmärkte reagieren bereits mit erhöhter Nervosität. Der Goldpreis erreicht neue Rekordstände, die Inflationserwartungen steigen und das Vertrauen in den US-Dollar beginnt zu erodieren. Sollte Trump seinen Kurs fortsetzen, droht der Federal Reserve ein massiver Glaubwürdigkeitsverlust. Noch allerdings bietet Powell Trump erfolgreich die Stirn. So hat die Fed gerade erneut auf ein Senkung der Leitzinsen verzichtet.

In den USA hat in vielerlei Hinsicht die Sturmsaison begonnen – meteorologisch wie wirtschaftspolitisch. US-Präsident Donald Trump und seine noch junge Administration scheinen entschlossener denn je, die Grenzen des Sagbaren und Machbaren auszuloten. Im Vergleich zu seiner ersten Amtszeit wirkt Trump ideologisch und personell besser aufgestellt. Die Überzeugung, dass ein rechtlich und institutionell weniger gebundener, dafür mächtigerer US-Präsident die innen- und außenpolitischen Herausforderungen besser meistern kann, prägt das aktuelle Vorgehen. Vor allem eine Person spürt das zunehmend persönlich: Zentralbankpräsident Jerome Powell. Während frühere Angriffe auf Powells Qualifikation von den Märkten als bloße „Trump-Laune“ abgetan wurden, sorgte Trumps jüngste Ankündigung für heftige Reaktionen an den Finanzmärkten: „Powells Entlassung kann gar nicht schnell genug kommen!“

Es ist keineswegs ungewöhnlich, dass US-Präsidenten in der jüngeren Geschichte mit Entscheidungen der Federal Reserve unzufrieden sind. Selbst ein Präsident wie Ronald Reagan, der für seine harte Haltung gegenüber der Fed bekannt ist, zögerte, die Unabhängigkeit der Notenbank öffentlich infrage zu stellen. Diese Unabhängigkeit besteht de facto seit 1951 und wurde durch den Federal Reserve Act von 1977 sowie das Humphrey-Hawkins-Gesetz von 1978 mit dem dualen Mandat offiziell gestärkt. Die Fed soll sowohl für stabile Inflation als auch für Vollbeschäftigung sorgen und dabei politischem Druck weitestgehend widerstehen.

Beim Disput zwischen US-Präsident Trump und Fed-Präsident Jerome Powell geht es um den Vorwurf, dass die Geldpolitik zu restriktiv sei. Trump verweist auf die derzeit relativ stabile Preisentwicklung in den USA und fordert eine Zinssenkung. „Keine Inflation, und die Preise für Benzin, Energie, Lebensmittel und praktisch alles andere sind gesunken! Die Fed muss den Zinssatz

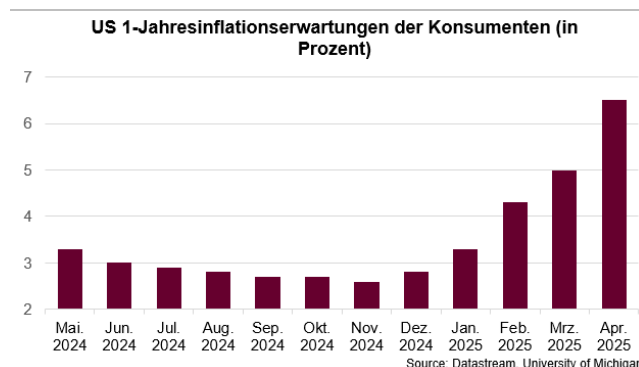
senken“, so Trump. Auf den ersten Blick hat er Recht: Die April-Daten zeigen eine stabile Inflation. Der Verbraucherpreisindex liegt im Jahresvergleich bei 2,3 Prozent, die Kernrate bei 2,8 Prozent. Der von der Fed bevorzugte PCE-Index liegt im März bei 2,3 Prozent, die Kernrate bei 2,6 Prozent. Doch Umfragedaten zeichnen ein anderes Bild. Die Verbraucher sind pessimistischer. Die Michigan-Umfrage für April zeigt Inflationserwartungen von 6,5 Prozent in einem Jahr und 4,4 Prozent in fünf Jahren. Angesichts hoher Inflationserwartungen und der unsicheren Lage im Handelskonflikt hält sich die Fed zurück. Powell betont jedoch stoisch: „Wir treten in eine neue Phase ein, in der die Regierung Gespräche mit wichtigen Handelspartnern beginnt. Das könnte die Lage wesentlich verändern – oder auch nicht.“



An dieser Einschätzung dürfte sich bei Powell und seinen Kollegen wenig geändert haben, denn **der Fortschritt bei den Handelsverträgen nach der Verkündung und dem Aussetzen der US-Zölle verläuft schleppend**. Nur Großbritannien schloss einen Rahmenvertrag ab. Ein echtes Handelsabkommen fehlt jedoch. Mit China gibt es bislang nur eine Verständigung auf Verhandlungen und eine gegenseitige Zollreduzierung. Bei anderen großen Handelspartnern dauern die Verhandlungen noch an, da faire Vereinbarungen offenbar wichtiger sind als schnelle Deals. Solange die Unsicherheit über die Höhe der US-Zölle und mögliche Gegenzölle besteht, fällt es der Fed

schwer, den richtigen Kurs zu finden, weshalb sie eine Abwartestrategie verfolgt. Das erhöht den Druck auf die Trump-Administration, den wirtschaftlichen Schmerz für die US-Bevölkerung – etwa durch mögliche Zinssenkungen – möglichst gering zu halten.

„Ich habe nicht die Absicht, ihn zu feuern“ – mit dieser Aussage über Jerome Powell beruhigte Trump die Märkte vorübergehend. Dennoch zeigt sich der Schaden am US-Dollar und den Finanzmärkten: Der Euro-Dollar-Wechselkurs stabilisiert sich bei 1,12 US-Dollar pro Euro, die Renditen 30-jähriger US-Staatsanleihen liegen nahe fünf Prozent und Gold notiert bei knapp 3.200 US-Dollar je Feinunze. Auch wenn Trumps Äußerungen Powells Amtszeit bis Mai 2026 ermöglichen könnten, bleibt die Unabhängigkeit der Fed gefährdet. Der unmittelbare Entlassungswille scheint nachgelassen zu haben, doch das Ziel, die Fed dauerhaft zu beeinflussen, besteht weiter. Trump verfolgt dieses Ziel strategisch. Durch die Besetzung offener Gouverneursposten mit loyalen Kandidaten, juristischen Angriffen auf den Kündigungsschutz des Fed-Vorsitzenden sowie durch den Versuch, die politische Kontrolle über die Bankenaufsicht der Fed auszuweiten. Formell bleibt die geldpolitische Entscheidungsgewalt zwar unberührt, doch faktisch droht eine schleichende Aushöhlung der Unabhängigkeit – mit gravierenden Folgen für Inflation, Marktvertrauen und die internationale Glaubwürdigkeit der USA.



Bleibt Powell bis Mai 2026 im Amt, muss sein mutmaßlicher Nachfolger Kevin Warsh, ein langjähriger Kritiker Powells, die langfristigen Folgen von Trumps Politik bewältigen. Warsh muss nicht nur geldpolitische Herausforderungen meistern, sondern vor allem die Glaubwürdigkeit und Unabhängigkeit der Fed bewahren. In diesem Falle wäre seine Aufgabe weniger ein Kurswechsel als institutionelle Schadensbegrenzung. Eine Studie von Athanasopoulos et al. (2025) zeigt, dass Glaubwürdigkeitsaufbau, Senkung der Inflationsträgheit und Inflationsstabilisierung im optimalen Fall ein Jahrzehnt dauern können. Warsh oder sein Nachfolger sollten wissen: Der Wiederaufbau nach einem Sturm ist oft schwerer als der Sturm selbst.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Dr. Tariq Chaudhry (tchaudhry@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Vöpel (mvoepel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2025

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.