



LB≡BW

## Kraemers Klartext

Cross-Asset- und Strategy-Research

# Don't fight the Fed!

**Donald Trump kann es einfach nicht lassen. Sollte er aber.**

„Don't fight the Fed!“, ist eine bewährte Regel unter Finanzmarktakteuren. Die Erfahrung lehrt, dass am Ende immer verliert, wer sich gegen die erwartete zinspolitische Marschrichtung der amerikanischen Notenbank positioniert. Neuerdings hat dieser Satz eine ganz neue – nämlich politische – Bedeutung erlangt. Vor allem einer zieht gegen die Federal Reserve Bank in die Schlacht: Donald Trump. Aber eigentlich bekämpft er nicht die Fed in Gänze, sondern nur den Vorsitzenden des US-Zentralbankrates, Jerome „Jay“ Powell, den er dereinst in seiner ersten Amtszeit selbst für das Amt nominiert hat.

Das passt zu Trumps Tendenz, alles auf die persönliche Schiene zu verlagern. Mit Institutionen hat er es nicht so. Folgerichtig vergeht kaum eine Woche, in der Trump Powell nicht öffentlich mit beleidigenden Attributen tituliert. Regelmäßig droht er auch, Powell (dessen Amtszeit als Vorsitzender im Mai 2026 endet) vorzeitig zu entlassen. Eine rechtliche Grundlage dafür gibt es nicht. Zuletzt schrieb der US-Präsident dem Fed-Chef handschriftlich einen Brief, den er in einer Pressekonferenz medienwirksam vorzeigen ließ. Darin forderte er Powell auf, die Leitzinsen auf 1 % zu senken. Von derzeit 4,5 %! Angriffe auf Zentralbanker wie diese sind in halbwegs zivilisierten Staaten abseits Erdogans Türkei ohne Beispiel. Und brandgefährlich.

### Jay Powell hält die Stellung

Es sollte dem US-Präsidenten zu denken geben, dass jedes Mal, wenn er mit Powells Rausschmiss droht, die Märkte abschmieren. Und sich jedes Mal, wenn er – wie so oft – zurückrudert, wieder erholen. Denn anders als er verstehen die Marktteilnehmer, dass eine massive Zinssenkung trotz hartnäckiger Inflation und nach wie vor robustem Arbeitsmarkt die langfristigen Zinsen

Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

31. Juli 2025

---

## Wenn's schief geht, ist Powell als Schuldiger identifiziert

---



Trumps Pressesprecherin Karoline Leavitt zeigt den Brief von Donald Trump an Jerome Powell: „Jerome, Du bist wie immer zu spät dran. Du hast die USA ein Vermögen gekostet und tust es weiterhin. Du solltest die Zinsen ordentlich senken. Hunderte Milliarden Dollar gehen verloren, und dabei gibt es gar keine Inflation.“

Quelle: [FoxNews](#)

erhöhen und die ohnehin nicht nachhaltige Staatsverschuldung weiter verteuern würde. Die Fed kann eben nur die Geldmarktzinsen steuern. Das lange Ende bestimmt der Markt.

Powell verhält sich bei der ganzen Sache bewundernswert stoisch und hält Kurs. Die Inflationwirkung der Zölle kommt erst noch, und so kurz nach dem Inflationsdesaster im und nach dem Jahr 2022 will die Notenbank sicher nicht riskieren, noch einmal die Kontrolle über die Preisstabilität zu verlieren. Und sie möchte wohl auch nicht in den Ruch geraten, wie ein willfähriger Erfüllungsgehilfe des Präsidenten zu wirken. Deshalb sind Trumps Poltereien für seinen Wunsch nach deutlich niedrigeren Zinsen kontraproduktiv. Das LBBW Research erwartet für den weiteren Jahresverlauf entsprechend auch keine US-Zinssenkungen.

### Schaulaufen potenzieller Nachfolger

Nichtsdestotrotz läuft bereits das Vorspiel für Powells Nachfolge. Christopher Waller, Fed-Direktoriumsmitglied und früher eher geldpolitischer Falke, läuft sich schon warm und hat zuletzt vehement für einen raschen Zinssenkungspfad plädiert. Als Favorit gilt derzeit Kevin Hassett, Vorsitzender des Nationalen Wirtschaftsrats, der seit einem Jahrzehnt zu Trumps innerem Zirkel gehört. So lange hält sich dort niemand, der nicht bedingungslose Loyalität beweist. Aber bis zur Entscheidung fließt noch viel Wasser den Potomac hinab. Bei Trumps Wankelmut gilt vielleicht auch hier: Wer als Papst in das Konklave geht, kommt als Kardinal wieder heraus.

### Die Federal Reserve ist schwer politisch zu unterwandern

Die gute Nachricht zum Schluss: Die Fed ist politisch schwerer zu infiltrieren als der Trump bereits gefällige Supreme Court. Das Entscheidungsgremium der Fed, der sogenannte Offenmarktausschuss (FOMC), besteht aus zwölf Personen, von denen nur sieben von der Regierung dem Kongress zur Nominierung vorgeschlagen werden können. Unter diesen sieben wiederum laufen nur bei zweien die Mandate während Trumps Amtszeit aus. Die Hoffnung auf verantwortungsvolle Geldpolitik bliebe also auch unter einem MAGA-Vorsitzenden vorerst lebendig.

#### Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz, in Liechtenstein und dem Vereinigten Königreich.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

---

## Die Fed bleibt tapfer: keine Zinssenkungen!

---

---

## Trump kann die Fed nur in begrenztem Maß kapern

---

Gerne auf LinkedIn verbinden, einfach QR-Code scannen



Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Zusätzlicher Hinweis für Empfänger im Vereinigten Königreich:

LBBW ist autorisiert und wird reguliert von der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main (Deutschland) sowie von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn (Deutschland) und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main (Deutschland). Zudem ist die LBBW durch die Prudential Regulation Authority (PRA) autorisiert und unterliegt der Regulierung durch die Financial Conduct Authority (FCA) sowie einer eingeschränkten Regulierung durch die Prudential Regulation Authority. Details zum Umfang der Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sind auf Anfrage bei uns erhältlich.

Diese Publikation wird ausschließlich an professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien durch die LBBW verteilt und nicht an Privatkunden. Im Sinne dieser

Regelung bezeichnet „Privatkunde“ eine Person, die eine oder mehrere der folgenden Voraussetzungen erfüllt: (i) ein Kunde im Sinne von Punkt (7) des Artikels 2(1) der UK-Version der Verordnung (EU) 600/2014, die durch den European Union (Withdrawal) Act 2018 (EUWA) Teil des UK-Rechts ist (UK MiFIR), der kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR ist; oder (ii) ein Kunde im Sinne der Bestimmungen des Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA, in der jeweils aktuellen Fassung) sowie der darunter erlassenen Regeln und Verordnungen (die bis zum 31. Dezember 2020 – dem Tag des Endes der Übergangsperiode – zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2016/97 über den Versicherungsvertrieb gelten), wobei dieser Kunde kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR wäre; oder (iii) kein qualifizierter Anleger im Sinne der UK-Version der Verordnung (EU) 2017/1129 über den Prospekt, der bei einem öffentlichen Angebot von oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, die durch den EUWA Teil des UK-Rechts geworden ist (UK Prospektverordnung).

Diese Publikation wurde von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Sie spiegelt die Ansichten der LBBW wider und bietet keine objektive oder unabhängige Sicht auf die behandelten Themen. Die Publikation sowie die darin geäußerten Ansichten stellen weder eine persönliche Empfehlung noch Anlageberatung dar und sollten nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Die Eignung einer bestimmten Anlage oder Strategie hängt von den individuellen Umständen des Anlegers ab. Sie sollten eigenständig prüfen, ob die in dieser Publikation enthaltenen Informationen für Sie von Relevanz und hinreichend sind, sowie weitere Erkundigungen einholen, einschließlich der Einholung unabhängiger Finanzberatung, bevor Sie an einer Transaktion in Bezug auf die in dieser Publikation genannten Finanzinstrumente teilnehmen.

Unter keinen Umständen dürfen die in dieser Publikation enthaltenen Informationen als Angebot zum Verkauf oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf eines bestimmten Investments oder Wertpapiers verwendet oder betrachtet werden. Weder die LBBW noch eines ihrer Tochterunternehmen oder verbundenen Unternehmen, noch ihre Geschäftsführer, Mitarbeiter, Berater oder Beauftragten übernehmen Verantwortung oder Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Informationen (oder dafür, ob Informationen in der Publikation ausgelassen wurden) oder anderer relevanter Informationen, unabhängig davon, ob diese schriftlich, mündlich, in visueller oder elektronischer Form übermittelt oder zugänglich gemacht wurden. Ebenso haftet LBBW nicht für Verluste, die sich aus der Verwendung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder anderweitig im Zusammenhang damit ergeben.

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen, Aussagen und Meinungen stellen keine öffentliche Aufforderung dar und sind auch nicht Teil einer solchen. LBBW übernimmt keine Verantwortung für Tatsachen, Empfehlungen, Meinungen oder Ratschläge, die in einer solchen Publikation enthalten sind, und lehnt ausdrücklich jegliche Verantwortung für Entscheidungen oder die Eignung eines Wertpapiers oder einer Transaktion ab, die darauf basieren. Entscheidungen, die ein professioneller Kunde oder eine geeignete Gegenpartei trifft, um ein Wertpapier zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten, beruhen ausschließlich auf deren eigenen Überlegungen und werden in keiner Weise von LBBW unterstützt, beeinflusst oder dieser zugeschrieben.

Die LBBW erbringt keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung. Bevor Sie eine Transaktion auf Grundlage der in dieser Publikation enthaltenen Informationen eingehen, sollten Sie in Zusammenarbeit mit Ihren eigenen Anlage-, Rechts-, Steuer-, Regulierungs- und Buchhaltungsberatern die wirtschaftlichen Risiken und Vorteile sowie die rechtlichen, steuerlichen, regulatorischen und buchhalterischen Eigenschaften und Konsequenzen der Transaktion ermitteln.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.