

Jaeger, Markus

Article

Die Unabhängigkeit der US-amerikanischen Notenbank und die Trump-Regierung

ifo Schnelldienst

Provided in Cooperation with:

Ifo Institute – Leibniz Institute for Economic Research at the University of Munich

Suggested Citation: Jaeger, Markus (2025) : Die Unabhängigkeit der US-amerikanischen Notenbank und die Trump-Regierung, ifo Schnelldienst, ISSN 0018-974X, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, Vol. 78, Iss. 09, pp. 24-28

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/331647>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Zur Diskussion gestellt

Die Unabhängigkeit der US-amerikanischen Notenbank und die Trump-Regierung



Dr. Markus Jaeger ist Research Fellow im Zentrum für Geopolitik, Geoökonomie und Technologie der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik (DGAP) und außerordentlicher Professor an der Columbia University in New York.

Ungeachtet der wiederholten Angriffe von Präsident Trump und seiner Administration auf die Notenbank der Vereinigten Staaten von Amerika (Federal Reserve bzw. Fed) und der Forderung nach massiven Zinssenkungen ist es unwahrscheinlich, dass die Exekutive ein nennenswertes Maß an Kontrolle über die Geldpolitik erlangen wird. Dem stehen erhebliche rechtliche, politische und wirtschaftliche Hürden im Weg. Selbst der erfolgreiche Versuch, einen oder zwei (oder gar drei) loyale Gefolgsleute bei der Federal Reserve zu installieren, würde nicht zu einer wesentlichen Politikänderung führen, geschweige denn zu einer umfassenderen Einschränkung der Unabhängigkeit der Fed.

Gesetzgebung sieht zur Wahrung der geldpolitischen Unabhängigkeit solide Schutzmaßnahmen vor

Die geldpolitische Unabhängigkeit der Fed beruht auf mehreren Bundesgesetzen (vgl. Tab. 1).¹ Der begründende *Federal Reserve Act* (1913) sah die Unabhängig-

keit der Fed-Direktoren (Gouverneure) vor, die nur „aus wichtigem Grund“ abgesetzt werden können, d.h. wegen Fehlverhaltens im Amt, Ineffizienz oder Vernachlässigung ihrer Pflichten. Im *Banking Act* von 1933 und 1935 wurde die Beziehung zwischen der Fed und der Exekutive festgeschrieben und der Finanzminister aus dem Direktorium (Board of Governors) gestrichen. Der *Treasury-Fed Accord* (1951), ein Übereinkommen zwischen Finanzministerium und Fed und kein Gesetz des Kongresses, befreite die Fed von einer früheren Verpflichtung aus der Kriegszeit, den Treasury-Markt zu stützen und verschaffte ihr damit operative Unabhängigkeit bei der Festlegung der Geldpolitik. Schließlich verpflichtete der *Federal Reserve Reform Act* (1977) die Fed, „die Ziele maximale Beschäftigung, stabile Preise und moderate langfristige Zinssätze“ zu fördern. Erst 2012 definierte die Fed „stabile Preise“ öffentlich als eine Inflation von 2 %, ohne jedoch ein zahlenmäßiges Ziel für „maximale Beschäftigung“ anzugeben.

Was die Geldpolitik anbelangt, so ist die Federal Reserve wie folgt strukturiert: Das Federal Reserve Board of Governors (oder Federal Reserve Board) ist zuständig für die Festlegung der Mindestreserve-Anforderungen der Banken und des Zinssatzes auf Überschussreserven (*Interest Rate on Reserve Balances*; IORB). Das Fed Board besteht aus sieben Mitgliedern mit einer nicht verlängerbaren Amtszeit von 14 Jahren. Die Mitglieder müssen vom Präsidenten nominiert und vom Senat bestätigt werden. Der Vorsitzende und der stellvertretende Vorsitzende, die Mitglieder des Boards sein müssen, werden für eine verlängerbare vierjährige Amtszeit vom Präsidenten ernannt und vom Senat bestätigt. Der Fed Board trifft seine Entscheidungen mit Mehrheit.

Der Offenmarktausschuss der US-Notenbank (Federal Open Market Committee, FOMC) ist für die Festsetzung des wichtigsten Leitzinses der Fed, der *Federal Funds Rate* (Zins, zu dem sich amerikanische Finanzinstitute kurzfristig gegenseitig Geld leihen), sowie der *Overnight*

¹ Neben der Geldpolitik ist die Federal Reserve für die Finanzstabilität, die Aufsicht und Regulierung sowie für das Zahlungsverkehrssystem zuständig.

Tab. 1

Rechtliche Grundlagen der geldpolitischen Unabhängigkeit der Federal Reserve

Federal Reserve Act (1913)	Einrichtung des Federal Reserve Systems; zehnjährige Amtszeit der Direktoren, die nur aus „wichtigem Grund“ abgesetzt werden können
Banking Acts (1933)	Schafft das FOMC (Federal Open Market Committee) ohne Stimmrecht für das Federal Reserve Board; legt gestaffelte zwölfjährige Amtszeiten für die Gouverneure fest
Banking Acts (1935)	Verlagerung der Macht von den regionalen Zentralbanken auf das Board of Governors; schreibt Beziehungen zwischen der Fed, der Exekutive und Legislative fest; Verlängerung der Amtszeit der Gouverneure auf 14 Jahre
Treasury-Fed Accord (1951)	Befreit die Fed von der Verpflichtung, die langfristigen Treasury-Renditen zu begrenzen und das Treasury-Schuldenmanagement zu unterstützen
Federal Reserve Reform Act (1977)	Verpflichtung der Fed auf das „Doppelmandat“ der Förderung von maximaler Beschäftigung und Preisstabilität

Quelle: Zusammenstellung des Autors.

© ifo Institut

Reverse Repo Rate zuständig. Das FOMC besteht aus den sieben Mitgliedern des Board of Governors, dem Präsidenten der New Yorker Federal Reserve und den anderen elf regionalen Präsidenten der Federal Reserve Bank, von denen jeweils nur vier stimmberechtigt sind (auf Rotationsbasis). Im Gegensatz zu den Gouverneuren werden die Regionalpräsidenten von einem neunköpfigen Gremium aus Vorständen der regionalen privaten Mitgliedsbanken für eine verlängerbare Amtszeit von fünf Jahren ernannt, vorbehaltlich der Genehmigung durch den Board of Governors. Die Entscheidungen des FOMC, einschließlich der Zinsentscheidungen, bedürfen ebenfalls der mehrheitlichen Zustimmung der Mitglieder.

Lange, nicht verlängerbare, gestaffelte Amtszeiten für die Gouverneure, die Bestätigung (der Gouverneure) durch den Senat, die Unmöglichkeit der Absetzung von Gouverneuren durch den Präsidenten (außer aus wichtigem Grund) und die Unmöglichkeit der Absetzung oder Ernennung von Präsidenten regionaler Federal Reserve Banks tragen dazu bei, geldpolitische Entscheidungen vor unangemessener politischer Einflussnahme durch die Exekutive zu schützen. Abgesehen von der Coronakrise haben es diese institutionellen Sicherheitsvorkehrungen in Verbindung mit dem doppelten Mandat der Fed – „Preisstabilität“ und „maximale Beschäftigung“ – der Fed ermöglicht, die Inflation in den letzten viereinhalb Jahrzehnten erfolgreich niedrig zu halten.

Begrenzte Möglichkeiten des Präsidenten, die Zusammensetzung des FOMC radikal zu ändern

Abgesehen von rhetorischen Angriffen besteht die direkteste Möglichkeit des US-Präsidenten zur Beeinflussung

der Geldpolitik darin, die Zusammensetzung des FOMC zu ändern, indem er es mit politischen Gefolgsleuten (oder Personen, die die politischen Präferenzen des Präsidenten teilen) besetzt. Wenn es nicht zu unvorhergesehenen Rücktritten kommt, kann Präsident Trump in seiner verbleibenden Amtszeit jedoch nur noch zwei neue Gouverneure ernennen (vgl. Tab. 2). Er wird Adriana Kugler ersetzen, die im August zurückgetreten ist (und deren Amtszeit ursprünglich im Januar 2026 auslaufen sollte), und er wird Jerome Powell ersetzen können, dessen Amtszeit als Gouverneur im Januar 2028 ausläuft. Es bleibt abzuwarten, ob die Abberufung „aus wichtigem Grund“ der Gouverneurin Lisa Cook vor den Gerichten Bestand haben wird. (Die Gerichte haben es, nach Einspruch Cooks, abgelehnt, der Entscheidung der Trump-Administration stattzugeben, und haben zwischenzeitlich Cook wieder in ihr Amt eingesetzt, bis es zu einer endgültigen gerichtlichen Entscheidung kommt.) Wenn ja, könnte Präsident Trump sogar einen dritten neuen Gouverneur ernennen. Der Präsident wird auch die Möglichkeit haben, einen neuen Fed-Vorsitzenden zu nominieren, wenn Powells Vorsitz im Mai 2026 endet. Aber selbst wenn es dem Präsidenten gelänge, die Bestätigung für zwei (oder drei) loyale Anhänger zu erhalten, einer davon als Vorsitzender, würde dies weder die Zusammensetzung des zwölfköpfigen FOMC noch dessen Politik wesentlich verändern.

Der Präsident könnte auch versuchen, Mitglieder des Fed Board „aus wichtigem Grund“ abzuersetzen. Genau dies hat er im August getan, als er Cook absetzte. Diese Entscheidung zielt offensichtlich darauf ab, weitere Vakanzen auf dem Fed Board zu schaffen, um neue Gouverneure zu ernennen und indirekt Druck auf die übrigen Mitglieder auszuüben. Die Gerichte werden nun entscheiden, ob

Tab. 2

Mitglieder des Board of Governors

Mitglied	Ende der Amtszeit
Adriana Kugler*	Januar 2026 (im August frei gewordener Sitz)*
Jerome Powell (Vorsitz)	Januar 2028*
Christopher Waller	Januar 2030
Michael Barr	Januar 2032
Michelle Bowman (stellvertretende Vorsitzende)	Januar 2034
Philip Jefferson	Januar 2036
Lisa Cook	Januar 2038

* Während der Trump-Präsidentschaft auslaufende Amtszeiten.
Quelle: Federal Reserve.

© ifo Institut

im Fall Cook die Rechtfertigung „aus wichtigem Grund“ rechtsgültig ist. Des Weiteren übt die Trump-Administration Druck auf den Vorsitzenden der Fed, Powell, aus, der für hohe Renovierungskosten der Fed-Zentrale in Washington D.C. verantwortlich gemacht wird. Sollte der Präsident Powell als Gouverneur entlassen, würde der Fall – ebenso wie der Fall Cook – höchstwahrscheinlich vor dem Supreme Court landen.

Nach dem Federal Reserve Act von 1913 ist es weniger klar, ob dieselbe Schutzklausel auch für die Position des Fed-Vorsitzenden gilt. Doch selbst wenn es der Regierung gelänge, Powell als Vorsitzenden zu entlassen, wäre es ihr nicht möglich, ihn als Vorstandsmitglied abzusetzen (außer „aus wichtigem Grund“). Powell könnte dann beschließen, bis Januar 2028 Mitglied des Vorstands zu bleiben. Damit wäre die Möglichkeit des Präsidenten, einen politischen Anhänger für den Vorstand zu nominieren eingeschränkt und er wäre gezwungen, eine Person aus den eher „traditionell eingestellten“ Vorstandsmitgliedern zu wählen.

Außerdem müsste ein loyaler Fed-Vorsitzender trotz der Möglichkeit, die Richtung zu bestimmen, für geldpolitische Entscheidungen die Mehrheit der FOMC-Mitglieder gewinnen. Nur weil der Fed-Vorsitzende in der Vergangenheit bei Abstimmungen nicht auf der Verliererseite stand, heißt das nicht, dass sich ein umstrittener, politischer Fed-Vorsitzender eine Mehrheit für tiefgreifende Änderungen oder einen Wechsel in der Geldpolitik sichern könnte. Ein weiteres (kleineres) Hindernis ergibt sich aus der Tatsache, dass der Fed-Vorsitzende zwar in der Regel auch der FOMC-Vorsitzende ist, der FOMC-Vorsitz aber keine gesetzlich festgelegte Position ist. Nach dem Gesetz können die FOMC-Mitglieder anstelle eines umstrittenen Fed-Vorsitzenden auch ein anderes Ausschussmitglied wählen.

Dies würde verhindern, dass ein Loyalist an der Spitze des FOMC steht.

Die vorangegangene Analyse beruht auf der Annahme, dass die derzeitigen rechtlichen Sicherungsvorkehrungen für die Unabhängigkeit der Fed Bestand haben. Die Trump-Administration beruft sich häufig auf die sogenannte Theorie der „einheitlichen Exekutive“. Diese besagt, dass der Präsident weitreichende Befugnisse über die Exekutive hat, einschließlich der Befugnis, Beamte unabhängiger Behörden zu entlassen. In einer kürzlich ergangenen Entscheidung gab das Verfassungsgericht der Entscheidung der Regierung vorläufig Recht, die Leiter zweier unabhängiger Regierungsbehörden zu entlassen. Das Oberste Gericht stellte darin jedoch auch klar, dass diese Entscheidung nicht für die Federal Reserve gelte (Palma und Jones 2025).² Daher ist es wahrscheinlich, wenn auch nicht sicher, dass der Oberste Gerichtshof dem Präsidenten die Möglichkeit verweigern würde, Beamte der US-Notenbank nach Belieben zu entlassen, sollte sich die Exekutive auf eine solche Befugnis berufen. Insgesamt ist es daher unwahrscheinlich, dass sich die Regierung rechtlich durchsetzen kann. Die Möglichkeiten des US-Präsidenten, Mitglieder des Boards abzuberufen, bleiben stark eingeschränkt.

Sofern keine unvorhergesehenen Vakanzen auftreten, wird der US-Präsident zwei (bestenfalls drei) neue Mitglieder für den siebenköpfigen Fed-Vorstand und zwei (bestenfalls drei) der zwölf Mitglieder des FOMC ernennen können. Dies würde die Unabhängigkeit oder die Geldpolitik der Fed nicht nennenswert beeinträchtigen, da der Präsident nach

² Für eine gegenteilige Ansicht s. Menand, L. (2025), "The Supreme Court's Fed Carveout: An Initial Assessment", Columbia Public Law Research Paper Forthcoming.

herrschender Rechtsauffassung praktisch keine Möglichkeit hat, die Präsidenten der Regionalbanken zu entlassen, geschweige denn durch loyale Anhänger zu ersetzen.³

Ernennung loyaler Gefolgsleute für das FOMC: Schwierig und begrenzte Effektivität

Abgesehen von der Festlegung des Leitzinses könnten politische Loyalisten, die die Regierung erfolgreich im Fed Board platziert, versuchen, die Politik der Fed zu schwächen, indem sie auf eine Aufwärtsanpassung des derzeitigen Inflationsziels von 2% oder eine weitere Anpassung des geldpolitischen Rahmens drängen (Federal Reserve Board 2012). Diese Entscheidungen erfordern jedoch auch die Unterstützung der Mehrheit im FOMC. Aber nicht das FOMC, sondern der Fed-Vorstand legt den IORB fest. Unter dem derzeitigen System hoher Reserven könnte eine Mehrheit der Gouverneure eine Senkung des IORB anstreben und damit möglicherweise die Fähigkeit des FOMC beeinträchtigen, eine Untergrenze für den Leitzins festzulegen, was notwendig zur effektiven Kontrolle der *Federal Funds Rate* ist. Ein solcher Schritt ist vielleicht nicht sehr wahrscheinlich, wenn man bedenkt, wie sehr er der Glaubwürdigkeit der Fed schaden und finanzielle Instabilität verursachen könnte. Doch so oder so würde eine solche Entscheidung die Unterstützung einer Mehrheit der Gouverneure erfordern, was einfacher wäre als eine Mehrheitsunterstützung im FOMC zu erreichen (Ihrig et al. 2020). Das Board of Governors könnte auch die Ernennung regionaler Federal Reserve Bank Präsidenten in das FOMC verhindern, was es bisher noch nie getan hat, um somit eine Mehrheit auf dem FOMC zu erringen. Aber auch hierzu wäre eine Mehrheit erforderlich.

Damit eines der oben genannten Szenarien eintreten kann, müsste der US-Präsident weitere Gouverneure entlassen bzw. entstehende Vakanzen mit Loyalisten besetzen, um die Möglichkeit zu haben, Mehrheiten im Fed Board oder gar im FOMC zu „gewinnen“. Doch je größer die Zahl der Entlassungen (sofern sie sich als erfolgreich erweisen), desto größer wären die wirtschaftlichen und finanziellen Turbulenzen, die diese auslösen würden, und desto unwahrscheinlicher wird ein solcher Schritt aus politischer Sicht, wenn man bedenkt, dass der Präsident im April ein Aussetzen der gegenseitigen Zölle beschlossen hat, nachdem deren Ankündigung an den Finanzmärkten zu erheblichen Schwankungen geführt hatte.

Selbst wenn es dem Präsidenten gelänge, eine beträchtliche Anzahl von Gouverneuren zu entlassen, müssten ihre

Nachfolger vom Senat bestätigt werden, es sei denn, der Präsident schafft es, eine Ernennung in der Sitzungspause vorzunehmen (*Recess Appointment*).⁴ Der Senat hat sich in der ersten Amtszeit Trumps mehrfach geweigert, umstrittene inoffizielle und offizielle Kandidaten zu unterstützen und zu bestätigen (z.B. Judy Shelton). Die derzeitige 53:47-Mehrheit der Republikaner würde die Bestätigung eines umstrittenen politischen Anhängers nicht einfach machen. Die Demokraten würden sich einem solchen Kandidaten widersetzen, ebenso wie, zumindest bis zu den Mid-Terms, mehrere ausscheidende „traditionelle“ republikanische Senatoren sowie einige Senatoren aus Bundesstaaten, in denen Republikaner und Demokraten über gleich viele Wählerstimmen verfügen.⁵ Und schließlich ist bei weitem nicht klar, dass die von Trump nominierten Gouverneure (oder Vorsitzenden), selbst wenn sie bestätigt würden, nach ihrer Amtseinführung den Anordnungen des Präsidenten folgen würden, etwas, was Präsident Trump versteht (*“Sometimes they’re all very good until you put them in there and then they don’t do so good“*, Jones et al. 2025).

Unabhängigkeit der Federal Reserve wird die Trump-Administration überdauern

All dies bedeutet nicht, dass Versuche, Board-Mitglieder „aus wichtigem Grund“ (oder aus anderen Gründen) zu entlassen, nicht zu Volatilität im Markt führen würden. Rechtlich gesehen sind die Hürden für die Abberufung von Gouverneuren dennoch sehr hoch, und der US-Präsident hat nicht die Möglichkeit, Präsidenten regionaler Zentralbanken abzurufen.

Wenn es dem Präsidenten gelänge, einen oder zwei oder sogar drei loyale Anhänger in den Vorstand der Fed zu bringen, könnte die Geldpolitik der Fed geringfügig lockerer werden, als sie es sonst gewesen wäre. Dies wäre jedoch etwas ganz anderes, als wenn die Fed ihre Verpflichtung zur Preisstabilität oder ihre Unabhängigkeit aufgeben würde. Schließlich gibt es angesichts der Verpflichtung der Fed zur Preisstabilität fast immer Gründe für legitime Meinungsverschiedenheiten über den optimalen Kurs in der Geldpolitik. Die Aufnahme von zwei (oder drei) eher zu lo-

³ Für eine gegenteilige Ansicht s. Giles, C. (2025), *“How to Kill the Fed’s Independence”*, Financial Times, 25. Februar.

⁴ Eine befristete Ernennung durch den Präsidenten, um eine freie Stelle zu besetzen, wenn der Senat Sitzungspause hat. Eine solche Ernennung läuft am Ende der nächsten Sitzungsperiode des Senats aus. Der Senat kann solche *Recess Appointments* durch Pro-forma-Sitzungen blockieren.

⁵ Am 15. September bestätigte der Senat die Ernennung des Trump-Loyalisten Stephen Miran mit 48 zu 47 Stimmen. Miran wird die verbleibende Amtszeit Kuglers bis Januar 2026 ausfüllen. Die Ernennung für eine nur sehr kurze Amtszeit machte es mehreren republikanischen Senatoren, die Vorbehalte bzgl. der Ernennung Mirans geäußert hatten, einfacher, für diesen zu stimmen. Eine republikanische Senatorin stimmte dennoch gegen Miran. Zumindest ein weiterer republikanischer Senator gab öffentlich bekannt, dass er Miran nicht für eine weitere, längere Amtszeit unterstützen wird.

ckerer Geldpolitik neigenden Gouverneuren in den FOMC würde den Median der Mitglieder etwas zugunsten dieser Auffassung verschieben, ohne jedoch zu einer dramatisch lockeren Geldpolitik zu führen, da dafür die Unterstützung einer Mehrheit erforderlich ist.

Eine lockerere Politik würde unter sonst gleichen Bedingungen aller Voraussicht nach zu einem mäßig schwächeren Dollar, mäßig höheren langfristigen Zinssätzen und stärkeren Aktienmärkten führen. Im Vergleich dazu würde ein breiterer Angriff auf die Fed unter dem Deckmantel des Versuchs, mehrere Vorstandsmitglieder oder gar regionale Präsidenten zu entlassen, wahrscheinlich schwere Marktturbulenzen auslösen, zumindest anfangs, bis die Rechtslage geklärt ist.

Ebenso müsste die Unabhängigkeit der Fed stark geschwächt werden, damit die internationale Rolle des Dollars bedroht würde. Der Dollar behält viele wichtige strukturelle Vorteile: Er profitiert von Amerikas geopolitischer Macht, wirtschaftlicher Größe, Rechtsstaatlichkeit (vergleichsweise) und großen, liquiden Finanz- und Staatsanleihemärkten, aber auch von einem „Amtsbonus“ als Leitwährung und schwachen Wettbewerbern. Vor dem Hintergrund einer weniger vorhersehbaren amerikanischen Steuer-, Handels- und Finanzsanktionspolitik unter der Regierung Trumps ist eine weitere internationale Währungsdiversifizierung durch offizielle Anleger und eine zunehmende Umschichtung in Nicht-Dollar-Anlagen durch private Anleger möglich, ja sogar wahrscheinlich. Die politischen Angriffe auf die Fed werden am Rande auch eine solche Verschiebung unterstützen, ohne dass dies jedoch zu einer generellen, bedeutenden Schwächung des Status des US-Dollar als dominierende internationale Währung führt.

Auch nicht-rechtliche Faktoren schränken Angriff auf die Unabhängigkeit der Fed ein

Aufgrund erheblicher rechtlicher, politischer und wirtschaftlicher Hindernisse ist es unwahrscheinlich, dass die Fed unter der Trump-Administration eine Einschränkung ihrer geldpolitischen Unabhängigkeit erfährt. Rechtlich gesehen ist es unwahrscheinlich, dass das Verfassungsgericht dem Präsidenten die Befugnis erteilt, Gouverneure nach Belieben zu entlassen. Eine Entlassung von Gouverneuren „aus wichtigem Grund“ wird höchstwahrscheinlich auf den Widerstand der Gerichte stoßen, soweit diese einer legitimen Grundlage entbehren. In dieser Hinsicht wird sich die Entscheidung der Gerichte im Fall Cook als kritisch erweisen, da sie die rechtlichen Erfordernisse klarstellen werden, die erfüllt werden müssen, damit der Präsident einen Gouverneur „aus gutem Grund“ entlassen kann. Selbst wenn dies gelänge, müsste der Senat die vom

Präsidenten nominierten Personen bestätigen, würde sich aber sträuben, Personen zu bestätigen, die als politisch zu eng mit dem Präsidenten verbunden gelten und die faktische Unabhängigkeit der Fed schwächen könnten. Und selbst wenn mehrere der vom Präsidenten bevorzugten Kandidaten bestätigt würden, ist noch lange nicht klar, dass sie dem Willen des Präsidenten folgen würden. Die Notwendigkeit von Mehrheitsentscheidungen würde den Einfluss politischer Loyalisten im Board und insbesondere im FOMC weiter einschränken. Wenn es nicht zu einer grundlegenden Kehrtwende der Gerichte kommt, sind die rechtlich-institutionellen Hindernisse für Präsident Trump, die Geldpolitik der Fed bedeutend zu kontrollieren oder direkt und substanziell zu beeinflussen, sehr hoch.

In wirtschaftlicher und finanzieller Hinsicht würde ein größerer Angriff auf die Unabhängigkeit der Fed zu einer extremen Volatilität der Finanzmärkte führen und letztendlich die Wirtschaftsaussichten schwächen, was die Anreize der Regierung für einen solchen Schritt deutlich verringert. Auch aus politischer Sicht ist der Anreiz für einen größeren Vorstoß, die Unabhängigkeit der Fed zu schwächen, begrenzt, da ein Erfolg unwahrscheinlich ist und die Trump-Regierung im Falle einer zukünftigen Abschwächung der US-Wirtschaft keinen geeigneten Sündenbock hätte. •

Referenzen

Federal Reserve Board (2012), *Statement on Longer-Run Goals and Monetary Policy Strategy*, verabschiedet mit Wirkung vom 24. Januar 2012; geändert mit Wirkung vom 27. August 2020.

Giles, C. (2025), „How to Kill the Fed's Independence“, *Financial Times*, 25. Februar.

Ihrig, J., Z. Senyuz und G. C. Weinbach (2020), „Implementing Monetary Policy in an 'Ample-Reserves' Regime: When in Crisis (Note 3 of 3)“, *FEDS Notes*, 2. Oktober.

Menand, L. (2025), „The Supreme Court's Fed Carveout: An Initial Assessment“, *Columbia Public Law Research Paper* Forthcoming.

Palma, S. und C. Jones (2025), „Supreme Court Signals It Could Shield Federal Reserve from Donald Trump“, *Financial Times*, 23. Mai.