



Flossbach von Storch  
RESEARCH INSTITUTE

WIRTSCHAFT & POLITIK 21/01/2026

## **Kevin Warsh: Kommt ein Falke an die Spitze der Fed?**

von GUNTHER SCHNABL

### Zusammenfassung

Nächste Woche soll Donald Trump den neuen Präsidenten der Zentralbank Fed ernennen. Kommt die von Trump ersehnte Taube – oder doch ein geldpolitischer Falke, der den Dollar auf Dauer stabiler macht?

### Abstract

Next week, Donald Trump is expected to appoint the new president of the Federal Reserve. Will it be the dove Trump longs for – or a monetary policy hawk who will make the dollar more stable in the long term?



Nächste Woche soll US-Präsident Donald Trump den neuen Präsidenten der US-Zentralbank vorschlagen. Das Weiße Haus arbeitet schon länger daran, die Mehrheitsverhältnisse im Board of Governors der Zentralbank Fed zu seinen Gunsten zu verändern. Insbesondere Jerome Powell und Lisa Cook waren unter Beschuss. Kommt jetzt die von Trump lang ersehnte Taube – oder vielleicht doch ein geldpolitischer Falke, der den Dollar wie im Wahlkampf versprochen auf Dauer stabiler macht?

## **1. Der wirtschaftspolitische und gesellschaftliche Hintergrund**

Seit den 1990er Jahren hat in den USA eine expansive Geld- und Finanzpolitik die Wirtschaftspolitik dominiert, so dass die Bilanz des Federal Reserve Systems ange schwollen und die Staatsverschuldung stark angestiegen ist. Das hat zu Inflation beigetragen, die Immobilienpreise aufgebläht und das Vertrauen in die internationale Rolle des Dollars geschwächt.

Insbesondere die Beschäftigten im Finanz-, Gesundheits- und Bildungssektor, von denen viele den Demokraten nahestehen, haben von den steigenden Staatsausgaben profitiert. Hingegen sind die Reallöhne der Industriearbeiter zurückgeblieben. Stark steigende Vermögenspreise haben Reiche noch reicher gemacht, während für viele andere der amerikanische Traum vom sozialen Aufstieg unmöglich geworden ist.

Donald Trump hat in seinem Wahlkampf die Verlierer dieser Entwicklungen offensiv angesprochen. US-Finanzminister Scott Bessent hat die Umverteilung via Zentralbank Fed offen kritisiert. Wichtige Punkte im Wahlprogramm “**Make America Great Again**” waren “END INFLATION, AND MAKE AMERICA AFFORDABLE AGAIN” sowie “KEEP THE U.S. DOLLAR AS THE WORLD'S RESERVE CURRENCY”. Was heißt all das für die anstehende Neubesetzung der Führung der Fed?

## **2. Das institutionelle Setting**

Am 15. Mai 2026 endet die Amtszeit Jerome Powell als Präsident (Chair) des siebenköpfigen Board of Governors, dem Machtzentrum der US-Notenbank Fed. Zusammen mit fünf rotierenden regionalen Zentralbankpräsidenten bildet das Board of Governors das Federal Open Market Committee, das die geldpolitischen Entscheidungen trifft. Der Präsident hat nur eine von zwölf Stimmen, hat aber über Agenda-Setting, Konsensbildung und die Kommunikation gegenüber der Öffentlichkeit eine herausragende Position.

Der US-Präsident ernennt einen Nachfolger für den Fed-Präsidenten, den der Senat bestätigen muss. Im Senat verfügen Trumps Republikaner über nur eine Stimme Mehrheit. Wenn der Senat bis 15. Mai 2026 keinen Nachfolger bestätigt hat, bleibt Jerome Powell noch im Amt, weshalb die Republikaner ein Interesse an einem stabilen Ernennungsprozess haben sollten.

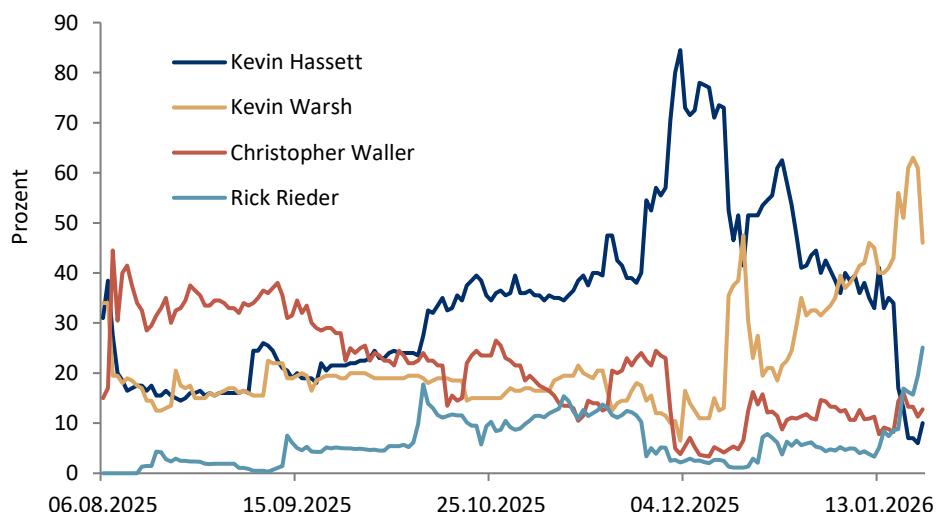


Nach dem Ende der Amtszeit als Präsident läuft die Amtszeit von Jerome Powell als Gouverneur noch bis 31. Januar 2028. Wenn Donald Trump nicht ein Mitglied des Board of Governors ernennt, muss deshalb ein Mitglied des Board of Governors durch Rücktritt Platz machen. Der kurzfristig im September 2025 bis Ende Januar 2026 ernannte Trump-Vertraute Stephen Miran könnte ein solcher „Platzhalter“ sein. Denn es wurde noch kein Nachfolger für ihn benannt und rechtlich dürfen auch Gouverneure bis zur Bestätigung ihrer Nachfolger im Amt bleiben.

### 3. Der Verlauf des Besetzungsprozesses

Im Oktober kündigte [US-Finanzminister Scott Bessent](#), der den Auswahlprozess leitet, eine Shortlist mit fünf Namen an: Die Fed-Gouverneure Christopher Waller und Michelle Bowman, den früheren Fed-Gouverneur Kevin Warsh, den Direktor des National Economic Council Kevin Hassett sowie den BlackRock Investmentbanker Rick Rieder. Bei der Wettplattform Polymarket lag zuerst Christopher Waller und dann Kevin Hassett ganz weit vorne, obwohl letzterer keine geldpolitische Expertise hat.

Erwartete Wahrscheinlichkeiten für „Who Will Trump Nominate as Fed Chair?“



Quelle: Polymarket

Im Board of Governors hatten zum Amtsantritt von Trump die von demokratischen Präsidenten ernannten Mitglieder eine klare Mehrheit. Jerome Powell wurde von Barack Obama ernannt, Philip Jefferson, Lisa Cook, Michael Barr und Adriana Kugler von Joe Biden sowie Michelle Bowman und Christopher Waller von Donald Trump. Am 8. August 2025 trat Adriana Kugler vorzeitig zurück. Als Grund wurde die Rückkehr als Professorin an die Georgetown Universität genannt. Es gab aber auch Gerüchte um Ungereimtheiten bei der Offenlegung meldepflichtiger Finanztransaktionen. Donald Trump ersetzte sie durch Stephen Miran, den der Senat mit 48 Stimmen gegen 47 Stimmen bestätigt hat.



Zudem wollte Donald Trump die von Joe Biden ernannte Lisa Cook wegen angeblicher Falschangaben bei Hypothekenverträgen aus dem Board of Governors drängen. Jerome Powell hat Trump wegen angeblich schlechten geldpolitischen Entscheidungen und hohen Baukosten der Fed immer wieder angegriffen und zu Zinssenkungen aufgefordert. Am 16.1.2026 hat Trump schließlich Kevin Hassett quasi aus dem Rennen genommen, indem er sagte, dass er für Trump im Weißen Haus sehr nützlich sei.

#### **4. Wer ist Kevin Warsh?**

Dies hat dazu geführt, dass nun Kevin Warsh als Favorit gilt, derzeit (21.1.2026) mit einer Wahrscheinlichkeit bei Polymarket von 47 %. Kevin Warsh war bereits zwischen 2006 und 2011 im Board of Governors der Fed, ernannt von Präsident George Bush. Nach [Warsh](#) haben in der Vergangenheit dauerhaft niedrige Zinsen und große Ankäufe von Vermögenswerten ohne Exit-Strategie zu Fehlanreizen und Marktverzerrungen wie Vermögenspreisblasen geführt.

Warsh hat die Quantitative Lockerung der Fed als „[Robin Hood mit umgekehrten Vorzeichen](#)“ bezeichnet. Er lehnt die Finanzierung von Staatsausgaben durch die Zentralbank ab und fordert einen Regimewechsel in der Geldpolitik. Die Fed solle ihre Bilanz verkürzen und weder Finanz- noch Wirtschaftspolitik betreiben. Das deckt sich stark mit der Vorstellung zur Neuausrichtung der Geldpolitik von [Scott Bessent](#).

Christopher Waller steht für die bisherige Ausrichtung der Geldpolitik der Fed und akzeptiert den umfangreichen Ankauf von Vermögenswerten. Michelle Bowman ist stärker auf Bankenaufsicht ausgerichtet und bezüglich der Geldpolitik weniger profiliert. Rick Rieder dürfte als Asset-Manager einer expansiven Geldpolitik für die Stabilisierung der Finanzmärkte positiv gegenüberstehen. Damit steht mit Kevin Warsh derzeit nun der scheinbar größte Falke ganz vorne im Rennen, was dem offensiven Drängen von Donald Trump zu Zinssenkungen widerspricht. Wie lässt sich der Widerspruch auflösen?

#### **5. Zwei Szenarien und ein Ausblick**

Einerseits könnte sich Warsh aus Loyalität zu Donald Trump nach seiner Wahl doch noch zur Taube mausern. Doch das würde der Glaubwürdigkeit von Warsh schaden, dessen Kapital seine gute Reputation ist. Oder es wird bereits erwartet, dass Warsh im Senat auf Vorbehalte trifft, was den Weg für Rick Rieder oder Christopher Waller als Kompromisskandidaten und damit für weitere Zinssenkungen frei machen würde. Zuletzt ist die Wahrscheinlichkeit des bisherigen Außenseiters Rick Rieder auf immerhin 26,2 % hochgesprungen. Donald Trump könnte auch noch einen ganz anderen Kandidaten aus dem Ärmel ziehen, was jedoch das Vertrauen in die Fed und damit auch das Ansehen des Dollars (weiter) beschädigen würde. Gegen Letzteres spricht auch, dass der Prozess bisher klar und zielstrebig erscheint.



Andererseits könnten die republikanischen Entscheidungsträger hinter dem Nebel der umstrittenen Äußerungen von Donald Trump bereits eine auf Dauer stabilitätsorientiertere Geldpolitik anstreben. Dafür sprechen eine entsprechende Positionierung von Scott Bessent, das Wahlprogramm der Republikaner sowie die Unruhe in der Wählerschaft von Trump über die hohen Lebensmittel- und Häuserpreise. Der Verzicht auf den engen Trump-Vertrauten Hassett könnte den (eigentlichen?) Kandidaten Warsh für Skeptiker anschlussfähiger gemacht haben.

Einiges spricht also dafür, dass hinter der disruptiven Zinssenkungsrhetorik Donald Trumps eine strategische Neujustierung der Geldpolitik steht. Unter keinem Fed-Präsidenten ist die Bilanz des Federal Reserve Systems so stark und so dauerhaft gewachsen wie unter Jerome Powell. Die Kombination aus anhaltendem Inflationsdruck, Unzufriedenheit über hohe Lebenshaltungskosten und dem erklärten Ziel, die internationale Rolle des Dollars zu sichern, lässt eine dauerhaft expansive Geldpolitik politisch kaum mehr tragfähig erscheinen. Mit Kevin Warsh stünde ein Kandidat bereit, der glaubwürdig für einen Regimewechsel hin zu mehr Stabilitätsorientierung steht und zugleich politisch anschlussfähig ist. Er würde als neuer Präsident starke Signale bezüglich sinkender Inflation und eines starken Dollars an die US-Wähler und die internationalen Finanzmärkte senden.



## RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch SE dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.** Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE nicht gestattet.

**Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch SE**

© 2026 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

## IMPRESSUM

*Herausgeber Flossbach von Storch SE, Research Institute, Ottoplatz 1, 50679 Köln, Telefon +49. 221. 33 88-291, research@fvsag.com; geschäftsführende Direktoren Dr. Bert Flossbach, Dr. Tobias Hirsch, Dr. Tobias Schafföner, Christian Schlosser, Dr. Till Schmidt, Marcus Stollenwerk; Vorsitzender des Verwaltungsrats Kurt von Storch; Umsatzsteuer-ID DE 200 075 205; Handelsregister HRB 120 796 (Amtsgericht Köln); Zuständige Aufsichtsbehörde Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Marie-Curie-Straße 24 – 28, 60439 Frankfurt / Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn, www.bafin.de; Autor Prof. Dr. Gunther Schnabl; Redaktionsschluss 21. Januar 2026*