



## Insight

### IWF-Chefin Lagarde als neue EZB-Chefin nominiert: Die Folgen

- EU-Sondergipfel einigt sich nach langwierigen Verhandlungen auf Personalpaket für europäische Spitzenjobs
- Bisherige IWF-Chefin Lagarde als neue EZB-Chefin nominiert: keine Notenbankerin, aber wirtschafts- und krisenerfahren
- Unter Lagarde kein Richtungswechsel der EZB zu erwarten: Nullzinsphase wird über 2020 hinaus gehen
- Die Folge: Staatsanleihen-Renditen weiter unter Druck

#### Verhandlungsmarathon findet vorläufiges Ende

Auf dem mehrfach unterbrochenen Sondergipfel haben sich die EU-Regierungschefs nach zähem Ringen auf ein Personalpaket für die freiwerdenden europäischen Spitzenjobs geeinigt. Für die Märkte besonders relevant ist der Chefposten der EZB, der nach dem Willen der Staatslenker an die bisherige IWF-Chefin Christine Lagarde gehen soll. Anders als beim Kommissionspräsidenten hat das Europaparlament beim EZB-Spitzenjob nur eine beratende Funktion, so dass wir davon ausgehen, dass Lagarde im November tatsächlich auch die Nachfolge von Mario Draghi antreten wird.

#### Keine Notenbankerin, aber krisenerfahren

Christine Lagarde ist von ihrer Vita her keine klassische Währungshüterin. Sie war unter Francois Fillon Wirtschafts- und Finanzministerin und hat daher sehr enge Verbindungen in die Politik. Darüber hinaus hat sie als IWF-Chefin umfangreiche Erfahrungen im Umgang mit Finanzkrisen sammeln können. So war sie unter anderem federführend am Rettungspaket für Griechenland beteiligt.

#### Geldpolitisch wohl kein Bruch zu Draghi

In ihren bisherigen Funktionen hat sich Christine Lagarde bisher nur wenig zu rein geldpolitischen Fragen geäußert. Von daher ist es schwer, sie geld- und ordnungspolitisch in eine der klassischen Richtungen einzuordnen. Da der IWF die bisherige EZB-Politik – insbesondere die unkonventionellen Maßnahmen wie Staatsanleihenkäufe – bisher immer

verteidigt hat, erwarten wir im geldpolitischen Kurs keinen Bruch zu ihrem Vorgänger. Fiskalpolitisch hat Lagarde zudem immer für mehr Haushaltsspielraum plädiert – auch dies spricht gegen einen restriktiven geldpolitischen Kurs. Aufgrund ihrer eher geringen Erfahrung in geldpolitischen Fragen dürfte sie sich stark an den Ideen und Aussagen ihres Mitarbeiterstabes orientieren. Hier hat mit Philip Lane ein ausgewiesener Anhänger einer lockeren Geldpolitik gerade erst den Posten des Chefvolkswirts übernommen. Von daher gibt es u.E. wenig Zweifel daran, dass die EZB den Einlagenzins bereits kurzfristig weiter absenken und die Nullzinspolitik weit über 2020 hinaus verlängern wird.

#### Italien dürfte auf Coeure-Nachfolge drängen

In den kommenden Monaten endet die Amtszeit von Benoit Coeure, der für das Thema „Market Operations“ zuständig ist und damit einen Sitz im EZB-Rat hat. Wir gehen davon aus, dass Italien Anspruch auf diesen Posten erheben wird. Als drittgrößte Volkswirtschaft der Eurozone wäre dies jedenfalls nachvollziehbar, zumal Frankreich und Deutschland bereits vertreten sind und Italien beim aktuellen Personalpaket leer ausgegangen ist. Dadurch könnte die Zahl der Anhänger einer lockeren Geldpolitik weiterwachsen.

#### Renditen wohl vorerst weiter unter Druck

Die Renditen europäischer Staatsanleihen dürften vor diesem Hintergrund vorerst weiter unter Druck stehen und sich nicht erholen. Entsprechend haben wir uns in den Modellportfolios in den vergangenen Tagen vom Comstage Short-ETF auf den Bund Future verabschiedet.

#### Fazit

Mit Christine Lagarde wird es zu keinem Bruch in der EZB-Politik kommen. Wer auf eine Trendwende nach dem Ausscheiden Draghis gehofft hatte, dürfte somit einmal mehr enttäuscht werden. Die Nullzinspolitik geht weit über das Jahr 2020 hinaus.

Bitte beachten Sie die wichtigen Hinweise am Ende des Dokuments.

## Impressum

Herausgeber:

Commerzbank Aktiengesellschaft, Kaiserplatz, 60261 Frankfurt am Main.

Diese Ausarbeitung oder Teile von ihr dürfen ohne Erlaubnis der

Commerzbank weder reproduziert, noch weitergegeben werden, ©2019.

---

Verantwortlich/Autor: Chris-Oliver Schickentanz, CEFA

Detaillinformationen zu den Chancen und Risiken der genannten Produkte hält Ihr Berater für Sie bereit.

### Wichtige Hinweise

#### Kein Angebot; keine Beratung

Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

#### Darstellung von Wertentwicklungen

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine verlässliche Prognose für die Zukunft. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/Index von EURO abweicht.