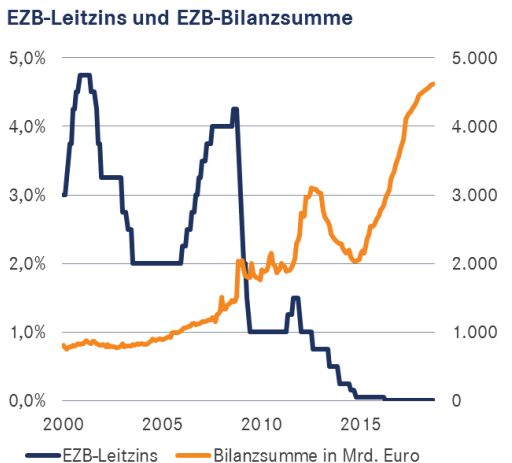


## Die Nachfolge des EZB-Präsidenten

- Im Oktober 2019 endet die Amtszeit von EZB-Präsident Mario Draghi.
- Mögliche Nachfolger verschiedener geldpolitischer Lager werden bereits diskutiert.
- Die Macht des EZB-Präsidenten ist durch sein Mandat eingeschränkt.



Mario Draghi ist seit dem 1. November 2011 Präsident der Europäischen Zentralbank. In seiner Amtszeit führte er die europäischen Finanzmärkte mit Niedrigzinsen durch die Euro-Krise. Der berühmte Satz „What ever it takes“ war das Sinnbild für den Willen Mario Draghis, das Finanzsystem im Euro-Raum um jeden Preis zu stabilisieren. Innerhalb Europas divergierten die Meinungen zur Wahl der Instrumente jedoch stark. Vor allem das Ausmaß der getätigten Anleihekäufe (zeitweise bis 80 Mrd. Euro pro Monat) ist in Deutschland durchaus umstritten. Potenzielle Nachfolger bringen sich für die Wahl im Herbst 2019 bereits in Stellung. Der Effekt eines Führungswechsels auf die tatsächliche Geldpolitik ist jedoch eher beschränkt.

## Die Rolle des EZB-Präsidenten

Die Wahl des EZB-Präsidenten erfolgt durch den Europäischen Rat, der sich aus den Staats- und Regierungschefs der EU-Länder zusammensetzt. Die Nominierung der Kandidaten erfolgt durch die Länder. Wen welches Land vorschlägt oder favorisiert, ist nicht zuletzt auch eine Frage des politischen Kalküls. Ob ein Kandidat als geeignet gilt, bemisst sich dabei sowohl an seiner geldpolitischen und somit fachlichen Erfahrung, wohl aber auch an der politischen Konstellation. So war Draghi fünf Jahre Präsident der italienischen Zentralbank und zuvor u.a. mit dem Schwerpunkt Währungspolitik Professor an mehreren italienischen Universitäten. Nach acht Jahren endet nun im Oktober 2019 seine Amtszeit als Präsident der EZB.

Innerhalb der EZB werden Beschlüsse im sogenannten EZB-Rat durch Abstimmung getroffen. Welchen Einfluss der Präsident bei Entscheidungen auf die anderen Ratsmitglieder ausübt, ist schwer einzuschätzen. Nicht zuletzt ist dies auch eine Frage des persönlichen Führungsstils. Durch das enge geldpolitische Mandat mit dem vorrangigen Ziel der Preisstabilität bleibt das Handlungsfeld des EZB-Präsidenten stark restringiert. Die Aufgaben- und Verantwortlichkeitsbereiche der EZB sind durch das geldpolitische Mandat klar definiert. Über die Grenzen des Mandates hinweg besitzt er in der Politik allenfalls eine beratende Funktion. Dies betrifft beispielweise die Durchsetzung struktureller Reformen auf europäischer Ebene. Auf der anderen Seite gewinnt die Kommunikation mit den Finanzmärkten in einer Phase vorher nie erprobter geldpolitischer Maßnahmen stark an Relevanz. Die Märkte hängen zunehmend an den Lippen der EZB und vor allem an denen ihres Präsidenten, sofern er sich im Rahmen seiner Glaubwürdigkeit bewegt.

## Die Kandidaten - Tauben und Falken

Geldpolitiker werden oft in zwei verschiedene Lager unterteilt: dovish (Tauben) und hawkish (Falken). Nach dieser Kategorisierung verfolgen „Tauben“ eine lockerere bzw. expansive Ausrichtung, „Falken“ eine eher straffere Form der Geldpolitik. Die unterschiedlichen Standpunkte begründen sich in verschiedenen theoretischen Ansätzen.

Als Favorit auf die Nachfolge galt lange der deutsche Bundesbankpräsident **Jens Weidmann**. Dieser sprach sich in den vergangenen Jahren immer wieder klar gegen das Anleihekaufprogramm der EZB aus und befürwortete bereits mehrfach eine baldige Zinswende. Auch öffentlich kritisierte er mehrfach die geldpolitische Linie unter Mario Draghi. Seine Kandida-

tur gilt jedoch mittlerweile als unwahrscheinlich. Für die Bundesregierung ist seine Nominierung anscheinend eine Abwägung zwischen der Besetzung des Amtes des EZB- und dem des EU-Kommissionspräsidenten. Dieser ist in seinen Entscheidungen deutlich ungebundener und kann bereichsübergreifend deutlich stärkere Akzente setzen. Die Besetzung zweier europäischer Spitzenämter durch Deutschland wäre wohl nicht durchsetzbar.

Auch als möglicher Kandidat mit ähnlicher geldpolitischer Position wie Weidmann gilt der niederländische Zentralbankpräsident **Klaas Knot**. Er ist ebenfalls Befürworter eines möglichst baldigen Ausstieges aus der ultralockeren Geldpolitik. Als anfänglicher Unterstützer Mario Draghis steht er zwar hinter den getroffenen expansiven Maßnahmen der Vergangenheit, warnt heute aber vor zunehmenden Stabilitätsrisiken am Finanzmarkt. Damit ist er insgesamt weniger strikt als Weidmann selbst, äußert aber ähnliche Bedenken und befürwortet daher ebenfalls eine eher orthodoxe Geldpolitik. Ob er Chancen hat, bleibt abzuwarten, da das Amt in der Vergangenheit bereits durch einen Niederländer besetzt wurde.

Als prominente Kandidatin im Gespräch ist auch die derzeitige Direktorin des Internationalen Währungsfonds **Christine Lagarde**. Bevor sie 2011 die Führung des Internationalen Währungsfonds übernahm, war sie vier Jahre lang französische Finanzministerin. Als bekennende Anhängerin des Multilateralismus ist sie eine erfahrene Diplomatin, hoch anerkannt und steht für internationalen Zusammenhalt. Innerhalb des IWF konnte sie in den vergangenen Jahren viele neue Akzente setzen. Ihre Berührungspunkte mit der Geldpolitik sind bislang aber eher gering. Ihr Landsmann **François de Galhau** dagegen führt seit 2015 den Vorsitz der Banque de France und zeigte in der Vergangenheit ein „dovishes“ Profil. So ist er ein Befürworter des umstrittenen Kaufprogramms für Anleihen und plädiert für eine eher langsame Abkehr vom aktuellen Zinstief. Außerhalb der Geldpolitik verfügt er über weitere Erfahrung im Bereich der privaten Wirtschaft. Er hat gute Chancen, wäre jedoch auch nicht der erste Franzose auf dem Stuhl des EZB-Präsidenten. Damit wäre er auf die Unterstützung der französischen Politik angewiesen.

Ebenfalls hohe Chancen werden **Erkki Liikanen** und **Philip Lane** eingeräumt. Sie sind die stärksten Vertreter des dovishen Lagers. Philipp Lane, Präsident der irischen Zentralbank, hegte in der Vergangenheit bereits Ambitionen für das Amt des EZB-Vize-Präsidenten. Innerhalb der irischen Staatsschuldenkrise erlangte er verstärkte Aufmerksamkeit. Dass sich ausgerechnet die irische Sharon Donnery kürzlich als oberste Bankenaufseherin bewarb, versetzte seiner Kandidatur jedoch einen leichten Dämpfer. Erkki Liikanen hingegen verfügt bereits seit Jahren über außerordentliche politische Erfahrung und Reputation. Er war finnischer Finanzminister, Verhandlungsführer Finnlands zum EU-Beitritt und schließlich EU-Kommissar. Danach übte er bis Mitte dieses Jahres 14 Jahre lang das Amt des finnischen Zentralbankpräsidenten aus und nutzte seinen Einfluss unter anderem zur Formulierung gezielter Reformvorschläge für das Europäische Bankensystem. Seine geldpolitische Positionierung ist äquivalent zu der Mario Draghis. Sowohl unter Liikanen als auch unter Lane käme es wohl zu einer Fortsetzung des bisherigen geldpolitischen Kurses.

### Blick in die Zukunft

Auf den Nachfolger von Mario Draghi warten eine Reihe von Herausforderungen. Ob viel Gestaltungsspielraum für unterschiedliche Führungsstile innerhalb des engen EZB-Mandates bleibt, ist fraglich. Draghi selbst sagte in einem Interview: "The job of central banks is to do the right things to reach the objective"\*. Das Preisstabilitätsziel steht also immer klar im Vordergrund. Ein Spielraum ergibt sich hier höchstens bei der finalen Auswahl der geldpolitischen Instrumente und der genaueren Ausgestaltung der getroffenen Maßnahmen (bspw. bei Entscheidungen über konkrete Ankaufrisikolen). Die Veränderungen volkswirtschaftlicher Zusammenhänge machten aber auch das Inflationsziel selbst zuletzt zum Diskussionsgegenstand. Innerhalb dieser Diskussion wird auf das Urteil des Zentralbankpräsidenten natürlich ebenfalls viel Wert gelegt.

Kurzfristig wird der Markt unter einem neuen Präsidenten vielleicht noch genauer beobachten, wie die EZB den zukünftigen Ausstieg aus der expansiven Geldpolitik gestalten wird. Die Aufgabe wird dabei weiterhin sein, Verunsicherungen an den Märkten entgegenzuwirken und diese langsam von der übermäßigen Liquidität zu entwöhnen. Staaten wie Griechenland und Italien sind beim aktuellen Schuldenstand immer noch auf den Zugang zu günstigen Refinanzierungsquellen angewiesen. In Südeuropa bleibt die weniger restriktive Haltung politisch daher weiterhin besonders populär. Es ist anzunehmen, dass die dovishen Kandidaten von dort eine besonders hohe Unterstützung erhalten werden.

\*"Die Aufgabe der Zentralbanken besteht darin, das Richtige zu tun, um das Ziel zu erreichen"