Macro Scope

Die EZB steht vor einer richtungsweisenden Personalentscheidung

Von Alexis Bienvenu, Fondsmanager bei LFDE

Paris / Frankfurt am Main, 17.11.2026 – Die kommenden Monate dürften für die Europäische Zentralbank von entscheidender Bedeutung sein. Den Auftakt macht die Suche nach einer Nachfolge für die amtierende Präsidentin. Christine Lagarde scheidet zum 7. Februar 2027 aus dem Amt. Ihr Nachfolger könnte bereits auf dem EU-Gipfel am 26. und 27. November ernannt werden – oder aber auf dem Gipfel am 17. und 18. Dezember.

Zwei Kandidaten mit unterschiedlichen geldpolitischen Profilen

Im Rennen sind Pablo Hernández de Cos und Klaas Knot. Die Entscheidung zwischen beiden ist alles andere als belanglos. Hernández de Cos, ehemaliger Präsident der Banco de España, gilt als ausgewiesener Fachmann mit konsensorientiertem Profil. Er ist fest in die internationale Finanzwelt eingebunden und leitet heute die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, die oft als „Zentralbank der Zentralbanken" bezeichnet wird. Dort ist er es gewohnt, auf höchster Ebene in wichtigen Finanzfragen Konsens herzustellen. Geldpolitisch gilt er als recht aufmerksam gegenüber Wachstumsrisiken und könnte auf die Unterstützung einiger südlicher Euroländer zählen.

Klaas Knot, der vierzehn Jahre lang an der Spitze der niederländischen Zentralbank stand, bringt ebenso solide internationale Erfahrung mit – unter anderem als Vorsitzender des Finanzstabilitätsrats. Er dürfte allerdings weniger konsensfähig sein. Lange Zeit vertrat er den strikten Sparkurs der nördlichen Länder, weshalb ihm die Unterstützung der am höchsten verschuldeten Staaten fehlen könnte. Zuletzt vollzog er jedoch eine Kehrtwende und sprach sich – unter strengen Auflagen – für gemeinsame Finanzinstrumente im Krisenfall aus. Dieser Kurswechsel könnte seinem Ansehen zugutekommen.

Der neue EZB-Chef muss unterschiedliche Interessen ausgleichen

So oder so gilt es, die unterschiedlichen Lager auszubalancieren. Sollte der ehemalige spanische Notenbankchef das Rennen machen, dürften die sogenannten „frugalen" Länder darauf drängen, bestimmte Schlüsselpositionen der EZB – allen voran die des nächsten Chefökonomen – mit Vertretern einer orthodoxen Linie zu besetzen. Im umgekehrten Fall gilt dasselbe.

Ein solcher Kompromiss ist nötig, um die aktuelle Herausforderung der Eurozone zu bewältigen: die Inflation dauerhaft in die Nähe von 2 % zu bringen, ohne das Wachstum zu stark zu bremsen. Die EZB rechnet für 2026 und 2027 mit einer durchschnittlichen Inflation von 3,0 % bzw. 2,5 %, während das

Wachstum mit 0,9 % bzw. 1,4 % verhalten bleiben dürfte. Die Geldpolitik bei so schwachem Wachstum richtig zu dosieren, wird eine äußerst heikle Aufgabe.

Frankreichs Haushaltsrisiken könnten die EZB auf die Probe stellen

Ausgewogenheit innerhalb der EZB wird auch bei einer weiteren Herausforderung entscheidend sein, die sich bereits abzeichnet: dem französischen Zinsniveau. Die Glaubwürdigkeit der französischen Haushaltspolitik wird zum Teil vom Ausgang der anstehenden Präsidentschaftswahl und womöglich der anschließenden Parlamentswahl abhängen. Spannt sich die Zinslage stark an, könnte die EZB um die Transmission ihrer Geldpolitik fürchten. Dann stünde die Frage im Raum, ob das unter Christine Lagarde geschaffene Transmissionsschutzinstrument (TPI) aktiviert werden soll. Ob die Voraussetzungen dafür erfüllt sind, dürfte die Lager im EZB-Rat jedoch erneut spalten – und auch hier muss eine Lösung gefunden werden.

Zudem übernimmt der künftige EZB-Chef mehrere Baustellen, die unter Christine Lagarde noch nicht abgeschlossen wurden. Vier von ihnen stechen besonders hervor. An erster Stelle steht der bereits begonnene Abbau der EZB-Bilanz, die durch die Lockerungsprogramme der vergangenen fünfzehn Jahre stark angeschwollen ist. Dabei dürfen sich die Finanzierungsbedingungen in der Eurozone allerdings nicht übermäßig verschlechtern.

Die zweite Baustelle ist die Berücksichtigung von Klimarisiken in der Geldpolitik. Seit Juni 2026 wendet die EZB auf bestimmte Anleihen, die Banken als Sicherheiten hinterlegen, einen Klimafaktor an. Frühestens Ende 2027 soll dieser Mechanismus auf bestimmte Kredite an Nichtfinanzunternehmen ausgeweitet werden, die bei der EZB als Sicherheiten dienen. Wie genau dies umgesetzt wird, entscheidet der künftige EZB-Rat – unter dem Einfluss seines neuen Präsidenten.

Die dritte Baustelle ist der digitale Euro, dessen Praxistest für das zweite Halbjahr 2027 geplant ist. Eine erste Ausgabe könnte dann – unter bestimmten Voraussetzungen – 2029 erfolgen.

Längerfristig muss der nächste Präsident schließlich die Vertiefung der Spar- und Investitionsunion sowie der Bankenunion weiter vorantreiben – zwei Projekte, für die sich Christine Lagarde stark gemacht hat. Fortschritte hängen hier zwar vor allem vom europäischen Gesetzgeber ab, sind aber auch entscheidend dafür, wie wirksam die Geldpolitik übertragen wird und ob es Europa gelingt, seine Ersparnisse in die Finanzierung des eigenen Wachstums zu lenken.

Angesichts der vielen heiklen Themen – von noch gar nicht absehbaren Krisen ganz zu schweigen – reicht die Bedeutung dieser Personalentscheidung weit über Frankfurt hinaus. Wie entschlossen Europa auf künftige Krisen reagieren kann, wird auch davon abhängen, ob der neue Präsident schwierige Kompromisse zu schmieden vermag. Bleibt zu hoffen, dass auf dem nächsten Gipfel die richtige Wahl getroffen wird.

***

Über LFDE - La Financière de l'Echiquier – www.lfde.com

La Financière de l'Échiquier (LFDE) ist eine der führenden Vermögensverwaltungsgesellschaften Frankreichs. Das Unternehmen wurde 1991 gegründet und ist seit Juli 2023 eine Tochtergesellschaft von LBP AM. LFDE stützt sich auf Know-how und Expertise, um institutionellen Kunden, Vertriebspartnern und Privatanlegern Produkte und Lösungen mit hohem Mehrwert anzubieten, die sowohl ihren finanziellen als auch nicht-finanziellen Bedürfnissen entsprechen. LFDE verwaltet ein Vermögen von mehr als 26 Milliarden Euro (30.06.2026), beschäftigt fast 170 Mitarbeiter und

vertreibt die Fonds neben Frankreich in den Benelux-Ländern, in Deutschland, Italien, Österreich, der Schweiz, Portugal und Spanien.

Über LBP AM (**www.lbpam.com**)

LBP AM befindet sich zu 75 % im Besitz von La Banque Postale und zu 25 % im Besitz von Aegon Asset Management. Das Unternehmen ist Spezialist für nachhaltige Finanzanlagen, die Entwicklung von Anlagelösungen sowie überzeugungsbasierte Anlagestrategien, die über ihre Tochtergesellschaft LFDE angeboten werden. LBP AM verfügt über drei Investmentbereiche: LBP AM European Private Markets, Multi Asset & Absolute Performance sowie Quantitative Solutions. Die LBP-AM-Gruppe richtet sich an sämtliche Kundengruppen – institutionelle Investoren, Vertriebspartner und Privatkunden – und verbindet ihre eigene Expertise mit der ihrer Tochtergesellschaft LFDE. Sie bietet eine breite Palette an offenen Fonds sowie maßgeschneiderte Lösungen und Mandate für börsennotierte und nicht börsennotierte Anlagen. Zum 30.06.2026 belief sich das konsolidierte verwaltete und vertriebene Vermögen auf rund 74 Milliarden Euro.

Pressekontakt
PB3C GmbH
Dana Shayo / Nico Guba
Mail: Shayo@pb3c.com / Guba@pb3c.com
Tel: 0151 – 7221 8557 / 0176 – 4707 3311

Haftungsausschluss
Diese Informationen, Daten und Meinungen des Fondsmanagers sowie die genannten Werte und Sektoren dienen ausschließlich zu Informationszwecken und stellen daher weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf eines Wertpapiers noch eine Anlageberatung oder Finanzanalyse dar. LFDE übernimmt hierfür keinerlei Haftung. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.