

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren

Beitrag in Ausgabe 03 | 2022

Kommentar

PROF. DR. JAN PIETER KRAHNEN Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE

Der Draghi-Moment
von Christine Lagarde

Der Draghi-Moment von Christine Lagarde



© SAFE

PROF. DR. JAN PIETER KRAHNEN Wissenschaftlicher Direktor, Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE und Professor für Kreditwirtschaft und Finanzierung an der Goethe-Universität Frankfurt

Die Präsidentin der Europäischen Zentralbank, Christine Lagarde, hatte unlängst ihren „Whatever it takes“-Moment. Sie wählte dafür jedoch nicht die Bühne, wie seinerzeit ihr Amtsvorgänger Mario Draghi, sondern einen Blogbeitrag. Am 23. Mai 2022 schrieb sie, dass, um mittelfristig eine Inflation von 2% zu erreichen, alle notwendigen Schritte unternommen werden würden – „whatever steps are needed“. Eine Aussage, die bisher nur wenig beachtet wurde, die aber in ihrem historischen Bezug kaum zufällig gewählt sein dürfte.

Lagardes Äußerung ist nicht nur bemerkenswert, weil sie die Paralleltät zu Mario Draghi enthält, sondern sich zugleich auf das Inflationsziel bezieht, das um jeden Preis erreicht werden soll. Die Formulierung „alle notwendigen Schritte“ legt nahe, dass die EZB unter Lagardes Führung keine Maßnahme scheuen wird, um dieses Ziel zu erreichen – was sowohl Spielraum für erhebliche Zinsschritte als auch einen radikalen Schnitt bei den Anleihebeständen in beide Richtungen eröffnet. Diverse Pressestatements einzelner Ratsmitglieder lassen einen gewissen Diskussionsbedarf innerhalb des EZB-Rats erkennen.

Während einer gemeinsamen Veranstaltung von SAFE und dem Centre for Economic Policy Research in Frankfurt hielt EZB-Direktoriumsmitglied Fabio Panetta kurz nach dem veröffentlichten Blog der EZB-Präsidentin mit Blick auf die Anleihekäufe durch die Zentralbank auch einen

Stopp der Nettokäufe bei insgesamt konstant bleibendem Bestand für möglich. Die Anleihekäufe seien, so Panetta, inzwischen zu einem konventionellen Instrument aller Notenbanken geworden, ein Fortbestand daher vorstellbar. Der Umgang der

Eine Spread-Differenzierung kann wiederum ein altbekanntes Problem zurückbringen, das zuletzt durch die Corona-Pandemie und den Krieg in der Ukraine aus dem Blickfeld geraten ist, nämlich die Frage nach der Solvenz hoch verschuldeter Staaten.

»Ein Stopp der Anleihekäufe kann dazu führen, dass die Spreads weiter auseinandergehen.«

EZB mit ihren entsprechenden Programmen verdient daher besonderes Augenmerk, denn: Ein gestopptes Anleihekaufprogramm, das sich durch Anleiherückzahlungen sukzessive abbauen würde, vermindert die schützende Hand über die Spread-Entwicklung, also die von der EZB erfolgreich geschaffene Begrenzung der Zinsdifferenzen für Staatsschulden in der Eurozone, sodass eine weitere Ausdifferenzierung der Finanzierungskosten für Staatsschulden in der Eurozone denkbar wird. Daher enthält der Blogbeitrag von Frau Lagarde auch eine Nachricht an die Finanzministerinnen und -minister in der Eurozone: Rechnet nicht damit, dass wir Abstand nehmen von der 2%-Zielmarke für die Inflation, nur weil dieses Vorgehen fiskalische Probleme schafft.

Eine weitere Überlegung bietet sich an: Ein Stopp der Anleihekäufe kann dazu führen, dass die Spreads weiter auseinandergehen.

Dadurch können aber die Spannungen innerhalb der Eurozone wieder zunehmen und kann sich die Frage der Bankenstabilität stellen. Das wiederum erinnert an die noch zu erledigenden Hausaufgaben in der Europapolitik: eine europäische Einlagensicherung, möglicherweise in der Form der Rückversicherung, gekoppelt an eine Begrenzung nationaler Staatsanleihen im Portfolio der Banken, das Konzentrationslimit.

Im Umkehrschluss heißt das: Eine gemeinsame Einlagensicherung kann dann politisch akzeptabel werden, wenn der gefürchtete Doom Loop zwischen Bankeninsolvenz und Staatsschuldenkrise durch die Konzentrationslimits aufgelöst wird. Angesichts der Entschlossenheit der EZB zu einer Bewegung in Richtung 2%-Ziel kann man der Politik nur wünschen, sich aus der Gefahr eines Doom Loop selbst zu befreien.

inhalt 03/2022



kommentare

PROF. DR. JAN PIETER KRAHNEN Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE
KRISTINA MENTZEL Wealthcap

artikel

Solvency-II-Review: Herausforderungen für das Risikomanagement einer Lebensversicherung

DR. ANDREAS BILLMEYER | Lebensversicherung von 1871

Investmentmöglichkeiten am CO₂-Markt

MURRAY BIRT, MICHAEL LEWIS, ROB BUSH, JAY JOSHI | DWS

Langfristige Einflussfaktoren der Aktien-Anleihen-Korrelation

SEAN MARKOWICZ | Schroders

Private-Equity-Bewertung und Portfolio-Rebalancing in Krisenzeiten

DR. MICHELLE (YU) TENG, JUNYING SHEN, WOLFGANG SUSSBAUER | PGIM

Erneuerbare Energien als Asset-Klasse im Portfolio institutioneller Anleger

UWE ZEIDLER | Versorgungswerk der Zahnärztekammer Nordrhein
DETLEF SCHREIBER, STEVE-JULIAN SOWINSKI | CEE

Optimierung illiquider Anlagen in Multi-Asset-Portfolios

OLIVIER CLAPT | Candriam

Kryptowerte und Nachhaltigkeit – Gegenpole oder Teamplayer?

DR. CAROLINE HERKSTRÖTER, CORINNA BECKERS | Norton Rose Fulbright

drei fragen an

DR. JOCHEN M. KLEBERG Geschäftsführer
alpha portfolio advisors

Ja, ich möchte den Absolutreport 03/2022 als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Ja, ich möchte mich für Absolutnews, den wöchentlichen Newsletter, anmelden.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: www.absolut-research.de/datenschutz

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail