



Isabel Schnabel will zum IWF

Die EZB-Direktorin könnte die Notenbank vor Ablauf ihrer Amtszeit verlassen. Damit rückt ein Großumbau an der Spitze näher.

Bei der Europäischen Zentralbank (EZB) bahnt sich ein folgenreicher Personalwechsel an. Die Direktorin Isabel Schnabel steht derzeit in Verhandlungen mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF), um dort die Leitung der Abteilung Märkte zu übernehmen, und könnte damit ihren derzeitigen Posten vorzeitig verlassen. Das erfuhr das Handelsblatt aus Regierungskreisen. Damit wäre Schnabel als deutsche Kandidatin für die nächste EZB-Präsidentschaft endgültig aus dem Rennen.

Seit Monaten haben sich Hinweise verdichtet, dass EZB-Chefin Christine Lagarde die Notenbank vor Ablauf ihrer Amtszeit im Oktober 2027 verlassen könnte, um zum Weltwirtschaftsforum nach Davos zu wechseln. Ab Juni 2027 benötigt

Isabel Schnabel:
Keine Hoffnung
mehr auf den
EZB-Chefposten?

die EZB zudem einen neuen Chefökonom, weil die achtjährige Amtszeit des Iren Philip Lane endet. Schnabels Amtszeit läuft Ende 2027 aus. Eine Sprecherin der EZB wollte keinen Kommentar zu einem vorzeitigen Wechsel Schnabels abgeben. Beim IWF hieß es, man werde sich äußern, sobald das Einstellungsverfahren abgeschlossen sei.

Schnabel hatte sich vor einem Dreivierteljahr als Nachfolgerin Lagardes ins Spiel gebracht. Allerdings gibt es rechtliche Vorbehalte: Die Tätigkeit im EZB-Direktorium, das die Geschäfte der Notenbank führt, ist gesetzlich auf acht Jahre begrenzt, eine zweite Amtszeit eigentlich ausgeschlossen. In der Bundesregierung kam man zu dem Ergebnis, dass eine zweite Amtszeit rechtlich kaum möglich sei. ▶ Fortsetzung auf Seite 6

Hedgefonds Elliott steigt bei Deutscher Telekom ein

Der Investor stellt sich gegen eine mögliche Fusion des Konzerns mit seiner US-Tochter.

Der Hedgefonds Elliott will die mögliche Megafusion der Deutschen Telekom mit ihrer US-Tochter T-Mobile offenbar verhindern. Der aktivistische Investor hat dazu eine größere Beteiligung an der Telekom aufgebaut, wie das Handelsblatt am Donnerstag von Insidern erfuhr. Der Wert für Aktionäre solle etwa durch Aktienrückkäufe steigen. Telekom-Chef Timotheus Höttges prüft laut Insidern einen Zusammenschluss mit T-Mobile, durch den einer der wertvollsten Telekommunikationskonzerne der Welt entstünde. ▶ 26

Banken erwarten Milliarden-Zuflüsse

Das Altersvorsorgedepot könnte der Branche einen Investmentboom bescheren.

Deutsche Banken und Fintechs rechnen durch die Einführung des Altersvorsorgedepots ab 2027 mit milliardenschweren Zuflüssen durch Privatanleger. Allerdings dürfte es laut Finanzmanagern für viele Anbieter schwierig werden, damit auch Geld zu verdienen. Katharina Lüth, Vorständin bei der Einlagenplattform Raisin, sagte auf dem Banken-Gipfel des Handelsblatts: „Ich glaube, es wird wenige Anbieter geben, die jetzt richtig, richtig viel Profit machen mit diesem Produkt.“ Der eigentliche Vorteil liege darin, Kunden lange an sich zu binden. ▶ 56

Bloomberg/Getty Images, Imago Images/Imagebroker



EZB in Frankfurt:
Die Notenbank
braucht auch einen
neuen Chefökonom.

Isabel Schnabel will zum IWF

Martin Greive, Stefan Reccius Berlin, Frankfurt

► Fortsetzung von Seite 1

Damit ist Bundesbank-Präsident Joachim Nagel als einziger deutscher Kandidat im Rennen um die EZB-Spitze. In der Bundesregierung besteht jedoch bislang keine Einigkeit, Nagel zu nominieren: Während nach Handelsblatt-Informationen das Bundesfinanzministerium Nagel ins Rennen schicken will, ist das Kanzleramt zurückhaltend.

Nagel hat ebenfalls seine Bereitschaft signalisiert, den Posten zu übernehmen. Und das Finanzministerium würde den Bundesbank-Präsidenten auch gern vorschlagen, heißt es in Berlin. Er sei ein anerkannter Fachmann, werde in der EZB lagerübergreifend geschätzt.

Dass Nagel ein SPD-Parteibuch habe, könne für die Union kein Hinderungsgrund sein. Er habe als Bundesbank-Chef seine Unabhängigkeit über Jahre unter Beweis gestellt, wie man zuletzt an der harschen Kritik der Bundesbank an der Haushaltspolitik der Bundesregierung habe sehen können, die vor allem SPD-Finanzminister Lars Klingbeil traf.

Im Kanzleramt gibt es dennoch Vorbehalte gegen den Bundesbank-Präsidenten. Nagel habe sich dort mit seinem Werben für Euro-Bonds, also EU-Gemeinschaftsschulden, keine Freunde gemacht, wie mehrere Insider dem Handelsblatt sagten. Auch könne Bundeskanzler Friedrich Merz (CDU) seinen

Parteiländern eine Kandidatur Nagels dadurch nur schwer vermitteln. Nagel weicht mit seiner Forderung nach Euro-Bonds von der traditionell konservativen Bundesbank-Linie ab. Sein Vorgänger Jens Weidmann wies das Ansinnen stets zurück.

Eine große Hürde für Nagel wäre ohnehin die Machtarithmetik auf europäischer Ebene: Ursula von der Leyen (CDU) ist noch bis 2029 Chefin der EU-Kommission. Dass Deutschland die beiden mächtigsten Ämter in der europäischen Politik für längere Zeit parallel innehat, gilt in anderen Hauptstädten als nicht vermittelbar.

Je länger sich die beiden Amtszeiten überschneiden, desto schlechter stünden die Chancen Deutschlands auf den EZB-Chefposten. Deshalb hänge viel davon ab, ob Lagarde frühzeitig abtrete und wann, sagte ein Regierungsvertreter. Man wolle es Nagel jedenfalls nicht antun, ihn in ein aussichtsloses Rennen zu schicken.

Andere Vertreter in der Bundesregierung hingegen drängen auf eine Kandidatur. Am Ende liege es an Kanzler Merz, mit Frankreichs Präsident Emmanuel Macron auszuloten, ob ein Deal möglich wäre. Frankreich und insbesondere Macron hätten ja auch ihre Interessen.

Macron werden selbst Ambitionen nachgesagt, von der Leyen 2029 als EU-Kommissionspräsident zu beerben. Ob das stimmt, ist unklar. Macron hat

sich nie dazu geäußert. Aber selbst wenn eine Kandidatur Nagels am Ende nicht erfolgreich sei, könne Deutschland damit die eigene Position stärken, um andere hochkarätige Posten zu besetzen, heißt es.

Denn sollten Schnabel und Lagarde die EZB tatsächlich vorzeitig verlassen, ist eine Paketlösung wahrscheinlich. Die Regierungsspitzen der Euro-Staaten dürften dann vor den Präsidentschaftswahlen in Frankreich im April nächsten Jahres alle drei frei werdenden Posten im EZB-Direktorium auf einen Schlag neu besetzen.

In der Bundesregierung werden derzeit entsprechende Kandidatenlisten erstellt, auch für das Amt des einflussreichen Chefvolkswirts. Dafür hält die Bundesregierung vor allem nach Kandidatinnen Ausschau. Allerdings wäre bei einer weiblichen Besetzung des Postens ernst zu nehmende Konkurrenz aus Frankreich zu erwarten.

Lagarde und Schnabel sind die einzigen Frauen in der sechsköpfigen EZB-Führung wie auch im erweiterten Kreis des EZB-Rats, in dem die nationalen Notenbankchefs der 21 Euro-Länder über die Zinsen mitbestimmen. Unter ihnen ist keine einzige Frau. Männliche Nachfolger und damit ein rein männerbesetztes EZB-Direktorium wären niemandem zu vermitteln.

Als mögliche deutsche Kandidatin für das EZB-Direktorium wird in Berlin die frühere Wirtschafts-

image images/magedroer, REUTERS

weise Ulrike Malmendier genannt. Auch die einstige Chefvolkswirtin von Wirtschaftsminister Robert Habeck (Grüne), Elga Bartsch, gilt als denkbare Kandidatin. Daneben solle es „eine Reihe weiterer potenziell geeigneter Kandidatinnen“ geben, heißt es in Regierungskreisen.

Doch langsam muss sich die Bundesregierung entscheiden, ob sie sich mit einem Direktoriumsposten zufriedengeben oder doch noch versuchen will, Nagel als Präsidentschaftskandidaten in Stellung zu bringen.

Lagarde hatte dementiert, ihr Amt bis Ende dieses Jahres abzugeben, alles Weitere aber offengelassen. Die EZB-Chefin will mit einem vorzeitigen Wechsel den EU-Regierungschefs die Nachfolgesuche erleichtern, heißt es seit geraumer Zeit.

Hintergrund ist ein potenzieller Machtwechsel in ihrer Heimat: In Umfragen zu den französischen Präsidentschaftswahlen liegt der rechtsnationale, eurokritische Rassemblement National vorn. Eine Besetzung des EZB-Chefpostens könnte nach einem Regierungswechsel schwierig werden. Europa kann sich eine Hängepartie um die Nachbesetzung aber nicht leisten.

Andere Länder sind zudem bereits vorgeprescht. So hat die niederländische Regierung den früheren nationalen Notenbankchef Klaas Knot für Lagardes Nachfolge nominiert. Für Spanien ist der frühere Notenbankchef Pablo Hernández de Cos im Rennen, wenn auch noch inoffiziell. Ob weitere Länder ihr Interesse bekunden, ist offen.

Experten räumen überwiegend de Cos die besten Chancen ein. Der Spanier leitet die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), eine Art Dachorganisation der Notenbanken. Knot hat kein Amt mehr inne und ist lediglich als Berater tätig, seit seine

Amtszeit bei der niederländischen Notenbank vor einem Jahr endete.

Allerdings spielt in Europa bei der Besetzung von Spitzenposten die Herkunft eine entscheidende Rolle: Das EZB-Direktorium soll paritätisch mit Vertretern aus Nord- und Südeuropa besetzt sein. Knot wird zum ersten, de Cos zum zweiten Lager gezählt. Setzt de Cos sich durch, dürfte das Deutschlands Chancen auf den begehrten Posten des Chefvolkswirts erhöhen.

Die französische Regierung soll hinter den Kulissen auf eine personelle Neuaufstellung an der EZB-Spitze noch vor den Präsidentschaftswahlen in Frankreich drängen, die sowohl das Präsidentenamt und den Chefvolkswirt als auch den Märkte-Vorstand umfasse, heißt es von Insidern. Und damit auch Schnabel.

Die Ökonomin sondierte trotz der rechtlichen Bedenken, ob eine Möglichkeit auf eine zweite Amtszeit bestünde, wenn die EU-Regierungschefs sie als EZB-Präsidentin vorschlagen würden. In der Union galt Schnabel auch als geeignete Kandidatin. Sie sympathisiert zwar wie Nagel mit Euro-Bonds, tritt aber so entschieden wie kein anderer Notenbanker für eine straffe Geldpolitik mit eher hohen Zinsen gegen die Inflation ein. Auch die milliardenschweren Anleihekäufe früherer Jahre sieht sie kritisch. Als Frau hätte sie zudem höhere Chancen auf die Nachfolge Lagardes gehabt. Doch die Option zerschlug sich schnell.

Schnabel werden aber seit Langem Ambitionen

Joachim Nagel, Christine Lagarde:
Der Bundesbank-Chef würde gern Nachfolger der EZB-Chefin.

nachgesagt, über ihre Amtszeit bei der EZB hinaus an hochkarätiger Stelle in der Finanzwelt tätig sein zu wollen. Sie wird als Kandidatin für die Nachfolge von Bundesbank-Präsident Nagel gehandelt, dessen Amtszeit allerdings bis Ende 2029 läuft. Eine Rückkehr als Professorin an die Universität Bonn, wo sie derzeit beurlaubt ist, hat Schnabel zwar nicht ausgeschlossen. Ihre Wunschvorstellung ist dies aber nicht.

Der Job beim IWF gilt Finanzkreisen zufolge als hochkarätige Alternative für Schnabel. Fachlich scheint der Posten wie geschaffen für die frühere Wirtschaftsweise: Bei der EZB gibt sie als Märkte-Vorständin vor jedem Zinsentscheid den anderen 26 Entscheidern im EZB-Rat einen Überblick über die Lage an den Finanzmärkten.

Die Leitung der Abteilung Geld- und Kapitalmärkte beim IWF in Washington ist offiziell seit 1. September vakant. Der Deutsche Tobias Adrian hat die Verantwortung für die größte Abteilung des Währungsfonds Ende August laut einer Pressemitteilung abgegeben. Er hat seinen Vertrag jedoch um ein halbes Jahr verlängert, um IWF-Chefin Kristalina Georgiewa zu beraten.

Deutschland verliert damit binnen kurzer Zeit zwei wichtige Posten beim IWF: Ende Juli ist bereits der langjährige Leiter der Europa-Abteilung, Alfred Kammer, in den Ruhestand gegangen. Sein Nachfolger kommt aus Polen. Was neben der Qualifikation ebenfalls dafür spricht, dass Schnabel den Job beim Währungsfonds bekommt. ◀

