

**AUSSCHUSS FÜR WIRTSCHAFT UND WÄHRUNG
WÄHRUNGSPOLITISCHER DIALOG MIT MARIO DRAGHI,
PRÄSIDENT DER EZB
(gemäß Artikel 284 Absatz 3 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union)
STRASSBURG,
MONTAG, 14. JULI 2014**

1-002

VORSITZ: ROBERTO GUALTIERI

(Die Sitzung wird um 15.35 Uhr eröffnet.)

1-003

Der Vorsitzende. – Herr Präsident Draghi, dies ist der erste währungspolitische Dialog für diesen neuen Ausschuss, und wir heißen Sie herzlich willkommen. Vielen Dank, dass Sie heute hier sind. Wir sind sicher, dass unsere Zusammenarbeit genauso fruchtbar sein wird wie in der vergangenen Wahlperiode. Zwei Themen, die bei diesem Dialog erörtert werden müssen, sind eigens benannt worden. Es handelt sich um die Stärke des Euro, geldpolitische Sondermaßnahmen und die Entwicklung der EZB-Bilanz im Vergleich zu der Bilanz der FED und der Bank of England.

Liebe Kolleginnen und Kollegen, wie Sie wissen, wird es eine kurze einleitende Erklärung von Herrn Draghi geben, die etwa 10 Minuten dauert, dann das übliche Verfahren mit Redezeitfenstern von jeweils fünf Minuten und schließlich einige abschließende Bemerkungen von Präsident Draghi.

1-004

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank. – Herr Vorsitzender, lassen Sie mich Ihnen und den Abgeordneten zunächst einmal zu Ihrer Wahl in das Europäische Parlament und Ihnen, Herr Vorsitzender, zu Ihrer Ernennung zum Vorsitzenden des Ausschusses in der neuen Wahlperiode gratulieren.

Die Architekten der Währungsunion haben die EZB als Zentralbank mit einem klaren Mandat und mit tragfähigen Bestimmungen über ihre Unabhängigkeit konzipiert. Aber für eine öffentliche Institution in einer demokratischen Gesellschaft kann es keine Unabhängigkeit ohne entsprechende Transparenz und Rechenschaftspflicht gegenüber den gewählten Vertretern des Volkes geben. Der währungspolitische Dialog ist für die EZB ein entscheidender Kanal, um ihrer Rechenschaftspflicht als Zentralbank nachzukommen. Er spielt daher eine entscheidende Rolle, wenn es darum geht, der EZB die notwendige Legitimität für die Wahrnehmung der ihr durch die Verträge zugewiesenen Aufgaben zu geben. Um unsere Bemühungen um Transparenz herauszustellen, hat die EZB vor kurzem beschlossen, einen Schritt weiter zu gehen und regelmäßig Berichte über die geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats zu veröffentlichen, womit im Januar nächsten Jahres begonnen werden soll.

Vor diesem Hintergrund freue ich mich auf unseren Meinungsaustausch in den nächsten fünf Jahren. Lassen

Sie mich daher ohne weitere Umschweife zum heutigen Thema kommen: Zunächst einmal werde ich unsere Einschätzung der Wirtschaftsprognose für das Euro-Währungsgebiet darlegen. Anschließend werde ich das Paket an geldpolitischen Maßnahmen erläutern, das wir Anfang Juni verabschiedet haben. Zum Schluss werde ich kurz auf die Herausforderungen eingehen, die in den nächsten fünf Jahren vor uns liegen.

Lassen Sie mich mit der Wirtschaftsprognose beginnen: Im ersten Quartal 2014 ist das BIP für das Euro-Währungsgebiet um 0,2 % gestiegen. Das Wachstum war somit für das vierte Quartal in Folge positiv. Im Einklang mit den früheren Erwartungen ist die Binnennachfrage zunehmend zur wichtigsten Wachstumsquelle geworden. Im zweiten Quartal waren die monatlichen Indikatoren durchwachsener; hier spielen jedoch teilweise technische Faktoren hinein. Wenn man über die übliche Volatilität der monatlichen Indikatoren hinwegsieht, dürfte sich die derzeitige moderate Erholung insgesamt fortsetzen.

Längerfristig sollte die Binnennachfrage das Wachstum weiter unterstützen – gemeinsam mit der weiteren akkommodierenden Ausrichtung der Geldpolitik, die im Juni eingeführt wurde, und den laufenden Verbesserungen der Finanzierungsbedingungen. Die bei Haushaltskonsolidierung und Strukturreformen erzielten Fortschritte sowie der Anstieg des real verfügbaren Einkommens dürften dem Wachstum in den nächsten zwei Jahren positive Impulse geben. Darüber hinaus sollte die Exportnachfrage von dem derzeit stattfindenden weltweiten Aufschwung profitieren und so das Wachstumsmoment im Euro-Währungsgebiet stärken.

Auch wenn auf den Arbeitsmärkten Anzeichen für Erholung zu verzeichnen waren, ist die Arbeitslosigkeit im Euro-Währungsgebiet noch immer hoch. Es gibt weiterhin beträchtliche ungenutzte Kapazitäten. Außerdem bleibt die Zunahme der Kreditvergabe an den privaten Sektor zurückhaltend, und die notwendigen Anpassungen der Bilanzen im öffentlichen und privaten Sektor werden die Geschwindigkeit der Erholung wahrscheinlich weiter dämpfen.

Die Risiken in Verbindung mit der Wirtschaftsprognose bleiben nach unten gerichtet. Geopolitische Risiken sowie die Entwicklungen sowohl in aufstrebenden Volkswirtschaften als auch auf den Weltfinanzmärkten könnten sich durch ihre Auswirkungen auf Energiepreise und die weltweite Nachfrage nach Waren aus dem Euro-Währungsgebiet negativ auf die wirtschaftlichen Bedingungen im Euro-Währungsgebiet auswirken.

Weitere abwärts gerichtete Risiken sind eine unzureichende Umsetzung der Strukturreformen in den Mitgliedstaaten und eine schwächere Binnennachfrage als erwartet.

Ein Blick auf die Preisentwicklung zeigt, dass die HVPI-Inflation von Ende 2011 bis Oktober letzten Jahres stark gefallen ist und seither um einen sehr geringen Wert von unter 1 % schwankt. Den neuesten Daten (Vorausschätzung von Eurostat) zufolge betrug die jährliche HVPI-Inflation im Euro-Währungsgebiet im Juni 2014 0,5 %, ist also seit Mai unverändert.

Die jährliche HVPI-Inflation wird wohl in den nächsten Monaten auf einem niedrigen Niveau bleiben, bevor sie 2015 und 2016 allmählich zunimmt. Gleichzeitig bleiben die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen fest mit der Preisstabilität verbunden.

Aufwärts- und Abwärtsrisiken für die Prognose der Preisentwicklung werden beide mittelfristig als begrenzt und insgesamt ausgewogen angesehen. Wir werden die möglichen Auswirkungen geopolitischer Risiken und die Wechselkursentwicklungen in diesem Zusammenhang genau beobachten. Der Wechselkurs ist kein Ziel der Politik der EZB. Trotzdem bleibt der Wechselkurs eine wesentliche Triebkraft für zukünftige Inflation im Euro-Währungsgebiet. Die seit Mitte 2012 erfolgte Aufwertung hatte eindeutig Auswirkungen auf die Preisstabilität. In der derzeitigen Lage ist ein aufgewerteter Wechselkurs ein Risiko für die Tragfähigkeit des Aufschwungs.

Lassen Sie mich jetzt zur Erklärung unserer geldpolitischen Haltung kommen.

Wir haben Anfang Juni eine Reihe geldpolitischer Maßnahmen beschlossen. Mit diesen Maßnahmen sollte für eine weitere akkommodierende Ausrichtung der Geldpolitik gesorgt werden, indem die Kreditvergabe an die Realwirtschaft unterstützt wird. Im Einklang mit unserem Mandat in Sachen Preisstabilität leisten diese Beschlüsse einen entscheidenden Beitrag dazu, die Inflationsraten näher an 2 % zu bringen. Sie werden auch zu einer weiteren Stärkung des Aufschwungs beitragen.

Insbesondere haben wir alle Leitzinssätze weiter gesenkt. Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegt jetzt bei 0,15 %. Dementsprechend wurde der Zinssatz für die Einlagefazilität in den negativen Bereich gesenkt und liegt jetzt bei -0,10 %.

Zweitens werden wir ab September 2014 gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO) abschließen. Bei diesen Geschäften können die Banken Kredite vom Eurosystem erhalten, die an die Auflage geknüpft sind, dass sie ihrerseits Kredite an den privaten nichtfinanziellen Sektor vergeben, wobei Kredite an Haushalte zum Zweck des Hauskaufs ausgeschlossen sind.

Außerdem intensivieren wir unsere Schritte zur Vorbereitung möglicher Direktkäufe auf dem Markt für forderungsunterlegte Wertpapiere (ABS).

Wir haben auch beschlossen, die Liquiditätsnachfrage der Banken in unseren Refinanzierungsgeschäften zumindest bis Ende 2016 weiterhin vollständig zu befriedigen – natürlich gegen angemessene Sicherheiten.

Schließlich haben wir die wöchentlichen Geschäfte zur Absorption der im Rahmen des Programms für die Wertpapiermärkte injizierten Liquidität ausgesetzt.

Wir haben diese Beschlüsse gefasst, damit unsere akkommodierende geldpolitische Haltung besser auf die Gesamtwirtschaft durchschlagen kann. Eine geringe Zunahme der Kreditvergabe im Euro-Währungsgebiet, insbesondere an kleine Unternehmen, ist ein beträchtliches Hindernis für den Aufschwung. Indirekt hat es die Inflation in der jüngsten Vergangenheit kontinuierlich gebremst. Trotz beträchtlicher Senkungen der Leitzinssätze und insgesamt geringerer makroökonomischer Risiken bleibt nämlich der Zuwachs an über Banken vergebenen Krediten gering, und die Kreditzinsen für kleine Unternehmen liegen deutlich über denen, die normalerweise in ähnlichen Konjunkturphasen zu beobachten sind.

Um diese Herausforderung anzugehen, sind unsere TLTRO so konzipiert, dass Anreize für Banken geschaffen werden, Kredite an die Realwirtschaft im Euro-Währungsgebiet zu vergeben. Mit den TLTRO werden den teilnehmenden Banken langfristig verfügbare Mittel zur Verfügung gestellt. Dadurch dürften ihre Finanzierungskosten gesenkt werden, wodurch diese Banken solche attraktiven Bedingungen an ihre Kunden weitergeben können. Das wird die Kreditbedingungen erleichtern und die Kreditvergabe stimulieren. Darüber hinaus wird das Wachstum unserer Bilanz aufgrund der Einführung von TLTRO in großem Umfang die Zinssätze auf den Geldmärkten drücken. Das wird zu einer weiteren Senkung der Finanzierungskosten des Bankensektors beitragen.

Die TLTRO werden jedoch nicht nur langfristige Finanzierung zur Verfügung stellen. Bei den TLTRO handelt es sich um gezielte Geschäfte: Je stärker der Strom an neuen Nettokreditvergaben an nichtfinanzielle Unternehmen und Kunden (im Vergleich zu einem festgelegten Referenzwert) ist, desto höher ist der Betrag, den die Banken vom Eurosystem zu sehr attraktiven Bedingungen für einen Zeitraum von bis zu vier Jahren leihen dürfen. Wir haben also starke Anreize für die Banken geschaffen, mehr Kredite zu vergeben als ursprünglich geplant – sowohl für Banken, deren Kreditvergabe sich in der letzten Zeit positiv entwickelt hat, als auch für solche, die das Kreditvolumen verringert haben.

Insgesamt haben die im letzten Monat ergriffenen Maßnahmen bereits für eine weitere akkommodierende Geldpolitik gesorgt. Auch wenn Maßnahmen zur beträchtlichen Lockerung von den Märkten bereits vor

der Juni-Sitzung des EZB-Rates eingepreist wurden, sind Geldmarktsätze und Anleiherenditen nach der Bekanntgabe unserer Beschlüsse weiter gesunken. Die Erwartungen bezüglich der kurzfristigen Geldmarktsätze sind von ihrem bereits sehr niedrigen Niveau noch um einige Basispunkte gesunken.

In absehbarer Zukunft werden wir weiterhin eine sehr akkommodierende Geldpolitik betreiben. Angesichts der Inflationsprognose werden wir die EZB-Leitzinsen für einen längeren Zeitraum auf dem derzeitigen Niveau halten. Darüber hinaus hält sich die EZB weiterhin bereit, bei Bedarf aktiv zu werden, um gegen die Risiken eines zu langen Zeitraums niedriger Inflation vorzugehen. Dazu könnte auch der Einsatz anderer unkonventioneller Instrumente gehören, die mit unserem auf Preisstabilität bezogenen Mandat im Einklang stehen.

Lassen Sie mich jetzt auf die Herausforderungen eingehen, mit denen das Euro-Währungsgebiet in den nächsten Jahren zu tun bekommen wird. In der letzten Wahlperiode wurde viel getan, um Stabilität als wesentliche Voraussetzung für wirtschaftliche Dynamik wiederherzustellen. Das hat zu einer Rückkehr des Vertrauens in das Euro-Währungsgebiet geführt. Aber hohe öffentliche und private Schulden, geringes Wachstum und untragbar hohe Arbeitslosigkeit erinnern uns daran, dass es jetzt vordringlich ist, das Euro-Währungsgebiet wieder auf einen Pfad gemeinsamen Wohlstands zu bringen.

Um das zu erreichen, sollte der Schwerpunkt in den nächsten fünf Jahren auf der gründlichen Umsetzung des gestärkten politischen Handlungsrahmens, der in der letzten Wahlperiode vereinbart wurde, und auf einer weiteren Steigerung der Widerstandsfähigkeit der Volkswirtschaften des Euro-Währungsgebiets liegen. Für uns bei der EZB bedeutet das, mit der Überwachung der Banken des Euro-Währungsgebiets ab November eine neue Rolle in der Bankenunion zu übernehmen. Mit der umfassenden Bewertung, die wir derzeit durchführen, werden wir dazu beitragen, die Banken des Euro-Währungsgebiets auf eine gesunde Grundlage zu stellen, damit sie Finanzmittel für die Realwirtschaft bereitstellen können.

Für die Mitgliedstaaten im Euro-Währungsgebiet bedeutet das, die notwendigen Strukturreformen umzusetzen, um Wachstum zu fördern, und der neuerlichen Entstehung makroökonomischer Ungleichgewichte vorzubeugen. Es bedeutet auch, die Haushaltskonsolidierung fortzusetzen, um die öffentlichen Finanzen nach den dem Stabilitäts- und Wachstumspakt zugrunde liegenden Regeln wieder ins Gleichgewicht zu bringen. Der politische Handlungsrahmen für das Euro-Währungsgebiet wurde durch die Einigung zwischen dem Parlament und dem Rat über das Sechserpaket und das Zweierpaket beträchtlich gestärkt. Wir sollten sorgfältig darauf achten, dass wir diese wichtige Errungenschaft nicht wieder zunichte zu machen oder ihre Umsetzung derart verwässern, dass sie nicht länger als glaubwürdiger Rahmen angesehen wird.

Trotz der Bedeutung der eingeführten Stärkungen des politischen Rahmens bin ich der Ansicht, dass im Bereich des Finanzsektors noch Spielraum für weitere legislative Maßnahmen besteht. Zusätzlich zu einem leistungsstärkeren Bankensektor könnte eine größere Rolle der Kapitalmärkte sowohl das Wachstum in Europa als auch die Finanzierung der Realwirtschaft unterstützen. Um vollumfänglich von den Vorteilen der Integration der Finanzmärkte zu profitieren, muss das Regelungsumfeld weiter harmonisiert und möglicherweise angepasst werden. In dem gemeinsamen Dokument der EZB und der Bank of England über einen besser funktionierenden Verbriefungsmarkt in der EU wurde diesbezüglich eine Reihe von Vorschlägen gemacht.

Darüber hinaus wird eine bessere Regulierung von finanziellen Benchmarks benötigt, um das Vertrauen der Bürger und der Marktteilnehmer in das Finanzsystem wiederherzustellen. Eine rasche Annahme der einschlägigen Vorschläge der Kommission ist von entscheidender Bedeutung. Auch die Gespräche über die Form und Struktur unseres Bankensektors und die Regulierung des Schattenbankensektors werden fortgesetzt.

Über diese Konzentration auf kurz- und mittelfristige Maßnahmen hinaus sollten wir jedoch berücksichtigen, dass die Wirtschafts- und Währungsunion immer noch nicht abgeschlossen ist. Lassen Sie uns die Gelegenheit eines neuen Parlaments und einer neuen Exekutive nutzen, um weiter darüber nachzudenken, wie sich die Architektur unserer europäischen Währungsunion entwickeln soll, um ihre Funktionsweise zu verbessern.

Insbesondere spricht wohl einiges dafür, dass es irgendeine gemeinsame Steuerung der Strukturreformen gibt. Das liegt darin begründet, dass das Ergebnis von Strukturreformen – ein beständiges hohes Niveau der Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit – nicht nur im eigenen Interesse eines Landes liegt. Es liegt im Interesse der Union als Ganzes. Man könnte beispielsweise in Erwägung ziehen, den Prozess der Durchführung der notwendigen Strukturreformen in einen gemeinsamen Rahmen zu integrieren, um Konvergenz in Richtung auf bewährten Verfahren basierender politischer Maßnahmen und Institutionen zu erreichen.

Als EU-Institutionen sind die Zentralbank und das Parlament der Europäischen Union verpflichtet, eine enge und fruchtbare Kooperationsbeziehung zu unterhalten. Ich hoffe aufrichtig, dass wir diesbezüglich in dem Geist fortfahren können, in dem wir vor drei Monaten aufgehört haben.

Und jetzt freue ich mich auf Ihre Fragen.

1-005

Der Vorsitzende. – Ich denke, dass dieser Ausschuss sich bemühen wird, zu den Überlegungen über die zukünftigen Entwicklungen der neuen Architektur beizutragen. Wir beginnen jetzt mit einer Runde mir Fragen von Sprechern der Fraktionen. Wir haben fünf

Minuten für jede Frage einschließlich der Antwort und einer möglichen Anschlussfrage, falls noch Zeit ist.

1-006

Burkhard Balz (PPE). – Herr Draghi! Schön, dass Sie wieder im Ausschuss für Wirtschaft und Währung sind und mit uns den währungspolitischen Dialog fortsetzen. Ich freue mich sehr, dass wir dies jetzt in der neuen Wahlperiode weiter fortführen.

Die Kommission wird Ende 2014 eine Evaluierung des Stabilitäts- und Wachstumspakts vornehmen. Die Europäische Zentralbank hat sich in den Medien bereits positioniert und davor gewarnt, dass der Stabilitätspakt seine Glaubwürdigkeit verliert, wenn manche Regierungen von Mitgliedstaaten sich für eine Aufweichung oder gar eine weitere Flexibilisierung einsetzen. Ihr Kollege Benoît Cœuré hat ja unter anderem gesagt: „Lasst uns nicht die gleichen Fehler wie 2003 begehen.“

Mich würde interessieren, wie kann aus Ihrer Sicht, aus Sicht des EZB-Präsidenten, der Pfad an Strukturreformen und auch durchaus von Konsolidierung weiterverfolgt werden? Es kann sicherlich nicht im Interesse der Europäischen Zentralbank sein, auf Umwegen die Staatsverschuldung in Europa auszudehnen oder auch Staatsschuldenquoten neu zu interpretieren.

Da Sie die Strukturreform bereits angesprochen haben: Wie beurteilen Sie – vielleicht können Sie das etwas weiter ausführen – den aktuellen Stand dieser Strukturreform innerhalb der Europäischen Union, die ja am Ende zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit dienen soll, was gerade in einigen Mitgliedstaaten, die sehr von der Krise betroffen sind, so wichtig ist.

Die Politik der Europäischen Zentralbank mit extrem niedrigen Zinsen wird durchaus in einer Reihe von Mitgliedstaaten kritisch gesehen, indem auf eine Enteignung der Sparer und Inhaber von Lebensversicherungen hingewiesen wird. Auf der anderen Seite sind boomende Immobilienmärkte ja auch ein Signal für eine Umschichtung von Vermögen. Ich würde Sie heute gerne fragen, ob hier nicht die nächste Spekulationsblase, auch mit allen negativen Konsequenzen, möglicherweise in Kauf genommen wird.

1-007

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank. – Zunächst einmal ist die EZB, was Flexibilität angeht, der Ansicht, dass die derzeitigen Vorschriften bereits genug Flexibilität mit sich bringen. Der zweite Punkt ist: Unter welchen Umständen könnte diese Flexibilität, die in den Vorschriften bereits vorgesehen ist, genutzt werden? Hier ist ziemlich klar, dass ein Verfahren tiefgreifender Strukturreformen im Gange sein sollte, bei dem die möglichen Auswirkungen dieser Reformen auf den Haushalt tatsächlich quantifiziert werden können.

Es gibt einen guten Grund für diesen Ansatz. Flexibilität als die einzige Möglichkeit zu sehen, die den Ländern für die Wiederankurbelung des Wachstums zur Verfügung steht, ist ein sehr beschränkter Ansatz. Aus Schulden wächst man durch Wachstum heraus, nicht durch Ausgaben, nicht indem man neue Schulden macht. Das ist der entscheidende Punkt. Also: Flexibilität innerhalb der bestehenden Vorschriften und gemeinsam mit Strukturreformen.

Eine weitere Möglichkeit, dies auszudrücken, ist der von der EZB geprägte Begriff der „wachstumsfreundlichen Haushaltskonsolidierung“. Wachstumsfreundliche Haushaltskonsolidierung bedeutet geringere laufende Staatsausgaben, besonders wenn sie unproduktiv sind. Möglicherweise, wenn es Spielraum dafür gibt, höhere Staatsausgaben für Infrastruktur, aber vor allem niedrigere Steuern; und all das kann nur geschehen, wenn es mit Strukturreformen auf dem Arbeitsmarkt und dem Gütermarkt durch verstärkten Wettbewerb und die Vollendung des Binnenmarkts, die vor vielen Jahren ausgesetzt hat, einhergeht. So sieht die EZB das.

Wenn wir das Verfahren analysieren, nach dem bestimmte Länder Strukturreformen durchgeführt und dabei beträchtliche Fortschritte erzielt haben, während andere Länder das nicht getan haben, und wir uns die Realität der letzten fünf Jahre ansehen, wird sehr deutlich, dass die Länder, die am meisten geleistet haben, sich alle in einer sehr schwierigen finanziellen Lage befanden.

Wir sollten uns also fragen: Ist das der beste Weg, auf eine Finanzkrise zu warten, bevor wir handeln können? Und die Antwort ist wahrscheinlich, dass es einen besseren Weg gibt. Die derzeitige Rezession ist schließlich eines der Ergebnisse der Finanzkrise, die vor vier oder fünf Jahren begann, also muss es einen besseren Weg geben. Ein besserer Weg ist der von mir vorgeschlagene, den Bereich der Strukturreformen einer Disziplin zu unterziehen, bei der es sich um eine Gemeinschaftsdisziplin, eine Unionsdisziplin handelt, ähnlich der Struktur, die wir bereits für den Haushaltsbereich haben. Weiter möchte ich nicht gehen, weil das in Ihre Zuständigkeit als Gesetzgeber und in die der Kommission und der Staaten fällt.

1-008

Elisa Ferreira (S&D). – Vielen Dank, dass Sie heute erneut bei uns sind. Die Bankenunion war und ist ein wesentliches Element für die Stärkung des Euro und die Stabilisierung des Euro-Währungsgebiets, und zu diesem Thema möchte ich Ihnen gern eine Frage stellen.

Es gibt einen Europäischen Bankenabwicklungsfonds und ein „Bail-in“-System, die am 1. Januar 2016 die Arbeit aufnehmen werden. In drei oder vier Monaten wird es eine Beaufsichtigung systemrelevanter Banken im Euro-Währungsgebiet durch die Europäische Zentralbank geben. Eine Prüfung der Aktiva-Qualität wird derzeit durchgeführt.

Meine Frage betrifft das hypothetische Szenario, dass Banken im Übergangszeitraum zwischen dem derzeitigen System und dem Inkrafttreten all dieser neuen Systeme in Schwierigkeiten geraten. Insbesondere möchte ich auf folgende Probleme aufmerksam machen: Überwacht die Europäische Zentralbank die Maßnahmen, die von nationalen Aufsichtsbehörden in den nationalen Zentralbanken in Bezug auf die systemrelevanten Banken getroffen werden? Welche Garantie haben die Steuerzahler, dass sie letztendlich nicht wieder direkt oder indirekt die Rechnung zahlen müssen für Verluste von Banken, die in diesem Zeitraum in Schwierigkeiten geraten? Wenn man die anhaltenden Asymmetrien zwischen den Rechtsrahmen berücksichtigt, gibt es dann ein Risiko, dass anfälliger Länder, insbesondere Länder, die die Anpassungsprogramme verlassen, Bail-ins für solche Banken durchsetzen müssen, während stärkere Länder Bail-outs anwenden, oder nicht? Wenn eine Rekapitalisierung erforderlich ist, wäre es dann realistisch, zu erwarten, dass der ESM den notwendigen Rahmen schaffen wird, damit das geschehen kann? Und zuletzt: Ist die EZB fähig, prompt und schnell genug zu handeln, um gegen auftretende Probleme vorzugehen?

1-009

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank. – Die Antwort auf die letzte Frage ist ja. Die EZB wird sich mit jedem Problem befassen, das von jetzt bis zur vollen Funktionsfähigkeit des Systems auftritt, das heißt Anfang nächsten Jahres, und der SRM wird nur ein Jahr danach voll funktionsfähig sein.

Um auf Ihre spezielle Frage einzugehen: Was ist, wenn eine Bank jetzt oder in den nächsten vier oder fünf Monaten in Schwierigkeiten gerät? Das Problem unterscheidet sich nicht sehr von dem Problem, das wir haben könnten, wenn wir die Prüfung der Aktivqualität und die umfassende Beurteilung abgeschlossen haben: Es könnte sich durchaus herausstellen, dass einige Banken nicht den Vorgaben entsprechen, entweder in Bezug auf die aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen bei der Prüfung der Aktivqualität oder unter Stressszenarien. In diesem Fall gelten genau die gleichen Bedingungen für alle. Es gibt keine Unterscheidung zwischen großen und kleinen Ländern.

Wir haben die Bestimmungen über staatliche Beihilfen, und in diesem Sinne müssen die Banken zunächst alle Kapitalquellen des öffentlichen Sektors erschöpfen. Sie werden Eigenkapitalinstrumente auflegen, sie werden Vermögenswerte verkaufen und dann werden sie gemäß der Liste, die im Rahmen der Bestimmungen über staatliche Beihilfen vorbereitet wurde, allmählich Gläubiger beteiligen. Erst nachdem sie diese Liste erschöpft haben, könnten sie öffentliche Gelder verwenden. Öffentliche Gelder könnten also verwendet werden, aber wiederum nur im Einklang mit den derzeit geltenden Vorschriften. Darum ist es so wichtig – und darum haben wir die Länder, die das noch nicht getan haben, dringend aufgefordert, es so schnell wie möglich zu tun –, dass die Länder Rechtsvorschriften zur Abwicklung einführen, sodass sie tatsächlich mit diesen Fällen umgehen können. Vielleicht treten solche Fälle

auf, vielleicht auch nicht, aber es ist wichtig, über den Rechtsrahmen zu verfügen, um diese Fälle unter Beachtung der Rechtsvorschriften der Union zu behandeln.

Bisher war die Bilanz der Länder in Bezug auf die Einhaltung durchgewachsen; einige von ihnen haben diese Rechtsvorschriften eingeführt, während andere noch daran arbeiten, aber wir wünschen durchaus – und setzen uns dafür ein –, dass alle Länder vor Ende des Jahres geltende Rechtsvorschriften zur Abwicklung haben.

1-010

Elisa Ferreira (S&D). – Könnte der ESM die Rolle des zukünftigen Abwicklungsfonds irgendwie vorwegnehmen?

1-011

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank. – Aufgrund der getroffenen Vereinbarung darf der ESM sich nicht durch direkte Rekapitalisierung von Banken beteiligen. Wenn es jedoch Länder gibt, die in ihrem Haushalt nicht über den notwendigen Spielraum verfügen, um auf die Mittel zuzugreifen, die in einem Verfahren staatlicher Rekapitalisierung verwendet werden sollen, könnten sie grundsätzlich – das unterliegt natürlich den Klauseln des ESM-Vertrags usw. – Zugang zu den ESM-Mitteln haben, wodurch ihre Haushalte finanziert würden, damit die Banken rekapitalisiert werden könnten.

1-012

Bernd Lucke (ECR). – Herr Draghi, ich würde gerne zunächst eine Frage zur Einführung des Euro in Litauen stellen. Wir haben eben den Bericht von Herrn Langen dazu verabschiedet, und dort ist das Einhalten der Konvergenzkriterien konstatiert worden. Es verhält sich aber so, dass in Bezug auf das Preisstabilitätskriterium doch gravierende Bedenken existieren. Die Inflationsrate in Litauen im Jahr 2008 lag noch im zweistelligen Bereich. Seither ist sie sehr schnell gefallen, bis nahe an den Rand hin zur Deflation.

Die EZB erwartet eine Zunahme der Preissteigerung in Litauen im nächsten Jahr und konstatiert dann in ihrem eigenen Konvergenzbericht: „Angesichts der fehlenden nominalen Wechselkursflexibilität nach Einführung des Euro und nur begrenzt verfügbarer alternativer antizyklischer Instrumente könnte es sich als schwierig erweisen, die Entstehung neuer gesamtwirtschaftlicher Ungleichgewichte, darunter hohe Inflationsraten, zu verhindern.“ Wenn das die Einschätzung Ihres Hauses ist, Herr Draghi, dann frage ich Sie: Welcher ökonomische Vorteil entsteht für Litauen, wenn es sich dem Euro anschließt, gegenüber der jetzigen Situation, wo Litauen durch *currency board* einen festen Wechselkurs und einen sehr glaubwürdig fixierten Wechselkurs hin zum Euro hat? Ich spreche jetzt nicht über die juristischen Aspekte, dass aus den europäischen Verträgen heraus ein gewisser Automatismus des Beitritts zur Euro-Zone gesehen wird, sondern ich möchte einfach wissen, was der ökonomische Vorteil des Beitritts Litauens zum Euro sein soll, also der ökonomische Vorteil der Preisgabe der währungspolitischen Souveränität.

Meine zweite Frage bezieht sich auf das Problem der Niedrigzinsen, das bereits in einer vorherigen Frage angesprochen worden ist. Sie wissen, dass das in manchen Ländern, darunter in Deutschland, zu dem Problem führt, dass es negative Realverzinsungen gibt, insbesondere im Bereich sicherer Vermögensanlagen, dass Versicherungen, die Altersvorsorge anbieten, zum Teil nicht mehr imstande sind, dauerhaft den Garantiezins zu erwirtschaften, der den Anlegern versprochen worden ist. Sie wissen, dass die kapitalgedeckte Altersvorsorge in Deutschland sehr wichtig ist, weil das umlagefinanzierte Rentenversicherungssystem durch die demografischen Probleme schwer in Mitleidenschaft gezogen worden ist. Welche Möglichkeit hat die Europäische Zentralbank, diesem Problem zu begegnen, wenn sie gleichzeitig verpflichtet ist, gefährliche deflationäre Entwicklungen in anderen Euro-Staaten, beispielsweise in Griechenland und in Zypern, zu bekämpfen?

1-013

Mario Draghi, *Präsident der Europäischen Zentralbank*. – Zur ersten Frage: Wir haben uns die Erfahrungen der litauischen Wirtschaft in den letzten Jahren angesehen, und eins ist klar: Litauen hat eine sehr beeindruckende und bedeutende Anpassung mitgemacht. Die Litauer haben zahlreiche Ungleichgewichte beseitigt, die bis vor wenigen Jahren gegeben waren. Es handelt sich jedoch auch um eine Volkswirtschaft, die extremer Variabilität unterliegt – lassen Sie mich nebenbei bemerken, dass Litauen alle im Vertrag von Maastricht vorgesehenen Konvergenzkriterien erfüllt hat, sodass die Beurteilung der EZB ebenfalls zukunftsorientiert ist und eigentlich besagt, dass die Tragfähigkeit einer niedrigen, angemessenen Inflationsrate innerhalb des Ziels der EZB eine Herausforderung sein kann und dass Litauen und die litauische Wirtschaftspolitik in dieser Beziehung sehr vorsichtig sein müssen.

Wie sollte man mit Problemen dieser Art umgehen, wenn man bedenkt, dass die Geldpolitik für das gesamte Euro-Währungsgebiet gilt und nicht speziell auf das Ziel der Preisstabilität in einem bestimmten Land zugeschnitten ist? Offensichtlich wird der Einsatz makroprudenzieller Instrumente in Ländern wie diesem oder in einer ähnlichen Lage wie Litauen enorm wichtig sein.

Worin besteht der Vorteil eines Beitritts zur Währung gegenüber dem Verbleib in einem *currency board*? Ein Vorteil – und wir haben gesehen, wie wichtig das ist – besteht darin, dass die Wahl unwiderruflich ist, während *currency boards* nicht unwiderruflich sind. Der zweite wesentlich größere Vorteil besteht darin, dass Litauen sich an allen geldpolitischen Entscheidungen beteiligen wird. Das ist ein Beispiel für eine Situation, auf die ich sehr oft verweise: In einigen Bereichen, insbesondere in der Volkswirtschaft, ist geteilte Souveränität die einzige Möglichkeit, überhaupt Souveränität zu behalten, und das haben die Litauer sehr gut verstanden.

Zu dem Aspekt der niedrigen Zinsen: Ich möchte mich zunächst dafür entschuldigen, dass ich diese Frage nicht beantwortet habe, als sie zuvor gestellt wurde, ich werde mir also zwei zusätzliche Minuten Zeit dafür nehmen. Wir beobachten das sehr genau und wir nehmen die Bedenken sehr ernst. Aber stellen wir uns die Frage, ob wir unsere Haltung zur Geldpolitik deswegen ändern sollten: Die Haltung zur Geldpolitik wird durch die Tatsache bestimmt, dass wir ein Mandat haben, und das Mandat besteht darin, die Preisstabilität für das gesamte Euro-Währungsgebiet zu erhalten. Das können wir also nicht wirklich ändern.

Wir wissen jedoch, dass in dem Moment, in dem der Aufschwung Fahrt gewinnt, die Zinsen wieder steigen werden. Lassen Sie mich etwas anderes fragen: Wie stark ist die Geldpolitik für die niedrigen Zinsen in Deutschland verantwortlich? Das ist der Punkt, an dem man vorsichtig sein muss, denn die Korrelation zwischen kurzfristigen Leitzinsen und den Zinssätzen, die für Sparer wirklich von Bedeutung sind, war in den letzten zwei bis drei Jahren nicht so stark wie vor der Krise.

Eine letzte Bemerkung: Die niedrigen Zinsen, insbesondere für die Versicherungsunternehmen, sind eine Folge der Fragmentierung, von der das Euro-Währungsgebiet nach der Krise betroffen war. Mit anderen Worten: Die Versicherungsunternehmen haben all ihre Verbindlichkeiten und Vermögenswerte nationalisiert, sodass sie jetzt in deutsche Vermögenswerte investieren gegen deutsche Verbindlichkeiten usw. Vor der Krise haben sie in Körbe von Vermögenswerten und Sicherheiten im gesamten Euro-Währungsgebiet investiert und natürlich höhere Renditen erzielt. Noch einmal: Wenn wir die Fragmentierung rückgängig machen, wird sich die Lage sicher auch hier verbessern. Wie ich schon sagte, nehmen wir diese Bedenken sehr ernst und kehren sie nicht unter den Teppich, und man sollte sich bewusst sein: Je mehr wir die allgemeine wirtschaftliche Lage im Euro-Währungsgebiet in Ordnung bringen, desto mehr wird in Bezug auf diese Sorgen passieren.

1-014

Sylvie Goulard (ALDE). – Herr Präsident, vielen Dank, dass Sie heute erneut hier sind. Wir haben uns Sorgen gemacht, dass wir möglicherweise nicht wieder hier sein würden, aber wenn ich die Presse in den letzten Tagen richtig verstanden habe, bestand auch Grund zur Sorge, dass Sie uns verlassen. Ich hoffe, dass diese Gerüchte völlig unbegründet sind, denn wir brauchen Sie an der Spitze einer starken und engagierten Zentralbank.

Wie ich sehe, sind sofort wieder in sehr interessante, aber extrem technische Fragen eingestiegen, die weit von dem entfernt sind, was wir während der Wahlkampagne gehört haben. Darum möchte ich Sie gern zu einem etwas anderen Gebiet zurückbringen.

Letzte Woche, am 9. Juli, haben Sie in London eine meiner Ansicht nach sehr wichtige Rede gehalten, in der Sie die Mitgliedstaaten, wenn ich Sie richtig verstanden

haben, aufgefordert haben, nicht nur ihre Defizite gegenseitig einzudämmen, sondern sich auch zu wesentlich strukturierteren und verbindlicheren Verfahren für die Wirtschaftspolitik und die Strukturreformen zu verpflichten.

Können Sie uns darüber etwas mehr sagen? Haben Sie diese Idee in den Hauptstädten oder bei Herrn Juncker, dem vermutlichen nächsten Präsidenten der Kommission, angesprochen? Was halten Sie von Herrn Junckers Vorschlägen zur Außenvertretung des Euro-Währungsgebiets? Wir werden natürlich weiterhin alle technischen Maßnahmen ergreifen, an denen wir in den letzten Jahren gearbeitet haben; sie sind von entscheidender Bedeutung. Aber wir haben, meine ich, restlos unsere Zeit vergeudet, wenn es uns nicht gelingt, unter den Europäern den Glauben daran wiederherzustellen, dass der Euro tatsächlich Wohlstand bringt und, innerhalb dieses sehr begrenzten Rahmens, Anreize für Fortschritte zu schaffen.

1-015

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank. – Zunächst einmal vielen Dank für Ihr Vertrauen. Lassen Sie mich hinzufügen, dass ich bei der EZB bin und bei der EZB bleiben werde. Alle gegenteiligen Gerüchte, die möglicherweise von interessierten Parteien stammen, sind unbegründet.

Was Sie ansprechen, ist der entscheidende Aspekt, denn bei den meisten wenn nicht allen Fragen, die mir bisher gestellt wurden, steht im Hintergrund die Annahme, dass es uns gelingen wird, das Euro-Währungsgebiet wieder zu einem Raum des Wohlstands zu machen und Arbeitsplätze zu schaffen. Hierin besteht meiner Auffassung nach die wesentliche Herausforderung. Wie gehen wir dazu vor? Wie ich bereits gesagt habe, ist die Vorstellung, uns aus der Krise herauszukaufen, nicht tragfähig. Einer der Gründe für die Krise sind Schulden – die enormen Schulden sowohl im öffentlichen als auch im privaten Sektor – daher bin ich der Ansicht, dass es nicht der richtige Weg ist, weitere Schulden zu machen, um die Krise hinter uns zu lassen. Es geht um eine Kombination von Schritten: niedrigere Steuern, niedrigere unproduktive Ausgaben, aber vor allem Strukturreformen.

Mir ist bewusst, dass ich jedes Mal, wenn wir über die wirtschaftliche Lage im Euro-Währungsgebiet reden, hierauf beharre. Es ist jedoch eine Tatsache, dass sich an den Erfahrungen der Länder, die im Programm waren, gezeigt hat, dass sie diejenigen sind, die meiner Ansicht nach anfangen, auf ihren Märkten die ersten Ergebnisse der Durchführung der Reformen zu erreichen. Ich halte es für wichtig, dass die anderen Länder sich einmal die Zeit nehmen, gründlich darüber nachzudenken, wie sie schnell handeln und ihre Volkswirtschaften grundlegend ändern können. Ich denke, hier geht es um eine Kombination von Aspekten ist, und die akkommodierende Geldpolitik ist natürlich sehr wichtig und wird weiter eine Rolle spielen, solange die Krise andauert und die Preisstabilität in Frage steht.

1-016

Sylvie Goulard (ALDE). – Haben Sie ihre Ideen bei dem nächsten Präsidenten der Kommission und in den Hauptstädten versuchsweise angesprochen? Das haben Sie noch nicht beantwortet.

1-017

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank. – Entschuldigung, nein, noch nicht. Wir haben noch nicht darüber gesprochen und wir werden das sicher tun, sobald im Europäischen Parlament darüber abgestimmt wurde.

1-018

Fabio De Masi (GUE/NGL). – Guten Abend, Herr Draghi. Sie haben vorhin erwähnt, dass die EZB verschiedene Maßnahmen ergriffen hat, Liquidität für den Bankensektor bereitzustellen: Sie hat Fristen verlängert, sie hat über OMT angekündigt, notfalls unbegrenzt Banken und Investoren Staatsanleihen abzukaufen, wenn diese sich Austerität und nach meiner Überzeugung damit auch Depression unterwerfen. Aber offenbar hat dies nicht dazu geführt, dass die Kreditvergabe in der Euro-Zone stimuliert wurde. Und die ist natürlich der Schlüssel, um Investitionen zu beleben und damit auch die Geißel der Jugendarbeitslosigkeit in den Krisenstaaten zu überwinden. Ich möchte Sie vor diesem Hintergrund fragen, ob Sie unter Umständen – denn es gibt ja Gründe dafür, dass Unternehmen nicht investieren, trotz niedriger Zinsen, es gibt ja Gründe dafür, dass auch Banken Kredit rationieren – daher negative Auswirkungen der Austeritätspolitik auf die Effizienz der Geldpolitik sehen.

Ich möchte Sie darüber hinaus fragen, ob Sie das Risiko neuer Vermögenspreisblasen sehen und ob in der EZB jemals über Ansätze wie *asset-based reserve requirements* gesprochen wurde, um eine Art der Kreditsteuerung vorzunehmen. Und ich möchte Sie fragen, inwieweit Sie die Einschätzung des Thinktanks Brügge zur Kenntnis genommen haben, der sagt: Auch mit TLO würden unter Umständen Schlupflöcher existieren, wenn Banken zum Beispiel zwei Jahre früher die Kredite zurückzahlen, um dann anschließend wieder in höher rentierliche Staatsanleihen zu investieren.

Ich möchte Sie abschließend fragen, inwiefern die EZB es befürworten würde, dass Banken im Rahmen der Bankenunion auch entsprechend den systemischen Risiken Beiträge abführen müssen, weil das risiko- und leistungsgerecht wäre.

1-019

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank. – Die eigentliche Frage ist: Verursacht unsere Geldpolitik Blasen, weil sie so expansiv ist und es lange Zeit bleiben wird?

Lassen Sie mich gleich vorweg sagen, dass wir uns dieser Möglichkeit sehr bewusst sind; so sehr, dass wir bei den neuesten Beschlüssen zu den TLTRO Bankgeschäfte zur Finanzierung des Immobiliensektors, genauer gesagt für Hypothekenkredite, ausgeschlossen haben, weil dies gerade einer der Bereiche ist, in denen wir zwar noch keine Blase erkennen, aber sagen wir mal

„schäumende“ Marktbedingungen beobachten können, d. h. schnelle Aufwertung der Vermögenswerte in einigen Teilen des Euro-Währungsgebiets.

Dabei handelt es sich übrigens bisher weder um eine lokale Blase noch um eine Situation, die das gesamte Euro-Währungsgebiet betrifft. Es gibt immer noch Teile des Euro-Währungsgebiets, in denen wir überhaupt keine Bewegungen der Immobilienpreise feststellen können. Ich habe das aber angesprochen, um zu zeigen, wie sehr wir auf diese Risiken achten.

Die andere Frage, die wir uns stellen sollten, betrifft die geringen Zinsdifferenzen; wenn man sich die Finanzmarktbedingungen ansieht, steht außer Frage, dass wir jetzt das beobachten, was man als Investitionen zur „Jagd nach Rendite“ bezeichnen könnte. Mit anderen Worten beispielsweise eine starke Verlagerung bei den Schuldverschreibungen hin zu hochverzinslichen Schuldverschreibungen, bei den Investment-Grade-Schuldverschreibungen zu hochverzinslichen Schuldverschreibungen, eine Annäherung der Zinssätze, eine sehr beträchtliche Annäherung der Zinssätze, wenn man die Lage vor der Krise berücksichtigt.

Danach sollten wir uns aber folgende Frage stellen: Gehen diese sehr geringe Volatilität und sehr geringen Risikostreuungen mit einem zunehmenden Fremdkapitalanteil einher, wobei die Schulden gegenüber den Vermögenswerten erhöht werden? Es war schließlich die Kombination von beidem, die die Grundlage der Finanzkrise bildete: ein hoher und falsch eingeschätzter Fremdkapitalanteil kombiniert mit falscher Bewertung von Risiko und Volatilität. Es gibt keine starken Anzeichen für diese Zunahme des Fremdkapitalanteils. Wenn man sich den Finanzsektor und den privaten Nichtfinanzsektor ansieht, gibt es keine Anzeichen für eine Zunahme des Fremdkapitalanteils. Allenfalls hat der Fremdkapitalanteil abgenommen. Es gibt hier jetzt unterschiedliche Maße, aber im Grunde deuten alle davon auf einen abnehmenden Fremdkapitalanteil hin.

Bisher erleben wir keine systemischen Blasen, aber hier stellen sich zwei Fragen. Die erste ist, was wir täten, wenn wir solche Blasen wahrnehmen. Würden wir unsere Geldpolitik ändern und beispielsweise die Zinsen anheben? Die Antwort ist eindeutig nein. Wir sind der Ansicht, dass unsere geldpolitische Haltung der derzeitigen Lage der Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet angemessen ist. Die Antwort ist also, dass die erste und die letzte Verteidigungslinie makroprudenzielle Instrumente gegen Blasen sind, und darum ist die Arbeit, die die EZB gemeinsam mit dem Aufsichtsgremium leistet, so wichtig.

Lassen Sie mich abschließend noch einmal etwas zum Fremdkapitalanteil sagen. Die Kreditströme bleiben im gesamten Euro-Währungsgebiet – ich würde es als „verhalten“ bezeichnen – schwach und sehr niedrig, sowohl in den unter Druck stehenden als auch in den nicht unter Druck stehenden Ländern, aber natürlich besonders in den unter Druck stehenden. Die

allgemeinen Bedingungen, die mit der Entstehung systemischer Blasen einhergehen, sind nicht gegeben.

1-020

Ernest Urtasun (Verts/ALE). – Herr Draghi, herzlich willkommen und danke, dass Sie heute hier sind.

Der Beschluss, die Umsetzung eines umfangreichen Programms zum Ankauf von Vermögenswerten oder quantitative Lockerung erneut zu verschieben, war unter den Beschlüssen, die Sie am 5. Juni vorgestellt haben, eine Überraschung. Während der Anhörung ließen Sie jedoch die Möglichkeit offen, ich zitiere, „falls das notwendig ist“, ein solches Programm aufzulegen und zukünftige Maßnahmen zur quantitativen Lockerung zu nutzen.

Letzte Woche haben wir dann aber gelesen, dass das Mitglied des Direktoriums der EZB Lautenschläger in einem Interview in der *Frankfurter Allgemeinen Zeitung* genau das Gegenteil sagte, indem sie erklärte, dass sie als erste eine Anhebung der Zinssätze und eine Reduzierung der Liquidität fordern würde, sobald das gerechtfertigt werden könnte.

Meine erste Frage – wobei ich Sie natürlich nicht bitte, mich im Voraus über Ihre geldpolitischen Beschlüsse zu informieren – ist, ob Sie bestätigen können, was Sie am 5. Juni gesagt haben, nämlich, dass quantitative Lockerung noch nicht vom Tisch ist und dass die Zinssätze, wie sie gesagt haben, für einen längeren Zeitraum auf ihrem derzeitigen niedrigen Niveau bleiben werden. Weiterhin würde ich gerne wissen, ob der Beschluss, quantitative Lockerung für den Moment auszuschließen, direkt mit dem Verfahren vor dem deutschen Bundesverfassungsgericht in Sachen OMT zusammenhängt.

Meine zweite Frage – ganz schnell – bezieht sich darauf, dass wir bei all Ihren Gesprächen mit uns und Ihren Beurteilungen immer wieder hören, wie Sie Anweisungen zu Strukturreformen sowohl im Bereich der Besteuerung als auch dem des Arbeitsmarkts geben. Sie haben das neulich bei Ihrer Anhörung wieder getan, und Sie haben es heute hier wiederholt. Meiner Ansicht nach, Herr Draghi, wird es nach dem bedauernden Vorfall des Schreibens, das Ihr Vorgänger, Herr Trichet, an den damaligen spanischen Premierminister Zapatero geschickt hat und in dem er Anweisungen zu Arbeitsmarkt- und Steuerreformen gegeben hat, höchste Zeit, dass die Europäische Zentralbank darauf verzichtet, ihre geldpolitischen Beschlüsse in öffentlichen Erklärungen mit einzelnen Reformen in Verbindung zu bringen.

Sie haben das heute erneut mehrfach getan, und in diesem Zusammenhang bitte ich Sie, mir klar zu sagen, ob hinter diesen Erklärungen auch EZB-Maßnahmen zur Stärkung der Reformen lauern und genauer – um zu meiner Frage zu kommen – ob sie zu irgendeinem Zeitpunkt Mittel für eine kommerzielle Bank in irgendeinem Land des Euro-Währungsgebiets von der

Durchführung von Strukturreformen abhängig gemacht haben.

1-021

Mario Draghi, *Präsident der Europäischen Zentralbank*. – Sie haben eigentlich mehrere Fragen gestellt. Ich werde versuchen, sie alle zu beantworten.

Zunächst einmal zu der Frage, ob wir die quantitative Lockerung beschließen werden: Die Haltung des EZB-Rates, die in der einführenden Erklärung veröffentlicht wurde, ich glaube erstmals im Mai, und dann im Juni und Juli bekräftigt wurde, ist, dass Einvernehmen darüber besteht, auch unkonventionelle Maßnahmen einzusetzen, um das Risiko eines zu langen Zeitraums niedriger Inflation zu bekämpfen. Das ist die Haltung des EZB-Rates und sie ist bestimmend für die Geldpolitik.

Der zweite Punkt ist eine Folge davon: Ja, die Zinssätze werden auf dem derzeitigen niedrigen Niveau bleiben – und auch dies ist in der einleitenden Erklärung erhalten – und zwar für einen längeren Zeitraum.

Drittens, zur quantitativen Lockerung: Nein. Die Antwort hat allein mit Gründen der Geldpolitik zu tun. Quantitative Lockerung fällt eindeutig in unser Mandat, denn Sie sollten daran denken, dass unser Mandat auf Preisstabilität abzielt. Wenn das Instrument zu diesem Zweck verwendet wird, fällt es also in unser Mandat.

Ihre letzte Frage war: Warum sollte eine Zentralbank über Arbeitsmärkte, Gütermärkte, Besteuerung usw. sprechen? Weil diese Aspekte der Wirtschaft entscheidend für die Transmission unserer Geldpolitik sind. Ich nenne ein Beispiel, das vor dem Hintergrund unserer neuesten geldpolitischen Maßnahmen relevant ist. Mit den gezielten langfristigen Refinanzierungsgeschäften (TLTRO) machen wir Finanzierung für Banken sehr attraktiv, mit sehr geringen Zinssätzen für bis zu vier Jahre. Grundsätzlich sollten die Banken also mehr verleihen. Wenn aber gleichzeitig auf der Nachfrageseite ein junger Unternehmer neun Monate bis ein Jahr braucht, um ein Unternehmen zu eröffnen, und er nach der Eröffnung, bevor er auch nur mit der Arbeit begonnen hat, bereits durch Steuern überlastet ist, was glauben Sie, wie viel Kredit er beantragen wird? Darum sprechen wir über diese Aspekte, denn wenn die strukturellen Bedingungen nicht erfüllt sind, ist die Wirksamkeit unserer Geldpolitik gefährdet.

1-022

Steven Woolfe (EFDD). – Herr Draghi, vielen Dank, dass Sie an diesem währungspolitischen Dialog mit dem neu gewählten Ausschuss für Wirtschaft und Währung teilnehmen, mit den neuen Mitgliedern, die Ihre Ansichten in den nächsten fünf Jahren überprüfen und in Frage stellen werden.

Auf der Konferenz der Europäischen Zentralbank vom 5. Juni haben Sie in der Tat die gezielten langfristigen Refinanzierungsgeschäfte (TLTRO) angekündigt, und Sie haben genau wie heute gesagt, dass sie die Kreditvergabe von Banken an die Realwirtschaft im

Euro-Währungsgebiet, d. h. an den nichtfinanziellen privaten Sektor, verbessern sollen. Am 3. Juni diesen Jahres hat die EZB die Modalitäten der TLTRO bekannt gegeben. In der Verordnung scheint es keine Verpflichtung für eine Bank zu geben, Kredite an kleine oder mittlere Unternehmen zu vergeben. Tatsächlich ist, wie Sie gerade gesagt haben, die Finanzierung sehr attraktiv für die Banken. Wie meine Kollegen festgestellt haben, wurden in Italien bereits Millionen mit dem Handel mit langfristigen Refinanzierungsgeschäften (LTRO) verdient, und sicher werden auch mit dem Handel mit TLTRO wieder Millionen verdient werden. Während der Krise wurden mit den LTRO einfach Schulden privater Banken gehandelt und zu staatlichen Schulden gemacht. Die Verbindlichkeiten der EZB haben enorm zugenommen.

Wenn darauf verzichtet wird, in den Modalitäten der Kreditvergabe von Banken an kleine und mittlere Unternehmen definierbare Schritte festzulegen, ist das in Zeiten der Krise nicht einfach ein zusätzliches Geschenk an private Banken, das ihren Bilanzen zugute kommt und mit dem der Schwerpunkt viel zu stark auf die Märkte und nicht auf echte Menschen gelegt wird und das anhaltende Leiden der Armen, der Enteigneten und der Arbeitslosen überall in Europa zementiert wird, während den zukünftigen Generationen potenziell katastrophale Verbindlichkeiten hinterlassen werden? Sie ermöglichen es den Banken effektiv, sich über die Bilanz der EZB zu verschulden statt über die Finanzmärkte. TLTRO sind einfach die Kreditausfallswaps der Zukunft. Sie zeugen von der Unfähigkeit des Euro-Währungsgebiets, Krisen heute abzuwehren, und durch die Modalitäten werden Banken nicht gezwungen, Kredite an kleine Unternehmen und die Realwirtschaft zu vergeben.

Zu einem anderen Punkt: Haben Sie wirklich gerade gesagt, dass die einzige Möglichkeit, aus Schulden herauszukommen, in Wachstum besteht? Gibt es keine andere Möglichkeit?

1-023

Mario Draghi, *Präsident der Europäischen Zentralbank*. – Lassen Sie mich von vornherein sagen, dass ich zwei der von Ihnen angesprochenen Punkte nicht unmittelbar bejahen würde. Der erste ist, dass die Verbindlichkeiten der EZB-Bilanz enorm angewachsen sind: Das war der Fall, und jetzt sind sie zurückgegangen. Die EZB ist die einzige Zentralbank weltweit, deren Bilanz sich verkürzt hat. Wenn Sie einen Vergleich mit der Bank of England ziehen, mit der FED oder mit der Bank of Japan, dann haben sich deren Bilanzen verlängert, während unsere sich verkürzt hat und jetzt im Großen und Ganzen auf dem Stand von Ende 2011 ist.

Der zweite Punkt ist: Ich bin nicht sicher – aber das ist eine qualitative Einschätzung –, dass diese TLTRO tatsächlich eine potenzielle Katastrophe für zukünftige Generationen sind, aber hier liegt eine Frage der Schwerpunktsetzung vor. In einem Punkt haben Sie jedoch recht: Die ersten LTRO wurden für Carry Trades verwendet, d. h. es ging um Geld für den Kauf von Anleihen und darum, günstig Finanzmittel von der EZB

zu erhalten. Das war eine unerwünschte Folge. Gleichzeitig war die Lage des Bankensystems zu der Zeit so, dass die LTRO notwendig waren.

Nach der allgemeinen Einschätzung der Lage in den letzten Monaten 2011 und den ersten Monaten 2012 standen wir kurz vor einer systemischen Bankenkrise, weil es einen Ansturm bei der Einlösung von Verpflichtungen gab, die sich auf mehr als 300 Mrd. von den Regierungen und 200 Mrd. oder mehr aus dem Bankensektor beliefen, und es war offensichtlich, dass viele Banken damit nicht zurechtkommen konnten – entweder überhaupt nicht oder nur mit einer ungezügelter Kreditverknappung. Wir haben also einen systemischen Bankenzusammenbruch verhütet, und ich denke, dass das zum damaligen Zeitpunkt richtig war. Die Banken haben eigentlich Staatsanleihen gekauft.

Zunächst einmal ist die allgemeine Situation, die Marktsituation so, dass diese Carry Trades wesentlich weniger rentabel sein werden, als sie in den ersten Monaten 2012 waren. Das liegt daran, dass die Zinsen für laufende Schuldverschreibungen in der Zwischenzeit, wieder dank des OMT-Plans der EZB, deutlich stärker gesunken sind, als es beim Einsatz von quantitativer Lockerung der Fall gewesen wäre; die Verwendung von billigem EZB-Geld von Staatsanleihen bietet also wesentlich weniger Vorteile.

Auch hinsichtlich der zweijährigen Laufzeit sind diese Vorteile deutlich geringer. Wenn eine Bank, für die der Kauf von Anleihen keine großen Vorteile bietet, dies in den ersten beiden Jahren tut, muss sie das Geld zurückzahlen. Das ist die andere Klausel, die wir in unseren LTRO haben. Wenn Banken keine Kredite an den privaten Sektor, an den nichtfinanziellen privaten Sektor, vergeben, müssen sie die Gelder zurückzahlen. Das ist durchaus anders als Anfang 2012.

1-024

Danuta Maria Hübner (PPE). – Herr Präsident Draghi, ich möchte gern auf die Beziehung zwischen den makroprudenziellen Instrumenten, die Sie erwähnt haben, und der Geldpolitik zurückkommen. Mir ist klar, dass Geldpolitik mit einem Zinssatz von null über so einen langen Zeitraum naturgemäß zu einigen Ungleichgewichten führen muss, und dass Sie die makroprudenziellen Vorschriften hatten, um diese einzudämmen, aber wie lange, glauben Sie, können Sie die Diskrepanz zwischen einer derartigen Geldpolitik und Maßnahmen zur Bewältigung der Herausforderungen dieser Politik durch die makroprudenziellen Vorschriften bestehen lassen? Glauben Sie nicht, dass ein Moment kommen wird, in dem die Verantwortung für die Verhinderung einer Vermögenspreisblase auf den Zinssatz selbst übergehen muss? Glauben Sie, dass Sie immer noch einen großen Spielraum haben, diese beiden divergierenden Strategien fortzusetzen?

Zweitens: Ich habe die Prüfung der Aktiva-Qualität und die umfassenden Stresstests so verstanden, dass die Banken bis zum letzten Moment im Ungewissen

gelassen werden, bis die Ergebnisse offenbart werden, und erst dann erfahren, wie viel Kapital sie für die Rekapitalisierung benötigen. Wenn alle Banken – und ich weiß nicht, wie viele Ihnen gesagt haben, dass sie vor einer solchen Herausforderung stehen werden – mehr oder weniger gleichzeitig Kapital beschaffen müssen, besteht das Risiko, dass es zu enormen Engpässen auf den Wertpapiermärkten kommt. Die Banken könnten Probleme haben, in relativ kurzer Zeit und zu angemessenen Kosten eine Rekapitalisierung durchzuführen. Kann dieser Herausforderung irgendwie begegnet werden?

Könnten Sie auch etwas ausführlicher auf das Schattenbankwesen eingehen? Meiner Auffassung nach drängen die makroprudenziellen Vorschriften einen Großteil der Finanzaktivitäten in den Schattenbanksektor. Wie schwerwiegend ist dies Ihrer Ansicht nach? Haben Sie den Schattenbanksektor irgendwie erfasst? Vielleicht könnten Sie dazu ein paar Worte sagen.

1-025

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank. – In den meisten Fällen widersprechen sich Geldpolitik und makroprudenzielle Vorschriften nicht. Sie sollten einander eigentlich stärken. Wenn mit der Geldpolitik Preisstabilität angestrebt wird, trägt dies zu Finanzstabilität bei, und das Bemühen um Finanzstabilität unterstützt seinerseits das Ziel der Preisstabilität, wie wir heute sehen. Eine der Auswirkungen der Krise war letztendlich, dass auch die Preisstabilität in Frage gestellt wurde. Tatsächlich stärkt sich beides gegenseitig.

Wir müssen also im Grunde dafür sorgen, dass wir einen funktionierenden Operationsrahmen haben, bei dem die beiden Aspekte – Geldpolitik und makroprudenzielle Politik, und ich würde noch die mikroprudenzielle Politik hinzufügen – integriert werden und es einen Informationsfluss zwischen diesen Bereichen der geldpolitischen Entscheidungsfindung gibt.

Ich sollte dazu sagen, dass die EZB bereits sehr viel Arbeit in genau diesem Bereich geleistet hat und den Ausschuss für Finanzstabilität geschaffen hat, der sich mit der makroprudenziellen Politik befassen wird. Er wird aber auch in der Zusammensetzung des SSM tagen. Es muss also mit den Vertretern der Aufsichtsgremien die mikroprudenzielle, die makroprudenzielle und die Geldpolitik integrieren.

Zum Thema Rekapitalisierung: Ich weiß nicht, was passieren wird, wenn die Ergebnisse der Prüfung der Aktiva-Qualität im Zuge der umfassenden Bewertungen bekannt gegeben werden. Es hat jedenfalls einige viel versprechende Entwicklungen gegeben – ich würde sagen, seit wir die Prüfung der Aktiva-Qualität angekündigt haben, das heißt seit jetzt beinahe sieben oder acht Monaten. Die Banken haben sich tatsächlich an die Kapitalmärkte gewandt und bereits in großem Umfang Kapital von den Märkten beschafft. Das ist also viel versprechend. Ich kann aber, offen gesagt, absolut

nicht vorhersagen, wie die Ergebnisse aussehen werden oder welcher Rekapitalisierungsbedarf nach Bekanntgabe der Ergebnisse bestehen wird.

Die Banken werden jedoch sechs bis neun Monate Zeit haben, um die Vorgaben zu erfüllen und Kapital zu beschaffen, je nachdem, ob die Beurteilung des Rekapitalisierungsbedarfs auf der Bewertung der Aktiva-Qualität, der Bewertung der Prüfung der Aktiva-Qualität oder dem Stresstest-Szenario basiert. Dafür steht also eine gewisse Zeit zur Verfügung.

Die letzte Frage bezog sich auf das Schattenbankwesen. Ich habe die Zahlen nicht hier. Das Schattenbanksystem ist im Euro-Währungsgebiet durchaus bedeutend, und es besteht kein Zweifel, dass viele Tätigkeiten sich jetzt vom regulierten in den nicht regulierten Sektor verlagern; vor diesem Hintergrund begrüßen wir die betreffenden Schritte der Kommission außerordentlich. Wie Sie sich vorstellen können, ist das nicht einfach, denn allein schon die Parameter des Schattenbankwesens neu zu konzipieren, all die Institute zu umfassen, die auf die eine oder andere Weise Kredit bereitstellen, sodass nur die Kreditbereitstellung betroffen ist, und ein Regulierungssystem ähnlich dem zu schaffen, das wir heute für das Bankensystem haben, ist keine einfache Aufgabe, aber soweit ich weiß, leistet die Kommission dabei sehr gute Arbeit.

1-026

Peter Simon (S&D). – Gestatten Sie mir, dass ich ebenfalls auf die von Ihnen bereits mehrfach angesprochenen, zunächst in der Rede vom 9. Juli in London hervorgehobenen Strukturreformen eingehe. Ich würde Sie gerne fragen, wie Sie Ihre Überlegungen im Einklang oder in Abweichung sehen zu den Dingen, die die Kommission im Jahr 2012 unter dem Titel „Instrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit“ schon einmal vorgeschlagen hat. Damals kamen Sie mit der Idee, vertragliche Vereinbarungen der Mitgliedstaaten mit der Kommission zur Umsetzung von Reformen abzuschließen, um die Verbindlichkeit der Empfehlungen, insbesondere im Rahmen des Europäischen Semesters, zu erhöhen. Wie sehen Sie Ihre Vorstellungen in Bezug auf diese damals von der Kommission vorgetragenen Vorstellungen?

Meine zweite Frage zum Bereich Strukturreformen: Sie haben deutlich gemacht, dass Strukturreformen für Sie im Gegensatz zu einer erhöhten Toleranzschwelle bei der Verschuldung das Alpha und das Omega sind. Geht es nicht viel eher in unserer Diskussion darum, dass wir uns zwar alle einig sind, dass am Ende des Tages sowohl eine niedrigere Neuverschuldung als auch eine niedrigere Gesamtverschuldung der Staaten stehen muss, dass sich aber die Frage auf die zeitliche Achse bezieht, wie wir dorthin kommen? Denken Sie nicht, dass manche Strukturreformen – wenn wir uns die zeitliche Achse anschauen – es nicht als sinnvoll erscheinen lassen könnten, hier eine gewisse Flexibilität an den Tag zu legen, um das gemeinsame Ziel überhaupt erreichen zu können? Wir handeln hier nicht im luftleeren Raum, wir handeln im politischen Raum, wo Entscheidungen, die in den Mitgliedstaaten getroffen werden, von einer Mehrheit der Bevölkerung mitgetragen werden müssen.

Ich möchte Sie jetzt in einer Analogie zu etwas, was Sie vorhin gesagt haben, treffen: Sie haben vorhin gesagt, dass es im Einzelfall notwendig sein kann, Souveränität teilweise aufzugeben, um Souveränität zu erhalten. Meinen Sie nicht umgekehrt hier auch, dass strikte, präzise Regeln im Einzelfall um ein Flexibilitätselement zu ergänzen sind, um strikte, präzise Regeln in Gänze überhaupt erhalten zu können?

1-027

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank. – Lassen Sie mich zunächst etwas zu den speziellen Punkten, die Sie angesprochen haben, sagen: Die Überlegungen und Gedanken zur Konzeption und Neukonzeption der Steuerung bezüglich des Verfahrens der Strukturreformen auf der Ebene der Union oder des Euro-Währungsgebiets könnten gut in einen der Rahmen passen, die die Kommission vorgestellt und vorgeschlagen hat. Die länderspezifischen Empfehlungen wären beispielsweise ein Ausgangspunkt, von dem aus man sich auf diesem Pfad bewegt – das wäre eine Möglichkeit. In gewissen Sinne möchte die EZB jedoch einen Moment innehalten, bevor sie anderen Leuten sagt, was sie tun sollen, denn wie mir schon einmal jemand gesagt hat, müssen wir sehr vorsichtig damit sein, was wir erklären und ob wir damit unser Mandat überschreiten oder nicht. Es werden eindeutig Strukturreformen benötigt, aber in Bezug darauf, wie dieser Steuerungsprozess konzipiert werden soll, nimmt die EZB eine beratende Rolle wahr, ist aber keineswegs der primäre Akteur.

Bezüglich der für Strukturreformen benötigten Zeit ist die Ansicht allgemein verbreitet, dass die Reformen nur langsam Früchte tragen, dass es lange dauert, bis Strukturreformen Nutzen erbringen. Die Erfahrungen, die wir in der Krise von den Ländern gewonnen haben, die diese Strukturreformen tatsächlich durchgeführt haben, zeigen, dass es nicht so lange dauert. Besonders auf dem Arbeitsmarkt konnten wir in viel kürzerer Zeit Verbesserungen beobachten, als die Menschen gedacht hatten. Das gleiche wird sicher bei der Verwirklichung des Binnenmarkts passieren. In Bereichen wie dem Bildungswesen oder der Reform des Justizwesens werden die Reformen wahrscheinlich langsamer Früchte tragen, aber das gilt nur für bestimmte Reformen und für andere nicht.

Zu dem Argument, dass strengere Regeln mit Flexibilität einhergehen müssen: Ich gehe nur behutsam auf diesen Bereich ein, weil es da um politische Einschätzung geht, was also nicht in meinen Bereich fällt. Ich neige zum Gegenteil: Ich würde sagen, wenn es eine Vorschrift gibt, die eingehalten werden muss, und dazu eine gewisse Flexibilität gehört, wie es bei den derzeitigen Vorschriften tatsächlich der Fall ist, dann sollte diese Flexibilität genau definiert und vorsichtig genutzt werden. Es mag an meinem Mangel an politischen Fähigkeiten liegen, aber ich bin nicht sicher, ob ich den Mechanismus verstehe, dem zufolge Flexibilität entscheidend dazu beiträgt, eine Vorschrift glaubwürdig zu machen.

1-028

Bernard Monot (NI). – Herr Präsident, als Euro-Realist bin ich der Ansicht, dass sich die Diskussion angesichts der sozialen und wirtschaftlichen Ergebnisse nicht mehr so sehr darum dreht, wie der Euro als die einzige Währung gerettet werden kann, sondern ob er nicht zu vielmehr zu einer gemeinsamen Währung gemacht werden sollte.

Daher denke ich, dass über die Entwicklung des Auftrags der EZB zur Unterstützung von Beschäftigung und Wirtschaftswachstum im Rahmen eines echten konstruktiven Dialogs nachgedacht werden muss. Gleichzeitig stelle ich fest, dass die EZB nicht länger wirklich Geldpolitik betreibt, da der Zinssatz für die Einlagefazilität jetzt negativ ist.

Ausgehend von Ihrem derzeitigen Auftrag habe ich demnach heute zwei Fragen. Erstens: Glauben Sie nicht, dass im Europäischen Ausschuss für Systemrisiken, der für makroprudenzielle Politik zuständig ist, die Mitgliedstaaten und nicht die Zentralbanken vertreten sein sollten? Zweitens: Glauben Sie nicht, dass die Bankenaufsicht der Zuständigkeit der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde und nicht der EZB unterstellt werden sollte, wie in dem am 2. Juli veröffentlichten Bericht des Europäischen Rechnungshofes vorgeschlagen wurde?

1-029

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank . – Zum Ausschuss für Systemrisiken (SRB): Wie Sie wissen, werden die Erfahrungen mit dem SRB derzeit ausgewertet, und die Europäische Zentralbank wurde ersucht, eine Stellungnahme zum SRB zu erstellen, was sie vor September oder Oktober tun wird. Wie dem auch sei – wir sehen uns die Erfahrung mit dem SRB an, die wir tendenziell als Erfolg werten, obwohl wir – und ich besonders – voreingenommene Beobachter sind. Die Kommission ist derzeit die treibende Kraft hinter diesem Verfahren zur Bewertung des SRB.

Zu der Frage, ob dem Ausschuss Vertreter der Mitgliedstaaten oder der Zentralbanken angehören sollten: Zunächst einmal sind es nicht nur die Zentralbanken, es sind die Zentralbanken und die Aufsichtsbehörden. Ich bin nicht sicher, ob in den meisten Ländern der Staat – ich gehe davon aus, dass Sie das Finanzministerium meinen – tatsächlich direkte Aufsichtsbefugnisse hat, daher denke ich, dass zumindest für die Bewältigung der makroprudenziellen Risiken die Kombination von Zentralbanken, Aufsichtsbehörden und Marktaufsichtsbehörden für den Tätigkeitsbereich des SRB ausreicht. Wie gesagt, wird jedoch das gesamte Verfahren gerade überprüft, und ich denke, dass der Bericht vor Ende nächsten Jahres veröffentlicht wird. Auf alle Fälle liegt es in den Händen der Kommission.

Das andere Thema, das Sie angesprochen haben, war, ob die Bankenaufsicht von der EZB zur Europäischen Bankaufsichtsbehörde oder einer anderen Institution verlagert werden sollte. Das ist eine Frage, die seit der Schaffung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus

mehrfach gestellt wurde. Ich habe den Eindruck, dass wir eine neue Institution schaffen, und ich hielte es nicht für gut, den Menschen, die an diesem Ziel arbeiten, zu sagen: „In einem Jahr sind Sie woanders.“ Unser Ziel besteht derzeit darin, diese Institution zu schaffen. Das ist sehr komplexes Unterfangen. Mehr als 500 Menschen werden in Frankfurt eingestellt werden. Etwa 500 wurden bereits eingestellt. Es sind jetzt 6 000 Personen beteiligt, darunter Aufsichtsbehörden, Buchprüfer und Consulting-Firmen im gesamten Euro-Währungsgebiet, die die Banken auf der Liste für die umfassende Bewertung überprüfen. Das ist also eine gigantische Aufgabe, und ich halte jetzt nicht für den richtigen Zeitpunkt, darüber zu spekulieren, wie sich diese Institution langfristig entwickeln könnte.

Zum gleichen Punkt: Jede Standortverlagerung würde auch eine Änderung des Vertrags erfordern und könnte so auch mit Blick auf die rechtliche Durchführbarkeit problematisch sein.

1-030

Alain Lamassoure (PPE). – Herr Präsident, ich habe zwei Fragen.

Zunächst einmal, um es extrem vereinfacht zu sagen, haben nach der durch den Zusammenbruch von Lehman Brothers ausgelösten Finanzkrise die Staaten – über die Steuerzahler oder die Staatsverschuldung – die privaten Schulden bestimmter Finanzintermediäre und Investoren, insbesondere Hypothekeninvestoren, übernommen. Befinden wir uns heute nicht in einer Lage, in der die Staatsschulden einen solchen Stand erreicht haben, dass sie einen Verdrängungseffekt auf bestehende oder zukünftige Unternehmensschulden haben? Das ist meine erste Frage.

Zweite Frage: Wir sehen, dass öffentliche und private Investitionen auf einem sehr niedrigen Stand sind. Sie haben uns gerade gesagt, dass der Fremdkapitalanteil relativ gering ist und dass es somit heutzutage allgemein kein Risiko einer übermäßigen Verschuldung des Privatsektors gibt. Trotzdem gibt es Länder, Sektoren und Unternehmen, die ihre Verschuldungsgrenze erreicht haben und die deshalb nur investieren können, wenn sie eine Kapitalspritze erhalten. Sind Sie der Ansicht, dass diese Kapitalzufuhren auf den Finanzmärkten, die an die Stelle der herkömmlichen Kreditkanäle treten, automatisch erfolgen werden, oder sind neue Mechanismen in einem anderen Maßstab erforderlich?

1-031

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank – Lassen Sie mich genau erklären, was ich meinte, als ich über den Fremdkapitalanteil gesprochen habe. Zunächst einmal sind die Staatsschulden gestiegen, nicht gesunken. Die Verschuldung des Privatsektors – Haushalte, nichtfinanzieller Sektor und finanzieller Sektor – im Verhältnis zum BIP ist gesunken. Allerdings ist sie im Vergleich zu 2009/2010 gesunken, liegt aber immer noch höher als 2007.

Wir müssen vorsichtig sein, welches Maß wir darauf anwenden, denn das ist üblicherweise der Fall, wenn man die Schulden zum BIP ins Verhältnis setzt. Wenn man die Schulden zu Vermögenswerten oder Buchwerten oder anderen Maßzahlen ins Verhältnis setzen würde, würden wir zu anderen Schlüssen gelangen. Der entscheidende Punkt ist jedenfalls, dass der Fremdkapitalanteil des Privatsektors, soweit er für das, was ich vorhin gesagt habe, relevant war, nicht gestiegen ist. Ich habe mich auf die Kombination von Fremdkapitalanteil mit geringer Risikoprämie und geringer Volatilität bezogen. Beide könnten ein Signal dafür sein, dass Blasen entstehen, wenn sie gemeinsam vorliegen – ein zunehmender Fremdkapitalanteil für den Privatsektor und sehr geringe Niveaus an Volatilität und Risikoprämie, und beides ist jetzt nicht der Fall, wenn wir die Lage mit 2010 vergleichen.

Wie Sie gesagt haben, ist die Lage jedoch weiterhin bedenklich, weil der Schuldenstand höher ist als 2007, als er bekanntlich bereits hoch war, weil das direkt vor der Krise war. Ein Grund, warum der Wiederaufschwung so schleppend verläuft, liegt auch darin, dass Unternehmen und der private Sektor – ich muss hier sehr vorsichtig sein, weil das nicht für alle Länder gilt, die Lage ist eigentlich in den einzelnen Ländern extrem unterschiedlich und vielschichtig – aber in einigen Ländern ist das Niveau an privaten Investitionen wie Sie sagten sehr gering, weil Haushalte und der private Sektor immer noch Schulden abbauen.

Es gibt jedoch noch einen anderen Grund dafür, dass die Investitionen so gering sind, obwohl das Vertrauen auf den Märkten wiederhergestellt wurde, wenn wir die derzeitige Lage mit der dem Juli 2012 vergleichen. Der Grund ist der, dass keine Investitionen vorgenommen werden, weil die Rendite zu gering ist. Sie ist gering, weil die Aussichten für die aggregierte Nachfrage gering sind und weil die Preissetzungsmacht der Unternehmen noch nicht zurückgekehrt ist.

Einer der Gründe ist auch hier wieder, dass es nicht genug Wettbewerb gibt, es gibt kein ausreichendes Interesse des privaten Sektors an Investitionen. Ich behaupte nicht, dass es nur eine allgemein gültige Wahrheit gibt, die darin besteht, dass Strukturreformen durchgeführt werden müssen, aber ich denke, dass ein wesentlicher Teil der Erklärung damit zusammenhängt.

1-032

Renato Soru (S&D). – Präsident Draghi, in einer Ihrer Antworten haben Sie gesagt, dass eine unserer Herausforderungen für die Zukunft darin besteht, die Währungsunion wieder zu einem Raum des Wohlstands zu machen und Arbeitsplätze zu schaffen.

In Ihrem Bericht haben Sie jedoch darauf hingewiesen, dass das nicht passiert. Neue Arbeitsplätze sind mehr oder weniger in ganz Europa knapp, und ich komme aus einer Gegend, in der die Lage noch wesentlich schlimmer ist: Es lässt sich nicht nur nicht das geringste Wachstum feststellen, die Beschäftigungsquote sinkt sogar noch. Und zwischen den einzelnen Ländern des Euro-Währungsgebiets gehen die Beschäftigungsniveaus immer weiter auseinander statt zu konvergieren.

Sie haben heute erwähnt, dass eine der Herausforderungen, denen der Euro jetzt und in naher Zukunft gegenübersteht, diese wachsende Arbeitslosigkeit ist. Sie wird zu einer Bedrohung, die vielleicht sogar noch größer ist als die finanzielle Instabilität, diese Instabilität des Arbeitsmarktes. Was Sie uns erklärt haben, ist alles sehr wichtig – die TLTRO, die im nächsten Herbst eingeführt werden sollen, und die ganzen geldpolitischen Maßnahmen, die Sie erwähnt haben und die auf eine Erhöhung des Beschäftigungsniveaus abzielen. Sie haben uns aber heute daran erinnert – bereits in London haben Sie eine interessante Rede darüber gehalten –, dass wir vielleicht über eine Art europäischer Steuerung der Strukturreformen nachdenken sollten, um die Flexibilität, über die einzelne Länder verfügen, erhöhen zu können.

Ich habe folgende Frage: Sollten wir nicht vielleicht in Erwägung ziehen, dass wir eine Art europäischer Steuerung der Arbeitslosenquote benötigen, damit wir alle gemeinsam rechtzeitig politische Maßnahmen gestalten können, die Lösungen in einzelnen Ländern bieten können, damit sich die zunehmende Arbeitslosigkeit, die den Euro in Gefahr bringt, allmählich abwehren lässt? Eine Behörde, eine Art gemeinsamer Regierung, wie Sie es genannt haben, die eine Reihe von Maßnahmen konzipieren könnte, und nicht nur die einfacheren Strukturreformen, die wir uns vorstellen können, sondern Strukturreformen auch im Bildungswesen oder Reformen der Rechtsprechung, auch wenn sie länger dauern.

Mit anderen Worten: Die Arbeitslosigkeit in einigen Teilen Europas ist ein dramatisches Problem – ich würde dieses Wort verwenden, auch wenn es etwas „*emotional*“ ist, wie Sie vorhin sagten. Was kann Ihrer Meinung nach abgesehen von Geldpolitik getan werden, um dieses Problem zu bekämpfen?

1-033

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank – Das ist keine einfache Frage. Ich will damit beginnen, dass wir in den letzten paar Monaten zögerliche Verbesserungen auf den Arbeitsmärkten festgestellt haben: zumindest eine Stabilisierung der Arbeitslosigkeit und in einigen Fällen eine leichte Verbesserung.

Es ist auch wahr, dass die Arbeitslosenquote weiterhin inakzeptabel hoch ist und dass sie sich zu einer existenziellen Bedrohung entwickeln könnte, wenn nicht dagegen vorgegangen wird. Im Großen und Ganzen hat die Europäische Union viel getan, um mit diesem Problem fertig zu werden. Unser Ziel besteht in Preisstabilität, und die Preisstabilität wird natürlich durch eine schwache Nachfrage und durch die Arbeitslosenquote beeinflusst. Sie wird jedoch auch durch eine Vielzahl weiterer weltweit wirkender Faktoren und Faktoren, die mit relativen Preisanpassungen bestimmter Länder des Euro-Währungsgebiets zusammenhängen, beeinflusst. Wir müssen uns also die Preisstabilität vornehmen, und die EZB hat diesbezüglich sehr viel getan. Wir betonen

immer wieder, dass unsere Geldpolitik akkommodierend bleiben wird und wir abwarten müssen, weil die Geldpolitik sich nicht unmittelbar auswirkt. Wir müssen warten, bis diese Auswirkungen auf die Wirtschaft durchschlagen und schließlich bei den Entscheidern ankommen.

Das gemeinsame Konzept, das ich erwähnt hatte, bei dem die Bereiche der Strukturreformen unter einer Art gemeinsamer Steuerung für das Euro-Währungsgebiet vereinigt werden, würde sicher zu einer Verbesserung der Arbeitsmarktsituation überall beitragen. Sie haben zu Recht das Bildungswesen erwähnt. Wir sollten nun folgende Frage stellen: Alle Länder wurden von der Krise getroffen, aber in einigen ist die Arbeitslosigkeit viel stärker gestiegen als in anderen. Bei den Ländern, in denen die Arbeitslosigkeit stark gestiegen ist, ist dennoch nur in einigen Fällen die Jugendarbeitslosigkeit stark gestiegen. Woran liegt das? Es gibt mindestens zwei Antworten, die wir zu anderer Gelegenheit weiter diskutieren werden.

Eine bezieht sich auf das Vorhandensein extrem verzerrender Arbeitsmarktvorschriften in einigen Ländern, wodurch die Jugendbeschäftigung deutlich schwieriger und kostspieliger und weniger variabel und flexibel als an anderen Orten war. Anders ausgedrückt lag das Gewicht der Flexibilität nur auf dem Jugendsegment, während für Menschen, die bereits in den Arbeitsmarkt integriert waren, vollständige Rigidität bestand.

Die zweite Antwort hat mit Bildung zu tun – damit, dass viele junge Menschen im Grunde nicht über die notwendigen Fertigkeiten verfügen, die der Arbeitsmarkt von ihnen verlangt, damit sie eingestellt werden können. Es ist kein Zufall, dass die Länder mit der höchsten Jugendarbeitslosigkeit auch die Länder sind, die in den OECD-Rankings für Bildung sehr im hinteren Bereich liegen.

1-034

Gunnar Hökmark (PPE). – Ich möchte gern zwei Probleme ansprechen. Das erste ist eher ein pädagogisches Problem: Ich frage mich, warum in der öffentlichen Debatte nicht deutlich wird, dass man es mit echten Sparmaßnahmen dann zu tun hat, wenn man zu viel ausgegeben hat und seine Schulden nicht mehr bezahlen kann oder wenn die Zinsen in die Höhe schießen – nicht dann, wenn Sie eine Konsolidierung durchgeführt haben und ihre Ausgaben finanzieren können. Ich frage mich, warum die EZB das nicht klarer kommunizieren kann, denn das gehört für mich zu der entscheidenden Diskussion über das zukünftige Handeln.

Meine zweite Überlegung betrifft die Risiken, die Sie in Bezug auf anhaltende Niedriginflation erwähnen. Die Auffassung von diesen Risiken teilen wir wohl alle. Wir haben sie auch bei anderen Volkswirtschaften festgestellt. Aber müssen Sie die Situation, um sie zu interpretieren oder zu beurteilen, nicht zu der Art von Wachstum, die Sie wünschen und benötigen, in

Beziehung setzen – ob es sich um nachfragegesteuertes oder angebotsgesteuertes Wachstum handeln soll? Einige Wirtschaftswissenschaftler weisen darauf hin, dass einer der Gründe für niedrige Inflation natürlich in der Digitalisierung der Wirtschaft besteht, die eine riesige Produktivitätssteigerung mit sich bringt. Wir können sehen, dass es in diesen Sektoren Wachstum gibt, aber es wird von der Angebotsseite und Strukturreformen gesteuert.

Ich sage das, weil Sie – völlig zurecht – die Notwendigkeit von Strukturreformen betonen. Aber liegt darin nicht genau der Knackpunkt: Je erfolgreicher Sie mit Strukturreformen sind, desto mehr Stimuli erreichen Sie auf der Angebotsseite und desto stärker steigt die Produktivität. Anschließend werden Sie erkennen, dass Sie nicht die notwendigen Preissteigerungen aufgrund steigender Nachfrage erhalten. Es entspricht der traditionellen Logik, dass Sie Geld ausgeben und die Nachfrage ankurbeln und sich dann Inflation einstellt, aber das war in gewisser Weise Teil des Problems, dem wir gegenüberstanden, nämlich dass wir zu viel ausgaben und es langfristig nicht half.

1-035

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank. – Ich werde zuerst auf die zweite Frage eingehen. Wie Sie sich vorstellen können, haben wir uns selbst oft gefragt, was die Gründe für diese niedrige Inflation sind und warum diese niedrige Inflation so lange anhält. Die Liste der Gründe ist tatsächlich recht umfassend, und sie sind alle miteinander verbunden. Der erste Grund ist, dass der Beitrag von Öl- und Lebensmittelpreisen zur Inflation im Wesentlichen entfallen ist. Wenn wir das Inflationsniveau Ende 2011 oder Anfang 2012 nehmen – wenn ich mich nicht irre – und es mit dem heutigen Niveau vergleichen, können wir sagen, dass die niedrigen Inflationszahlen, die wir heute bekommen, zu zwei Dritteln mit einem Fall der Preise für Öl, Energie und Lebensmittel in der Zwischenzeit zusammenhängen.

Das ist jedoch ein Aspekt, der sich im Laufe der Zeit unterschiedlich entwickelt. Der Beitrag der Energie verschwindet im ersten Jahr des von mir erwähnten Zeitraums praktisch völlig, und anschließend wurde er durch die Erhöhung des Wechselkurses verstärkt. Wir sollten diese Dinge also nicht zweimal zählen, nur weil wir Energiepreise in Euro angeben. Grundsätzlich haben immerhin beide Faktoren so zusammengewirkt, dass die Inflation so niedrig wie heute geblieben ist.

Der andere Grund hat mit dem Euro-Währungsgebiet selbst zu tun. Es stand außer Frage, dass mehrere Länder, insbesondere die unter Druck stehenden Länder, eine relative Preisanpassung durchmachen mussten, und das ist genau das, was in den Programmländern – und zwar allen – passiert ist, sodass es eine massive relative Preisanpassung gab, und diese hat dazu beigetragen, die durchschnittliche Inflation zu senken. Es wäre jedoch töricht von uns, zu ignorieren, dass die Inflationswerte auch wegen des langen Zeitraums hoher Arbeitslosigkeit niedrig sind.

Allerdings gibt es einen Unterschied zwischen den ersten beiden Faktoren und dem dritten. Das Entscheidende ist, dass eine relative Preisanpassung, wenn sie ein für alle Mal stattfindet, kein Problem schafft, denn sie senkt die Inflation und damit hat es sich. Das gleiche gilt für andere weltweit wirkende Faktoren. Was die Inflation niedrig hält, ist aber auch die geringe Nachfrage. Wir müssen also zwischen Faktoren unterscheiden, die ein einziges Mal wirksam werden, und Faktoren, die die Inflationsrate beständig drücken, und von da könnte das Risiko kommen, das wir sehr genau beobachten.

Ein langer Zeitraum zu niedriger Inflation ist deshalb nachteilig, weil er die Stabilität unserer mittelfristigen Inflationserwartungen bedroht. Mit anderen Worten: Man sieht sich die Inflation an und sagt: „Dann wird sie eben 2015 steigen“, und dann stellt man fest, dass sie nicht steigt. Dann heißt es: „Sie wird 2016 steigen“, und dann stellt man wieder fest, dass sie nicht steigt. An diesem Punkt fangen die Inflationserwartungen an, sich zu verlagern.

Das ist noch nicht eingetreten. Wir haben festgestellt, dass die mittel- bis langfristigen Inflationserwartungen fest verankert bleiben; in diesem Sinne ist die Situation also anders als in Japan. Aber sollten wir folgern, dass der einzige Grund für niedrige Inflation in außergewöhnlichen Produktivitätsänderungen besteht? Schwer zu sagen, denn das würde mit den relativen Preisanpassungen zusammenhängen, die in einigen Bereichen des Euro-Währungsgebiets stattgefunden haben. Das ist sicher ein Faktor, aber es gibt auch andere Länder mit Hyperaktivität, in denen die Inflationsrate niedrig ist und bleibt. Es handelt sich vermutlich um eine Kombination. Darum ist die Realität komplex.

Ihr erster Punkt war mehr ein Vorschlag als eine Frage, und wir werden ihn sicher übernehmen.

1-036

Costas Mavrides (S&D). – Ich werde sehr präzise sein Herr Draghi. Zwei Fragen. Lassen Sie uns zuerst ein bisschen über die Sicherheit des Einlagensystems in Ländern wie beispielsweise Zypern sprechen. Meinen Sie, dass eine Einlagengarantie dazu beitragen wird, das Einlagensystem zu stabilisieren und Einlagen durch die Europäische Zentralbank zu garantieren, wenn auch nur für einen geringen Betrag? Wenn nicht, wird vermutlich das systemische Risiko immer bestehen, und dann ist es Glückssache, ob einige Banken wieder in Schwierigkeiten geraten wie vor anderthalb Jahren oder nicht.

Eine weitere sehr spezielle Frage: Wie wurden notleidende Kredite im letzten Jahr festgestellt? Erfolgt das in der ganzen Europäischen Union und im ganzen Euro-Währungsgebiet auf die gleiche Weise oder nicht? Das ist eine sehr spezielle Frage. Soweit ich weiß, ist das nicht der Fall, was ist also der Grund dafür?

1-037

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank. – Ich werde zuerst die zweite Frage

beantworten. Sie haben Recht: Es war nicht der Fall, aber jetzt schon, weil wir jetzt eine einzige Aufsichtsbehörde haben. Ein Teil der Bemühungen und des Nutzens einer einzigen Aufsichtsbehörde im Euro-Währungsgebiet besteht genau darin: überall die gleichen Standards anzuwenden.

Bis hatten die nationalen Aufsichtsbehörden das zu entscheiden – übrigens nach bestimmten Regeln, es war nicht völlig willkürlich, und die EBA hat Standards festgelegt. Es gab jedoch eine gewisse Bandbreite an Ansichten dazu, was einen notleidenden Kredit darstellt. Das ist jetzt vorbei.

Zum ersten Punkt: Die EZB kann keine Einlagen im Eurosystem garantieren. Das gehört nicht zu ihrem Mandat. Wenn Banken jetzt ohne diese Garantie nicht überleben können, dann läuft etwas gründlich schief und das Banksystem sollte in Ordnung gebracht werden. Ich kann sagen, dass Zypern enorme Fortschritte erzielt hat bei der Behebung vieler der Probleme seines Bankensystems und vieler wirtschafts- und haushaltspolitischer Probleme. Ich bin also in Bezug auf die zukünftige Stabilität des zyprischen Bankensystems nicht so pessimistisch wie Sie es offenbar sind.

Es wurde viel getan. Die Einschränkungen für inländische Interbankenzahlungen wurden aufgehoben, und irgendwann in der Zukunft werden auch die Beschränkungen für ausländische Zahlungen aufgehoben werden, wenn sich die Lage weiter verbessert.

1-038

Othmar Karas (PPE). – Herr Präsident, ich möchte drei Fragen an Sie stellen. Auf der einen Seite haben ja genügend Sprecher jetzt über die einzelnen Punkte gesprochen, es kreist immer um dieselben Probleme. Aber sind Sie nicht auch der Auffassung, dass die schwache Nachfrage im privaten Bereich auch eng zusammenhängt mit den niedrigen Sparzinsen? Und was können wir tun – außer den von Ihnen angesprochenen Strukturreformen, die ja eher öffentlich sind als privat –, um die Nachfrage zu erhöhen? Wo sehen Sie die Hauptprobleme in der Struktur über die Euro-Zone hinaus, und wo sehen Sie das Hauptinvestitionspotenzial aus Ihrer Erfahrung heraus?

Sie haben – ich weiß, das gehört nicht ganz zu Ihrem Mandat – die gemeinsame Regierungsführung angesprochen. Sind Sie der Auffassung, dass diese gemeinsame Regierungsführung und die Vervollständigung der Wirtschafts- und Währungsunion im Rahmen der bestehenden Verträge möglich sind? Oder benötigen wir dazu eine Vertragsreform? Und welche Verantwortung übernimmt die EZB zur Schaffung eines öffentlichen Bewusstseins für eine derartige Vertragsreform?

Sie haben in Ihren Ausführungen gesagt – und ich finde das etwas problematisch, ich hoffe, die Verdolmetschung hat Sie richtig wiedergegeben –, dass ab November die EZB die Banken überwacht – als Teil der Bankenunion. Sehen Sie die EZB wirklich als die Bankenaufsicht? Oder wollten wir nicht eine

unabhängige Bankenaufsicht bei der EZB und nicht die EZB als Bankenaufsicht? Und wie ist die Relation zur EBA? Wie sehen Sie die Entwicklung?

1-039

Mario Draghi, *Präsident der Europäischen Zentralbank*. – Der SSM ist in der EZB verwurzelt, wenn ich also EZB sage, meine ich eigentlich, dass der SSM, der einheitliche Aufsichtsmechanismus und das Aufsichtsgremium, die Aufsicht übernehmen. Da dies jedoch im Rahmen des derzeitigen Vertrags aufgebaut wurde, liegt die Verantwortung ganz beim EZB-Rat und muss dort liegen. In der Praxis werden jedoch die operationelle Verantwortung und die operationelle Tätigkeit vom Aufsichtsgremium und dem SSM übernommen und ausgeführt.

Es geht also um zwei verschiedene Dinge: Es gibt eine strikte Trennung zwischen Geldpolitik, für die der EZB-Rat zuständig ist, und Aufsichtspolitik, für die das Aufsichtsgremium und der SSM zuständig sind.

Sie haben auch spezielle Fragen zu dem Verfahren gestellt, nach dem die Steuerung des Strukturreformprozesses funktionieren würde, und ob eine Änderung der Verträge erforderlich wäre. Wir sind immer noch in so einem frühen Stadium, dass sich sehr schwer sagen lässt, welche Änderungen wir benötigen, aber ich bin davon überzeugt, dass wir im Rahmen des derzeitigen Vertrags weit kommen könnten. Wir müssen keine großen Änderungen vornehmen, um diesen Bereich der Strukturreformen in die Steuerung des Euro-Währungsgebiets aufzunehmen und auf eine ähnliche Weise zu behandeln, wie wir es im Haushaltsbereich getan haben.

Ich habe ihre erste Frage nicht verstanden. Wären Sie so freundlich, Sie für mich zu wiederholen?

1-040

Othmar Karas (PPE). – Ich wollte Ihre Einschätzung wissen, in welchem Bereich wir die Nachfrage erhöhen können, durch welche Investitionen und durch welche Strukturreformen.

1-041

Mario Draghi, *Präsident der Europäischen Zentralbank*. – Die Investitionen waren und sind in mehreren Bereichen niedrig; der erste davon ist die Infrastruktur in einigen Teilen des Euro-Währungsgebiets. In anderen Teilen des Euro-Währungsgebiets sind, wie eben erwähnt, die Investitionen in Bildung sehr gering, und Gleiches gilt für eine Änderung des Justizsystems in wieder anderen Teilen des Euro-Währungsgebiets. Einige dieser Investitionen sind eigentlich nicht sehr kostspielig; beispielsweise die Vollendung der Rechtsvorschriften zum Binnenmarkt, eine große Investition, die nicht viel kosten wird. Das ist ein Beispiel. Wenn man die Rechtsvorschriften zum Arbeitsmarkt oder zu regionalem und industriellem Wettbewerb verbessern möchte, sind das auch umfangreiche Investitionen, die wahrscheinlich nicht besonders viel kosten.

1-042

Luděk Niedermayer (PPE). – Herr Draghi! Zunächst einmal möchte ich Ihnen zu Ihrem Mut und Ihrem Verantwortungsgefühl bei der Leitung der EZB gratulieren.

Erste Frage: Worin sehen Sie die Vor- und Nachteile der derzeitigen Geldpolitik zu einem Zeitpunkt, zu dem sich die europäischen Volkswirtschaften allmählich erholen? Was das Wachstum angeht, ist klar, dass Sie versuchen, die Inflation auf das Zielniveau zu bringen, obwohl es sehr schwierig ist, herauszufinden, was gute Niedriginflation und was schlechte Niedriginflation ist. Hinzu kommt: Vorausgesetzt, die Inflation ist niedrig, versuchen Sie natürlich, die Wirtschaft mit den niedrigen Kreditkosten zu unterstützen.

Gleichzeitig gibt es auf der Risikoseite eine Vermögenspreisinflation – nicht gut für die zukünftige finanzielle Stabilität; außerdem erhöhen Vermögenspreise, da sie normalerweise im VPI nicht enthalten sind, die Inflation auf eine Weise, die an der Zielvariable nicht abzulesen ist.

Andererseits entsteht vermutlich ein gewisses Risiko dadurch, dass wir nicht wissen, welches Potenzial die Volkswirtschaften in der Zukunft haben und ob das potenzielle Wachstum deutlich geringer ist als angenommen; dann wäre eine zu lockere Geldpolitik möglicherweise nicht so angemessen.

An Ihrer Erklärung wird ganz deutlich: Sie sind der Ansicht, dass die derzeitige Geldpolitik von den zuerst genannten Faktoren unterstützt werden sollte. Ich frage mich, was passieren muss, bevor wir eine Änderung Ihrer Wahrnehmung und eine stärkere Berücksichtigung der negativen Faktoren erleben.

Zweite Frage: Sehr vereinfacht gesagt, hat sich die BIZ (Bank für internationalen Zahlungsausgleich) in ihrem vor kurzem veröffentlichten Jahresbericht dafür ausgesprochen, sich weniger auf eine lockere Geldpolitik und mehr auf Bilanzbereinigung und Strukturreformen zu verlegen. Hier im Parlament bin ich davon nicht begeistert, aber ich höre oft, dass wir wahrscheinlich eine lockerere Finanzpolitik benötigen. Daran denken die Menschen wahrscheinlich, die von intelligenteren Finanzvorschriften sprechen. Daher frage ich mich, was sie in Sachen Geldpolitik, Finanzpolitik und Reformen als optimalen Policy-Mix für die nahe Zukunft ansehen würden.

1-043

Mario Draghi, *Präsident der Europäischen Zentralbank*. – Die Haltung zur Geldpolitik ist akkommodierend und wird es für einen längeren Zeitraum bleiben, und wie ich wohl bereits erwähnt habe, ist sich der EZB-Rat auch bei der Verwendung anderer Instrumente, auch unkonventioneller Instrumente, einig, wenn das Risiko eines längeren Zeitraums geringer Inflation zunehmen sollte.

In diesem Zusammenhang bleiben die Kreditströme schwach und sehr verhalten. Was sollten wir also tun?

Wir haben in den letzten drei bis vier Jahren in einem Großteil wenn nicht im ganzen Euro-Währungsgebiet im Durchschnitt einen geringeren potenziellen Output, aber sicher auch eine große Menge an ungenutzter Kapazität erlebt. Es ist demnach sehr deutlich, dass politische Maßnahmen über verschiedene Kanäle erfolgen sollten. Einer besteht darin, das Bankensystem zu reparieren, um die Kapazität der Banken wiederherzustellen, Kredite an die Realwirtschaft zu vergeben. Das zweite Tätigkeitsfeld besteht darin, alles Notwendige zu tun, um die potenzielle Produktion zu steigern und gleichzeitig Stagnation zurückzudrängen und die ungenutzten Kapazitäten zu verringern, die weiterhin im gesamten Euro-Währungsgebiet sehr hoch sind. Das dritte Tätigkeitsfeld besteht in der Erhaltung der finanziellen Stabilität insgesamt, die bewirken soll, dass das Vertrauen, das nach Juli 2012 wieder gewonnen werden konnte, erhalten bleibt. Dies sind die drei oder vier wichtigsten Tätigkeitsfelder, und daran sollten wir alle arbeiten.

Wir haben den Bericht der BIZ vor zwei oder drei Wochen in Basel ausführlich erörtert. In dem Bericht wird argumentiert, dass die Geldpolitik zu lax sein könnte und Blasen hervorrufen könnte. Das hatten wir schon einmal. Ich halte dies für ein Argument wie jedes andere. In unserem Fall ist die geldpolitische Haltung so, wie unsere derzeitige wirtschaftliche Lage sie erfordert. In anderen Gebieten ist das Rezept der BIZ möglicherweise korrekt, aber bei uns ist die Lage anders. Es stimmt auch, dass die Volatilität gering ist – sehr gering –, und in einigen Segmenten der Finanzmärkte könnten die Zinssätze zu gering sein bei der Suche nach Rendite, wobei das Risiko möglicherweise nicht korrekt bewertet wird. Das ist sicher in einigen Gebieten stärker der Fall als in anderen, aber dann besteht die Lösung in makroprudenziellen Werkzeugen. Man sollte die Geldpolitik nicht ändern, wenn man überzeugt ist, dass es sich um die richtige Politik handelt, um die Ziele im Rahmen des Mandats zu erreichen, nämlich in unserem Fall die Bemühung um Preisstabilität.

1-044

Paul Tang (S&D). – Vielen Dank, Herr Draghi, dass Sie erneut bei uns sind und so eine umfassende, detaillierte Erklärung geben.

Die Reaktionen auf die Interventionen Anfang Juni waren ziemlich skeptisch. Vielleicht ist Ihnen das aufgefallen: „zu wenig, zu spät“, wurde oft behauptet. Das passiert der EZB öfters. Sie setzt sich offenbar für die Bekämpfung von hoher Inflation ein, aber ich weiß nicht, ob die Öffentlichkeit und die Finanzmärkte Gewissheit haben, dass Sie sich gleichermaßen für die Bekämpfung von Niedriginflation einsetzen, daher wünsche ich mir eine Zusage. Sehen Sie eine Inflation von 3 % als genauso schlimm an wie 1 %+? Das ist die eine Frage.

Wieder mit dem Wunsch nach einer Zusage: Sie sprechen darüber, was Regierungen bei Strukturreformen tun können. Sie sagen das so einfach. Was kann die EZB noch tun, um die Niedriginflation zu bekämpfen? Haben Sie zum jetzigen Zeitpunkt die richtigen Instrumente, um die niedrige Inflation zu

bekämpfen? Ich gehe davon aus, dass Sie auch andere Instrumente in Erwägung ziehen. Wird es bei diesen anderen Instrumenten die Möglichkeit geben, dass die Bilanz der EZB wieder zunimmt? Sie haben ja gerade gesagt, dass die Bilanz der EZB abnimmt. Sie haben das mit gewissem Stolz gesagt, aber sind Sie, wenn Sie die niedrige Inflation bekämpfen möchten, genauso stolz, dass die Bilanz zunimmt?

1-045

Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank. – Lassen Sie mich bestätigen, dass die Perspektive der EZB symmetrisch ist. Sie sieht also eine Inflation von 3 % oder mehr auf die gleiche Weise. Das ist natürlich eine Beurteilung der mittelfristigen Prognose, und so behandelt sie auch die niedrige, zu niedrige Inflation. Darüber besteht absolut kein Zweifel.

Wenn Sie auf die Erfahrungen der EZB in den ersten etwa 15 Jahren ihres Bestehens zurückblicken, hat sie, wie mein Vorgänger zu sagen pflegte, in Bezug auf Preisstabilität bessere Ergebnisse erzielt als die meisten Zentralbanken der Welt und sogar bessere als die Zentralbanken, die es vor der EZB gab. Wir – der EZB-Rat und ich – sind also fest entschlossen, diese Bilanz in Zukunft beizubehalten.

Werden wir andere Instrumente nutzen? Die Antwort lautet ja, falls erforderlich. Der EZB-Rat – und ich wiederhole das, weil es die entscheidende Aussage ist – setzt sich einstimmig dafür ein, auch unkonventionelle Instrumente zu nutzen, wenn das Risiko eines übermäßig langen Zeitraums mit zu geringer Inflation zunehmen sollte.

In Bezug auf die Bilanz der EZB haben Sie angemerkt, dass ich das mit einem gewissen Stolz gesagt habe. Die Antwort lautet ja und nein. Ich werde Ihnen sagen warum. Als wir die LTRO Ende 2011, Anfang 2012 eingeführt haben, haben viele Leute gesagt: „Das ist ja schrecklich, es wird enorme Risiken geben, es kommt enorme Inflation, es wird Verluste der eingesetzten Sicherheiten geben, und der Umfang der Bilanz hat so stark zugenommen, dass dieses Problem lange Zeit die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets belasten wird.“ Aber nichts davon ist passiert, und diese Kredite wurden einfach in einem solchen Umfang zurückgezahlt, dass wir jetzt mehr oder weniger wieder auf dem vorherigen Niveau sind.

Das ist nicht unbedingt nachteilig. Es ist auch günstig, weil es zeigt, dass die Banken wieder hätten anfangen können, voneinander zu leihen, was bedeutet, dass der Interbankenmarkt anfängt, wieder zu funktionieren.

Angesichts der derzeitigen und zukünftigen Aussichten für Preisstabilität möchten wir jedenfalls nicht, dass dies zu einem dauerhaften Bestandteil unserer Geldpolitik wird. Darum haben wir uns für die TLTRO entschieden, wodurch sich die Größe unserer Bilanz wieder erhöhen wird, und wir treffen lieber Maßnahmen, die auf das Bankensystem abzielen, weil auf das Bankensystem ungefähr 80 % der Kreditintermediation im Euro-Währungsgebiet entfallen. In dieser Hinsicht unterscheidet sich das Euro-Währungsgebiet von

anderen Teilen der Welt, und das ist die Logik, die unseren Entscheidungen zugrunde liegt.

1-046

Der Vorsitzende. – Vielen Dank, Präsident Draghi, und vielen Dank an alle Kollegen für ihre Fragen. Ich denke, das war ein sehr interessanter Dialog. Der nächste währungspolitische Dialog findet am 22. September 2014 statt. Noch einmal vielen Dank, Herr Präsident!

(Beifall)