

**HOSPODÁŘSKÝ A MĚNOVÝ VÝBOR  
MĚNOVÝ DIALOG S PREZIDENTEM  
EVROPSKÉ CENTRÁLNÍ BANKY MARIEM  
DRAGHIM**

(podle čl. 284 odst. 3 Smlouvy o fungování Evropské unie)

**BRUSEL,**

**PONDĚLÍ 22. ZÁŘÍ 2014**

**ØKONOMI- OG VALUTAUDVALGET  
MONETÆR DRØFTELSE MED ECB'S  
FORMAND,**

**MARIO DRAGHI**

(i overensstemmelse med artikel 284, stk. 3, i TEUF)

**BRUXELLES,**

**MANDAG DEN 22. SEPTEMBER 2014**

**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)

**BRÜSSEL,**

**MONTAG, 22. SEPTEMBER 2014**

**COMMITTEE ON ECONOMIC AND  
MONETARY AFFAIRS**

**MONETARY DIALOGUE WITH MARIO  
DRAGHI,**

**PRESIDENT OF THE ECB**

(pursuant to Article 284(3) of the EC Treaty)

**BRUSSELS,**

**MONDAY, 22 SEPTEMBER 2014**

**KUMITAT GHALL-AFFARIJJET EKONOMIČI U  
MONETARJI**

**DJALOGU MONETARJU MA' MARIO DRAGHI,  
PRESIDENT TAL-BĊE**

(skont l-Artikolu 113(3) tat-Trattat KE)

**BRUSSELL,**

**IT-TNEJN, 22 TA' SETTEMBRU 2014**

**UTSKOTTET FÖR EKONOMI OCH  
VALUTAFRÅGOR**

**DISKUSSION OM VALUTAFRÅGOR MED  
ECB:S ORDFÖRANDE**

**MARIO DRAGHI**

(i enlighet med artikel 284.3 i EUF-fördraget)

**BRYSSEL,**

**MÅNDAGEN DEN 22 SEPTEMBER 2014**

1-002

**VORSITZ: ROBERTO GUALTIERI**  
*Vorsitzender des Ausschusses für Wirtschaft und  
 Währung*

*(Die Sitzung wird um 15.05 Uhr eröffnet.)*

1-003

**Der Vorsitzende.** – Wir beginnen jetzt mit dem währungspolitischen Dialog mit Herrn Draghi, dem Präsidenten der Europäischen Zentralbank. Ich möchte ihm dafür danken, dass er heute hier ist. Er kommt immer zu unserem regelmäßigen Dialog. Ich weiß es besonders zu schätzen, dass er sich entschieden hat, hierher zu kommen, während gleichzeitig ein wichtiges Treffen der G20 auf der Ebene der Zentralbanken und der Finanzminister in Australien stattfindet; daher danke ich ihm für sein Kommen.

Herr Draghi wird die Sichtweise der EZB zu wirtschafts- und währungspolitischen Entwicklungen vorstellen. Wir haben bereits Gespräche in der üblichen Sachverständigenrunde geführt, die sich besonders auf GLRG und die Folgen anhaltender Inflationsunterschiede konzentriert haben, aber wir erwarten, dass Herr Draghi auch auf eine größere Bandbreite von Fragen eingeht, da dieses Treffen auf eine Sitzung des EZB-Rats folgt, in der wichtige Entscheidungen bekannt gegeben wurden.

Ich möchte Sie kurz an unseren Arbeitsablauf erinnern. Nach einer 10minütigen einführenden Erklärung durch Herrn Draghi gibt es Zeitfenster von jeweils 5 Minuten für jede Frage, einschließlich der Antwort und einer möglichen Folgefrage.

1-004

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Herr Vorsitzender, sehr geehrte Mitglieder, dieses Treffen heute findet zu einem Zeitpunkt statt, der für die EZB eine Wende bedeutet. Am 4. November wird die EZB die Bankenaufsicht im Euro-Währungsgebiet übernehmen, einschließlich der direkten Aufsicht über 120 Großbanken. Das stellt den größten Schritt in der wirtschaftlichen Integration Europas seit der Einführung des Euro dar. Wir sind gut auf diesen Schritt vorbereitet, aber wir sind uns auch der beträchtlichen zusätzlichen Verantwortung bewusst, die wir damit übernehmen.

Außerdem wird im Laufe der nächsten Monate die Mehrheit der Dienststellen der EZB auf das neue EZB-Gelände in Frankfurt-Ostend umziehen, während die Bediensteten des SSM im Stadtzentrum bleiben werden. Dadurch wird die Trennung zwischen der neuen Aufsichtsfunktion der EZB und ihren sonstigen Aufgaben auch geografisch herausgestellt. In diesem Zusammenhang möchte ich Ihnen mitteilen, dass wir heute unseren Beschluss über die Umsetzung der Trennung zwischen der Geldpolitik und den Aufsichtsaufgaben der EZB, wie in der SSM-Verordnung festgeschrieben, veröffentlicht haben.

Ich weiß, dass Sie am 3. November, am Vortag der Einführung der einheitlichen Aufsicht, reichlich Gelegenheit haben werden, mit dem Vorsitzenden des Aufsichtsgremiums zu diskutieren. Bis dahin werden auch die Ergebnisse der umfassenden Bewertung vorliegen. Vor diesem Hintergrund werde ich mich heute und in den kommenden Anhörungen auf die traditionellen Aufgaben der EZB konzentrieren – insbesondere auf die Geldpolitik.

Die wirtschaftliche Erholung im Euro-Währungsgebiet verliert an Schwung. Nach einer moderaten Expansion in den letzten Quartalen ist das Wachstum des realen BIP im Euro-Währungsgebiet im zweiten Quartal dieses Jahres zum Stillstand gekommen. Nach den ersten Daten, die wir im Laufe des Sommers erhalten haben, ist die wirtschaftliche Entwicklung etwas hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Auch wenn die Industrieproduktion die und Fertigungsaufträge im Juli einigen Grund zu Optimismus gaben, lassen aktuellere Umfrageindikatoren nicht darauf schließen, dass der im August festgestellte starke Rückgang angehalten hat.

Längerfristig erwarten wir weiterhin, dass die Binnennachfrage im Euro-Währungsgebiet durch verschiedene Faktoren unterstützt wird. Dazu gehören unsere akkommodierende Geldpolitik, günstige Finanzierungsbedingungen sowie Strukturreformen, mit denen der private Verbrauch und die Investitionen angeregt werden. Gleichzeitig dürfte das Ausmaß der Erholung durch die inakzeptabel hohe Arbeitslosigkeit und ein anhaltend geringes Kreditwachstum gedämpft werden. Die Risiken in Verbindung mit der erwarteten Expansion sind eindeutig nach unten gerichtet. Insbesondere könnten stärkere geopolitische Spannungen das Vertrauen von Unternehmern und Verbrauchern beeinträchtigen. Die Risiken unzureichender Strukturreformen könnten das Geschäftsumfeld belasten.

Die Inflation im Euro-Währungsgebiet, die sich gegen Ende 2011 auf einem Höhepunkt von 3,0 % befand, hat über längere Zeit beständig abgenommen. Im August wurde geschätzt, dass die Inflation einen Tiefpunkt von 0,3 % erreicht hätte, was jedoch später auf 0,4 % korrigiert wurde. Die Inflation wird wohl in den nächsten Monaten auf einem niedrigen Niveau bleiben, bevor sie 2015 und 2016 allmählich wieder ansteigt.

Da die Inflation bereits seit geraumer Zeit niedrig ist, werden wir die Risiken für die Preisentwicklung in der Zukunft genau beobachten. Wir werden uns insbesondere auf die möglichen Folgen einer gedämpften Wachstumsdynamik, geopolitische Entwicklungen, Wechselkursentwicklungen und das Durchschlagen unserer geldpolitischen Entscheidungen konzentrieren.

Bevor ich auf unsere aktuellen geldpolitischen Entscheidungen eingehe, möchte ich betonen, dass die EZB in den letzten drei Jahren viel für die Wahrung der

Preisstabilität getan hat. Wir haben die Krise bezüglich des Vertrauens in den Euro, durch die die Zinssätze auf außergewöhnliche Niveaus gestiegen sind, erfolgreich bekämpft. Wir haben dem Bankensystem des Euro-Währungsgebiets Finanzmittel in beispielloser Höhe zur Verfügung gestellt. Wir haben unsere Leitzinssätze beständig weiter gesenkt. Vor dem Hintergrund einer anhaltend schwachen Inflationsprognose, eines sich verlangsamenden Wachstumsmoments und einer gedämpften Geldmengen- und Kreditdynamik haben wir Anfang September beschlossen, eine Reihe weiterer geldpolitischer Initiativen zu verabschieden, die die bereits im Juni angekündigten Maßnahmen vervollständigen und ergänzen.

Erstens haben wir die EZB-Leitzinssätze um 10 Basispunkte auf ihre effektive Untergrenze gesenkt. Der Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegt jetzt bei 0,05 %, der Zinssatz für die Einlagefazilität bei -0,20 %. Zweitens haben wir weitere Maßnahmen angekündigt, um die Funktion des geldpolitischen Transmissionsmechanismus zu verbessern, die Kreditvergabe an die Realwirtschaft zu unterstützen und die geldpolitische Akkommodierung zu stärken, da wir jetzt die Untergrenze erreicht haben. Die Wiederherstellung eines funktionierenden Transmissionsmechanismus, insbesondere bei Bankenkrediten, ist entscheidend, um dafür zu sorgen, dass die geldpolitischen Impulse, die angestoßen wurden, bei den Enddarlehensnehmern ankommen und somit Realeinkommen, Ausgaben und Preisbildung unterstützen.

Im Anschluss an diese Ankündigung werden wir im Rahmen unseres Programms für den Kauf von ABS bald anfangen, einfache und transparente Wertpapiere zu erwerben, deren zugrunde liegende Vermögenswerte in Forderungen gegenüber dem nichtfinanziellen privaten Sektor des Euro-Währungsgebiets bestehen. Im Rahmen eines neuen Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP3) werden wir auch anfangen, von monetären Finanzinstituten im Euro-Währungsgebiet ausgegebene gedeckte Schuldverschreibungen zu erwerben. Durch diese Maßnahmen werden die gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte, die sogenannten GLRG, deren erste Tranche erst vor wenigen Tagen durchgeführt wurde, effektiv ergänzt und gestärkt.

In diesem Zusammenhang möchte ich Ihnen einige aktuelle Details zum Ergebnis der ersten GLRG geben. Letzten Donnerstag haben sich 255 Banken an den ersten GLRG im Wert von 82,6 Mrd. EUR beteiligt. Das liegt in dem Bereich, den wir aufgrund des Verhaltens der Banken im Rahmen früherer Programme erwartet hatten. Im Dezember werden die Banken erneut Gelegenheit haben, Mittel in Form ihrer Anfangszuteilung von GLRG aufzunehmen. In diesem Rahmen sind sie berechtigt, bei den Tendern im September und Dezember zusammen einen Betrag in Höhe von bis zu 7 % ihres ausstehenden Bestands an Krediten an den nichtfinanziellen privaten Sektor, ausgenommen Darlehen an Haushalte für den Hauskauf,

aufzunehmen. Das Programm ist so ausgelegt, dass die Geschäfte im September und im Dezember gemeinsam beurteilt werden sollten.

Ab nächstem Jahr wird es zusätzliche vierteljährliche Zuteilungen geben, bei denen Banken zusätzliche Mittel erhalten können, deren Höhe von ihrem aktuellen Kreditvergabeverhalten abhängt. Auch wenn es noch zu früh ist, die Auswirkungen von GLRG auf die Gesamtwirtschaft zu beurteilen, hatte schon ihre Ankündigung spürbare positive Auswirkungen auf die Stimmung auf den Finanzmärkten. Insgesamt erwarten wir, dass die GLRG als leistungsstarkes Instrument zur Stärkung des Transmissionsmechanismus der Geldpolitik fungieren und neue Kreditströme in die Realwirtschaft erleichtern, da die Finanzierungsstruktur der Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet im Wesentlichen auf Banken beruht.

Die zusätzlichen Maßnahmen, die wir im September ergriffen haben, werden die kreditleichternden Maßnahmen von GLRG in dreierlei Hinsicht stärken. Erstens erwarten wir, dass der Kauf von einfachen und transparenten ABS den direkten Anpassungseffekt stärken wird, d. h. das Ausmaß, in dem die Senkung der Finanzierungskosten für Banken an deren Kreditnehmer weitergegeben wird. Wir haben den direkten Anpassungseffekt, den wir auf GLRG zurückführen können, messbar gesteigert. Das liegt darin, dass der ABS-Markt weiterhin deutlich beeinträchtigt ist – sodass das Potenzial für Interventionen zur Änderung der Marktdynamik in diesem speziellen Markt hoch ist – und die Verbindung zwischen den Zinssätzen, zu denen ABS auf dem Sekundärmarkt gehandelt werden, und den Kreditzinsen, die Banken auf dem Primärmarkt für die Kredite verlangen, mit denen diese Wertpapiere besichert werden, direkt und sehr eng ist.

Zweitens wird es einen Kanal zur Umstrukturierung von Portfolios geben, da die Ausweitung der Liquidität als Ergebnis der kombinierten Geschäfte eine Diversifizierung der Investitionsmuster in der Investorengemeinschaft und somit eine Lockerung der Finanzierungsbedingungen im Allgemeinen fördert.

Drittens sind wir der Ansicht, dass das gesamte Paket geldpolitischer Maßnahmen unsere Forward Guidance-Strategie und unsere Absicht, im Einklang mit unserem Mandat der Preisstabilität über einen längeren Zeitraum eine expansive Haltung zu vertreten, sowie unseren Wunsch, mittelfristig eine Stabilisierung der Inflation unter, aber nahe bei 2 % zu beobachten, untermauert.

Ist insbesondere der Markt für ABS groß genug, um beträchtliche Käufe zu erlauben? Unsere Käufe werden eine recht große Bandbreite einfacher und transparenter ABS umfassen, die durch Kredite an die Realwirtschaft besichert sind. Der Gesamtbestand an in Frage kommenden Wertpapieren, die sich derzeit im Umlauf befinden – in Investoren-Portfolios oder im Besitz der ausgebenden Banken – ist bereits beträchtlich. Wir sind zuversichtlich, dass er infolge unserer Marktpräsenz noch wachsen wird. Im Laufe der Zeit werden sich die

Aktivität auf den Sekundärmärkten und die Emissionstätigkeit in den Segmenten, die derzeit nicht aktiv sind, ausweiten, wenn unsere Käufe zu einer Normalisierung der Handelsbedingungen beitragen. Wie die Erfahrungen anderer Zentralbanken, die Outright-Käufe strukturierter Produkte durchgeführt haben, zeigen, sind Marktumfang und Kaufvolumen zu einem gewissen Grad voneinander abhängig und endogen.

Wird das Eurosystem durch die neuen Initiativen höheren Risiken ausgesetzt? Durch Outright-Käufe wird sich der Umfang der EZB-Bilanz vergrößern, aber das zusätzliche Risiko wird begrenzt sein. Im Rahmen des ABS-Kaufprogramms werden wir Senior-Tranchen und garantierte Mezzanin-Tranchen kaufen. In Bezug auf vorrangige Anleihen würden wir nur solche Vermögenswerte kaufen, die bereits für Eurosystem-Geschäfte zugelassen sind. Wir verfügen demnach über umfassende Erfahrungen, sodass wir die Risiken, die dieser Art von Vermögenswerten innewohnen, verstehen und damit umgehen können. Die zu kaufenden Vermögenswerte würden in Bezug auf Transparenz und Einfachheit hohen Standards genügen und zeichnen sich außerdem durch ein geringes Ausfallrisiko aus.

Dass Originatoren bei strukturierten Finanztransaktionen für eine beträchtliche Bonitätsverbesserung sorgen müssen, damit ihre Senior-Tranchen die notwendige gute Bewertung erhalten, um für unser Programm in Frage zu kommen, wird den Schutz vor Verlusten weiter verbessern. Das intrinsische Kreditrisiko der garantierten Mezzanin-Tranchen wäre vergleichbar mit dem Risiko des Gewährträgers, ob es nun eine nationale oder supranationale Organisation ist.

Gedekte Schuldverschreibungen haben wesentliche Merkmale mit ABS gemeinsam und sind somit eine natürliche Ergänzung zu einem Programm, bei dem ABS im Mittelpunkt stehen. Zunächst einmal ist die Verbindung, die in der Bilanz der ausgebenden Bank zwischen der gedeckten Schuldverschreibung einerseits und den Anleihen, durch die die Schuldverschreibung gedeckt wird, andererseits hergestellt wird, einigermaßen eng. Wenn die Preise für gedeckte Schuldverschreibungen hochgetrieben werden, erwarten wir, dass die Banken auf die Marktanreize reagieren, indem sie mehr handelbare gedeckte Schuldverschreibungen ausgeben und somit mehr Kredite vergeben, um sie zu besichern. Zweitens ergänzen Outright-Interventionen auf diesem Markt ABS-Käufe, indem die Transmissionskanäle zur Umstrukturierung von Portfolios gestärkt werden und positive Spillover-Effekte auf andere Märkte und Wertpapiere erzeugt werden. Dadurch werden Finanzierungs- und Kreditbedingungen weiter gelockert, und die Transmission der Geldpolitik wird unterstützt.

Der EZB-Rat hat betont, dass die Kombination der zwischen Juni und September angekündigten Maßnahmen beträchtliche Auswirkungen auf die EZB-Bilanz haben wird, deren Umfang sich wohl wieder dem von Anfang 2012 annähern wird. Mit den Kaufprogrammen leiten wir einen Übergang ein von einem geldpolitischen Rahmen, der im Wesentlichen auf

der passiven Bereitstellung von Zentralbankkredit beruht, zu einem aktiveren und kontrollierteren Bilanzmanagement.

Der EZB-Rat ist weiterhin fest entschlossen, den Risiken für die mittelfristige Inflationsprognose entgegenzuwirken. Wir sind daher bereit, im Rahmen unseres Mandats weitere Sonderinstrumente einzusetzen und den Umfang und/oder die Zusammensetzung unserer Sonderinterventionen zu ändern, wenn das notwendig werden sollte, um dem Risiko einer zu lange anhaltenden zu niedrigen Inflation zu begegnen.

Ich möchte jedoch hinzufügen, dass der Erfolg unserer Maßnahmen entscheidend von einer Reihe von Faktoren abhängt, die außerhalb des Einflussbereichs der Geldpolitik liegen. Mutige Strukturreformen und Verbesserungen der Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmenssektors sind entscheidend für die Verbesserung des Geschäftsfelds. Dadurch würden die dringend benötigten Investitionen angeregt und die Kreditnachfrage angekurbelt. Strukturreformen sind daher eine unabdingbare Ergänzung der akkommodierenden Geldpolitik der EZB und tragen weiter zur effektiven Transmission der Geldpolitik bei. Wie ich nun schon mehrfach gesagt habe, kann kein geldpolitischer – und auch kein fiskalpolitischer – Impuls ohne solche Strukturreformen nennenswerte Auswirkungen haben. Die Krise wird erst dann vorbei sein, wenn das umfassende Vertrauen in die Realwirtschaft und insbesondere auch das Vertrauen in die Fähigkeit und Bereitschaft von Unternehmen, Risiken einzugehen, zu investieren und Arbeitsplätze zu schaffen, wieder hergestellt ist. Das hängt von einer Vielzahl von Faktoren ab, unter anderem von unserer Geldpolitik, aber auch und sogar noch stärker von der Umsetzung der Strukturreformen, der Wahrung der Glaubwürdigkeit des fiskalpolitischen Rahmens und der Stärkung der Steuerung des Euro-Währungsgebiets.

Ursprünglich hatten Sie auch „Inflationsunterschiede im Euro-Währungsgebiet“ als eines der Themen der heutigen Anhörung genannt. Ich hoffe, Sie haben Verständnis dafür, dass ich angesichts der bedeutenden Entscheidungen, die wir im Juli und September getroffen haben, vorrangig auf unsere geldpolitischen Maßnahmen eingegangen bin. Trotzdem bin ich natürlich bereit und wäre sehr daran interessiert, die Frage anhaltender Inflationsunterschiede mit Ihnen zu erörtern, insbesondere angesichts der Verbindung zur Agenda für Strukturreformen. Ich freue mich jetzt auf unsere Aussprache und entschuldige mich vielmals dafür, dass ich zu lange gesprochen habe.

1-005

**Pablo Zalba Bidegain (PPE).** – Herr Vorsitzender, Präsident Draghi, erneut vielen Dank dafür, dass Sie heute hier sind. Ich entschuldige mich dafür, dass ich zu spät gekommen bin und einen Teil ihrer Rede verpasst habe.

Ich möchte Ihnen zunächst eine Frage zur ersten GLRG-Auktion stellen. Ich denke, man kann sagen, dass die Erwartungen deutlich verfehlt wurden. Sie haben erneut betont, dass die Märkte zersplittert sind, dass der

geldpolitische Transmissionsmechanismus nicht richtig funktioniert. Ich habe den Eindruck, dass die Banken in diesem Fall Gelegenheit hatten, auf billige Darlehen zurückzugreifen, dass sie jedoch, obwohl sie diese billigen Darlehen aufnehmen können, durch das Risiko daran gehindert werden, dieses billige Geld zu verleihen. Wie lässt sich das lösen? Haben Sie aus der ersten Liquiditätsauktion irgendwelche Lehren gezogen? Außerdem möchte ich gerne wissen, ob Ihrer Ansicht nach die Durchführung dieser Auktion vor der Durchführung der viel zitierten Stresstests der Europäischen Zentralbank Auswirkungen auf die Ergebnisse hatte.

Sie haben auch gesagt, dass Sie eine Geldpolitik umsetzen, durch die Wachstum unterstützt wird. Da bin ich Ihrer Meinung. Ich stimme Ihnen auch darin zu, dass Geldpolitik geringen oder keinen Nutzen hat, wenn die Länder keine Reformen durchführen.

Nachdem Sie nun diese aktivere Geldpolitik eingeführt haben, würde mich interessieren, ob Sie das getan haben, weil Sie der Ansicht sind, dass die Länder eher bereit sind, Reformen durchzuführen. Spanien ist wohl ein Beispiel dafür. Es ist eines der Länder, die die meisten Reformen durchgeführt haben, und es ist das Land des Euro-Währungsgebiets, dessen Wirtschaft am schnellsten wächst und in dem die meisten Arbeitsplätze geschaffen werden.

Glauben Sie, dass diese Bereitschaft zu Reformen jetzt stärker ausgeprägt ist, und verfolgen Sie deshalb eine aktivere Geldpolitik?

1-006

**Mario Draghi**, *Präsident der Europäischen Zentralbank*. – Zur ersten Frage: Wir haben vor kurzem insofern erste Anzeichen für eine sehr moderate Verbesserung der Kreditbedingungen gesehen, als es immer noch einen Rückgang gibt, allerdings mit geringerer Geschwindigkeit. Trotzdem zeigt die letzte Umfrage zum Kreditgeschäft zwei Dinge: Sie zeigt, dass die Bonitätsanforderungen jetzt im Vergleich zur letzten Umfrage zum Kreditgeschäft zurückgegangen sind, dass sie jedoch immer noch höher sind als der historische Durchschnitt seit 2003.

In diesem Bereich gibt es noch andere interessante Entwicklungen. Als wir beispielsweise die Banken gefragt haben, welche Faktoren die Kreditvergabe auf der Angebotsseite behindern, lautete die Antwort oft Risikowahrnehmung – Risikoaversion. Die Bedeutung dieses Faktors ist im Laufe der letzten Umfragen zurückgegangen, aber die Bonitätsanforderungen sind immer noch höher als im historischen Durchschnitt, und der erste Faktor dafür, dass sich die Kreditvergabe nicht entwickelt, ist zum jetzigen Zeitpunkt sicher die mangelnde Nachfrage.

Mit den GLRG möchten wir zwei Dinge erreichen: Zunächst einmal möchten wir den Banken versichern, dass ihnen weiterhin Finanzierung zu sehr günstigen Bedingungen zur Verfügung steht, nicht nur langfristig,

sondern sogar zu noch günstigeren Bedingungen, als sie bis zum Juli, als wir dies angekündigt haben, erwarten konnten. Wenn die Nachfrage anzieht, wird es also reichlich Mittel geben, um diese Nachfrage zu befriedigen.

Der zweite Aspekt, durch den sich diese GLRG von den früheren langfristigen Refinanzierungsgeschäften unterscheiden, die wir 2012 durchgeführt haben, besteht in der Tatsache, dass sie gezielt der Kreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor dienen. Mit den ersten beiden Transaktionen 2012 wurde ein sehr schwerwiegendes Finanzierungsproblem angegangen, das zu einer Reihe von Bankenpleiten hätte führen können. Dank der LRG haben wir das damals vermieden. Die derzeitige Lage ist anders. Es stehen reichlich Finanzmittel zur Verfügung, aber aus irgendeinem Grund werden sie nicht vollständig – oder auch nur in begrenztem Maße – in die Finanzierung des Privatsektors geleitet. Daher werden diese Mittel den Banken zu sehr günstigen Bedingungen zur Verfügung stehen, sofern sie Kredite an den Privatsektor vergeben und das Geld nicht anderweitig verwenden.

In Bezug auf die Geldpolitik gibt es einen Punkt, der sehr wichtig ist. Für die Wiederherstellung des Vertrauens sind drei Komponenten erforderlich: Eine davon ist die Geldpolitik, die zweite sind Strukturreformen und die dritte eine angemessene Fiskalpolitik – damit können wir uns später noch genauer befassen. Es gibt hier jedoch keine großartigen Verhandlungen, bei der die Geldpolitik nur reagiert, wenn bestimmte Dinge getan werden. Geldpolitik ist nur wirksam, wenn bestimmte Dinge getan werden, aber es finden keine Verhandlungen statt. Das ist der entscheidende Punkt. Wir haben ein Mandat, das darin besteht, die Inflationsrate unter, aber nahe bei 2 % zu halten.

1-007

**Elisa Ferreira (S&D)**. – Herr Präsident Draghi, ich habe die EZB und insbesondere Sie oft zu Ihrer Rolle und der Rolle der EZB während und nach der Krise beglückwünscht. Ich möchte Ihnen jedoch zwei Fragen stellen.

Die erste bezieht sich auf Ihre Rolle. Sie haben zu Beginn Ihrer Rede gesagt, dass Sie die Bankenaufsicht innerhalb der Bankenunion übernehmen werden, und ich bin froh darüber. Die EZB war jedoch im Rahmen des Troika-Programms intensiv an der Aufsicht über die wichtigsten Banken in Portugal beteiligt, und weniger als vier Monate nach dem Ende des Programms ist die zweitgrößte Bank in Portugal, die Banco Espírito Santo, zusammengebrochen, was enorme Auswirkungen auf die Realwirtschaft, den Finanzsektor und die gesamte makroökonomische Stabilität des Landes hatte. Was ist da schief gelaufen, und worin bestand Ihre Rolle innerhalb der Troika? Sind Sie der Ansicht, dass dies die Glaubwürdigkeit der EZB in ihrer Rolle als zukünftige einheitliche Aufsichtsbehörde im Euro-Währungsgebiet gefährden kann? Das muss klargestellt werden, und ich wüsste es zu schätzen, wenn Sie eine logische Erklärung

dafür geben könnten, was passiert ist, oder zur Aufklärung beitragen könnten.

Meine zweite Frage: Noch einmal: Meiner Ansicht haben Sie sehr gute Arbeit geleistet, wenn es darum geht, Liquidität in das Euro-Währungsgebiet zu leiten, aber diese Liquidität gelangt nicht in die Realwirtschaft. Die Nachfrage nach den neuen gezielten LRG war unzureichend. Ich habe folgende Frage: Ist es möglich, so hart, wie Sie es getan haben, im Bereich der Geldpolitik zu arbeiten, ohne eine entsprechende Reaktion aus der Politik zu erhalten, die uns zeigt, dass die Wirtschaft beteiligt ist? Sie haben sich in Ihrer Rede in Jackson Hole sehr klar ausgedrückt, aber glauben Sie nicht, dass es mehr als an der Zeit für uns alle ist, nachdrücklicher einen Wandel der wirtschaftlichen Agenda sowohl der Union als auch der Mitgliedstaaten zu fordern? Was würden Sie vorschlagen, um das zu erreichen? Denken Sie, dass die Überschussländer, darunter Deutschland, eindeutig aufgefordert werden sollten, ihre politische Haltung zu ändern? Glauben Sie, dass wir uns nur auf Investitionen verlassen können? Angebotsorientierte Wirtschaftspolitik wurde versucht, aber sie funktioniert nicht, also brauchen wir Nachfrage. Was haben Sie dazu zu sagen?

1-008

**Mario Draghi**, *Präsident der Europäischen Zentralbank*. – Zur ersten Frage: Man darf nicht vergessen, dass die EZB noch nicht die Aufsicht über diese Banken hat. Die EZB hatte keinerlei aufsichtsrechtliche Zuständigkeit für portugiesische Banken – oder irgendwelche anderen Banken. Das wird erst der Fall sein, wenn sie ihre Aufsichtsaufgabe tatsächlich antritt.

Die Beteiligung der EZB am Fall der Banco Espírito Santo war also die Beteiligung, die sie als Teil der Troika hatte. Sie hatte überhaupt nichts mit einer bestimmten Bank zu tun. Die EZB hat den Aufsichtsbehörden in Portugal bessere Standards geliefert und durch den Entwurf und die Formulierung besserer Standards und besserer Kreditanalysen zu den Bemühungen der Troika beigetragen. Mir wurde gesagt, dass es diesen besseren Standards zu verdanken ist, dass die portugiesische Aufsichtsbehörde dann etwas über die BES herausfinden konnte.

Zum zweiten Punkt: Vielen Dank dafür, dass Sie unsere Maßnahmen, mit denen wir versuchen, unser Mandat zu erfüllen, die Inflationsrate unter, aber nahe bei 2 % zu halten, und die Schwierigkeiten, die dies in der derzeitigen Situation mit sich bringt, zu schätzen wissen. Ich würde sagen, dass die Realität nicht ausschließlich düster aussieht. Mehrere Länder haben beträchtliche Fortschritte erzielt, und wir fangen an, erste Ergebnisse, erste Früchte, ersten Nutzen der Reformen zu sehen, die in den letzten beiden Jahren eingeführt wurden.

Aber wie ich bei verschiedenen Gelegenheiten gesagt habe, muss es einen allgemeinen politischen Rahmen geben, damit unsere Geldpolitik ihre volle Wirkung entfalten kann. Neben dem Bereich der Strukturreformen – auf den ich sehr oft eingegangen bin – ist der zweite wichtige Bereich die Fiskalpolitik.

Fiskalpolitik – wenn ich wiederholen darf, was ich in Jackson Hole gesagt habe – hat verschiedene Dimensionen. Zunächst einmal hatten wir mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt fiskalische Vorschriften. Diese Vorschriften zu untergraben würde bedeuten, einen Stützpfeiler des Vertrauens wesentlich zu untergraben. Wir sollten nicht vergessen, wie die fiskalische Situation vor vier oder fünf Jahren ausgesehen hat.

Es gibt jedoch Spielräume, und es gibt innerhalb der Vorschriften des Stabilitäts- und Wachstumspakts Raum für eine gewisse Flexibilität abhängig von den Bedingungen in verschiedenen Ländern. Es obliegt der Kommission, zu beurteilen, wie die Vorschrift aussieht. Was können die Länder, die keinen fiskalischen Spielraum haben, im Allgemeinen tun?

Zunächst einmal können sie diese Flexibilität prüfen. Was ist wichtiger? Für sie ist es wesentlich wichtiger, in ihrer Fiskalpolitik durch das, was ich mehrfach als wachstumsfreundliche Haushaltskonsolidierung bezeichnet habe, neue Prioritäten zu setzen, nämlich produktiven Investitionen und der Senkung der Steuern höhere Priorität zu geben und die Priorität bestimmter aktueller unproduktiver Staatsausgaben zu senken. Das ist der entscheidende Ansatz für Länder, die keinen fiskalpolitischen Spielraum haben. Er besteht aus diesen beiden Merkmalen.

Für Länder, die fiskalpolitischen Spielraum haben, möchte ich nur sagen, dass sie die länderspezifischen Empfehlungen befolgen sollten, da diese von allen europäischen Staats- und Regierungschefs im Europäischen Rat gebilligt wurden.

1-009

**Bernd Lucke (ECR)**. - Herr Präsident Draghi! Sie haben ja selbst das Problem der drohenden Deflation hervorgehoben. Ich glaube, es ist eines der ernstzunehmendsten, gravierendsten Probleme, die in der Eurozone und in der Europäischen Union insgesamt vor uns liegen.

Ich möchte dazu eine Frage stellen: Neben der bemerkenswert niedrigen Inflationsrate und teilweise bereits dem Abrutschen in die Deflation stellen wir fest, dass sich die Geldmenge M3 seit vielen Jahren nicht mehr so entwickelt, wie es normalerweise üblich gewesen ist. Das Wachstum von M3 ist schwach, und zeitweise war M3 sogar rückläufig. Das steht in bemerkenswertem Kontrast dazu, dass die Geldmenge M1, also in einer engeren Abgrenzung, normal expandiert. Wir sehen, dass diejenigen Komponenten der Geldmenge, die M3 von M1 unterscheiden, zum Teil sogar negative Wachstumsraten haben: Bankschuldverschreibungen, Geldmarktfonds schrumpfen von ihren Beständen her.

Deshalb lautet meine Frage: Welche Bedeutung messen Sie der Geldmenge M3 für die Entwicklung des Preisniveaus und damit der Inflations- oder gar Deflationsrate bei? Und muss man nicht aus dieser Beobachtung den Schluss ziehen, dass Finanzanleger zu zögerlich sind, in liquide Titel zu investieren, die von

Banken herausgegeben werden, weil vermutlich nach wie vor eine Vertrauenskrise in Bezug auf das Bankensystem existiert? Denn die Finanzanleger investieren ja durchaus in andere Anlageformen – in Aktien, in Immobilien, in Edelmetalle und Ähnliches – aber sie machen einen großen Bogen um Anlageformen, die zu M3 zählen.

Wenn diese Analyse stimmt, würde daraus folgen, dass man mit ABS oder LRG nicht sehr viel gegen Deflation ausrichten kann. Das grundlegende Problem wäre die Vertrauenskrise im Bankensektor. Ich würde Sie bitten, dazu Stellung zu nehmen.

1-010

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Die Jahreswachstumsrate der Geldmenge M3 war in der Tat sehr niedrig, da bin ich völlig ihrer Meinung: Sie ist schon seit geraumer Zeit sehr niedrig, obwohl sie sich im Juli etwas erholt hat, von 1,6 % auf 1,8 %. Im Grunde hat lediglich M1 (Bargeld und Einlagen) zum M3-Wachstum beigetragen. M1 hat zugenommen, nicht um einen enormen Betrag, aber um 5,6 % im Juli gegenüber 5,4 % im Juni. Das ist also die Lage.

Dies ist offensichtlich die andere Seite der geringen Kreditströme, die wir im Bankensystem beobachtet haben. Die Frage ist: Liegt das an Beschränkungen auf der Angebots- oder der Nachfrageseite? Es könnte insofern am Angebot liegen, als die Banken schwache Eigenkapitalpositionen hatten und daher die Kreditvergabe einschränken, da sie nicht über Kapital verfügen.

In den letzten anderthalb Jahren, seit unserer Ankündigung, vor der Übernahme der vollständigen Verantwortung als Aufsichtsbehörde eine Bewertung der Aktiva-Qualität und Stresstests durchzuführen, wurde viel getan. Die Reaktion der Banken bestand damals im Wesentlichen darin, sich Kapital zu beschaffen, und in den letzten 12-15 Monaten wurde eine beträchtliche Menge Kapital beschafft, und es wurden Rückstellungen und Wertberichtigungen vorgenommen.

Gleichzeitig ist es auch sehr wahrscheinlich, dass die Überprüfung der Aktiva-Qualität und die Stresstests kurzfristig zu einer geringen Verknappung von Krediten geführt haben, weil die Banken bereit sein wollten, sich diesen beiden Tests – der Prüfung der Aktiva-Qualität und dem Stresstest – zu stellen und möglicherweise die Kredite eingeschränkt haben. Das war eine erwartete Reaktion der Banken, denn was wäre die Alternative? Wenn wir davon überzeugt sind, dass die Banken nicht gesund sind und zahlreiche uneinbringliche Kredite in ihren Bilanzen haben, und wir nichts tun, würden sie zu Zombiebanken werden, wie wir dies in Japan gesehen haben. Sie würden keine Kredite vergeben. Das ist wie eine Wunde, die sofort desinfiziert werden muss, auch wenn der Blutverlust dabei möglicherweise noch größer ist. Sobald sie ordnungsgemäß versorgt wurde, verschwindet das Leiden – d. h. die Banken haben eine

wesentlich solidere Position und fangen wieder an, Kredite zu vergeben.

Von diesem Standpunkt aus betrachtet haben wir kein Problem mit der Einführung eines Programms zu forderungsbesicherten Wertpapieren (ABS) oder gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (GLRG), denn zu dem Zeitpunkt, zu dem diese beiden Programme – insbesondere das Programm zu ABS und gedeckten Schuldverschreibungen – aufgelegt werden, werden die Prüfung der Aktiva-Qualität und die Stresstests abgeschlossen sein. Grundsätzlich sollte es keine Ansteckung geben. Doch auch wenn das der Fall wäre, müssen wir unsere Entscheidungen als geldpolitische Entscheidungen treffen. Eben aus Gründen der Trennung zwischen den beiden Bereichen können wir aufsichtsrechtliche Erwägungen nicht internalisieren.

Das ist unser Standpunkt zum Angebot. Wir wissen allerdings auch, dass das Kreditwachstum durch die Nachfrage begrenzt wird. Wie ich gegen Ende meiner einführenden Erklärung gesagt habe, wird diese Krise erst vorbei sein, wenn für den Privatsektor das Vertrauen wiederhergestellt wird, um Risiken einzugehen, zu investieren und Arbeitsplätze zu schaffen. Was wir auf der geldpolitischen Seite tun können, ist, für eine Grundlage zu sorgen, auf der das Vertrauen wieder aufgebaut werden kann.

1-011

**Ramon Tremosa i Balcells (ALDE).** – Vielen europäischen KMU, insbesondere im Süden, mangelt es immer noch an günstiger Finanzierung. Mit dem vor kurzem angekündigten Programm zum Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (ABS) wird versucht, diesem Problem zu begegnen. Ein möglicher Grund dafür, dass Banken keine Kredite an KMU vergeben, liegt allerdings nicht in ihrer intrinsischen Solvabilität, sondern in der Tatsache, dass die Eigenkapitalanforderungen für die Kreditvergabe an KMU sehr hoch sind. Kann die EZB Stellung nehmen zu dem Ausmaß, in dem Banken durch die hohen Eigenkapitalkosten für die Kreditvergabe an KMU davon abgehalten werden, Kredite an KMU zu vergeben? Mit anderen Worten, kann man vernünftigerweise davon ausgehen, dass der Mangel an Mitteln für KMU durch geringere Eigenkapitalanforderungen behoben werden könnte?

1-012

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Wir haben sicher gesehen, dass sowohl die Volumina als auch die Bedingungen für die Kreditvergabe an KMU höher sind als für andere Arten von Krediten. Seit geraumer Zeit beobachten wir jetzt die Unterschiede zwischen den Zinssätzen bei der Kreditvergabe an Konzerne und denen bei der Kreditvergabe an KMU. Wir haben auch beobachtet, dass diese Zinssätze in den einzelnen Ländern unterschiedlich sind. Aber den Unterschied zwischen den beiden Kategorien von Kreditnehmern gab es schon immer; das ist nicht besonders neu. Neu ist dagegen, dass der Unterschied 2012 beträchtlich zugenommen

hat, 2013 zurückgegangen ist und heute viel geringer ist. Das unterstreicht im Wesentlichen, dass das Vertrauen in die Finanzmärkte zurückgekehrt ist, dass es jedoch lange dauert, bis sich dieses Vertrauen in Vertrauen in der Realwirtschaft niederschlägt. Es gibt also einen Unterschied in den Zinssätzen, aber auch der Unterschied in den Volumina ist beträchtlich.

Es gibt zwei oder drei Erklärungen für diese Differenz. Einer besteht im Wesentlichen darin, dass KMU häufig über weniger Kapital verfügen, weniger kapitalisiert sind und oft einen höheren Verschuldungsgrad aufweisen als Konzerne. Wenn man solche Vergleiche anstellt, sollte man aber auch bedenken, dass ganze Sektoren bei der tiefgreifenden Umstrukturierung unserer Volkswirtschaften verschwunden sind, sodass in bestimmten Sektoren keine KMU mehr aktiv sind. Ich denke zum Beispiel an das Baugewerbe in ein oder zwei Ländern. Im Allgemeinen gibt es jedoch ein Problem mit dem Risiko. Die Risikoaversion einer Bank ist zweifellos höher, wenn es um Kreditvergabe an KMU geht, als bei der Kreditvergabe an Großunternehmen. Einige der Erkenntnisse, die wir aus der Umfrage zum Kreditgeschäft gewonnen haben, sind von diesem Standpunkt aus zumindest insofern etwas ermutigend, als diese Risikowahrnehmung, die ein entscheidender Faktor für die Beschränkung des Kreditangebots ist, im letzten Jahr oder den letzten anderthalb Jahren deutlich zurückgegangen ist.

1-013

**Marisa Matias (GUE/NGL).** – Herr Draghi, vielen Dank, dass Sie an unserer Sitzung teilnehmen. Vor genau einem Monat und erneut heute haben Sie Erklärungen abgegeben, die, wenn man sie ernst nehmen würde, zu einschneidenden Veränderungen in Europa führen würden, denn Sie haben gesagt, dass wir aufhören müssen, uns auf Sparmaßnahmen zu konzentrieren, und uns stattdessen auf Wachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen konzentrieren müssen. Dem stimme ich uneingeschränkt zu, aber aus Ihren Erklärungen vor einem Monat und heute kann ich nicht erkennen, welche Änderungen in der Politik der EZB stattgefunden haben. Ich sehe keine Änderungen, die diese Erklärungen glaubwürdig erscheinen lassen.

Alle Maßnahmen, die angekündigt werden, beziehen sich weiterhin auf die Angebots- und nicht die Nachfrageseite, wo das eigentliche Problem liegt. Es werden weitere Maßnahmen angekündigt, die im Wesentlichen den zuvor vorgeschlagenen ähneln, die, wie Sie alle wissen, absolut keine Ergebnisse gezeitigt haben. Sie haben weder in Bezug auf Kredite für die Realwirtschaft noch in Bezug auf Investitionen Ergebnisse gezeitigt.

Es ist nicht so, dass ich eine Politik niedriger Zinsen oder auch Sondermaßnahmen wie die vorgeschlagenen nicht begrüße. Ich begrüße sie sogar sehr. Das Problem liegt darin, dass diese Maßnahmen in einer Liquiditätsfalle ohne öffentliche Investitionen, um die Dinge in Bewegung zu bringen, in Zukunft genauso sinnlos sein werden, wie sie es in der Vergangenheit waren, da das Problem mit der europäischen Wirtschaft der liberale Fanatismus ist, der die Organe ergriffen hat

und der sie blind werden lässt gegenüber der strategischen Rolle, die eine Politik öffentlicher Investitionen im Zusammenhang mit Deflation oder, wie Sie es lieber ausdrücken, niedriger Inflation, spielen kann.

Nun möchte ich gerne zwei Fragen dazu stellen, was Sie zur Haushaltsflexibilität gesagt haben. Die erste Frage lautet, ob diese Haushaltsflexibilität, von der Sie gesprochen haben und auf die Sie hier erneut verwiesen haben, genutzt werden könnte, um einen haushaltspolitischen Spielraum für eine kostengünstige Finanzierung zu schaffen für Volkswirtschaften, die eine solche Finanzierung benötigen, oder ob er einfach weiterhin genutzt werden wird, um Ausgleichszahlungen zu finanzieren, Angestellte im öffentlichen Dienst zu entlassen und die Arbeitslosigkeit noch weiter ansteigen zu lassen.

Die zweite Frage lautet, ob Sie endlich bereit sind, die Finanzierungskosten der Staaten deutlich zu verringern. Ich weiß, dass Sie sagen werden, dass das im Rahmen der Verträge nicht möglich ist, daher mache ich die Sache für Sie einfacher und frage: Sind Sie bereit, dazu beizutragen, die Finanzierungskosten der Staaten zu senken, beispielsweise durch die Gewährung einer Bankenlizenz oder durch einen Stabilitätsmechanismus oder über die Europäische Investitionsbank?

1-014

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Wie Sie gesagt haben, funktionieren unsere Maßnahmen so, dass dem Privatsektor mehr Mittel und zu niedrigeren Zinsen zur Verfügung gestellt werden. Tatsache ist, dass 80 % oder mehr der Kreditintermediation im Euro-Währungsgebiet über den Bankenkreditkanal verlaufen. Ob es uns gefällt oder nicht, so funktioniert unsere Wirtschaft. Wenn man Kredite ausweiten will, muss das also über die Banken gehen.

Unser erster Versuch, in gewisser Weise zu versuchen, die Banken zu umgehen – auch wenn sie wichtig sein werden – besteht gerade in der Einführung des ABS-Programms. Aber unser System unterscheidet sich stark von dem auf dem Kapitalmarkt basierenden System in den Vereinigten Staaten, wo nur 30 % der Finanzintermediation von den Banken durchgeführt werden.

Ihr nächster Punkt bezog sich darauf, wie die EZB den Haushalten der Mitgliedstaaten helfen kann. So habe ich Ihre Frage verstanden. Das ist nicht unsere Aufgabe, und ich könnte sogar noch weiter gehen und sagen, dass das außerhalb unseres Mandats liegt. Wenn Sie jedoch an die beträchtlichen Einsparungen denken, die die Regierungen aufgrund der von der EZB getroffenen geldpolitischen Entscheidungen erzielt haben, allein mit dem Ziel der Preisstabilität, wo sind diese Einsparungen geblieben? Das möchte ich Sie gerne fragen – wo sind sie geblieben?

Hier ist der Punkt, wo die Zuweisung neuer Prioritäten für einzelne Aspekte des Haushaltsplans entscheidend war. Seit 2012 wurden in den öffentlichen Haushalten

beträchtliche Summen zur Zahlung von Schuldendiensten eingespart, die nicht für dieses Ziel verwendet wurden. In einigen Ländern wurde dieses Geld für gute Programme verwendet, die in Zukunft Nutzen bringen und zum Wachstum beitragen werden. In anderen Ländern wurde es einfach verwendet, um weiterhin die aktuellen Staatsausgaben zu finanzieren.

1-015

**Sven Giegold (Verts/ALE).** – Herr Präsident Draghi! Die Vorschläge der vier Präsidenten, auch Ihre Vorschläge, zur Reform der Eurozone sind festgefahren.

Während wir hier sitzen, tagen derzeit verschiedene Regierungsvertreter in Deutschland mit Herrn Valls. Den Pressekonferenzen zuzuhören, ist schwer erträglich. Diese beiden Länder haben zusammen nichts mehr vor. Es gibt trotz der Krise keine großen Pläne, die dort vereinbart werden. Es ist bitter zu sehen, dass von dort so wenige Impulse für die Wirtschaftspolitik ausgehen: Trotz dieser schweren Krise geht von dort kein Aufbruch aus. Stattdessen sehe ich, dass Sie wiederum versuchen müssen, der Eurozone mit einer neuen Serie von Maßnahmen aus der Patsche zu helfen.

In der letzten Runde war es so, dass LRG es in großem Maße ermöglicht haben, dass Banken Staatsanleihen gekauft haben und damit die Liquidität in dem Marktsegment und natürlich auch den Unternehmen Gewinne ermöglicht haben.

Ich habe in dieser Situation folgende Fragen an Sie: Haben Sie einmal versucht zu messen, wie hoch die Gewinne waren, die den Banken durch diesen *carry trade* ermöglicht wurden, und würden Sie uns diese Daten zur Verfügung stellen?

Zweitens würde ich gerne wissen, ob Sie parallel zu den neuen Maßnahmen, die jetzt von Ihnen vorgeschlagen und eingeführt werden, versucht haben, gleichzeitig die Regierungen dazu zu drängen, endlich die Reformen der Eurozone, der *governance*, der effektiveren Führung, wie Sie sie ja gemeinsam vorgeschlagen haben, voranzubringen. Und mich würde interessieren, ob Sie bei dem Kaufprogramm für ABS die risikoreicheren Tranchen auch kaufen werden, wenn es keine Staatsgarantien gibt, oder ob Sie das nur dann machen, wenn es Staatsgarantien gibt.

Und schließlich: Werden Sie die Bewertungsmodelle, nach denen Sie die ABS praktisch bewerten werden, öffentlich machen, denn schließlich geht die EZB damit ja öffentlich Risiken ein, und werden Sie transparent machen, wie groß diese damit sind?

1-016

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Ich kenne keine Schätzungen dazu, wie groß die Gewinne des Bankensystems aus *carry trades* sind, die durch die LRG 2012 ermöglicht wurden, aber wenn wir eine solche Schätzung haben, werden wir sie natürlich zur Verfügung stellen.

Zum zweiten Punkt, und ich danke Ihnen für Ihre Frage, denn sie bringt mich dazu, den Prozess klarzustellen, den wir eingeleitet haben: Wir werden – ohne Garantien – die sogenannten Senior-Tranchen von forderungsbesicherten Wertpapieren (ABS) kaufen. Lassen Sie mich hier zwei Bemerkungen machen. Die allgemeinen Vorurteile gegen ABS beruhen auf der perversen Rolle, die diese Vermögenswerte beim Zustandekommen und im Verlauf der großen Finanzkrise hatten. Wir müssen hier jedoch unterscheiden zwischen ABS, die transparent, einfach und real sind, und ABS, die undurchsichtig und sehr schwer zu bewerten sind. Um Ihnen eine Vorstellung zu geben: Die Ausfallrate für Wohnungsbau-ABS in den Vereinigten Staaten lag bei etwa 20 %, für ABS, die 2007 ausgegeben wurden, lag sie bei 20 %, und in Europa lag sie bei 0,12 %.

Wir bezeichnen also eigentlich zwei grundverschiedene Dinge mit dem gleichen Namen. Unsere ABS waren insofern einfach, als die Menschen tatsächlich sehen konnten, welche Arten von Krediten sie enthalten würden. Sie waren transparent, und wir hatten eine Kategorie, die besagte, dass sie insofern real sein mussten, als sie Kredite an die Realwirtschaft enthalten mussten. Das ist eine sehr wichtige Unterscheidung.

Die zweite wichtige Bemerkung ist, dass wir nur einen Teil dieser ABS kaufen, d. h. die Senior-Tranchen. Was bedeutet das? Es bedeutet, dass bei einem etwaigen Ausfall der ABS die Verluste zuerst von den Eigentümern des Eigenkapitals und dann von den Eigentümern der anderen Tranche, der sogenannten Mezzanin-Tranche, getragen werden müssten. Das bedeutet, wenn wir unsere Käufe auf den Mezzanin-Sektor, auf die Mezzanin-Tranche, ausweiten würden, würden wir eine Garantie benötigen, aber in der Zwischenzeit fahren wir allein mit den Senior-Tranchen fort, und wenn wir eine Garantie erhalten – die im Übrigen den Vorschriften für staatliche Beihilfen entsprechen müsste, also mit unseren Rechtsvorschriften im Einklang stehen müsste – dann beteiligen wir uns auch an Mezzanin-Tranchen.

Lassen Sie mich noch einen Aspekt hinzufügen. Es gibt verschiedene Maßnahmen, um diese ABS transparent zu machen, und eine davon besteht wie gesagt darin, zu wissen, welche Art von Krediten sie enthalten. Die EZB hat bereits weitgehend unabhängig – vor einigen Jahren – ein Register für Kreditdaten erstellt, das hierfür sehr nützlich sein wird. Schließlich ist dies nicht das erste Mal, dass wir mit ABS zu tun haben. ABS sind ein beträchtlicher Teil der Sicherheiten, die unsere Banken nutzen, um von der EZB zu leihen, sodass das Verwaltungspersonal und die Risikoanalysten der EZB es gewohnt sind, mit ABS und insbesondere den Senior-Tranchen von ABS umzugehen.

1-017

**Marco Valli (EFDD).** – Vielen Dank, Herr Draghi, dass Sie heute hierhergekommen sind. In unserem letzten währungspolitischen Dialog haben wir Kritik daran geäußert, dass in der technischen Dokumentation der

EZB über gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte keine Verpflichtungen in Bezug auf die Vergabe von Krediten an die Realwirtschaft festgelegt worden sind. Seltsamerweise wurden am Freitag nach den ersten Geschäften alte LRG im Wert von 19,9 Mrd. Euro vorzeitig zurückgezahlt. In Italien gibt es ein Sprichwort, wonach man zwar nicht schlecht über andere denken sollte, allerdings damit oft Recht behält. Ist dies Ihrer Ansicht nach nur ein Zufall, oder haben einige Banken die GLRG dazu verwendet, die zweite Tranche der LRG zurückzuzahlen?

Seit dem Beginn der Krise hat die EZB den Banken mehrere Milliarden zur Verfügung gestellt. Wenn damit jedoch keine Verpflichtungen – und ich betone an dieser Stelle das Wort Verpflichtungen – verbunden sind, werden einzig und allein die Managerboni und die Beträge wachsen, die die Broker einstreichen. GLRG und der Ankauf von ABS werden lediglich zu einem Anstieg des Handelsvolumens auf den Finanzmärkten und dazu führen, dass das systemische Risiko einer Blase zunimmt, wobei die Käufe sich nur marginal auf die Realwirtschaft auswirken werden. Daher ist keine langfristige Verbesserung der Inflationszahlen zu erwarten.

Ich möchte Sie vor diesem Hintergrund fragen, wie Sie dazu stehen, für die Banken, die von der EZB unter Ihrer Führung Geld erhalten, Verpflichtungen festzuschreiben anstatt Empfehlungen auszusprechen, wie es in der technischen Dokumentation der Fall ist?

Darüber hinaus möchte ich Sie mit Blick darauf, diese Farce ein für alle Mal zu beenden und etwas wirklich Nützliches für den Normalbürger zu tun – und nicht nur für Ihre Freunde in der City oder an der Wall Street –, fragen: Halten Sie eine Trennung des Bankgeschäfts vom reinen Finanzgeschäft für geboten, damit Spekulanten isoliert werden können? Da wir den Finanzmarkt nach wie vor aufblähen, müssen gewisse Grenzen gezogen werden, und wir müssen uns ernsthaft mit den Problemen auseinandersetzen, die sich hierbei stellen.

Und als letzte Frage: Wie stehen Sie dazu, gleichzeitig einen Mix aus geld- und finanzpolitischen Impulsen zur Anwendung zu bringen? Beispielsweise haben die Vereinigten Staaten und das Vereinigte Königreich während der „Weltwirtschaftskrise“ ihr Defizit zwar auf 6 bis 7 % des BIP ansteigen lassen, die Steuersätze gesenkt und die Ausgaben gesteigert, allerdings wurden die Schwankungen bei den Ausgaben und Einnahmen später wieder ausgeglichen. Sollten wir in der Eurozone nicht auch so vorgehen, oder müssten wir dann erst die deutsche Kanzlerin anrufen, um sie um Genehmigung zu bitten.

1-018

**Mario Draghi**, *Präsident der Europäischen Zentralbank*. – Das waren ganz schön viele Fragen!

Ich kann nur wiederholen, was ich bereits gesagt habe: In Europa werden 80 % der Kredite von Banken vergeben, und wenn wir erreichen wollen, dass mehr Kredite vergeben werden, müssen wir die Banken

einschalten – anders geht es kaum. Diesbezüglich haben wir nur sehr wenig Spielraum. Wie läuft so ein Verfahren über die Banken? Eine Möglichkeit besteht darin, die Geschäftsbedingungen zu vereinfachen, eine andere darin, konkrete Forderungen zu stellen, anstatt lediglich Empfehlungen auszusprechen. Das neue Programm für gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (GLRG) unterscheidet sich insofern von dem Programm für längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRG) des Jahres 2012, als die jetzige Kreditvergabe ganz konkret auf die Realwirtschaft ausgerichtet ist.

Für die nachfolgenden Geschäfte werden Referenzgrößen festgelegt. In den kommenden zwei Jahren werden vierteljährlich Geschäfte durchgeführt, in deren Rahmen Banken Kredite zu den besonders günstigen Zinssätzen der EZB aufnehmen können, sofern sie bei der Vergabe von Krediten an die Realwirtschaft ein Volumen erfüllen, das an einer Referenzgröße gemessen wird. Wenn sie keine Kredite an die Realwirtschaft vergeben, müssen sie die aufgenommenen Beträge zurückzahlen. Dies gilt für die ersten beiden Tranchen, und wir werden das überprüfen.

Zum nächsten Punkt: Ersetzen die Banken ein Geschäft durch ein anderes? Vermutlich. Heißt das, dass sie keine Kredite vergeben werden? Nein, sie werden das zu einem späteren Zeitpunkt wahrscheinlich tun, und darin liegt der Unterschied zu den früheren Geschäften, die, wie ich bereits sagte, auf ein konkretes Finanzierungsproblem ausgerichtet waren, wodurch 2012 eine größere Katastrophe im Bankensystem verhindert werden konnte. Beim aktuellen Programm geht es dagegen um die Vergabe von Krediten an die Realwirtschaft, und die Banken müssen konkrete Bedingungen erfüllen.

Da dieses Programm in Kombination mit dem Programm zum Ankauf von Asset-Backed Securities und gedeckten Schuldverschreibungen durchgeführt wird, sollte es natürlich nicht gesondert bewertet werden. Daher werden wir auch nicht nur eine Ziffer betrachten – die Bilanz der EZB wird sich durch das Zusammenwirken dieser drei Programme verlängern. Eine Bewertung können wir daher erst nach einer gewissen Zeit vornehmen.

Im Übrigen spielen meine Freunde in der City und an der Wall Street bei den geldpolitischen Beschlüssen, die die EZB trifft bzw. die ich treffe, nun wirklich keine Rolle. Ich denke dabei an die europäischen Bürger und an unsere Ziele, die Preisstabilität zu wahren und die Inflationsrate auf unter, aber nahe 2 % anzuheben. Wir haben dabei Wachstum und Beschäftigung im Blick und insbesondere auch die Arbeitslosigkeit, und ich bitte Sie daher, in diesem Rahmen von Anspielungen auf die City oder auf die Wall Street Abstand zu nehmen.

Sie fragten auch nach der Trennung des Bankgeschäfts von anderen Bereichen wie Eigenhandel oder Marktpflege. Die EZB stellt derzeit eine einschlägige Stellungnahme fertig, die in Kürze veröffentlicht wird.

Zur Finanzpolitik habe ich mich bereits ausführlich geäußert, und die Rede, die ich in Jackson Hole gehalten habe, ist im Internet abrufbar.

1-019

**Gerolf Annemans (NI).** – Herr Draghi, ich würde gern eine Frage zu Ihrem ABS-Programm stellen, zumal dies eine der Möglichkeiten darstellt, mit denen Sie derzeit versuchen, das durchgängige Scheitern der GLRG und des Leitzinsmechanismus zu kompensieren.

Sie können das System nicht in Schwung bringen, weil eine Ermüdung bei dem Konzept einer gemeinsamen Währung in einem Gebiet, in dem die sozialen und wirtschaftlichen Unterschiede viel zu groß sind, praktisch vorprogrammiert ist. Sie haben bereits mehr als genug unternommen, um für Liquidität und billiges Geld zu sorgen. Dies ist im Euroraum schon lange kein Thema mehr. Das eigentliche Problem besteht in einem strukturell bedingten Mangel an Vertrauen. Sie haben den Banken Geld hinterhergeworfen, sie jedoch gleichzeitig dazu gezwungen, wieder Risiken einzugehen, wo der Sektor doch nach wie vor mit Rekapitalisierung und Eindämmung der Risiken zu kämpfen hat.

Sie haben ja durchaus versucht zu versichern, dass Sie Mezzanine-Tranchen von ABS nur dann kaufen würden, sofern es hierfür staatliche Garantien gibt. Wenn ich mich nicht irre, stellt dies allerdings weder für Herrn Schäuble noch für Herrn Dijsselbloem eine Option dar, da somit die Risiken einmal mehr auf die Steuerzahler abgewälzt würden, die schon zur Genüge unter den Folgen der Finanzkrise (und meiner Meinung nach auch unter dem Euro insgesamt) zu leiden haben.

Mit dem Ankauf staatlich garantierter ABS würde das Ganze nur noch schlimmer gemacht. Damit würde man einfach zu weit gehen, weil das sozusagen ein Rückfall in die Hypotheken-Krise wäre, durch die die Probleme überhaupt erst entstanden sind und die so verheerend war. Kurz gesagt, beschwören Sie selbst damit erneut die Dämonen der Vergangenheit wieder herauf.

Daher möchte ich Sie fragen, ob die Idee, staatlich garantierte ABS aufzukaufen, nun definitiv zu den Akten gelegt wird. Wie viel Liquidität steht Ihnen für das ABS-Programm zur Verfügung? Wurde dieses Thema erörtert? Falls ja, mit wem? Werden die Durchführung des Programms und das Programm selbst an die Lage in den einzelnen Mitgliedstaaten angepasst? Und nun meine letzte Frage: Stimmt es, dass sie das ABS-Programm gemeinsam mit dem amerikanischen Finanzdienstleister BlackRock durchführen, der kurz vor dem Beginn der Finanzkrise minderwertige Wertpapiere begab?

1-020

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Zu Ihrem ersten Punkt kann ich nur wiederholen, was ich zum Abschluss meiner einführenden Worte bereits sagte: Die Krise wird erst vorbei sein, wenn das Vertrauen in die Realwirtschaft umfassend wiederhergestellt ist – diesbezüglich sind wir

also einer Meinung. Das gilt insbesondere auch für die Fähigkeit und Bereitschaft von Unternehmen, Risiken einzugehen, zu investieren und Arbeitsplätze zu schaffen. Dies ist von mehreren Faktoren abhängig, unter anderem von unserer Geldpolitik, aber auch und vor allem von der Umsetzung von Strukturreformen, mit denen die Glaubwürdigkeit des finanzpolitischen Rahmens sowie das ordnungspolitische Gefüge im Euroraum gestärkt werden müssen.

Zu Ihrem zweiten Punkt: Ich habe bereits erläutert, warum wir davon ausgehen, dass es sich bei den ABS, den unterschiedlichen ABS-Varianten und den ABS-Bestandteilen, die wir kaufen wollen, um sichere und nicht um unsichere Vermögenswerte handelt. Der zweite Punkt betrifft Mezzanine-Tranchen. Wir würden keine Mezzanine-Tranchen kaufen, für nicht ausdrücklich staatliche Garantien übernommen werden.

Der dritte Punkt betrifft BlackRock. Mir ist nicht bekannt, ob BlackRock minderwertige Hypothekenanleihen verkauft hat. Diese Frage kann ich also nicht beantworten. Es ist allerdings richtig, dass die EZB bei der Ausarbeitung dieses Programms von BlackRock beraten wird. Das ist keineswegs seltsam. Die amerikanische Notenbank wurde bei der Ausarbeitung ihrer Programme vor drei oder vier Jahren von mehreren Vermögensverwaltern beraten. BlackRock ist an der eigentlichen Durchführung der Geschäfte zum Ankauf der Vermögenswerte nicht beteiligt, das Unternehmen hat nur eine rein beratende Funktion. Wir haben strikt darauf geachtet, dass im Rahmen dieser Beratung keine Interessenkonflikte bestehen.

1-021

**Markus Ferber (PPE).** – Herr Präsident Draghi! Ich weiß gar nicht, ob ich mit Ihnen Mitleid haben soll oder ob ich mir überlegen sollte, ob wir nicht einmal andere reden hören sollen. Denn seit vielen Jahren erzählen Sie uns immer die eine Geschichte: Die Realwirtschaft muss anspringen und dafür muss billiges Geld zur Verfügung stehen. Wenn man sich den Instrumentenkasten einer Notenbank anschaut, dann sind Sie .....

1-022

*(Zwischenruf aus dem Saal: „Grüner“)*

Ich bin kein Grüner.

*(Zwischenruf aus dem Saal: „Noch nicht.“)*

Danke, aber dazu wird es niemals kommen.

*(Gelächter)*

1-023

Seit Jahren propagieren Sie, dass man der Wirtschaft günstiges Geld zur Verfügung stellen muss. Wenn man sich den Instrumentenkasten einer Notenbank anschaut, dann haben Sie den ja mittlerweile mehr als ausgereizt – man könnte fast schon den Eindruck haben, dass Sie ihn überreizt haben.

Sie haben jetzt Beschlüsse vorgelegt und vorgestellt, die andere Notenbanken auch schon mit mäßigem Erfolg durchgeführt haben – in der Europäischen Union z. B. die Notenbank in Großbritannien. Sie erzählen uns nur von den Vorteilen, aber ich habe bisher das Gefühl, dass Sie die Nebenwirkungen und Risiken ein bisschen außen vor lassen.

Ein paar Fragen haben ja schon darauf hingedeutet: Verhalten sich die Banken so, wie Sie es erwarten, oder fließt das Geld nicht am Ende doch wieder in Bereiche hinein, die mit der Realwirtschaft und damit der Schaffung von Arbeitsplätzen nichts zu tun haben?

Ich habe ein bisschen das Gefühl, dass die Nebenwirkungen, die diese politischen Entscheidungen beinhalten, zu stark ausgeblendet werden und die Möglichkeiten, die Chancen zu sehr in den Mittelpunkt gestellt werden. Wir stellen ja auch fest, dass es in der Realwirtschaft in bestimmten Ländern keine große Nachfrage nach Krediten gibt. Das heißt, wenn keine entsprechende Nachfrage aus der Realwirtschaft stattfindet, ist die Bereitstellung von Kapital gar nicht das Problem.

Deswegen meine Frage – Sie werden zu den Nebenwirkungen jetzt zu mir auch wieder nichts sagen, aber: Wie ist es auf der Nachfrageseite überhaupt möglich, vernünftige Strukturen zu schaffen, damit das Geld, das Sie so günstig wie noch nie zur Verfügung stellen, auch wirklich in die Realwirtschaft fließt? Ansonsten werden wir aus diesem Teufelskreis nicht herauskommen.

1-024

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Unsere Geldpolitik unterscheidet sich natürlich ganz offensichtlich zunehmend von der Geldpolitik, die in anderen Währungsgebieten und anderen Ländern betrieben wird, da wir nach wie vor eine stark akkommodierende Geldpolitik verfolgen, und dies auch langfristig tun werden. Anders gesagt: Wir werden auch langfristig eine expansive Geldpolitik betreiben.

Gleichzeitig ist uns durchaus bewusst, dass dies zu einem erhöhten Risiko für die Finanzstabilität führen könnte. Wir beobachten daher, ob entsprechende Risiken bestehen bzw. ob im Euroraum Anzeichen für derartige Risiken erkennbar sind. Vor zwei Wochen wurde bei der Debatte bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in Basel eine interessante Analyse vorgelegt, aus der hervorgeht, dass die Volatilität auf ein historisches Tief gesunken ist. Risikoprämien und Spreads sind über alle Erwartungen hinaus gesunken.

Gleichzeitig ist im Euroraum kein zunehmender Verschuldungsgrad zu verzeichnen – vielleicht in anderen Währungsgebieten, aber nicht im Euroraum –, der auf wesentlich höheren Bankkrediten beruhen würde, was in Kombination mit einer niedrigen Volatilität und niedrigem Risiko in der Tat der Beginn einer Blase in verschiedenen Sektoren sein könnte. Dies ist nicht zu beobachten. Und wenn wir die verschiedenen Segmente des Finanzmarkts im Euroraum betrachten,

sind keine außergewöhnlichen Anzeichen für Exzesse zu beobachten. Wären solche Anzeichen auszumachen, würde es sich aber lediglich um lokale Phänomene handeln. Um solchen lokalen Phänomenen zu begegnen, müssten makroprudenzielle Instrumente zur Anwendung gebracht werden, und nicht die Instrumente der Geldpolitik, da diese den gesamten Euroraum beeinflussen. Bisher zeichnet sich so etwas jedoch nicht ab.

Hiermit wäre eine Frage beantwortet. Hatten Sie mir noch eine Frage gestellt?

1-025

**Markus Ferber (PPE).** – Meine Frage war, ob wirklich Hoffnung darauf besteht, dass auf der Nachfrageseite mehr Darlehen und Kredite aufgenommen werden, denn meiner Meinung nach besteht das Problem nicht darin, dass zu wenig Geld zur Verfügung gestellt wird, sondern darin, dass die Nachfrage zu gering ist.

1-026

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Ich stimme Ihnen voll und ganz zu. Wir haben es mit einem Nachfrageproblem zu tun. Wir müssen für Finanzierungsbedingungen sorgen, die es uns ermöglichen, entsprechend zu reagieren, sobald die Nachfrage steigt. Wir haben auch gesehen, dass diese besseren Finanzierungsbedingungen ihren Weg in die Wirtschaft gefunden haben. Wir dürfen nicht vergessen, was vor Mitte 2012 passiert ist. Wir hatten es im Grunde mit einer Finanzierungs Krise nach der anderen zu tun, und die Zinssätze stiegen in schwindelerregende Höhen. Im Grunde ist die Fragmentierung der Bankenmärkte im Euroraum auf die Krise des Jahres 2012 zurückzuführen, die nach wie vor anhält. Es gibt eine Reihe von Indikatoren, die ermutigend sind, was den Rückgang dieser Fragmentierung angeht, aber es bleibt abzuwarten, wie sich die Nachfrageseite entwickeln wird. An diesem Punkt wird mit der Geldpolitik lediglich die Aufgabe erfüllt, die richtigen Bedingungen zu schaffen. Die Schlüsselrolle fällt anderen Politikbereichen zu, in deren Rahmen auch dafür gesorgt werden muss, die Nachfrage anzukurbeln.

1-027

**Jakob von Weizsäcker (S&D).** – Herr Präsident, ich möchte Ihnen eine Frage zu den Banken stellen. Sie sprachen bereits darüber, wie Anreize für die Banken geschaffen werden können, indem konkrete Forderungen gestellt werden. Im März 2010 stellten Sie in Ihrer Funktion als Präsident der italienischen Notenbank eine solche konkrete Forderung, als sie die italienischen Banken in einem Schreiben aufforderten, ihre Dividenden zu kürzen und ihre Kapitalbasis zu stärken. Auch wenn die EZB die Aufsicht über die europäischen Großbanken offiziell erst zu einem späteren Zeitpunkt in diesem Jahr übernehmen wird, wundert es mich, dass die EZB in den Verhandlungen nicht mit Nachdruck darauf gedrängt hat, dass die europäischen Großbanken ihre Dividendenzahlungen einfrieren, da der Verschuldungsgrad im Finanzsektor nach wie vor hoch ist. Warum hat die EZB dies nicht getan? Warum hat die EZB nicht versucht, ein Verbot von Dividendenzahlungen zu erreichen?

Ich stelle diese Frage insbesondere im Zusammenhang damit, dass die Banken bis heute, d. h. im Vorfeld der Stresstests, nur relativ geringe Anstrengungen unternommen haben, um sich neues Kapital zu verschaffen – mir liegen hierzu allerdings keine Zahlen vor, Ihnen wahrscheinlich schon. Das ist meine erste Frage.

Mit meiner zweiten Frage möchte ich nochmals auf das Programm zum Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (ABS) zurückkommen, auch wenn ich Sie damit wahrscheinlich langweile. Ich muss leider gestehen, dass ich das Programm immer noch nicht verstehe. Ich verstehe einfach nicht, wie eine Verbesserung des Kreditkanals erreicht werden soll, wenn die ABS-Tranchen, die die EZB ankauft, im Wesentlichen risikofrei sind, und da es sich um ein relativ eingeschränktes Segment handelt, verstehe ich auch nicht, wie ein Volumen erreicht werden könnte, das über andere Kanäle, beispielsweise über die Wechselkurse, Wirkung entfalten könnte. Ich frage mich also, wie das Ganze funktionieren soll. Das sind die beiden Fragen, die ich Ihnen stellen möchte.

1-028

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Zur ersten Frage: Die EZB hat in dieser Angelegenheit keine Aufsichtsbefugnisse. Sobald die EZB mit einer umfassenden Aufsichtsbeugnis ausgestattet ist, wird sie Dividenden- und Gehaltskürzungen einfordern können, wie ich es damals – da haben Sie Recht – bei der Banca d'Italia getan habe. Dann wird sie auch einfordern können, dass die Gewinne zur Stärkung der Kapitalbasis genutzt werden. Bis es soweit ist, hat die EZB allerdings keine entsprechenden Befugnisse. Daher obliegt dies derzeit den nationalen Aufsichtsbehörden. Im Übrigen haben einige dieser Behörden genau das getan, was Sie fordern, andere jedoch nicht, was in hohem Maße auf die unterschiedlichen nationalen und institutionellen Gegebenheiten zurückzuführen ist.

Sie haben zwei Bereiche angesprochen. Ihre erste Frage war: Wie können durch den ausschließlichen Ankauf von Senior-Tranchen in den Bilanzen der Banken Freiräume geschaffen werden, solange die betroffenen Staaten und Regierungen keine Garantien übernehmen? Das ist teilweise, jedoch nicht ganz richtig. Die Eigenkapitalanforderungen für den weniger risikoreichen Teil sind sehr viel niedriger als jene für die Mezzanine-Tranche, liegen jedoch nicht bei null. Dies wirkt sich also in gewissem Maße auf die Kapitalseite aus. Was die Finanzierungsseite betrifft, werden diese Auswirkungen den Effekt der GLRG ergänzen. Was die Kapitalseite angeht, so werden diese Auswirkungen je nach Marktgröße zweifellos enorm sein.

Allerdings ist nicht ganz klar, wie groß der Markt sein wird, auf dem wir uns bewegen. Auf den ersten Blick haben wir es mit einem eher großen Markt zu tun. Allerdings haben wir beschlossen, dass wir keine ABS ankaufen werden, die nicht unseren Bedingungen entsprechen, weil es uns um einfache, transparente ABS

geht, und dass wir die Vergabe von Krediten an die Realwirtschaft nicht einschränken möchten und so weiter. Also reduzieren wir dies auf die Frage, wie viel dieses immer noch beträchtlichen Anteils sich auf dem Sekundärmarkt befindet und wie viel bei den Investoren verbleibt. Und das ist in der Tat ein beträchtlicher Anteil. Wird sich der Sekundärmarkt durch unser Handeln also vergrößern und werden sich die Investoren somit überzeugen lassen, die zurückgehaltenen Anteile zu handeln? Das ist die Frage. Wir sind der Ansicht, dass die Größe dieses Marktes von sich aus entsteht, und zwar insofern, als der Markt auf unsere Rolle und unser Vorgehen reagiert.

Ihre letzte Frage galt den entsprechenden Auswirkungen auf den Wechselkurs. Wie Sie wissen, sind Aussagen zum Wechselkurs heikel, da wir uns in der G20 darauf geeinigt haben, den Wechselkurs als Angelegenheit von gemeinsamem Interesse zu behandeln. Wie bereits mehrfach erwähnt, ist der Wechselkurs nicht als politisches Ziel zu verstehen. In den vergangenen sechs Monaten war zu beobachten, dass der Wechselkurs sinkt.

1-029

**Alain Lamassoure (PPE).** – Herr Präsident, gerade ist ein G20-Gipfel zu Ende gegangen. Die G20 wurde vor sechs Jahren als Reaktion auf die Krise ins Leben gerufen, die durch die Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers ausgelöst wurde. Können Sie uns kurz darüber berichten, in welchen Bereichen die internationale Gemeinschaft allgemein und die Europäische Union insbesondere seither wesentliche Fortschritte erreicht hat, die auf den Bemühungen der G20 beruhen? In welchen Bereichen bleibt noch viel zu tun? Sind wir heute besser in der Lage, systembedingte Risiken wie jene, die 2008 zu Tage traten, abzufangen, und den Finanzsektor in der Realwirtschaft zu verankern?

1-030

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Es ist ein komischer Zufall, dass Sie diese Frage mir stellen, da ich am letzten G20-Gipfel nicht teilgenommen habe; der Schwerpunkt dieses Treffens lag jedoch in der Tat im Wesentlichen auf der Vollendung der Regulierung der Finanzmärkte auf internationaler Ebene, die Anfang 2008 in Angriff genommen wurde. Meinen Informationen zufolge wurde intensiv darüber gesprochen, wie in den G20-Ländern das Wachstum wiederhergestellt werden kann.

Zum ersten Punkt kann ich sagen, dass die G20 äußerst erfolgreich war, was Fortschritte bei der Ausarbeitung einer neuen Finanzmarktregulierung angeht, in deren Rahmen die Finanzmärkte und die Vermittler- und Bankenbranche im Hinblick auf künftige und stets mögliche Krisen widerstandsfähiger gemacht werden sollten. In diesem Bereich wurden beträchtliche Fortschritte erzielt. Während jedoch bei der Gestaltung wesentliche Fortschritte erreicht wurden, konnten bei der Umsetzung nur gewisse Fortschritte erzielt werden, und mit der Rückkehr des Vertrauens in die Finanzmärkte schwand in gewissem Maße auch das Bewusstsein für

die gebotene Dringlichkeit, durch die einzelnen Rechtsräume in Bezug auf Aufsicht und Regulierung zur Konvergenz angehalten waren sowie dazu, eine Regulierung der Finanzmärkte auf internationaler Ebene auszuarbeiten. Darin besteht also die wichtigste Errungenschaft der G20, und es ist sehr gut, dass diese Gruppe diese Fragen nach wie vor erörtert und darauf drängt, dass in diesem Bereich Fortschritte gemacht werden.

Auch das Thema Wachstum wurde erörtert, wahrscheinlich in Australien, sowie die Frage danach, welche wirtschaftspolitischen Maßnahmen ergriffen werden müssen, um Wachstum zu erreichen und im Zusammenhang damit auch die großflächige Koordinierung der Wirtschaftspolitik sowie Übertragungseffekte – die Berücksichtigung von Übertragungseffekten unserer Maßnahmen auf andere Teile der Welt, ein Thema, das in den Debatten der G20 immer wichtiger wird.

1-031

**Alessia Maria Mosca (S&D).** – Vielen Dank, Herr Draghi, für diese Möglichkeit des Austauschs.

Ich möchte auf die Bedenken zurückkommen, die heute schon mehrere Personen geäußert haben, und zwar in Bezug auf die Wirksamkeit der geldpolitischen Maßnahmen, die derzeit umgesetzt werden, und die Auswirkungen dieser Maßnahmen auf die Politik und die Realwirtschaft, und ich möchte in diesem Zusammenhang darauf aufmerksam machen, dass die geldpolitischen Maßnahmen, die Strukturreformen einzelner Mitgliedstaaten und die Maßnahmen hinsichtlich der aggregierten Nachfrage besser koordiniert werden müssen.

Ich möchte dazu die folgenden Fragen stellen: Mit der Ankündigung eines neuen Investitionsplans, zu dem in den kommenden Wochen weitere Einzelheiten bekannt gegeben werden, befinden wir uns am Anfang einer neuen Phase in der EU-Politik. Welche Prioritäten sollten Ihrer Ansicht nach für diese Investitionen gelten, damit die geldpolitischen Maßnahmen eine direktere Wirkung entfalten?

Zweitens: Bei Ihrer Rede in Jackson Hole und später in Mailand haben Sie betont, dass die Wirkung der geldpolitischen Maßnahmen durch hohe Arbeitslosenquoten geschwächt würde. Wäre es in diesem Zusammenhang und vor dem Hintergrund, dass die Maßnahmen, die bisher zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit ergriffen wurden, nur geringe Erfolge gezeitigt haben, nicht ratsam, eine andere Strategie zu verfolgen, und wie stehen Sie zu dem Vorschlag für eine europäische Arbeitslosenversicherung, in dessen Rahmen ein vollkommen anderer Ansatz verfolgt würde, da sich eine solche Versicherung auch auf die Unterschiede zwischen den Mitgliedstaaten auswirken würde?

1-032

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Diese Fragen sind sehr weit gefasst und teilweise liegen sie außerhalb des Zuständigkeitsbereichs

eines Zentralbankers. Der Krise zum Opfer fielen unter anderem die Investitionen, und zwar sowohl private als auch öffentliche Investitionen. Die Gesamtinvestitionen befinden sich derzeit im Vergleich zum BIP auf einem Niveau, das so niedrig ist wie nie zuvor.

Die öffentlichen Investitionen sind auch aus dem einfachen Grund sehr stark gesunken, dass die Länder, deren Regierungen ihren Haushalt konsolidieren mussten, auf die beiden Maßnahmen zurückgegriffen haben, die am schnellsten durchzuführen sind, wenn Not am Mann ist: Steuererhöhungen und Investitionskürzungen.

Durch das Zusammentreffen dieser Aspekte in der Krise, bei der es zu einem Vertrauensverlust des Privatsektors kam, ist es zu einer hohen Arbeitslosigkeit gekommen. In gewisser Weise handelt es sich hierbei um die zyklische Komponente der Arbeitslosigkeit im Euroraum. Es wird immer betont, dass es sich um ein strukturelles Problem handelt und dass die Schaffung von Arbeitsplätzen im Euroraum durch einige schwerwiegende Hemmnisse verhindert wird. Dies ist zwar größtenteils richtig, allerdings gibt es auch eine zyklische Komponente, mit der wir uns auseinandersetzen und die wir beseitigen müssen.

Daher ist es wichtig, dass wieder mehr investiert wird, und deswegen spreche ich oft von wachstumsfreundlicher Haushaltskonsolidierung. Allerdings muss die Wiederaufnahme der Investitionstätigkeit mit Maßnahmen zur Stärkung der Zuversicht und des Vertrauens des Privatsektors in die Konjunkturaussichten einhergehen.

1-033

**Werner Langen (PPE).** – Herr Präsident Draghi! Sie haben vor zwei Jahren mit Ihrer klaren Aussage in London die Spekulationen gegen Staaten von einem Tag auf den anderen beendet. Das war richtig. Ich will auch keine Fragen stellen zu M1 und M3; das sind Indikatoren für mangelndes Vertrauen oder für konjunkturelle Schwächen – mehr ist das nicht.

Mir geht es darum, von Ihnen zu erfragen, wie Sie die unterschiedliche Richtung der Geldpolitik in den USA und in Europa bewerten. Während die Fed die Zinsen anziehen will und ihre Aufkaufprogramme zurückführt, wollen Sie – oder haben Sie – die Zinsen weiter gesenkt. Die Wirkung hiervon ist bescheiden, und Sie wollen jetzt in die Aufkaufprogramme einsteigen.

Meine Frage geht zum einen in die internationalen Auswirkungen einer solchen gegenläufigen Politik: Es könnte, zumindest in der Übergangszeit, erhebliche Turbulenzen geben. Wie bewerten Sie das?

Das Zweite: Denkt die EZB darüber nach, nicht erst 2016, wie Sie gesagt haben, sondern vorher ihre lockere Geldpolitik zu ändern?

Und drittens: Wie bewerten Sie in diesem Zusammenhang die anhaltende Schwäche des Euro gegenüber dem Dollar? Immerhin ist sein Wert in den letzten drei Monaten im zweistelligen Bereich gesunken.

Wenn er auch möglicherweise den Gleichgewichtspreis zwischen Dollar und Euro noch nicht erreicht hat, könnte das aber in Verbindung mit niedrigen Zinsen zu einem Abwandern der Investoren in den Dollar-Raum führen. Diese langfristigen Wirkungen, die über reine Geldmengenbewertungen hinausgehen, möchte ich gerne von Ihnen erläutert haben: Was befürchten Sie, was erwarten Sie, wie beurteilen Sie das?

1-034

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Zu Ihrer ersten Frage: Wenn die Geldpolitik einzelner Teile der Welt, und insbesondere großer Gebiete wie der Vereinigten Staaten und des Euroraums, unterschiedliche Wege geht, sollten wir – und das tun wir auch – auf beiden Seiten des Atlantiks stark darauf bedacht sein, dass es durch unsere Beschlüsse, wenn sie öffentlich bekanntgegeben werden, nicht zu ungewollten Marktbewegungen und unbeabsichtigten Folgen kommt, die zu Störungen der Marktbedingungen führen könnten, wie es vor nicht allzu langer Zeit auch geschehen ist. Sowohl uns bei der EZB als auch unseren Kollegen auf der ganzen Welt ist sehr wohl bewusst, dass diese Beschlüsse mit großer Sorgfalt getroffen und auch mit großer Vorsicht und Sorgfalt verkündet werden müssen. Gewiss verfolgen wir die Absicht, ungewollte und unbeabsichtigte Turbulenzen und Marktstörungen zu verhindern, und bisher scheinen sich die Dinge auch wie von uns beabsichtigt entwickelt zu haben.

Ihre zweite Frage war, wann wir die lockere Geldpolitik beenden werden. Dies wird der Fall sein, sobald wir unser Mandat erfüllt haben, d. h. wenn die Inflation wieder bei 2 %, also unter, aber nahe bei 2 % liegt. Das ist unser vorrangiges – inzwischen sogar unser einziges – Ziel, zumal es ja schon vertragsgemäß unser vorrangiges Ziel darstellt. Angesichts unserer Prognosen werden wir noch auf lange Sicht eine lockere Geldpolitik verfolgen, eine, wie wir sagen, „stark akkommodierende“ Geldpolitik. Ich habe die potenziellen Nebeneffekte einer solchen Politik bereits dargelegt, insbesondere, was die Risiken für die Finanzstabilität betrifft, und werde auf diesen Punkt daher nicht nochmals eingehen, aber auch dies beobachten wir genau. Selbstzufriedenheit liegt uns fern.

Ihre dritte Frage betrifft den Wechselkurs. Wie ich bereits sagte, ist es für einen Zentralbanker mit einem großen Zuständigkeitsbereich stets schwierig, Aussagen zu den Wechselkursen zu treffen. Wir haben uns gemeinsam für die Stellungnahme der G7/G20 zu diesem Thema auf eine Sprachregelung geeinigt und beschlossen, dies als Thema von gemeinsamem Interesse zu behandeln. Daher ist es für mich sehr schwierig, mich hierzu zu äußern. Was jedoch Ihre erste Frage betrifft, kann ich sagen, dass unsere jeweilige Geldpolitik divergiert und dass das auch langfristig so bleiben wird, da der Aufschwung in den Vereinigten Staaten voranschreitet und die dortige Inflation sich auf das angestrebte Ziel hinbewegt, während in Europa alles viel langsamer geht.

1-035

**Olle Ludvigsson (S&D).** – Schön, dass Sie heute hier sind, Herr Draghi. Sie konzentrieren sich in letzter Zeit darauf, welche Auswirkungen die Geldpolitik hat. Beispielsweise sind Sie auf dieses Thema in Ihrer Rede in Jackson Hole eingegangen. Ich bin sehr erfreut darüber, dass danach dem Faktor Arbeitslosigkeit mehr Aufmerksamkeit gewidmet wurde. Bekanntlich beträgt die Arbeitslosenquote im Euroraum derzeit 11,5 %. Die strukturelle Arbeitslosigkeit ist sehr hoch.

Wird die EZB Ihrer Meinung nach das Ziel einer Inflation von unter, aber nahe bei 2 % überhaupt erreichen können, angesichts einer derart hohen Arbeitslosigkeit, oder muss die Arbeitslosigkeit drastisch zurückgehen, bevor dieses Ziel auf Dauer erreicht werden kann? Wie bedeutend ist die Tatsache, dass die Arbeitslosigkeit die Löhne und die Nachfrage drückt, für die Inflation?

1-036

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Dies ist eine Frage, die für die Durchführung unserer Geldpolitik sehr wichtig ist. Es gibt auf diese Frage mindestens zwei einander ergänzende Antworten.

Im Jahr 2011 war eine Inflation von 3 % zu verzeichnen, inzwischen beträgt sie 0,4 %. Wir haben uns gefragt, wie es zu diesem Rückgang gekommen ist. Zwei Drittel dieses Rückgangs – was die erste Hälfte dieses Zeitraums, d. h. 2011 und 2012, angeht – sind im Wesentlichen zweifellos auf den Rückgang des Ölpreises und – später – die gesunkenen Lebensmittelpreise zurückzuführen.

Ein dritter Grund entwickelte sich erst kurz danach, also Ende 2012 und im Jahr 2013: In vielen Ländern – in allen Ländern, die an einem Programm teilnahmen – mussten aufgrund der relativen Preisanpassung und zur Wiedererlangung der Wettbewerbsfähigkeit die Preise gesenkt werden, die lange zu hoch gewesen waren. Dies war auch ein wesentlicher Faktor für den Rückgang der Inflationsrate. Dieser Effekt wurde später noch durch eine Aufwertung des Wechselkurses verschärft, was den Rückgang der Inflationsrate weiter begünstigte, obwohl der Ölpreis und die Preise für Lebensmittel in Dollar nicht stark sanken.

In der Zwischenzeit nahm die Arbeitslosigkeit im Euroraum insgesamt stark zu. Es ist also ziemlich klar, dass Arbeitslosigkeit und die mit Schulden einhergehende geringe Nachfrage auch dazu beitragen, die Inflation niedrig zu halten. Insbesondere werden wir oft gefragt, warum die Inflation in unseren Modellen mehrmals überschätzt wurde. Im Grunde liegt dies daran, dass all diese Modelle auf dem Ölpreis, auf den Lebensmittelpreisen und auf dem Wechselkurs beruhen. Zu diesen Überschätzungen kam es also durch entsprechende falsche Annahmen.

Zu unseren Fehlern hätten wir bis vor nicht allzu langer Zeit gesagt, dass diese fehlerhaften Prognosen vor allem auf fehlerhaften Annahmen beruhen. In jüngerer Zeit

haben wir mitgeteilt, dass ein bestimmter Prozentsatz der Fehler – nicht die Mehrheit, aber ich glaube, etwa 20 % – auch auf andere Faktoren zurückzuführen ist. Einer dieser Faktoren ist die Arbeitslosigkeit. Auch darum stimme ich mit Ihnen darin überein, dass die Arbeitslosigkeit ein Grund für die niedrige Inflation ist.

1-037

**Brian Hayes (PPE).** – Herr Präsident Draghi, auch heute möchte ich Sie in unserem Ausschuss willkommen heißen. Ich habe zwei Fragen. Könnten Sie uns erstens stärker über ABS sowie über deren Nutzen für die Banken aufklären, auf die, wie Sie bereits zu Recht sagten, 85 % der Kreditvergabe in unserem System zurückgehen, einschließlich der Banken, die die Stresstests bestanden haben und denen dabei bescheinigt wurde, dass sie eigenkapitalstark sind? Da sie bereits auf Hypothekendarlehen Bezug genommen haben, besteht meine eigentliche Frage darin, ob *Mezzaninkapital* auch *tracker mortgages* umfassen kann. Kann Mezzaninkapital auch *tracker mortgages* enthalten?

Zweitens haben Sie seit unserer letzten gemeinsamen Sitzung in Straßburg wahrscheinlich zur Kenntnis genommen, dass das irische Parlament beschlossen hat, eine öffentliche Untersuchung der Ereignisse im Zusammenhang mit der Bürgschaft für die Banken und der Finanzkrise in Irland vor einigen Jahren durchzuführen. Naturgemäß werden im Rahmen dieser Untersuchung auch Zeugen befragt – Politiker, Verantwortliche der Regulierungsbehörden, die Banken und auch die EZB. Wie soll sich die EZB in dieser öffentlichen Untersuchung verhalten, zumal sich Ihr Vorgänger, Herr Trichet, weigert, bei dieser Untersuchung, die das irische Parlament in Bälde einleiten wird, zu erscheinen und eine Aussage zu machen? Könnten Sie uns mitteilen, wie Sie diese Angelegenheit vor dem Hintergrund bewerten, dass Herr Trichet seinerzeit ein öffentliches Amt innehatte und die irischen Steuerzahler infolge der Bürgschaft für die Banken die enorme Schuldensumme von 64 Milliarden Euro zu tragen hatten? Was gedenkt die EZB zu tun, um bei dieser Untersuchung zu gegebener Zeit mitzuwirken?

1-038

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Zur ersten Frage: Mir ist nicht bekannt, ob *tracker mortgages* eingeschlossen sind. Ich werde Ihnen diesbezüglich eine Antwort übermitteln. Die ABS, die wir ankaufen werden, enthalten zweifellos Wertpapiere, bei denen es sich um Hypotheken für Wohneigentum handelt. Dabei stellt sich die Frage, ob wir durch dieses Vorgehen einer Immobilienblase Vorschub leisten. Die Antwort hierauf lautet nein, nicht zwingend, da die Schaffung von Freiräumen – die Schaffung von Freiräumen in den Bilanzen der Banken, indem wir diese Wertpapiere, die Immobilienkredite umfassen, kaufen – nicht dazu führt, dass die Banken sofort wieder solche Darlehen und Kredite an den Immobiliensektor in ihre Bilanzen stellen. Also lässt sich nicht automatisch schlussfolgern, dass sie dies tun werden.

Die zweite Frage kann ich derzeit leider nicht beantworten. Wir werden entsprechende Überlegungen anstellen und diese Frage im EZB-Rat erörtern. Diese Frage wurde bislang noch nicht erörtert.

1-039

**Brian Hayes (PPE).** – Welche Meinung vertreten Sie in Bezug darauf, dass Herr Trichet als Träger eines öffentlichen Amtes, der an dem damaligen Entscheidungsfindungsprozess wesentlich beteiligt war, bekanntgegeben hat, er werde nicht an dieser Untersuchung mitwirken? Was haben Sie dazu zu sagen?

1-040

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Meine Meinung tut hier nichts zur Sache, maßgeblich ist die Auffassung des EZB-Rats. Diese Frage haben wir noch nicht erörtert. Möglicherweise kann ich diese Frage in unserem nächsten Dialog beantworten.

1-041

**Hugues Bayet (S&D).** – Herr Präsident, Herr Draghi, ich habe drei kurze Fragen. Ich möchte auf die Rede zurückkommen, die Sie kürzlich in Jackson Hole gehalten haben, in der Sie sagten, dass eine Strategie zur Senkung der Arbeitslosigkeit sowohl Maßnahmen für die Nachfrage- als auch für die Angebotsseite umfassen muss, die im Euroraum insgesamt und auch auf einzelstaatlicher Ebene greifen müssen.

Was die Angebotsseite angeht, ist die Situation relativ eindeutig. Uns ist zwar durchaus geläufig, dass Strukturreformen notwendig sind, um die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen zu steigern, aber können Sie uns weitere Informationen zu den Maßnahmen für die Nachfrageseite geben? Ich würde gern wissen, an was und an wen Sie dabei denken. Sind Sie nicht auch der Auffassung, dass Deutschland in diesem Zusammenhang über geeignete Handlungsspielräume verfügt?

Wäre es abgesehen von Lohn- und Gehaltsverhandlungen, durch die es zu stärkeren Erhöhungen kommen könnte als in der Vergangenheit, nicht auch möglich, dass die deutsche Regierung den Druck auf die Einkommen verringert und den Verbrauch der Privathaushalte ankurbelt, beispielsweise durch eine Indexbindung bei den Steuerklassen und eine Erhöhung der niedrigsten Renten? Ich gehe davon aus, dass Ihre Aussage auf konkreten Empfehlungen und Vorschlägen für die einzelnen Mitgliedstaaten der EU beruht, und daher würde ich gern wissen, was Sie hiervon halten.

Meine zweite Frage steht im Zusammenhang mit der Frage meiner Kollegin, Frau Mosca, vor allem, was öffentliche Investitionen angeht. Hier behaupten Sie, dass die meisten Staaten die Steuern erhöht und die öffentlichen Investitionen gekürzt haben. Ich kann Ihre Aussage zwar nachvollziehen, allerdings glaube ich, dass dies teilweise auf die Regelungen der EU für die Erstellung von Statistiken zurückgeht, und zwar insbesondere auf die Verpflichtung, den ESVG-2010-Standards von Eurostat zu entsprechen. Bei näherer Betrachtung wird ersichtlich, dass praktisch nichts als

Aktiva verbucht werden kann, und dass Überschüsse, die die lokalen und regionalen Behörden möglicherweise verzeichnen, im Rahmen der Regelungen keinerlei Berücksichtigung finden.

Wenn wir uns die Situation in meinem Land, in Belgien, und die dort allein von lokalen Behörden getätigten öffentlichen Investitionen anschauen, sehen wird, dass sie nahezu 50 % der öffentlichen Investitionen in Belgien insgesamt ausmachen, jedoch nur 7 % des Gesamtbetrags der Staatsschulden. Sind Sie – insbesondere im Hinblick darauf, dass der 300 Milliarden Euro umfassende Investitionsplan, oder zumindest dessen aus öffentlichen Mitteln bestehender Anteil ein Erfolg werden soll – nicht auch der Meinung, dass zwischen produktiven Investitionen, in deren Rahmen lokale Behörden oder die Zentralregierung Mittel für Gewerbegebiete, multimodale Plattformen, Sozialwohnungen und anderes bereitstellen, und den laufenden Ausgaben, die eindeutig als Schulden zu bezeichnen sind, unterschieden werden muss?

Meine dritte Frage ist etwas technischer, sie betrifft die Verpflichtung der bevorrechtigten Gläubiger zur Mitwirkung, die allerdings erst am 1. Januar 2016 in Kraft treten wird. Befürchten Sie nicht, dass die einzelnen Mitgliedstaaten sich für unterschiedliche Verfahren zur Beteiligung der bevorrechtigten Gläubiger entscheiden könnten, was ganz klar zu einer weiteren finanziellen Fragmentierung führen dürfte, wenn der Anwendungsbereich der Gläubigerbeteiligung in den finanziell am schwächsten ausgestatteten Mitgliedstaaten größer ist? Höchstwahrscheinlich wird sich dies künftig als problematisch erweisen, oder etwa nicht?

1-042

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Das Ziel, die Inflationsrate wieder auf nahe, jedoch unter 2 % anzuheben, kann nicht allein durch die Geldpolitik erreicht werden. Dazu sind auch andere Maßnahmen notwendig. Sie erinnern sich vielleicht daran, dass ich darauf in meiner letzten Rede hingewiesen habe. Mit einigen dieser Maßnahmen sollen neue haushaltspolitische Prioritäten gesetzt werden, mit anderen sollen die Investitionen erhöht werden. Hierbei muss zwischen Ländern mit und ohne haushaltspolitischen Spielraum unterschieden werden. Wie ich bereits sagte, hat der Europäische Rat eine sogenannte länderspezifische Empfehlung ausgesprochen und dabei entsprechende Maßnahmen empfohlen, und die Länder, die keinen haushaltspolitischen Spielraum haben, mussten in Bezug auf die Gestaltung ihrer Haushaltspläne neue Prioritäten festlegen, um produktive Investitionen zu fördern und gleichzeitig die laufenden und produktiven Ausgaben sowie die Steuern zu senken.

Was die Gläubigerbeteiligung bei verschiedenen Schuldenkategorien angeht, die, wenn ich mich nicht irre, 2016 – ich bin mir jedoch nicht ganz sicher, ob 2015 oder 2016 – beginnen soll, werden in der Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten

und Wertpapierfirmen Bestimmungen für die verschiedenen Kategorien niedergelegt, für die diese Gläubigerbeteiligung gilt, und diese Regelungen werden bindend sein. Meinem Eindruck nach sehen die Märkte und Banken dieser Regelung relativ zuversichtlich entgegen. Bisher ist es am Markt aufgrund der Einführung dieser neuen Bestimmungen nicht zu Panik gekommen.

1-043

**Georgios Kyrtos (PPE).** – Auch ich danke Herrn Draghi für seine Anwesenheit. Ich habe zwei Fragen, eine zur Lage in Griechenland und eine weitere zum europäischen Interesse im weiteren Sinn.

Die griechische Regierung vertritt die Auffassung, dass Griechenland kein neues Darlehenspaket von seinen Gläubigern im Euroraum benötigt, und dass das Land bereit ist, dem Beispiel Irlands und Portugals zu folgen, also den notwendigen Refinanzierungsbedarf am internationalen Markt zu decken. Ich entnehme der Presse, dass Herr Draghi anscheinend ein neues Paket in Kombination mit auch künftig strikten Kontrollen der in Griechenland umgesetzten wirtschaftspolitischen Maßnahmen bevorzugen würde, und dass er von Griechenland Zusagen für weitere politische Maßnahmen fordert, bevor der griechische Bankensektor dabei unterstützt würde, die Privatwirtschaft mit mehr Liquidität zu versorgen.

Was Europa angeht: Sind sich die EZB und die meisten – wenn nicht sogar alle – Regierungen der Länder des Euroraums einig, was die Anhebung der Inflationsrate auf jährlich 2 %, den sinkenden Wechselkurs des Euro, das Risiko im Zusammenhang mit dem Ankauf von ABS und gedeckten Schuldverschreibungen sowie andere große, von Ihnen festgelegte Ziele betrifft, oder sollten wir uns darauf einstellen, dass es in naher Zukunft zu großen politischen und wirtschaftlichen Spannungen kommt, durch die die Wirksamkeit der erläuterten Maßnahmen beeinträchtigt würde?

1-044

**Mario Draghi, Präsident der Europäischen Zentralbank.** – Zunächst möchte ich erneut betonen, dass es zwischen der Regierung Griechenlands und im Übrigen auch zwischen jenen aller anderen Länder und der EZB keine Abmachungen, keine Verhandlungen gibt. Wir nehmen unsere Aufgaben wahr, und die Regierungen ihre.

Diese Vorstellung, es gebe Abmachungen, taucht in unterschiedlicher Form immer wieder auf. Beispielsweise wird uns zuweilen vorgeworfen, dass wir den Regierungen kaum Anreize dazu geben, Reformen, d. h. Strukturreformen durchzuführen. Bei diesem Vorwurf wird nicht berücksichtigt, dass wir ein Mandat erfüllen müssen. Geldpolitik kann Strukturreformen nicht ersetzen, und diese Reformen müssen die Regierungen durchführen. Offen gesagt wäre ich sehr beunruhigt, wenn die Regierungen auf Anreize im Zusammenhang mit den Zinssätzen reagieren und bei sinkenden Zinssätzen keine Reformen durchführen würden, angesichts der Millionen Arbeitslosen in ihren

Ländern hingegen keine Maßnahmen ergreifen würden. Genau dies und nicht ein um 1 % niedrigerer Zinssatz sollte für die Regierungen ein viel stärkerer Anreiz sein, Reformen durchzuführen. Es werden also keine Verhandlungen geführt, und das wäre einer Zentralbank oder der EZB auch nicht erlaubt.

Zweitens erkennt die EZB, d. h. der EZB-Rat an, dass Griechenland wesentliche Fortschritte gemacht hat, was die Durchführung verschiedener Maßnahmen in Bezug auf den Haushalt, den Finanzsektor und Strukturreformen angeht, und dies hat ganz sicher nicht nur die EZB, sondern das haben auch die Märkte zur Kenntnis genommen, die Griechenland ganz außergewöhnliche Finanzierungsbedingungen bieten. Diese Finanzierungsbedingungen sind an die Bedingung geknüpft, dass Griechenland seine Anstrengungen, Strukturreformen durchzuführen, fortführt und alle im derzeitigen Programm vorgesehenen Strukturreformen durchführt, wobei auch nicht vergessen werden sollte, dass die derzeitige Marktlage nicht als selbstverständlich angesehen werden darf, und zwar nicht nur in Bezug auf Griechenland, sondern auf alle Länder. Mein Vorschlag wäre also, dass wir alle die derzeitige Situation nutzen, um unsere Reformen voranzutreiben und dass wir uns nicht selbstzufrieden zurücklehnen.

Nun zur Frage der Spannungen. Gibt es hier Spannungen? Gäbe es Spannungen, so stünde zu vermuten, dass gefeilscht wird. Es gibt hier keine Spannungen, da wir unser Mandat haben und die Regierungen ein anderes. Diesem Mandat werden wir Geltung verschaffen. Lassen Sie mich an dieser Stelle noch einmal einen Teil der Stellungnahme vorlesen, die ich heute zu Beginn abgegeben habe: „Mit den Kaufprogrammen leiten wir einen Übergang ein von einem geldpolitischen Rahmen, der im Wesentlichen auf der passiven Bereitstellung von Zentralbankkredit beruht, zu einem aktiveren und kontrollierteren Bilanzmanagement.“

1-045

**Vorsitz.** – Dies war ein sehr ergiebiger Dialog. Der nächste Währungspolitische Dialog findet am 17. November statt. Vielen Dank, Herr Draghi. Wir freuen uns auf unsere nächste gemeinsame Sitzung.

*(Applaus)*

*(Schluss der Sitzung: 17.00 Uhr.)*