



A9-0008/2019

9.9.2019

BERICHT

über die Empfehlung des Rates zur Ernennung der Präsidentin der
Europäischen Zentralbank
N9-0023/2019 – C9-0048/2019 – 2019/0810(NLE))

Ausschuss für Wirtschaft und Währung

Berichterstatter: Roberto Gualtieri

INHALT

	Seite
VORSCHLAG FÜR EINEN BESCHLUSS DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS	3
ANLAGE 1: LEBENSLAUF VON CHRISTINE LAGARDE	4
ANLAGE 2: ANTWORTEN VON CHRISTINE LAGARDE AUF DEN FRAGEBOGEN..	11
VERFAHREN DES FEDERFÜHRENDEN AUSSCHUSSES	60

VORSCHLAG FÜR EINEN BESCHLUSS DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS

zu der Empfehlung des Rates zur Ernennung der Präsidentin der Europäischen Zentralbank

N9-0023/2019 – C9-0048/2019 – 2019/0810(NLE))

(Anhörung)

Das Europäische Parlament,

- unter Hinweis auf die Empfehlung des Rates vom 9. Juli 2019¹,
 - gestützt auf Artikel 283 Absatz 2 Unterabsatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, gemäß dem es vom Europäischen Rat angehört wurde (C9-0048/2019),
 - gestützt auf Artikel 130 seiner Geschäftsordnung,
 - unter Hinweis auf den Bericht des Ausschusses für Wirtschaft und Währung (A9-0008/2019),
- A. in der Erwägung, dass der Europäische Rat das Europäische Parlament mit Schreiben vom 16. Juli 2019 zur Ernennung von Christine Lagarde zur Präsidentin der Europäischen Zentralbank für eine Amtszeit von acht Jahren ab dem 1. November 2019 angehört hat,
- B. in der Erwägung, dass der Ausschuss für Wirtschaft und Währung die Qualifikationen der vorgeschlagenen Kandidatin bewertet hat, insbesondere im Hinblick auf die Erfordernisse nach Artikel 283 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union und vor dem Hintergrund des Erfordernisses einer völligen Unabhängigkeit der EZB gemäß Artikel 130 des Vertrags; in der Erwägung, dass der Ausschuss im Laufe dieser Bewertung einen Lebenslauf der Bewerberin und deren Antworten auf den schriftlichen Fragenkatalog, der ihr übermittelt worden war, erhalten hat;
- C. in der Erwägung, dass der Ausschuss im Anschluss daran am 4. September 2019 eine zweieinhalbstündige Anhörung der Kandidatin durchgeführt hat, bei der diese zunächst eine Erklärung abgab und anschließend die Fragen der Ausschussmitglieder beantwortete;
1. gibt eine befürwortende Stellungnahme zu der Empfehlung des Rates ab, Christine Lagarde zur Präsidentin der Europäischen Zentralbank zu ernennen;
 2. beauftragt seinen Präsidenten, diesen Beschluss dem Europäischen Rat, dem Rat und den Regierungen der Mitgliedstaaten zu übermitteln.

¹ ABl. C 235 vom 12.7.2019, S. 1.

ANLAGE 1: LEBENSLAUF VON CHRISTINE LAGARDE

Angaben zur Person

Geburtsdatum: 1. Januar 1956
Geburtsort: Paris
Staatsangehörigkeit: französisch

Beruflicher Werdegang

Internationale Finanzinstitution

Juli 2011 bis heute

Geschäftsführerin des Internationalen Währungsfonds, Washington, D.C.

Eine volle Amtszeit von Juli 2011 bis Juli 2016 und eine nicht abgeschlossene Amtszeit von Juli 2016 bis September 2019

Nationaler Staatsdienst

Juni 2007 bis Juli 2011

Französische Wirtschafts- und Finanzministerin

Französischer Vorsitz der Europäischen Union im zweiten Halbjahr 2008

ECOFIN-Vorsitz

Französischer Vorsitz der G20 im Jahr 2011

Vorsitz beim Treffen der G20-Finanzminister

Mai 2007 bis Juni 2007

Französische Ministerin für Landwirtschaft und Fischerei

Mai 2005 bis Mai 2007

Französische Handelsministerin

Privatwirtschaft

Oktober 1999 bis Mai 2005

Weltweite Vorstandsvorsitzende der international tätigen Anwaltskanzlei Baker McKenzie, Chicago, USA

Oktober 1995 bis Oktober 1999

Mitglied des Global Executive Committee und geschäftsführende Partnerin, Pariser Büro von Baker McKenzie

Mai 1981 bis 1999

Rechtsanwältin, Schwerpunktgebiete Handelsrecht, Fusionen und Übernahmen, Kartellrecht, Arbeitsrecht und Schiedsverfahren für international

tätige Unternehmen

September 1980 bis September 1982 Dozentin für Vertragsrecht am
rechtswissenschaftlichen Institut der Universität
Paris X

Ausbildung

Master in Handelsrecht, DESS in Handels- und Arbeitsrecht
Rechtswissenschaftliches Institut der Universität Paris X, 1980

Master mit Schwerpunkt Wirtschaft und Finanzen, Abschlussarbeit über die
Verbraucherbewegung in den USA und den Aktivistin Ralph Nader
Sciences Po Aix en Provence, 1977

Master in amerikanischer Literatur
Kunsthochschule Avignon, 1977

Titel: Anwältin bei der Anwaltskammer Paris

Internationale akademische Anerkennung

Louvain La Neuve—Ehrendoktorwürde

Universität Montreal—Ehrendoktorwürde

Universidad del Pacífico—Ehrenmitglied

Washington College—Ehrentitel

Claremont McKenna College—Ehrentitel

Robinson College—Cambridge Honorary Fellowship

Auszeichnungen und Positionen

- 2011 Mitwirkung im Direktorium von Sciences Po
- 2011 Global Citizen Award 2011 des Atlantic Council
- 2011 Mitwirkung im Direktorium des Weltwirtschaftsforums
- 2011 Transatlantic Leadership Award des European Institute
- 2012 „Hipólito Unanue al Mérito Económico – Financiero“ – Auszeichnung des
peruanischen Staates
- 2012 Rang des Offiziers im Nationalen Orden der Ehrenlegion
- 2012 Globalist of the Year Award des Canadian International Council
- 2012 Ehrentitel der Universität Löwen
- 2012 Leadership Award 2012 der Union of Arab Banks
- 2013 Großoffizier im Nationalen Orden der Republik Côte d'Ivoire

- 2013 Mitwirkung im Vorstand des Kuratoriums der Holton-Arms School
- 2014 Erster Global Achievement Award der Global Foundation
- 2014 Ehrendoktorwürde der Universität Montreal
- 2014 Mitwirkung im Gouverneursrat der Konferenz von Montreal
- 2014 Diplomat of the Year Award 2014 des Magazins „Foreign Policy“
- 2015 Ehreenauszeichnung von Baker and McKenzie
- 2015 Ehrenpräsidentin für die Spendenkampagne der Holton-Arms School
- 2015 Vorsitzende des Ehrenkomitees für die Tournee des Orchestre National de France durch die USA und Kanada
- 2016 Mitwirkung in der Hochrangigen Gruppe des Generalsekretärs der Vereinten Nationen für die Stärkung der wirtschaftlichen Selbstbestimmung der Frau
- 2016 Global Leadership Award der School of International Public Affairs der Universität Columbia
- 2016 Mohamed-Bin-Rashid-Ehrenmedaille für Frauen
- 2016 Woman of the Year and Lifetime Achievement Award des Magazins „Glamour“
- 2016 Ehrenmitglied der Universidad del Pacífico
- 2017 Global Women's Leadership Award des internationalen Planungskomitees des Weltfrauengipfels
- 2017 Ehrentitel des Washington College
- 2018 Mitwirkung im Beirat der G7 für Geschlechtergleichstellung
- 2018 Kommandant im Nationalen Orden vom 27. Juni, Dschibuti
- 2018 Ehrentitel des Claremont McKenna College
- 2018 Fellowship des Institute of Banking
- 2018 Appeal of Conscience World Leader Award der Appeal of Conscience Foundation
- 2019 Distinguished Alumna Award der Holton-Arms School
- 2019 Distinguished International Leadership Award des Atlantic Council
- 2019 Beitritt zum International Gender Champions Network und Kovorsitzende seiner Finanzplattform
- 2019 Honorary Fellowship des Robinson College

Veröffentlichungen (Auswahl)

Breaking New Grounds in French Labor Law, 1982

Fragmentation Risks - Finance & Development, September 2012
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2012/09/straight.htm>

Dare the Difference - Finance & Development, Juni 2013
<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2013/06/straight.htm>

Focus, Flexibility, Service - Finance & Development, September 2014

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2014/09/straight.htm>

Path to Development -- Finance & Development, Juni 2015

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2015/06/straight.htm>

The Voice of Youth -- Finance & Development, Juni 2017

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2017/06/straight.htm>

A Regulatory Approach to Fintech - Finance and Development, März 2018

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2018/06/how-policymakers-should-regulate-cryptoassets-and-fintech/straight.htm>

A Global Imperative to Empower Women – Finance & Development, März 2019

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2019/03/empowering-women-critical-for-global-economy-lagarde.htm>

Wichtige Reden

Global Risks Are Rising, But There Is a Path to Recovery, Jackson Hole, August 2011

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp082711>

Global Challenges in 2012 – Berlin, Januar 2012

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp012312>

Anchoring Stability to Sustain Higher and Better Growth, Zürich, Mai 2012

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp050712>

The Legacy of Charlemagne – Schäuble and European Integration, Aachen, Mai 2012

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp051612>

The Global Calculus of Unconventional Monetary Policies, Jackson Hole, August 2013

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp082313>

The Challenge Facing the Global Economy: New Momentum to Overcome a New Mediocre, Washington, D.C., Oktober 2014

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp100214>

Daring the Difference: The 3 L's of Women's Empowerment, Washington, D.C., Mai 2014

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp051914>

Lifting the Small Boats, Brüssel, Juni 2015

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp061715>

Not Your Grandmother's IMF, Jahrestreffen, Lima, Oktober 2015

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp100915>

Demographic Changes and the Role of Fiscal Policy, MIT, März 2016

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp030416>

Addressing Corruption with Clarity, Brookings Institution, September 2017
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2017/09/18/sp091817-addressing-corruption-with-clarity>

A Time to Repair the Roof, Harvard University, Oktober 2017
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2017/10/04/sp100517-a-time-to-repair-the-roof>

Central Banking and Fintech, A Brave New World, Bank of England, September 2017
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2017/09/28/sp092917-central-banking-and-fintech-a-brave-new-world>

A Compass to Prosperity: The Next Steps of Euro Area Economic Integration, Berlin, März 2018
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/03/26/sp032618-a-compass-to-prosperity-the-next-steps-of-euro-area-economic-integration>

Age of Ingenuity: Reimagining 21st Century International Cooperation, Kissinger Lecture, Library of Congress, Dezember 2018
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/12/04/sp120418-md-kissinger-speech>

Creating a Better Global Trade System, Portland, Mai 2018
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/05/14/sp-lagarde-creating-a-better-global-trade-system>

Steer, Don't Drift: Managing Risks to Keep the Global Economy on Course, IWF, Oktober 2018
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/09/27/sp100118-steer-dont-drift>

Winds of Change: The Case for New Digital Currency, Singapore Fintech Festival, November 2018
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/11/13/sp111418-winds-of-change-the-case-for-new-digital-currency>

Belt and Road Initiative: Strategies to Deliver in the Next Phase, Peking, April 2018
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/04/11/sp041218-belt-and-road-initiative-strategies-to-deliver-in-the-next-phase>

Euro 2.0: Past, Present, and Future of Euro Area Integration, The Euro at 20 Conference, Dublin, Juni 2018
https://www.imf.org/en/News/Seminars/Conferences/2018/05/17/~/link.aspx?_id=D56874C433F343C6BE326A611F4D62E9&_z=z

New Economic Landscape, New Multilateralism, Jahrestreffen auf Bali, Oktober 2018
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/10/11/sp101218-new-economic-landscape-new-multilateralism>

The Case for the Sustainable Development Goals, Helen Alexander Lecture, IWF, September 2018
<https://www.imf.org/en/News/Articles/2018/09/17/sp09172018-the-case-for-the-sustainable-development-goals>

The Financial Sector: Redefining a Broader Sense of Purpose, Tacitus Lecture, London, Februar 2019

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/02/21/sp022819-md-the-financial-sector-redefining-a-broader-sense-of-purpose>

The Euro Area: Creating a Stronger Economic Ecosystem, Banque de France, März 2019

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/03/28/sp032819-the-euro-area-creating-a-stronger-economic-ecosystem>

Forging a Stronger Social Contract—the IMF’s Approach to Social Spending, Genf, Juni 2019

<https://www.imf.org/en/News/Articles/2019/06/14/sp061419-md-social-spending>

Ausgewählte Posts im IWF-Blog

Getting Real on Meeting Paris Climate Change Commitments

https://blogs.imf.org/2019/05/03/getting-real-on-meeting-paris-climate-change-commitments/?utm_medium=email&utm_source=govdelivery

Corporate Taxation in the Global Economy

<https://blogs.imf.org/2019/03/25/corporate-taxation-in-the-global-economy/>

When History Rhymes

<https://blogs.imf.org/2018/11/05/when-history-rhymes/>

Economic Gains from Gender Inclusion: Even Greater Than You Thought

<https://blogs.imf.org/2018/11/28/economic-gains-from-gender-inclusion-even-greater-than-you-thought/>

Realizing the Potential of the G20 Compact with Africa

<https://blogs.imf.org/2018/10/30/realizing-the-potential-of-the-g20-compact-with-africa/>

Ten Years After Lehman—Lessons Learned and Challenges Ahead

<https://blogs.imf.org/2018/09/05/ten-years-after-lehman-lessons-learned-and-challenges-ahead/>

Addressing the Dark Side of the Crypto World

<https://blogs.imf.org/2018/03/13/addressing-the-dark-side-of-the-crypto-world/>

A Dream Deferred: Inequality and Poverty Across Generations in Europe

<https://blogs.imf.org/2018/01/24/a-dream-deferred-inequality-and-poverty-across-generations-in-europe/>

Fintech—Capturing the Benefits, Avoiding the Risks

<https://blogs.imf.org/2017/06/20/fintech-capturing-the-benefits-avoiding-the-risks/>

Protecting Education and Health Spending in Low-Income Countries

<https://blogs.imf.org/2017/06/06/protecting-education-and-health-spending-in-low-income-countries/>

To Boost Growth: Employ More Women

<https://blogs.imf.org/2016/09/14/to-boost-growth-employ-more-women/>

Migration: A Global Issue in Need of a Global Solution

<https://blogs.imf.org/2015/11/11/migration-a-global-issue-in-need-of-a-global-solution/>

Unlocking Latin America's Huge Potential

<https://blogs.imf.org/2014/12/02/unlocking-latin-americas-huge-potential/>

Jobs and Growth: Supporting the European Recovery

<https://blogs.imf.org/2014/01/28/jobs-and-growth-supporting-the-european-recovery/>

A New Frontier for Kenya and Africa

<https://blogs.imf.org/2014/01/08/a-new-frontier-for-kenya-and-africa/>

What We Can Do to Improve Women's Economic Opportunities

<https://blogs.imf.org/2013/03/08/what-we-can-do-to-improve-womens-economic-opportunities/>

How to Get the Balance Right: Fiscal Policy at a Time of Crisis

<https://blogs.imf.org/2012/05/06/how-to-get-the-balance-right-fiscal-policy-at-a-time-of-crisis/>

ANLAGE 2: ANTWORTEN VON CHRISTINE LAGARDE AUF DEN FRAGEBOGEN

A. Persönlicher und beruflicher Werdegang

1. Bitte legen Sie die wichtigsten Aspekte Ihrer beruflichen Qualifikationen in Währungs-, Finanz- und Geschäftsangelegenheiten sowie die wesentlichen Aspekte Ihrer europäischen und internationalen Erfahrung dar.

Meine Berufserfahrung erstreckt sich auf die letzten vier Jahrzehnte und entwickelte sich im Rahmen einer einzigartigen Mischung aus Erfahrungen, die ich (als praktizierende Rechtsanwältin und Geschäftsführerin bei der amerikanischen Anwaltskanzlei Baker McKenzie von 1980 bis 2005) in der Privatwirtschaft und in politischen Führungspositionen gesammelt habe, welche ich (als Handelsministerin und Wirtschafts- und Finanzministerin von 2005 bis 2011) auf nationaler wie auch (als geschäftsführende Direktorin des Internationalen Währungsfonds von 2011 bis heute) auf internationaler Ebene innehatte. Als französische Ministerin und Mitglied des Rates der EU war ich zudem unmittelbar in die Beschlussfassung auf EU-Ebene eingebunden.

In all diesen Positionen hatte ich stets mit Geschäfts- und Finanzangelegenheiten zu tun. Bei meiner Tätigkeit als Anwältin betreute ich ausschließlich große Kapitalgesellschaften. Sowohl als Wirtschafts- und Finanzministerin als auch als geschäftsführende Direktorin des IWF hatte ich regelmäßig Berührung mit dem Finanzsektor. In all diesen Positionen agierte ich sowohl in der Privatwirtschaft als auch im öffentlichen Sektor in einem innerstaatlichen und internationalen Umfeld; abgesehen von meiner sechsjährigen Tätigkeit bei der französischen Regierung ist meine Arbeitssprache seit etwa 40 Jahren Englisch.

Die Erfahrungen, die ich sammeln konnte, sind vielfältig und reichen vom Steuer- und Kartellrecht über das Arbeitsrecht und Fusions- und Übernahmeverfahren bis hin zur Bewältigung der weltweiten Finanzkrise auf nationaler und internationaler Ebene. Meine jüngste berufliche Erfahrung als geschäftsführende Direktorin des IWF gründete auf einer einmaligen Kombination aus drei Aufgaben, die sich wie folgt aufgliederten: i) politische Orientierung und wirtschaftspolitische Überwachung, ii) Krisenbewältigung und Kreditprogramme und iii) Weiterbildung und Kapazitätsaufbau. In all meinen Positionen tauschte ich mich regelmäßig mit politischen Entscheidungsträgern auf höchster Ebene aus und konnte diese Beziehungen zugunsten der Institutionen, die ich im Laufe der Jahre leitete, nutzen. Die auf diese Weise gewonnene Berufserfahrung ermöglichte es mir, die europäischen und weltweiten Volkswirtschaften in ihren Zusammenhängen zu verstehen, und brachte mir eine internationale Reputation ein. Anhand meiner Erfahrung, eine so große internationale Organisation wie den IWF zu leiten, wird außerdem meine Fähigkeit deutlich, Mitarbeitern und Interessenträgern zuzuhören, ein gemeinsames und modernes Zukunftsbild zu entwerfen, mich kollegial zu verhalten und mich im Interesse besserer Ergebnisse um Konsens zu bemühen.

2. Verfügen Sie über Geschäfts- oder Kapitalanteile, oder haben Sie andere Verpflichtungen, die

mit Ihren künftigen Aufgaben kollidieren könnten, oder gibt es andere relevante persönliche oder sonstige Faktoren, die das Parlament bei Ihrer Ernennung berücksichtigen muss?

Als ich 2005 Handelsministerin wurde, hatte ich alle alternativen und möglicherweise kollidierenden Positionen wie jene als Aufsichtsratsmitglied bei der ING und anderen mit Baker McKenzie zusammenhängenden Rechtsträgern abgegeben, einschließlich meiner Position als Mitglied des Verwaltungsrats des European Law Centre, welches ich 1995 gegründet hatte.

Anschließend nahm ich nur noch Ehrenämter wie etwa als Mitglied des Beirats des Robinson College in Cambridge und als Ehrenmitglied des Verwaltungsrats der Holton-Arms School in Washington an und holte hierzu die vorherige Genehmigung des Ethikausschusses des IWF-Exekutivdirektoriums ein.

Darüber hinaus habe ich mich in Fällen von Diskriminierung und Ungleichheit stets für die Anliegen von Frauen eingesetzt. Ich beabsichtige, dies auch in Zukunft zu tun, und würde erwarten, dass dies weder meine Autorität, über monetäre Angelegenheiten zu sprechen, beschädigen noch mich davon abhalten würde, meine Aufgaben nach bestem Wissen und Gewissen zu erfüllen. Dasselbe gilt für Fragen des Klimawandels und des Umweltschutzes.

3. Welche Leitziele gedenken Sie während der achtjährigen Dauer Ihres Mandats als Präsidentin der Europäischen Zentralbank zu verfolgen?

Vorrangiges Ziel der EZB ist es, für Preisstabilität zu sorgen, und sie wird dies im Rahmen innerer und internationaler Gegebenheiten tun müssen, die sich im Laufe der letzten zehn Jahre stark verändert haben. Die fortgeschritteneren Wirtschaftsteile dieses Umfelds sind von moderatem Wachstum und geringer Inflation geprägt. Und während der Finanzsektor sicherer und besser reguliert ist als vor der weltweiten Finanzkrise, werden das langsame Wachstum und die geringe Inflation eine Herausforderung für die Finanzintermediäre darstellen, deren Geschäftsmodelle zu Zeiten eines dynamischen Wachstums und hoher Inflationsraten etabliert wurden. Darüber hinaus gibt es neue und häufig revolutionäre Technologien, die die Funktionsweise der Wirtschaft verändern. Die internationale Zusammenarbeit wird infrage gestellt, die Umwelt wird vom Klimawandel und extremen Wetterbedingungen bedroht, und in vielen Teilen der Welt altert die Bevölkerung rapide.

Vor diesem Hintergrund wird die EZB die wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen in Europa und rund um den Globus weiter sorgsam beobachten und analysieren müssen. Im Falle meiner Ernennung zur EZB-Präsidentin werde ich die Wachsamkeit gegenüber den neuen Entwicklungen innerhalb der Institution erhöhen und diesbezügliche Analysen fördern, um sie zu erforschen. Ich werde mich um Konsens im EZB-Rat bemühen und wäre bestrebt, sowohl die Strategie als auch die Methoden der EZB in einer komplexen Welt so klar und einfach wie möglich zu kommunizieren – unter Berücksichtigung des vielschichtigen und multikulturellen Publikums, das von den europäischen Bürgern bis hin zu den Finanzmärkten reicht.

Meine oberste Prämisse ist, dass der Euro ein öffentliches Gut Europas ist, dessen internationale Bedeutung weiter gesteigert werden sollte. Eine robuste institutionelle Architektur der Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) und eine entschlossene EZB, die sich darauf

konzentriert, für Preisstabilität zu sorgen, spielen in diesem Zusammenhang zum Nutzen aller eine entscheidende Rolle.

B. Geldpolitik der EZB

4. Wie beurteilen Sie die Geldpolitik der EZB, wie sie in den letzten acht Jahren umgesetzt wurde? Welche Änderungen würden Sie als EZB-Präsidentin gegebenenfalls befürworten?

Das vorrangige Ziel der EZB ist die Aufrechterhaltung der Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet. Die EZB hat Preisstabilität als jährliche positive Inflationsrate von unter 2 % definiert und erklärt, dass sie bei der Verfolgung des Ziels der Preisstabilität mittelfristig eine Inflationsrate von unter, aber nahe 2 % anstreben wird.

In den letzten acht Jahren hatte es die EZB mit großen Herausforderungen zu tun. Als Reaktion auf die Finanz- und Staatsschuldenkrisen ergriff die EZB eine Reihe von Maßnahmen, die für den Schutz des geldpolitischen Transmissionsmechanismus, die Unterstützung der Wirtschaft im Euro-Währungsgebiet und letztlich die Steuerung der Inflation auf einen ihrem politischen Ziel stärker entsprechenden Kurs von zentraler Bedeutung waren.

Insbesondere durch die seit Juni 2014 eingeleiteten Lockerungsmaßnahmen – darunter gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte, Negativzinsen, umfangreiche Wertpapierankäufe und Hinweise auf die künftige Zinspolitik – ist es gelungen, die Gefahren einer Deflation und Neudenominierung auf dem Höhepunkt der Krise abzuwehren. Im Juni 2014 lag die Gesamtinflation bei weit unter 1 %, bei fallender Tendenz. Heute wird erwartet, dass die Inflation im Jahr 2019 bei 1,3 %, im Jahr 2020 bei 1,4 % und im Jahr 2021 bei 1,6 % liegen wird. Im Euro-Währungsgebiet wurde in den vergangenen sechs Jahren stetes Wirtschaftswachstum verzeichnet, und die Arbeitslosigkeit ist auf das niedrigste Niveau seit Juli 2008 zurückgegangen. Die weiter zunehmende Anspannung auf dem Arbeitsmarkt deutet darauf hin, dass die politischen Maßnahmen der EZB für die notwendigen Voraussetzungen dafür sorgen, dass die Inflation weiter anzieht.

Insgesamt würde ich rückblickend auf die letzten acht Jahre sagen, dass die Geldpolitik der EZB wirksam und erfolgreich war. Nach Berechnungen der EZB wären das Wachstum und die Inflation ohne die von der EZB zwischen Mitte 2014 und Mitte 2018 ergriffenen Maßnahmen im Zeitraum 2016–2020 um etwa 1,9 Prozentpunkte geringer ausgefallen. Gleichzeitig blieb die Inflation in den vergangenen Jahren durchweg unter dem dem Inflationsziel der EZB entsprechenden Niveau. Außerdem hat sich das Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet zuletzt verlangsamt, und die mit den Wachstumsprognosen verbundenen Risiken zeigen einen Abwärtstrend an. Daraus ergibt sich, dass die Geldpolitik in der absehbaren Zukunft in hohem Maße akkommodierend bleiben muss.

Mit Blick auf die Zukunft wäre es sinnvoll, Lehren aus der Finanzkrise zu ziehen, was Veränderungen des makroökonomischen Umfelds und den Inflationsprozess angeht. Auf dieser Grundlage könnten weitere Überlegungen über die Durchführung und die operativen Aspekte der Geldpolitik der EZB angestellt werden – auch unter dem Blickwinkel der Frage, wie sie die allgemeinen politischen Absichten, wie nachhaltiges und integratives Wachstum in

der Europäischen Union, am besten unterstützen kann, ohne dass ihr vorrangiges Ziel – die Wahrung der Preisstabilität – beeinträchtigt wird. Des Weiteren könnten Veränderungen im Regelungsumfeld und in der Finanzintermediation, die sich in den letzten Jahren ergeben haben, eine Überprüfung des geldpolitischen Handlungsrahmens rechtfertigen. Wie andere Zentralbanken auch hat die EZB die Art und Weise, wie sie ihre Geldpolitik umsetzt, in vielerlei Hinsicht angepasst, um auf die Finanzkrise und Marktpraktiken zu reagieren. Daher sollte die Frage erörtert werden, wie die Geldpolitik auf längere Sicht umgesetzt werden soll, wobei dies unter anderem den Umfang und die Zusammensetzung der Bilanzen der Zentralbanken und die Auswahl der politischen Instrumente betrifft.

5. Welches sind die wichtigsten zukünftigen Risiken/Chancen für den Euro? Welches sind Ihrer Ansicht nach die größten Risiken und Herausforderungen für die EZB?

Das aktuelle makroökonomische und internationale Umfeld stellt für die EZB eine große akute Herausforderung dar. Die Wachstumsdynamik des Euro-Währungsgebiets hat abgenommen, und das Risikopendel der Wachstumsprognose schlägt nach unten aus. Die Inflation ist nach wie vor gedämpft. Daraus ergibt sich, dass die Geldpolitik in der absehbaren Zukunft in hohem Maße akkommodierend bleiben muss. Die EZB verfügt über ein umfangreiches Instrumentarium und muss bereit sein zu handeln. Die genaue Mischung der eingesetzten Instrumente wird dabei von der Art der Schocks abhängen, die Auswirkungen auf die Prognose für die Inflation haben, sowie von den Finanzmarktkonditionen. Ich glaube zwar nicht, dass die EZB die effektive Untergrenze bei den Leitzinsen bereits erreicht hat, aber es ist auch klar, dass die niedrigen Zinsen mit Folgen für den Bankensektor und die Finanzstabilität generell verknüpft sind. Je länger sich die Zinsen auf einem Niedrigniveau bewegen, desto wichtiger wird es sein, genau zu beobachten, ob sich daraus in Zukunft unerwünschte Nebeneffekte ergeben.

Darüber hinaus hat es die EZB zunehmend mit strukturellen Herausforderungen zu tun und wird sich auch den Erwartungen bezüglich der Frage stellen müssen, was sie tun bzw. nicht tun kann, um das Vertrauen in die politischen Maßnahmen zu wahren. Auch wenn die Geldpolitik ein wirksames Instrument ist, um den Konjunkturzyklus zu stabilisieren, ist es ihr doch nicht möglich, das längerfristige Wachstumspotenzial einzelner Staaten zu steigern. In anderen Bereichen und dort, wo neue Herausforderungen entstehen – von der Digitalisierung und Kryptowährungen über Cybersicherheit und Geldwäschebekämpfung bis hin zum Klimawandel – wird sie klären müssen, wie diese ihre Tätigkeiten beeinflussen und welchen Beitrag sie leisten kann.

Was den Euro anbelangt, ist die institutionelle Architektur, mit deren Aufbau während der Krise begonnen wurde und die insbesondere die Bankenunion, den europäischen Rahmen für das Krisenmanagement und die Kapitalmarktunion umfasst, nach wie vor unvollständig. Der Architektur des Euro-Währungsgebiets mangelt es außerdem immer noch an einem zentralen fiskalpolitischen Instrument für die makroökonomische Stabilisierung. Fortschritte in diesen Bereichen werden das Euro-Währungsgebiet nicht nur belastbarer machen, sondern tragen auch zur Wirksamkeit der Geldpolitik bei und verleihen dem Euro international mehr Geltung. Eine der wichtigsten Lehren der ersten zwanzig Jahre des Euro ist außerdem, dass es im Interesse sowohl der betreffenden Mitglieder als auch des Euro-Währungsgebiets als Ganzes einer

robusten einzelstaatlichen Wirtschafts- und Fiskalpolitik bedarf, wenn die Chancen, die die Einheitswährung bietet, genutzt werden sollen.

6. Die Federal Reserve und die Bank of Canada haben kürzlich eine Überprüfung ihres geldpolitischen Handlungsrahmens angekündigt. Ist Ihrer Ansicht nach zwanzig Jahre nach der Einführung des Euro die Zeit gekommen, eine ähnliche Überprüfung bei der EZB durchzuführen?

Allgemein sollte die geldpolitische Strategie immer so gestaltet werden, dass sie dem Auftrag der EZB am besten gerecht wird. Da seit der letzten strategischen Überprüfung 2003 einige Zeit vergangen ist, wäre es sinnvoll, Lehren aus der Finanzkrise zu ziehen, was Veränderungen des makroökonomischen Umfelds und den Inflationsprozess anbelangt. Außerdem könnte geprüft werden, wie die Geldpolitik der EZB die allgemeinen politischen Absichten, wie nachhaltiges und integratives Wachstum in der Europäischen Union, am besten unterstützen kann, ohne dass ihr oberstes Ziel – die Wahrung der Preisstabilität – beeinträchtigt wird.

Hinsichtlich der Umsetzung der Geldpolitik bzw. des operativen Rahmens haben die Zentralbanken zahlreiche Anpassungen vorgenommen, was die Art und Weise betrifft, wie sie ihre Geldpolitik als Reaktion auf die weltweite Finanz- und Wirtschaftskrise umsetzen, insbesondere indem sie unkonventionelle Maßnahmen eingeführt haben. Aber auch die Finanzmärkte haben sich stark verändert, was auf Entwicklungen im Regelungsumfeld, in den Marktinfrastrukturen und in der Finanzintermediation zurückzuführen ist. Vor diesem Hintergrund wird es wichtig sein, auch zu überprüfen, wie die Geldpolitik betrieben und umgesetzt werden soll, und insbesondere zu prüfen, welche Elemente längerfristig beibehalten werden sollen. In Anbetracht der Tatsache, dass sich die Intermediation auf den Finanzmärkten und die regulatorischen Rahmenbedingungen geändert haben, gestalten sich die operativen Rahmen wahrscheinlich anders als vor der Krise, was unter anderem den Umfang und die Struktur der Bilanzen und die Instrumente, mit denen die Ausrichtung der Geldpolitik umgesetzt wird, betrifft.

7. Wie sollte die EZB ihre Geldpolitik unter den derzeitigen makroökonomischen Bedingungen umsetzen? Wie schätzen Sie die Leistung der EZB hinsichtlich der Verwirklichung ihres vorrangigen Ziels, die Preisstabilität zu wahren, ein? Was halten Sie von den zuletzt laut gewordenen Vorschlägen, das Inflationsziel von 2 % als symmetrisches Ziel zu verstehen? Was halten Sie von den Forderungen, die Finanzstabilität oder die Vermögenspreisinflation als zweites Ziel der Geldpolitik der EZB aufzunehmen?

Die politische Reaktion der EZB zur Abwendung der Deflationsgefahren, die 2014 aufzukommen begannen, war sehr energisch. Als die EZB im Juni 2014 ihr umfangreiches Maßnahmenpaket auf den Weg brachte, lag die Gesamtinflation bei weit unter 1 %, bei fallender Tendenz. Heute liegt die Gesamtinflation bei etwa 1 %, und laut den Prognosen des Eurosystems vom Juni soll sie im Jahr 2019 bei 1,3 %, im Jahr 2020 bei 1,4 % und im Jahr 2021 bei 1,6 % liegen.

Außerdem halten die Finanzmärkte eine Deflation im Vergleich zu den Hochzeiten für weniger wahrscheinlich, und die Arbeitslosenzahlen sind auf das niedrigste Niveau seit Juli 2008 gesunken. Die weiter zunehmende Anspannung auf dem Arbeitsmarkt deutet darauf hin, dass die politischen Maßnahmen der EZB für die notwendigen Voraussetzungen dafür sorgen, dass der Preisdruck weiter zunimmt.

Allerdings entsprechen die aktuellen Inflationswerte und die in den neuesten Prognosen der Experten des Eurosystems enthaltenen Inflationssichten nicht dem Inflationsziel der EZB, wonach die Inflation „unter, aber nahe 2 %“ liegen sollte.

Aus diesem Grunde – und als Folge des weltweiten Gegenwinds, der auf den Wirtschaftsprognosen für das Euro-Währungsgebiet lastet – ist es für die EZB nach wie vor sinnvoll, eine in hohem Maße akkommodierende Geldpolitik zu verfolgen, um das Wirtschaftswachstum und die Annäherung der Inflation an ihr Ziel dauerhaft zu unterstützen. In dieser Hinsicht ist die kürzlich erfolgte Klarstellung, dass das Inflationsziel der EZB symmetrisch ist, wichtig. Es bedeutet, dass die EZB genauso bestrebt ist, Inflation über ihrem Inflationsziel zu bekämpfen, wie sie bemüht ist, Inflation unter diesem Ziel zu bekämpfen. Die Inflation kann nämlich in beide Richtungen vom Ziel abweichen, sofern sich der Verlauf der Inflation mittelfristig wieder dem Ziel einer Inflationsrate unter, aber nahe 2 % annähert. Dies macht die Entschlossenheit der EZB deutlich, ihr Inflationsziel mittelfristig zu verfolgen.

Während die EZB ihre akkommodierende Geldpolitik fortsetzen sollte, müssen gleichzeitig auch andere politische Bereiche einen maßgeblicheren Beitrag leisten, damit das Potenzial der geldpolitischen Maßnahmen voll ausgeschöpft werden kann.

Was die Einführung zusätzlicher Ziele anbelangt, so ist im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union eindeutig die Preisstabilität als vorrangiges Ziel der EZB verankert. Obgleich Preisstabilität und Finanzstabilität grundsätzlich miteinander verbunden sind und einander tendenziell verstärken, erfordern zwei verschiedene Ziele den Einsatz von zwei verschiedenen Instrumentarien. Das Ziel der Geldpolitik bleibt die Gewährleistung der mittelfristigen Preisstabilität. Die Hauptaufgabe der makroprudenziellen Politik besteht darin, Risiken, die die Finanzstabilität bedrohen, entgegenzuwirken, um die Widerstandsfähigkeit des Systems gegen Schocks zu erhöhen und letztlich den Finanzzyklus zu glätten, damit die Gefahr, dass Finanzkrisen entstehen, gemindert wird und die Auswirkungen von Finanzkrisen auf die Realwirtschaft abgeschwächt werden.

Generell beeinflussen die beiden Politikbereiche einander, und die Auswirkungen, die sie auf den jeweils anderen Bereich haben, gilt es zu bedenken. Die makroprudenzielle Politik hat Einfluss auf die Kreditbedingungen, so dass auch eine Rückkopplung mit der Gesamtwirtschaft und somit den Prognosen für die Preisstabilität besteht. In dem Streben nach Preisstabilität kann die Geldpolitik das finanzielle Risiko über eine Reihe von Transmissionskanälen beeinflussen. Daher ergeben sich aus der Vereinigung der Geldpolitik und der makroprudenziellen Politik innerhalb einer Institution positive Synergieeffekte.

8. Was halten Sie von den jüngsten Beschlüssen des EZB-Rats, insbesondere hinsichtlich der Hinweise auf die künftige Politik im Bereich der Leitzinsen, die voraussichtlich mindestens bis

zum ersten Halbjahr 2020 auf dem aktuellen Niveau bleiben werden?

Das Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet ist seit einiger Zeit moderat, obwohl beständige Ungewissheiten – die hauptsächlich mit geopolitischen Faktoren, der wachsenden Bedrohung durch Protektionismus und der Anfälligkeit neu entstehender Märkte zusammenhängen – auf die Stimmung in der Wirtschaft drücken. Infolge dessen ist der Inflationsdruck verhalten geblieben, und sowohl die tatsächlichen als auch die prognostizierten Inflationsraten liegen kontinuierlich unter dem Niveau, das der EZB-Rat als mit seinem Ziel vereinbar erachtet.

Vor diesem Hintergrund zielen die jüngsten Entscheidungen des EZB-Rats, wie etwa seine Hinweise auf die künftige Zinssatzpolitik, meiner Meinung nach richtigerweise darauf ab, die stark akkommodierenden Finanzierungsbedingungen für Firmen und Privathaushalte beizubehalten, die benötigt werden, um das Wirtschaftswachstum zu unterstützen und Impulse für eine höhere Inflation zu geben.

Vor allem die Entscheidung, die Hinweise auf die künftige Politik im Bereich der Leitzinsen anzupassen, wirkt durch eine bessere Verankerung der Markterwartungen bezüglich des erwarteten Zinssatzverlaufs akkommodierend und mindert die Ungewissheit. Die Formulierung der Hinweise auf die künftige Zinspolitik enthält ein datumsgestütztes Element, nämlich dass die Zinssätze voraussichtlich bis mindestens während des ersten Halbjahres 2020 auf ihrem derzeitigen Niveau oder darunter bleiben; dadurch wird sichergestellt, dass die Akkommodierung nicht durch Marktteilnehmer geschwächt wird, die annehmen, dass die Zinssätze vor diesem Datum steigen könnten. Aber auch ein zustandsbasiertes Element ist vorhanden, nämlich dass die Zinsen in jedem Fall so lange, bis nachhaltig sichergestellt ist, dass sich die Inflation fortwährend und mittelfristig ihrem Ziel annähert, auf ihrem derzeitigen oder einem niedrigeren Niveau bleiben. Das bedeutet, dass die Geldpolitik der EZB datumsabhängig ist und sich in Abhängigkeit von den Inflationsaussichten entwickeln wird.

Wie von der EZB betont wurde, setzen die Hinweise auf die künftige Zinssatzpolitik in Kombination mit den Reinvestitionen aus den in beträchtlichem Umfang getätigten Wertpapierankäufen und der neuen Reihe gezielter längerfristiger Refinanzierungsgeschäfte den wichtigen geldpolitischen Impuls, der erforderlich ist, um die Konvergenz der Inflation im Euro-Währungsgebiet mit dem Ziel der EZB zu unterstützen. In Anbetracht der aktuellen Inflationsaussichten wird eine stark akkommodierende Ausrichtung der Geldpolitik wahrscheinlich noch eine Weile erforderlich sein.

9. Wie würden Sie auf die Kritik an den Niedrigzinsen und den Auswirkungen der Niedrigzinsen reagieren? Wie schätzen Sie das Gleichgewicht zwischen den unerwünschten Wirkungen der Zinspolitik der EZB und der Konvergenz mit der angestrebten mittelfristigen Inflationsrate ein?

Die EZB hat ein vorrangiges Ziel, nämlich die Wahrung der Preisstabilität. Die aktuellen geldpolitischen Maßnahmen wurden als Reaktion auf die nach der Krise herrschenden Bedingungen eingeführt, um das Inflationsziel zu erreichen.

Niedrige Zinsen haben – zusammen mit anderen ergriffenen geldpolitischen Maßnahmen – dazu

beigetragen, dass die Deflationsrisiken ausgeräumt und das Wirtschaftswachstum und die Schaffung von Arbeitsplätzen angekurbelt wurden.

Dennoch ist es ganz klar wichtig, die möglichen Nebeneffekte akkommodierender geldpolitischer Bedingungen weiter zu beobachten, nicht nur in Verbindung mit der Übertragung der Geldpolitik, sondern auch mit der Finanzstabilität.

Wenn es darum geht, die Folgen der negativen Zinssätze für die Bürger im Euro-Währungsgebiet zu verstehen, ist es wichtig, alle relevanten Mechanismen umfassend zu betrachten. Einerseits können die Banken beschließen, den negativen Einlagensatz an die Anleger weiterzugeben, indem sie die Zinsen senken, die diese für ihre Ersparnisse erhalten. Andererseits sind eben diese Anleger auch Verbraucher, Arbeitnehmer und Kreditnehmer. In dieser Eigenschaft profitieren sie von einer stärkeren wirtschaftlichen Dynamik, geringerer Arbeitslosigkeit und günstigeren Kreditkonditionen. Unter Berücksichtigung aller Aspekte befänden sich die Bürger im Euro-Währungsgebiet ohne die unkonventionelle Geldpolitik der EZB – einschließlich der Einführung von Negativzinsen – in einer schlechteren Position.

Hinsichtlich der Auswirkungen der Negativzinsen auf die Rentabilität der Banken deuten empirische Analysen darauf hin, dass die negativen Auswirkungen auf die Nettozinserträge der Banken durch die Vorteile, die sich daraus ergeben, dass aufgrund der besseren gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die in weiten Teilen auf die akkommodierende Geldpolitik zurückzuführen sind, mehr Bankkredite vergeben werden und geringere Kosten für Rückstellungen und Wertminderungen anfallen, bislang mehr als ausgeglichen wurden. Nichtsdestotrotz ist es wichtig zu beobachten, ob sich in Zukunft unerwünschte Nebeneffekte ergeben können, je länger die Niedrigzinsen gelten, und nach Bedarf von den verfügbaren Instrumenten der mikro- und makroprudenziellen Politik Gebrauch zu machen.

Insgesamt ist das Niedrigzinsumfeld im Kontext des seit den 1980er-Jahren anhaltenden Rückgangs der Realrenditen zu verstehen. Dieses Phänomen beschränkt sich übrigens nicht nur auf das Euro-Währungsgebiet. Es spiegelt weitgehend strukturelle Faktoren wie eine Verlangsamung der Produktivitätssteigerung, zunehmende Ersparnisse in Erwartung längerer Ruhestandszeiten und einen Mangel an sicheren Anlagen wider.

10. Welche Auffassung vertreten Sie bezüglich der Heterogenität der geldpolitischen Rahmenbedingungen und des Zugangs zu Darlehen im Euro-Währungsgebiet sowie bezüglich ihrer Auswirkungen auf die einheitliche Geldpolitik der EZB?

Die Kreditbedingungen in den Ländern des Euro-Währungsgebiets waren während der Finanz- und Staatsschuldenkrise in der Tat sehr heterogen, was mit schweren Folgen für die Übertragung der Geldpolitik der EZB einherging. Daher brachte die EZB Mitte 2014 ein Paket aus verschiedenen geldpolitischen Maßnahmen zur sogenannten Krediterleichterung auf den Weg. Nach der Einführung dieser Maßnahmen sind die Kreditzinsen im Euro-Währungsgebiet stark gesunken: Nach Schätzungen der EZB haben das Anleihekaufprogramm (APP) und die Senkungen des Einlagensatzes dazu geführt, dass die Kreditzinsen der Banken für Unternehmen seit Juni 2014 um rund 50 Basispunkte gesunken sind. Außerdem ist die Weiterwälzung der Marktzinssätze auf die Zinssätze für Bankkredite unter den Mitgliedstaaten des Euro-

Währungsgebiets deutlich homogener geworden. In allen Ländern befinden sich die Zinssätze, die Firmen und Privathaushalten von den Banken für Kredite gewährt werden, derzeit auf oder fast auf historischem Tiefststand. Darüber hinaus sind die Kreditbedingungen der Banken (laut der Umfrage zum Kreditgeschäft im Euro-Währungsgebiet) weiter günstig und unterstützen das Kreditwachstum.

Diese günstigen Finanzierungsbedingungen, zu denen die Geldpolitik der EZB beigetragen hat, haben den Aufschwung beim Kreditwachstum der Banken unterstützt. Seit Mitte 2015 wächst das Volumen der an Unternehmen vergebenen Kredite wieder auf positivem Niveau, und den Analysen der EZB zufolge ist knapp die Hälfte des jährlichen Wachstums dieses Volumens im dritten Quartal 2018 auf das APP zurückzuführen. Doch obwohl die Kreditbedingungen in allen Ländern des Euro-Währungsgebiets günstig sind, ist das Wachstum bei den Bankkrediten zwischen den einzelnen Ländern nach wie vor heterogen. Dies ist zum Teil der Tatsache geschuldet, dass sich die Staaten in unterschiedlichen Phasen des Konjunkturzyklus befinden und Firmen alternative Finanzierungsinstrumente wie die Emission von Schuldverschreibungen differenziert nutzen.

Abgesehen von den Bankkrediten ist die Fremdfinanzierung der Firmen im Euro-Währungsgebiet weiter moderat geblieben. Trotz der sehr niedrigen Kreditzinsen hat es den Anschein, dass die Firmen nach der Entschuldung der Privatwirtschaft, die in der Zeit nach der Krise erforderlich geworden war, nicht erneut damit begonnen haben, den Fremdkapitalanteil zu erhöhen.

Insgesamt sind die geldpolitischen Rahmenbedingungen und der Zugang zu Krediten zwar in allen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets günstig, aber dennoch bestehen nach wie vor einige Unterschiede beim Kreditwachstum, die durch eine Vielzahl von Faktoren bedingt sind, darunter Unterschiede bei der Kreditnachfrage, allgemeine Unsicherheit und Unterschiede beim Wettbewerbsdruck oder bei den institutionellen Merkmalen (etwa unterschiedliche Rechtssysteme), die sich auf die tatsächlichen Kreditbedingungen auswirken können, welche für die einzelnen Kreditnehmer bzw. in den einzelnen Branchen und Ländern gelten. Nichtsdestotrotz ist es in einer Währungsunion immer noch angebracht, dass die Kreditbedingungen die Eigenschaften der Kreditnehmer widerspiegeln, und diese unterscheiden sich nun einmal von Land zu Land. Dies stellt für die Geldpolitik nicht zwangsläufig ein Problem dar und ist auch in anderen Währungsgebieten zu beobachten.

11. In den letzten zehn Jahren haben die Unterschiede bei der Wirtschaftsleistung innerhalb der WWU zugenommen.

Mit Blick auf die Zukunft bereiten sich derzeit einige EU-Mitgliedstaaten auf einen Beitritt zum Euro-Währungsgebiet vor. Wie soll in Anbetracht der wirtschaftlichen Bedingungen in den Bewerberländern Ihrer Ansicht nach verhindert werden, dass es in den nächsten zehn Jahren zu weiteren Divergenzen kommt? Wie sieht das bevorzugte wirtschaftliche Szenario einer Erweiterung des Euro-Währungsgebiets aus?

Das Bild der Entwicklung der wirtschaftlichen Unterschiede innerhalb der WWU im Zeitraum der letzten zehn Jahre ist nuanciert und hängt von den verwendeten Kennzahlen und den

einzelnen Ländern ab.

Unter dem Blickwinkel der Geldpolitik ist der wichtigste Faktor in einem gemeinsamen Währungsgebiet der konjunkturelle Gleichlauf. Er ermöglicht der einheitlichen Währungspolitik, wirksam zu agieren und ihrer Stabilisierungsfunktion in allen Mitgliedstaaten gerecht zu werden. Und tatsächlich hat die konjunkturelle Streuung zwischen den Volkswirtschaften des Euro-Währungsgebiets mit der Zeit abgenommen – und zwar in dem Maße, dass zwischen den Konjunktur- und Finanzzyklen der Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets mittlerweile ein hoher Grad an Gleichlauf vorhanden ist. Betrachten wir die realwirtschaftliche Konvergenz – also das Maß, in dem die Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets mit geringerem Einkommen beim Pro-Kopf-Einkommen zu jenen mit höherem Einkommen aufgeschlossen haben –, so fällt die Bilanz eindeutig gemischt aus. Während die Einkommensunterschiede zwischen den neueren Euro-Staaten, vor allem den baltischen Staaten, und den Euro-Ländern mit höherem Einkommen geschrumpft sind, hat zwischen den ursprünglichen Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets mit Ausnahme Irlands wenig bis keine Konvergenz stattgefunden. Während es der Geldpolitik möglich ist, auch bei Einkommensunterschieden wirksam zu agieren, ist aus Bürgersicht das, was letztlich zählt, das Wirtschaftswachstum und die Verbesserung des Lebensstandards.

Es gibt Anhaltspunkte dafür, dass die wirtschaftlichen Unterschiede in Europa weitgehend auf die mit der Technologie und der Globalisierung verbundenen Schocks, die Auswirkungen der weltweiten Finanzkrise sowie Strukturschwächen der einzelnen Länder zurückzuführen sind.

Der Euro ist außerdem das konkreteste Symbol des europäischen Aufbauwerks. Aktuell dient er 19 EU-Mitgliedstaaten als amtliche Währung; ich rechne damit, dass auch die übrigen EU-Mitgliedstaaten, die die gemeinsame Währung noch nicht eingeführt haben, ihr irgendwann beitreten werden, und würde dies begrüßen. Wie im Vertrag verankert, wird erwartet, dass alle EU-Mitgliedstaaten ohne Opt-out-Klausel – d. h. sieben Staaten, die dem Euro-Währungsgebiet nicht angehören, mit Ausnahme Dänemarks und natürlich des Vereinigten Königreichs – den Euro früher oder später einführen.

Meiner Ansicht nach sollten die Wirtschaftsreformen, die für die Erweiterung des Euro-Währungsgebiets erforderlich sind, auf jeden Mitgliedstaat einzeln zugeschnitten werden. Jedes Land, das dem Euro beitreten möchte, sollte die notwendigen Reformen und Maßnahmen entsprechend seinem eigenen Weg, seinen eigenen Modalitäten und seinem eigenen Zeitplan einleiten. Letztlich hängt der Zeitplan von drei wesentlichen Faktoren ab: dem politischen Willen, der sich auch in den nationalen Strategien zur Einführung des Euro niederschlägt, der Akzeptanz des Projekts seitens der Bevölkerung und der wirtschaftlichen Bereitschaft.

Mittlerweile gibt es noch einen weiteren Aspekt, den es bei der Einführung des Euro zu bedenken gilt, nämlich dass die Einführung des Euro jetzt automatisch mit der Beteiligung an der Bankenunion verbunden ist. Daher unterstütze ich den neu eingeführten Grundsatz, wonach Mitgliedstaaten, die dem Wechselkursmechanismus II (WKM II) beitreten, auch eine enge Zusammenarbeit mit der Bankenaufsicht der EZB eingehen sollten.

12. *Wie sehen Sie die Sequenzierung/das Timing der Normalisierung der Geldpolitik durch die EZB, auch angesichts des internationalen Kontexts und vor allem des Zinsniveaus in den USA, das stark vom europäischen Zinsniveau abweicht? Welche Wirkung auf die Märkte erwarten Sie von der Reinvestitionsstrategie des APP? Wie wird sich dies auf das geldpolitische Instrumentarium auswirken, wenn sich die allgemeinen Bedingungen verschlechtern?*

Die EZB hat dem Markt Hinweise auf die künftige Zinssatzpolitik und der Reinvestition der Kapitalzahlungen aus im Rahmen des APP erworbenen Wertpapieren bereitgestellt. In den aktuellen Hinweisen ist bereits die Sequenzierung dieser beiden geldpolitischen Instrumente vorgesehen. Dabei ist ausdrücklich vorgesehen, dass die Reinvestitionen über den Zeitpunkt, ab dem die EZB ihre Leitzinsen wieder erhöht, hinaus noch längere Zeit fortgesetzt werden.

Wenn geldpolitische Beschlüsse gefasst werden, müssen sowohl die heimischen als auch die internationalen Wirtschafts- und Finanzdaten gründlich analysiert werden. Die Geldpolitik sollte auch in Zukunft datenabhängig sein und sich nach den Inflationsaussichten für das Euro-Währungsgebiet richten. Zum jetzigen Zeitpunkt wäre eine „Normalisierung der Politik“ verfrüht. Gegenwärtig bedeuten Ungewissheiten in Zusammenhang mit geopolitischen Faktoren, protektionistischen Bestrebungen und der Anfälligkeit neu entstehender Märkte, dass das Risikopendel der Prognosen überwiegend nach unten ausschlägt und der Inflationsdruck verhalten bleibt. Für längere Zeit wird eine stark akkommodierende Geldpolitik erforderlich sein. Daher ist es wichtig, alle politischen Instrumente weiter parat zu halten, um in angemessener und geeigneter Weise reagieren zu können, wenn die mittelfristigen Inflationsaussichten weiter hinter dem Ziel der EZB zurückbleiben.

13. *Wie werden Sie hinsichtlich der Umsetzung des APP für Transparenz sorgen? Stimmen Sie zu, dass das Programm zum Ankauf forderungsbesicherter Wertpapiere (ABSPP) und das dritte Programm zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP3) transparenter gestaltet werden könnten?*

Transparenz ist für eine verantwortungsvolle Verwaltung, aber auch dafür, der Öffentlichkeit die Geldpolitik der EZB leichter verständlich zu machen, von entscheidender Bedeutung. Gleichzeitig müssen die Zentralbanken aufpassen, dass die Informationen, die sie preisgeben, nicht die Wirksamkeit ihrer Maßnahmen untergraben.

Es besteht kein Zweifel daran, dass unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen und insbesondere das APP Anlass zu Forderungen nach mehr Transparenz gaben. Die EZB hat positiv darauf reagiert (indem sie etwa von Anfang an wöchentlich und monatlich Informationen über die von ihr gehaltenen Papiere veröffentlicht hat), und im Laufe der letzten Jahre wurde die Transparenz weiter erhöht – wie ich es sehe, auch dank der Rückmeldungen des Europäischen Parlaments.

Außerdem ist das Maß an Transparenz, das die EZB walten lässt, höher als bei einigen anderen Zentralbanken. Beispielsweise veröffentlicht sie sehr detaillierte Informationen – die sogenannten internationalen Wertpapier-Identifikationsnummern (ISIN) – über die einzelnen Anleihen, die das Eurosystem in bestimmten Portfolios hält (und aktualisiert diese Informationen wöchentlich).

In der Diskussion um weitere Maßnahmen zur Verbesserung der Transparenz ist es sehr wichtig, zwischen den Vorteilen einer Veröffentlichung detaillierterer Informationen und den Auswirkungen auf die Wirksamkeit der Geldpolitik der EZB abzuwägen. Diese Auswirkungen können davon abhängen, wie einzelne Segmente der Finanzmärkte funktionieren, und somit je nach Ankaufprogramm zu einem differenzierten Ansatz führen.

14. Welche Voraussetzungen müssen erfüllt sein, damit ein Zinsanstieg ohne zerrüttende Wirkung auf Staaten und Märkte bewältigt werden kann? Welche dieser Voraussetzungen fallen in den Verantwortungsbereich der EZB und wo sehen Sie die Verantwortung der Mitgliedstaaten und Marktteilnehmer?

Die EZB hat mittels ihrer Hinweise auf die künftige Zinssatzpolitik und die Reinvestitionen bekanntgegeben, dass ihre Geldpolitik akkommodierend bleiben wird. Mit diesen Hinweisen soll sichergestellt werden, dass mögliche Änderungen an kurzfristigen Leitzinsen, die von der EZB gesteuert werden, von den Marktteilnehmern richtig aufgefasst werden, und sie sollte keinesfalls zu Störeffekten führen. Sie liefern den Märkten eine klare Reaktionsfunktion der EZB. Vor allem sorgen sie dafür, dass eine schwächere Prognose Niederschlag in günstigeren Terminzinssätzen und damit günstigeren Finanzierungsbedingungen findet.

Im Falle der Mitgliedstaaten ist eine robuste nationale Fiskalpolitik die beste Versicherung gegen eine mögliche Verteuerung der Mittelbeschaffung. Viele Länder des Euro-Währungsgebiets haben die Zeit der günstigen Wirtschafts- und Finanzierungsbedingungen in der Tat genutzt, um erneut solide budgetäre Ausgangspositionen zu schaffen, die Spielraum für eine antizyklische Haushaltspolitik lassen. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass alle Mitgliedstaaten ihr Engagement für eine nachhaltige Politik in Anerkennung des fiskalpolitischen Rahmens der EU unter Beweis stellen. Außerdem muss die Vollendung der WWU ein vorrangiges Ziel bleiben.

15. Wie kann die EZB Ihrer Meinung nach zu Wirtschaftswachstum, ökologischem Wandel und Vollbeschäftigung beitragen und gleichzeitig ihrem Hauptziel der Wahrung der Preisstabilität treu bleiben? Was würden Sie von einer Änderung des Mandats der EZB im Sinne einer Angleichung an die Kriterien der Fed halten? Gibt es Ihrer Meinung nach mögliche zusätzliche geldpolitische Maßnahmen, welche die positiven Auswirkungen der Geldpolitik auf die Realwirtschaft verstärken würden? Welche Rolle spielen Strukturreformen in den Mitgliedstaaten für die Wirksamkeit geldpolitischer Maßnahmen und umgekehrt?

Das Mandat der EZB ist in Artikel 127 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union verankert. Gemäß dieser Bestimmung ist das vorrangige Ziel der EZB und der einheitlichen Währungspolitik, die Preisstabilität zu gewährleisten. Unbeschadet dieses vorrangigen Ziels unterstützt die EZB die Wirtschaftspolitik in der Union, um zur Verwirklichung der Ziele der Union beizutragen. Da das Mandat der EZB im Primärrecht der Union festgelegt ist, kann es nur von den Mitgliedstaaten im Wege einer Vertragsänderung geändert werden.

Die geldpolitische Strategie der EZB macht deutlich, dass die Preisstabilität mittelfristig gewährleistet bleiben muss. Die mittelfristige Ausrichtung ermöglicht es, Fluktuationen in den realen Wirtschaftstätigkeiten in Situationen zu vermindern, in denen geldpolitisch abgewogen werden muss, etwa wenn auf einen Ölpreisschock reagiert wird, durch den die Inflation zu einem Zeitpunkt, zu dem das Wirtschaftswachstum rückläufig ist, vorübergehend steigt. Daher könnten die Unterschiede zum Mandat der Fed in der Praxis weniger signifikant ausfallen.

Mittelfristig stabile Preise zu gewährleisten, ist außerdem eine äußerst wichtige Voraussetzung, um vorteilhafte wirtschaftliche Rahmenbedingungen zu schaffen und einen hohen Beschäftigungsstand zu erreichen.

Wachstum hängt langfristig jedoch von anderen Faktoren als der Geldpolitik ab, so etwa von der Produktivität, und es wird durch Maßnahmen unterstützt, die Innovationen und Investitionen fördern. In den Ländern des Euro-Währungsgebiets sind Strukturreformen wichtig, um die

Produktivität und das Wachstumspotenzial im Euro-Währungsgebiet anzukurbeln, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu senken und die Widerstandsfähigkeit zu steigern. So kann durch Strukturreformen der Geldpolitik in Zukunft mehr Kraft verliehen werden, wohingegen die aktuelle, stark akkommodierende Ausrichtung der Geldpolitik den mit der Einleitung derartiger Reformen verbundenen Aufwand vermindert.

Hinsichtlich des ökologischen Wandels befindet sich die Debatte darüber, ob – und wenn ja, wie – Zentralbanken und Bankenaufseher zum Klimaschutz beitragen können, zwar noch in der Anfangsphase, sollte aber als vorrangiges Ziel betrachtet werden. Die EZB beteiligt sich bereits an dieser Debatte, zum Beispiel als Mitglied des Network for Greening the Financial System (NGFS). Darüber hinaus bin ich der Auffassung, dass sich die EZB darauf konzentriert, Marktteilnehmer, Gesetzgeber und Normsetzungsgremien dabei zu unterstützen, die mit dem Klimawandel verbundenen Gefahren zu ermitteln und einen klaren Rahmen abzustecken, um Finanzströme neu auszurichten und die betreffenden Risiken zu verringern.

16. Welche Auffassung vertreten Sie bezüglich der nachteiligen Auswirkungen der EZB-Politik auf den Klimawandel? Was könnte verbessert werden, damit Luftverschmutzer durch die Geldpolitik nicht begünstigt werden?

Das Hauptziel des APP bestand von Anfang an darin, die Inflation wieder mit dem EZB-Ziel der Preisstabilität in Einklang zu bringen. Um über eine große Bandbreite an Wertpapieren, die angekauft werden können, zu verfügen, sind die Auswahlkriterien für das APP zwangsläufig weit gefasst. Dadurch wurde die Wirksamkeit des Programms erhöht und gleichzeitig verhindert, dass es in bestimmten Marktsegmenten zu Verzerrungen kommt.

Bei der Umsetzung des APP hat sich die EZB auf den Grundsatz der Marktneutralität gestützt, ohne positive oder negative Diskriminierung zugunsten oder zulasten bestimmter Anlagen auf der Grundlage ökologischer oder sonstiger Kriterien. Im Rahmen des CSPP wurde beim Kauf von von Nichtbanken begebenen Wertpapieren die Verhältnismäßigkeit des Marktwerts aller infrage kommenden Anleihen in Bezug auf Wirtschaftszweige und Ratinggruppen berücksichtigt. Meiner Meinung nach war es bislang nicht möglich, bestimmte Anlagen aufgrund ökologischer Kriterien zu begünstigen oder zu benachteiligen, weil keine objektiven Kriterien festgelegt waren. Allerdings werden durch Initiativen der Europäischen Kommission zur Förderung eines nachhaltigen Finanzwesens, in deren Rahmen eine einheitliche Definition für grüne Anlagen – d. h. eine sogenannte Taxonomie, die, wie ich weiß, von der EZB aktiv unterstützt wird – geschaffen werden soll, die Transparenz verbessert und eine objektivere Bestimmung dessen, was ein grünes Finanzinstrument ausmacht, ermöglicht. Sobald eine solche Taxonomie vereinbart wurde, wird die EZB prüfen müssen, ob und wie sie diese auf ihr APP anwenden kann.

Hinsichtlich grüner Anleihen bestehen unter den gegenwärtigen Umständen und Marktbedingungen mindestens zwei Faktoren, die die Fähigkeit der EZB, im Rahmen ihres APP in erster Linie Anleihen dieser Art zu erwerben, beschränken. Zum einen macht das grüne Segment – trotz des in den letzten Jahren verzeichneten rapiden Wachstums – nach wie vor nur einen relativ kleinen Teil der Welt der Finanzanlagen aus. Das bedeutet, dass der Ankauf großer Mengen dieser Papiere zu gravierenden Verzerrungen in diesem Marktsegment führen kann. Und zum zweiten steckt die Klassifizierung dessen, was eine grüne Anleihe ausmacht, immer noch in den Kinderschuhen, wodurch die Festlegung, welche grünen Anleihen gekauft werden sollen, erschwert wird.

Trotz der bestehenden Limitierungen und der Tatsache, dass für das APP kein explizites Umweltziel festgelegt ist, hat die EZB im Rahmen sowohl des CSPP als auch des PSPP grüne Anleihen angekauft. Wenn auch das von der EZB gehaltene Gesamtvolumen an grünen Anleihen verhältnismäßig gering ist, legen Fakten nahe, dass die Ankäufe der EZB dazu beigetragen haben,

die Renditen grüner Anleihen zu verringern, und so die Emission derartiger Anleihen durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften unterstützt haben.

17. Wie sehen Sie die Risiken im Zusammenhang mit dem Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP)? Gehen Sie von wettbewerbsverzerrenden Auswirkungen im Binnenmarkt aus? Wie können mögliche wettbewerbsverzerrende Auswirkungen des CSPP Ihrer Meinung nach minimiert werden?

Im Rahmen des CSPP kauft das Eurosystem Wertpapiere von Nichtbanken an, um die Weiterwälzung ihrer Anleihenkäufe auf die Realwirtschaft zu erleichtern. Das CSPP ist ein wesentlicher Bestandteil des APP des Eurosystems, das erheblich zum Wirtschaftswachstum im Euro-Währungsgebiet und somit zur Annäherung der Inflation an ihr Ziel beigetragen hat.

Risiken in Zusammenhang mit einer Verschlechterung der Kreditqualität zugelassener Emittenten können beim CSPP nicht gänzlich ausgeschlossen werden. Allerdings bedeutet die hochgradige Diversifizierung im Rahmen des CSPP auch, dass derartige Verluste aufgrund der Programmkonzeption insgesamt begrenzt sind, wenngleich Herabstufungen und Verluste bei Einzeladressen gelegentlich vorkommen können. Ferner bin ich der Ansicht, dass das Eurosystem über einen umfassenden Risikomanagementrahmen verfügt, der eine genaue Überwachung der mit dem CSPP verbundenen Risiken ermöglicht. Die Bilanz des Eurosystems wird somit wirksam geschützt, ohne dass die Verwirklichung der politischen Ziele des CSPP gefährdet würde.

Bei der Verfolgung seines vorrangigen Ziels der Gewährleistung der Preisstabilität hat das Eurosystem den Auftrag, in Einklang mit dem Grundsatz einer freien Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb zu handeln und dadurch einen effizienten Einsatz der Ressourcen zu fördern. Durch das breite Spektrum an für das CSPP zugelassenen Anleihen wird die Wirksamkeit des CSPP als geldpolitisches Instrument unterstützt, während gleiche Wettbewerbsbedingungen für alle Marktteilnehmer gewahrt werden und ungebührliche Marktverzerrungen verhindert werden. Darüber hinaus hat die EZB darauf hingewiesen, dass jegliche potenziellen wettbewerbsverzerrenden Wirkungen im Binnenmarkt dadurch weiter abgeschwächt werden, dass bei den Ankäufen im Rahmen des CSPP der ausstehende Nominalwert zugelassener Anleihen proportional widergespiegelt wird.

Bei der Umsetzung des CSPP sind dies meiner Meinung nach gute Argumente, um diesen Ansatz fortzusetzen, der es ermöglicht, die Auswirkungen auf die relativen Preise innerhalb des Rahmens der zugelassenen Anleihen und unerwünschte Nebeneffekte für das Funktionieren des Marktes zu minimieren.

18. Sollten das Übereinkommen von Paris und die Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDG) Ihrer Ansicht nach in das CSPP integriert werden? Vertreten Sie die Auffassung, dass die EZB ihre Anleihenkäufe mit den Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen und dem Pariser Klimaschutzübereinkommen in Einklang bringen sollte? Verfügt die EZB Ihrer Meinung nach über Spielraum, um den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft – ein zentrales politisches Ziel der EU – als ein nachgeordnetes Ziel der Geldpolitik einzubeziehen?

Die Ziele für nachhaltige Entwicklung decken ein breites Spektrum von Themen ab, die auf die Verbesserung der Lebensbedingungen auf der ganzen Welt abzielen. Auf diese Ziele hinzuwirken, ist für alle Länder unerlässlich. Die Zentralbanken können sich – im Rahmen der ihnen übertragenen Aufgaben – jedoch nur mit einem begrenzten Teil dieser Ziele beschäftigen.

Mir ist bekannt, dass die EZB vergangenes Jahr dem NGFS beigetreten ist und der bei der Europäischen Kommission angesiedelten Gruppe technischer Experten für den Klimawandel angehört. Das zeigt, dass die EZB die Herausforderungen des Klimawandels anerkennt und Marktteilnehmer und Normsetzungsgremien dabei unterstützt, die klimabedingten Risiken anzugehen.

Was sein APP angeht, hat das Eurosystem Wertpapiere im Wert von rund 2,5 Billionen EUR angekauft, den überwiegenden Teil davon von Regierungen. Der Anteil des CSPP an den Gesamtkäufen im Rahmen des APP ist im Vergleich relativ gering. Mehrfach hat die EZB darauf hingewiesen, dass die Ankäufe nach dem Grundsatz der Marktneutralität erfolgen, damit keine Marktverzerrungen entstehen. Wie jedoch bereits erwähnt, schließt dies nicht aus, dass die EZB in Zukunft eine derzeit bei der Europäischen Kommission in Entwicklung befindliche Taxonomie zur Klärung der Frage anwenden wird, was grüne Anleihen sind.

Vor diesem Hintergrund sei darauf hingewiesen, dass die EZB im Rahmen des PSPP und des CSPP bereits etliche „grüne Anleihen“ angekauft hat und dies unter der Voraussetzung, dass sie die Auswahlkriterien der Programme erfüllen, auch weiterhin tun sollte.

In einem ihrer Wirtschaftsberichte hat die EZB in einer Untersuchung aufgezeigt, dass das CSPP nicht nur zu einer Senkung der Renditen „grüner Anleihen“ beigetragen, sondern auch deren Ausgabe durch nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften unterstützt hat. Da die Welt der klimabezogenen Anleihen zwar wächst, aber immer noch verhältnismäßig klein ist, würde sich eine Beschränkung der Ankäufe auf diese Art von Anleihen nachteilig auf eine wirksame Umsetzung der EZB-Ziele auswirken. In diesem Zusammenhang können auch die Gesetzgeber bei der Weiterentwicklung der Welt der klimabezogenen Anleihen im Rahmen politischer Initiativen eine Rolle spielen, welche die Kommission im Laufe der aktuellen Wahlperiode anstoßen könnte.

19. Welche Rolle würde die EZB unter Ihrer Führung im „Network for Greening the Financial System“ (NGFS) spielen? Beabsichtigen Sie in irgendeiner Form, in Bezug auf die Empfehlungen des NGFS aus dessen erstem umfassenden Bericht aktiv zu werden?

Der Klimawandel ist eine der dringlichsten weltweiten Herausforderungen, denen die Gesellschaft derzeit gegenübersteht. Meiner Meinung nach sollten alle öffentlichen und privaten Institutionen innerhalb ihres jeweiligen Mandats aktiv werden, um sie zu bewältigen. Unter meiner Führung hat der IWF damit begonnen zu sondieren, wie er zur Bewältigung des Klimawandels beitragen könnte, etwa indem untersucht wurde, wie die Fiskalpolitik genutzt werden könnte, um zu den Zielen des Übereinkommens von Paris beizutragen.

Ich begrüße, dass die EZB im Rahmen des NGFS mit anderen Zentralbanken und Aufsichtsbehörden weltweit zusammenarbeitet. Zentralbanken und Aufsichtsbehörden können dazu beitragen, die Herausforderungen anzugehen, die der Klimawandel mit sich bringt, und die Arbeit des NGFS ist – wie aus dem ersten Bericht hervorgeht – von wesentlicher Bedeutung um zu ermitteln, wie dies am besten möglich ist. Meiner Ansicht nach sollte die EZB wesentlich zu diesen Anstrengungen beitragen und für diesen Prozess beträchtliche Ressourcen bereitstellen. Hierzu gehört auch, dass die Empfehlungen der Gruppe ernstgenommen werden und nach Möglichkeit entsprechend gehandelt wird, ohne dass das Mandat der EZB in Bezug auf die Preisstabilität und ihre sonstigen Ziele beeinträchtigt werden.

20. Welche Schritte sind Ihrer Meinung nach erforderlich, um den „Green Deal für Europa“ zu finanzieren? Welche Rolle kommt dem öffentlichen Sektor dabei zu?

Der Klimawandel gehört zweifelsohne zu den existenziellen Bedrohungen unserer Zeit. Er stellt eine Herausforderung dar, die Zusammenarbeit auf europäischer und internationaler Ebene erfordert, weil sie von keinem Staat alleine bewältigt werden kann. Es wird größer angelegter politischer Initiativen bedürfen, um den Klimawandel zu bekämpfen, wobei es gilt, sowohl Maßnahmen zur Eindämmung des Klimawandels als auch solche zur Anpassung an den Klimawandel zu unterstützen.

Minderungs- und Eindämmungsmaßnahmen zu ergreifen, würde in diesem Sinne – wie auch vom IWF im Mai dieses Jahres anerkannt – auch bedeuten, dass es erforderlich wäre, entweder die öffentlichen Ausgaben zu erhöhen oder öffentliche Ausgaben aus anderen öffentlichen Investitionen abzuziehen. Auf europäischer Ebene wurden durch die aus dem EU-Haushalt und durch die Europäische Investitionsbank (EIB) geleistete Unterstützung erste Schritte eingeleitet. Der Vorschlag der Kommission vom Mai 2018, den Anteil des Unionshaushalts zur Unterstützung klimapolitischer Maßnahmen im nächsten mehrjährigen Finanzrahmen zu erhöhen, und die Forderung des Europäischen Parlaments, über den vorgeschlagenen Anteil sogar noch hinauszugehen, werden sicherlich dazu beitragen, weitere benötigte finanzielle Ressourcen zu mobilisieren, um die Klimaziele der EU zu verwirklichen. Ich persönlich hoffe, dass der von der gewählten Kommissionspräsidentin vor dem Europäischen Parlament angekündigte „Green Deal für Europa“ bei der Aufwertung der Rolle der EU bei der Finanzierung nachhaltiger Projekte einen Richtungswechsel einleiten und öffentliche Investitionen in kohlenstoffarme Lösungen umlenken kann.

Neben der Kanalisierung weiterer öffentlicher Mittel in Richtung Klimainvestitionen wäre es äußerst wichtig, dass die politischen Entscheidungsträger neue Initiativen auf den Weg bringen, um weitere private Investitionen anzuziehen. Es ist unbestreitbar, dass große Mengen an Privatkapital benötigt werden, um den wirtschaftlichen Wandel zu unterstützen, der erforderlich ist, um die Herausforderung eines Übergangs zu einer umweltverträglicheren Wirtschaft zu bewältigen. Öffentliche Maßnahmen sollten daher auch darauf abzielen, Mittel der Privatwirtschaft anzulocken, technische Neuerungen im Bereich neuer Energie- und Effizienztechnologien zu unterstützen und die Herausforderungen in Zusammenhang mit der Internalisierung der Umweltkosten bei Entscheidungen der Privatwirtschaft anzugehen.

In Anbetracht der erheblichen Auswirkungen, die der Klimawandel auf unsere Gesellschaften haben wird, müssen auch Zentralbanken und Aufsichtsbehörden den Klimawandel berücksichtigen und überlegen, wie auf diesen adäquat reagiert werden kann. Die EZB ist in der Tat ein aktives Mitglied des NGFS und unterstützt zudem die Agenda der Europäischen Kommission für ein nachhaltiges Finanzwesen gemeinsam mit anderen, nationalen Zentralbanken des Eurosystems aktiv. Durch diese Agenda könnten letztlich die Bepreisung des Klimawandels und der Risiken in Zusammenhang mit dem Übergang verbessert und die Neuausrichtung von Finanzströmen hin zu nachhaltigen Anlageprodukten gefördert werden. Mit Blick auf die Zukunft erwarte ich, dass die EZB in diesem Sinne weiterarbeitet und im Rahmen ihres Mandats ihren eigenen Beitrag zur Verwirklichung der im Übereinkommen von Paris verankerten Ziele leistet.

Allerdings sollten wir realistisch bleiben. Die geeignetsten und besten politischen Antworten und Initiativen liegen in erster Linie außerhalb des Zuständigkeitsbereichs der Zentralbanken. Während die EZB im Rahmen ihres Mandats zu Nachhaltigkeitszielen beiträgt, ist es an den politischen Gremien, die zweckmäßigen regulatorischen und fiskalischen Maßnahmen festzulegen und zu beschließen, mit denen diese Herausforderungen angegangen werden können.

21. Würden Sie ausschließen, dass im Rahmen der Anleihekaufprogramme der EZB Aktivitäten angekauft werden, die gemäß dem Taxonomierahmen der EU ökologisch und sozial unverträglich sind?

Die EZB unterstützt im Rahmen ihres Mandats verschiedene Initiativen zur Bekämpfung des Klimawandels sowohl auf EU-Ebene als auch weltweit. Der Bereich der grünen Anleihen wächst zwar rapide, stellt aber immer noch eine verhältnismäßig kleine Anlagenklasse dar, und die Taxonomie für grüne Anleihen steckt nach wie vor in den Kinderschuhen. Die EZB unterstützt die Entwicklung einer solchen Taxonomie, und sobald sie vereinbart wurde, wird sie meiner Meinung nach die Aufnahme ökologischer Erwägungen in die Portfolios der Zentralbanken erleichtern.

Die EZB hat im Rahmen des PSPP und des CSPP bereits etliche „grüne Anleihen“ angekauft und wird dies unter der Voraussetzung, dass sie die Auswahlkriterien der Programme erfüllen, auch weiterhin tun und so die Finanzierungskosten von Unternehmen mit grünen Projekten weiter verringern.

22. Wie bewerten Sie die Umsetzung der Notfallliquiditätshilfe (ELA)?

Wie könnte der Entscheidungsprozess für die Gewährung der ELA verbessert werden?

Die Notfallliquiditätshilfe (ELA) hat bei der Wahrung der Finanzstabilität während der Finanzkrise insofern eine maßgebliche Rolle gespielt, als einzelnen solventen Einrichtungen über Liquiditätsengpässe hinweggeholfen wurde.

Gegenwärtig liegt die Verantwortung für die Gewährung der ELA größtenteils auf nationaler Ebene, nämlich bei den betreffenden Zentralbanken. Es scheint, dass dieser Ansatz bislang zuverlässig funktioniert hat. Nichtsdestoweniger ist vor dem Hintergrund der fortschreitenden Verwirklichung der Bankenunion, der anhaltenden finanziellen Integration und der Rolle der EZB als zuständige Behörde für die Beaufsichtigung aller (bedeutenden) Banken im Euro-Währungsgebiet vorstellbar, dass – ähnlich wie bei der Geldpolitik – die Entscheidungen über die Gewährung der ELA zentral getroffen werden könnten, die tatsächliche Liquiditätsbereitstellung aber über die nationalen Zentralbanken abgewickelt wird. Dieser Aspekt wurde auch im Programm des IWF zur Bewertung des Finanzsektors des Euro-Währungsgebiets aufgegriffen. Letztlich wird dies natürlich eine Frage sein, die vom EZB-Rat zu erörtern ist.

23. Welche Gefahren birgt die Entwicklung virtueller Währungen wie Bitcoin für die Währungsstabilität? Welche Rolle sollte Ihrer Ansicht nach die EZB in Bezug auf virtuelle Währungen spielen? Was halten Sie von den Plänen von Facebook für die neue digitale Währung Libra? Was würden Sie für einen sachgerechten Regulierungsrahmen für digitale Währungen halten?

Bislang geht man davon aus, dass die bestehenden virtuellen Währungen, wie etwa Bitcoin, die auch als Kryptoanlagen bezeichnet werden, keine spürbaren Auswirkungen auf die Geldpolitik und die Finanzstabilität haben. Zu dieser Bewertung gelangt man wegen der geringen Größe der Märkte für Kryptoanlagen im Vergleich zum Finanzsystem und ihrer beschränkten Vernetzung mit dem regulierten Finanzsektor und der Wirtschaft. Prozentual ausgedrückt entspricht die Marktkapitalisierung von Kryptoanlagen weltweit derzeit etwa 7 % der Marktkapitalisierung der sogenannten „FAANG“ (Facebook, Apple, Amazon, Netflix und Google), oder 2 % des BIP des Euro-Währungsgebiets und 3 % und 2 % von M1 bzw. M3. Das könnte sich ändern, da sich der Markt weiterentwickelt und sich Kryptoanlagen selbst weiterentwickeln. Es besteht kein Zweifel, dass die EZB und die Zentralbanken allgemein die Entwicklungen genau beobachten und einschätzen sowie zu den laufenden internationalen Arbeiten an politischen Reaktionen beitragen sollten.

Die aufkommenden Stablecoin-Projekte, für die die Libra-Initiative von Facebook ein Beispiel ist, sind ein Versuch des Privatsektors, die bestehenden Finanzdienstleistungen zu verbessern, was Vorteile hinsichtlich der Effizienz grenzüberschreitender Zahlungen und für die finanzielle Inklusion bieten kann. Durch solche Projekte und insbesondere ihre zugrunde liegende Blockchain- oder Distributed-Ledger-Technologie könnte ein Beitrag dazu geleistet werden, den Nutzern Bequemlichkeit und Chancen in puncto Effizienz und Sicherheit zu bieten, insbesondere in Ländern, in denen es derzeit keine wirksamen Marktinfrastrukturdienste gibt. Kryptoanlagen, wie etwa Stablecoins und die Blockchain-Technologie, auf der sie beruhen, können zwar dabei helfen, Möglichkeiten insbesondere im Bereich grenzüberschreitender Zahlungen zu erschließen, man muss aber auch berücksichtigen, dass ihre breite Nutzung auch Risiken für die Geldpolitik, die Finanzstabilität und das reibungslose Funktionieren des weltweiten Zahlungssystems und das Vertrauen in das System bergen könnte. Ich bin auf den Abschlussbericht der Arbeitsgruppe der G-7-Minister und -Notenbankgouverneure zu Stablecoins gespannt, zu dem der IWF als Mitglied auch beigetragen hat. Sie werden eine Analyse der Vorteile und Risiken von Stablecoins in Abstimmung mit der G 20, dem Rat für Finanzstabilität und anderen einschlägigen Normsetzungsgremien vornehmen.

Was den Regulierungsrahmen angeht, liegt auf der Hand, dass ein ausgewogenes Verhältnis zwischen der Sicherstellung, dass diese Tätigkeiten nicht zu Risiken für die Finanzstabilität führen, und der Zulassung finanzieller Innovation hergestellt wird. Zu den Lektionen aus der bestehenden Regulierung gehört, dass in dem Fall, dass die Tätigkeit inhärent die gleiche und das Risiko das gleiche ist, die Regulierung ebenfalls die gleiche sein sollte. Dies würde auch die Gefahr von Regulierungsarbitrage verringern, bei der Innovation nicht zu neuen Arten von Dienstleistungen führt, sondern lediglich versucht wird, die Regulierung zu umgehen. Bei der Prüfung regulatorischer Ansätze zu komplexen Stablecoin-Initiativen ist es entscheidend, über einzelne Komponenten hinaus zu blicken und das gesamte Gebilde – das einige vielleicht „Ökosystem“ nennen – zu prüfen.

24. Wie bewerten Sie die Interaktion zwischen Zahlungssystemen und Geldpolitik? Was sollte die Aufgabe der EZB als emittierender Zentralbank bei Clearingstellen mit zentralen Gegenparteien (central counterparties – CCP) sein?

Gut funktionierende Zahlungssysteme sind für die Stabilität und Effizienz des Finanzsektors und der Wirtschaft in ihrer Gesamtheit entscheidend sowie für die Geldpolitik, die in hohem Maße auf die reibungslose Abwicklung von Zahlungsflüssen mit hohen Werten in Echtzeit angewiesen ist. Dies ist der Grund dafür, dass Zentralbanken in der ganzen Welt eine Aufsicht von Zahlungssystemen durchführen, um die Sicherheit und Effizienz von Zahlungssystemen zu gewährleisten, und dass es eine der grundlegenden Aufgaben des Eurosystems ist, den reibungslosen Betrieb der Zahlungssysteme zu fördern.

Emittierende Zentralbanken, wie etwa die EZB für den Euro, haben genauso die Sicherheit und Effizienz von CCP im Auge. Liquiditätsprobleme von CCP könnten Auswirkungen auf das reibungslose Funktionieren von Zahlungssystemen für hohe Werte und der Rückkaufmärkte haben, was unter Umständen ernste Gefahren für die Umsetzung der Geldpolitik birgt. Zusätzlich können Zentralbanken darum ersucht werden, Notkredite an CCP und/oder Clearing-Mitglieder von CCP zur Verfügung zu stellen, bei denen es sich um Kreditinstitute und damit Gegenparteien der Geldpolitik handelt. Dies könnte auch Auswirkungen auf das Erreichen geldpolitischer Ziele haben. Diese Bedenken haben angesichts des dramatischen Anstiegs beim Umfang, der systemischen Bedeutung und der grenzüberschreitenden Natur von CCP in den vergangenen Jahren zugenommen und sind auch im Kontext des geplanten Austritts des Vereinigten Königreichs aus der EU relevant.

Vor diesem Hintergrund haben die EU-Organe eine Reform des Regulierungsrahmens von CCP

(EMIR2) in Angriff genommen, um den Anerkennungsrahmen für CCP aus Drittländern und den Überwachungsrahmen für CCP aus der EU zu stärken. Innerhalb ihres Mandats ist die EZB dafür gerüstet, zu der Umsetzung des überarbeiteten Regelungsrahmens beizutragen, auch durch die in diesem Rahmen vorgesehenen Konsultationen mit emittierenden Zentralbanken und die Zusammenarbeit mit ihnen. Fraglos sollte die Steuerung der von CCP ausgehenden Risiken für die Basisaufgaben der EZB weiterhin eine grundlegende Priorität sein, wozu auch gehören könnte, die Frage der regulatorischen Beteiligung von Zentralbanken in der Zukunft erneut aufzuwerfen.

25. Welches sind die Risiken im Zusammenhang mit dem Brexit für die Finanzstabilität, und wie sollte sich die EZB auf diese Risiken vorbereiten?

Wenn auch ein geordneter Prozess sowohl für die EU als auch für das Vereinigte Königreich vorzuziehen wäre, bleibt doch ein „No-Deal-Brexit“ am 1. November eine Möglichkeit. Ich bin zuversichtlich, dass die EU-Behörden, einschließlich der EZB, Vorbereitungen für diesen Fall getroffen haben. In seinem jüngsten „Global Financial Stability Report“ (März 2019) hat der IWF darauf hingewiesen, dass die Behörden wichtige Schritte unternommen haben, um die Märkte zu beruhigen, und dass die Risiken vermindert wurden.

Konkret sind im Bereich des zentralen Clearings die Risiken eines No-Deal-Brexit durch einen vorübergehenden Gleichwertigkeitsbeschluss der EU-Behörden für britische CCP eingedämmt worden. Ein befristeter Gleichwertigkeitsbeschluss durch EU-Behörden wurde auch für britische zentrale Wertpapierverwahrstellen gefasst. In ähnlicher Weise haben britische Behörden ein vorübergehendes Zulassungssystem eingerichtet, das es Unternehmen aus dem Europäischen Wirtschaftsraum ermöglichen wird, bis zu drei Jahre nach dem Austritt des Vereinigten Königreichs wie zuvor tätig zu sein.

Außerdem haben die Bank von England und die EZB ihre Währungsswapvereinbarung aktiviert. Dies ermöglicht der Bank von England, britischen Banken allwöchentlich Euro-Liquidität zur Verfügung zu stellen. Das Eurosystem hat angekündigt, dass es auf der Grundlage derselben Vereinbarung bereit ist, Banken aus dem Euro-Währungsgebiet britische Pfund zu leihen, falls dies erforderlich ist.

Wenn die Behörden auch beträchtliche Anstrengungen unternommen haben, um Vorbereitungen zu treffen, könnten sich doch Extremrisiken in einem No-Deal-Szenario verwirklichen, und diese Risiken könnten mit anderen bestehenden Risiken interagieren. Ein negatives Szenario dieser Art würde, wenn es sich ergäbe, wahrscheinlich plötzlich auftreten und könnte zu beträchtlichen Schwankungen auf den Finanzmärkten und einem Anstieg der Risikoaufschläge führen. Dies könnte Auswirkungen auf die finanziellen Bedingungen im Euro-Währungsgebiet haben. Allgemeiner könnte ein No-Deal-Brexit zu erhöhten makroökonomischen Risiken führen, wenn er mit anderen globalen Schocks, wie etwa zunehmenden Handelsspannungen, interagiert. Die Auswirkungen eines solchen Ergebnisses könnten sich auf bestimmte Länder mit engen Beziehungen zum Vereinigten Königreich konzentrieren und würden unter Umständen dadurch verstärkt, dass Akteure im Finanzsektor und gewisse Schlüsselsektoren der Realwirtschaft unzureichend vorbereitet sind. In diesem Kontext sollte darauf hingewiesen werden, dass die EZB wiederholt betont hat, dass Banken Pläne für alle denkbaren Fallgestaltungen ausarbeiten sollten, einschließlich eines No-Deal-Szenarios und eines harten Brexit ohne Übergangszeit. Banken müssen operationell bereit sein und berücksichtigen, dass es keine Garantie für eine Übergangszeit gibt.

Allgemein bin ich zuversichtlich, dass die bislang ergriffenen Maßnahmen die Auswirkungen

beschränken, die der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU auf den Zugang zu Finanzdienstleistungen im Euro-Währungsgebiet haben könnte. Der private Sektor hat in bestimmten Bereichen Fortschritte gemacht, um die Risiken im Zusammenhang mit dem Brexit zu vermindern. Dennoch sollte die zusätzliche Zeit vor dem 1. November sowohl von Finanzunternehmen als auch von Nichtfinanzunternehmen genutzt werden, um die Vorbereitungen auf alle denkbaren Ergebnisse fortzuführen. Die europäischen Behörden, einschließlich der EZB, sollten nicht nachlassen, die Entwicklungen im Vorfeld des 1. November genau zu beobachten und erforderlichenfalls Maßnahmen zu ergreifen.

26. Wie sehen Sie die Rolle der EZB im Kontext eines möglichen abgeschwächten Wirtschaftswachstums in den kommenden Quartalen?

Die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets hat mit weltweitem Gegenwind zu kämpfen, und das schlägt sich auch in der Wachstumsprognose nieder. Die Wachstumsdynamik des Euro-Währungsgebiets hat abgenommen, und das Risikopendel der Wachstumsprognose schlägt nach unten aus. Die Inflation ist nach wie vor gedämpft. In diesem Umfeld ist es ausschlaggebend, dass die Geldpolitik weiterhin durch die Inflationsaussichten geleitet wird.

Konkret hat die EZB keinen Zweifel an der Notwendigkeit einer äußerst akkommodierenden Geldpolitik für die absehbare Zukunft gelassen, da die tatsächlichen und prognostizierten Inflationsraten konstant unter ihrem Zielwert liegen. Entsprechend hat der EZB-Rat verlauten lassen, dass er bereit sei, die Politik anzupassen, um sicherzustellen, dass sich die Inflation in Richtung seines Ziels in nachhaltiger Weise bewegt, wenn die mittelfristigen Inflationsaussichten weiterhin unterhalb des Ziels der EZB liegen. Diesen Standpunkt unterstütze ich uneingeschränkt. Die EZB verfügt über ein umfangreiches Instrumentarium und muss bereit sein, erforderlichenfalls zu handeln, um ihrem Preisstabilitätsmandat gerecht zu werden.

27. Meinen Sie, dass die EZB „ihre Munition verschossen hat“, falls es zu einem weiteren spürbaren Abschwung kommt? Könnte die EZB neue unkonventionelle geldpolitische Instrumente konzipieren? Meinen Sie, dass wir zu einer konventionellen Geldpolitik zurückkehren können, ohne das Wachstum und die Inflationsziele zu gefährden, oder glauben Sie, dass ein neuer Policy-Mix erforderlich ist?

Die EZB verfügt über ein umfassendes Instrumentarium und ist in der Lage, flexibel auf Fallgestaltungen zu reagieren, die Auswirkungen auf die Prognosen für die Preisstabilität haben. Es hat sich erwiesen, dass die geldpolitischen Sondermaßnahmen der EZB die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets spürbar unterstützt haben. Diese Maßnahmen haben sich bislang als schlagkräftig erwiesen und können je nach Bedarf ausgeweitet und angepasst werden.

Für die Zukunft lässt sich sagen, dass die EZB die konventionelle Geldpolitik durch andere Sondermaßnahmen ergänzen kann, um die Preisstabilität zu erhalten. Der genaue Mix eingesetzter Instrumente wird dabei von der Art der Schocks abhängen, die Auswirkungen auf die Aussichten für die Inflation haben, sowie von den Finanzmarktkonditionen.

28. Der Abschwung der Weltwirtschaft spricht für eine Lockerung der Geldpolitik.

Eine monetäre Lockerung kann ein nützliches Instrument sein, aber es gibt nur einen begrenzten Spielraum. In der Tat ist es so, dass einige nationale Zentralbanken, z. B. die Bundesbank,

wegen des begrenzenden Rahmens des Programms Schwierigkeiten hätten, Anleihen im Einklang mit den durch das Programm vorgesehenen Einsatzregeln zu erwerben. Meinen Sie, dass es insofern hilfreich wäre, von der Regel des Kapitalzeichnungsschlüssels abzugehen?

Was künftige Schritte in der Geldpolitik angeht, lassen die Hinweise der EZB auf die künftige Zinspolitik nur den Schluss zu, dass die Geldpolitik von den Inflationsaussichten abhängig sein wird. Insofern wird das Maß der Akkommodierung davon abhängen, was erforderlich ist um sicherzustellen, dass das Niveau der Inflation mittelfristig unter, aber nahe 2 % liegt.

In der Vergangenheit hat die EZB gezeigt, dass es ihr nicht an verfügbaren Instrumenten mangelt. Das APP ist ein wirksames Mittel zur Verringerung des Risikos eines anhaltenden Zeitraums deflationären Drucks, und die Leitlinien der EZB für ihre künftige Zinspolitik haben die Märkte erfolgreich von der Absicht der EZB überzeugt, die Zinssätze auf dem aktuellen oder einem niedrigeren Stand zu halten, je nachdem, was durch die Entwicklungen bei den Inflationsaussichten erforderlich wird. Alle Maßnahmen unterliegen den Schranken des geldpolitischen Mandats des Eurosystems, und daran werden sich auch die Optionen für eine potentielle Wiederaufnahme des Nettoerwerbs von Vermögenswerten orientieren.

Die Maßnahmen der EZB sollten geeignet sein, das Mandat der EZB wahrzunehmen und ihre Ziele zu erreichen. Der Europäische Gerichtshof (EuGH) hat vor kurzem die Flexibilität der im Mandat der EZB verankerten Instrumente bestätigt. Dies bedeutet einen breiten Ermessensspielraum bei der Anpassung der Instrumente um sicherzustellen, dass sich die Inflation weiter in nachhaltiger Weise auf einem Niveau bewegt, das mit der Preisstabilität im Einklang steht.

29. Was halten Sie von der Theorie, dass Zentralbanken Geld in unbegrenztem Umfang zur Verfügung stellen könnten, um Wachstum zu finanzieren?

Unter den derzeitigen Bedingungen ist nicht zu beanstanden, dass die EZB ein hohes Maß an geldpolitischer Akkommodierung bietet, um die Expansion zu unterstützen und dafür zu sorgen, dass sich die Inflation dem Ziel von „unter, aber nahe 2 %“ nähert. Allerdings hängt diese Einschätzung von den derzeitigen wirtschaftlichen Bedingungen ab und bedeutet nicht, dass die EZB allgemein Geld in unbegrenztem Umfang zur Verfügung stellen sollte, um Wachstum zu finanzieren.

Im Gegenteil würde dies dem Konzept der Unabhängigkeit von Zentralbanken zuwiderlaufen und wäre unvereinbar mit dem Mandat der EZB, Preisstabilität aufrechtzuerhalten.

30. Wie sehen Sie den Unterschied zwischen Geld- und Fiskalpolitik und die Rolle einer Zentralbank in diesem Kontext?

Generell ist Geldpolitik ein Stabilisierungsinstrument, mit dem versucht wird, kurzfristige zyklische Fluktuationen bei den Wirtschafts- und Inflationsaussichten zu glätten. Sie beruht weitgehend auf Daten. Anders als die Fiskalpolitik kann sie keine Auswirkungen auf das längerfristige Potenzial der Wirtschaft haben. Dagegen ist die Fiskalpolitik zwar auch ein nützliches Stabilisierungsinstrument, benötigt aber in der Regel mehr Zeit für ihre Umsetzung und braucht länger, bis sie in der Realwirtschaft spürbar wird. Allerdings kann sie insbesondere über öffentliche Investitionen transformative Auswirkungen auf die Wirtschaft haben.

Durch den institutionellen Aufbau der WWU wird anerkannt, dass Geld- und Fiskalpolitik unterschiedliche Ziele verfolgen und von unterschiedlichen Politikgestaltern innerhalb ihrer

jeweiligen Mandate ausgeführt werden. Mit ihren geldpolitischen Maßnahmen verfolgt die EZB das vorrangige Ziel der Gewährleistung von Preisstabilität. Die fiskalpolitischen Ziele, einschließlich der Sicherstellung der Nachhaltigkeit der Staatsverschuldung, fallen aber in die Zuständigkeit der Regierungen der Mitgliedstaaten, was auch im fiskalischen Regelwerk der EU anerkannt ist.

31. Wie bewerten Sie den derzeitigen Rahmen für die wirtschaftspolitische Steuerung, seine Umsetzung und seine Durchsetzung? Welche Art von Reformen dieses Rahmens halten sie für notwendig? Meinen Sie, dass der derzeitige Rahmen einer prozyklischen Fiskalpolitik Vorschub leistet? Bietet er die richtigen Anreize für öffentliche Investitionen? Was wäre erforderlich, um die WWU zu vertiefen?

Durch den gemeinsamen Rahmen für die wirtschafts- und fiskalpolitische Steuerung soll sichergestellt werden, dass die nationale Fiskal- und Strukturpolitik dem reibungslosen Funktionieren der WWU zuträglich ist. Die Einhaltung der Fiskalvorschriften ist notwendig, um nachhaltige öffentliche Finanzen auf der Ebene der Mitgliedstaaten zu gewährleisten, die eine Voraussetzung für das reibungslose Funktionieren der WWU sind. Außerdem sollte die Einhaltung des Stabilitäts- und Wachstumspakts den Aufbau fiskalpolitischer Spielräume in wirtschaftlich guten Zeiten unterstützen, die dann dazu benutzt werden können, eine Stabilisierung in schlechten Zeiten zu bieten. Die Umsetzung der länderspezifischen Empfehlungen und die Einhaltung des Verfahrens bei einem makroökonomischen Ungleichgewicht sind wichtig für mehr Wachstum, die Verhinderung und den Ausgleich von Ungleichgewichten und für die Widerstandsfähigkeit der Mitgliedstaaten und des Euro-Währungsgebiets als Ganzes.

Allerdings glaube ich auch, dass der europäische fiskalpolitische Rahmen verbessert werden kann, und zwar sowohl in Bezug auf seine Gestaltung als auch auf seine Umsetzung. Letztendlich sollten Änderungen darauf abzielen, die nationale Eigenverantwortung zu erhöhen und gleichzeitig die Berechenbarkeit des Rahmens im Zeitablauf und über Ländergrenzen hinweg zu stärken.

In der Vergangenheit gab es im Euro-Währungsgebiet sowohl in guten als auch in schlechten Zeiten eine Tendenz zu einer prozyklischen Finanzpolitik. Eine Reform der Fiskalvorschriften sollte daher darauf abzielen, die Anreize für den Aufbau fiskalischer Puffer in guten Zeiten zu verstärken, damit der fiskalische Spielraum für die makroökonomische Stabilisierung während einer Rezession zur Verfügung steht. Der überarbeitete Rahmen sollte so einfach sein, dass er transparent, glaubwürdig und durchsetzbar ist. In diesem Zusammenhang könnte eine stärkere Konzentration auf ausgabenbasierte Regeln im Zusammenhang mit einem Schuldenanker ein Weg zur Reform sein. Die Verfolgung solider öffentlicher Finanzen und die Vermeidung einer prozyklischen Finanzpolitik in guten Zeiten kann Haushaltsspielraum für den Schutz öffentlicher Investitionen in schlechten Zeiten schaffen. Die bevorstehende Überprüfung von „Two Pack“ und „Six Pack“ wird die Gelegenheit bieten, die Wirksamkeit des derzeitigen fiskalpolitischen Rahmens zu bewerten und Reformmöglichkeiten zu erörtern.

Aber ein verbesserter fiskalpolitischer Rahmen allein genügt nicht, um ein reibungsloses Funktionieren der WWU zu gewährleisten. Eine zentrale fiskalpolitische Kapazität für die makroökonomische Stabilisierung für das Euro-Währungsgebiet ist ein wichtiger Punkt in der Reformagenda für die WWU. Das Instrument sollte in der Lage sein, zeitnah und angemessen Unterstützung im Falle von wirtschaftlichen Schocks aus Sicht der Zentralbank zu leisten, was insbesondere in den flächendeckenden tiefen Rezessionen erforderlich ist. Zusammen mit einer wirksameren Koordinierung der nationalen Finanzpolitiken könnte eine solche zentrale fiskalpolitische Kapazität dazu beitragen, den finanzpolitischen Kurs des gesamten Euro-Währungsgebiets zu steuern und einen angemesseneren makroökonomischen Policy-Mix zu gewährleisten.

Was die Strukturreformen betrifft, könnte der Rahmen – trotz einiger Schritte zu seiner Stärkung – die Umsetzung wichtiger politischer Maßnahmen auf nationaler Ebene noch besser erleichtern. Wirtschaftsreformen, die die Wettbewerbsfähigkeit verbessern und Investitionen unterstützen, z. B. durch die Förderung von Digitalisierung und Unternehmertum, sind unerlässlich, um das Wachstumspotenzial zu steigern. Bei der Unterstützung solcher Reformen kann das geplante Haushaltsinstrument für Konvergenz und Wettbewerbsfähigkeit im Euro-Währungsgebiet als ein Schritt in die richtige Richtung angesehen werden.

32. Meinen Sie, dass das Euro-Währungsgebiet eine europäische sichere Anlage (European safe asset) braucht, nicht nur um dazu beizutragen, die Finanzmärkte zu stabilisieren und es Banken zu ermöglichen, ihre Exposition gegenüber nationalen Schulden zu verringern, sondern auch als einem Weg, die ordnungsgemäße Übertragung der Geldpolitik zu erleichtern? Wie könnte dies erreicht werden?

Anlagen mit sehr geringen Risiken, die oft als sichere Anlagen bezeichnet werden, sind für das Funktionieren des Finanzsystems und die Effizienz der Bankenvermittlung von entscheidender Bedeutung.

Bei guter Konzeption wäre eine gemeinsame, sichere staatliche Anlage von Vorteil, da sie zur Finanzstabilität und Finanzintegration beitragen könnte. Eine sichere Anlage, die gegen idiosynkratische Staatsrisiken immun ist und in Krisenzeiten an Wert gewinnt, könnte dazu beitragen, dass negative Rückkopplungsschleifen zwischen Staaten und inländischen Banken – ebenso wie die Flucht in sichere Anlageformen – abnehmen, die während der letzten Krise beobachtet wurden. Eine gemeinsame, staatliche sichere Anlage mit ausreichendem Volumen würde auch eine effiziente Kapitalallokation innerhalb der Währungsunion und die finanzielle Integration erleichtern.

Eine gemeinsame, staatliche sichere Anlage könnte ferner zu einer effizienteren Umsetzung der Geldpolitik beitragen. Eine solche Anlage würde eine Fragmentierung vermeiden und somit zu einer reibungslosen Übertragung der einheitlichen Geldpolitik beitragen. Eine gemeinsame, staatliche sichere Anlage würde indirekt auch zur Stärkung der internationalen Rolle des Euro beitragen.

Bei all ihren möglichen Vorteilen ist jedoch zu bedenken, dass eine gemeinsame, sichere Anlage, die Auswirkungen auf staatliche Risiken und steuerliche Anreize hat, von Natur aus ein politisch sensibles Thema ist. Sie ist auch nicht unbedingt notwendig, um wichtige weitere Schritte zur Vertiefung der WWU zu unternehmen.

33. Was ist Ihre Meinung zu der laufenden Debatte über die anhaltend hohe öffentliche und private Verschuldung im Euro-Währungsgebiet? Wie sehen Sie die von der Kommission ins Auge gefasste Möglichkeit eines Schatzamtes für das Euro-Währungsgebiet, um Zugriff auf die Finanzmärkte im Namen seiner Mitglieder zur Finanzierung eines Teiles ihres regelmäßigen Refinanzierungsbedarfs zu nehmen?

Im Euro-Währungsgebiet ist die öffentliche und private Verschuldung in den letzten Jahren insgesamt deutlich zurückgegangen. Dies wurde durch günstige wirtschaftliche und finanzielle Bedingungen, in einigen Fällen aber auch durch eine umsichtige Fiskalpolitik und Reformfortschritte unterstützt, die das Wachstumspotenzial erhöht haben. Allerdings gibt es nach wie vor erhebliche Unterschiede zwischen den Ländern und Schwachstellen.

Zahlenmäßig ist die öffentliche Schuldenquote des Euro-Währungsgebiets von einem Höchststand von 94,4 % im Jahr 2014 auf rund 87 % des BIP im Jahr 2018 gesunken. Obwohl dieses Niveau im Vergleich zu den USA oder Japan relativ niedrig ist, verbergen sich hinter dem Gesamtbild erhebliche Unterschiede zwischen den Ländern, wobei mehrere Mitgliedstaaten im vergangenen Jahr Verschuldungsquoten von 100 % des BIP oder mehr aufwiesen. Die Reduzierung der Verschuldungsquoten von diesen hohen Niveaus im Einklang mit dem europäischen fiskalpolitischen Rahmen sollte eine politische Priorität sein, nicht nur, weil die hohe Verschuldung das langfristige Wachstum negativ beeinflusst und künftige Generationen belastet, sondern auch, weil sie wenig Spielraum lässt, um einen Abschwung abzufedern.

Was die private Verschuldung betrifft, waren Umfang und Art des Schuldenabbaus in den einzelnen Ländern unterschiedlich.

Während die private Verschuldung im Verhältnis zum BIP des Euro-Währungsgebiets von einem Höchststand von 147 % im Jahr 2015 auf rund 137 % des BIP im Zeitraum 2019-Q1 zurückgegangen ist, weisen einige Länder (wie Luxemburg, Zypern oder Irland) nach wie vor einen sehr hohen Schuldenstand aus. In einigen Ländern scheinen die Wirtschaftsstrukturen und institutionellen Arrangements noch nicht effizient genug zu sein, um den verbleibenden Schuldenüberhang zu beseitigen, was sich negativ auf das Wachstumspotenzial und die wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit auswirkt. Dies unterstreicht die Bedeutung von Maßnahmen, die eine geordnete Entschuldung des Privatsektors erleichtern können, insbesondere durch die Beseitigung von verbleibenden Hindernissen im Rechtsrahmen und Kapazitätsengpässen bei den Gerichten sowie durch die Schaffung von Anreizen für Banken, sich entschlossen um die Abwicklung notleidender Engagements zu kümmern.

Die Schaffung eines Schatzamtes für das Euro-Währungsgebiet ist sicherlich ein wichtiger Aspekt der längerfristigen Reformagenda der WWU. In der Reformdebatte wurden mehrere Aufgaben für ein solches Schatzamt vorgeschlagen, darunter die fiskalische und wirtschaftliche Überwachung, das Krisenmanagement und die Verantwortung für eine zentrale Haushaltskapazität zur makroökonomischen Stabilisierung, die dem Euro-Währungsgebiet noch fehlt.

Dies sind zwar von Natur aus politische Fragen, aber meiner Meinung nach muss sich die institutionelle Architektur des Euro-Währungsgebiets in Richtung von mehr gemeinsamer Beschlussfassung und einer besseren Koordinierung der Wirtschafts- und Fiskalpolitik bewegen. Dabei würde ein Schatzamt des Euro-Währungsgebiets die nationale Politikgestaltung natürlich ergänzen und nicht ersetzen.

34. Was halten Sie von der Kritik, dass der Sicherheitenrahmen der EZB nicht graduell genug ist und sich zu sehr auf externe Ratingagenturen stützt?

Das Eurosystem ist gesetzlich verpflichtet, seine Kreditgeschäfte nur gegen angemessene Sicherheiten durchzuführen. Auf dieser Grundlage hat das Eurosystem einen umfassenden Rahmen für das Risikomanagement geschaffen, der sowohl den Sicherheitenrahmen als auch den Rahmen für die Bonitätsprüfung umfasst. Gemäß dem Sicherheitenrahmen akzeptiert das Eurosystem eine breite Palette von Vermögenswerten als Sicherheiten, die dazu dienen, die finanziellen Risiken, denen das Eurosystem ausgesetzt ist, zu verringern. Als weitere Risikokontrollmaßnahme unterscheiden sich Sicherheitsabschläge in einer Reihe von Dimensionen, darunter die Art der Vermögenswerte, deren Bonität, Fälligkeit, Marktfähigkeit und Couponstruktur. Darüber hinaus gibt es Sicherheitsabschlag-Add-ons, die auf spezifischere Risiken eingehen. Daher ist der Sicherheitenrahmen bereits recht detailliert.

Nach meinem Verständnis verlässt sich das Eurosystem nicht nur auf Ratingagenturen, sondern

auch auf interne Bonitätsbeurteilungssysteme der nationalen Zentralbanken und auf interne ratingbasierte Systeme von Gegenparteien. Vor kurzem wurde auch beschlossen, den Einsatz von Ratingtools auslaufen zu lassen, wodurch sich die Anzahl der akzeptierten externen Ratingquellen reduziert. Generell hat sich die EZB wiederholt zu dem vom Rat für Finanzstabilität vorgeschlagenen Grundsatz bekannt, dass die Zentralbanken ihre mechanistische Abhängigkeit von externen Ratings verringern sollten, indem sie Instrumente wie eine jährliche Leistungsüberwachung und laufende Due-Diligence-Prüfungen für anerkannte Ratingagenturen einsetzen. Das Eurosystem hat auch für bestimmte Ratings strengere Offenlegungsanforderungen eingeführt, die es den Ratingnutzern ermöglichen, ein tieferes Verständnis zu erlangen und sich ihre eigene Meinung über bestimmte Ratings zu bilden.

35. Wie schätzen Sie die neuere Entwicklung des Wechselkurses USD/EUR ein? Sollte sich die EZB wegen des Risikos eines möglichen „Währungskriegs“ mit den USA Sorgen machen? Sollte die EZB in Erwägung ziehen, eine explizitere Kommunikationspolitik in Bezug auf die Euro-Wechselkurspolitik zu verfolgen? Wie stehen Sie zu dem Standpunkt, den Präsident Trump kürzlich zur Geldpolitik der EZB und ihren Auswirkungen auf den Handel zwischen der EU und den USA vertreten hat? Inwieweit sollten Handelsaspekte bei der Durchführung der Geldpolitik eine Rolle spielen?

Der Wechselkurs ist kein politisches Ziel für die EZB, und daher wäre es für mich als Kandidatin für das Amt des EZB-Präsidenten unangebracht, mich zum Niveau des Euro-Wechselkurses oder zu den jüngsten damit verbundenen Entwicklungen zu äußern.

Generell ist es aus geldpolitischer Sicht natürlich wichtig, die Wechselkursentwicklung im Hinblick auf ihre möglichen Auswirkungen auf die Inflationsaussichten zu beobachten. Ebenso sind die Entwicklungen im Welthandel für eine Zentralbank von Bedeutung, da sie die Auslandsnachfrage nach Waren und Dienstleistungen des Euro-Währungsgebiets bestimmen und somit die Wirtschaftsaussichten des Euro-Währungsgebiets und letztlich die Inflationsaussichten beeinflussen.

Was die Risiken von „Währungskriegen“ betrifft, so stimme ich dem starken Konsens in der internationalen Gemeinschaft zu, dass auf wettbewerbsbedingte Abwertungen verzichtet werden sollte und keine Wechselkursziele für Wettbewerbszwecke festgelegt werden sollten. Dieser Konsens wurde von den Ministern und Notenbankgouverneuren der G7 und G20 bekräftigt. Die geldpolitischen Maßnahmen der EZB sind ausschließlich darauf ausgerichtet, die anhaltende nachhaltige Konvergenz der Inflation auf ein Niveau zu gewährleisten, das mittelfristig unter, aber nahe 2 % liegt. Dies sollte auch in Zukunft so sein.

36. Wie bewerten Sie die Leistungen der G20? Was halten Sie von dem gegenwärtigen Niveau der Koordinierung unter den wichtigsten Zentralbanken?

Die G20 war nach der globalen Finanzkrise entscheidend für die Stabilisierung der globalen Finanzmärkte und die Bereitstellung koordinierter finanz- und geldpolitischer Maßnahmen. In diesem Sinne ist es der G20 gelungen, eine globale Wirtschaftskrise zu vermeiden. Ich habe als französische Finanzministerin viele Gespräche in der G20 geführt. Als Frankreich seine G20-Präsidentschaft für das Jahr 2011 übernahm, leitete ich die Sitzung der G20-Finanzminister und -Zentralbankpräsidenten und habe eine umfassende Arbeitsagenda zur Reform des internationalen Währungssystems auf den Weg gebracht. Auch das Format der G20-Führungskräfte, in dem ich das Privileg hatte, in meiner früheren Funktion als geschäftsführende Direktorin des IWF teilzunehmen, hat sich bei der Koordinierung globaler Reaktionen in Zeiten wirtschaftlicher und

geopolitischer Unsicherheit als wirksam erwiesen.

Allerdings erfordern die heutigen Herausforderungen immer noch eine starke und fokussierte G20: Wir haben unsere Reformagenda für den Finanzsektor noch nicht vollständig abgeschlossen; der Weltwirtschaftszyklus reift, und viele Zentralbanken agieren an einer Null-Prozent-Untergrenze, während es um die öffentlichen Finanzen in vielen Ländern schlechter steht als vor zehn Jahren. Darüber hinaus ergeben sich neue Herausforderungen, wie Krypto-Assets/Fintech und Auswirkungen der Digitalisierung, um nur zwei zu nennen. Es ist nach wie vor wichtig, dass wir globale Lösungen für diese Herausforderungen finden, und die G20 ist derzeit das beste internationale Format für die Debatte über wirtschaftliche Zusammenarbeit und Koordination in Krisen- und Nicht-Krisenzeiten.

Die Zentralbanken arbeiten in der G20 zusammen und beteiligen sich an einer Reihe von G20-Arbeitsgruppen, und sie arbeiten auch in der G7 zusammen. Darüber hinaus gibt es im Rahmen der BIZ weitere Foren, die ebenso wichtig sind und deren Mitgliedschaft nicht auf die G7- und G20-Länder beschränkt ist. Da die meisten großen Zentralbanken unabhängig sind und ihren jeweiligen Mandaten folgen, ist die Koordination zwischen ihnen ein eher seltenes Ereignis, aber das kontinuierliche Maß der Interaktion ist eine Voraussetzung für koordiniertes Handeln, wenn es unter bestimmten Umständen als nützlich erachtet wird.

37. Sollte die EZB konkrete Schritte unternehmen, um den Euro als internationale Währung zu stärken? Wenn ja, welche? Wie realistisch ist es Ihrer Ansicht nach, dass der JPY oder der CNY den Euro als zweitwichtigste internationale Währung verdrängen? Was wären die Auswirkungen, wenn dies der Fall wäre?

In der Literatur wird die Ansicht vertreten, dass die internationale Relevanz von Währungen zwar in erster Linie von historischen Entwicklungen bestimmt wird und in hohem Maße verlaufsabhängig ist, dass aber auch einige andere Faktoren wie die Größe und Stabilität der Binnenwirtschaft, ihre Rolle im internationalen Handel und Finanzwesen sowie geopolitische Überlegungen eine Rolle spielen. Es ist daher wichtig, an diesen Faktoren zu arbeiten um sicherzustellen, dass sich das internationale Ansehen des Euro weiter verbessert.

In dieser Hinsicht verfügt das Euro-Währungsgebiet über eine Reihe von Vorteilen, auf denen man aufbauen kann. Laut dem letzten Bericht der EZB ist der Anteil des Euro an den globalen Devisenreserven im vergangenen Jahr um 1,2 Prozentpunkte auf 20,7 % gestiegen. Ein positiver Anstieg ist auch beim Anteil der internationalen Schuldtitel und internationalen Einlagen sowie beim Anteil der ausstehenden Beträge internationaler Kredite zu verzeichnen.

Ich begrüße die Initiative der Kommission vom vergangenen Jahr zur Stärkung der internationalen Rolle des Euro. Ich denke, die EZB spielt eine Rolle, wenn es darum geht, die Wirtschafts- und Finanzstabilität durch die Wahrnehmung ihres Preisstabilitätsmandats zu unterstützen. Dies wiederum kommt der Nutzung des Euro als Wertaufbewahrungsmittel über die Grenzen des Euro-Währungsgebiets hinaus zugute. Generell ist eine solide Wirtschaftspolitik wichtig, um die Währungen weltweit attraktiver zu machen.

Entscheidend ist, dass die internationale Rolle des Euro durch eine tiefere und vollständigere WWU weiter unterstützt werden könnte. Die Vollendung der Bankenunion und die Weiterentwicklung der Kapitalmarktunion können dazu beitragen, die Finanzmärkte des Euro-Währungsgebiets zu stärken und so den Euro für internationale Investoren attraktiver zu machen. In diesem Zusammenhang können die Initiativen der EZB zu Marktinfrastrukturen und Zahlungsverkehr, die zur Effizienzsteigerung und zur Förderung einer stärkeren Integration der Finanzmärkte im Euro-Währungsgebiet beitragen, einen Beitrag zur Erhöhung der internationalen Attraktivität des Euro

leisten.

38. Was sind Ihrer Meinung nach die wichtigsten Herausforderungen und Chancen für die Kommunikation der Zentralbanken in der kommenden Zeit? Sind Sie der Meinung, dass die EZB mehr tun sollte, um Argumente gegen den Euro zu entkräften?

Kommunikation ist zu einem zentralen Instrument der Zentralbankpolitik geworden: Sie ist für die Wirksamkeit der Geldpolitik bei der Steuerung der Erwartungen von wesentlicher Bedeutung. Sie trägt auch dazu bei, Glaubwürdigkeit aufzubauen und Rechenschaftspflicht zu gewährleisten. Und sie ist von entscheidender Bedeutung, um das Vertrauen der Öffentlichkeit in die Zentralbanken zu erhalten und ihre Unabhängigkeit und Legitimität zu unterstützen.

Es ist ermutigend festzustellen, dass die Zentralbanken weltweit – einschließlich der EZB – große Fortschritte gemacht haben, um offener und transparenter zu werden und auch außerhalb ihres traditionellen Fachpublikums zu kommunizieren. Genau hier sehe ich den neu zu erschließenden Bereich für die Kommunikation der Zentralbanken: die breite Öffentlichkeit. Die Zentralbanken müssen von den Menschen verstanden werden, denen sie ja letztlich dienen. Dies ist ein Schlüssel zum Wiederaufbau des Vertrauens.

Ich glaube, dass die EZB ihre Kommunikation weiter verbessern kann, um sich besser verständlich zu machen und um zu erklären, warum ihre Handlungen für die Menschen und ihr Leben von Bedeutung sind. Es wäre auch sinnvoll, größere Anstrengungen zu unternehmen, um Gruppen in der Gesellschaft zu erreichen, die traditionell nicht im Mittelpunkt der Kommunikation der EZB standen, wie junge Menschen oder zivilgesellschaftliche Organisationen, und auch ihren Anliegen aufmerksamer Gehör zu schenken. Es besteht ein großes Potenzial, die EZB mit den für die Menschen besonders wichtigen Themen wie Ungleichheit, digitale Währungen oder Klimawandel zu verbinden und klarere Antworten darauf zu geben, wie sie die EZB beeinflussen und wie die EZB im Rahmen ihres Mandats in diesen Bereichen einen Beitrag leisten kann.

In gleicher Weise könnte die EZB eine proaktivere Rolle übernehmen, indem sie zeigt, wie der Euro, die Währung, die 340 Millionen Bürger gemeinsam haben, und die eigenen Maßnahmen der EZB zum Wohle der Europäer und zum Wohlstand, zur Sicherheit und zum Zusammenhalt innerhalb der EU beitragen. Die beispiellos hohe öffentliche Unterstützung für den Euro – 76 % der Europäer in den letzten Umfragen – ist beruhigend; das nur langsam wiederkehrende Vertrauen in die EZB zeigt jedoch, dass nachhaltige und verstärkte Kommunikationsmaßnahmen eindeutig erforderlich sind.

39. Sollte die EZB aus Ihrer persönlichen Sicht mehr EIB-Anleihen kaufen, um die Finanzierung europäischer Investitionen im Einklang mit den primären und sekundären Zielen der EZB zu unterstützen?

Supranationale EU-Anleihen, einschließlich – aber nicht beschränkt auf – EIB-Anleihen, sind als Beitrag zur Finanzierung europäischer Investitionen wichtig. Als Teil des APP hat das Eurosystem große Mengen an supranationalen EU-Anleihen mit einem aktuellen Bestand von rund 230 Mrd. EUR erworben.

Der ausstehende Betrag supranationaler EU-Anleihen ist jedoch zu gering, um diese Anleihen zum Hauptziel für die Käufe des Eurosystems zu machen, und daher können sie nur einen Teil der gesamten Käufe ausmachen, die zur Erreichung des geldpolitischen Ziels des Programms erforderlich sind.

Wie andere Wertpapiere des öffentlichen Sektors unterliegen auch die von der EIB ausgegebenen Anleihen Kaufbeschränkungen. Insbesondere verbietet es Artikel 123 des Vertrags dem Eurosystem, EIB-Anleihen auf dem Primärmarkt zu kaufen; sie unterliegen den geltenden Zulassungskriterien; und die konsolidierten Beteiligungen müssen Emissions- und Emittentenlimits einhalten, die sich 2016 für die supranationalen EU-Anleihen von 33 % auf 50 % erhöht haben.

40. Sind Sie der Ansicht, dass die Mitgliedstaaten, die nicht dem Euro-Währungsgebiet angehören, zusätzliche Bedingungen erfüllen sollten, bevor sie Mitglied des Euro-Währungsgebiets und damit Mitglied der Bankenunion werden, wie z. B. eine wirksame Kontrolle der Geldwäscherisiken, den Nachweis vergleichsweise stabiler Immobilienmärkte, eine wirksame Korruptionsbekämpfung?

Verantwortungsvolle Regierungsführung und effektive Institutionen sind nicht nur für Produktivität und Investitionen von entscheidender Bedeutung, sondern auch für die Gewährleistung nachhaltigen Wachstums. In diesem Zusammenhang halte ich es für wichtig, dass die EZB und die Kommission bei ihren regelmäßigen Bewertungen der Fortschritte, die jeder Mitgliedstaat, der nicht dem Euro-Währungsgebiet angehört, bei der Erfüllung seiner Verpflichtungen in Bezug auf den Weg zur WWU gemäß den Maastricht-Kriterien erzielt hat, der institutionellen Qualität und der Regierungsführung sowie der Überwachung der makroökonomischen Ungleichgewichte besondere Aufmerksamkeit widmen.

Nach der Gründung der Bankenunion wird jedes Land, das den Euro einführt, gleichzeitig auch der Bankenunion beitreten. Aus diesem Grund sollten die Mitgliedstaaten, die bereit sind, dem Euro-Währungsgebiet beizutreten, natürlich auch bereit sein, sich an dem einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) und dem einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRM) zu beteiligen. In dieser Hinsicht halte ich den Ansatz, der 2018 für Bulgarien eingeführt und 2019 für Kroatien bestätigt wurde, für sehr pragmatisch und vernünftig, nämlich dass die Länder gleichzeitig mit dem Beitritt zum WKM II eine enge aufsichtsrechtliche Zusammenarbeit mit der EZB gemäß der SSM-Verordnung aufnehmen. Dazu gehört auch eine umfassende Bewertung des Bankensektors der beiden Länder, ähnlich der Bewertung für Mitgliedstaaten des Euro-Währungsgebiets durch die EZB. Ich begrüße es auch, dass ein ähnlicher Ansatz für die Mitgliedstaaten vorgesehen ist, die dem WKM II in Zukunft beitreten wollen, im Einklang mit dem Grundsatz der Gleichbehandlung, wie er in den Erklärungen der Eurogruppe für den Weg Bulgariens und Kroatiens zur Teilnahme am WKM II dargelegt ist.

Ich begrüße ferner, dass sich die bulgarischen und die kroatischen Behörden zu einer Reihe von länderspezifischen Maßnahmen verpflichtet haben, die vor dem Beitritt zum WKM II zu erfüllen sind. Solche Verpflichtungen beziehen sich nicht nur auf die Bankenaufsicht, sondern auch auf die makroprudentielle und strukturpolitische Politik, wie z. B. auf Rechtsrahmen zur Bekämpfung der Geldwäsche. Wie von den Vertragsparteien des WKM II vorgesehen, sollte damit auch sichergestellt werden, dass die nationale Politik der Beitrittsländer eine reibungslose Teilnahme am WKM II vor der Einführung des Euro ermöglicht.

41. Wie beurteilen Sie die relative Bedeutung geldpolitischer Spillovers, insbesondere aus den Vereinigten Staaten, für die Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet?

Spillovers sind eine Folge der Globalisierung, und die US-Geldpolitik scheint sich in der Tat auf bestimmte Finanzmärkte im Euro-Währungsgebiet auszuwirken, und damit möglicherweise auch auf die Fundamentaldaten im Aufgabenbereich der EZB. Die EZB sollte die Entwicklungen der globalen Geldpolitik genau beobachten, soweit diese die Wachstumsprognose und ihr Mandat für Preisstabilität beeinträchtigen könnten. Doch auch in einer hochgradig vernetzten Weltwirtschaft ist

die EZB in der Lage, die internen finanziellen Bedingungen durch politische Maßnahmen, wie z. B. Hinweise auf die künftige Zinssatzpolitik, bis zu einem gewissen Grad vor solchen Spillovers zu schützen. Ihre Geldpolitik bleibt somit wirksam bei der Erfüllung ihres Mandats für interne Preisstabilität, selbst wenn es Spillovers geben sollte.

42. Welche Rolle sehen Sie für bargeldbasierte Transaktionen im Vergleich zu digitalen Transaktionen in der Zukunft?

Bargeld ist die am häufigsten verwendete Methode bei POS-Zahlungen im Euro-Währungsgebiet, und zwar sowohl in Bezug auf die Anzahl der Transaktionen als auch auf den Wert. Es ist davon auszugehen, dass es in den meisten Ländern des Euro-Währungsgebiets auf absehbare Zeit ein wichtiges POS-Zahlungsmittel bleiben wird. Dennoch ist zu erwarten, dass der rasante Anstieg der Nutzung von kontaktlosen Karten und mobilen Zahlungen, der Anstieg des Online-Shopping und die Entwicklung von Instant Payments (auf deren Grundlage neue Lösungen für den Massenzahlungsverkehr entstehen können) spürbare Auswirkungen auf die Verwendung von Bargeld für Transaktionszwecke haben werden. Obwohl schwer vorherzusagen ist, wie schnell daraufhin die Verwendung von Bargeld für Transaktionszwecke zurückgehen wird, scheint es offensichtlich, dass es dazu kommen wird.

Die Verwendung von Bargeld für Transaktionszwecke ist jedoch nur ein Umstand, der die Nachfrage nach Banknoten beeinflusst. Rund 75 % der im Umlauf befindlichen Euro-Banknoten werden zur Wertaufbewahrung im Euro-Währungsgebiet verwendet oder im Ausland gehalten. Die Nachfrage nach Banknoten wird auch durch verschiedene zusätzliche Faktoren beeinflusst, wie die Finanz- und Staatsschuldenkrise, geopolitische Unsicherheiten, Wechselkursentwicklungen und politische Entscheidungen. In den letzten Jahren weist der Umlauf von Euro-Banknoten weiterhin ein robustes durchschnittliches Wachstum über dem BIP-Wachstum auf.

43. Das Europäische Parlament hat die EZB kürzlich aufgefordert, einen Zeitplan für die schrittweise Einstellung der Verwendung von 500-Euro-Banknoten aufzustellen. Wie sehen Sie die Begrenzung bestimmter Banknoten in hoher Stückelung? Sind weitere Maßnahmen erforderlich?

Im Frühjahr dieses Jahres haben alle nationalen Zentralbanken des Euro-Währungsgebiets die Ausgabe von 500-Euro-Banknoten eingestellt. Angesichts der internationalen Rolle des Euro und des weit verbreiteten Vertrauens in seine Banknoten, die weitgehend zur Wertaufbewahrung und im Ausland verwendet werden, hat die EZB deutlich gemacht, dass die

500-Euro-Noten gesetzliches Zahlungsmittel bleiben, genau wie alle anderen Stückelungen der ersten Euro-Banknotenserie. Auf dieser Grundlage kann eine schrittweise und organisierte Abnahme des Umlaufs von 500-Euro-Banknoten erfolgen. Dies steht im Einklang mit der langjährigen Praxis anderer Zentralbanken, insbesondere der Federal Reserve, die auch zulässt, dass US\$-Banknoten ihren Status als gesetzliche Zahlungsmittel behalten. Der Entzug des Status eines gesetzlichen Zahlungsmittels für die 500-Euro-Banknote könnte sich negativ auf das Vertrauen in den Euro und seine Banknoten auswirken und sollte daher vermieden werden.

C. Finanzmarktstabilität und -kontrolle

44. Wie können wir dem hohen Bestand an notleidenden Krediten sowie den Risiken im Fluss notleidender Kredite begegnen? Wie beurteilen Sie das Problem der notleidenden Kredite in den

Bilanzen mittlerer und kleiner Kreditinstitute? Welche Maßnahmen sollte die EZB/der einheitliche Aufsichtsmechanismus (SSM) ergreifen um sicherzustellen, dass alle Banken des Euro-Währungsgebiets und nicht nur die größten Banken angemessene Rücklagen für notleidende Kredite bilden?

Durch die Belastung der Rentabilität der Banken und die Verhinderung der Verwendung von Kapital für neue, produktivere Kredite wirken sich notleidende Kredite negativ auf die Kreditvergabe der Banken aus, bremsen die Wirtschaftstätigkeit und können die Finanzstabilität gefährden, wenn sie auf einem hohen Niveau liegen. Um das hohe Niveau der notleidenden Kredite zu bewältigen und um zu verhindern, dass sie sich in Zukunft ansammeln, wurden von verschiedenen europäischen Institutionen zahlreiche Initiativen im Rahmen des von den Rechtsetzungsinstanzen der Union festgelegten Rahmens ergriffen.

Als Bankaufsichtsbehörde des Euro-Währungsgebiets hat der SSM seit seiner Gründung im Jahr 2014 einen rigorosen Ansatz bei der Bewältigung notleidender Kredite verfolgt, beginnend mit einer umfassenden Überprüfung der Qualität der Bankenaktiva, bei der unter anderem die Höhe der Risikovorsorge der größten Banken des Euro-Währungsgebiets gegenüber notleidenden Risikopositionen bewertet wurde. Danach veröffentlichte er Leitlinien für Banken, in denen Maßnahmen, Prozesse und bewährte Verfahren für Banken bei der Bewältigung notleidender Kredite aufgezeigt und Erwartungen an Banken mit einem hohen Anteil notleidender Kredite formuliert wurden, um eigene Strategien zum Abbau des Bestands an notleidenden Krediten zu entwickeln, sowie konkretere Maßnahmen in Form von aufsichtsrechtlichen Erwartungen an die vorsorgliche Bildung von Rücklagen für neue notleidende Kredite und danach an die Bildung von Rücklagen für den Bestand an notleidenden Krediten.

Diese Bemühungen haben Früchte getragen. Nach jüngsten Daten der EZB erreichte die Brutto-Quote notleidender Kredite für Banken unter direkter EZB-Aufsicht im ersten Quartal 2019 3,67 % im Vergleich zu den früheren

7,96 % im vierten Quartal 2014. In absoluten Zahlen gingen die notleidenden Kredite im ersten Quartal 2019 auf brutto 587 Mrd. EUR gegenüber 958 Mrd. EUR im vierten Quartal 2014 zurück.

Darüber hinaus wurden die europäischen Rechtsvorschriften kürzlich geändert, um Vorschriften über die Mindestverlustdeckung für notleidende Kredite aufzunehmen. Nach diesen Vorschriften müssen alle Banken, also sowohl bedeutende als auch weniger bedeutende Institute, über eine ausreichende Risikodeckung für notleidende Risikopositionen aus neu gewährten Krediten verfügen.

Ich weiß und begrüße, dass die EZB – mit der Annahme der neuen Regelung – einige Anpassungen ihrer Aufsichtserwartungen an die Abdeckung notleidender Kredite vornimmt, um die Kohärenz und Einfachheit des übergeordneten Ansatzes zu verbessern.

Darüber hinaus sind die Leitlinien der Europäischen Bankaufsichtsbehörde (EBA) für die Verwaltung notleidender und gestundeter Risikopositionen, zu deren Erstellung die EZB beigetragen hat, an alle Kreditinstitute (einschließlich mittlerer und kleiner Institute) gerichtet und sollen sicherstellen, dass sie über angemessene Aufsichtsinstrumente und -rahmen verfügen, um ihre notleidenden Kredite wirksam zu verwalten und eine nachhaltige Reduzierung in ihren Bilanzen zu erreichen. In den Leitlinien werden bei ihrer Umsetzung Aspekte der Verhältnismäßigkeit berücksichtigt und konkrete Beispiele gegeben.

45. Wie bewerten Sie den hohen Anteil an Vermögenswerten der Stufen 2 und 3 in vielen Bankbilanzen?

Werden diese Vermögenswerte von dem gegenwärtigen aufsichtsrechtlichen Rahmen angemessen berücksichtigt?

Durch die regulatorischen und bilanziellen Rahmenbedingungen wird das Bewertungsrisiko auf vielfältige Weise berücksichtigt. Banken sind nach den Rechnungslegungsstandards verpflichtet, Reserven für geformte Bewertungsgewinne in bestimmten Situationen zu bilden, in denen diese Gewinne nicht durch wahrnehmbare Marktdaten belegt sind. Im Regulierungsrahmen sind weitere Wertberichtigungen erforderlich, um vorsichtige Werte zu ermitteln, durch die ein angemessenes Maß an Sicherheit erreicht wird.

Tatsächlich stehen die Bewertungspraktiken der Banken im Mittelpunkt der EZB-Bankenaufsicht seit ihrer Gründung. Darüber hinaus habe ich erfahren, dass Handelsrisiken und Bewertungen von Vermögenswerten im Jahr 2019 zu einer aufsichtsrechtlichen Priorität erklärt wurden. Dazu gehören auch eine Reihe von Inspektionen vor Ort, die sich auf Handels- und Marktrisikooaspekte konzentrieren.

46. Was halten Sie von der Regulierung der Schattenbanken? Sehen Sie Regulierungs- und Aufsichtslücken, die von den Rechtssetzungsinstanzen kurzfristig geschlossen werden sollten? Sollte der SSM mit der Aufsicht über Schattenbank-Geschäfte beauftragt werden? Welche Rolle sollte der SSM in Bezug auf Fintech spielen?

Die Reformagenda nach der Krise hat dazu beigetragen, die Risiken im Finanzsystem aus allen Blickwinkeln, auch aus der Sicht von Nichtbanken, zu reduzieren. Die regulatorischen Anforderungen, die Datenmeldung und die Aufsicht auf EU- und globaler Ebene wurden verstärkt. So haben Reformen beispielsweise Geldmarktfonds und Verbriefungsgeschäfte sicherer gemacht und mehr Transparenz auf den Derivate- und Wertpapierfinanzierungsmärkten geschaffen.

Allerdings müssen wir wachsam bleiben. Wir müssen unsere Bemühungen intensivieren, um die Risiken aus der schnell wachsenden Vermögensverwaltungsbranche besser zu verstehen und zu überwachen, wie das auch im „Global Financial Stability Review“ des IWF hervorgehoben wurde. In der EU werden diese Aktivitäten reguliert und überwacht, aber sie können die Schocks durch Prozyklizität, Liquiditätsungleichgewichte, Verschuldung oder Vernetzung noch verstärken. Diese Risiken müssen genau überwacht werden, und wir sollten neu bewerten, ob der derzeitige Rechtsrahmen diesen Bedenken aus makroprudentieller und systemischer Sicht in ausreichender Weise Rechnung trägt. Generell haben wir kein makroprudentielles Instrumentarium für die Nichtbankfinanzierung. Dies ist eine Lücke, die geschlossen werden muss.

Was Aufsichtsmandate betrifft, muss meines Erachtens zunächst eine Einigung erzielt werden, dass ein solider Aufsichtsrahmen für den Nichtbanken-Finanzsektor auf europäischer Ebene erforderlich ist. Eine stärker integrierte Aufsicht auf europäischer Ebene würde dazu beitragen, mögliche grenzüberschreitende Spillover zu verhindern, und sowohl gleiche Wettbewerbsbedingungen als auch das Projekt der Kapitalmarktunion unterstützen. Sobald eine Einigung über diesen ersten Schritt erzielt wurde, können sich die Mitgliedstaaten darauf einigen, wer die Aufsicht übernehmen soll.

Generell denke ich, dass wir konsequent sein sollten – wenn etwas wie eine Bank aussieht und Risiken birgt wie eine Bank, sollte es wie eine Bank überwacht werden. Das gilt sowohl für Wertpapierfirmen als auch für Fintech-Unternehmen – gleiche Regeln für gleiche Risiken.

Fintech kann dem Finanzsektor viele Vorteile bringen, darunter Kosteneffizienz, bessere Produkte

und Dienstleistungen und letztlich ein verbessertes Kundenerlebnis. Inmitten dieser Innovationen muss die EZB-Bankenaufsicht Schritt halten und sicherstellen, dass auch die Banken selbst die Risiken, die sich aus der Einführung neuer Technologien und Lösungen ergeben, verstehen und eindämmen.

Ich begrüße es auch, dass sich die EZB in internationalen Foren engagiert um sicherzustellen, dass es ein gemeinsames Verständnis und einen gemeinsamen Ansatz für Fragen in Bezug auf Fintech gibt.

47. Was halten Sie von den Schritten zur Vollendung der Bankenunion mit einem Europäischen Einlagensicherungssystem und einer Letztsicherung aus Haushaltsmitteln, einschließlich der notwendigen Umsetzung der bestehenden Rechtsvorschriften im Bereich der Bankenunion?

Die Gründung der Bankenunion war ein wichtiger Schritt für die europäische Integration. Sie hat das Bankensystem sicherer und solider und die WWU insgesamt widerstandsfähiger gemacht. Aber die Bankenunion bleibt unvollständig und damit anfällig für Schocks.

Erstens ist die Einführung einer gemeinsamen Letztsicherung für den einheitlichen Abwicklungsfonds (SRF) von wesentlicher Bedeutung, um das gute Funktionieren und die Glaubwürdigkeit der zweiten Säule der Bankenunion zu untermauern. Durch die Bereitstellung zusätzlicher „Waffen“ zur Bewältigung von Banken Krisen durch Kapital- und Liquiditätshilfen wird die gemeinsame Letztsicherung dazu beitragen, dass Banken ohne systemische Spillover und ohne Belastung der Steuerzahler abgewickelt werden können – ein Hauptziel der Reformen nach der Krise. Ich begrüße zwar die Fortschritte, die auf dem Euro-Gipfel im Juni erzielt wurden, aber es ist von entscheidender Bedeutung, dass bald eine Einigung darüber erzielt wird, wie die Letztsicherung einsatzbereit gemacht werden soll. Zusätzlich zur gemeinsamen Letztsicherung sollten auch angemessene Vorkehrungen für die Bereitstellung von Liquidität bei der Abwicklung getroffen werden.

Zweitens ist ein europäisches Einlagensicherungssystem die fehlende Säule in der Architektur der Bankenunion. Es würde dazu beitragen, das Vertrauen der Einleger in der gesamten Währungsunion anzugleichen, was die Finanzstabilität erhöhen und die finanzielle Integration erleichtern würde. Darüber hinaus baut eine Währungsunion auf der Vorstellung auf, dass Geld – und Einlagen sind die wichtigste Geldquelle für die Bürger – von einem gemeinsamen hohen Maß an Vertrauen und Zuversicht profitiert, unabhängig davon, wo dieses Geld in der Währungsunion gehalten wird.

48. Welche Risiken im Zusammenhang mit gehebelten Darlehen sehen Sie für die Finanzstabilität, und wie sollte man mit diesen Risiken verfahren?

Die gehebelte Kreditvergabe – allgemein definiert als die Vergabe von Darlehen/Krediten an hoch verschuldete Kreditnehmer – hat bei den Behörden der USA, der EU und der internationalen Gemeinschaft große Aufmerksamkeit erregt.

Die Märkte für gehebelte Darlehen sind in den letzten zehn Jahren sehr stark gewachsen. Dies geschah parallel zu einer Verschlechterung der zugrunde liegenden Bonität aufgrund der zunehmenden Verschuldung von Unternehmen, die Kredite aufnehmen, und der beispiellosen Aufweichung von Kreditvergaberichtlinien. So wurden beispielsweise ausweislich öffentlicher Daten der EZB im Jahr 2017 in der EU etwa 300 Mrd. EUR an gehebelten Darlehen vergeben. Bis zum vierten Quartal 2018 haben allein 18 Banken ihr Gesamtengagement im Bereich der

gehebelten Darlehen auf bis zu 321 Mrd. EUR erweitert.

Insgesamt gibt der strukturelle Wandel im nichtfinanziellen Unternehmenssektor hin zu einer geringeren Qualität von Schulden zu aufsichtsrechtlichen Bedenken Anlass. Erstens handeln stärker fremdfinanzierte Unternehmen mit höheren Kredit-Spreads und weisen eine höhere Volatilität bei den Preisen für Schulden und Aktien auf. Dies kann zu einer erhöhten Marktvolatilität in Abschwungphasen führen, die die Volatilität in anderen Märkten ausweiten oder verstärken kann. Zweitens dürften stärker fremdfinanzierte Unternehmen ihre Investitionen in Zeiten von Abschwungphasen mehr als weniger fremdfinanzierte Unternehmen verringern und einen solchen Abschwung potenziell verstärken. Und drittens, kann Stress auf der Unternehmensebene breiter übertragen werden, wenn es bei einigen großen Bank- und Nichtbankenunternehmen zu viele gehebelte Darlehen gibt. Steigende Unternehmensverschuldung, aufgeweichte Kreditvergaberichtlinien und ein schwacher Schutz der Kreditgeber können die Wahrscheinlichkeit von Ausfällen und niedrigere Rückzahlungsraten bei gehebelten Darlehen erhöhen.

Es gibt noch einige andere wichtige Unbekannte, darunter die Frage, wer die Endanleger, die keine Banken sind, sowohl bei gehebelten Darlehen als auch bei forderungsbesicherten Schuldverschreibungen sind. Die Leistung gehebelter Darlehen unter Stress wird, insbesondere wenn man die allgemein zu beobachtende Marktverschiebung hin zu einem geringeren Anlegerschutz in der Kreditdokumentation bedenkt, wahrscheinlich zu niedrigeren Rückflüssen führen, als dies in der Vergangenheit der Fall war.

Sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene wurde bereits viel Arbeit geleistet. Der Rat für Finanzstabilität zum Beispiel beobachtet diese Märkte genau, und die Mitglieder werden Informationen darüber, wie sich die Risiken im Zusammenhang mit diesen Vermögenswerten entwickeln, in den kommenden Monaten weiter prüfen, um ihre Analyse potenzieller Schwachstellen zu vertiefen. Angesichts des globalen Charakters der Märkte für die gehebelte Kreditvergabe und ihre Teilnehmer ist eine starke Koordination zwischen den Regulierungs- und Aufsichtsbehörden notwendig. Dies sollte sowohl Banken als auch Nichtbanken umfassen, um gute Standards bei der Kreditvergabe zu fördern.

Darüber hinaus haben die Aufsichtsbehörden viel Arbeit geleistet um sicherzustellen, dass durch die Rahmen für das Risikomanagement der Banken mit diesen Risiken umsichtig verfahren wird und sie sorgfältig gemanagt werden. Ich stelle fest, dass die EZB-Bankenaufsicht im Mai 2017 eine „Guidance on Leveraged Transactions“ veröffentlicht hat, um die in den Risikomanagement- und Überwachungsrahmen der Banken festgestellten Mängel zu beheben.

49. Welche Probleme kämen Ihrer Ansicht nach auf die EZB zu, wenn der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) in einen Europäischen Währungsfonds (EWF) umgewandelt würde?

Ich begrüße die weitgehende Einigung, die auf dem Euro-Gipfel im Juni 2019 über die Schlüsselemente der Reform des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) erzielt wurde. Es ist wichtig, dass im Dezember 2019 eine endgültige Entscheidung getroffen wird, da diese Reform die Architektur des Euro-Währungsgebiets und die Fähigkeit des Euro-Währungsgebiets stärken kann, Wirtschafts- und Finanzkrisen in Zukunft zu bewältigen.

Der überarbeitete ESM-Vertrag sieht vor, dass der reformierte ESM bei der Ausübung seiner Tätigkeiten die Befugnisse respektieren sollte, die den Organen und Einrichtungen der Union durch das EU-Recht übertragen wurden. Dies bedeutet, dass die neuen Rollen, die dem ESM zugewiesen werden, nicht in die Zuständigkeiten der EZB und des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (ESRB) eingreifen, auch nicht in den Bereichen Geldpolitik, mikroprudentielle Aufsicht und makroprudentielle Aufsicht.

Was den konkreten Vorschlag zur Umbenennung des ESM betrifft, stimme ich den bereits von der EZB geäußerten Ansichten zu, dass der Name „Europäischer Währungsfonds“ irreführend wäre. Weder Ziele und Aufgaben noch die Finanzierung des ESM haben „Währungscharakter“. Ich erinnere daran, dass der IWF seinen Namen erhielt, weil er eingerichtet wurde, um ein geordnetes Devisensystem zwischen den Mitgliedern aufrechtzuerhalten – was zunächst die Überwachung der Einhaltung des Wechselkurssystems „Bretton Woods“ durch die Mitglieder umfasste – und dass er weiterhin die internationale Währungszusammenarbeit und die Wechselkursstabilität als Teil seines Mandats fördert.

Schließlich wäre es wichtig, den ESM in die EU-Rechtsordnung zu integrieren und gegenüber dem Europäischen Parlament rechenschaftspflichtig zu machen.

50. Wie bewerten Sie die Beteiligung der EZB im Kontext der Finanzhilfeprogramme? Werden Sie eine Bewertung der Rolle und der Aktivitäten der EZB in den Finanzhilfeprogrammen einleiten? Wie sehen Sie die künftige Entwicklung einer möglichen Beteiligung der EZB an Finanzhilfeprogrammen und an der Überwachung nach dem Programm?

Die EZB hat sich auf Antrag der Mitgliedstaaten an Anpassungsprogrammen beteiligt, um das Fachwissen der Kommission und des IWF zu ergänzen. Im Rahmen der Finanzhilfeprogramme haben die Mitgliedstaaten umfangreiche Reformen durchgeführt, die den Boden für eine Rückkehr zu einem nachhaltigen Wachstum bereitet haben.

Ich stimme dem jüngsten Beschluss des EZB-Rates zu, das Engagement der EZB auf Bereiche zu konzentrieren, die aus geldpolitischer Sicht und mit Blick auf die Finanzstabilität in hohem Maße relevant sind. Während die Politikgestaltung in Bereichen wie Arbeits- und Produktmarktreformen oder Privatisierung nach wie vor sehr wichtig ist, ist es aus meiner Sicht besser, dass sich die anderen Partner um sie kümmern.

Was das Thema Evaluierung betrifft, bin ich eine Befürworterin einer Feedback-Kultur und unterstütze Ex-post-Evaluierungen uneingeschränkt. Die Lehren aus den Erfahrungen der Vergangenheit sind in der Tat von grundlegender Bedeutung für die Verbesserung der zukünftigen Leistung. Während meiner Zeit als geschäftsführende Direktorin des Fonds arbeitete das IWF-Personal an Ex-post-Evaluierungen der Programme für Irland (2015), Portugal (2016) und für das griechische erste (2013) und zweite (2017) Programm. Alle Berichte wurden aus Gründen der Rechenschaftspflicht veröffentlicht.

51. Was halten Sie von der Notwendigkeit einer strikten Trennung zwischen Geldpolitik und Bankenaufsicht, und welche Reformen würden Ihrer Meinung nach diese Trennung verstärken und begünstigen?

Mit der Einrichtung des SSM wurden Schutzvorkehrungen getroffen, die sicherstellen, dass Aufsichtsfunktionen und geldpolitische Aufgaben getrennt voneinander wahrgenommen werden, um einen vermeintlichen oder tatsächlichen Interessenkonflikt zwischen den beiden Funktionen auszuschließen. So werden beispielsweise Aufsichtsentscheidungen im Aufsichtsgremium der EZB diskutiert und vorbereitet, und der EZB-Rat ist nur im Rahmen eines Verfahrens der impliziten Zustimmung beteiligt.

Meiner Meinung nach haben die Rechtsetzungsinstanzen ein gutes Gleichgewicht mit der SSM-Verordnung gefunden. Zum einen werden geldpolitische und aufsichtsrechtliche Aufgaben von der EZB strikt getrennt wahrgenommen. Zum anderen können administrative Synergien zwischen den

beiden Funktionen weiterhin genutzt werden, z. B. durch gemeinsame IT-Systeme und eine gemeinsame Statistikabteilung. Darüber hinaus kann unter strengen Regeln ein Informationsaustausch zwischen den verschiedenen Geschäftsbereichen stattfinden um sicherzustellen, dass z. B. in Krisensituationen alle relevanten Informationen berücksichtigt werden. Vor diesem Hintergrund unterstütze ich, dass der Grundsatz der Trennung peinlich genau befolgt wird, weil er meiner Meinung nach gut funktioniert. Die Einführung weiterer Einschränkungen könnte zu einer geringeren Kosteneffizienz führen oder weitere Hürden für den Informationsaustausch schaffen, die die richtigen Entscheidungen behindern können, z. B. in Krisensituationen.

52. Wie bewerten Sie den möglichen Kompromiss zwischen Finanzstabilität und Wettbewerb?

Wie können sie unter einen Hut gebracht werden?

Ein gesundes Wettbewerbsniveau sollte im Allgemeinen zu besseren Ergebnissen für die Kunden und die gesamte Wirtschaft führen. Insbesondere ist ein Markt mit zu wenigen Finanzdienstleistern suboptimal, zum einen, weil die Kunden möglicherweise mit zu hohen Kreditzinsen konfrontiert werden, was den Verbraucherschutz senkt und letztendlich zu geringeren Investitionen und weniger Wachstum führt, und zum anderen, weil die wenigen Finanzdienstleister eher große, systemrelevante Akteure sind, was zu externen Effekten von der Art „too big to fail“ führt.

Darüber hinaus sollte es ein gesunder Wettbewerb ermöglichen, Überkapazitäten bei Finanzdienstleistungen zu vermeiden, die zu einer Verringerung von Kreditmargen und übermäßiger Risikobereitschaft mit nachteiligen Auswirkungen auf die Finanzstabilität führen können. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass ein gesundes Maß an Wettbewerb einerseits der Wirtschaft die richtige Menge an Finanzdienstleistungen zu Preisen, die alle Kosten und Risiken abdecken, und andererseits Schutz vor lokalen Monopolen und Problemen im Zusammenhang mit „too big to fail“ bieten dürfte. In diesem Zusammenhang trägt der europäische Rechtsrahmen dazu bei, die verfügbaren Instrumente für den Umgang mit Banken, die „too big to fail“ sind, sowohl in guten Zeiten als auch bei der Abwicklung zu verbessern.

53. Wie könnten der SSM und der einheitliche Abwicklungsausschuss ihre Zusammenarbeit verbessern?

Nach meinen Informationen gibt es bereits eine aktive Zusammenarbeit auf allen Ebenen zwischen den beiden, auch zwischen den Gremien und auf technischer Ebene. Die beiden Behörden haben eine bilaterale Absichtserklärung (Memorandum of Understanding, MoU) geschlossen, die mehrere Bereiche der Zusammenarbeit und des Informationsaustauschs auf regelmäßiger und Ad-hoc-Basis sowohl für die täglichen Aktivitäten als auch für Krisenbewältigungsfälle abdeckt. Das entsprechende MoU sollte einer kontinuierlichen Überarbeitung unterzogen werden, und ich bin überzeugt, dass die Zusammenarbeit auch unter Berücksichtigung der jüngsten legislativen Entwicklungen wie der Umsetzung der Gesamtverlustabsorptionsfähigkeit noch intensiver werden wird.

54. Das Risikominderungspaket gibt der EZB die Möglichkeit, innerhalb der EU gelegene Risiken bei der Berechnung der G-SRI-Bewertung einer Bank, die in ihren Zuständigkeitsbereich fällt, außer Acht zu lassen. Der Rat argumentiert, dass dies angesichts der Einrichtung des einheitlichen Abwicklungsmechanismus gerechtfertigt sei. Halten Sie eine solche Aufweichung der harten

Eigenkapitalanforderungen für die größten europäischen Banken für gerechtfertigt?

Dank der Errichtung des SSM und des SRM mit dem SRF wäre die länderübergreifende Tätigkeit einer angeschlagenen oder in Schwierigkeiten geratenen Bank innerhalb der Bankunion deutlich weniger schwierig zu handhaben als im Vorkrisenrahmen. Grenzübergreifende Risiken innerhalb der Bankenunion sind somit keine gute Messgröße mehr für die Komplexität der Abwicklung.

Dies wird durch die Überarbeitung der Berechnungsmethode für weltweit systemrelevante Finanzinstitute anerkannt, die es den Behörden ermöglicht, dies zu berücksichtigen. Dies wiederum verhindert unnötige Auswirkungen auf grenzüberschreitende Aktivitäten, grenzüberschreitende Finanzintegration oder Diversifizierung innerhalb der Bankenunion.

Natürlich müssen die Banken ein den Risiken angemessenes Kapitalniveau aufrechterhalten.

55. Wie beurteilen Sie die Umsetzung des Banken-Abwicklungsmechanismus in der EU? Glauben Sie, dass neue Werkzeuge notwendig sein könnten? Wenn ja, welche?

Die Schaffung der zweiten Säule der Bankenunion mit der SRM-Verordnung und der Annahme der Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten hat den europäischen Rahmen für das Krisenmanagement in den letzten Jahren erheblich gestärkt. Insbesondere haben sie Abwicklungsinstrumente eingeführt, nämlich das Bail-in-Instrument, das es den Behörden ermöglichen wird, eine Bank in geordneter Weise und ohne Verwendung von Steuergeldern abzuwickeln. Der Abwicklungsrahmen wurde erstmals mit der Abwicklung der Banco Popular im Jahr 2017 getestet, als der einheitliche Abwicklungsausschuss (SRB) beschloss, Abwicklungsmaßnahmen zu ergreifen, und er hat sich als wirksam erwiesen.

Generell befindet sich die Umsetzung des europäischen Abwicklungsrahmens noch in einer Übergangphase, da wichtige Elemente, wie der Aufbau der Verlustabsorptionsfähigkeit der europäischen Banken, noch im Gange sind. Dennoch gibt es Elemente, die weiter verbessert und harmonisiert werden können. Dazu gehören die Verbesserung des Rahmens für ein frühzeitiges Eingreifen durch Beseitigung der Überschneidungen zwischen Maßnahmen der Aufsicht und des frühzeitigen Eingreifens, die Schaffung eines Rahmens für die Bereitstellung von Liquidität für Banken, die aus der Abwicklung hervorgehen, ein gemeinsamer Ansatz für die Zahlungsunfähigkeit von Banken – durch die Einrichtung eines harmonisierten administrativen Liquidationstools –, die Suche nach Fortschritten bei strittigen Angelegenheiten zwischen Herkunfts- und Aufnahmemitgliedstaat und die Einführung einer Vorrangstellung der Einleger. Schließlich ist es auch im Rahmen der Bankenabwicklung notwendig, einen ausgewogenen Ansatz für die Interessen des Herkunfts- und des Aufnahmemitgliedstaats zu gewährleisten, was zu einer weiteren Integration der Bankenunion beiträgt.

56. Wie beurteilen Sie den derzeitigen institutionellen Aufbau des ESRB unter dem Dach der EZB im Hinblick auf seine konkreten Erfolge bei der makroprudentiellen Aufsicht? Sehen Sie Konflikte zwischen der Geldpolitik, der makroprudentiellen Politik und der Rolle der EZB bei der Aufsicht?

Die Schaffung des ESRB war eine Reaktion auf eine der wichtigsten Lehren aus der Finanzkrise in Bezug auf die Notwendigkeit einer verbesserten makroprudentiellen Aufsicht über das Finanzsystem als neue politische Funktion. Seit seiner Gründung im Jahr 2010 gestaltet der ESRB die makroprudentielle Politik in der EU aktiv, indem er zahlreiche Empfehlungen, Warnungen,

Stellungnahmen und andere Veröffentlichungen zu verschiedenen Fragen der Finanzstabilität veröffentlicht, die sowohl den Bankensektor als auch den Nichtbankensektor in der EU betreffen.

Es gibt positive Synergien bei der Unterbringung des ESRB unter dem Dach der EZB, da die EZB und die nationalen Behörden auf dem Gebiet der Makro- und Mikroaufsicht über Fachwissen und bestehende Zuständigkeiten verfügen. Natürlich ist es wichtig, dass gleichzeitig die Strukturen bei der Entscheidungsfindung unabhängig sind. Nach meinem Verständnis treffen der ESRB-Verwaltungsrat und der EZB-Rat ihre Entscheidungen unabhängig voneinander, was durch getrennte Entscheidungsprozesse und -gremien gemäß EU-Recht gewährleistet ist.

57. Was halten Sie jetzt, nachdem die Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten und die Verordnung über den einheitlichen Abwicklungsmechanismus geändert wurden, um die Gesamtverlustabsorptionskapazität (TLAC) zu integrieren, von „zum Scheitern zu großen oder zu sehr vernetzten“ Instituten, Sparkassen und der allgemeinen Frage der Rentabilität des Bankensektors in der EU, und wie sehen Sie den weiteren Weg bzw. seine Architektur, um den Bedürfnissen der Realwirtschaft und einer langfristigen Finanzierung gerecht zu werden?

Die Sicherstellung, dass keine Bank, unabhängig von ihrer Größe oder Vernetzung, zu wichtig ist um zu scheitern, war ein zentraler Bestandteil der Reformen nach der Krise, und es wurden erhebliche Anstrengungen in Form entsprechender politischer Maßnahmen in dieser Hinsicht unternommen. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass die Bankenabwicklung machbar und glaubwürdig ist, ohne systemische Spillovers und ohne Belastung für die Steuerzahler. Zu den Maßnahmen gehört u. a. die TLAC. Abwicklung, Aufsicht und Kapital spielen dabei ebenfalls eine Rolle.

Die TLAC-Anforderung trägt dazu bei, indem sie eine ausreichende Verlustabsorptions- und Rekapitalisierungskapazität schafft, um eine geordnete Abwicklung umzusetzen und damit die Banken abwickelbar macht. Die global systemrelevanten Banken (G-SIBs) des Euro-Währungsgebiets erfüllen sowohl risikobasierte als auch verschuldungsbasierte TLAC-Übergangsanforderungen und nähern sich der Erfüllung der Anforderungen, wenn sie voll zum Tragen kommen. Die TLAC hat bereits zu einer deutlichen Erhöhung der Verlustabsorptionskapazität von G-SIBs beigetragen, und ihre Umsetzung in Europa über die Mindestanforderung an Eigenkapital und refinanzierungsfähige Verbindlichkeiten (MREL) wird diese Kapazität weiter erhöhen. Dies gilt auch für Banken, die keine G-SIBs sind.

Die TLAC und „too big to fail“-Reformen im Allgemeinen dürften jede verdeckte Subventionierung der Banken vermindern, was ein gewünschter Effekt ist. Generell müssen alle Kosten, die sich aus diesen Vorschriften ergeben, gegen die Bedeutung des Abschieds von „too-big-to-fail“ abgewogen werden, was eine erhöhte finanzielle Stabilität und eine geringere Wahrscheinlichkeit und schwächere Auswirkung von Krisen bedeutet. Ein sichereres und stabileres Bankensystem wird für eine konstante Finanzierung und die Realwirtschaft von Vorteil sein.

Der Rat für Finanzstabilität hat Anfang dieses Jahres eine umfassende Bewertung der Reformen nach der Krise eingeleitet, die eingeführt wurden, um das „too-big-to-fail“-Problem zu lösen. Dabei wird bewertet, ob die durchgeführten Reformen wie beabsichtigt funktionieren, wodurch sorgloses Verhalten und das systemische Risiko bei systemrelevanten Banken reduziert werden. Bei der Bewertung werden auch die breiteren Auswirkungen auf das Finanzsystem berücksichtigt.

58. Wie könnten Geldwäsche, Steuervermeidung und Terrorismusfinanzierung in der gesamten Bankenunion wirksamer bekämpft werden? Welche Rolle sollte die EZB/der SSM dabei spielen?

Was wäre die effizienteste Aufgabenverteilung zwischen der EZB und der EBA sowie den nationalen Aufsichtsbehörden der Mitgliedstaaten bei der Überwachung und Durchsetzung des Rahmens zur Bekämpfung der Geldwäsche (AML)?

Die Risiken von Geldwäsche, Steuervermeidung und Terrorismusfinanzierung müssen unter anderem durch die Zusammenarbeit zwischen verschiedenen Behörden bei der Ausübung ihrer jeweiligen Mandate bewältigt werden. Dies zeigte sich bei den jüngsten Fällen von Geldwäsche im europäischen Bankensektor und im Post-Mortem-Bericht über diese Fälle, der kürzlich von der Kommission veröffentlicht wurde. Insofern sind die jüngsten Änderungen an der Eigenkapitalrichtlinie, der Fünften AML-Richtlinie und der EBA-Verordnung zur Verbesserung der Zusammenarbeit zwischen den verschiedenen Behörden höchst willkommen.

Der SSM ist eine mikroprudentielle Aufsichtsbehörde; Er ist nicht für die Bekämpfung der Geldwäsche/Bekämpfung der Terrorismusfinanzierung (AML/CFT) zuständig. Hierfür sind die nationalen Aufsichtsbehörden zuständig. Es wird jedoch erwartet, dass die EZB die Risiken der Geldwäsche/Terrorismusfinanzierung berücksichtigt, z. B. im Rahmen des aufsichtsrechtlichen Überprüfungs- und Bewertungsverfahrens oder bei der Beurteilung der Eignung von Verwaltungsratsmitgliedern, da AML/CFT-Fragen erhebliche aufsichtsrechtliche Konsequenzen haben können.

Der EBA wurde kürzlich eine wichtigere Rolle zugewiesen, um die Koordinierung und Harmonisierung der Aufsichtsansätze in Bezug auf AML/CFT zu unterstützen, was eine begrüßenswerte Entwicklung ist, um die Kohärenz der AML/CFT-Aufsicht in der gesamten EU zu gewährleisten. Zwar haben die EZB, die nationalen Aufsichtsbehörden und die für die Beaufsichtigung in AML/CFT-Fragen zuständigen Aufsichtsbehörden sowie die EBA unterschiedliche Mandate, doch ist es wichtig, dass die von allen zuständigen Behörden durchgeführte Aufsicht wirksam arbeitet, um die Risiken der Geldwäsche zu mindern und den Schaden zu verhindern, den sie der Funktionsfähigkeit einer Bank, des Finanzsystems und der Wirtschaft insgesamt zufügen kann.

59. In einem jüngsten Fall, an dem die maltesische Pilatus-Bank beteiligt war, stand die EZB vor rechtlichen Hindernissen, um der Kreditgeberin die Lizenz zu entziehen, nachdem ihr Vorsitzender im März in den Vereinigten Staaten wegen angeblicher Geldwäsche und Bankbetrug verhaftet wurde. Diese Verzögerung soll auf unklare Regeln und übermäßige Ermessensspielräume der nationalen Aufsichtsbehörden zurückzuführen sein. Wie beurteilen Sie die rechtliche, aber auch technische Fähigkeit der EZB, Geldwäsche zu verhindern und in solchen Situationen in Zukunft auf der Grundlage ihrer derzeitigen Aufsichtsbefugnisse wirksam zu handeln?

Im Rahmen des SSM unterliegen weniger bedeutende Institute wie die Pilatus Bank der direkten Aufsicht durch die zuständige nationale Behörde. Die EZB ist jedoch für die Erteilung von Genehmigungen, den Widerruf von Genehmigungen und die Bewertung des Erwerbs qualifizierter Beteiligungen für alle SSM-Kreditinstitute zuständig, vor allem auf der Grundlage von Vorschlägen der zuständigen nationalen Behörden. Zwar liegt die Zuständigkeit für die Überwachung der Banken hinsichtlich der Einhaltung der AML/CFT-Anforderungen bei den zuständigen nationalen Behörden, die Untersuchung von Geldwäschedelikten fällt in die Zuständigkeit der nationalen Strafverfolgungsbehörden, doch berücksichtigt die EZB bei ihren aufsichtsrechtlichen Bewertungen, einschließlich des Entzugs von Lizenzen, im Einklang mit dem geltenden Rechtsrahmen AML-relevante Informationen und Bewertungen der zuständigen nationalen Behörden. In diesem Zusammenhang stützt sich die EZB auf die zuständigen nationalen AML/CFT-Behörden und arbeitet eng mit diesen zusammen.

Als Reaktion auf die jüngsten Fälle von Geldwäsche gab es in der EU mehrere rechtliche und

operative Initiativen zur Stärkung der Rolle der Aufsichtsbehörden, einschließlich der EZB, um Aspekte der Geldwäsche bei der Ausübung der Aufsicht zu berücksichtigen und die Zusammenarbeit zwischen den Aufsichtsbehörden und den AML/CFT-Aufsichtsbehörden zu verstärken. Diese Initiativen umfassen Maßnahmen zur Verbesserung des Informationsaustauschs zwischen den Behörden und der Koordinierung und Kohärenz der Aufsicht bei der Behandlung von AML/CFT-Fragen.

60. Wie werden nach den jüngsten Skandalen in der EU Ihrer Meinung nach die Risiken der Geldwäsche bei der Bewertung der Finanzstabilität der Banken durch die EZB berücksichtigt werden? Ist es Ihrer Meinung nach notwendig, die AML-Aufsicht in der EU in einer einzigen Agentur oder einem einzigen Mechanismus zu zentralisieren und in der Zwischenzeit den zuständigen Behörden die Verwendung von Steuerdaten für AML-Zwecke zu ermöglichen?

Jüngste Berichte über mutmaßliche Geldwäsche im europäischen Bankensektor haben die Notwendigkeit weiterer Verbesserungen des Rahmens für AML/CFT deutlich gemacht. Zum Schutz des Binnenmarkts kann es erforderlich sein, einen gesamteuropäischen Ansatz in Betracht zu ziehen, da der derzeitige Rahmen nur so wirksam sein kann wie die schwächste nationale Umsetzung. Im Hinblick auf die Zentralisierung der AML/CFT-Aufsicht habe ich festgestellt, dass die Mitteilung der EU-Kommission über Wege zu einer besseren Umsetzung des Rechtsrahmens der EU für die Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung eine Reihe von Optionen enthält, die in Betracht gezogen werden sollten, darunter: i) Umwandlung der AML-Richtlinie in eine EU-Verordnung zur weiteren Harmonisierung des AML/CFT-Regelwerks, ii) Übertragung spezifischer AML-Aufsichtsaufgaben auf eine Einrichtung der Union, um eine qualitativ hochwertige und kohärente AML-Aufsicht über den Finanzsektor zu gewährleisten, und iii) Stärkung des Koordinierungsmechanismus zur Unterstützung der grenzüberschreitenden Zusammenarbeit durch zentrale Meldestellen.

Auch wenn die Überwachung der Einhaltung der AML/CFT-Anforderungen durch die nationalen AML/CFT-Behörden auf der Ebene der Mitgliedstaaten erfolgt, sollte die EZB dennoch die Risiken der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung im Rahmen und bei der Wahrnehmung ihres Aufsichtsmandats sehr ernst nehmen. In diesem Zusammenhang kann der Informationsaustausch mit den Aufsichtsbehörden und den AML/CFT-Aufsichtsbehörden dazu beitragen, dass die EZB bei ihren aufsichtsrechtlichen Bewertungen die Risiken der Geldwäsche berücksichtigt.

61. Im Vergleich zum Euro-Währungsgebiet verfügen die USA über einen stärker integrierten Finanzsektor, der dazu beiträgt, die Auswirkungen nachteiliger Schocks zu absorbieren (Widerstandsfähigkeit). Doch die globale Finanzkrise hat gezeigt, dass die Finanznetzwerke zwar widerstandsfähig aber doch auch fragil sind: Dieselben Merkmale, die das System unter bestimmten Bedingungen widerstandsfähiger machen, können sich unter anderen Bedingungen als bedeutende Quellen für systemische Risiken und Instabilität erweisen. Ist eine stärkere finanzielle Integration stets mit dem Ziel der Finanzstabilität vereinbar? Was sollten die Ziele der Kapitalmarktunion sein?

Die globale Finanzkrise zeigte einen offensichtlichen Zielkonflikt zwischen finanzieller Integration und Finanzstabilität. Auf der einen Seite reduziert die Finanzmarktintegration idiosynkratische Risiken, die sich aus länder- und sektorspezifischen Schwachstellen ergeben, indem sie die Diversifizierung der Finanzierungsquellen für die Realwirtschaft und die länderübergreifende Risikoteilung verbessert. Andererseits kann eine tiefere Vernetzung auch das Risiko einer Ansteckung durch lokale Belastungen erhöhen, wobei sogar kleine Schocks das normale Funktionieren der Finanzmärkte beeinträchtigen können. Die Krise hat gezeigt, dass Regulierung

und Aufsicht notwendig sind, um diesen Zielkonflikt zu lösen.

Zusätzlich zu den Reformen in den Bereichen Regulierung, Aufsicht und Krisenmanagement, die seit der Krise durchgeführt wurden, insbesondere durch die Schaffung der Bankenunion und die Entwicklung eines makroprudentiellen EU-Rahmens, bietet die Kapitalmarktunion die Aussicht, dass die Vorteile der Integration erweitert werden können, ohne die Finanzstabilität zu beeinträchtigen. Die Agenda der Kapitalmarktunion kann auch eine entscheidende Rolle bei der Umgestaltung der Finanzlandschaft und der Aufsichtsstruktur der EU im Hinblick auf die Herausforderungen des Brexit spielen. Zu ihren Hauptzielen gehören eine stärkere Diversifizierung der Finanzierungsquellen europäischer nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und die Stärkung der grenzüberschreitenden Dimension von Investitionen innerhalb der EU. Dies würde die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems gegenüber länder- und sektorspezifischen Risiken erhöhen, potenzielle Vorteile im sozialen Bereich durch länderübergreifende Risikoteilung schaffen und dadurch die reibungslose Übertragung der Geldpolitik verbessern. Die Kapitalmarktunion zielt auch darauf ab, die grenzüberschreitende Eigenkapitalfinanzierung und Überkreuzbeteiligung an Vermögenswerten innerhalb des Euro-Währungsgebiets/der EU zu steigern, wodurch die Mechanismen der privaten Risikoteilung zwischen den Ländern vertieft und das Konsumwachstum geglättet wird. Schließlich ermöglicht die Kapitalmarktunion widerstandsfähige Formen der grenzüberschreitenden Integration durch ausländische Direktinvestitionen, ausländisches Kapital und die Ausgabe von Schuldtiteln mit längerer Laufzeit.

Ich begrüße die bisherigen Fortschritte bei der Verbesserung der europäischen Kapitalmärkte. Wir haben das Ziel aber noch nicht erreicht. Weitere Fortschritte auf dem Weg zu stärker integrierten Kapitalmärkten in der EU sollten eine angemessene Regulierung und einen makroprudentiellen Ansatz für den Nichtbanken-Finanzsektor umfassen, um die Finanzstabilität zu gewährleisten. Letztendlich sollte eine wirklich integrierte Kapitalmarktunion auch mit einem einheitlichen Aufsichtsrahmen einhergehen.

62. Was halten Sie vom IWF-Bericht 2012 von J. Benes und M. Kumhof „The Chicago Plan Revisited“ und den ursprünglichen Ideen, auf denen er fußt? Glauben Sie, dass die dort vorgeschlagenen Bankenreformen zur Verringerung der systemischen Schwachstellen beitragen würden?

Das Arbeitspapier des IWF, auf das Sie sich beziehen, befasst sich mit dem so genannten „Chicago-Plan“, der erstmals nach der Weltwirtschaftskrise von Professor Henry Simons von der University of Chicago vorgeschlagen wurde. Die Schlüsselemente dieses Plans, auch bekannt als „narrow banking“, sind zweierlei: Zum ersten sollen die Banken verpflichtet werden, 100 % ihrer Einlagen mit staatlich emittierten Wertpapieren zu decken; Zum zweiten sollten Banken neue Kredite nur durch Einbehaltung von Gewinnen oder durch direkte Kreditaufnahme beim Staat finanzieren können.

Befürworter des „narrow banking“ behaupten, dass es die Bedrohung durch einen Bankansturm eliminieren würde, die staatliche Kontrolle über den Kreditzyklus sicherstellen würde, indem private Banken daran gehindert werden, die Bereitstellung von „broad money“ zu kontrollieren, und die staatliche und private Verschuldung vermindert würde. Ich persönlich glaube, dass ein solcher Plan weder wünschenswert oder notwendig ist. Ich bin nicht davon überzeugt, dass die Beseitigung der Rolle der Privatbanken bei der Bereitstellung von „broad money“ eine gute Idee ist, da es keine Garantie dafür gibt, dass der Staat im Endeffekt eine bessere Arbeit bei der Finanzierung der Realwirtschaft leisten würde. Wenn Banken zudem mit so starken Einschränkungen ihrer Kreditvergabefähigkeit konfrontiert sind, kann man erwarten, dass private Kredite schnell in unregulierte Teile des Finanzsystems abwandern würden, was unabsehbare Folgen haben könnte.

Ein Jahrzehnt nach der Finanzkrise sind die Banken insgesamt viel sicherer als früher. Heute müssen die Banken über mehr und höherwertiges Kapital verfügen als vor der Krise. Es wird auch erwartet, dass sie über erhebliche Puffer an liquiden Mitteln hoher Qualität verfügen, so dass sie ihre Verbindlichkeiten auch dann erfüllen können, wenn die Märkte nicht funktionieren. Wir haben große Schritte unternommen, um das „too-big-to-fail“-Problem zu beenden, insbesondere indem wir von den Banken verlangen, Schuldtitel auszugeben, die im Falle ihres Scheiterns Verluste kompensieren und in Eigenkapital umgewandelt werden können, wodurch die Risiken für die Steuerzahler verringert werden. Darüber hinaus können wir durch den Einsatz makroprudentieller Instrumente die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems weiter stärken, indem wir die Anforderungen an zyklische Schwankungen der finanziellen Bedingungen anpassen und Maßnahmen gegen strukturelle systemische Risiken in bestimmten Märkten oder geografischen Gebieten ergreifen.

Zum jetzigen Zeitpunkt sollte der Schwerpunkt auf einer vollständigen, zeitnahen und konsequenten Umsetzung der Finanzreformen nach der Krise liegen. Und bevor wir weitere tiefgreifende Veränderungen einleiten, sollten wir diese Reformen gründlich bewerten um sicherzustellen, dass sie wie vorgesehen funktionieren.

63. Eine Vielzahl von bedeutenden privaten und öffentlichen Anleihen in Europa ist durch negative Renditen gekennzeichnet. Hat dies Auswirkungen auf die Finanzstabilität, und wenn ja, wie sollte man mit ihnen umgehen?

Tatsächlich wird ein sehr großer Teil der hoch bewerteten Staatsanleihen sowie ein erheblicher Teil der nichtfinanziellen Unternehmensanleihen mit negativen Renditen gehandelt. Dies gilt auch für Anleihen mit sehr langen Laufzeiten. Erleichterte Finanzierungsbedingungen können zwar dazu beitragen, das makroökonomische Umfeld zu unterstützen, und der Finanzstabilität zugute kommen, bergen aber auch einige Risiken für die Finanzstabilität, die einer genauen Überwachung bedürfen.

Erstens könnten, da negative Renditen auf Anleihen zu vereinfachten Finanzierungsbedingungen für den Emittenten dieser Anleihen führen, diese Emittenten geneigt sein, zusätzliche Risiken einzugehen oder Schulden aufzunehmen, die unter anderen Umständen als übermäßig angesehen werden könnten. Soweit die Renditen von Staatsanleihen auch als Maßstab für Bankkredite dienen, können diese Risiken bei einem breiteren Kreis von Kreditnehmern außerhalb der Märkte für Unternehmens- und Staatsanleihen bestehen.

Ein zweiter Effekt ist eine Aufwertung der Vermögenswerte, wie z. B. der Preise für Wohn- und Gewerbeimmobilien, die mit negativen Renditen auf Anleihen verbunden sein können, da die Anleger ihre Portfolios entsprechend anpassen. In einem höheren Zinsumfeld können die Rückzahlungsfähigkeiten der Kreditnehmer und die Besicherungswerte niedriger sein. Dies könnte das Kreditrisiko in den Portfolios der Kreditgeber, einschließlich der Banken, erhöhen.

Schließlich sind Anleiheanleger von einem Umfeld negativer Renditen betroffen. Anhaltend schwache Kapitalerträge stellen eine Herausforderung für die Versicherungswirtschaft und die Pensionsfonds dar, da sie stark in niedrig verzinsliche Anleihen und andere festverzinsliche Anlagen investieren. Die durchschnittliche Rendite ihrer Portfolios ist in den letzten Jahren deutlich gesunken. Sie wird wahrscheinlich noch weiter zurückgehen, da ältere höher verzinsliche Anleihen allmählich fällig werden und durch neuere niedriger verzinsliche ersetzt werden. Um eine gewisse Rentabilität zu gewährleisten, erhöhen einige dieser Investoren das Kreditrisiko und das Durationsrisiko in ihren Portfolios.

Alle diese Risiken sollten durch eine Kombination geeigneter Aufsichtsmaßnahmen, einschließlich

mikro- und makroprudentieller Strategien, bewältigt werden, die auf die verschiedenen Risiken zugeschnitten sind, auch über verschiedene Teile des Finanzsystems hinweg.

64. Was ist ihre Ansicht zur Vermeidung von Interessenkonflikten bei der EZB? Sind Änderungen erforderlich, um die Unabhängigkeit der EZB vom Finanzsektor zu gewährleisten?

Die EZB wurde mit Aufgaben betraut, die dem öffentlichen Interesse dienen. Die Mitglieder ihrer Entscheidungsgremien und das Personal der EZB sollten daher die höchsten ethischen Standards einhalten, nicht nur um Interessenkonflikte zu vermeiden, sondern auch um Unabhängigkeit, Integrität, Rechenschaftspflicht und Transparenz zu gewährleisten.

Mein Eindruck ist, dass die EZB unter Berücksichtigung der Empfehlungen und Vorschläge des Europäischen Parlaments sowie des Europäischen Bürgerbeauftragten und von Nichtregierungsorganisationen wie Transparency International solide Integritätsgarantien geschaffen hat. Der kürzlich veröffentlichte einheitliche Verhaltenskodex gilt nicht nur für die hochrangigen Funktionsträger, die einen Arbeitsvertrag mit der EZB haben, sondern auch für diejenigen, die von den Mitgliedstaaten nach nationalen Vorschriften benannt wurden. Er enthält spezifische Regeln zur Bewältigung und Vermeidung von Interessenkonflikten in Bezug auf Tätigkeiten nach Beendigung des Arbeitsverhältnisses, private Finanztransaktionen und Beziehungen zu Interessengruppen sowie Maßnahmen zur Verfolgung von Fällen der Nichteinhaltung und die Verpflichtung zur Veröffentlichung von Interessenerklärungen. Darüber hinaus konzentriert sich der Ethikrahmen für Mitarbeiter der EZB auf die Bewältigung von Interessenkonflikten.

Die EZB verfügt auch über spezifische Rahmen und Praktiken, um ihre Unabhängigkeit vom Finanzsektor zu gewährleisten, und zwar sowohl für ihre regelmäßigen, strukturierten Sitzungen als auch für bilaterale Treffen. Für regelmäßige strukturierte Sitzungen mit dem Finanz-(und Nicht-Finanz-)Sektor im Rahmen von hochrangigen Dialogen oder Marktkontaktgruppen gehören dazu Bestimmungen über Transparenz sowie verantwortungsvolle Führung, ethisches Verhalten und Integrität. Ich stelle fest, dass Informationen über die Zusammensetzung der Gruppen, über die Auswahlkriterien für die Mitglieder und über ihre Sitzungen auf der Website der EZB veröffentlicht werden. Ebenso verfügt die EZB über ein spezifisches Regelwerk, um Integrität, Transparenz und Rechenschaftspflicht bei bilateralen Treffen zwischen hochrangigen Funktionsträgern der EZB und Finanzmarktvertretern zu gewährleisten, und Informationen über solche Treffen sind in der Regel auch in den veröffentlichten Sitzungskalendern der Funktionsträger enthalten.

Es ist natürlich wichtig, nicht nachlässig zu sein und sich stets darum zu bemühen, dass auch diese Rahmenbedingungen die neuesten Entwicklungen und bewährten Verfahren angemessen widerspiegeln.

D. Arbeitsweise der EZB, demokratische Rechenschaftspflicht und Transparenz

65. Welchen Ansatz werden Sie persönlich in Bezug auf den sozialen Dialog in der EZB verfolgen? Wie ist Ihre Haltung zu der Tatsache, dass aufgrund des einzigartigen Unabhängigkeitsstatus der EZB weder das EU-Beamtenstatut und die Beschäftigungsbedingungen der EU-Institutionen noch das deutsche Arbeitsrecht für die Bediensteten der EZB gelten?

Die EZB verfügt über einen umfassenden Konsultations- und Informationsrahmen mit den Personalvertretern (der gewählten Personalvertretung und der anerkannten Gewerkschaft IPSO).

Regelmäßige Treffen zwischen dem Präsidenten oder seinen Vertretern und den Personalvertretern sind vorgesehen. Darüber hinaus spielt der Chief Services Officer, der über den Präsidenten dem Direktorium Bericht erstattet, eine Schlüsselrolle im sozialen Dialog der EZB sowie in der Personalabteilung der EZB. Ich persönlich freue mich darauf, alle Bediensteten der EZB sowie deren gewählte Vertreter zu treffen, und das wird auch eine Gelegenheit sein, mehr über ihre Anliegen zu erfahren.

Obwohl mir bewusst ist, dass das Personal der EZB nicht direkt externen Arbeits- oder Beschäftigungsregelungen unterliegt, legt die EZB doch die Beschäftigungsbedingungen ihrer Bediensteten auf der Grundlage des Primärrechts der Union fest. Die EZB ist verpflichtet, die allgemeinen Rechtsgrundsätze der Mitgliedstaaten, die allgemeinen Grundsätze des Rechts der Europäischen Union sowie die Vorschriften der an die Mitgliedstaaten gerichteten EU-Verordnungen und Richtlinien im Bereich der Sozialpolitik anzuwenden. Darüber hinaus richtet sich die Charta der Grundrechte an alle europäischen Institutionen.

Schließlich unterliegen die Beschäftigungsbedingungen der EZB sowie deren Umsetzung im Einzelfall der gerichtlichen Überprüfung durch den EuGH.

66. Sind Ihrer Meinung nach Mechanismen zur Überwachung und Überprüfung des Verhaltens und der Korrektheit der Mitglieder des EZB-Rates auf EU-Ebene erforderlich?

Als Zentralbank und Bankenaufsichtsbehörde des Euro-Währungsgebiets sollte die EZB höchste Standards für tadelloses Verhalten und verantwortungsvolle Führung anstreben, um ihren Ruf und ihre Unabhängigkeit zu schützen.

Mir ist bekannt, dass der kürzlich angenommene einheitliche Verhaltenskodex für hochrangige Funktionsträger der EZB darauf abzielte, strenge Standards in den Bereichen tadelloses Verhalten und verantwortungsvolle Führung festzulegen. Mit dem Verhaltenskodex wurde die Verpflichtung für alle Mitglieder des EZB-Rates, des Direktoriums und des Aufsichtsgremiums zur Veröffentlichung jährlicher Interessenerklärungen eingeführt, womit den Forderungen des Europäischen Parlaments und von Nichtregierungsorganisationen sowie den Empfehlungen des Europäischen Bürgerbeauftragten entsprochen wurde.

Diese Interessenerklärungen bieten volle Transparenz der persönlichen, beruflichen und finanziellen Interessen. Es gibt keine Schwellenwerte, unterhalb derer auf die Erklärung der finanziellen Interessen verzichtet würde, und die EZB hat betont, dass sie die strengsten Überwachungsregeln unter allen EU-Institutionen für Finanzbeteiligungen und Finanztransaktionen anwendet. Die Transparenz der Interessen hochrangiger Funktionsträger wird durch die Veröffentlichung ihrer monatlichen Sitzungskalender ergänzt.

Zusammengenommen scheinen mir diese Regeln daher substantielle Garantien für ein tadelloses Verhalten zu bieten.

67. Das Europäische Parlament spielt eine wichtige Rolle bei der Rechenschaftspflicht der EZB. Welche Schlussfolgerungen ziehen Sie aus dem Vergleich mit anderen Ländern (z. B. US-Kongress / Fed gegenüber Europäischem Parlament / EZB gegenüber britischem Unterhaus / der Bank von England)?

Das Prinzip der Unabhängigkeit der Zentralbank ist den Zentralbanken auf der ganzen Welt – und der EZB – sehr gut bekommen, wie sich an der starken – empirisch fundierten – Beziehung zwischen Unabhängigkeit und Wahrung der Preisstabilität zeigt. Doch eine starke Unabhängigkeit der Zentralbank ist nur die eine Seite der Medaille. Die andere Seite ist eine starke Rechenschaftspflicht der Zentralbank: Sie stärkt die Glaubwürdigkeit der Zentralbank, indem sie die Unterstützung ihrer Politik und das Vertrauen in die Institution verstärkt.

Daher ist die Sicherstellung einer starken Rechenschaftspflicht eine ständige Herausforderung für die Zentralbanken und die jeweiligen Parlamente. In den letzten Jahren haben die EZB und das Europäische Parlament diese Herausforderung gemeistert, indem sie Regelungen für die Rechenschaftspflicht entwickelt haben, die mit denen anderer großer Zentralbanken in entwickelten Volkswirtschaften durchaus vergleichbar sind. So erscheint beispielsweise der Vorsitzende des Direktoriums der Federal Reserve viermal vor dem Kongress (zweimal vor dem Senat und zweimal vor dem Repräsentantenhaus); der EZB-Präsident erscheint fünfmal im Jahr vor dem Europäischen Parlament (viermal vor dem ECON-Ausschuss und einmal vor dem Plenum des Europäischen Parlaments).

Anstatt sich jedoch an den Praktiken anderer Länder zu orientieren, halte ich es für äußerst wichtig, dass die Regelungen für die Rechenschaftspflicht der EZB ihren Aufgaben und Verantwortlichkeiten angemessen bleiben und sich, wenn und wo nötig, weiterentwickeln, auf dem Rahmen des Vertrags aufbauen und den Grundsatz der Unabhängigkeit der Zentralbank mit der Institution und mit der Forderung der Bürger nach Rechenschaftspflicht uneingeschränkt respektieren. Auf der Grundlage der bestehenden Beziehungen wird es wichtig – und im eigenen Interesse der EZB – sein sicherzustellen, dass der fruchtbare Dialog zwischen den beiden Institutionen fortgesetzt wird, indem der EZB die Möglichkeit gegeben wird, ihre Entscheidungen zu erläutern, und dem Europäischen Parlament Gelegenheit zur Überprüfung der Politik der EZB gegeben wird. Dieser effektive Dialog verbessert das allgemeine Verständnis der Politik der EZB weiter und führt zu besseren wirtschaftlichen Ergebnissen: IWF-Forschungsarbeiten haben ergeben, dass Volkswirtschaften widerstandsfähiger sind, wenn ihrer Geldpolitik mehr Vertrauen entgegengebracht wird und wenn ihre unabhängigen Zentralbanken klar kommunizieren.

68. Wie bewerten Sie den währungspolitischen Dialog zwischen dem Europäischen Parlament und dem Präsidenten der EZB? Welche Maßnahmen und künftigen Reformen würden Ihrer Ansicht nach die demokratische Rechenschaftspflicht der EZB gegenüber dem Europäischen Parlament stärken?

Ich glaube an Dialog und Austausch und begrüße deshalb, dass die EZB und das Europäische Parlament im Laufe der Jahre Regelungen bezüglich der Rechenschaftspflicht entwickelt haben, die nicht nur den Anforderungen des Vertrags entsprechen, sondern darüber hinausgehen und den ebenfalls im Vertrag verankerten Grundsatz der Unabhängigkeit der Zentralbank uneingeschränkt respektieren.

So verabschiedet das Europäische Parlament nun auf der Grundlage der Anforderungen des Vertrags an die Veröffentlichung des Jahresberichts der EZB eine jährliche Entschließung zu diesem Bericht, und im folgenden Jahr veröffentlicht die EZB ihr Feedback zu dieser Entschließung und fördert so einen wirklichen Dialog zwischen den beiden Institutionen. Die Entschließung des Europäischen Parlaments bleibt ein wichtiger Beitrag zur Arbeit der EZB, da sie die Ansichten der Vertreter der europäischen Bevölkerung zu den Maßnahmen und Politiken der EZB enthält.

Darüber hinaus haben sich die Anhörungen des EZB-Präsidenten vor dem Europäischen Parlament als ein wichtiges Forum zur Erörterung der Leistung der EZB erwiesen, das den Bürgern die

Möglichkeit gibt, ihren Standpunkt zur Bereitschaft und Fähigkeit der Zentralbank, ihr Ziel zu erreichen, darzulegen. Außerdem eröffnen Ad-hoc-Anhörungen mit Mitgliedern des Direktoriums der EZB, die vom Europäischen Parlament gewünscht werden, die Möglichkeit, die Erörterungen auf die wichtigsten anstehenden Fragen zu konzentrieren. Neben diesem Austausch haben die schriftlichen Fragen der Mitglieder des Europäischen Parlaments und die entsprechenden Antworten des EZB-Präsidenten den Dialog zwischen den beiden Institutionen über die Grenzen physischer Treffen hinaus erweitert. Dabei konzentriert man sich auf Themen, die für einige Zielgruppen besonders relevant oder aber sehr technischer Natur sind.

Schließlich wurde die Übertragung neuer Aufsichtsaufgaben auf die EZB im Jahr 2014 durch spezifische Regelungen bezüglich der Rechenschaftspflicht für diese neue Aufgabe begleitet. In Übereinstimmung mit dem Vertrag und der SSM-Verordnung sieht die Interinstitutionelle Vereinbarung zwischen dem Europäischen Parlament und der EZB sehr spezifische Pfade der Rechenschaftslegung vor um sicherzustellen, dass die Parlamentarier die Aufsichtsfunktion der EZB kontrollieren können, und diese Pfade sind in den letzten fünf Jahren oft benutzt worden.

Auf der Grundlage dieser erfolgreichen Erfahrungen ist es möglich, den Dialog zwischen der EZB und dem Europäischen Parlament unter voller Wahrung der Unabhängigkeit der EZB und der Rolle des Europäischen Parlaments weiter zu intensivieren. Als geschäftsführende Direktorin des IWF habe ich die Transparenzpraktiken der Institution und ihre Bereitschaft, sich mit einem möglichst breiten Publikum zu befassen, verstärkt. Vorausschauend kann man sagen, dass das Europäische Parlament – und insbesondere der ECON-Ausschuss – das wichtigste Forum sein kann, um die Transparenz der EZB zu gewährleisten und einen offenen und fruchtbaren Dialog mit einer größeren Vielfalt von Interessenträgern, politischen Entscheidungsträgern und europäischen Bürgern aufzunehmen.

69. Was könnte die EZB konkret unternehmen, damit in Zukunft weibliche Kandidaten für EZB-Führungspositionen zur Verfügung stehen, und allgemein mehr Geschlechtervielfalt in der EZB herrscht? Wie gedenken Sie persönlich, die Gleichstellung der Geschlechter innerhalb der EZB zu verbessern? Wann erwarten Sie erste Ergebnisse Ihrer diesbezüglichen Maßnahmen?

Die Debatte über das Geschlechterverhältnis hat auf der Agenda der Zentralbanken in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen und steht sowohl beim IWF als auch bei der EZB ganz oben auf der strategischen Agenda. Es ist wichtig, diese Dynamik zu nutzen, um auf bestehenden Initiativen aufzubauen und die Agenda voranzubringen.

Die Herausforderung der Gleichstellung der Geschlechter ist komplex, und es gibt keinen einheitlichen Ansatz zur Überwindung des Geschlechtergefälles. Wir kennen jedoch eine Vielzahl von Instrumenten, die sich als wirksam erwiesen haben. Dazu gehören gezielte Maßnahmen und die Überwachung der Fortschritte während des gesamten Talentmanagementzyklus – von der Einstellung bis hin zu Beförderungsprozessen –, um Vorurteile abzubauen und gleiche Wettbewerbsbedingungen zu schaffen; die strategische Nutzung von Daten, einschließlich externer Leistungsvergleiche; eine breiter angelegte Änderung des Images des Finanzdienstleistungssektors, um ihn für Frauen attraktiver zu machen, und die Zusammenarbeit mit Männern, die für eine weibliche Führung eintreten.

Um Ergebnisse rund um Vielfalt und Integration zu erzielen, müssen der kulturelle Wandel und die Änderung des Verhaltens auf allen Ebenen erfolgen: von allen Mitarbeitern, dem Management und der Führung der Organisation, wie ich es im IWF erlebt habe, der in dieser Hinsicht vor ähnlichen Herausforderungen stand wie die EZB. Ich bin zuversichtlich, dass die EZB eine deutliche weitere Verbesserung des Gleichgewichts zwischen den Geschlechtern – und der anhand mehrerer anderer Kennzahlen gemessenen Vielfalt ihrer Arbeitskräfte – erreichen kann.

70. Wie sehen Sie mögliche Verbesserungen für die Rechenschaftspflicht der EZB gegenüber dem Europäischen Rechnungshof (EuRH) in Bezug auf ihre operative Effizienz? Wo ziehen Sie die Grenze für das Mandat des EuRH? Sind Sie der Ansicht, dass das Mandat des EuRH möglichst weit verstanden werden sollte, einschließlich des Zugangs zu allen relevanten Dokumenten?

Der Europäische Rechnungshof (EuRH) ist ein wichtiges Element im institutionellen Gefüge der Union, und seine externe Beratung ist oft hilfreich, um bestehende Prozesse zu überdenken und innovativ zu bleiben. Daher unterstütze ich uneingeschränkt seine Arbeit, die den Zugang zu allen Dokumenten erfordert, die im Rahmen des Mandats des EuRH relevant sind.

Im Hinblick auf die EZB wurde dem EuRH im Primärrecht ein spezifischer Prüfungsauftrag erteilt, der sich auf die operative Effizienz der Verwaltung der EZB konzentriert. Die EZB zieht Nutzen aus der Einschätzung des EuRH, welches das beste Verhältnis zwischen den eingesetzten Ressourcen und der Zielerreichung ist. Andererseits würde die Beurteilung des Inhalts und der Angemessenheit sachlicher Entscheidungen außerhalb des Zielmandats des EuRH liegen, was als Schutz der Unabhängigkeit der EZB dient.

71. Sind Sie der Meinung, dass die EZB die Normen der neuen Richtlinie zum Schutz von Personen, die Verstöße gegen das Unionsrecht melden, intern anwenden sollte? Wann wird die EZB Ihrer Meinung nach spezifische Verfahren zum Schutz von Hinweisgebern einführen?

Ich weiß zwar, dass es bei der EZB interne und externe Kanäle für Hinweisgeber gibt, ich weiß aber auch, dass es Raum für Verbesserungen gibt.

Mir wurde mitgeteilt, dass das Direktorium der EZB die Verbesserung ihres Whistleblowing-Rahmens zu einer seiner strategischen Prioritäten für die Jahre 2018 bis 2020 erklärt hat. Dies wird der EZB die Möglichkeit geben, die Normen, die in einschlägigen Rechtsakten festgelegt sind, wie der neuen „Whistleblower-Richtlinie“ des Europäischen Parlaments vom April 2019, in der gemeinsame Mindestnormen zum Schutz von Hinweisgebern vorgeschlagen werden, sowie andere bewährte Verfahren, Strategien und Prozesse relevanter Vergleichsinstitutionen und die Empfehlungen des Europäischen Datenschutzbeauftragten und des Europäischen Parlaments sorgfältig zu prüfen.

Ich halte es für unerlässlich, dass jede Institution über einen soliden Rahmen verfügt, der angemessene Meldekanäle und einen angemessenen Schutz der Hinweisgeber bietet. Es liegt im Interesse der EZB, über einen solchen Rahmen und solche Prozesse zu verfügen, nicht nur aus der Sicht des reinen Risikomanagements, sondern auch, um eine Kultur und ein Arbeitsumfeld anzuregen und zu fördern, in dem eindeutig klar ist, dass es nicht nur gefördert wird, Hinweise zu geben, sondern dass dies auch zum Vorteil und zum Wohlergehen der Institution und ihrer Bediensteten erwartet wird.

72. Was halten Sie davon, dass der Rat in der Vergangenheit einmal die Stellungnahme des Europäischen Parlaments zur Ernennung eines Mitglieds des Direktoriums der EZB ignoriert hat?

Ich schätze die Rolle des Europäischen Parlaments als direkte Vertretung der EU-Bürger sehr, auch bei der Überprüfung von Kandidaten für eine Position im EZB-Direktorium als Teil der Stellungnahme, die es gemäß dem Primärrecht der EU abgibt. Allerdings steht es mir nicht zu,

mich zu interinstitutionellen Fragen zwischen dem Rat und dem Europäischen Parlament zu äußern.

73. Würden Sie Ihre Ernennung zur EZB-Präsidentin akzeptieren, wenn das Europäische Parlament dagegen stimmen würde?

Ich fühle mich geehrt, dass die Mitglieder des Europäischen Rates mich als die geeignete Kandidatin für das Amt des Präsidenten der EZB angesehen haben und dass der Rat (Wirtschaft und Finanzen) eine Empfehlung hinsichtlich meiner Ernennung angenommen hat. Ich persönlich betrachte die Stellungnahme des Europäischen Parlaments als einen entscheidenden Schritt im Ernennungsprozess des EZB-Präsidenten, der den Grundstein für vertrauensvolle Beziehungen zwischen der EZB und dem Europäischen Parlament im Hinblick auf die Rechenschaftspflicht legt. Deshalb hoffe ich aufrichtig, dass dieses Parlament eine befürwortende Stellungnahme zur Empfehlung des Rates abgeben wird.

74. Welche Maßnahmen könnte die EZB im Hinblick auf ihre Rolle als Vertreterin des Euro-Währungsgebiets in internationalen Gremien ergreifen, um ihre Rechenschaftspflicht gegenüber dem Europäischen Parlament zu verbessern? Wie ist es möglich, die Notwendigkeit der Vergleichbarkeit und gemeinsamer globaler Standards mit der Notwendigkeit in Einklang zu bringen, die Besonderheiten der Finanzierungsmuster in den verschiedenen Blöcken und ihren besonderen Finanzierungsbedarf zu berücksichtigen?

Der Grad der wirtschaftlichen Verflechtung auf globaler Ebene erfordert eine starke Zusammenarbeit. Trotz der sehr vielfältigen Bandbreite von Ländern, Kulturen und Systemen auf globaler Ebene hat die globale Finanzkrise gezeigt, dass die internationale politische Zusammenarbeit von wesentlicher Bedeutung ist, um die Finanzstabilität und ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum zu erhalten. Um eine solche Zusammenarbeit zu erreichen, bedarf es Institutionen und Foren, in denen die Länder durch einen konfrontationsfreien Dialog Vertrauen und gegenseitigen Respekt aufbauen können. Ich hatte die Ehre, den IWF zu leiten, der eine aktive Rolle bei der Förderung des globalen Dialogs und der globalen Zusammenarbeit spielt, um so das Wirtschaftswachstum zu unterstützen und eine Politik zu verhindern, die dem Wohlstand schaden würde.

Die EZB ist eine wichtige und vertrauenswürdige Institution in internationalen Wirtschafts- und Finanzfragen. Ihr Engagement in internationalen Institutionen und Foren trägt dazu bei, die Zusammenarbeit und eine solidere Politikgestaltung auf globaler Ebene zu fördern. Ich persönlich habe immer den Mehrwert geschätzt, den die EZB zur Arbeit des IWF dank ihres Beobachterstatus beigesteuert hat.

Die Beteiligung der EZB an internationalen Institutionen und Foren erfolgt im Einklang mit den Bedingungen, die in der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) und der EZB festgelegt sind. Daher unterliegen alle diese Tätigkeiten Pfaden der regelmäßigen Rechenschaftslegung. Darüber hinaus begrüße ich es, dass die EZB die Liste der internationalen Foren, an denen sie teilnimmt, veröffentlicht und sich bereit erklärt hat, das Europäische Parlament und den ECON-Ausschuss über ihre Standpunkte in internationalen Foren zu informieren.

75. In der Vergangenheit hat die EZB Initiativen wie AnaCredit und die „European Distribution of Debt“ Initiative (EDDI) auf den Weg gebracht. Wie sehen Sie die Rolle der EZB bei solchen

Initiativen, und wo ziehen Sie die Grenze in Bezug auf die Vorrechte der Rechtsetzungsinstanzen?

Wie jede Währungsunion braucht auch das Euro-Währungsgebiet eine effiziente Finanzmarktinfrastruktur. Aus diesem Grund haben die EZB und das Eurosystem im Vertrag und in der Satzung des ESZB ein klares Mandat für die Finanzmarktinfrastrukturen erhalten. Darüber hinaus hat die EZB ein zentrales Interesse daran, alle Daten zu erhalten, die zur Unterstützung ihrer im Vertrag festgelegten Aufgaben erforderlich sind. Dementsprechend verpflichtet die Satzung die EZB, mit Unterstützung der nationalen Zentralbanken statistische Daten zu erheben, die für die Wahrnehmung dieser Aufgaben erforderlich sind. Das Mandat der EZB sieht daher die Möglichkeit vor, dass sie Regulierungsinitiativen in bestimmten Bereichen, wie beispielsweise Statistiken und Zahlungssysteme, ergreifen kann.

Wenn die EZB solche Initiativen ergreift, ist es notwendig sicherzustellen, dass sie die Vorrechte der Rechtsetzungsinstanzen uneingeschränkt respektiert und eng mit den Rechtsetzungsinstanzen zusammenarbeitet. Im Bereich der Statistik sieht der Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union vor, dass die EZB, das Europäische Parlament und der Rat die Zuständigkeit für die Annahme von Maßnahmen zur Erstellung von Statistiken teilen. Es gibt eine Absichtserklärung, in der die Zuständigkeitsbereiche der EZB und von Eurostat für die Erstellung von Wirtschafts- und Finanzstatistiken auf EU-Ebene klar definiert sind. In anderen Fällen war in der Vergangenheit eine Initiative des Eurosystems die notwendige Grundlage für die europäischen Rechtsetzungsinstanzen, um einschlägige rechtliche Anforderungen wie die Verordnung über den einheitlichen Euro-Zahlungsverkehrsraum oder die Verordnung über Zentralverwahrer einzuführen.

Es ist wichtig, dass die EZB ihre Praxis der offenen und transparenten Entwicklung dieser Initiativen fortsetzt, indem sie den Interessenträgern zunächst im Rahmen von öffentlichen Konsultationen zuhört und nur auf dieser Grundlage handelt. Auf diese Weise können sich EU-Bürger, Marktteilnehmer und andere Interessenträger zu neuen Regelungen, die von der EZB entwickelt werden, äußern. Dies gewährleistet nicht nur Transparenz, sondern stellt auch sicher, dass die EZB aus allen Kenntnissen und Erkenntnissen der interessierten Kreise Nutzen zieht und so zu einer besseren Politikgestaltung beiträgt.

76. Halten Sie es für angemessen, dass Sie oder andere leitende Mitarbeiter der EZB an der „Gruppe der Dreißig“ von Zentralbankern und Führungskräften der Finanzindustrie oder ähnlichen Gruppen oder Vereinigungen teilnehmen?

Für eine Herangehensweise an Aufgaben und ihre Wahrnehmung mit offenem Geist, für die Berücksichtigung verschiedener Perspektiven und das Lernen von ihnen ist der Austausch mit den unterschiedlichsten Akteuren unerlässlich. Die Gruppe der Dreißig ist eine Gruppe herausragender Persönlichkeiten, die unterschiedliche Hintergründe und Denkweisen haben, und ich bin überzeugt, dass der Austausch mit ihnen intellektuell bereichernd und vorteilhaft für die EZB ist.

Meiner Meinung nach ist es wichtig, dass die EZB-Funktionsträger über ihre Interaktionen völlig transparent sind und sich von einem soliden Rahmen für eine verantwortungsvolle Führung mit angemessenen Garantien leiten lassen.

Ich unterstütze voll und ganz die Praxis der EZB, Informationen über die Teilnahme an Veranstaltungen, die von solchen Gruppen oder Vereinigungen organisiert werden, sowohl vor als auch nach der Veranstaltung zu liefern, und die Organisatoren der Veranstaltungen zu ermutigen, ein hohes Maß an Transparenz zu gewährleisten, was die Teilnehmer und Diskussionsthemen betrifft.

Ich weiß, dass die EZB strenge Sicherheitsvorkehrungen für die Interaktion mit Interessengruppen

und insbesondere Finanzmarktteilnehmern getroffen hat. Sie sind Teil des einheitlichen Verhaltenskodex für hochrangige EZB-Funktionsträger und gelten somit für alle Mitglieder des EZB-Rates, des Direktoriums und des Aufsichtsgremiums.

VERFAHREN DES FEDERFÜHRENDEN AUSSCHUSSES

Titel	Ernennung der Präsidentin der Europäischen Zentralbank
Bezugsdokumente - Verfahrensnummer	N9-0023/2019 – C9-0048/2019 – 2019/0810(NLE)
Datum der Anhörung / des Ersuchens um Zustimmung	16.7.2019
Federführender Ausschuss Datum der Bekanntgabe im Plenum	ECON 18.7.2019
Berichterstatter Datum der Benennung	Roberto Gualtieri 18.7.2019
Prüfung im Ausschuss	4.9.2019
Datum der Annahme	4.9.2019
Ergebnis der Schlussabstimmung	+: 37 –: 11 0: 4
Zum Zeitpunkt der Schlussabstimmung anwesende Mitglieder	Gunnar Beck, Stefan Berger, Gilles Boyer, Cristian-Silviu Buşoi, Derk Jan Eppink, Engin Eroglu, Markus Ferber, Jonás Fernández, Frances Fitzgerald, José Manuel García-Margallo y Marfil, Luis Garicano, Sven Giegold, Neena Gill, Valentino Grant, José Gusmão, Enikő Győri, Eero Heinäluoma, Danuta Maria Hübner, Stasys Jakeliūnas, Herve Juvin, Othmar Karas, Billy Kelleher, Ondřej Kovařík, Georgios Kyrtos, Aušra Maldeikienė, Costas Mavrides, Csaba Molnár, Luděk Niedermayer, Piernicola Pedicini, Dragoş Pişlaru, Luisa Porritt, Jake Pugh, Evelyn Regner, Antonio Maria Rinaldi, Alfred Sant, Joachim Schuster, Pedro Silva Pereira, Ernest Urtasun, Inese Vaidere, Johan Van Overtveldt, Stéphanie Yon-Courtin, Marco Zanni
Zum Zeitpunkt der Schlussabstimmung anwesende Stellvertreter	Gerolf Annemans, Manon Aubry, Carmen Avram, Niels Fuglsang, Eugen Jurzyca, Margarida Marques, Siegfried Mureşan, Ville Niinistö, Irene Tinagli
Zum Zeitpunkt der Schlussabstimmung anwesende Stellv. (Art. 200 Abs. 2)	Alice Kuhnke
Datum der Einreichung	9.9.2019