Europäisches Parlament
2019-2024

Ausschuss für Wirtschaft und Währung

2023/0810(NLE)

5.10.2023

ENTWURF EINES BERICHTS

über die Empfehlung des Rates zur Ernennung eines Mitglieds des Direktoriums der Europäischen Zentralbank
(N9-0054/2023 – C9-0346/2023 – 2023/0810(NLE))

Ausschuss für Wirtschaft und Währung

Berichterstatterin: Irene Tinagli

INHALT

Seite

VORSCHLAG FÜR EINEN BESCHLUSS DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS 3

ANLAGE 1: LEBENSLAUF VON PIERO CIPOLLONE 5

ANHANG 2: ANTWORTEN VON PIERO CIPOLLONE AUF DEN FRAGENKATALOG 15

VORSCHLAG FÜR EINEN BESCHLUSS DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS

zu der Empfehlung des Rates zur Ernennung eines Mitglieds des Direktoriums der Europäischen Zentralbank
(N9-0054/2023 – C9-0346/2023 – 2023/0810(NLE))

(Anhörung)

Das Europäische Parlament,

– unter Hinweis auf die Empfehlung des Rates vom 19. September 2023 (N9-0054/2023)[1],

– gestützt auf Artikel 283 Absatz 2 Unterabsatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union, gemäß dem es vom Europäischen Rat konsultiert wurde (C9-0346/2023),

– unter Hinweis auf seine Entschließung vom 14. März 2019 zum ausgewogenen Verhältnis von Frauen und Männern bei Nominierungen für Positionen im Bereich Wirtschaft und Währung auf EU-Ebene[2],

– unter Hinweis auf seine Entschließung vom 16. Januar 2020 zu dem Thema Organe und Einrichtungen der Wirtschafts- und Währungsunion: Interessenkonflikte nach dem Ausscheiden aus dem öffentlichen Dienst verhindern[3],

– gestützt auf Artikel 130 seiner Geschäftsordnung,

– unter Hinweis auf den Bericht des Ausschusses für Wirtschaft und Währung (A9-0000/2023),

A. in der Erwägung, dass der Europäische Rat mit Schreiben vom 25. September 2023 das Parlament zur Ernennung von Piero Cipollone zum Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank für eine Amtszeit von acht Jahren mit Wirkung vom 1. November 2023 konsultiert hat;

B. in der Erwägung, dass der Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Parlaments daraufhin die Befähigungsnachweise von Piero Cipollone bewertet hat, insbesondere im Hinblick auf die Anforderungen des Artikels 283 Absatz 2 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union und im Hinblick auf die Notwendigkeit einer vollständigen Unabhängigkeit der EZB gemäß Artikel 130 dieses Vertrags; bei der Durchführung dieser Bewertung erhielt der Ausschuss von Piero Cipollone einen Lebenslauf sowie die Antworten auf den ihm übermittelten schriftlichen Fragebogen;

C. in der Erwägung, dass der Ausschuss anschließend am 9. Oktober 2023 eine Anhörung mit Piero Cipollone abhielt, bei der er eine einleitende Erklärung abgab und

[1] Noch nicht im Amtsblatt veröffentlicht.
[2] ABl. C 23 vom 21.1.2021, S. 105.
[3] ABl. C 270 vom 7.7.2021, S. 113.

anschließend Fragen der Ausschussmitglieder beantwortete;

D. in der Erwägung, dass dem EZB-Rat der Europäischen Zentralbank die Mitglieder des Direktoriums der Europäischen Zentralbank und die 20 Gouverneure der nationalen Zentralbanken der Mitgliedstaaten, deren Währung der Euro ist, angehören; in der Erwägung, dass letztere derzeit alle Männer sind;

E. in der Erwägung, dass Frauen im Rat der Europäischen Zentralbank nach wie vor unterrepräsentiert sind; in der Erwägung, dass das Parlament die nationalen und EU-Organe dazu auffordert, bei den nächsten Nominierungen aktiv auf ein ausgewogenes Geschlechterverhältnis hinzuarbeiten;

F. in der Erwägung, dass alle Organe und Einrichtungen der EU und der Mitgliedstaaten konkrete Maßnahmen umsetzen sollten, um für ein ausgewogenes Geschlechterverhältnis zu sorgen;

1. gibt [eine befürwortende / ungünstige] Stellungnahme zu der Empfehlung des Rates ab, Piero Cipollone zum Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank zu ernennen, [und ersucht darum, die Empfehlung zurückzuziehen und eine neue Empfehlung vorzulegen];

2. beauftragt seine Präsidentin, diesen Beschluss dem Europäischen Rat, dem Rat und den Regierungen der Mitgliedstaaten zu übermitteln.

ANLAGE 1: LEBENSLAUF VON PIERO CIPOLLONE

Piero Cipollone

KONTAKT

Banca d'Italia
Via Nazionale 91, 00184, Rom, Italien
E-Mail-Adresse:
piero.cipollone@bancaditalia.it

Geboren am 3. Januar 1962 in Avezzano (AQ), Italien

AKADEMISCHE QUALIFIKATIONEN

2001	Gastwissenschaftler, Wirtschaftsabteilung, University of California in Berkeley
1992	Master of Arts in Wirtschaftswissenschaften, Stanford University
1982	Abschluss mit Auszeichnung in Wirtschaftswissenschaften (Universität Rom „La Sapienza“)

AUSZEICHNUNGEN

Ritter des Verdienstordens der Italienischen Republik

BERUFLICHE ERFAHRUNG UND WICHTIGSTE POSITIONEN

Aktuell:

Stellvertretender Gouverneur der Bank von Italien (seit Januar 2020)

Mitglied des Verwaltungsrats der italienischen Versicherungsaufsicht (Ivass) (seit Januar 2020)

Mitglied der OECD-Arbeitsgruppe Nr. 3 (seit Januar 2022)

Mitglied der Koordinationsgruppe für den grenzüberschreitenden Zahlungsverkehr Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. (seit 2021)

Mitglied der High-Level Taskforce zum digitalen Euro (EZB) (seit Januar 2020)

Mitglied der High-Level Taskforce „Integrierte Finanzberichterstattung“ (IReF) (EZB) (seit 2022)

Mitglied des Wirtschafts- und Finanzausschusses (EU) (seit 2020)

Mitglied der High-Level Taskforce „Eurosystem Collaboration“ (EZB, abgeschlossen)

Meine Hauptschwerpunkte sind: Zahlungssysteme (Infrastruktur und Methoden), Umsetzung der Geldpolitik, Finanzstabilität, wirtschaftliche Entwicklung Italiens und des Euro-Währungsgebiets, Banknotenproduktion und -verteilung, IT, Statistik, Planung und Kontrolle, Beziehungen zu multilateralen Entwicklungsbanken und IWF.

Frühere Positionen

2018 (August)-2020 **Wirtschaftsberater des Ministerpräsidenten.** Ich unterstützte den MP bei den Verhandlungen mit der EG und wirkte aktiv an dem Wirtschaftsdossier für G7, G20 und im Finanzstabilitätsrat mit. Ich förderte des institutionellen Dialog zwischen der Regierung und der Bank von Italien sowie Banken- und Wirtschaftsverbänden.

2017-2018 (Juli) **Stellvertretender Leiter der Generaldirektion für Geldumlauf und -buchhaltung.** Ich koordinierte den Aktionsplan zur „Stärkung der Managementkontrolle durch die Entwicklung von Analyseinstrumenten und Rationalisierungsinitiativen“, der im Strategischen Plan 2017-2019 der Bank von Italien enthalten ist. In diesem Zusammenhang leitete ich die Einführung einer mehrjährigen Budgetierung in der Bank sowie von Systemen für die Kostenprognose und die Berechnung der Einheitskosten der Ergebnisse und Tätigkeiten der Bank.

Mitglied des Haushaltsausschusses BUCOM (EZB)

2015-2016 **Leiter der Direktion Planung und Kontrolle.** Ich erweiterte die Tätigkeiten der Direktion durch Verstärkung ihrer traditionellen Verwaltungsfunktion mit Schwerpunkt auf Ausgabenberichterstattung und Compliance-Kontrollen, und zwar mit stärkerem Fokus auf Kostenanalyse und -prognose; ich entwickelte und implementierte ein neues risikobasiertes Kontrollsystem, das hauptsächlich auf organisatorisches Lernen ausgerichtet ist.

Ich führte neue Instrumente zur Reisekostenanalyse und -kontrolle und der damit verbundenen Vergütungen sowie zur Verwaltung von Personaltransfers an die Filialen der Bank ein, indem ich den Service standardisierte und auslagerte, wodurch die Transparenz erhöht und Kosten gesenkt wurden.

Mitglied des Haushaltsausschusses BUCOM (EZB)

2011-2014 **Vorstand der Weltbankgruppe (IBRD, IDA, IFC, MIGA).** Ich vertrat den Wahlkreis Albanien, Griechenland, Italien, Malta, Portugal, San Marino, Timor-Leste. In dieser Funktion förderte ich den Dialog zwischen den Regierungen des Wahlkreises und der Geschäftsleitung der WBG; ich ermöglichte die Wiederaufnahme der Beziehungen der WBG mit Griechenland durch technische Hilfe zur Ergänzung des IWF-Programms. ich unterstütze San Marinos engagierte Zusammenarbeit mit der Weltbank, die unter anderem zum Beitritt zum Internationalen Zentrum zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten (ICSID) führte; und ich arbeitete mit Malta und San Marino an der Teilnahme am Doing Business-Projekt. Ich arbeitete mit italienischen Behörden zusammen, um die beträchtlichen Zahlungsrückstände bei Beiträgen mit der Internationalen Entwicklungsvereinigung (IDA, dem konzessionellen Darlehensfenster der Weltbank) zu begleichen. Außerdem arbeitete ich strategische Leitlinien

zum Management der neuen WBG-Strategie und umfassenden Reorganisation aus; genehmigte Darlehen und Strategien, wobei lag mein Schwerpunkt auf den Strategien des Privatsektors in Industrie- und Schwellenländern, einschließlich der Rolle der International Financial Corporation (IFC) lag. Ich unterstützte die Managementbemühungen bei den letzten beiden sehr erfolgreichen IDA-Aufstockungen (über 50 Mrd. US-Dollar).

Vorsitzender des Prüfungsausschusses der Weltbankgruppe (IBRD, IDA, IFC, MIGA). Ich führte den Vorsitz bei der Feststellung der Jahresabschlüsse und der Berichte der Innenrevision und leitete den Dialog mit den externen Prüfern und den Aufsichtsgremien (Innenrevision, Integritätsreferat, interne Evaluierungsgruppe, Hauptrisikobeauftragter, unabhängiger Beraterausschuss). Ich leitete eine umfassende Überprüfung des Sanktionssystems der Weltbank. Ich saß im Auswahlausschuss für den Auditor General und beaufsichtigte die Genehmigung der neuen Equity Management-Strategie für die WBG, die erste seit zehn Jahren. Ich führte außerdem den Vorsitz bei den weitreichenden Veränderungen in der Preisgestaltung der Finanzinstrumente der Weltbank in den letzten zehn Jahren und leitete Gespräche über die Verbesserung der Kapitalunterlegung und der finanziellen Tragfähigkeit der WBG. Ich setzte mich für eine entwicklungsorientierte Kapitalallokation zwischen den Unternehmen der Weltbankgruppe ein.

Sonstige Aufgaben: Mitglied des Pensionsfondsausschusses, in dem ich Leitlinien für die Festlegung der neuen strategischen Vermögensallokation zur Verfügung gestellt habe; Ich war Co-Dean des Vorstands, leitete die Doppelbewertungsübung (Board-Evaluierung des WBG-Präsidenten und umgekehrt).

2007-2010 **Präsident von Invalsi (italienisches Institut für die Bewertung des Bildungssystems).** 2006 beantragte der Bildungsminister (Giuseppe Fioroni) der neu gewählten Regierung (MP Romano Prodi) die institutionelle Unterstützung der Bank von Italien für eine Umstellung des italienischen Schulbewertungssystems und die Wiederbelebung von Invalsi. Der damalige Gouverneur der Bank von Italien (Prof. Mario Draghi) bat mich, diese Aufgabe zu übernehmen. Zu meinen Aufgaben, zuerst als Sonderkommissar, dann als Präsident, gehörten: (i) Konzeption und Umsetzung eines vollständigen, umfassenden Schulbewertungssystems in Italien; (ii) Organisation und Einrichtung eines universellen Systems zur Prüfung der Leistungen der Schüler (ca. 2 Mio. Schüler pro Jahr); (iii) Koordinierung einer groß angelegten Schulungskampagne zur OECD-PISA-Erhebung (Programm für internationale Schülerbewertung) für Lehrkräfte der Sekundarstufe I; (iv) Festlegung des Rechtsrahmens für die Verbreitung der Leistungsergebnisse der Schüler unter Wissenschaftlern und Praktikern; (v) Konzeption der Methodik für die Bewertung der Schulleiter (ca. 10 000); (vi) Überwachung der regelmäßigen IEA- (TIMMS und PIRLS) und OECD-PISA-Erhebungen, Entwicklung einer regionalen PISA-Erhebung und Vertretung Italiens im OECD-PISA-Vorstand und der IEA-Generalversammlung; (vii) die Zusammenarbeit mit zwei Ministerien in einem breiten Spektrum von Themen, einschließlich der Reform der Sekundarschulen und der Entwicklung neuer Lehrpläne für die Grundschulen; (viii) die Leitung der Kommunikationsbemühungen in allen Medien (TV, Radio, Zeitungen, Zeitschriften, direkter Kontakt), die an

Lehrer, Eltern, Schüler und Gewerkschaftsvertreter gerichtet wurden, um diesen die Bedeutung der Schulbewertung für die Verbesserung der Qualität der Bildungsdienstleistungen näherzubringen.

Sonstige zugehörige Maßnahmen. Ich war Mitglied des Beratungsteams des Finanzministers (Tommaso Padoa Schioppa) bei der ersten umfassenden Ausgabenüberprüfung der öffentlichen Ausgaben Italiens mit besonderer Verantwortung für die Bildungsausgaben. Zusammen mit Fabrizio Barca und Aline Pennisi verfasste ich das erste italienische Weißbuch über das Bildungswesen, das die Grundlage für die meisten der nachfolgenden Reformen des italienischen Schulsystems bildete.

2003–2007 **Bank von Italien, Forschungsabteilung, Leiter des Referats Arbeitsmarkt**. Ich verlagerte den Schwerpunkt des Referats von der kurzfristigen Makroanalyse hin zu einer langfristigen strukturellen Analyse des italienischen Arbeitsmarktes. Ich förderte die Verwendung von Mikrodaten (Bank von Italien SHIW, INPS-Einzeleinkommen) zur Untersuchung des Arbeitskräfteangebots und der Investitionen in Humankapital der privaten Haushalte sowie deren Auswirkungen auf die Gesamtfaktorproduktivität und führte die Verwendung von OECD-PISA-Daten in der Bank ein. Unter meiner Leitung führte das Referat neue ökonometrische Techniken zur Bewertung von Arbeitsmarktprogrammen unter Verwendung neuer Datenquellen (z. B. Daten auf Unternehmensebene Federmeccanica) ein. Ich war verantwortlich für die Erstellung der Arbeitsmarktkapitel für die wichtigsten Wirtschaftspublikationen der Bank von Italien (*Wirtschaftsbericht* und *Jahresbericht*). Ich trug zur Entwicklung des ersten Mikrosimulationsmodells der Bank bei und vertrat die Bank in Arbeitsgruppen und gemeinsamen Taskforces von EZB, OECD, EU, ISTAT, ISAE, ISFOL. Ich stellte auch wissenschaftliche Arbeiten auf großen nationalen und internationalen Konferenzen (in Italien, Europa und den USA) vor.

1998–2001 **Bank von Italien, Forschungsabteilung, Forscher in der Arbeitsmarktabteilung**. Als Wissenschaftler führte ich regelmäßige Analysen der italienischen und europäischen Arbeitsmärkte durch, wobei ich mich auf Lohnfestsetzungsmechanismen, Lohnkosten-Inflationsübertragungskanäle sowie Wirtschaftsbeziehungen konzentrierte. Ich trug als Autor zu den wichtigsten Wirtschaftspublikationen der Bank von Italien bei und veröffentlichte mehrere wissenschaftliche Arbeiten.

1995–1997 **Bank von Italien, Forschungsabteilung, Forscher im Referat Zahlungsbilanz**. Ich analysierte italienische Exportmuster nach der großen Abwertung der italienischen Lira 1992-93. Ich untersuchte die Veränderungen des komparativen Vorteils der italienischen Exporte angesichts des wachsenden Wettbewerbs der Schwellenländer in den traditionellen Wirtschaftssektoren.

1992-1994 **Ministerium für Außenhandel, Leitender Berater des Ministers für Außenhandel, Leiter des technischen Personals**. Ich führte den Vorsitz im Ausschuss der Wirtschaftsberater des Ministers und entwickelte und leitete eine kleine fachliche Einheit, die Analysen zur Internationalisierung italienischer Unternehmen durchführte.

ANDERE POSITIONEN

2015-2017	Vorsitzender des Vorstands von CEIS-Sviluppo (Universität Tor Vergata, Rom)
2015	Mitglied des Auswahlausschusses für die Mitgliedschaft in Anvur (italienisches Institut für die Bewertung von Universitäten und Forschungsinstituten)
2015	Mitglied des Preisverleihungsausschusses für den Premio Montalcini (ein nach der Nobelpreisträgerin Rita Levi Montalcini benannter Sonderpreis, der an junge Professoren und Forscher verliehen wird)
2014	Vorsitzender des Auswahlausschusses für den Generaldirektor von Invalsi
2012-2015	Mitglied des Wissenschaftlichen Ausschusses des Ca' Foscari International College (Universität Venedig)
2012	Vorsitzender des Auswahlausschusses für den Präsidenten von Invalsi

LEHRTÄTIGKEITEN

1993-2001	LUISS Universität, Rom: Geldpolitik
1992-1994	Universität von L'Aquila: Arbeitsökonomie
1988-1991	Stanford University, School of Education, Lehrassistent: Arbeitsökonomie

GUTACHTER FÜR AKADEMISCHE FACHZEITSCHRIFTEN

- *Banca d'Italia Diskussionsthemen*
- *B.E. Journal of Economic Analysis & Policies*
- *Fiskalstudien*
- *Journal of Banking and Finance*
- *Journal of European Economic Association*
- *Journal of Population Economics*
- *Arbeit*
- *Arbeitsökonomie*
- *Politica Economica*
- *Rivista Italiana degli Economisti*

REDEN

- **The future of payments and how to get there**

  Konferenz „Global payments week 2023: the future of payments“

  Weltbank, Marrakesch, 18. Mai 2023
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2023/Cipollone_Global_Payments_Week_18052023.pdf)

- **Auf dem Weg zu PSD3: the Dynamics of Digitalized Payment Systems**

  Internationale Konferenz der Universität Roma Tre

  Rom, 14. April 2023
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2023/Cipollone_14042023.pdf)

- **The implementation of CBDCs by central banks: challenges, risks and opportunities**

  Konferenz „Central Bank Digital Currencies: Threat or Opportunity?“

  London School of Economics,28. Oktober 2022
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/cipollone_281022.pdf)

- **The experience of 10 years of data in Central Banking**

  Internationale Konferenz „Future of Central Banking“

  Vilnius, Litauen, 29. September 2022
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/Cipollone_future_of_central_banking_29_settembre_2022_Vilnius.pdf)

- **Unidroit. Conference on Digital Platforms and Global Law**

  Hauptvortrag

  Villa Aldobrandini, Rom, 29. April 2022
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/CIPOLLONE_29_aprile_2022.pdf)

- **The Role of Central Banks for Green Finance**

  Universität Florenz, 11-12 März 2022
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2022/Cipollone-2022.03.11.pdf)

- **TIPS (TARGET Instant Payment Settlement) – the new Eurosystem market infrastructure service**.Rom, Bank von Italien

  12.–13. Juli 2021
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2021/CIPOLLONE-12-13-luglio-2021.pdf)

- **Long-term investors' trends: theory and practice.**
  LTI Workshop, Rom, 8. April 2021
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2021/2021.04.08-Cipollone.pdf)

- **The Italian G20 presidency and the cross-border payments agenda**

  Konferenz: BIZ – Ausschuss für Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen

  19. März 2021
  (https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-direttorio/int-dir-2021/2021.03.19-Cipollone.pdf)

SEMINARE, KONFERENZEN UND MITGLIEDSCHAFTEN

Präsentierte Seminare zum Thema Wirtschaft in den folgenden Institutionen: UC Berkeley, BANFF, European Economic Association, European Labour Economic Association, London School of Economics, EZB, IZA, Università Bocconi, Sapienza University, Tor Vergata University, LUISS University, Università Cattolica di Milano, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Padua Universität, italienisches Ministerium für Wirtschaft und Finanzen, Weltbank, Collegio Caro Alberto Moncalieri, Turin Politecnico, Milan Politecnico.

Mitglied der Europäische Ökonomische Vereinigung, European Labour Economics Association, Internationale Volkswirtschaftliche Gesellschaft, Italian Labour Economics Association.

HAUPTVERÖFFENTLICHUNGEN

(2007) „Social Interactions in High School: Lessons From an Earthquake" (mit A. Rosolia), *American Economic Review*, Bd. 97, Nr. 3

(2006) „Does the ILO Definition Capture All Unemployment?" (mit A. Brandolini und Eliana Viviano), *Journal of European Economic Association,* Bd. 4, Nr. 1, März

(2001) „Bottlenecks, limits to growth and inflationary pressure: a multisectoral analysis of Italian industry" (mit D. J. Marchetti), *Journal of Policy Modelling* Nr. 23

(2012) „Human Capital for growth: possible steps towards an upgrade of the Italian education system" (mit Pasqualino Montanaro und Paolo Sestito), Banca d'Italia, *Questioni di economia e finanza* (Occasional Papers) Nr. 122

(2010) „Schooling and Youth Mortality: learning from Mass Military Exemption" (mit A. Rosolia), Banca d'Italia, *Diskussionsthemen* Nr. 811

(2010) „Value-added measures in Italian High Schools: Problems and Findings" (mit P. Montanaro und P. Sestito), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia* Bd. 69 (2) Juli

(2007) „Labour Market for Teachers: Demographic Characteristics and allocative Mechanisms" (mit G. Barbieri und P. Sestito), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia* Bd. 66 (3) November

(2007) „Determinants and Costs of University Withdrawal. The case of Italy" (mit F. Cingano), Banca d'Italia, *Diskussionsthemen* Nr. 626

(2007) „Employment Growth in Italy in the 1990s: Institutional Arrangements and Market Forces" (mit A. Brandolini, P. Casadio, M. Magnani, A. Rosolia, R. Torrini), AIEL Series in Labour Economics, in N. Acocella und R. Leoni (Hrsg.), *Social Pacts, Employment and Growth: A Reappraisal of Ezio Tarantelli's Thought*; Kap. 4, Seiten 31-68, AIEL – Associazione Italiana Economisti del Lavoro

(2006) „The Value of Flexible Contracts: evidence from a panel of industrial firms" (mit A. Guelfi), Banca d'Italia, *Diskussionsthemen* Nr. 583

(2006) „Financial Support to Permanent Jobs: the Italian Case" (mit A. Guelfi), *Politica Economica.* a XXII, Nr. 1, April 2006

(2004) „Human Capital, Growth and Employment. The case of Italian regions" (mit A. Ciccone und F. Cingano), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia* Jahr 117, Bd. 63, Nr. 3/4, Dezember

(2004) „Hiring Incentives and Labour Force Participation" (mit C. Di Maria und A. Guelfi), *Giornale degli Economisti e Annali di Economia* Jahr 117, Bd. 63, Nr. 2, November

(2003) „Tax Credit Policy and Firms' Behavior: the Case of Subsidies to Open-End-Contract", (mit A. Guelfi). Banca d'Italia, *Diskussionsthemen* Nr. 471

(2003) „Urban Poverty in Developed Countries" (mit A. Brandolini). *Inequality, Welfare and Poverty: Theory and Measurements*, Bd. 9, Elsevier

(2002) „Earnings Dispersion, Low pay and Household Poverty in Italy, 1977-1998" (mit A. Brandolini und Paolo Sestito), *The New Economics of Rising Inequalities* (Hrsg.) D. Cohen, T. Piketty und G. Saint-Paul, Oxford University Press

(2001) „Multifactor Productivity and Labour Quality in Italy, 1981-2000" (mit A. Brandolini), Banca d'Italia, *Diskussionsthemen* Nr. 422

(2001) „Is the Italian Labour Market Segmented?", Banca d'Italia, *Diskussionsthemen* Nr. 400

(1999) „Determinants of Pay in the Italian Labor Market: Jobs and Workers" (mit Paola Casavola und Paolo Sestito), in *The Creation and Analysis of Employer-Employee*

Matched Data (Hrsg.) John Haltiwanger, Julia Lane und Kenneth Troske, North Holland, Amsterdam

(1995) „Education and Earnings“, in *International Encyclopaedia of Economics of Education*, M. Carnoy (Hrsg.), Pergamon Press, Oxford

Sonstige Publikationen (auf Italienisch)

(2013) „Uno sguardo oltre il 2015: in vista dei nuovi obiettivi del Millennium per l’istruzione“, *Scuola Democratica* Nr. 2 2013

(2012) „Il sistema nazionale di valutazione come strumento di supporto per la qualita“ (mit Donatella Poliandri) *Economia &Lavoro*, Jahr XLVI Nr. 1 Januar-April 2012

(2010) *Il capitale Umano*, Il Mulino, Bologna

(2008) „Il merito basato sull'istruzione: un commento a Goldthorpe e Jackon“, *Stato e Mercato*, Nr. 1 April

(2007) „I poveri in istruzione“ (mit G. Barbieri), in *Povertà e Benessere*, A. Brandolini und C. Saraceno (Hrsg.), Il Mulino, Bologna

(2007) *Il merito nella società della conoscenza* (mit I.Visco), 1/2007, Il Mulino, Bologna

(2005) „Le condizioni di lavoro degli immigrati in Italia“ (mit A. Brandolini und A. Rosolia), in *L'incidenza economica dell'immigrazione*, Massimo Livi Bacci (Hrsg.), Giappichelli Editore, Turin

(2003) „Una Nuova Economia in Italia? Prime controevidenze con dati aggregati“ (mit A.Brandolini), in *La Nuova Economia: il mito, i fatti*, S. Rossi (Hrsg.), Il Mulino, Bologna

(2001) „La Convergenza dei salari manifatturieri in Europa“, *Politica Economica,* Nr. 1, April, S. 101-129

(2000) „L'internazionalizzazione delle imprese manifatturiere italiane" (mit M. Bugamelli und L. Infante), *Rivista Italiana degli Economisti*, Nr. 3

(1999) „Caratteristiche delle imprese e caratteristiche dei lavoratori: da cosa dipendono i salari in Italia?“ (mit P. Casavola und P. Sestito), *Economia e Lavoro*, Jahr XXXIII, Nr. 3-4

(1999) „I vantaggi comparati dell'Italia. Gli effetti sull’occupazione, *Rivista di Politica Economica*, Jahr LXXXIX -Serie III, Juni

(1999) „Globalizzazione e mercato del lavoro: il caso italiano“ (mit Paolo Sestito), in *Globalizzazione e Stato Sociale*, Nicola Acocella (Hrsg.), Il Mulino, Bologna

(1998) „Strozzature Settoriali, Limiti alla Crescita e Pressioni Inflazionistiche“ (mit D. J.

Marchetti), Rivista Italiana degli Economisti, Nr. 1, April

(1997) „Prezzi dei Manufatti Importati e Prezzi dell'Output: il Caso dell'Italia" (mit R. Sabbatini), *Moneta e Credito*, Bd. L, Nr. 199, September

(1996) „Esportazioni e margini di profitto delle imprese manifatturiere italiane nel 1993-94“, in *Rapporto sul Commercio Estero ICE 1995*

(1995) „Un quadro di coerenza per valutare la sostenibilità macroeconomica della spesa per il sistema pensionistico pubblico“, in *Profili di documentazione sul sistema* pensionistico, G. Faustini (Hrsg.), Senato della Repubblica Italiana 1995

(1987) „La disoccupazione Regionale in Italia 1980-1985“; *Rapporto CNEL 1987*

ANHANG 2: ANTWORTEN VON PIERO CIPOLLONE AUF DEN FRAGENKATALOG

Fragebogen für den Kandidaten der Position
Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank

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.*

Ich habe den größten Teil meiner Karriere als Zentralbanker verbracht, vom Eintritt in die Bank von Italien 1993 als Ökonom bis zur Ernennung zum stellvertretenden Gouverneur im Jahr 2020. In dieser Zeit sammelte ich umfangreiche Erfahrungen in verschiedenen Aspekten des Zentralbankwesens.

Meine berufliche Laufbahn ist in meinem akademischen Hintergrund als Ökonom verwurzelt, den ich durch eine umfassende Ausbildung an angesehenen Institutionen wie der Università La Sapienza, der Stanford University und der UC Berkeley erworben habe. Meine akademischen Schwerpunkte, die ich in meine berufliche Laufbahn eingebracht habe, lagen auf dem Arbeitsmarkt, dem Handel und der internationalen Wirtschaft. In meiner Funktion als Leitender Berater des Ministeriums für Außenhandel und Forschungsökonom bei der Bank von Italien konnte ich Einblicke in die Auswirkungen der Globalisierung auf die italienische und europäische Wirtschaft gewinnen. Dies hängt mit meinen Studien über die strukturellen Bedingungen des Arbeitsmarktes und die Rolle des Humankapitals in der wirtschaftlichen Entwicklung Italiens und Europas zusammen. Ich führte eine umfassende Analyse der Lohnkonvergenz, der Lohndeterminanten, der Lohnfestsetzungsmechanismen und der Übertragung der Löhne auf die Inflation innerhalb des Euro-Währungsgebiets durch. Einige meiner Forschungsergebnisse wurden auf internationalen Konferenzen vorgestellt und in renommierten wissenschaftlichen Zeitschriften veröffentlicht, darunter die American Economic Review und das Journal of the European Economic Association. Ich trug des Weiteren auch federführend zu den Arbeitsmarktkapiteln in den wichtigsten Wirtschaftspublikationen der Bank von Italien bei. Außerdem teilte ich meine Expertise zu Arbeitsmärkten und deren Relevanz für Inflation und Geldpolitik während meiner achtjährigen Lehre zur Geldpolitik an der Universität LUISS in Rom.

Während meiner gesamten Karriere zeigte ich ein starkes Engagement für politische Bewertung und Innovation. Ich widmete drei Jahre der Leitung einer umfassenden Überarbeitung des italienischen Schulbewertungssystems, eine Aufgabe, die mir die italienische Regierung und der damalige Regierungschef der Bank von Italien, Professor Mario Draghi, anvertraut hatten. Als Leiter der Abteilung Arbeitsmarkt in der Forschungsabteilung der Bank von Italien leitete ich die Bemühungen um die Innovation von Daten und Modellanalysen. Dazu gehörten die

Förderung einer verstärkten Nutzung von Mikrodaten, ein Beitrag zur Entwicklung des ersten Mikrosimulationsmodells der Bank und die Einführung neuer ökonometrischer Verfahren zur Bewertung von Arbeitsmarktprogrammen. Ich bin fest davon überzeugt, dass es wichtig ist, Daten, Modelle und Strategien regelmäßig zu bewerten, um deren Eignung sicherzustellen, und ich bin entschlossen, diese Denkweise und das Engagement für eine robuste, datengestützte Analyse in die EZB zu bringen.

Ein weiterer wichtiger Aspekt meiner Karriere, vor allem in den letzten Jahren, drehte sich um Zahlungen und Zahlungssysteme, mit Schwerpunkt auf der Modernisierung für das digitale Zeitalter. Als stellvertretender Gouverneur der Bank von Italien beaufsichtige ich die Arbeiten zu den Themen Einzel- und Großhandel Central Bank Digital Currencies (CBDCs), Stablecoins, tokenisierte Einlagen und Sofortzahlungen. Zum Beispiel war ich an dem Prozess beteiligt, TIPS (die Marktinfrastruktur des Eurosystems für die Abwicklung von Sofortzahlungen in Zentralbankgeld) aus operativer, belastbarkeitsbezogener und finanzieller Sicht zu verbessern. Ich beteiligte mich auch aktiv an der Debatte über eine neue PSD3 (Zahlungsdiensterichtlinie 3) und ihre Anpassung an die neuesten technologischen Entwicklungen, einschließlich intelligenter Verträge und dezentraler Finanzen (DeFi), zum Nutzen der Bürger. Darüber hinaus wirkte ich persönlich als Mitglied der High-Level Taskforce des Eurosystems zum digitalen Euro am Projekt zum digitalen Euro mit und beschäftigte mich besonders mit Fragen der Finanzstabilität, der digitalen Inklusion und der internationalen Koordinierung. Letzteres ist auch ein Schwerpunkt meiner Arbeit in Ausschüssen und Arbeitsgruppen der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), wo ich betont habe, wie wichtig es ist, grenzüberschreitende und währungsübergreifende Zahlungen zu verbessern.

In meiner beruflichen Tätigkeit habe ich eng mit europäischen und internationalen Kollegen zusammengearbeitet. Als Exekutivdirektor der Weltbank erleichterte ich den Dialog zwischen verschiedenen europäischen Regierungen und der Geschäftsleitung der Weltbankgruppe. Im Jahr 2019 war ich für die institutionellen Beziehungen bei der Bank von Italien verantwortlich, und zwischen 2018 und 2020 beriet ich den italienischen Premierminister bei den wirtschaftlichen Dossiers für die G7 und G20. Diese Erfahrung umfasste die direkte Beteiligung an den Verhandlungen über Next Generation EU, wo ich die Bedeutung europäischer politischer Entscheidungsträger bei der Bewältigung einer gemeinsamen Krise erlebte. Derzeit nehme ich als Mitglied des Wirtschafts- und Finanzausschusses auch an wirtschaftspolitischen Diskussionen innerhalb der EU teil. Meine jüngste Arbeit an Zahlungssystemen ging mit einer engen Zusammenarbeit mit anderen Zentralbanken, Regulierungsbehörden und Marktteilnehmern einher und bot mir wertvolle Einblicke in das Management von Projekten mit verschiedenen Stakeholdern.

Schließlich möchte ich meine Führungskompetenzen hervorheben, die ich über Jahrzehnte verfeinern konnte. Ich verfüge über Erfahrung im Erstellen und Ausführen von Strategien und habe gelernt, wie man eine Kultur der Exzellenz, Integrität, Zusammenarbeit und Inklusivität pflegt (siehe meine Antwort auf Frage n. (48). In meiner Eigenschaft als stellvertretender Gouverneur setzte ich mich aktiv für die Umsetzung von Aktionsplänen ein, die darauf abzielen, die operative Effizienz der Institution zu verbessern. Dies umfasste insbesondere

bahnbrechende innovative Instrumente zur Erleichterung der Mehrjahresbudgetierung innerhalb der Bank und die Entwicklung fortschrittlicher Systeme für die Kostenprognose.

Zusammengenommen haben mir mein akademischer Hintergrund, meine Forschungstätigkeiten und meine Berufserfahrung in Wirtschaft, Zentralbanken und Finanzmärkten ein tiefes Verständnis der komplexen gesellschaftlichen, wirtschaftlichen und finanziellen Kräfte vermittelt, die Inflation und Wirtschaftswachstum antreiben. Dieses Verständnis ist unerlässlich, um fundierte geldpolitische Entscheidungen zu treffen.

Es wäre mir eine Ehre, diese Erfahrung in die EZB einzubringen, sollte ich zum Mitglied des Direktoriums ernannt werden.

2. *Haben Sie geschäftliche oder finanzielle Beteiligungen oder andere Verpflichtungen, die im Widerspruch zu Ihren künftigen Aufgaben stehen könnten, und gibt es andere relevante persönliche oder andere Faktoren, die das Parlament bei der Prüfung Ihrer Ernennung berücksichtigen muss?*

Nein.

3. *Welche Leitziele gedenken Sie während Ihres Mandats bei der Europäischen Zentralbank zu verfolgen?*

Als Mitglied des Direktoriums der EZB würde ich mich unerschütterlich dafür einsetzen, Europa zu dienen, indem ich dafür Sorge trage, dass die EZB ihr Mandat wirksam erfüllt. In erster Linie durch die Erfüllung des vorrangigen Ziels der Wahrung der Preisstabilität. Dies ist von größter Bedeutung, da sie nicht nur das Vertrauen in unsere gemeinsame Währung erhält, sondern auch nachhaltiges Wachstum, die Schaffung von Arbeitsplätzen, das wirtschaftliche Wohlergehen und den Zusammenhalt unserer Gesellschaft unterstützt. Die Erfüllung dieses vorrangigen Ziels reicht jedoch nicht aus, um das Mandat der EZB zu erfüllen: Unbeschadet der Wahrung der Preisstabilität sollte die EZB die allgemeine Wirtschaftspolitik der Union unterstützen.

Eine wichtige Priorität für mich als Mitglied des Direktoriums der EZB wäre außerdem die Pflege und Stärkung der Beziehungen der EZB zu europäischen und internationalen Stakeholdern. Während meiner gesamten Karriere habe ich persönlich den immensen Wert erlebt, den robuste Beziehungen und Zusammenarbeit für eine solide Politikgestaltung mit sich bringen. Ich bin der festen Überzeugung, dass dies für die Wirksamkeit der Geldpolitik, den Erhalt der Finanzstabilität und die Weiterentwicklung innovativer Zahlungsmethoden und -systeme von entscheidender Bedeutung ist.

Schließlich bekenne ich mich fest zum Prinzip der Inklusivität. Ich bin der Ansicht, dass die EZB weiterhin Fortschritte bei der Förderung der Vielfalt ihrer Mitarbeiter und bei der Schaffung eines Arbeitsumfelds erzielen sollte, in dem jede Stimme dazu ermutigt wird, gehört zu werden, und jede Perspektive begrüßt wird. Diese Inklusivität erstreckt sich nicht nur innerhalb der Organisation, sondern auch außerhalb, indem wir mit den Bürgern, denen wir

dienen, und den Institutionen, die sie vertreten, zusammenarbeiten, insbesondere mit dem Europäischen Parlament. Ich bin davon überzeugt, dass es wichtig ist, die Ansichten der Bürger und ihrer Vertreter aktiv zu hören und zu berücksichtigen, sei es um Bedenken hinsichtlich der Inflationsauswirkungen, steigende Hypothekenkosten, Bedenken hinsichtlich der Privatsphäre mit einem digitalen Euro oder Sorgen um eine Knappheit an Geldautomaten in Betracht zu ziehen. Ich glaube auch an eine aktive Zusammenarbeit mit allen Stakeholdern, die von den Beschlüssen der EZB betroffen sind. Meine vielfältigen beruflichen Erfahrungen haben mich gelehrt, dass die Förderung von Vertrauen und das Steuern unsicherer Zeiten von diesen Prinzipien der Inklusivität und Reaktionsfähigkeit abhängt.

B. EZB-Geldpolitik

4. *Wie sollte Ihrer Auffassung nach die EZB ihre Geldpolitik unter den derzeitigen makroökonomischen Bedingungen umsetzen? Wie sehen Sie eine anhaltend hohe Kerninflation? Glauben Sie, dass die Inflationserwartungen einen erheblichen Einfluss auf die Inflationsergebnisse haben? Und wie sollten sie bei der Gestaltung der Geldpolitik berücksichtigt werden? Was sollte die EZB Ihrer Ansicht nach tun, um sie unter Kontrolle zu bringen?*

Nach einer Zeit anhaltender gedämpfter Inflation erlebten die EZB und allgemein die Zentralbanken weltweit eine beispiellose Folge von Schocks, die zu einem Inflationsanstieg führten. Sowohl die Größe als auch die Art der Schocks, mit denen die EZB konfrontiert war, führten auch zu einer erheblichen Unsicherheit hinsichtlich der Stärke und des Anhaltens des Inflationsdrucks. Angesichts dieser Schocks reagierte die EZB entschlossen: Sie erhöhte die EZB-Zinssätze schneller als je zuvor. Sie verringert auch den Umfang ihrer Bilanz, da die Tilgungszahlungen aus fälligen Wertpapieren im Rahmen des Asset Purchase Programmes (Programm zum Ankauf von Vermögenswerten) (APP) nicht mehr reinvestiert und die von den Banken im Rahmen der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte aufgenommenen Beträge zurückgezahlt werden.

Betrachtet man die Inflationsdynamik, so ist die Gesamtinflation seit ihrem Höchststand im vergangenen Oktober zurückgegangen, was vor allem auf niedrigere Energiepreise und in jüngster Zeit auch auf niedrigere Nahrungsmittel- und Kerninflation (d. h. Inflation exkl. Energie und Nahrungsmittel) zurückzuführen ist. Es gibt auch zunehmend Anzeichen dafür, dass die zugrunde liegende Inflation über ihren Höchststand hinausgeht, was sowohl angebots- als auch nachfrageseitige Faktoren widerspiegelt. Aber sowohl die Teuerungsrate als auch die Kerninflation bleiben auf hohem Niveau.

Die jährliche Inflationsrate des Euro-Währungsgebiets lag im September bei 4,3 %, verglichen mit 5,2 % im August nach einer Vorausschätzung von Eurostat am 29. September. Nach denselben Schätzungen hat sich die Kerninflation des Euro-Währungsgebiets auf das langsamste Tempo seit einem Jahr verringert: auf 4,5 % im September, von 5,3 % im August.

Mit Blick auf die Zukunft dürfte sich die Kerninflation schrittweise verlangsamen, da die Auswirkungen der Inflationsschocks nachlassen und die Auswirkungen einer strafferen Geldpolitik greifen. Infolgedessen wurden die jüngsten von der EZB veröffentlichten Projektionen zur Kerninflation leicht auf 5,1 % im Jahr 2023, 2,9 % im Jahr 2024 und 2,2 % im Jahr 2025 revidiert. Besondere Aufmerksamkeit sollte der Dienstleistungsinflation angesichts der herausragenden Rolle der Dienstleistungen im Warenkorb und der höheren Exposition der Dienstleistungen gegenüber den steigenden Arbeitskosten gewidmet werden.

Die Inflationserwartungen spielen eine wichtige Rolle für die Inflationsergebnisse, da sich die erwartete künftige Preisentwicklung heute auf Konsum- und Investitionsentscheidungen auswirken wird. Auch die langfristigen Inflationserwartungen sind ein Maß für die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik.

Ich halte es daher für besonders wichtig, die Verankerung langfristiger Inflationserwartungen anhand einer Reihe von Methoden und Erwartungsmaßen zu bewerten und zu überwachen. Die verfügbaren Daten, die durch umfassende Analysen der Bank von Italien gestützt werden, deuten darauf hin, dass die langfristigen Inflationserwartungen im Euro-Währungsgebiet rasch wieder auf ein Niveau nahe dem symmetrischen Inflationsziel von 2 % zurückkehrten. Die rasche und starke geldpolitische Reaktion hat die Risiken einer Aufwärtsverankerung der Inflationserwartungen eingedämmt.

Bei genauerer Betrachtung der jüngsten Daten liegen die meisten Messgrößen der längerfristigen Inflationserwartungen bei rund 2 %, doch müssen die Auswirkungen des kurzfristigen Inflationsanstiegs auf die Lohn- und Preissetzungsdynamik genau beobachtet werden. Jüngste Umfragedaten zeigen, dass das Profil der Inflationserwartungen trotz historisch hoher kurzfristiger Erwartungen nach unten geneigt ist. Die marktbasierten Inflationserwartungen sind hoch, auch wenn dies meiner Ansicht nach vor dem Hintergrund der Möglichkeit, dass negative Angebotsschocks die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets in Zukunft häufiger beeinflussen könnten, vor allem höhere Risikoprämien widerspiegelt. Zusammen deuten Umfragen und marktbasierte Daten darauf hin, dass die Inflationserwartungen auch aufgrund der entschlossenen Maßnahmen, die die EZB ergriffen hat, um die Inflationsziele auf mittlere Sicht wieder zu erreichen, verankert bleiben. Dennoch ist bezüglich der Inflationserwartungen angesichts der hohen Inflation der letzten anderthalb Jahre und des Risikos von Zweitrundeneffekten weiterhin eine kontinuierliche Überwachung erforderlich.

5. *Wie schätzen Sie die Leistung der EZB hinsichtlich der Verwirklichung ihres vorrangigen Ziels, die Preisstabilität zu wahren, ein? Hätte eine frühere Verschärfung aufgrund der Erfahrungen anderer Zentralbanken, die die Zinsen früher angehoben haben, einen Teil der Preiserhöhungen verhindert? Wie bewerten Sie das derzeitige Verständnis der Inflationsdynamik und der Hauptfaktoren für die Inflationsbewegungen der letzten Jahre? Betrachten Sie den Lohnwachstumsdruck als Bedrohung für die Bemühungen der EZB, die Inflation mittelfristig auf 2 % zu bringen?*

Wie in der vorherigen Antwort erwähnt, war die Reihe von großen und unerwarteten Angebotsschocks, die die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets in den letzten Jahren getroffen haben, eine Herausforderung. Sobald sich der anhaltende Charakter einer zu hohen Inflation zeigte, reagierte die Geldpolitik der EZB entschlossen.

Die EZB hat ab Dezember 2021 mit der Normalisierung ihrer Politik begonnen und die Zinssätze schneller als je zuvor angehoben. Sie beendete auch den Nettoerwerb von Vermögenswerten im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Programmes (PEPP) (Pandemie-Notfallankaufprogramm) und des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (APP) und begann ab März 2023, das APP-Portfolio in einem gemessenen und vorhersehbaren Tempo zu reduzieren. Ab Juli 2023 wurden die Reinvestitionen im Rahmen des APP vollständig eingestellt. Die Rückzahlungen der im Rahmen der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte aufgenommenen Beträge durch die Banken tragen ebenfalls zu einer deutlichen Verringerung der Bilanzsumme der EZB bei.

Die Inflation sinkt, wird aber den Voraussagen nach noch immer leicht über dem Ziel der EZB im Jahr 2025 liegen, und die Unsicherheit ist nach wie vor hoch. Die Kerninflation hat sich als hartnäckig erwiesen, da der Druck der Pipeline durch höhere Vorleistungskosten weiterhin auf Dienstleistungs- und Industriegüter ohne Energie übertragen wurde, aber vor Kurzem begann sie zu sinken. Auch wenn die Lebensmittelpreise sinken, bleiben sie auf hohem Niveau. Sowohl die jüngsten Entwicklungen als auch die Zukunftsaussichten für die Kerninflation haben sich jedoch verbessert. Die Positionen mit einer anhaltenderen Dynamik, die bis Anfang 2023 zum Großteil der Kerninflation beigetragen haben, haben kürzlich begonnen, sich abzuschwächen. In jüngerer Zeit haben die weniger hartnäckigen Positionen einen gewissen Aufwärtsdruck auf die Kerninflation ausgeübt, deren Wirkung dann relativ schnell nachlassen sollte.

Das Lohnwachstum hat zugenommen und dürfte zu einer immer wichtiger werdenden Quelle des Inflationsdrucks werden. Das Lohnwachstum spiegelt die Nachfrage nach Inflationsausgleich, die angespannten Arbeitsmärkte und die Erhöhungen der Mindestlöhne wider. Während die Risiken einer stärkeren Weitergabe der hohen Inflation auf die Löhne nicht ausgeschlossen werden können, gibt es keine offensichtlichen Anzeichen für eine sich selbst erhaltende Lohnpreisspirale. Die jüngsten von Experten der EZB erstellten Projektionen sehen ein Wachstum der Arbeitnehmerlöhne bei 5,3 % im Jahr 2023 vor, aber für die Jahre 2024 und 2025 eine Rückläufigkeit. Darüber hinaus wird erwartet, dass sich die Arbeitsproduktivität von ihrem derzeitigen niedrigen Niveau erholt; dies dürfte wiederum dazu beitragen, die Auswirkungen des Lohnwachstums auf die Dynamik sowohl der Lohnstückkosten als auch der Preise abzumildern. Inflationsrisiken, die sich möglicherweise aus einem hohen Lohnwachstum ergeben, müssen jedoch weiterhin sorgfältig überwacht werden. Wie ich in meiner Antwort auf Frage Nr. 4 angemerkt habe, stellen die verankerten längerfristigen Inflationserwartungen und die Glaubwürdigkeit entschlossener EZB-Maßnahmen eine Letztsicherung gegen das Aufkommen einer selbsterhaltenden Lohn-Preisspirale dar, bei Abwesenheit nennenswerter unvorhergesehener Schocks.

Auf der Grundlage der vorstehenden Bewertung stimme ich der Einschätzung des EZB-Rates zu, dass die Leitzinsen der EZB ein Niveau erreicht haben, das, während einer ausreichend

langen Laufzeit, einen wesentlichen Beitrag dazu leisten wird, rechtzeitig zur Erreichung der Inflationsziele zurückzukehren. Ich begrüße auch die Betonung des datenabhängigen Ansatzes, d. h., dass künftige Beschlüsse des EZB-Rates auf der Bewertung der Inflationsaussichten unter Berücksichtigung der aktuellen Wirtschafts- und Finanzdaten, der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation und der Stärke der geldpolitischen Transmission beruhen sollten.

6. *Wie könnten Inflationsunterschiede die Durchführung der Geldpolitik beeinflussen? Wie bewerten Sie die mittelfristigen Inflationsaussichten in diesem Zusammenhang?*

Die Inflationsstreuung war historisch gesehen sehr hoch, als der Energieschock erstmals die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets traf. Die länderübergreifenden Inflationsunterschiede stiegen von historisch niedrigen Niveaus in der Zeit vor der Pandemie auf historische Höchststände Ende 2022. Die Schwankungen der Inflationsraten innerhalb des Euro-Währungsgebiets lassen sich zum Teil auf den Grad der Abhängigkeit von Energieeinfuhren und Energieverbrauchsintensität zurückführen. Energieunterkategorien wie Brennstoffe, Erdgas und Elektrizität können unterschiedliche Trends aufweisen, vor allem aufgrund der Unterschiede in den verwendeten Energiequellen. Darüber hinaus tragen die Besonderheiten von Versorgungsverträgen, regulatorischen Rahmenbedingungen und potenziellen staatlichen Maßnahmen zur Minderung hoher Energiekosten weiter zu diesen Unterschieden bei. Folglich hatte die Energiekrise unterschiedliche Auswirkungen auf die einzelnen Mitgliedstaaten, und diese differenzierten Auswirkungen trugen auch zu einem unterschiedlichen Niveau der Nahrungsmittelpreisinflation bei. Gleichzeitig hat sich die Streuung mit der insgesamt rückläufigen Inflation deutlich abgeschwächt.

Bei der Erörterung der Inflationsdifferenzen ist darauf hinzuweisen, dass sich die Geldpolitik der EZB auf die Inflationsentwicklung in der Eurozone als Ganzes konzentriert, was bedeutet, dass Inflationsdifferenzen in einer Währungsunion nicht von Natur aus besorgniserregend sind, wenn sie begrenzt bleiben. Tatsächlich können sie als normal angesehen werden, so weit sie vorübergehende Anpassungen von Schocks widerspiegeln oder mit Aufholprozessen verbunden sind. Große und anhaltende Diskrepanzen in der Inflationsdynamik können jedoch die ordnungsgemäße Transmission der Geldpolitik über alle Länder hinweg behindern. Dies gilt insbesondere, wenn es um Differenzen geht, die dauerhafte Merkmale aufweisen oder nicht die Konvergenz des Preisniveaus widerspiegeln. Solche Differenzen könnten auf Unterschiede bei den Kostenentwicklungen oder strukturellen Ineffizienzen hindeuten und bei längerer Dauer zu einem anhaltenden Rückgang der preislichen Wettbewerbsfähigkeit und zu einer Verschlechterung der Leistungsbilanz führen.

Daher ist es wichtig, die Inflationsdifferenzen genau zu überwachen. Die Geldpolitik hat jedoch nur begrenzte Hebel, um länderübergreifende Divergenzen und Inflationsunterschiede anzugehen.

Trotz ihres historischen Anstiegs auf ein sehr hohes Niveau, als der Energieschock zuerst die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets traf, untergräbt die Inflationsstreuung die Wirksamkeit der Geldpolitik nicht. Die jüngsten von Experten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das Euro-Währungsgebiet vom September 2023 zeigen, dass die Inflation in den nächsten Jahren weiter sinken wird, da sich der Kostendruck verringert und die geldpolitischen Maßnahmen der EZB schrittweise übertragen werden. Wie ich in meiner Antwort auf die vorherige Frage angemerkt habe, verlangsamt sich die Inflation, dürfte aber nach wie vor leicht über dem Zielwert der EZB für 2025 liegen. Diese Projektionen implizieren eine Aufwärtskorrektur der Inflation für 2023 und 2024, die hauptsächlich auf die Energiepreise zurückzuführen ist, und eine Abwärtskorrektur für 2025. Die meisten Indikatoren der zugrunde liegenden Inflation haben sich allmählich abgeschwächt, was eine erfreuliche Entwicklung ist, die die jüngsten Projektionen der EZB unterstützt, aber der zugrunde liegende Preisdruck ist insgesamt nach wie vor hoch.

7. *Wie schätzen Sie ein, dass die EZB die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union unterstützt, um zur Verwirklichung der Ziele der Union beizutragen? Sehen Sie den Verdienst der EZB in der Ausarbeitung ihres Jahresberichts, die Auswirkungen ihrer Geldpolitik auf die allgemeine Wirtschaftspolitik der Union auch im Hinblick auf ihr sekundäres Ziel klar zu erläutern?*

Hauptziel der Geldpolitik der EZB ist die Wahrung der Preisstabilität gemäß Artikel 127 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV). Die Geldpolitik kann sich kurzfristig auf die Realwirtschaft auswirken. Während eine schlecht umgesetzte Geldpolitik die langfristige Entwicklung der Wirtschaft beeinträchtigen kann, indem sie übermäßige Volatilität erzeugt, hängt der langfristige Lebensstandard letztlich von nichtmonetären Determinanten wie der Produktivität ab.

Ich begrüße es, dass die EZB im Rahmen ihrer Strategieüberprüfung 2021 klar betont hat, dass das Eurosystem unbeschadet des vorrangigen Ziels der Wahrung der Preisstabilität die allgemeine Wirtschaftspolitik in der EU unterstützen wird, um zur Verwirklichung der Ziele der Union gemäß Artikel 3 des Vertrags über die Europäische Union beizutragen. Ich glaube, dass dieses Thema heute noch wichtiger ist, da wir eine Phase hoher Unsicherheit durchlaufen, die von wirtschaftlichen und geopolitischen Schocks und der anhaltenden Herausforderung des grünen Wandels geprägt ist.

Ich bin daher der Ansicht, dass die EZB unbeschadet ihres Preisstabilitätsziels die Gestaltung ihrer geldpolitischen Instrumente wählen sollte, die die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Europäischen Union in Bezug auf Wachstum, Beschäftigung und soziale Inklusion am besten unterstützen, die Finanzstabilität schützen und zur Abmilderung der Auswirkungen des Klimawandels beitragen.

Ich schätze, dass, wie die EZB in ihrer Rückmeldung zu den Beiträgen des Europäischen Parlaments im Rahmen ihrer Entschließung zum Jahresbericht 2021 der EZB festgestellt hat,

die öffentliche Mitteilung der EZB bereits klare Linien enthält, wie der EZB-Rat in seinen geldpolitischen Beschlüssen andere für die Durchführung der Geldpolitik relevante Erwägungen berücksichtigt. Dazu gehört auch der EZB-Jahresbericht, der bereits in seinen verschiedenen Kapiteln eine Erläuterung, wie der EZB-Rat solche anderen Erwägungen berücksichtigt, integriert hat. Ich begrüße es, dass die EZB ihre Absicht verdeutlicht hat, den Zusammenhang zwischen diesen anderen Erwägungen, ihrem primären Ziel und ihrem sekundären Ziel gegebenenfalls weiter auszuloten.

8. *Allgemein gefragt, wie beurteilen Sie das Verfahren, nach dem geldpolitische Beschlüsse in der Vergangenheit gefasst wurden, und sollte es Ihrer Auffassung nach geändert werden? Falls ja – auf welche Weise? Wie sehen Sie die Auswirkungen der Geldpolitik der EZB auf die schwächsten Gruppen? Verschärft die Geldpolitik die korrekte Reaktion auf die Angebotsseite, einmalige Preisschocks wie den Energiepreisschock 2022? Welche Auswirkungen haben höhere Zinsen auf die Gesamtnachfrage?*

Die 2021 abgeschlossene Strategieüberprüfung trug wesentlich dazu bei, die Art und Weise, wie geldpolitische Entscheidungen bei der EZB gefasst werden, zu verbessern. Besonders hilfreich war die gründliche Überprüfung des Analyserahmens der EZB, der die Grundlage für ihre geldpolitischen Entscheidungen bildet. Er bietet einen integrierten Rahmen, der wirtschaftliche Analyse, monetäre Analyse und Finanzanalyse zusammenführt und die Zusammenhänge zwischen den zugrunde liegenden Strukturen, Schocks und Anpassungsprozessen berücksichtigt. Diese Analysen zeigen, dass angebotsseitige Faktoren den jüngsten Inflationsanstieg in der Tat dominiert haben, aber die Durchdringung dieser Faktoren und eine nicht vernachlässigbare Nachfragekomponente erforderten entscheidende geldpolitische Maßnahmen, um sicherzustellen, dass die Inflation mittelfristig wieder Zielwerte erreicht und dass die Inflationserwartungen weiterhin gut verankert sind.

Die mittelfristige Sicherstellung von Preisstabilität ist und bleibt der beste Beitrag, den die Geldpolitik zu nachhaltigem Wirtschaftswachstum und zur Schaffung von Arbeitsplätzen leisten kann. Ich glaube, dass es wichtig ist, dies bei der Erörterung der Auswirkungen der Geldpolitik der EZB auf die Gesellschaft, auch auf ihre schwächsten Gruppen, zu berücksichtigen. Was beispielsweise Italien betrifft, so haben die Mitarbeiter der Bank von Italien gezeigt, dass die Zunahme der Inflationsungleichheit im Zeitraum 2021–22 hauptsächlich auf den Energieschock zurückzuführen ist.

Inflationsschocks, wie wir sie erlebt haben, erhöhen die Ungleichheit. Aufgrund der Zusammensetzung ihres Warenkorbs sind Haushalte mit niedrigem Einkommen stärker einem Anstieg der Energie- und Nahrungsmittelpreise ausgesetzt, wodurch der Inflationsanstieg vorangetrieben wird. Darüber hinaus haben Haushalte mit niedrigem Einkommen angesichts der Haushaltszwänge, mit denen sie konfrontiert sind, weniger Spielraum, um zu weniger teuren Sorten zu wechseln oder kostspielige Sorten in allen Ausgabenkategorien zu ersetzen.

Ich verstehe zwar voll und ganz, dass nicht nur die Inflation, sondern auch die höheren Zinssätze, die erforderlich sind, um die Preisstabilität wiederherzustellen, Kosten für private

Haushalte und Unternehmen mit sich bringen, aber höhere Zinssätze waren dennoch erforderlich, um die Armen und Anfälligen vor den schädlichen Auswirkungen der Inflation zu schützen, die lange hoch bleiben. Die Gesellschaft profitiert von Preisstabilität, und die Aufrechterhaltung der Preisstabilität ist das, wozu die EZB verpflichtet und entschlossen ist. Wenn sie nicht angegangen würde, hätte eine hohe Inflation mittel- bis langfristig höhere Kosten zur Folge.

Allerdings ist es wichtig, die Auswirkungen der Verteilungseffekte, die sowohl eine geldpolitische Verschärfung als auch eine Lockerung der Geldpolitik mit sich bringen, für die Transmission der Geldpolitik der EZB zu verstehen. Da beispielsweise Haushalte mit niedrigem Einkommen einen relativ höheren Anteil ihres Einkommens ausgeben, sind die Verteilungseffekte relevant für die Stärke der Transmission der geldpolitischen Entscheidungen der EZB an die Realwirtschaft.

Netto-Sparer profitieren in der Regel von Zinserhöhungen, während Nettokreditnehmer eine Erhöhung ihrer Zinszahlungen erfahren werden, mit Ausnahme von Krediten, die zuvor zu festen Zinssätzen vergeben wurden. Steigende Hypothekenzinsen wirken sich auf einen höheren Anteil der Haushalte mit mittlerem und hohem Einkommen aus, da sie eher über eine Hypothek verfügen. Haushalte mit niedrigem Einkommen sind weniger direkt betroffen, da sie in der Regel geringer verschuldet sind. Es ist jedoch wichtig, die Daten genau zu prüfen, aus denen beispielsweise hervorgeht, dass der Anstieg der Zinszahlungen für variabel verzinsliche Hypotheken im Jahr 2022 diesen Teil der Gesellschaft am stärksten beeinflusste, wobei eine geschätzte Verringerung von 10 % des Bruttojahreseinkommens aufgrund der ursprünglich höheren Verschuldungsquoten zum Einkommen lag. Während Einzelpersonen in der Gruppe mit dem niedrigsten Einkommen weniger über variabel verzinsliche Hypotheken verfügen (4 % gegenüber 9 % für alle privaten Haushalte im Euro-Währungsgebiet), dürften die Verluste ihres Jahreseinkommens ihre verfügbaren liquiden finanziellen Vermögenswerte erheblich verringern.

Wie wichtig es ist, die Daten zu betrachten, um vollständig zu verstehen, wie politische Maßnahmen übertragen werden, ist auch für den Arbeitsmarkt relevant. Da höhere Zinssätze die Gesamtnachfrage dämpfen, belastet dies in der Regel die Schaffung von Arbeitsplätzen für geringer Qualifizierte. Dies war bisher jedoch nicht der Fall, da der Arbeitsmarkt bis heute widerstandsfähig blieb, einschließlich einer Arbeitslosenquote auf Tiefstand, auch bei den einkommensschwachen Arbeitnehmern. In diesem Zusammenhang zeigen die Ergebnisse der Analysen der Bank von Italien, dass in Italien die Haushalte mit niedrigem Einkommen am stärksten von den positiven Beschäftigungstrends nach der Pandemie profitierten und der daraus resultierende Anstieg des nominalen Arbeitseinkommens dazu beigetragen hat, die negativen Auswirkungen der Inflation auf ihre Kaufkraft abzumildern.

9. *Wie bewerten Sie die Qualität und Zuverlässigkeit des Modellierungsrahmens der EZB in Bezug auf die Inflationsprognose? Welche Verbesserungen könnten Ihrer Ansicht nach umgesetzt werden?*

In den letzten Jahren war die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets mit einer Reihe von schweren und unerwarteten Schocks in Folge konfrontiert. Diese Schocks sind in makroökonomischen Modellen schwer zu antizipieren. Schocks außerhalb der Wirtschaft, wie die COVID-19-Pandemie und Russlands Invasion in die Ukraine, können in makroökonomischen Modellen nicht durchführbar erwartet werden. Sobald die Schocks eingetreten waren, enthielten die Prognosen diese zusätzlichen Informationen, während die Mitarbeiter der EZB und des Eurosystems ihre Modelle auch nach dauerhafteren Änderungen der Makroökonomie angepasst haben.

Ich begrüße es, dass die EZB Analysen ihrer eigenen Prognosefehler veröffentlicht hat, da dies öffentlich ihre Bemühungen unterstrich, die Leistung ihrer Prognosen kontinuierlich zu überprüfen. Diese Analysen zeigen, dass die großen Projektionsfehler in erster Linie mit außergewöhnlichen Entwicklungen verbunden waren, wobei Energiepreise und Versorgungsengpässe eine große Rolle spielten. In den letzten zwei Jahren sagten auch Institutionen und Prognostiker des privaten Sektors voraus, dass die Inflation niedriger ausfallen würde, als sich herausstellte. Die EZB war daher nicht das einzige Institut, das die Inflation unterschätzte, da die Schocks für die Prognostiker eine breitere Herausforderung darstellten. In jüngerer Zeit sind die Fehler zurückgegangen, aber einige Komponenten der Inflation, insbesondere die Energie- und Nahrungsmittelpreise, sind aufgrund ihrer erhöhten Volatilität nach wie vor schwer vorherzusagen.

Ich glaube, dass Wirtschaftsmodelle zwar die Realität vereinfachen und auf vergangene Regelmäßigkeiten zurückgreifen, um die Zukunft vorherzusagen, aber auch für die Kalibrierung ihrer politischen Entscheidungen und die Bewertung ihrer Wirksamkeit wesentliche Instrumente für Zentralbanken sind. Kontinuierliche Anstrengungen zur Verbesserung der Modellpalette der EZB sind daher nach wie vor so wichtig wie eh und je, insbesondere um strukturelle Veränderungen zu berücksichtigen.

Die enge Zusammenarbeit, die zwischen EZB und nationalen Zentralbankmitarbeitern bei der Erstellung dieser Prognosen besteht, kann besonders vorteilhaft sein, da sie die Einbeziehung von Fachwissen vieler nationaler Experten fördert und eine Diskussion ermöglicht, die eine Reihe von Meinungen sowohl bei der Erstellung von Prognosen als auch bei deren Weiterentwicklung widerspiegelt. Dies zeigt auch, dass das Expertenurteil des Personals, das Teil einer Prognose ist und die Leistung makroökonomischer Modelle ergänzt, auch weiterhin ein entscheidendes Element ist, das es ermöglicht, zusätzliche Belege in die Prognosen einfließen zu lassen. Aufgrund der Schwierigkeiten für die Prognostiker ist auch ein reger Austausch mit anderen Prognostikern und Hochschulen von entscheidender Bedeutung.

Bei der Bank von Italien werden alle Modelle kontinuierlich überprüft und verbessert. Unsere Untersuchung der Prognosefehler in den letzten Jahren ergab, dass sie nicht so sehr auf Mängel in den Modellen zurückzuführen waren, die für das Funktionieren der Wirtschaft verwendet wurden, sondern auf die Qualität einiger auf Marktpreisen beruhender Annahmen, die als Inputs verwendet wurden. In der Tat spiegelten 90 % des unerwarteten Anstiegs der italienischen Inflation Überraschungen bei den internationalen Rohstoffpreisen und Industriegütern wider.

Gleichzeitig ist eine gewisse Unsicherheit um Punktprognosen unvermeidbar. EZB-/Eurosystem-Prognosen haben Sensitivitätsanalysen und alternative Szenarien für die Basisprojektion verwendet, beispielsweise während der Pandemie, um der hohen Unsicherheit Rechnung zu tragen. In einer komplexen Welt schafft dieser Ansatz Mehrwert, da er einige der Unsicherheits- und Risikoindikatoren erfasst.

10. Differenzierte Zinssätze wurden in der Vergangenheit als Instrument der Zentralbanken eingesetzt, z. B. bei der Bundesbank und der Banque de France, die Exportkredite selektiv von Verschärfungszyklen ausnahmen. Wie ist Ihre Position zu differenzierten Zinssätzen, die eng auf Investitionen in erneuerbare Energien ausgerichtet sind?

Zinsänderungen beeinflussen Investitionsentscheidungen für alle Projekte und Wirtschaftsakteure. Derzeit können sich höhere Zinsen somit auch auf die Kapitalkosten für Energie- und grüne Investitionsprojekte auswirken. Die Preisstabilität ist jedoch eine wesentliche Voraussetzung für anhaltende langfristige Investitionen in grüne Technologien – und es ist davon auszugehen, dass die Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Preisstabilität die Investitionsentscheidungen erheblich behindern wird, einschließlich derjenigen im Zusammenhang mit grünen Investitionen, die auf realen langfristigen Zinssätzen beruhen. Der Grund dafür ist, dass die Unsicherheit über die künftige Inflation zu einem Anstieg der Inflationsrisikoprämien führt und somit zu höheren und volatileren längerfristigen Zinssätzen mit schwerwiegenden Folgen für die Investitionsdynamik führen kann. Vorerst sind die realen langfristigen Zinssätze im historischen Vergleich noch niedrig. Die Maßnahmen der EZB zur Bekämpfung der Inflation und zur Sicherstellung der Verankerung längerfristiger Inflationserwartungen haben somit dazu beigetragen, die langfristigen Finanzierungskosten einzudämmen. In einfacheren Worten: Durch die Schaffung eines stabilen makroökonomischen Umfelds mit einer Inflation, die ihr Ziel nahezu erreicht, trägt die Geldpolitik dazu bei, die substantiellen Investitionen zu fördern, die für den ökologischen Wandel erforderlich sind.

Die Möglichkeit differenzierter Zinssätze für grüne Investitionen war eines von mehreren möglichen Instrumenten zur Einbeziehung von Klimaschutzerwägungen in den politischen Rahmen, der im Zuge der 2021 abgeschlossenen Strategieüberprüfung der EZB erörtert wurde. Es wird zwar erwartet, dass die laufenden regulatorischen Änderungen die Zugänglichkeit von Daten in Zukunft verbessern werden, doch bleiben beträchtliche Hindernisse bestehen, insbesondere in Bezug auf Datenabdeckung und -qualität, zusammen mit Verifizierungsprozessen und -kapazitäten. Dies war der Grund, warum sie nicht in den Klimaschutzplan der EZB aufgenommen wurden. Die EZB hat bereits konkrete Maßnahmen ergriffen, etwa die Anpassung der Bestände an Unternehmensanleihen zur Integration klimabezogener Kennzahlen, die Verbesserung der Berücksichtigung von Klimarisiken im Besicherungsmodell und die Umsetzung klimabezogener Offenlegungspflichten für Sicherheiten. Die Maßnahmen in Bezug auf das Besicherungsmodell, die mit standardisierten und verifizierten Green-Labels verknüpft sind, wie die bereits für nachhaltigkeitsgebundene Anleihen geplanten Maßnahmen und das bevorstehende Inkrafttreten des EU-Standards für

grüne Anleihen, könnten Anreize für Investitionen in erneuerbare Energien und andere Projekte schaffen, die den Klimawandel ermöglichen, und so das Spektrum potenzieller Emittenten grüner Wertpapiere auf KMU erweitern.

Wie in Frage Nr. 20 skizziert, bin ich überzeugt, dass die EZB sich jedoch weiterhin uneingeschränkt der Bekämpfung des Klimawandels im Rahmen ihres Mandats widmen und alle Optionen zur Unterstützung des grünen Wandels durch ihre Geldpolitik prüfen sollte, und ich begrüße die Zusage der EZB, ihre klimabezogenen Maßnahmen regelmäßig zu überprüfen.

11. Wie bewerten Sie die Auswirkungen der laufenden geldpolitischen Verschärfung? Was halten Sie von der Transmission der Geldpolitik? Wie sehen Sie die Heterogenität der Finanzierungsbedingungen im Euroraum und ihre Auswirkungen auf die einheitliche Geldpolitik der EZB?

Die von der EZB in den vergangenen Monaten beschlossenen Zinserhöhungen wurden mit Nachdruck auf die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets übertragen. Die Refinanzierungskosten der Banken steigen und werden an die Kreditzinsen an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und private Haushalte weitergegeben, die stark gestiegen sind und ihren höchsten Stand seit 2008 bzw. 2012 erreicht haben. Im Vergleich zu den vorangegangenen Verschärfungszyklen hat der aktuelle Zyklus den größten Anstieg der Kreditzinsen im Euro-Währungsgebiet ausgelöst, was auch die beispiellosen Zinserhöhungen sowohl in Bezug auf Geschwindigkeit als auch Größenordnung widerspiegelt.

Die Kreditvergabe an den nichtfinanziellen privaten Sektor schwächte sich deutlich ab, wobei die Kreditnachfrage weitgehend mit den dämpfenden Auswirkungen steigender Zinssätze verbunden war. Die Kreditvergabedynamik wurde auch durch strengere Kreditrichtlinien beeinflusst, die hauptsächlich darauf zurückzuführen sind, dass Banken vor dem Hintergrund steigender Finanzierungskosten und eines schwachen Wirtschaftswachstums eine höhere Risikowahrnehmung aufweisen.

Es sei jedoch darauf hingewiesen, dass die Differenz zwischen den Zinssätzen für Kleinkredite, die häufig KMU gewährt wurden, gegenüber Großkrediten im Juli 2023 nur geringfügig zunahm (die jüngsten verfügbaren Daten). In der Vergangenheit blieb dieser Spread stabil auf niedrigem Niveau, wenn auch mit einigen Unterschieden in den einzelnen Euro-Ländern. Dies deutet darauf hin, dass sich die laufenden Zinserhöhungen bislang nicht unverhältnismäßig auf die Kreditkosten für KMU auswirken.

Gleichzeitig bedeuten typische Verzögerungen bei der monetären Transmission, dass der Großteil der wirtschaftlichen Auswirkungen der bisher beträchtlichen geldpolitischen Verschärfung erst im Laufe der Zeit eintreten wird. Eine Analyse der EZB-Mitarbeiter, die auf einer Reihe makroökonomischer Modelle beruht, deutet darauf hin, dass die im Dezember 2021 begonnene politische Normalisierung die Inflation im Zeitraum 2023-25 voraussichtlich um

durchschnittlich 2 Prozentpunkte nach unten treiben wird und die meisten Auswirkungen der Politiknormalisierung auf die Inflation erst ab jetzt eintreten werden.

Es wird daher wichtig sein, diesen Faktor sorgfältig zu berücksichtigen und die Auswirkungen der Geldpolitik kontinuierlich neu zu bewerten. Wie auch in der Risikobewertung der EZB festgestellt, kann eine stärkere Transmission der Geldpolitik zu einer schwächeren Nachfrage führen, was wiederum insbesondere mittelfristig zu einem geringeren Preisdruck führen würde. Dies spiegelt sich auch in den Leitlinien des EZB-Rates wider, die deutlich gemacht haben, dass die Stärke der geldpolitischen Transmission einer der Faktoren sein wird, die er bei Entscheidungen über künftige Zinssätze berücksichtigt.

Was die Heterogenität betrifft, so scheint die Verschärfung der Finanzierungsbedingungen in allen Euro-Ländern breit angelegt zu sein. Der aktuelle Zyklus folgte auf eine Zeit der Konvergenz der Kreditzinsen in den einzelnen Ländern, da sich die Transmission nach der Finanz- und Staatskrisen normalisierte. Die Streuung der Kreditzinsen an Unternehmen ist seit Beginn des Straffungszyklus weitgehend stabil geblieben. Die Streuung der Haushalte hat im letzten Jahr zugenommen, aber nur bedingt durch eine begrenzte Anzahl kleiner Länder, ohne die die Streuung faktisch zurückgegangen wäre. Die Kreditrichtlinien haben sich auch länderübergreifend erheblich verschärft, was auf eine geringere Risikotoleranz und eine höhere Risikowahrnehmung der Banken zurückzuführen ist. Diese strengeren Finanzierungsbedingungen haben zu einer breit angelegten Verlangsamung des Kreditwachstums geführt.

12. Was halten Sie von dem derzeitigen Ansatz der EZB und dem Tempo des Reduzierung der EZB-Bilanzsumme? Was sind Ihre Ansichten zu den Auswirkungen der Überschussliquidität im Euro-Währungsgebiet? Sind Sie besorgt über die Abhängigkeit von Geschäftsbanken von GLRGs als Hauptfinanzierungsquelle? Sollte die EZB kohlenstoffintensive Aktiva verkaufen, um die Ökologisierung ihrer Bilanz zu beschleunigen, da sie dies durch Ersatz von fälligen Anleihen nicht mehr erreichen kann?

Die Leitzinsen der EZB sind das wichtigste Instrument der EZB zur Festlegung des geldpolitischen Kurses. Die Reduzierung der Bilanzsumme spielt eine komplementäre Rolle bei der Straffung der Geldpolitik. Die Bilanz des Eurosystems ist seit Beginn der geldpolitischen Normalisierung bereits erheblich geschrumpft. Die Rückzahlungen der dritten Serie von gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäften (GLRG-III) seit November 2022 beliefen sich auf rund 1,5 Bill. EUR, während die Reinvestitionen des Portfolios des Asset Purchase Programmes (APP) im Juli vollständig eingestellt wurden.

Diese anhaltende Normalisierung der Bilanz des Eurosystems wird die Menge der von Banken im Euroraum gehaltenen Überschussreserven schrittweise verringern, und ein gemessener und vorhersehbarer Ansatz zur Normalisierung der Bilanzen minimiert die Risiken von Marktspannungen und Verzerrungen der Zinsstrukturkurve, wenn die kurzfristigen Zinssätze steigen und die Leitzinsen folgen. Soweit davon auszugehen ist, dass die Überschussliquidität

nur allmählich abnimmt, erwarte ich nicht, dass die Verringerung der Überschussliquidität erhebliche Auswirkungen auf die Finanzstabilität hat. Angesichts des durchschnittlichen Umfangs der monatlichen Tilgungen sollte der Rückgang des APP-Portfolios reibungslos vom Markt absorbiert werden und keine Störungen verursachen. Die EZB ist auf jeden Fall gut gerüstet, um ungerechtfertigte Spannungen auf den Finanzmärkten während des Normalisierungsprozesses zu beseitigen - siehe meine Antwort auf Frage Nr. 13. Außerdem steht die Zentralbankliquidität über eine Vollzuteilung zu festen Zinssätzen zur Verfügung, und die Banken haben ausreichend Zeit, ihre Finanzierung und die Zusammensetzung ihrer Puffer an hochwertigen liquiden Aktiva anzupassen. Bevorstehende GLRG-Rückzahlungen sollten daher mit der verfügbaren Liquidität im System beherrschbar sein. Dennoch bleibt es wichtig, auf mögliche Liquiditäts- oder Finanzierungsprobleme zu achten, die große Finanzinstitute haben könnten.

Zusätzliche GLRG-Rückzahlungen und der allmähliche Abbau des APP-Portfolios werden dazu führen, dass die Bilanz des Eurosystems in den kommenden Jahren schrumpft und die Überschussliquidität weiter verringert wird. Die optimale Größe und Zusammensetzung der Bilanz des Eurosystems sowie die angemessene Überschussliquidität bleiben offen. Dieses Thema ist nicht nur für die EZB, sondern auch für alle wichtigen Zentralbanken relevant, da sich das operative Umfeld, in dem sie tätig sind, in den letzten zehn Jahren dramatisch verändert hat. Ich freue mich, dass die Mitarbeiter des Eurosystems diese Angelegenheit untersuchen. Es ist ein komplexes Problem mit weitreichenden Auswirkungen auf die Umsetzung der Geldpolitik, auch angesichts der uneinheitlichen Liquiditätsverteilung zwischen Banken und Jurisdiktionen.

Während die Investitionen in das APP eingestellt wurden, werden Klimaschutzaspekte weiterhin in die Reinvestitionskäufe von Wertpapieren des Unternehmenssektors im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) einbezogen - siehe meine Antwort auf Frage Nr. 20. Die Reinvestitionen von Wertpapieren des Unternehmenssektors im Rahmen des PEPP werden also weiterhin in Unternehmen mit einer besseren Klimabilanz getätigt. Die EZB bietet weiterhin auf dem Primärmarkt für Emissionen von Emittenten mit einer besseren Klimabilanz. Ich begrüße diesen Ansatz, da er Klimarisiken in der Bilanz des Eurosystems mindert, aber auch die Politik der EU zum grünen Wandel unterstützt.

In diesem Zusammenhang möchte ich auch daran erinnern, dass sich die Bank von Italien sehr stark für die Nachhaltigkeit ihrer eigenen Finanzinvestitionen einsetzt. Bereits 2019 begann die Bank von Italien, ESG-Kriterien in ihre Aktienportfolios aufzunehmen, gefolgt von Unternehmensanleihen. Seitdem hat die Bank von Italien eine umfassende Strategie umgesetzt, die den Unternehmen Vorrang einräumt, die sich am stärksten für den Klimawandel einsetzen. Zu diesem Zweck wurden die Modelle für die Auswahl von Eigenkapital und Anleihen von Unternehmen überarbeitet, um den Dekarbonisierungsverpflichtungen der Unternehmen Rechnung zu tragen. Konkret bewertet die Bank von Italien, ob Unternehmen wissenschaftlich fundierte Ziele zertifiziert haben und wie ehrgeizig sie im Hinblick auf den Klimaschutz sind. Die Ergebnisse sind wesentlich: Im Hinblick auf das Aktienportfolio ist die gewichtete durchschnittliche CO2-Intensität seit Ende 2020 um 36 Prozent zurückgegangen, während der Marktrichtwert nur um 16 Prozent zurückgegangen ist. Bei Staatsanleihen betrug der Anteil

grüner Anleihen im Finanzportfolio Ende 2022 2,8 %, verglichen mit 0,7 % Ende 2021. In letzter Zeit gab es auch zwei neue Initiativen: die Einrichtung eines thematischen Aktienportfolios aus Unternehmen, das den Übergang und die Zusammenarbeit mit den beteiligten Unternehmen ermöglicht, um vergleichbare und gründliche Informationen über ihre Strategien und Ergebnisse zur CO2-Reduktion zu sammeln.

13. Wie bewerten Sie den Beschluss der EZB, das Transmission Protection Instrument (TPI) einzuführen? Sehen Sie das Risiko eines moralischen Risikos? Wie sollte die EZB Ihrer Meinung nach eine „ungerechtfertigte, ungeordnete Marktdynamik" bewerten? Riskiert die EZB durch die Nichtaktivierung des TPI nicht, den Spread als gerechtfertigt zu „unterstützen“? Wenn ja, könnten Spreads die Schuldentragfähigkeit der betroffenen Mitgliedstaaten untergraben und zu selbsterfüllenden Voraussagen führen? Unter welchen Umständen würden Sie OMT als relevant ansehen? Wie wirkt sich die laufende Überprüfung des Rahmens für die wirtschaftspolitische Steuerung Ihrer Ansicht nach auf die Kriterien für die TPI-Zuschussfähigkeit aus?

Der im Jahr 2022 gefasste Beschluss, das Instrumentarium der EZB mit dem Transmission Protection Instrument (TPI) zu ergänzen, hat es dem EZB-Rat ermöglicht, seinen geldpolitischen Kurs anzupassen, ohne sich über potenzielle finanzielle Spannungen zu sorgen, die die effiziente Transmission der Geldpolitik im gesamten Euro-Währungsgebiet behindern könnten. Wenn die EZB die Zinsen anhebt, ist es von entscheidender Bedeutung, dass Veränderungen des geldpolitischen Kurses im gesamten Euro-Währungsgebiet reibungslos übertragen werden. Dies bedeutet nicht, dass die finanziellen Bedingungen in jedem Land gleich sein müssen. Unterschiede in den lokalen Finanzbedingungen können legitim sein, wenn sie aufgrund länderspezifischer makroökonomischer Entwicklungen entstehen. Der geldpolitische Impuls der EZB sollte jedoch reibungslos über Ländergrenzen hinweg übertragen werden und nicht zu unverhältnismäßigen Reaktionen führen, die von fundamentalen Faktoren getrennt sind.

Ich glaube, dass das Design des TPI das richtige ist, um eine Reihe von Schocks anzugehen, die nicht mit den fundamentalen Faktoren eines Landes zusammenhängen, die zu einer Fragmentierung und letztlich zu Beeinträchtigungen des Transmissionsmechanismus führen können. Zwei Faktoren im Design sind besonders wichtig. Erstens legt der TPI keine Vorabbeschränkungen für Käufe fest. Stattdessen passt er den Umfang der Ankäufe gemäß dem Risikoniveau an die Transmission der Geldpolitik an. Zweitens legt der TPI spezifische Zulassungskriterien fest, die sich um vier Schlüsselfaktoren drehen, die in die Beschlussfassung des EZB-Rates einfließen werden: i) die Einhaltung des finanzpolitischen Regelwerks der EU; ii) das Fehlen erheblicher makroökonomischer Ungleichgewichte; iii) haushaltspolitische Nachhaltigkeit; und iv) das Vorhandensein einer soliden und nachhaltigen makroökonomischen Politik.

Ich begrüße auch sehr, dass die Kriterien für die Aktivierung des TPI klar und transparent formuliert wurden: Jede Entscheidung zur Aktivierung von Einkäufen basiert auf einer

dreistufigen Analyse: i) einer umfassenden Bewertung der Markt- und Transmissionsindikatoren; ii) der Bewertung der Zulassungskriterien; und iii) einer Bewertung, ob die Aktivierung der Ankäufe im Rahmen des TPI im Hinblick auf die Erreichung des vorrangigen Ziels der EZB verhältnismäßig ist. Eine solche Klarheit über den Aktivierungsprozess bietet die notwendige Gewissheit, dass die EZB immer in der Lage ist, den TPI zu aktivieren, um einer ungerechtfertigten, ungeordneten Marktdynamik entgegenzuwirken, die eine ernsthafte Bedrohung für die Transmission der Geldpolitik im gesamten Euro-Währungsgebiet darstellt.

Die TPI und Outright Monetary Transactions (OMTs) sind zwei verschiedene aber ebenso wichtige Elemente des Instrumentariums der EZB, das darauf abzielt, unterschiedliche Situationen anzugehen. Die OMT zielt in erster Linie auf das „Redenominierungsrisiko“ ab, d. h. auf „schwerwiegende Verwerfungen auf den Märkten für Staatsanleihen, die insbesondere auf unbegründete Ängste der Anleger hinsichtlich der Reversibilität des Euro zurückzuführen sind“. Dies spiegelt sich auch in den unterschiedlichen Konditionalitäten wider. Die OMT sieht strenge Formen der Ex-/Post-Konditionalität vor, einschließlich der Verfügbarkeit von Finanzhilfen durch ein ESM-Programm. Im Gegensatz dazu baut der TPI baut auf den oben aufgeführten Ex-ante-Zuschussfähigkeitskriterien I auf, und alle Euro-Länder kommen grundsätzlich für den TPI in Frage, sofern diese Kriterien erfüllt werden.

Eines dieser Kriterien bezieht sich auf die Einhaltung des finanzpolitischen Rahmens der EU und insbesondere darauf, dass kein Verfahren bei einem übermäßigen Defizit (VÜD) eingeleitet wurde oder dass nicht festgestellt wurde, dass auf eine Empfehlung des Rates der EU gemäß Artikel 126 Absatz 7 AEUV hin keine wirksamen Maßnahmen ergriffen wurden. Die Bedingungen für die Einleitung eines Defizitverfahrens bzw. für die Feststellung, dass keine wirksamen Maßnahmen ergriffen wurden, sind natürlich in dem einschlägigen Rechtstext festgelegt, der derzeit von den Gesetzgebern ausgehandelt wird. Die Debatte über eine solche Reform ist noch im Gange. Sobald die Verhandlungen über einen neuen Rahmen für die wirtschaftspolitische Steuerung abgeschlossen sind, wird das von der EZB in der Vergangenheit festgelegte Gesamtverfahren für die TPI-Aktivierung weiterhin gültig sein und die TPI-Kriterien werden die vereinbarte Reform mechanisch widerspiegeln. Dies gilt für die TPI-Zuschussfähigkeitskriterien für die Einhaltung des haushaltspolitischen Rahmens, in Ermangelung schwerwiegender makroökonomischer Ungleichgewichte und für eine solide und nachhaltige makroökonomische Politik.

14. Wie ist das Verhältnis zwischen der Wahrung der Preisstabilität und der Wahrung der Finanzstabilität und wie sollte diese Frage in geldpolitischen Entscheidungen im derzeitigen Umfeld berücksichtigt werden? Sehen Sie einen Zielkonflikt zwischen diesen beiden Zielen?

Preisstabilität und Finanzstabilität sind zwei verschiedene Ziele, die von der Zentralbank mit zwei verschiedenen Instrumenten verfolgt werden können: Geldpolitik und makroprudenzielle

Politik. Daher sollten wir nach ökonomischen Grundprinzipien beide Ziele gleichzeitig erreichen können.

Die Instrumente und Ziele haben jedoch mehrere Wechselwirkungen miteinander, was sowohl zu Komplementaritäten als auch zu Zielkonflikten führt.

In normalen Zeiten ergänzen sich die beiden Ziele: Auf kurze Sicht ist die Aufrechterhaltung der Finanzstabilität eine Voraussetzung für das reibungslose Funktionieren des Transmissionsmechanismus der Geldpolitik und damit für eine wirksame Bekämpfung des Inflationsdrucks; auf längere Sicht leistet die Geldpolitik durch die Erreichung von Preisstabilität einen entscheidenden Beitrag zur Finanzstabilität.

Entsprechend wirken sich die monetären und makroprudenziellen Maßnahmen im Allgemeinen positiv aus. Während eines Abschwungs des Finanzzyklus kann beispielsweise die geldpolitische Lockerung dazu beitragen, die Schuldentilgungsfähigkeit aufrechtzuerhalten und das Risiko finanzieller Instabilität zu verringern. Ebenso kann ein straffer makroprudenzieller Kurs in einer Phase anhaltender Preisentwicklung dazu beitragen, die Kreditvergabe und die Gesamtnachfrage zu verlangsamen und damit die geldpolitische Verschärfung zu verstärken.

Manchmal führt das Streben nach Preis- und Finanzstabilität jedoch zu Kompromissen. So kann beispielsweise eine Verschärfung der Finanzierungsbedingungen, die von der Geldpolitik mit dem Ziel der Wiederherstellung der Preisstabilität verfolgt wird, für anfällige Schuldner schädlich sein und so zur Schaffung von Instabilitätslücken beitragen. Ebenso kann eine Verschärfung der makroprudenziellen Puffer in einem kontraktiven makrofinanziellen Umfeld zum Aufbau der Widerstandsfähigkeit der Banken beitragen, sollte dieses Ziel jedoch sorgfältig mit der Notwendigkeit in Einklang bringen, um prozyklische Effekte zu vermeiden. Die Spannungen zwischen den beiden Zielen können in einem Kontext, der durch eine anhaltend hohe Unsicherheit gekennzeichnet ist, besonders relevant werden.

Diese Zielkonflikte können durch eine kontinuierliche Bewertung der wirtschaftlichen Bedingungen und der Verbindungen zwischen Geldpolitik und Finanzstabilität im Euro-Währungsgebiet gehandhabt werden. Die geldpolitische mittelfristige Ausrichtung der EZB ermöglicht es, diesen Herausforderungen Rechnung zu tragen, wodurch die Finanzstabilität erhalten bleibt, ohne die rechtzeitige Rückkehr zum Inflationsziel zu beeinträchtigen.

Die letzte halbjährliche Bewertung des Finanzstabilitätsumfelds durch den EZB-Rat fand auf der Juni-Sitzung statt. Sie kam zu dem Schluss, dass das Umfeld seit der letzten Überprüfung im Dezember 2022 zwar schwierig, aber beherrschbar geblieben ist.

Insbesondere wurden in der Bewertung die Auswirkungen einer Verschärfung der Finanzierungsbedingungen auf die Refinanzierungskosten und das Kreditrisiko der Banken hervorgehoben. Sie wies auf die Gefahr hin, dass diese Faktoren auch angesichts der Spannungen, die im US-Bankensystem im März aufgetreten sind, zu systemischen Belastungen führen und das Wirtschaftswachstum kurzfristig beeinflussen könnten. Darüber hinaus kann ein Abschwung an den Immobilienmärkten ein zusätzlicher Faktor sein, der die Widerstandsfähigkeit des Finanzsektors im derzeitigen Umfeld belasten könnte, was durch höhere Kreditkosten und eine Zunahme der Arbeitslosigkeit verstärkt werden könnte.

Eine Reihe von Faktoren dienen als Absicherung für diese Risiken. Erstens verfügen die Banken über solide Kapital- und Liquiditätspuffer. Zweitens hat der Anstieg der Nominalzinsen die Nettozinsmargen der Banken bisher stark unterstützt und die Gesamtrentabilität gesteigert. Drittens haben wir, während höhere Zinssätze und die Verschlechterung der makroökonomischen Aussichten Druck auf die Schuldentilgungsfähigkeit der Kreditnehmer ausübten, keine signifikante Verschlechterung der Qualität der Vermögenswerte der Banken festgestellt.

Darüber hinaus ergänzen die makroprudenziellen Maßnahmen unsere einheitliche Geldpolitik und ermöglichen unterschiedliche Kalibrierungen des Strategie-Mixes, was dazu beiträgt, die Unterschiede in den Geschäfts- und Finanzzyklen zwischen den Mitgliedsländern anzugehen. Makroprudenzielle Maßnahmen können auch auf bestimmte Sektoren, Produkte und Institutionen ausgerichtet werden, wodurch Flexibilität geschaffen wird, um die Schwachstellen zu beheben, die als Nebenwirkung der Geldpolitik auftreten könnten. In diesem Zusammenhang ist es wichtig, die Bemühungen um die Vollendung des makroprudenziellen Rahmens im Euro-Währungsgebiet fortzusetzen, insbesondere um eine wirksamere Regulierung und Beaufsichtigung von Finanzintermediären außerhalb der Banken sicherzustellen.

Insgesamt sehe ich zum gegenwärtigen Zeitpunkt keinen wesentlichen Zielkonflikt zwischen Preisstabilität und Finanzstabilität. In Zukunft wird und muss die Finanzstabilität im Zuge der geldpolitischen Verschärfung bewertet werden, und die genannten Faktoren sollten weiterhin genau beobachtet werden. Um eine ordnungsgemäße Transmission der Geldpolitik und die Stabilität des Finanzsektors sicherzustellen, kann der geldpolitische Kurs der EZB erforderlichenfalls durch Maßnahmen flankiert werden, die auf die Aufrechterhaltung geordneter Marktbedingungen ausgerichtet sind, während die makroprudenzielle Politik nach wie vor die erste Verteidigungslinie zur Wahrung der Finanzstabilität und zur Bekämpfung mittelfristiger Schwachstellen ist.

15. Welche Folgen haben Ihrer Meinung nach die sinkenden Gewinne der nationalen Zentralbanken innerhalb des Eurosystems als Folge der geldpolitischen Verschärfung? Inwieweit stellt dies ein Risiko für die Glaubwürdigkeit und Unabhängigkeit der Zentralbanken dar? Sind unterschiedliche nationale Praktiken in Bezug auf Bewertungen und Rückstellungen der Zentralbanken für finanzielle Risiken und Gewinnausschüttung mit einer einheitlichen Geldpolitik vereinbar?

Die EZB hat ein klares Mandat zur Wahrung der Preisstabilität im Euro-Währungsgebiet. Die Modalitäten ihrer geldpolitischen Instrumente werden daher in der Verfolgung des Ziels der Preisstabilität festgelegt. Eine Verschlechterung der Finanzergebnisse der EZB und der nationalen Zentralbanken kann daher als Nebenprodukt der Vorrangigkeit dieses Ziels entstehen. Wenn gelegentliche Zentralbankverluste nicht toleriert werden, würden politische Entscheidungen übermäßig durch Gewinnerwägungen beeinflusst, was die Fähigkeit zur Festlegung des geldpolitischen Kurses zur Sicherstellung der Preisstabilität auf mittlere Sicht behindern würde. Darüber hinaus kann die mangelnde Bereitschaft, Verluste zu akzeptieren,

auch Anreize für die Annahme eines höheren Inflationspfads schaffen, um den realen Wert der Verluste zu senken, sobald sie angefallen sind, was mit dem geldpolitischen Ziel unvereinbar wäre. Daraus folgt, dass ein vorübergehender Rückgang der Gewinne der nationalen Zentralbanken ihre Glaubwürdigkeit und Unabhängigkeit nicht gefährdet. Im Gegenteil, das Eurosystem würde sein Mandat nicht erfüllen und seine Unabhängigkeit nicht wahren, wenn geldpolitische Entscheidungen von Gewinnerwägungen beeinflusst würden.

Während unterschiedliche nationale Gewinnausschüttungspraktiken mit dem Vertrag vereinbar sind, genießen die Zentralbanken des Eurosystems finanzielle Unabhängigkeit, um die Mittel zu nutzen, die zur Erfüllung ihrer Aufgaben und zur Bewältigung ihrer Risiken erforderlich sind, wie kürzlich vom EU-Gerichtshof bestätigt wurde. Zu diesem Zweck überwachen die Zentralbanken des Eurosystems die Risiken in ihren Bilanzen und verwalten sie, um sicherzustellen, dass sie verhältnismäßig und zur Erfüllung ihres Mandats erforderlich sind. Darüber hinaus gibt es einen Eurosystem-weiten Rahmen für die Quantifizierung finanzieller Risiken für das Eurosystem. In den letzten zehn Jahren verzeichneten die Zentralbanken des Eurosystems Gewinne von rund 300 Mrd. EUR. Ein Teil dieser Gewinne wurde verwendet, um erhebliche Puffer aufzubauen, um potenzielle künftige Verluste aus der Entstehung von Zins- oder anderen finanziellen Risiken abzufedern, und die in früheren Jahren erzielten Rückstellungen bleiben beträchtlich. Diese Puffer, Risikomanagementrahmen und andere Sicherheitsvorkehrungen stellen sicher, dass Verluste die Fähigkeit zur Wahrung der Preisstabilität nicht beeinträchtigen. Die künftigen geldpolitischen Entscheidungen der EZB müssen sich daher weiterhin auf die Erfüllung des Primärmandats konzentrieren, nämlich die Sicherstellung von Preisstabilität auf mittlere Sicht.

16. Was sollte Ihrer Ansicht nach im Mittelpunkt der Überprüfung der geldpolitischen Strategie der EZB im Jahr 2025 stehen? Welches sind Ihrer Ansicht nach die größten Risiken und Herausforderungen für die EZB? Reichte die Strategie in der Vergangenheit aus, um das Sekundärmandat der EZB unbeschadet des Primärmandats auch umzusetzen?

Die Überprüfung der geldpolitischen Strategie der EZB im Jahr 2025 wird eine Gelegenheit bieten, die Wirksamkeit und Effizienz der im Jahr 2021 angenommenen neuen Strategie zu bewerten und mögliche Anpassungen angesichts des sich wandelnden wirtschaftlichen und finanziellen Umfelds zu prüfen. Der Schwerpunkt der Überprüfung 2025 sollte darauf gerichtet sein, sicherzustellen, dass die Geldpolitik der EZB weiterhin ihr Mandat erfüllt.

Selbst wenn die Festsetzung der Prioritäten und der Umfang der Überprüfung der Strategie vom EZB-Rat zu gegebener Zeit festgelegt werden, denke ich persönlich, dass die EZB die Auswirkungen globaler Herausforderungen wie internationale Fragmentierung, Digitalisierung und Klimawandel berücksichtigen sollte. Im Rahmen der Strategieüberprüfung 2021 wurde untersucht, wie sich die zunehmende Handels- und Finanzintegration seit 2003 auf das wirtschaftliche Umfeld der EZB ausgewirkt hat. Heute erleben wir eine zunehmende Zersplitterung des Handels. Sollte sich dieser Trend fortsetzen, wäre es wichtig zu prüfen, wie

er sich auf die Geldpolitik der EZB auswirken könnte. So können beispielsweise Handelshemmnisse die Weitergabe von Wechselkursbewegungen auf die Einfuhrpreise verringern und damit die Auswirkungen der Geldpolitik auf die Inflation schwächen. Ebenso kann die Fragmentierung des Handels die Notwendigkeit einer geldpolitischen Akkommodation erhöhen, um die negativen Auswirkungen von Handelsschocks auf die Produktion und die Inflation auszugleichen, aber auch das Risiko finanzieller Ungleichgewichte und des Inflationsdrucks in einigen Sektoren oder Regionen zu erhöhen. Darüber hinaus kann die Digitalisierung Innovation und Effizienz im Zahlungssektor fördern, sie kann aber auch Herausforderungen für die Finanzstabilität, den Verbraucherschutz und die monetäre Souveränität darstellen. Ich halte es für wichtig, die potenziellen Vorteile und Risiken dieser Trends zu bewerten, einschließlich der Frage, wie die Einführung eines digitalen Euro der Durchführung und Umsetzung der Geldpolitik zugute kommen könnte.

In Bezug auf den Klimawandel enthielt die Strategie 2021 einen umfassenden Aktionsplan zur Einbeziehung von Klimaschutzerwägungen in den geldpolitischen Rahmen der EZB. Die Maßnahmen der EZB zur Einbeziehung des Klimawandels in die Geldpolitik waren ehrgeizig, insbesondere im Vergleich zu den viel konservativeren Ansätzen anderer wichtiger Zentralbanken. Auf dieser Grundlage wäre es wichtig zu erörtern, wie sichergestellt werden kann, dass die EZB-Strategie in einem sich wandelnden wirtschaftlichen und finanziellen Umfeld weiterhin zweckdienlich ist. Vor dem Hintergrund der hohen Inflation und der Hochzinssätze kann eine erneute und kritische Neubewertung der EZB-Strategie daher von Vorteil sein – um sicherzustellen, dass der Ansatz mit den neuen Realitäten in Einklang steht, und mögliche neue Wege auszuloten, auf denen die Geldpolitik der EZB die Klimaziele der EU unterstützen könnte, ohne in Konflikt mit der Preisstabilität zu geraten.

Die EZB sollte auch wieder ein breites Spektrum von Stakeholdern, darunter das Europäische Parlament, Unternehmen, Wissenschaftler und die Öffentlichkeit - siehe meine Antwort auf Frage Nr. 46. Auf diese Weise wird sichergestellt, dass die EZB die Instrumente einsetzt, die am besten geeignet sind, ihr Mandat zur Sicherstellung der Preisstabilität zu erfüllen.

17. *Warum stützt sich die EZB weitgehend auf Ratingagenturen, um festzustellen, ob die Staatsverschuldung der Mitgliedstaaten für EZB-Geschäfte in Frage kommt? Der EZB-Rat behält sich zwar das Recht vor, im Einklang mit seinem Ermessensspielraum innerhalb des geldpolitischen Rahmens von den Ratings der Ratingagenturen abzuweichen und somit eine mechanistische Abhängigkeit von diesen Ratings zu vermeiden, doch ist nicht klar, was bei diesem Ermessen alles eine Rolle spielt und wie es angewendet wird. Könnte der EZB-Rahmen in Bezug auf Sicherheiten Ihrer Meinung nach dazu beitragen, das Risiko einer Fragmentierung zu fördern?*

Das Eurosystem stellt im Einklang mit seiner Satzung nur Kredite gegen angemessene Sicherheiten bereit. Es akzeptiert eine breite Palette verschiedener Vermögenswerte als Sicherheiten und wendet Bewertungsabschläge an, die entsprechend den Unterschieden zwischen Laufzeiten, Liquiditätskategorien und Kreditqualität ordnungsgemäß abgestuft sind. Zur Beurteilung der Kreditqualität notenbankfähiger Sicherheiten stützt sich das Eurosystem

auf mehrere Quellen im Rahmen des Eurosystem Credit Assessment Frameworks (Eurosystems zur Bonitätsbeurteilung) (ECAF): Ratingagenturen gehören dazu, aber auch die In-house Credit Assessment Systems (internen Ratingsysteme der nationalen Zentralbanken) (ICAS) und Counterparties' Internal Ratings (interne Ratingsysteme) (IRB) der Gegenparteien.

So setzt die Bank von Italien seit Jahren auf ICAS und IRB und verfügt über ein umfassendes Know-how bei der Bewertung und Kalibrierung dieser Systeme, um sicherzustellen, dass sie die spezifischen regulatorischen, betrieblichen und Informationsanforderungen erfüllen. Der Rückgriff auf ICAS und IRBs hat es den Gegenparteien ermöglicht, qualitativ hochwertige Kredite als Sicherheiten für geldpolitische Geschäfte des Eurosystems zu mobilisieren. Dies hat es den Gegenparteien nicht nur ermöglicht, angemessene Sicherheitenpuffer auch bei Liquiditätsspannungen zu halten, sondern trug auch dazu bei, die Bereitstellung von Krediten an die Realwirtschaft zu unterstützen. Insbesondere die ICAS ermöglichen es kleineren Banken, die auf Kredite an kleine und mittlere Unternehmen spezialisiert sind und möglicherweise über kein IRB-System oder ausreichende marktfähige Sicherheiten verfügen, Kreditforderungen zu mobilisieren, um Zugang zu geldpolitischen Transaktionen zu erhalten.

Die ICAS der Bank von Italien generiert jährlich vollwertige Ratings für über 4 000 Unternehmen und darüber hinaus rein „statistische Ausfallwahrscheinlichkeiten" für rund 370 000 Unternehmen, die derzeit von mehr als 50 Banken genutzt werden, die Zugang zu geldpolitischen Transaktionen haben. Zur Vorbereitung auf eine breitere Nutzung des ICAS wurden 2022 neue spezielle ICAS-Einheiten in den Hauptniederlassungen der Bank von Italien eingerichtet.

Die ECAF skizziert die Verfahren, Regeln und Techniken, mit denen sichergestellt wird, dass Vermögenswerte, die als Sicherheiten und für Käufe in geldpolitischen Transaktionen verwendet werden, strenge Bonitätsstandards erfüllen. Auch die Verwendung externer Ratings bei der Bewertung der staatlichen Kreditwürdigkeit im geldpolitischen Kontext wurde im Rahmen der Überprüfung der geldpolitischen Strategie bewertet. Das Eurosystem stützt sich nicht nur noch mechanisch auf Ratingagenturen, um die Notenbankfähigkeit von Staatsanleihen im Sicherheitenrahmen der EZB zu bestimmen. Es arbeitet intensiv mit den Ratingagenturen zusammen, um Ratings genau zu prüfen und ein tieferes Verständnis davon zu gewinnen, auch um die Rolle der Beurteilung bei Ratings zu unterscheiden.

Durch eine umfassende Due Diligence kann das Eurosystem Ermessen ausüben und bei Bedarf von externen Ratings abweichen. So hat das Eurosystem beispielsweise zuvor Ausnahmen von den Mindestanforderungen an die Kreditqualität gewährt, um Staatsanleihen aus einzelnen Ländern zu akzeptieren. Darüber hinaus hielt sie während der COVID-19-Pandemie die Notenbankfähigkeit bestimmter marktfähiger Vermögenswerte, einschließlich Staatsanleihen, auch bei Herabstufungen durch Ratingagenturen aufrecht. Dies unterstreicht die Zusage des Eurosystems, alle relevanten Informationen zur Beurteilung der Kreditqualität eines Vermögenswerts zu nutzen. Das Eurosystem hat Maßnahmen ergriffen, um die reibungslose Umsetzung der Geldpolitik in allen Mitgliedstaaten zu unterstützen und Klippeneffekte zu vermeiden, wenn der EZB-Rat diese Maßnahmen für notwendig, angemessen und verhältnismäßig hält.

Diese Maßnahmen können sehr wirkungsvoll sein, wenn mehrere Gleichgewichte vorhanden sind, indem sie die Verwirklichung eines Szenarios verhindern, in dem der Verlust der Notenbankfähigkeit von Staatsanleihen für geldpolitische Geschäfte zu einem sich selbst verstärkenden Zyklus des wirtschaftlichen Einbruchs führt. Gleichzeitig hat der EZB-Rat Risikokontrollmaßnahmen eingesetzt, um dem zusätzlichen Risiko entgegenzuwirken, das mit diskretionären Maßnahmen verbunden ist.

18. Wie kann die EZB Ihrer Ansicht nach zum Wirtschaftswachstum, zum ökologischen Wandel und zur Vollbeschäftigung beitragen und gleichzeitig ihr vorrangiges Ziel, den Erhalt der Preisstabilität, voll und ganz erfüllen?

Wie in meiner Antwort auf Frage 7 ausgeführt, ist die Geldpolitik der EZB durch ihr in den Verträgen festgelegtes Mandat orientiert und gebunden. Meiner Ansicht nach ist klar, dass eine Geldpolitik, die das vorrangige Mandat der EZB zur Preisstabilität erfüllt, zu nachhaltigem Wirtschaftswachstum und Wohlstand in Europa beiträgt. Die mittelfristige Ausrichtung der Geldpolitik ermöglicht es, Konjunkturzyklen zu dämpfen und trägt dazu bei, einen Teil der damit verbundenen sozioökonomischen Kosten abzumildern. Darüber hinaus beschloss die EZB in ihrer jüngsten Überprüfung der Strategie, einen umfassenden Aktionsplan zu verabschieden, um die Aspekte des Klimawandels in ihren politischen Rahmen weiter einzubeziehen. Der grüne Wandel wird wahrscheinlich tiefgreifende Auswirkungen auf die Struktur der Wirtschaft haben, wie ich in meiner Antwort auf Frage Nr. 20 skizziere, und hat durch ihre Auswirkungen auf die Preise und die Transmission der Geldpolitik wiederum Einfluss auf die Geldpolitik. Daher ist es wichtig, dass die EZB ein noch besseres Verständnis des Zusammenspiels zwischen wichtigen gesellschaftlichen Veränderungen wie dem grünen Wandel und ihrer Geldpolitik erlangt. Daher halte ich es für wichtig, dass sie ihre im Rahmen der Strategieüberprüfung begonnen Bemühungen fortsetzt, die Aspekte des Klimawandels in ihre politische Strategie einzubeziehen.

19. Wird die Europäische Säule sozialer Rechte Ihrer Ansicht nach von der EZB in ihrer Politik hinreichend berücksichtigt?

Ich glaube, dass das Erreichen eines ausgewogenen Wirtschaftswachstums, der Vollbeschäftigung und der Preisstabilität Ziele sind, die im Laufe der Zeit miteinander in Einklang stehen – wie auch in meiner Antwort auf Frage Nr. 7 festgestellt. 7.

Obwohl die Arbeitsmarktergebnisse in erster Linie von der nationalen Politik beeinflusst werden, kann die Geldpolitik der EZB durch ihr Bekenntnis zur Preisstabilität eine unterstützende Rolle bei der Vollbeschäftigung spielen. Diese Übereinstimmung zwischen den Zielen der Geldpolitik und der Vollbeschäftigung ist eng mit dem vorrangigen Ziel der Europäischen Säule sozialer Rechte verknüpft, das darauf abzielt, ein faires, inklusives und

chancenreiches Europa im 21. Jahrhundert zu fördern, wie es in den Grundsätzen der Säule betont wird.

Lassen Sie mich auch betonen, dass der mittelfristige Fokus der EZB auf die Erreichung von Preisstabilität auch genügend Flexibilität bietet, damit sie zur Verwirklichung des Vollbeschäftigungsziels der EU beitragen kann. Angesichts wirtschaftlicher Schocks kann eine mittelfristige politische Perspektive, die Beschäftigungserwägungen Rechnung trägt, ohne das grundlegende Ziel der Preisstabilität zu beeinträchtigen, günstigere gesellschaftliche Ergebnisse erzielen als ein kurzfristiger Ansatz, der sich ausschließlich auf eine enge Inflationssteuerung über einen sehr kurzen Zeithorizont konzentriert.

Ich halte es auch für besonders wichtig, dass die EZB die Beschäftigungsdynamik, die Einkommensverteilung und andere wichtige Aspekte des Arbeitsmarktes genau und regelmäßig überwacht und die Auswirkungen ihrer Politik auf diese Faktoren bewertet. Abgesehen von internen Analysen halte ich es für vorteilhaft, dass die EZB regelmäßig Untersuchungen und Analysen zum Arbeitsmarkt veröffentlicht und der Öffentlichkeit eine Fülle von Daten über Arbeitskosten und Verhandlungslöhne, einschließlich experimenteller Daten, zur Verfügung stellt.

Schließlich begrüße ich, dass die EZB auch die Bedeutung des sozialen Dialogs und die Rolle der Sozialpartner bei der Gestaltung der Wirtschafts- und Sozialpolitik der Union anerkennt. Ich schätze insbesondere die regelmäßige Zusammenarbeit der EZB mit Vertretern von Gewerkschaften und Arbeitgeberorganisationen, etwa im Rahmen des makroökonomischen Dialogs, sowie ihre Interaktionen mit Organisationen der Zivilgesellschaft, einschließlich der regelmäßigen Veranstaltungen und Seminare, die in Zusammenarbeit mit ihnen organisiert werden.

20. Wie bewerten Sie die Politik der EZB zum Klimawandel? Stimmen Sie zu, dass das Handeln der EZB in dieser Hinsicht nicht zu Lasten der Marktneutralität oder der Erreichung des vorrangigen Ziels der EZB gehen darf? Inwieweit spielt es in den primären und sekundären Mandaten der EZB eine Rolle?

Das tiefgreifende Ausmaß des Klimawandels, der durch ansteigende globale Temperaturen, zunehmend schwere Wetterereignisse und den zunehmenden Verlust kritischer Ökosysteme gekennzeichnet ist, unterstreicht die Dringlichkeit, diese Krise unverzüglich anzugehen, nicht nur, um unseren Planeten und zukünftige Generationen zu schützen, sondern auch die eskalierenden wirtschaftlichen Auswirkungen dieser Umweltstörungen abzumildern. Der grüne Wandel muss daher auf Kurs bleiben. Letztendlich werden die Kosten des grünen Wandels deutlich niedriger sein als die langfristigen Kosten eines unverminderten Klimawandels.

Mit ihrem Klimaschutzgesetz verpflichtet sich die EU, bis 2050 Klimaneutralität zu erreichen. Dies bedeutet, dass in vielen Teilen der europäischen Wirtschaft erhebliche Veränderungen stattfinden müssen. Diese Veränderungen werden Auswirkungen auf die Inflation haben und können, wenn sie nicht angemessen gehandhabt werden, finanzielle Risiken schaffen.

Meiner Ansicht nach liegt die Zuständigkeit für ehrgeizige und entschlossene Maßnahmen zur Klima- und Energiewende eindeutig bei den Regierungen und Parlamenten. Die EZB als

europäische Institution ist jedoch verpflichtet, ihre eigene Exposition gegenüber Klimarisiken zu steuern. Die diesbezügliche Klimaschutzpolitik der EZB steht somit voll und ganz im Einklang mit ihrem vorrangigen Ziel der Preisstabilität.

Darüber hinaus kann und sollte die EZB den Klimawandel auf der Grundlage ihres Ziels, die allgemeine Wirtschaftspolitik der Union ohne Beeinträchtigung der Preisstabilität zu unterstützen, berücksichtigen - wie ich in meiner Antwort auf Frage Nr. 7 festgestellt habe. Die EZB hat kürzlich Schritte unternommen, um die Klimarisiken in ihrem eigenen Portfolio aktiver zu steuern und sicherzustellen, dass die Banken die Klimarisiken in ihren Büchern aktiv steuern. Darüber hinaus entsteht für Anleiheemittenten ein Anreiz, klimarelevante Informationen offenzulegen und ihren CO2-Fußabdruck zu verringern. Die EZB hat dies erreicht, indem sie ihr Portfolio an Unternehmensanleihen zugunsten von Vermögenswerten umgeschichtet hat, die von Unternehmen mit einer besseren Klimabilanz ausgegeben wurden (siehe meine Antwort auf Frage Nr. 12), und indem sie Änderungen an ihrem Sicherheitenrahmen vorgenommen hat, um das Engagement der EZB in kohlenstoffintensiven Branchen zu begrenzen. Ich glaube, dass die letztgenannte Maßnahme besonders wirksam sein wird, um die klimabedingten finanziellen Risiken bei Kreditgeschäften des Eurosystems zu verringern, da sie den Anteil der von Unternehmen mit hohem CO2-Fußabdruck ausgegebenen Vermögenswerte begrenzen wird, die von einzelnen Geschäftspartnern bei Krediten beim Eurosystem als Sicherheit verpfändet werden können. Zu guter Letzt möchte ich auch die Maßnahmen begrüßen, die die EZB ergriffen hat, um ihre Risikobewertungsinstrumente und -kapazitäten zur besseren Einbeziehung klimabezogener Risiken weiter zu verbessern. Die Verbesserung der externen Bewertung klimabedingter Risiken ist von größter Bedeutung. Diese Verbesserung wird Anreize für die Emittenten schaffen, ihre Transparenz bei der Bewältigung dieser Risiken zu erhöhen und letztlich das volle Potenzial des Privatsektors bei der Erleichterung des Übergangs auszuschöpfen. Ich unterstütze daher die Forderung der EZB an Ratingagenturen, transparenter zu sein, wie sie Klimarisiken in ihre Ratings integrieren und ehrgeiziger in ihren Offenlegungspflichten zu Klimarisiken zu sein.

Lassen Sie mich hinzufügen, dass ich mich während meiner Zeit bei der Bank von Italien für die Nachhaltigkeit ihrer Aktivitäten eingesetzt habe. Unser jüngster dreijähriger Strategieplan bestätigt und stärkt das Bestreben der Bank, eine führende Rolle im Umweltschutz zu spielen, mit zwei Aktionsplänen: Der eine soll ihre Initiativen im Bereich der nachhaltigen Finanzierung und ihren Kampf gegen den Klimawandel intensivieren und zum anderen ihren CO2-Fußabdruck kontinuierlich reduzieren, um ein langfristiges Netto-Null-Emissionsziel zu erreichen. Um nur einige Initiativen im Zusammenhang mit unserer Rolle im Cash-Zyklus zu erwähnen, stammt zum Beispiel 100 % des eingekauften Stroms jetzt aus zertifizierten erneuerbaren Quellen, die Fahrzeugflotte, die für den nationalen Banknotentransport verwendet wird, wird bis 2025 komplett erneuert und der Rohstofftransport sowie die Banknotenverteilung werden optimiert, um die Anzahl der Fahrten zu reduzieren.

21. Was halten Sie von digitalen Zentralbankwährungen? Was halten Sie von der Einführung eines digitalen Euro? Wie würden Sie mit den Risiken umgehen, die mit einer solchen Währung einhergehen könnten? Was halten Sie von ihrer potenziellen Nutzung außerhalb des Euro-Währungsgebiets? Wie bewerten Sie den Legislativvorschlag der Kommission? Wie sehen Sie die Rolle des Europäischen Parlaments und der EZB in diesem Prozess?

Digitale Währungen der Zentralbank können den Bedarf der Gesellschaften an einer digitalen Form von Bargeld für die digitalisierte Welt decken. Dies würde den Europäern die Möglichkeit geben, als Ergänzung zu Münzen und Banknoten Zentralbankgeld digital zu nutzen. Ergänzend, nicht ersetzend, denn Bargeld ist da und muss bleiben – siehe auch meine Antwort auf die nächste Frage Nr. 22.

Wie Bargeld wäre ein digitaler Euro risikofrei, benutzerfreundlich, allgemein zugänglich und für die Verbraucher kostenlos. Der digitale Euro könnte dazu beitragen, das Leben der Menschen zu erleichtern, indem er ein universell akzeptiertes Zahlungsmittel in (Online-)Geschäften oder von Mensch zu Mensch im gesamten Euroraum darstellt. Angesichts der Abhängigkeit Europas von nicht inländischen Zahlungsanbietern würde der digitale Euro zudem die Stärkung unserer strategischen Autonomie und Widerstandsfähigkeit ermöglichen.

Aus einer breiteren Perspektive betrachtet wird die Verwendung des digitalen Euro außerhalb des Euro-Währungsgebiets oder die Möglichkeit, währungsübergreifende Zahlungen zwischen dem digitalen Euro und anderen digitalen Zentralbankwährungen zu tätigen, im Einklang mit der Agenda der G20 grenzüberschreitende Zahlungen erleichtern; das Eurosystem hat in der Untersuchungsphase auch die Möglichkeit geprüft, künftig währungsübergreifende Funktionalitäten für den digitalen Euro bereitzustellen. Während die Priorität weiterhin die rechtzeitige Bereitstellung eines digitalen Euro bleibt, der den Bedürfnissen der Nutzer im Euro-Währungsgebiet entspricht, könnte die Bereitstellung währungsübergreifender Funktionalitäten – sobald der digitale Euro erfolgreich eingeführt wurde – in Betracht gezogen werden, wenn es gemeinsame Interessen mit anderen Währungsräumen gibt. Vorerst können grenzüberschreitende Zahlungen von der Vernetzung schneller Zahlungssysteme profitieren.

Der digitale Euro wird Auswirkungen auf die gesamte Gesellschaft haben, weshalb eine aktive Zusammenarbeit mit allen Akteuren sowohl im öffentlichen als auch im privaten Sektor von grundlegender Bedeutung ist. Ich unterstütze in dieser Hinsicht den transparenten Ansatz der EZB, der auf dem Kontakt der nationalen Zentralbanken mit nationalen Akteuren aufbaut. In der Tat hat die EZB bei der Gestaltung des digitalen Euro mit vielen Akteuren sowohl im öffentlichen als auch im privaten Sektor zusammengearbeitet. In diesem Zusammenhang war die Bank von Italien mit den Marktteilnehmern bei der Diskussion über die Gestaltung des digitalen Euro aktiv, insbesondere über den italienischen Zahlungsausschuss, dem Referenzforum für den Zahlungssektor, in dem die nationale Gemeinschaft strategische Ausrichtungen festlegen kann. Darüber hinaus hat die Bank von Italien in direkter Zusammenarbeit mit dem Ministerium für Wirtschaft und Finanzen auch den öffentlichen Sektor in die Diskussion einbezogen und die verschiedenen zuständigen Behörden informiert.

Derzeit wird der digitale Euro von Verbraucher- und Handelsverbänden stark unterstützt. Da sie die zukünftigen Nutzer eines digitalen Euro sind, sind ihre Ansichten entscheidend für die Gestaltung der Zahlungslandschaft von morgen. Einige andere Marktteilnehmer, insbesondere Banken, haben möglicherweise noch Bedenken und Fragen. Ich glaube daher, dass es wichtig ist, weiterhin mit ihnen zusammenzuarbeiten, um die Chancen hervorzuheben, die der digitale Euro bieten würde, insbesondere wenn es darum geht, ihre Kunden in einer Zahlungslandschaft zu halten, in der andere Marktteilnehmer eine größere Rolle spielen – siehe meine Antwort auf die nächste Frage Nr. 22.

Ich lege auch großen Wert auf das Engagement der EZB gegenüber dem Europäischen Parlament, da sie es der EZB ermöglicht hat, den EU-Bürgern, denen es dient, das Projekt öffentlich zu kommunizieren und wertvolles Feedback für die Bestimmung der optimalen Gestaltung eines digitalen Euro zu erhalten. Eine demokratische Debatte zu diesem Thema ist unabdingbar. Es würde uns auch ermöglichen, effektiv zu kommunizieren, welche Vorteile der digitale Euro für die Menschen im gesamten Euro-Währungsgebiet haben könnte. Ich bin sehr dafür, dass die EZB sehr transparent und offen ist und die Informationen zum digitalen Euro-Projekt auf ihrer Website anlässlich der ECON-Anhörung regelmäßig aktualisiert und in alle EU-Sprachen übersetzt. Ich bekenne mich voll und ganz dazu, das aktive Engagement für das Europäische Parlament auch in Zukunft fortzusetzen.

Ich begrüße den Legislativvorschlag der Kommission für einen digitalen Euro. Es ist wichtig, dass der digitale Euro ein universelles Zahlungsmittel ist, auch weil er den Status eines gesetzlichen Zahlungsmittels haben soll. Grundlegende digitale Euro-Dienste sollten kostenlos zur Verfügung stehen, wobei gleichzeitig genügend Anreize für private Akteure bestehen sollten, den digitalen Euro in großem Umfang zu verbreiten. Wichtig ist, dass die vorgeschlagenen Rechtsvorschriften ein klares Bekenntnis zum Schutz der Privatsphäre enthalten und gleichzeitig die Missbrauchsrisiken einschränken. Nicht zuletzt unterstütze ich, dass die EZB die Verantwortung hat, die notwendigen Instrumente zu entwickeln und einzusetzen, um die Gesamtmenge des im Umlauf befindlichen digitalen Euro zu kontrollieren und einen übermäßigen Abfluss von Bankeinlagen in den digitalen Euro zu verhindern. Ich glaube, dass die EZB mit Instrumenten wie dem Setzen von Limits negative Auswirkungen auf die Geldpolitik, die Finanzstabilität und die Kreditvergabe an die Realwirtschaft verhindern kann – siehe meine Antwort auf die nächste Frage Nr. 22.

In Zukunft ist es meiner Ansicht nach wichtig, dass die EZB bereit ist, den europäischen Mitgesetzgebern technische Unterstützung anzubieten, wobei sie die institutionellen Mandate aller Beteiligten sensibilisieren und respektieren muss. Die EZB wird den Gesetzgebungsprozess genau überwachen und möglicherweise einige Anpassungen des digitalen Euro-Designs vornehmen müssen. Unabhängig davon stimme ich zu, dass der digitale Euro erst in Zukunft ausgegeben werden könnte, wenn die entsprechenden Rechtsvorschriften verabschiedet sind.

22. In welcher Rolle sehen Sie bargeldbasierte Transaktionen im Vergleich zu digitalen

Transaktionen in der Zukunft? Wie schätzen Sie die Interaktion zwischen Bargeld und digitalem Euro ein? Wie beurteilen Sie die Entwicklung des Zahlungssystems? Wie sollte sich in diesem Zusammenhang der regulatorische Rahmen für Krypto-Assets und Stablecoins entwickeln? Wie könnte sich die Entwicklung des Zahlungssystems Ihrer Meinung nach auf die Transmission der Geldpolitik auswirken?

In der jüngeren Vergangenheit hat sich das Zahlungsverhalten der Menschen in rasantem Tempo verändert. Teilweise bedingt durch die Pandemie sind die Barzahlungen am physischen Point of Sale (POS) im Euro-Währungsgebiet als eine Reihe von Transaktionen (von 2019 bis 2022) von 72 % auf 59 % zurückgegangen. Im gleichen Zeitraum sank der Wert von 47 % auf 42 %. Hinter diesen Durchschnittswerten verbirgt sich eine erhebliche Heterogenität: In einigen Mitgliedstaaten wird Bargeld in etwa 20 % der Transaktionen verwendet, während es in anderen immer noch das am häufigsten verwendete Zahlungsmittel am physischen POS ist. Bargeld ist auch besonders wichtig für Gruppen wie ältere Menschen, Menschen mit Behinderungen, die möglicherweise Schwierigkeiten beim Zugang zu digitalen Zahlungen haben, und Menschen mit begrenzten digitalen Kenntnissen oder geringem Einkommen. Finanziell ausgegrenzte Menschen, wie z. B. Menschen ohne Bankverbindung, die möglicherweise nicht in der Lage oder nicht bereit sind, alternative Zahlungsmittel zu nutzen, sind ebenfalls fast ausschließlich auf Bargeld angewiesen. Euro-Banknoten und -Münzen sind die einzige Form des öffentlichen Geldes, auf die jeder direkt im Euro-Währungsgebiet zugreifen kann, und sie haben den Status eines gesetzlichen Zahlungsmittels.

Darüber hinaus sind die Zentralbanken nicht dazu da, zu diktieren, wie die Menschen zahlen sollten, sondern um die Zahlungsmittel bereitzustellen, die sie benötigen. Deshalb investiert das Eurosystem kontinuierlich in die Entwicklung immer besserer Banknoten in Bezug auf Qualität, Sicherheit und Umweltverträglichkeit, und wir engagieren den Bankensektor, um sicherzustellen, dass Bargeld überall im Euroraum leicht zugänglich ist.

Daher glaube ich, dass die EZB zusammen mit den anderen Stakeholdern eine Schlüsselverantwortung dafür trägt, dass Bargeld für Zahlungen von Menschen und Unternehmen verfügbar und verwendbar ist. Dies ist das Ziel der Bargeldstrategie des Eurosystems und des jüngsten Legislativvorschlags der Kommission, mit dem sichergestellt werden soll, dass Bargeld weiterhin ein wesentlicher Bestandteil des Zahlungssystems bleibt. Ich unterstütze diese beiden Initiativen. Die italienische Zentralbank hat sich im Rahmen ihrer Zuständigkeit bereits verpflichtet, durch mehrere Initiativen dafür zu sorgen, dass Bargeld weithin verfügbar und akzeptiert bleibt. Im Einklang mit der Bargeldstrategie des Eurosystems und dem Entwurf der Verordnung über das gesetzliche Zahlungsmittel hat die Bank von Italien ein strenges Überwachungsverfahren für den Zugang zu Bargeld eingeführt, das auf zwei Säulen beruht: erstens eine granulare Datenbank mit einer Karte der Bargeld-Zugangsstellen für jeden Quadratkilometer des nationalen Hoheitsgebiets (einschließlich abgelegener Gebiete und Bergregionen), zweitens eine Sammlung von Informationen über den Grad der Zufriedenheit der Verbraucher mit dem Zugang zu Bargeld durch die wiederholte Aufnahme von Ad-hoc-Fragen in nationale Umfragen. Da jedes Land seine eigenen nationalen Besonderheiten hat, leitete die Bank von Italien zusammen mit den wichtigsten öffentlichen

und privaten Akteuren des Bargeldzyklus eine gemeinsame Reflexion darüber ein, wie die inländische Bargeldkreislaufinfrastruktur und ihre Widerstandsfähigkeit verbessert werden können.

Der Trend zu einer geringeren Relevanz von Bargeld in Transaktionen spiegelt zum Teil eine Änderung der Präferenzen der Menschen und zum Teil den Rückgang der Technologie wider, mit Bargeld zu bezahlen. Umfragen zeigen jedoch, dass es den Menschen trotz dieses Trends wichtig ist, die Möglichkeit zu haben, mit öffentlichen Geldern zu bezahlen. Da digitale Zahlungen immer beliebter werden, würde der digitale Euro auf diese wachsende Präferenz reagieren, indem öffentliche Gelder in digitaler Form zusammen mit Bargeld zur Verfügung gestellt werden. Ein digitaler Euro würde daher das Bargeld ergänzen, nicht ersetzen, und es den Verbrauchern überlassen, zu entscheiden, wie sie zahlen möchten.

Meines Erachtens sind die Auswirkungen eines digitalen Euro auf die Geldpolitik und die Finanzstabilität sorgfältig zu berücksichtigen. Die Einlagen stellen die Hauptfinanzierungsquelle der Banken des Euro-Währungsgebiets dar. Ein digitaler Euro, wenn er nicht gut konzipiert ist, könnte aufgrund potenzieller Einlagenabflüsse zu Risiken für die Finanzstabilität und Risiken für die geldpolitische Transmission führen. Solche unerwünschten Folgen, die sich aus der Schaffung eines digitalen Euro ergeben können, sollten im Vorfeld durch bewusste Gestaltung minimiert werden. Wie ich in meiner Antwort auf Frage Nr. 21 angemerkt habe, ist es meines Erachtens möglich, einen digitalen Euro so zu gestalten, dass diese Probleme im Voraus gelöst werden. Ein Beispiel hierfür wären quantitative Begrenzungen für digitale Euro-Bestände von Einzelpersonen.

Auch wenn die genaue Kalibrierung dieser Instrumente näher am möglichen Ausgabetermin entschieden werden muss, begrüße ich, dass die EZB die Angelegenheit bereits sorgfältig analysiert hat, wie die zahlreichen in den letzten Monaten veröffentlichten Studien zeigen. Selbst wenn sich die Auswirkungen auf die Bankenintermediation von Kreditinstituten und Marktbedingungen unterscheiden, zeigen sie eindeutig, dass gut kalibrierte Bestandslimits auch in extrem pessimistischen Szenarien die Auswirkungen auf Bankliquiditätsrisiken und Refinanzierungsstrukturen sowie auf die Bilanz des Eurosystems erfolgreich eindämmen könnten. Ich bin der Meinung, dass die EZB diese Analysen auch in den kommenden Jahren durchführen sollte, indem sie die Annahmen über den Grad der Substitution zwischen verschiedenen Geldformen aktualisiert, die möglichen Inanspruchnahme-Szenarien erweitert, die Annahmen hinsichtlich der im Bankensystem verfügbaren Liquidität und der Liquiditätsrisikopräferenzen der Märkte und Aufsichtsbehörden aktualisiert, die Annahmen über das Geschäftsmodell der möglichen Banken und das Funktionieren des Interbankenmarkts ergänzt.

Gleichzeitig ist es wichtig zu bedenken, dass die kontrafaktische Situation eines digitalen Euro nicht der Status quo ist. Die reale kontrafaktische Situation ist ein Finanzsystem, in dem Zentralbankgeld neben den von traditionellen Intermediären angebotenen Zahlungsmitteln verdrängt werden könnte. Dies liegt daran, dass der Zahlungsmarkt zunehmend von Technologieunternehmen beherrscht wird, die grenzüberschreitende digitale Zahlungssysteme kontrollieren, und dass wir auch eine Expansion von Big-Tech-Unternehmen in den

Zahlungsverkehr und in neue Instrumente wie Krypto-Assets und Stablecoins erleben. Dies birgt ein Risiko für den Wettbewerb im Zahlungsverkehr und die Finanzstabilität, insbesondere wenn Zentralbankgeld seine Rolle als monetärer Anker verlieren sollte.

Ich begrüße daher, dass sich die EU mit einem starken Rechtsrahmen für Kryptowerte und Stablecoins ausgestattet hat (siehe auch meine Antwort auf Frage Nr. 33), aber sie muss wachsam bleiben, da die Konvergenz dieser beiden starken Trends – die wachsende Rolle von Big Tech-Unternehmen und Krypto-Assets – das Potenzial hat, die Grundlagen des Zahlungsmarktes neu zu gestalten. Zum Beispiel wirft der Einstieg von Big Tech-Unternehmen in die digitale Währungsarena erhebliche Fragen und Bedenken auf. Fragen im Zusammenhang mit Datenschutz, Einhaltung gesetzlicher Vorschriften und Marktkonzentration treten in den Vordergrund. Wie diese Unternehmen Nutzerdaten verwalten und schützen, insbesondere wenn es um Finanztransaktionen geht, wird zu einem kritischen Punkt. Darüber hinaus ist es unerlässlich, die sich aus diesen Entwicklungen ergebenden Implikationen gründlich zu untersuchen, wobei insbesondere das Potenzial für monopolistische Praktiken und die damit verbundenen Risiken für die Finanzstabilität im Vordergrund stehen.

Betrachtet man die breitere Landschaft der Finanzmarktinfrastrukturen, so zeigt sich, dass die jüngste Welle der technologischen Innovation, insbesondere die Einführung der Distributed Ledger Technology (DLT) und virtueller Vermögenswerte, das Angebot an Finanzdienstleistungen und die Art der Akteure, die sie erbringen, grundlegend verändert. Diese Innovationen bringen auch erhebliche Risiken mit sich, einschließlich der Gefährdung durch Cyberrisiken und der mangelnden Interoperabilität der verschiedenen DLT-Plattformen.

Die EZB verfolgt diese Entwicklungen in ihrer Rolle als Betreiberin und Überwachungsinstanz aufmerksam, um sicherzustellen, dass die Zahlungsverkehrssysteme im Euroraum sicher, effizient und innovativ bleiben. Insbesondere könnte die Bereitstellung einer Zentralbank-Geldabwicklungslösung für DLT-basierte Vermögenstransaktionen ein Schlüsselfaktor für die Akzeptanz dieser neuen Technologie sein. Die Beteiligung der Zentralbanken würde neben ihrer Verpflichtung, ein sicheres Abwicklungsinstrument bereitzustellen, als breitere Unterstützung des öffentlichen Sektors für Innovationen wahrgenommen werden. In diesem Zusammenhang begrüße ich, dass die EZB und die Zentralbanken des Eurosystems untersuchen, wie die Abwicklung von Zentralbankgeld (CeBM) in Euro in Gegenwart solcher neuer Technologien erfolgen könnte. Die Konsolidierung und Weiterentwicklung der Expertise in diesem Bereich ist entscheidend, um ein tieferes Verständnis dafür zu erlangen, wie verschiedene Lösungen eine nahtlose Interaktion zwischen TARGET-Diensten und DLT-Plattformen ermöglichen können. Das Eurosystem und die EZB werden daher Experimente und Versuche (mit einer begrenzten Abwicklung von realen Zahlungen und Vermögenswerten) durchführen, um gemeinsam mit den Marktteilnehmern praktische Einblicke in verschiedene Lösungen für den Einsatz der DLT bei Großbetragszahlungen und der Wertpapierabwicklung zu gewinnen. Die Bank von Italien hat sich verpflichtet, zu dieser Arbeit beizutragen, indem sie eine Lösung vorschlägt, die sich auf die TIPS-Sofortzahlungsplattform des Eurosystems und eine technologieunabhängige Anwendungsprogrammschnittstelle stützt, um den Asset-Leg und den Cash-Leg zu synchronisieren, wodurch eine sofortige Lieferung-gegen-Zahlung-Transaktion (DvP) rund um die Uhr möglich wird.

23. Sind Sie der Meinung, dass das Euro-Währungsgebiet ein europäisches sicheres Vermögen benötigt, um die korrekte Transmission der Geldpolitik zu erleichtern?

Moderne Finanzsysteme sind auf sichere Anlagen angewiesen, da sie mehreren Zwecken dienen. Sie erleichtern Finanztransaktionen, ermöglichen Marktteilnehmern die Übertragung von Risiken und sind für die Einhaltung der Liquiditätsvorschriften unerlässlich, die Banken dazu verpflichten, sichere Anlagen zu halten, um ihren Refinanzierungsbedarf in angespannten Szenarien zu erfüllen. Darüber hinaus sind die Zentralbanken bei der Umsetzung der Geldpolitik auf sichere Anlagen angewiesen.

Vor diesem Hintergrund denke ich, dass eine gut konzipierte gemeinsame sichere Anlage dazu beitragen könnte, die Wirksamkeit der Geldpolitik der EZB zu verbessern. Insbesondere kann sie dazu beitragen, die negativen Rückkopplungsschleifen zwischen Staaten und ihrem inländischen Bankensektor sowie die Flucht in die Sicherheit, die während früherer Krisen im Euroraum zu beobachten war, abzuschwächen. Um diese Vorteile zu bieten, sollte eine sichere Anlage gut konzipiert sein. Insbesondere sollte eine sichere Anlage nicht sensibel auf idiosynkratische Staatsanleihenrisiken reagieren und selbst in schweren Krisen den höchsten Kreditstandard aufweisen. Dank dieser Merkmale würde sie die Widerstandsfähigkeit der Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets gegenüber künftigen Schocks erhöhen und einen Teil der Belastungen der makroökonomischen Stabilisierung der nationalen Staaten und der EZB durch die Förderung der Finanzintegration des Euroraums beseitigen.

Eine gemeinsame sichere Anlage könnte auch die Integration fördern, indem die Diversifizierung und Risikominderung der Portfolios von Finanzinstituten erleichtert wird. Nicht zuletzt würde eine sichere Anlage zur Entwicklung einer angemessenen Laufzeitstruktur des Euro-Währungsgebiets beitragen, die für die Entwicklung einer echten europäischen Kapitalmarktunion von wesentlicher Bedeutung ist. In der Tat sind etablierte Kapitalmärkte in der Geschichte immer auf der Grundlage eines sicheren öffentlichen Vermögens etabliert worden. In den USA haben sich beispielsweise die Kapitalmärkte parallel zur Einführung von Bundesanleihen entwickelt. Schließlich würde es die internationale Rolle des Euro stärken.

Ich begrüße, dass die Umsetzung der vorübergehenden Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency (Unterstützung zur Minderung von Arbeitslosigkeitsrisiken in einer Notlage)(SURE) sowie der Initiative „Next Generation EU“ (NGEU) im Zusammenhang mit der Reaktion der EU auf die COVID-19-Pandemie einen Wendepunkt in den Diskussionen über die Gestaltung einer wirklich sicheren europäischen Anlage darstellte. Die im Rahmen dieser Programme ausgegebenen EU-Anleihen werden von den Marktteilnehmern aufgrund ihrer Garantiestruktur und ihrer Unterstützung durch die EU-Mitgliedstaaten weithin als wenig ausfallgefährdet angesehen. Sie sind jedoch noch nicht vollständig mit Staatsanleihen vergleichbar, da sie kein Ausfallrisiko aufweisen, und unterliegen nach wie vor einer geringeren Marktliquidität als die Staatsanleihen der großen Mitgliedstaaten des Euroraums. Über einige technische Faktoren hinaus könnte dies auch durch den zeitlich begrenzten Notfallcharakter der

politischen Initiativen SURE und NGEU der EU erklärt werden. Wenn solche Beschränkungen aufgehoben würden – z. B. durch die Schaffung einer ständigen zentralen Steuerpolitik auf europäischer Ebene, siehe meine Antwort auf die nächste Frage Nr. 24 – dann könnte dies den Status von EU-Anleihen als supranationale sichere Anlage mit größeren Vorteilen für den Euroraum weiter fördern.

24. Sollte es ein finanzpolitisches Gegenstück zur einheitlichen Geldpolitik des Euro-Währungsgebiets geben, und wenn ja, wie sollte es gestaltet werden?

Das vorrangige Mandat der EZB besteht darin, die mittelfristige Preisstabilität, definiert als Inflationsniveau von 2 %, auf mittlere Sicht aufrechtzuerhalten. Die Wirksamkeit ihrer Geldpolitik profitiert in hohem Maße von einer wirksamen Koordinierung des haushaltspolitischen Kurses des Euro-Währungsgebiets. Letzteres sollte nicht das zufällige Ergebnis von zwanzig nationalen Finanzpolitiken sein. Der optimale finanzpolitische Kurs auf Ebene des Euro-Währungsgebiets und auf nationaler Ebene kann aus verschiedenen Gründen möglicherweise nicht immer übereinstimmen. So können auf zentraler und nationaler Ebene unterschiedliche Präferenzen bestehen, wie die beiden politischen Ziele, d. h. die Sicherstellung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und die makroökonomische Stabilisierung, miteinander in Einklang gebracht werden können. Daher kann es sein, dass die nationale Politik nicht zu einem „optimalen“ Ergebnis für das Eurogebiet insgesamt führt. Darüber hinaus kann eine mechanische Summe der nationalen Politiken die Auswirkungen der nationalen Politiken auf das Euro-Währungsgebiet möglicherweise nicht angemessen erfassen. Handelsbeziehungen zwischen Ländern bedeuten, dass ein fiskalischer Impuls in einem Land des Euro-Währungsgebiets auf andere Länder übergeht.

Der angemessene fiskalische Kurs für das Euro-Währungsgebiet sollte daher durch eine wirksame Koordinierung der Fiskalpolitik der Mitgliedstaaten auf europäischer Ebene erreicht werden. Wie in der im Rahmen der laufenden Überprüfung des Rahmens für die wirtschaftspolitische Steuerung veröffentlichten Stellungnahme der EZB festgestellt, ist die Entwicklung eines Rahmens zur Überwachung und Steuerung des aggregierten haushaltspolitischen Kurses des Euro-Währungsgebiets wichtig, um ein Gegenstück zur Geldpolitik zu schaffen, da er dazu beitragen kann, dass sich die Geld- und Finanzpolitik besser ergänzen.

Darüber hinaus kann ein zentrales finanzpolitisches Instrument auch bei der Steuerung des aggregierten haushaltspolitischen Kurses gegebenenfalls besonders wirksam sein. Eine solche Fiskalkapazität würde die makroökonomische Stabilisierung und Konvergenz in der WWU unterstützen, indem beispielsweise öffentliche Güter auf EU-Ebene bereitgestellt werden. Sie könnte auch sicherstellen, dass die öffentlichen Investitionen in Zeiten des Abschwungs nicht beeinträchtigt werden, wodurch die Kapitalakkumulation unterstützt und künftiges Wachstum gefördert wird. Diese Notwendigkeit ist umso dringlicher, als die Kommission schätzt, dass Europa die jährlichen Investitionen bis 2030 um rund 520 Mrd. EUR im Vergleich zum

vorangegangenen Jahrzehnt erhöhen muss, um die Ziele des Grünen Deals zu erreichen. Daher könnte eine angemessen gestaltete Fiskalkapazität die einheitliche Geldpolitik unterstützen. Damit eine solche Fiskalkapazität wirksam sein kann, müsste sie ausreichend groß sein, über eine dauerhafte Finanzierung verfügen und mit einem funktionierenden Governance-Rahmen einschließlich zentraler Entscheidungsfindung gekoppelt sein.

25. Wie sehen Sie den wachsenden Zusammenhang zwischen der Fiskal- und Geldpolitik nach COVID-19 und den Inflationsschocks im Zusammenhang mit Russlands Aggressionskrieg gegen die Ukraine? Sollte die Fiskalpolitik zur Erreichung des geldpolitischen Ziels der EZB beitragen und wie?

In der Praxis interagieren die Geld- und Fiskalpolitik, da sie sich auf die Realwirtschaft auswirken. Daher kann sich die Geld- und Fiskalpolitik gegenseitig beeinflussen und ergänzen. So gibt es immer mehr Belege dafür, dass die Geldpolitik ihr Ziel schneller und mit weniger Nebenwirkungen erreichen kann, wenn die Fiskalpolitik in die gleiche Richtung funktioniert. Ebenso wirkt sich die Geldpolitik auf die Fiskalpolitik aus, da sich die Zinsänderungen unter anderem auf den fiskalischen Spielraum der Regierungen auswirken.

Ein deutliches Beispiel dafür, wie Geld- und Finanzpolitik wirksam zusammenwirken können, war die politische Reaktion während der COVID-19-Pandemie. Die Antwort war ein Paradigmenwechsel, insbesondere im Euro-Währungsgebiet: Zum ersten Mal seit langer Zeit arbeiteten die Geld- und Fiskalpolitik zusammen, um die Nachfrage anzukurbeln, was zu einem höheren Wachstum und einer Inflation von fast 2 % führte – nach Jahren, in denen sie zu niedrig war. Möglich wurde dies durch den Einsatz innovativer fiskalischer Instrumente auf europäischer Ebene, nämlich NextGenerationEU, und monetäre Instrumente wie das Pandemie-Notfallkaufprogramm (PEPP). In Zukunft wäre es wichtig, die Lehren aus der Pandemie zu ziehen und sicherzustellen, dass ein wirksames geld- und fiskalpolitisches Zusammenspiel den Euro-Raum dauerhaft zu höherem Wachstum und stabiler Inflation führen kann.

Ein weiteres Beispiel sind die unkonventionellen finanzpolitischen Maßnahmen, die nach der russischen Invasion in der Ukraine und der darauf folgenden Energiekrise ergriffen wurden. Während die EZB ihre Bemühungen zur Inflationsbekämpfung verstärkte, ergriffen die Länder des Euroraums vorübergehende finanzpolitische Maßnahmen, um die Belastung durch die hohen Energiepreise zu mindern. Die meisten dieser Maßnahmen wirkten sich direkt negativ auf die Kosten des Energieverbrauchs aus. Sie halfen, die Inflation einzudämmen, und trugen so zur Lohnzurückhaltung bei. Am Beispiel Italiens hat eine von Mitarbeitern der Bank von Italien durchgeführte Analyse gezeigt, dass die von der Regierung im Zusammenhang mit der Energiekrise ergriffenen Maßnahmen dazu beigetragen haben, die Inflation im Jahr 2022 um etwa 2 Prozentpunkte zu senken; einige dieser Maßnahmen milderten auch die Verteilungswirkungen des Inflationsschocks ab (siehe auch meine Antwort auf Frage Nr. 8).

Zum gegenwärtigen Zeitpunkt ist es in der Eurozone notwendig geworden, die Maßnahmen zur Unterstützung der Energieversorgung rechtzeitig zurückzunehmen.

Unterstützungsmaßnahmen, die die Wirtschaft vor den Auswirkungen hoher Energie- und Lebensmittelpreise schützen sollen, sollten in jedem Fall zeitlich befristet, gezielt und so zugeschnitten sein, dass Anreize zum Energiesparen erhalten bleiben. Maßnahmen, die hinter diesen Grundsätzen zurückbleiben, dürften den mittelfristigen Inflationsdruck verstärken, was zu einer stärkeren geldpolitischen Reaktion führen würde.

Über die kurze Frist hinaus erfordert eine robuste geld- und finanzpolitische Synergie innerhalb der Eurozone die Schaffung eines gut funktionierenden wirtschaftspolitischen Rahmens. Über die in meiner Antwort auf Frage Nr. 24 genannten Elemente hinaus schließe ich mich den in der Stellungnahme der EZB zu diesem Thema dargelegten Grundsätzen voll und ganz an. Ein gut funktionierender wirtschaftspolitischer Rahmen sollte vier wichtige Prioritäten erfüllen: i) eine realistische und ehrgeizige Senkung des hohen Schuldenstands; ii) eine Verringerung der Heterogenität der Schulden in den einzelnen Ländern; iii) Anreize für Wachstum; und iv) zunehmende Antizyklizität. Ganz allgemein glaube ich, dass der Vorschlag der Europäischen Kommission in dieser Hinsicht ein Schritt in die richtige Richtung ist, und ich hoffe, dass die EU-Gesetzgeber bald eine ehrgeizige Einigung über die Reform des steuerlichen Rahmens der EU erzielen werden.

26. Wie schätzen Sie die neuere Entwicklung des Wechselkurses EUR/USD ein? Sehen Sie den EUR/USD-Wechselkurs als einen wesentlichen Faktor, der die Inflationstrends beeinflusst? Inwieweit sollten internationale Überlegungen eine Rolle bei der Durchführung der Geldpolitik und ihrer künftigen Ausrichtung spielen?

In jüngster Zeit haben Verschiebungen der Markterwartungen hinsichtlich der makroökonomischen Aussichten und geldpolitischen Kurse verschiedener Zentralbanken zu Bewegungen in den globalen Wechselkursen geführt. Infolgedessen wertete der Euro gegenüber seinen wichtigsten Handelspartnern effektiv auf.

Der Wechselkurs des Euro ist kein strategisches Ziel der EZB. Daher werde ich mich nicht zu seinem Niveau äußern. Der Wechselkurs ist jedoch wichtig für die Preisentwicklung im Euroraum. Eine schwächere Währung verteuert zum Beispiel Importe, was zu einer höheren Inflation führen kann. Wenn beispielsweise der Euro gegenüber dem US-Dollar an Wert verliert, steigen die Kosten für importierte Waren und Dienstleistungen im Euroraum, insbesondere für Rohstoffe, Öl und Gas, die nicht vom inländischen Angebot abgedeckt werden können. Darüber hinaus sollte man die Auswirkungen auf die Nachfrageseite der Wirtschaft betrachten, die durch höhere Exporte und möglicherweise durch den Substitutionseffekt der Importe angekurbelt wird. All diese Auswirkungen können zu einer höheren Inflation führen, auch jenseits von Waren und Dienstleistungen, die in großem Umfang importiert werden. Eine stärkere Währung kann den gegenteiligen Effekt haben und zu einer niedrigeren Inflation führen. Meiner Ansicht nach ist es daher wichtig, die Wechselkursentwicklung anhand ihrer Auswirkungen auf die Inflationsaussichten und damit auf die Auswirkungen auf die Erreichung der Preisstabilität im Euroraum zu bewerten.

27. Sollte die EZB konkrete Schritte unternehmen, um den Euro als internationale Währung zu stärken? Falls ja, an welche Maßnahmen denken Sie? Was sind die Vor- und Nachteile einer solchen Politik? Glauben Sie, dass der digitale Euro dazu beiträgt, die internationale Rolle des Euro zu stärken? Falls ja, wie? Hat die Verhängung von Sanktionen gegen internationale Reserven das internationale Ansehen des Euro beeinträchtigt? Wenn ja, was kann getan werden, um diesem Effekt entgegenzuwirken?

Die internationale Rolle des Euro ist in erster Linie ein Produkt einer stabilen und florierenden Wirtschafts- und Währungsunion (WWU). Die Entwicklung der globalen Rolle des Euro ist primär ein marktgesteuerter Prozess, der von der Vertiefung und Vollendung der WWU stark profitieren kann. Insbesondere Fortschritte bei der Kapitalmarktunion, die Vollendung der Bankenunion und ein gut funktionierender wirtschaftspolitischer Rahmen könnten das Wachstum des Euro als internationale Währung fördern. Nicht zuletzt könnte die internationale Rolle des Euro durch die Einführung eines europäischen sicheren Wertpapiers weiter gestärkt werden – siehe meine Antwort auf Frage Nr. 23.

Die internationale Rolle des Euro sollte in einer zunehmend fragmentierten Welt nicht als selbstverständlich angesehen werden. Die neue geopolitische Landschaft verstärkt die Verantwortung der europäischen Politiker, die Bedingungen für das Gedeihen des Euro zu schaffen. Die zunehmenden geopolitischen Spannungen könnten das Risiko einer Fragmentierung des internationalen Währungssystems erhöhen. Insbesondere könnten sie einige Länder ermutigen, alternative Währungen zum US-Dollar oder zum Euro zu verwenden. In dieser Hinsicht zeigt der jüngste EZB-Bericht über die internationale Rolle des Euro jedoch bisher keine wesentlichen Veränderungen bei der Verwendung internationaler Währungen auf. Im Jahr 2022 blieb der Euro die zweitwichtigste Währung weltweit. Der Bericht zeigt auch, dass die Verhängung von Sanktionen gegen internationale Reserven die internationale Stellung der wichtigsten Reservewährungen nicht wesentlich beeinträchtigt hat.

Der digitale Euro ist in erster Linie für inländische Zwecke gedacht – siehe auch meine Antwort auf Frage Nr. 21. Seine Einführung durch Gebietsansässige anderer Länder könnte dem Euroraum und anderen Volkswirtschaften potenziell Vorteile bringen, indem grenzüberschreitende Zahlungen für Handels- oder Überweisungszwecke im Einklang mit der G20-Agenda erleichtert werden. Gleichzeitig könnte eine übermäßige Verteilung des digitalen Euro außerhalb des Euroraums unerwünschte Auswirkungen auf den Umfang und die Zusammensetzung der Bilanz des Eurosystems haben. Darüber hinaus könnte sie, je nach ihrer Verwendung und falls sie die Landeswährung bei einer großen Zahl von inländischen Transaktionen ersetzen sollte, die Währungssouveränität und Finanzstabilität von Ländern außerhalb des Euroraums beeinträchtigen, was nicht im Einklang mit den erklärten Zielen des Eurosystems steht. Deshalb schätze ich es sehr, dass die von der Kommission vorgeschlagene Verordnung über den digitalen Euro die uneingeschränkte Einbeziehung der EZB und der nationalen Behörden und der Zentralbanken der nicht dem Euroraum angehörenden Gerichtsbarkeiten, deren Gebietsansässigen das Recht zur Nutzung des digitalen Euro gewährt werden könnte, vorsieht.

28. Was sind Ihrer Meinung nach die wichtigsten Herausforderungen und Chancen für die Kommunikationspolitik der Zentralbank in der Zukunft? Welche Rolle sollte die Forward Guidance im aktuellen Kontext spielen? Wie sehen Sie das Konzept der Forward Guidance im Vergleich zu dem eher Ad-hoc- und datengetriebenen geldpolitischen Ansatz, den die EZB in den letzten Monaten verfolgt hat? Erfordern die jüngsten Ereignisse eine Reflexion über die Wirksamkeit der Forward Guidance? Wie wichtig ist es Ihrer Einschätzung nach, dass die Mitglieder des EZB-Rats nach geldpolitischen Beschlüssen „mit einer Stimme" sprechen?

Die EZB hat im Juli 2013 mit der Forward Guidance begonnen. Diese unkonventionelle Maßnahme hat ihre Wirksamkeit eindeutig unter Beweis gestellt, indem sie die Inflation in einer Zeit, in der sie übermäßig niedrig war, näher an das Ziel der EZB heranbrachte. Die Forward Guidance war ein wirksames Mittel zur Beeinflussung der Erwartungen in Bezug auf künftige Zinssätze, indem sie die Zusage vermittelte, die Leitzinsen für einen längeren Zeitraum auf einem niedrigen Niveau zu halten. Das heutige Szenario unterscheidet sich jedoch erheblich von dem damaligen. Die EZB hat es nicht mehr mit einer Situation zu tun, in der die Zinssätze an ihrer Untergrenze liegen. Derzeit steht die EZB vor der Herausforderung, die hohe Inflation zu bekämpfen und gleichzeitig in einem Umfeld erhöhter Unsicherheit zu agieren. In Anbetracht des hohen Maßes an Unsicherheit überwiegen meines Erachtens derzeit die Vorteile einer ausreichenden Flexibilität bei der Festlegung des geldpolitischen Kurses die potenziellen Vorteile, die sich aus einer expliziteren Festlegung der Leitzinsen ergeben. So haben Untersuchungen der Bank von Italien ergeben, dass Finanzanalysten seit Juli 2022 in Ermangelung ausdrücklicher Vorgaben für die genaue Entwicklung des Leitzinses die Logik einer politischen Reaktionsfunktion (die so genannte Taylor-Regel) übernommen haben, die auf der Entwicklung der Inflations- und Konjunkturaussichten beruht, wenn es um die Formulierung ihrer Erwartungen für den Leitzins geht.

Gleichzeitig begrüße ich es, dass die EZB Klarheit über ihre Reaktionsfunktion geschaffen hat, indem sie für alle transparent gemacht hat, dass ihre künftigen Entscheidungen von drei Kriterien abhängen werden: von den Inflationsaussichten, der Dynamik der zugrunde liegenden Inflation und der Stärke der geldpolitischen Transmission. Die EZB hat sich an diese Kriterien gehalten und sie in ihrer Kommunikation immer wieder hervorgehoben. Ich schätze besonders, dass diese drei Kriterien dazu beitragen, die Unsicherheit bezüglich der mittelfristigen Aussichten abzumildern, indem die Inflationsprojektionen unserer Mitarbeiter, der Trend, der aus der zugrunde liegenden Inflation abgeleitet werden kann, und die Wirksamkeit der geldpolitischen Maßnahmen der EZB bei der mittelfristigen Rückkehr der Inflation zum Ziel zusammengefasst werden.

Ich bin zwar der Meinung, dass es nicht angebracht ist, in absehbarer Zeit zu einer Forward Guidance für die Leitzinsen zurückzukehren, aber ich bin dennoch der Ansicht, dass die Forward Guidance weiterhin verwendet werden sollte, wenn es angebracht ist, z. B. um die Erwartungen über Reinvestitionen im Rahmen des Pandemie-Notfallkaufprogramms (PEPP)

der EZB zu steuern. Hier ist die Forward Guidance klar: Die EZB beabsichtigt, die Tilgungszahlungen bis mindestens Ende 2024 zu reinvestieren, und in jedem Fall wird der künftige Roll-off des PEPP-Portfolios verwaltet, um Eingriffe in den angemessenen geldpolitischen Kurs zu vermeiden.

Was den allgemeineren Punkt der Kommunikation der EZB betrifft, so bin ich der Meinung, dass eine einheitliche und kohärente Kommunikation über die Entscheidungen der EZB für die Wirksamkeit ihrer Geldpolitik unerlässlich ist. Wenn die Mitglieder des EZB-Rates eine klare und einheitliche Botschaft vermitteln, trägt dies dazu bei, die Glaubwürdigkeit der Zentralbank zu stärken und Verwirrung an den Finanzmärkten und in der Öffentlichkeit zu vermeiden, was für die Aufrechterhaltung des Vertrauens in die Entscheidungen der EZB von entscheidender Bedeutung ist. Gleichzeitig bedeutet diese Einigkeit nicht, dass die Debatte unter den Mitgliedern des EZB-Rates zum Schweigen gebracht wird: Wenn die Mitglieder unterschiedliche Standpunkte äußern, werden solide und gründliche Debatten im Rat gefördert, was zu einem umfassenderen Verständnis der wirtschaftlichen und finanziellen Bedingungen, potenziellen Risiken und politischen Optionen führen kann. Im Wesentlichen besteht das Gleichgewicht darin, die Meinungsvielfalt im Vorfeld der Entscheidungsfindung zu fördern und gleichzeitig eine kohärente Kommunikation und Erläuterung der Entscheidungen sicherzustellen, sobald diese kollegial angenommen wurden.

Die Einbeziehung einer transparenten Kommunikationsstrategie ist ein entscheidendes Element des modernen Zentralbankwesens. Erstens erhöht eine offene und effektive Kommunikation die Glaubwürdigkeit und Wirksamkeit der EZB. Zweitens sind Kommunikation und Transparenz von entscheidender Bedeutung, um die Bürger und alle Interessengruppen über die Rolle, die Aufgaben und die Entscheidungen der Bank sowie darüber zu informieren, wie die Bank öffentliche Mittel verwaltet. Schließlich sollte die inhärente gesetzliche Unabhängigkeit der Zentralbanken durch ein höheres Maß an Transparenz über ihre Entscheidungsprozesse und -ergebnisse ausgeglichen werden.

Ich bin daher der Ansicht, dass die Stärkung der Transparenz und der Kommunikation mit den europäischen Institutionen und der Öffentlichkeit eine strategische Priorität für die EZB darstellt, nicht nur in Bezug auf die Menge und Häufigkeit der Informationen, sondern auch in Bezug auf die Klarheit – eine gewaltige Herausforderung für eine Organisation, die in einem hochkomplexen Bereich tätig ist, in dem es so viele unterschiedliche Ansichten, Erwartungen und zugrunde liegende Interessen der verschiedenen Interessengruppen gibt. Wissenschaftliche Untersuchungen legen nahe, dass eine leichter zugängliche, verständliche und visuelle Kommunikation die Wirkung der Botschaften der Zentralbank erhöhen kann. Die Überprüfung der Strategie 2021 hat zur Einführung einer verständlicheren und nachvollziehbaren Kommunikation geführt, und ich bin der Ansicht, dass dieser Weg vorangetrieben werden sollte, insbesondere in dem derzeitigen Umfeld, in dem das Inflationsniveau noch nicht bei 2 % liegt. Eine klarere Kommunikation der EZB würde eine entscheidende Rolle bei der Aufrechterhaltung fest verankerter Erwartungen spielen.

Als stellvertretender Gouverneur der Bank von Italien war ich persönlich an vielen Aktivitäten beteiligt, sei es auf nationaler Ebene oder im Rahmen von flächendeckenden Maßnahmen. Ich

habe an parlamentarischen Anhörungen teilgenommen, Medieninterviews gegeben und öffentliche Reden in verschiedenen Kontexten gehalten. Ich habe einen Dialog mit Marktteilnehmern und anderen Institutionen geführt. Wenn ich in meiner neuen Funktion bestätigt werde, werde ich meine Energie in den Dienst der bereits hervorragenden Arbeit stellen, die die EZB bei der Bewältigung dieser Herausforderungen leistet und dabei weit über ihre rechtlichen Verpflichtungen hinausgeht.

29. Wie beurteilen Sie die geldpolitischen Spillovers, insbesondere aus den Vereinigten Staaten, in Bezug auf die Durchführung der Geldpolitik im Euro-Währungsgebiet? Wie können diese in Situationen wie der heutigen, in der die Bestimmungsfaktoren der US-Geldpolitik so stark von den Triebkräften der EZB-Politik abweichen, reduziert werden?

Internationale Entwicklungen spielen bei der geldpolitischen Bewertung der EZB eine wesentliche Rolle. Die Wirtschaft des Euroraums wird von den politischen Entscheidungen anderer Länder beeinflusst und umgekehrt. Daher glaube ich, dass bei den politischen Entscheidungen der EZB die Spillovers der Inflationsaussichten, die sich aus dem Handeln anderer Zentralbanken ergeben, berücksichtigt werden sollten.

Dies geht aus ihren regelmäßigen Analysen und Projektionen hervor, die geldpolitische Entscheidungen in anderen Ländern berücksichtigen, einschließlich der Auswirkungen auf die Finanzbedingungen weltweit und im Euroraum, des Euro-Wechselkurses, der Auslandsnachfrage und der Wachstums- und Inflationsaussichten im Euroraum. Dabei achtet die EZB genau auf die verschiedenen Kanäle, über die sich Änderungen des Kurses anderer großer Zentralbanken auf das Euro-Währungsgebiet auswirken können.

Insbesondere die Maßnahmen der US-Notenbank haben erhebliche Auswirkungen auf die Weltwirtschaft und üben selbst auf einen großen und integrierten Block wie den Euroraum einen erheblichen Einfluss aus. Die jüngste synchrone Straffung der Geldpolitik weltweit ist da keine Ausnahme. Dies wird durch umfangreiche Analysen untermauert, unter anderem von der Bank von Italien, die zeigen, dass die Straffung der US-Geldpolitik Mitte 2022 zur Eindämmung der Inflationserwartungen nicht nur in den USA, sondern auch im Euroraum beigetragen hat. Sollte die ausländische Geldpolitik in jedem Fall einen ungerechtfertigten Druck auf die Zinssätze ausüben, verfügt die EZB über alle erforderlichen Instrumente, um sie zu neutralisieren und die Kontrolle über die inländischen Finanzbedingungen zu behalten, wie in der Überprüfung der EZB-Strategie im Jahr 2021 festgestellt wurde.

C. Finanzmarktstabilität und -kontrolle

30. Wo sehen Sie Potenzial zur Verbesserung der Effizienz und Wirksamkeit der durch den

einheitlichen Aufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism - SSM) durchgeführten Aufsicht?

Ich möchte betonen, dass ich im Falle meiner Ernennung zum Mitglied des EZB-Direktoriums die geforderte Trennung von Geldpolitik und Bankenaufsicht einhalten und mich strikt an die internen Verfahren und Regeln halten werde, die zu diesem Zweck festgelegt wurden.

Der Einheitliche Aufsichtsmechanismus (SSM) war in seinem ersten Jahrzehnt bemerkenswert erfolgreich und bildete eine starke erste Säule der Bankenunion, die eine qualitativ hochwertige Aufsicht über alle beaufsichtigten Institutionen sicherstellt. Sie hat damit gleiche Wettbewerbsbedingungen zwischen den teilnehmenden Mitgliedstaaten geschaffen und den EU-Bankensektor widerstandsfähiger gemacht, wie die Tatsache beweist, dass die europäischen Banken angesichts der COVID-19-Pandemie, des russischen Einmarschs in der Ukraine und der darauf folgenden Energiekrise sowie der Turbulenzen im US-amerikanischen und schweizerischen Bankensektor im März dieses Jahres robust geblieben sind.

In diesem Zusammenhang denke ich, dass die jüngsten Initiativen zu einer stärker risikobasierten Aufsicht ein guter Schritt sind, um eine wirksame Aufsicht sicherzustellen. Indem die Aufsichtsanstrengungen auf die für die einzelnen Banken wichtigeren Risiken und auf neue Risiken, die sich unter anderem aus der Digitalisierung ergeben, konzentriert werden, können die Ressourcen effizienter eingesetzt werden. Es ist wichtig, dass die Aufsichtsmaßnahmen auf die individuelle Situation jeder Bank zugeschnitten sind und in einem angemessenen Verhältnis zu den Problemen stehen, die sie angehen sollen.

Auch wenn es Sache des Aufsichtsgremiums ist, die strategischen Prioritäten der EZB-Bankenaufsicht festzulegen, möchte ich lobend erwähnen, dass die EZB-Bankenaufsicht bereits im Jahr 2022 proaktiv eine Diskussion zur Verbesserung ihrer Aufsichtseffizienz eingeleitet hat, als sie eine hochrangige Expertengruppe mit der Überprüfung der Aufsichtsprozesse beauftragte. Ich denke, dass es von Vorteil ist, wenn Institutionen sich selbst in Frage stellen und versuchen, ihre eigenen Rahmenbedingungen zu verbessern. Auf diese Weise sehe ich ein gutes Potenzial für die EZB-Bankenaufsicht, sich weiter zu verbessern, indem sie die ermittelten Ergebnisse weiterverfolgt, wie sie es bereits für 2024 zugesagt hat. Schließlich denke ich auch, dass eine effiziente Aufsicht Transparenz und Vorhersehbarkeit erfordert. Soweit ich weiß, bemüht sich die EZB-Bankenaufsicht kontinuierlich darum, die den aufsichtlichen Bewertungen zugrunde liegenden Annahmen besser zu erläutern und Rückmeldungen von politischen Entscheidungsträgern wie dem Europäischen Parlament sowie von Interessengruppen des Finanzsektors einzuholen.

31. Wie beurteilen Sie den derzeitigen institutionellen Aufbau des ESRB unter dem Dach der EZB im Hinblick auf seine konkreten Erfolge bei der makroprudenziellen Aufsicht?

Die bestehende institutionelle Struktur hat sich meines Erachtens als erfolgreich erwiesen. In den letzten Jahren waren die Veröffentlichungen des ESRB, insbesondere seine Risikowarnungen und -empfehlungen sowie seine Stellungnahmen zu nationalen makroprudenziellen Maßnahmen, eine wichtige Grundlage für Debatten und Beschlüsse zur makroprudenziellen Politik auf nationaler und EU-Ebene. Sein branchenübergreifender Ansatz hat es ihm ermöglicht, sowohl bestehende als auch aufkommende systemische Risiken zu ermitteln und politische Vorschläge auszuarbeiten, um diese Risiken sowohl im Bankensektor als auch im Nichtbankensektor zeitnah und wirksam anzugehen.

Ich sehe erhebliche Vorteile darin, dass der ESRB unter dem Dach der EZB angesiedelt ist. Auf fachlicher Ebene nutzen die Mitarbeiter der EZB und des ESRB in hohem Maße das Fachwissen des jeweils anderen, und die Zusammenarbeit zwischen der EZB und dem ESRB hat Vorteile in Bezug auf die Effizienz. Die EZB leistet dem ESRB umfangreiche analytische und logistische Unterstützung, damit dieser sein Mandat erfolgreich erfüllen kann. Gleichzeitig ist die enge Zusammenarbeit zwischen der EZB und dem ESRB auch für die effektive Durchführung der Geldpolitik wichtig, da die Finanzstabilität eine Voraussetzung für Preisstabilität ist. Dennoch ist es wichtig, die Unabhängigkeit der beiden Einrichtungen zu wahren. In diesem Zusammenhang möchte ich betonen, dass die Verfahren und Entscheidungsprozesse zwischen dem EZB-Rat und dem Verwaltungsrat des ESRB gesetzlich klar getrennt sind und im laufenden Betrieb der Institutionen uneingeschränkt respektiert werden.

32. Wie sehen Sie die Entwicklung der Qualität der Aktiva der Banken vor dem Hintergrund des schwierigen wirtschaftlichen Umfelds? Welche Maßnahmen sollte die EZB/der SSM zur Bewältigung dieses Problems ergreifen?

Unter anderem dank der Arbeit der EZB-Bankenaufsicht ist der Bestand an notleidenden Krediten (NPL) von rund 1 Bill. Euro Ende 2014 auf unter 340 Mrd. Euro im vierten Quartal 2022 deutlich zurückgegangen. Die Brutto-NPL-Quote sank von 8 % auf 2,5 %. Dies zeigt, dass die Aufsichtsbehörden Instrumente und Strategien entwickelt haben, um mit Kreditrisiken und insbesondere mit NPL effektiv umzugehen.

Der Rückgang der NPL verlangsamte sich in letzter Zeit angesichts des wirtschaftlichen Gegenwinds und der Ungewissheit. Höhere Zinssätze und höhere Preise stellen die Fähigkeit des nichtfinanziellen Sektors, seine Schulden zu bedienen, auf die Probe. Die notleidenden Kredite sind in einigen Segmenten, wie z. B. Verbraucherkrediten, gestiegen und übersteigen nun das während der COVID-19-Pandemie erreichte Niveau, und in anderen Segmenten des Kreditbestands sind erste Anzeichen einer Verschlechterung zu erkennen. Die Qualität der Vermögenswerte dürfte sich in den kommenden Quartalen weiter verschlechtern. Aufgrund des hohen Inflations- und Zinsniveaus und der aktuellen Konjunkturaussichten könnten die NPL in den kommenden Quartalen weiter ansteigen. Besondere Aufmerksamkeit muss dem

Immobiliensektor angesichts seiner Sensibilität gegenüber Zinssätzen und steigenden Baukosten gewidmet werden.

NPL sind nicht nur ein Problem der Mikroaufsicht. Wie die jüngere Geschichte zeigt, können NPL-Bestände, wenn sie groß werden, zu einer Quelle systemischer Risiken für die Realwirtschaft werden. Daher ist ein makrofinanzieller oder sogar makroprudenzieller Blickwinkel eine wichtige Ergänzung zur üblichen Aufsicht. Aber das Problem geht noch darüber hinaus. Die Banken spielten eine wichtige Rolle bei der Finanzierung unserer Volkswirtschaften. Wir wollen, dass das Kapital produktiv eingesetzt wird, zum Wohle unserer Wirtschaft und unserer Bürger. Man könnte sogar argumentieren, dass die Rolle der Banken im geldpolitischen Transmissionsmechanismus zusammenbrechen kann, wenn große Bestände an NPL vorhanden sind. Generell muss festgestellt werden, dass NPL kein dem Finanzsektor vorbehaltenes Problem sind. Hinter jedem notleidenden Kredit steht ein Haushalt oder ein Unternehmen, dessen Rolle und Beitrag zur Wirtschaft durch diese NPL beeinträchtigt wird. Wenn NPLs entstehen, müssen sie von den Banken und dem Finanzsystem insgesamt angegangen werden. Aber auch aus wirtschaftlicher Sicht müssen wir über Lösungen nachdenken, die das Wachstum und die Dynamik in unseren Volkswirtschaften unterstützen. Große Bestände an NPLs sind dem nicht förderlich.

Es ist daher wichtig, die weitere Entwicklung der NPL genau zu beobachten und proaktiv zu handeln, um zu verhindern, dass sie zu einem vorrangigen Problem werden. Ein frühzeitiges Management notleidender Kredite wird wichtig sein, um den Anstieg der notleidenden Kredite einzudämmen und sicherzustellen, dass die Banken bereit sind, ihren potenziellen Anstieg zu bewältigen. Der von den Aufsichtsbehörden seit dem Ausbruch der Pandemie verfolgte Ansatz zur Bewertung des Kreditrisikos hat dazu beigetragen, die Risikokontrollen der Banken, ihre Einstufung notleidender Kreditnehmer und ihre Rückstellungen zu verbessern, und sollte fortgesetzt werden, um die anstehenden Herausforderungen zu bewältigen.

Im gegenwärtigen Umfeld ist es meines Erachtens wichtig, die Risiken zu berücksichtigen, die sich aus der Verschiebung der Zinssätze für die Aktiva der Banken nach oben ergeben - wie bereits in meiner Antwort auf Frage Nr. 30 erwähnt. Ich begrüße daher, dass die EZB-Bankenaufsicht eine gezielte Bewertung des Zinsrisikos und des Kreditspread-Risikos vorgenommen hat. Diese gründliche Prüfung sektorspezifischer Schwachstellen war insbesondere in Bereichen wie der Kreditvergabe für Gewerbe- und Wohnimmobilien und der fremdfinanzierten Finanzierung von wesentlicher Bedeutung. Dadurch wurde sichergestellt, dass die beaufsichtigten Banken gut gerüstet waren, um mit diesen Risiken umzugehen, wenn sie eintraten, und dass die Banken das turbulente Umfeld nach den Turbulenzen im US-amerikanischen und schweizerischen Bankensektor im März dieses Jahres überstehen konnten. Dieser zukunftsorientierte Ansatz ist entscheidend.

Meine Erfahrung bei der Bank von Italien hat mir gezeigt, dass die Aufsichtsbehörden eine Schlüsselrolle dabei gespielt haben, die Banken zu einem schnellen, aber nachhaltigen Abbau der notleidenden Kredite und zur Stärkung ihrer Eigenkapitalpositionen zu bewegen. Italien ist das Land, in dem sich die Bilanzen der Banken mit am deutlichsten verbessert haben: Der annualisierte Fluss neuer NPL blieb im Juni '23 auf einem historisch niedrigen Niveau (rund 1

Prozent) stabil, und der Bestand an Netto-NPL wurde im Vergleich zum Höchststand von 2015 um mehr als 80 Prozent reduziert (jetzt bei rund 1,5 Prozent der Gesamtkredite).

33. Wie beurteilen Sie die Herausforderungen im Bereich Aufsicht, die sich für die EZB/den SSM aus der technologischen Innovation in der Finanzbranche ergeben? Wie sehen Sie die aufsichtsrechtliche Behandlung von Kryptowerten und den Einsatz von auf künstlicher Intelligenz basierenden Werkzeugen? Werden Risiken aus Kryptowerten, insbesondere Ansteckungsrisiken für den Bankensektor, im derzeitigen Aufsichtsrahmen angemessen berücksichtigt? Wenn nicht, welche Änderungen würden Sie empfehlen?

Technologische Innovation birgt Chancen, aber auch Risiken für Finanzakteure. Einerseits fördert die Innovation den Wettbewerb und die Diversifizierung und zwingt die Finanzinstitute zu mehr Effizienz. Andererseits erhöht die technologische Innovation die Abhängigkeit von IT-Systemen und Dienstleistungen Dritter, wodurch die Finanzinstitute gezwungen sind, ihre Cyber-Resilienz zu stärken, um den gestiegenen Risiken, die sich beispielsweise aus Cyber-Angriffen ergeben, zu begegnen. Daher begrüße ich das Gesetz über die digitale operative Resilienz (DORA, Verordnung (EU) 2022/2554), mit dem die Vorschriften für die digitale operative Resilienz im gesamten europäischen Finanzsektor gestärkt und harmonisiert werden, auch durch die Schaffung eines neuen Aufsichtsrahmens für kritische IKT-Drittanbieter. Vor diesem Hintergrund wird die EZB-Bankenaufsicht im Jahr 2024 ihren ersten Stresstest zur Cyber-Resilienz von Banken durchführen. Auch wenn die meisten Banken in letzter Zeit eine höhere Rentabilität verzeichnen konnten, setzt die Konkurrenz durch digitale Champions und Big Tech ihre Geschäftsmodelle und Strategien zur digitalen Transformation unter Druck. Darüber hinaus stellen die Digitalisierung und die sozialen Medien das Risikomanagement der Banken vor neue Herausforderungen, insbesondere in Bezug auf das Liquiditätsrisiko, wie der Untergang der SVB Bank in den USA zeigt.

Daher wird es für die EZB-Bankenaufsicht wichtig sein, die mit der Digitalisierung einhergehenden Herausforderungen für die Banken zu ermitteln und zu überwachen und sicherzustellen, dass die Banken rechtzeitig darauf reagieren. So hat die EZB-Bankenaufsicht angekündigt, gezielte Vor-Ort-Prüfungen und Überprüfungen bestimmter Aspekte der digitalen Transformationsstrategien der Banken und des Einsatzes innovativer Technologien durchzuführen.

Was die Krypto-Assets angeht, so glaube ich, dass sie derzeit kaum ein unmittelbares Risiko für das Finanzsystem oder die europäischen Banken darstellen, da die Banken derzeit nur in begrenztem Umfang engagiert sind. Es ist jedoch wichtig, wachsam zu bleiben und sicherzustellen, dass die von ihnen ausgehenden Risiken ordnungsgemäß gehandhabt werden, da sich Krypto-Assets schnell entwickeln und dies eine Herausforderung für Aufsichts- und Regulierungsbehörden darstellt, mit den Entwicklungen Schritt zu halten. Darüber hinaus bin ich der Meinung, dass eine globale Zusammenarbeit in diesem Bereich von entscheidender

Bedeutung ist, um einheitliche Regulierungsstandards und gleiche Wettbewerbsbedingungen in allen Rechtsordnungen zu schaffen.

Die Regulierung der Märkte für Krypto-Assets (MiCA) ist ein wichtiger Schritt auf europäischer Ebene: sie befasst sich mit den Risiken im Kryptosystem und sorgt für ein hohes Maß an Schutz für Krypto-Kleinanleger und Integrität auf den Krypto-Asset-Märkten und fördert die finanzielle Stabilität. Gleichzeitig werden einige Tätigkeiten im Zusammenhang mit Krypto-Assets immer noch nicht von dieser Verordnung erfasst, und die Regulierungsbehörden sollten ungesicherten Krypto-Assets mehr Aufmerksamkeit schenken: Sie haben keinen inhärenten Wert und weisen eine hohe Preisvolatilität auf, sodass sie nicht geeignet sind, die Funktionen des Geldes als Zahlungsmittel oder Wertaufbewahrungsmittel zu erfüllen. Daher wird es wichtig sein, weiterhin an diesen Entwicklungen zu arbeiten, da sie sich in vielen Aspekten auf die Arbeit der EZB auswirken. Meiner Ansicht nach könnte der EZB-Überwachungsrahmen für Zahlungsinstrumente, -systeme und -vereinbarungen (PISA) besonders wirksam sein, da er neben den bereits überwachten Zahlungssystemen anderer Zahlungsinstrumente auch digitale Zahlungs-Token (z. B. im Rahmen eines Systems verwendete Krypto-Assets und Stablecoins) abdeckt.

Was die aufsichtsrechtliche Behandlung der Krypto-Asset-Positionen von Banken betrifft, so begrüße ich die im vergangenen Jahr verabschiedeten BCBS-Standards. Auch wenn der Standard vorerst nicht rechtsverbindlich ist, wird erwartet, dass Banken, die Krypto-Asset-Geschäfte betreiben möchten, den Standard erfüllen und bei ihrer Geschäfts- und Kapitalplanung berücksichtigen. Dies würde dazu beitragen, die Ansteckungsrisiken zwischen dem Bankensektor und dem hochvolatilen Segment der Krypto-Assets weiter zu verringern.

Was den Einsatz von auf künstlicher Intelligenz basierenden Tools angeht, so glaube ich, dass sie den Banken Vorteile bringen können, indem sie die Dienstleistungen für die Kunden verbessern oder einige Prozesse rationalisieren. Dennoch wird die EZB-Bankenaufsicht die Entwicklung beobachten müssen, da KI-Tools neue Risiken für die Banken mit sich bringen könnten. In diesem Zusammenhang aktualisiert die EZB-Bankenaufsicht bereits ihr methodisches Instrumentarium, um Risiken im Zusammenhang mit dem verstärkten Einsatz von KI durch die Banken zu erkennen. Ich bin der Meinung, dass die EZB das Bewusstsein für die Risiken durch weitere Schulungen für die Aufsichtsbehörden, durch Beiträge zum Gesetzgebungsprozess wie den Vorschlag der Europäischen Kommission für ein Gesetz über künstliche Intelligenz und durch die Zusammenarbeit mit internationalen Arbeitsgruppen weiter verbessern sollte.

34. Was halten Sie von der Einbeziehung von Klima- und Umweltrisiken in die Bankenaufsichtstätigkeit?

Ich begrüße es, dass die EZB-Bankenaufsicht nun Klima- und Umweltrisiken (C & E) in ihre Aufsichtstätigkeit integriert. Der Klimawandel wirkt sich auf das Wirtschaftswachstum und die

Stabilität des Finanzsystems aus. Hier kann man zwischen physischen Risiken, die sich aus dem Klimawandel ergeben, wie z. B. extreme Wetterereignisse, und Übergangsrisiken, die mit dem Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft verbunden sind, unterscheiden. Da alle europäischen Banken diesen beiden Risiken ausgesetzt sind, ist es lobenswert, dass die C & E-Risiken nun vollständig in die tägliche Beaufsichtigung integriert und Teil des laufenden Dialogs mit den beaufsichtigten Banken sind. Die EZB-Bankenaufsicht hat im Leitfaden 2020 zu C & E-Risiken Erwartungen formuliert und anschließend im Jahr 2022 mehrere Übungen wie thematische Überprüfungen, Deep Dives und einen Klimastresstest durchgeführt, um zu bewerten, wie die Banken für den Umgang mit klimabezogenen Risiken gerüstet sind. Darüber hinaus führt die EZB gesamtwirtschaftliche Klimastresstests durch, die die Widerstandsfähigkeit von Unternehmen, Haushalten und Banken im Euroraum gegenüber verschiedenen Übergangsszenarien analysieren und zeigen, dass es eindeutige Vorteile gibt, frühzeitig und entschieden gegen die Risiken des Klimawandels vorzugehen.

Als Mitglied des Verwaltungsrats habe ich die von der Bank von Italien in diesem Kontext ergriffene Initiative unterstützt. Auf der Grundlage ihres umfassenden Aufsichtsmandats, das sowohl weniger bedeutende Banken (LSI) als auch Finanzintermediäre außerhalb des Bankensektors umfasst, veröffentlichte die Bank im April 2022 ihre „Aufsichtserwartungen in Bezug auf Klima- und Umweltrisiken", die unverbindliche Empfehlungen für alle Intermediäre im Rahmen ihres Aufsichtsmandats enthalten. Seitdem wurde der aufsichtsrechtliche Dialog schrittweise intensiviert, auch auf der Grundlage von Erkenntnissen, die aus thematischen Ad-hoc-Überprüfungen hervorgingen. Im Jahr 2023 müssen alle LSI und Finanzintermediäre, die keine Banken sind, der Bank von Italien ihre Aktionspläne vorlegen, aus denen hervorgeht, welche Maßnahmen sie in den nächsten drei Jahren ergreifen werden, um ihre Geschäftsmodelle an die Aufsichtserwartungen anzupassen, wobei auch die Jahresziele einzubeziehen sind. Die Ergebnisse der thematischen Überprüfungen und der Bewertung der Aktionspläne wurden in den normalen Überwachungsdialog und in den jährlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess der Aufsicht integriert. Von nun an könnten im Falle erheblicher Verzögerungen bei der Erfüllung der in den Plänen angegebenen Ziele spezifische Aufsichtsmaßnahmen für die einzelnen Intermediäre ergriffen werden.

35. Was halten Sie von der Regulierung der Schattenbanken? Sehen Sie Regulierungs- und Aufsichtslücken, die vom Gesetzgeber kurzfristig geschlossen werden sollten?

Eine Vielzahl von Faktoren und strukturellen Veränderungen im globalen Finanzsystem in den letzten zehn Jahren haben die Abhängigkeit von marktbasierten Intermediation verstärkt. Der Sektor der Nicht-Banken-Finanzintermediation (NBFI) ist somit erheblich gewachsen und hat an Vielfalt gewonnen. Infolgedessen spielt der NBFI-Sektor heute eine wichtige Rolle bei der Finanzierung der Realwirtschaft.

Heutzutage sind die Engagements der Banken im Euroraum gegenüber NBFI beträchtlich und machen im Durchschnitt etwa 9 % der Gesamtaktiva der großen Institute aus. Den Analysen der EZB zufolge bestehen diese Aktivpositionen in erster Linie aus Krediten, wobei Wertpapiere eine begrenztere Rolle spielen. Darüber hinaus sind große Banken stärker mit NBFI-Unternehmen verbunden, da 80 % der Finanzierungen und etwa 90 % der Aktiva auf weniger als 20 Banken konzentriert sind. Die zunehmende Verflechtung zwischen dem NBFI-Sektor und den Kreditinstituten bedeutet, dass sich Risiken über das gesamte Finanzsystem ausbreiten können, was sich nachteilig auf die Finanzierung der Realwirtschaft auswirken könnte. Es besteht die Gefahr, dass die Risikobereitschaft des NBFI-Sektors solche systemischen Risiken verstärken kann, wie die Finanzmarktturbulenzen vom März 2020 gezeigt haben, die durch den COVID-19-Schock ausgelöst wurden.

Die Stärkung der Widerstandsfähigkeit der NBFI ist daher von entscheidender Bedeutung für die Aufrechterhaltung eines stabilen Finanzierungsflusses für die Wirtschaft, die Verringerung der Notwendigkeit außerordentlicher Interventionen durch die Zentralbanken und die Minimierung negativer Auswirkungen auf den Bankensektor. Meines Erachtens ist es daher notwendig, sich darauf zu konzentrieren, die Verfügbarkeit angemessener Liquidität und deren effizientes Management in Stresssituationen sicherzustellen. Sollten sich die Liquiditätsungleichgewichte ausweiten und weit verbreiten, könnten sie möglicherweise finanzielle Instabilität auslösen. Der Rat für Finanzstabilität (Financial Stability Board) (FSB) hat sorgfältig geprüft, wie solche Ungleichgewichte entstehen können: Sie entstehen in der Regel aufgrund unerwarteter Verschiebungen in der Liquiditätsnachfrage, eines unzureichenden Liquiditätsangebots in Stressphasen und verschiedener Verstärkungsmechanismen. Diese Wechselwirkungen können zu erzwungenen Verkäufen von Vermögenswerten und der Übertragung von Finanzstress auf andere Segmente des Finanzsystems und die Gesamtwirtschaft führen.

Vor diesem Hintergrund bin ich auch der Meinung, dass die laufenden Arbeiten des FSB mit dem Ziel weitergeführt werden sollten, die regulatorische Berichterstattung und Offenlegung zu verbessern, um die Datenverfügbarkeit zu verbessern, die für die Analyse des NBFI-Sektors erforderlich ist. Darüber hinaus ist eine weitere Arbeit des FSB wünschenswert, um Fragen im Zusammenhang mit der Liquiditätsplanung bei Margin- und Sicherheitenabrufen (insbesondere an den Derivat- und Repomärkten) und mit Liquiditätsinkongruenzen bei offenen Fonds anzugehen.

Ich unterstütze auch die derzeit laufenden regulatorischen Diskussionen zwischen der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA), dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht (BCBS) und dem Financial Stability Board (FSB) über die Wechselwirkungen zwischen Banken und dem NBFI-Sektor. Angesichts der grenzüberschreitenden Dimensionen der NBFI-Aktivitäten ist es wichtig, diese Diskussionen fortzusetzen und sich auf internationaler Ebene zu koordinieren. Im Anschluss an diese Diskussionen sollten meines Erachtens Verbesserungen des Rechtsrahmens vorgeschlagen werden, wobei ein wichtiges Element darin bestehen wird, die Transparenz und die Instrumente für große Unternehmen mit hohem Fremdkapitalanteil weiter zu erhöhen.

Was die Aufsicht anbelangt, begrüße ich es, dass die EZB-Bankenaufsicht die Gegenpartei-Kreditrisiken der beaufsichtigten Institute sorgfältig überwacht und auf diese Weise das vom NBFI-Sektor ausgehende potenzielle Systemrisiko abmildert.

Längerfristig bin ich jedoch der Ansicht, dass der Rechtsrahmen für diesen Sektor gestärkt und eine makroprudenzielle Perspektive eingenommen werden sollte, um Risiken für die Finanzstabilität zu mindern, aber auch um der Tatsache Rechnung zu tragen, dass die NBFI auch eine Herausforderung für die Transmission der Geldpolitik darstellen kann. Die derzeitige Regulierungslandschaft muss der Tatsache besser Rechnung tragen, dass die Kreditvermittlung zunehmend außerhalb des Bankensektors stattfindet.

Ich unterstütze daher die in internationalen Foren geäußerten Ansichten über die Notwendigkeit, Schwachstellen innerhalb der NBFI durch einen umfassenden, systemweiten Ansatz zu beseitigen.

Die derzeit geltende EU-Verordnung zur Bekämpfung von Risiken auf Mikroebene sollte daher verschärft werden, um die Entstehung von Schwachstellen auf systemweiter Ebene zu beheben. Bei der Gestaltung dieses systemweiten Ansatzes ist es von entscheidender Bedeutung, die große Heterogenität innerhalb des NBFI-Sektors zu berücksichtigen.

Investmentfonds spielen eine wichtige Rolle, aber jede neue Verordnung sollte auch der gleichzeitigen Rolle der anderen Nichtbanken (z. B. Versicherungen, Pensionsfonds, Finanzgesellschaften usw.) Rechnung tragen. Ein guter Ausgangspunkt für eine makroprudenzielle Regulierung der NBFI könnte darin bestehen, den Fußabdruck der verschiedenen Unternehmenstypen auf den wichtigsten Finanzmärkten, einschließlich der für die Übertragung der Geldpolitik und die Finanzstabilität relevanten Märkte, zu bewerten.

36. Was halten Sie von den Fit & Proper-Bewertungen? Sollte dieses Instrument von der EZB weiterentwickelt und angewendet werden?

Gut geführte Banken sind widerstandsfähiger gegenüber ungünstigen Marktentwicklungen. Sie steuern ihre Risiken besser und tragen dazu bei, unser Finanzsystem sicherer und stabiler zu machen.

Die EZB-Bankenaufsicht spielt in dieser Hinsicht bereits eine Gatekeeper-Rolle, aber es gibt noch Raum für Verbesserungen, die sich aus den unterschiedlichen nationalen anwendbaren Rahmenregelungen ergeben. Die EZB-Bankenaufsicht hat sich daher dafür ausgesprochen, dass Fit & Proper-Bewertungen von Bankmanagern durchgeführt werden können, bevor die Manager ihre Position antreten. Auf diese Weise können die Aufsichtsbehörden sicherstellen, dass die Bewerber die hohen Anforderungen an ihre berufliche Kompetenz erfüllen. Die in den CRD6-Verhandlungen erzielte Einigung über die fachliche Eignung stellt eine wichtige Verbesserung dar: sie ermöglicht es der EZB, mit den Instituten einen Dialog über die Eignung ihrer Bewerber für Spitzenpositionen zu führen, bevor diese ihr Amt antreten, und trägt so letztlich dazu bei, die Qualität der Führungskräfte in den Banken zu verbessern.

Der von der EZB-Bankenaufsicht verfolgte strenge Aufsichtsansatz hat in der Tat zu einer erheblichen Stärkung der Governance-Regelungen der Banken geführt, und zwar durch die frühzeitige Erkennung von Schwachstellen in Bezug auf die Eignung der Direktoren, die unverzügliche Aufforderung zu Abhilfemaßnahmen und die Ablehnung von Personen, die sich als ungeeignet für das Amt erwiesen haben. Im Laufe der Zeit wurden Anstrengungen unternommen, um einen eingreifenden, aber gestrafften Ansatz sicherzustellen, der stärker risikobasiert ist und zunehmend in die SREP-Analyse und -Ergebnisse integriert wird. Um die Effizienz zu steigern, stärkt die EZB auch die unterstützenden IT-Instrumente.

37. Wie beurteilen Sie die Umsetzung des Banken-Abwicklungsmechanismus in der EU? Welche konkreten Maßnahmen würden Sie ergreifen, um bestehende Defizite zu beseitigen? Wie sehen Sie systemrelevante „too big to fail" oder zu sehr vernetzte Institute, Sparkassen und Genossenschaftsbanken und die allgemeine Frage der Rentabilität des Bankensektors in der EU, und wie sehen Sie den weiteren Weg bezüglich seiner Architektur, um den Bedürfnissen der Realwirtschaft und einer langfristigen Finanzierung gerecht zu werden?

Ein wirksamer Rahmen für eine geordnete Bankenabwicklung ist unerlässlich, um die Steuerzahler zu schützen, die Finanzstabilität zu wahren und die Kontinuität der für die Bürger und die Realwirtschaft entscheidenden Bankdienstleistungen sicherzustellen.

Der EU-Rahmen für das Krisenmanagement von Banken hat sich seit der Verabschiedung der Richtlinie über die Sanierung und Abwicklung von Banken (BRRD) und der Einrichtung des einheitlichen Abwicklungsmechanismus weit entwickelt. Der Ausschuss für die einheitliche Abwicklung (Single Resolution Board) (SRB) und die nationalen Abwicklungsbehörden haben umfangreiche Vorbereitungen für Bankenausfälle getroffen und in den seltenen Fällen, in denen dies erforderlich war, ausfallende Banken erfolgreich abgewickelt.

Es besteht noch Spielraum für eine weitere Harmonisierung des Abwicklungsrahmens und für die Verbesserung seiner Effizienz. Der erste Schritt sollte darin bestehen, dass die EU-Gesetzgeber die Überarbeitung des Rahmens für das Krisenmanagement und die Einlagensicherung (CMDI), die ich nachdrücklich unterstütze, rasch verabschieden (siehe meine Antwort auf Frage Nr. 38. Eine weitere wichtige Anforderung ist die Operationalisierung der Letztsicherung des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) für den einheitlichen Abwicklungsfonds, die bei Bedarf die finanzielle Leistungsfähigkeit des einheitlichen Abwicklungsfonds (SRF) erhöhen wird.

Wir müssen auch die Lehren aus den jüngsten Krisen ziehen. Erstens ist die Abwicklung mit offenen Banken zwar die bevorzugte Abwicklungsstrategie für viele Banken, wurde aber in der Praxis nie umgesetzt: Daher sind weitere Arbeiten zur Umsetzung von Transferstrategien in der Abwicklung erforderlich, wie sie bereits vom SRB übernommen wurden.

Zweitens fehlt unserem Rahmen für das Krisenmanagement nach wie vor ein Mechanismus für die Bereitstellung von Zentralbankliquidität bei der Abwicklung, der sehr dringend benötigt wird, wie die jüngsten Krisenfälle in anderen Ländern zeigen.

Was die „too-big-to-fail"-Institute betrifft, so stellen die EU-Vorschriften sicher, dass unsere systemrelevanten Banken über ausreichend Kapital und bail-in-fähige Verbindlichkeiten (d. h. Mindestanforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten - MREL) verfügen, um Verluste aufzufangen und ordnungsgemäß rekapitalisiert zu werden. Der SRB überwacht den Aufbau der MREL und die Fortschritte bei der Abwicklungsfähigkeit aller Banken in seinem Zuständigkeitsbereich genau.

Die Rentabilität der Banken ist für die Bankenaufsicht und die Finanzstabilität von entscheidender Bedeutung, da die Banken über robuste Geschäftsmodelle verfügen müssen, um langfristig rentabel und damit gut kapitalisiert zu bleiben. Seit der Staatsschuldenkrise hatten die europäischen Banken auf ihre mangelnde Rentabilität reagiert, indem sie ihre strukturellen Schwächen in Angriff nahmen und mit dem anhaltenden Niedrigzinsumfeld fertig wurden. Sie nutzten die Technologie in großem Umfang zur Anpassung ihrer Geschäftsmodelle, steigerten die Effizienz und reduzierten die NPL. Erst ab 2022 konnte der europäische Bankensektor tatsächlich als Ganzes endlich gute Gewinne erzielen, vor allem dank des sehr schnellen Anstiegs der Zinssätze, der sich in einem starken Wachstum der Nettozinsmarge niederschlug. Die Normalisierung des Zinsniveaus, die in den letzten Jahren eine willkommene Trendwende darstellte, verbessert derzeit die finanzielle Situation der Banken durch Erhöhung der Kreditmargen. Sie könnte jedoch auch zu einer Verschlechterung der Kreditqualität von Vermögenswerten führen, was die Rentabilität der Banken in Zukunft beeinträchtigen könnte.

Über die derzeitige, sehr günstige Situation hinaus sollten die europäischen Banken ihr Geschäftsmodell langfristig weiter stärken, auch vor dem Hintergrund vieler Herausforderungen aufgrund des Übergangs zu Digitalisierung und Nachhaltigkeit.

Schließlich bin ich der Meinung, dass die Vollendung der Bankenunion sowohl notwendig als auch dringend erforderlich ist, um sicherzustellen, dass unser Bankensektor die erforderlichen Finanzmittel für Haushalte und Unternehmen sowie für langfristige Investitionen in die wichtigsten politischen Prioritäten der EU bereitstellen kann (siehe meine Antworten auf die Fragen Nr. 38 und Nr. 42).

38. Was halten Sie von den Schritten zur Vollendung der Bankenunion mit einem europäischen Einlagenversicherungssystem? Was halten Sie von den jüngsten Vorschlägen der Kommission für einen Krisenmanagement- und Einlagenversicherungsrahmen (CMDI)? Wie beurteilen Sie das derzeitige Modell der Gläubigerhierarchie im Rahmen der aktuellen Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Banken? Welche ergänzenden Maßnahmen würden Sie ergreifen, um die Marktfragmentierung zu verringern, Regulierungs- und Aufsichtsarbitragemöglichkeiten zu verringern, gleiche Wettbewerbsbedingungen zu wahren, gegen die Abschottung vorzugehen und die Risiken vor allem im Bankensektor zu verringern?

Die Einführung eines europäischen Einlagenversicherungssystems (EDIS) ist ein wesentlicher Schritt für die Vollendung der Bankenunion. Ich halte EDIS für entscheidend, um die drei Hauptziele der Bankenunion zu erreichen: erstens, die Finanzstabilität zu fördern, indem die Verbindung zwischen Staaten und Banken durchbrochen wird; zweitens soll der gleiche Schutz aller Einleger unabhängig vom Niederlassungsland ihrer Bank sichergestellt werden; und drittens, die grenzüberschreitende Integration im Bankensektor zu fördern und damit die Auswirkungen länderspezifischer Schocks zu dämpfen. Sie sollte auch einen harmonisierten und integrierten Ansatz bei der Verwendung von Einlagensicherungsfonds (DGS) für verschiedene Instrumente des Krisenmanagements, einschließlich präventiver und alternativer Maßnahmen, ermöglichen. Während ein Hybridmodell, das Liquiditätshilfen für nationale Einlagensicherungssysteme bietet, ein erster Schritt sein könnte, sollte ein vollwertiges EDIS mit Risikoteilung innerhalb der Bankenunion das oberste Ziel bleiben.

Ich hoffe, dass die EU-Institutionen diese wichtige Diskussion wieder aufnehmen können, sobald die legislative Arbeit am CMDI-Paket abgeschlossen ist, und ich begrüße das starke Engagement des Europäischen Parlaments, dieses Projekt voranzubringen.

Was das CMDI-Paket betrifft, so unterstütze ich nachdrücklich das Ziel des Kommissionsvorschlags, die Effizienz des derzeitigen Rahmens durch eine verhältnismäßige Ausweitung des Abwicklungsumfangs in Verbindung mit einer effizienteren Nutzung von von der Industrie finanzierten Sicherheitsnetzen weiter zu harmonisieren und zu verbessern. Finanzinstrumente, die von den Banken zur Erfüllung der Mindestanforderung an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten (MREL) ausgegeben werden, sollten eindeutig die erste Verteidigungslinie zur Begrenzung des moralischen Risikos bleiben, wenngleich die MREL auch weiterhin in einem angemessenen Verhältnis zu den Merkmalen der einzelnen Banken und der bevorzugten Abwicklungsstrategie stehen sollten. Vorbehaltlich angemessener Sicherheitsvorkehrungen ist es jedoch von entscheidender Bedeutung, die Möglichkeit, Einlagensicherungsmittel in Abwicklungen einzusetzen, einschließlich der Freischaltung des Zugangs zum SRF, zu verbessern, um die Finanzstabilität in Fällen zu schützen, in denen sie durch das Bail-in von Einlagen gefährdet würde. In bestimmten Fällen wird es in der Tat eine effizientere Verwendung der Einlagensicherungsmittel sein und zu besseren Ergebnissen für Steuerzahler und Einleger führen, wenn die Einlagensicherungsmittel verwendet werden, um den Zugang zum SRF zu entsperren und die Abwicklung der Bank zu finanzieren, anstatt die Bank in Liquidation zu lassen, weil eine Abwicklung aufgrund mangelnder Finanzierung nicht möglich ist.

In diesem Zusammenhang unterstütze ich auch den Vorschlag der Kommission, eine einstufige Einlegerpräferenz in die Gläubigerhierarchie einzuführen, die die effiziente Nutzung der Einlagensicherungsmittel für eine Reihe von Instrumenten zur Krisenbewältigung erleichtern würde. Die derzeitige Bevorzugung von Einlagensicherungsfonds schließt deren Verwendung für andere Zwecke als die Auszahlung von Einlagen aus, was für die Finanzstabilität, die Kontinuität wichtiger Bankdienstleistungen und insbesondere den Zugang der Einleger zu ihren

Geldern oft nicht das beste Ergebnis ist. Darüber hinaus ist dies das teuerste Ergebnis im Hinblick auf die Ausschöpfung der Einlagensicherungsmittel.

Ich schließe mich auch der Stellungnahme der EZB an und begrüße das Ziel der CMDI, die effiziente Verwaltung kleinerer und mittlerer Kreditinstitute in den Mitgliedstaaten auf standardisierte Weise zu verbessern. Es ist jedoch von entscheidender Bedeutung, dass dieser breitere Abwicklungsspielraum mit einer ausreichenden Abwicklungsfinanzierung für diese kleineren und mittleren Kreditinstitute einhergeht. Ohne besseren Zugang zu Finanzmitteln könnte die Vergrößerung der Reichweite des Abwicklungsrahmens unpraktisch werden. Diese Kreditinstitute sind häufig in hohem Maße auf Einlagen als Hauptfinanzierungsquelle angewiesen. Abhängig von den lokalen Marktbedingungen kann es für sie schwierig sein, andere Finanzinstrumente zu emittieren, die effektiv Verluste auffangen oder in Eigenkapital umgewandelt werden können. Daher sind die im Rahmen der CMDI-Initiative vorgeschlagenen Maßnahmen zur Verbesserung der Kapazität des Einlagensicherungssystems und der Abwicklungsfinanzierungsmechanismen zur Erleichterung der Abwicklung kleinerer und mittlerer Kreditinstitute unerlässlich und stellen ein notwendiges Gegenstück zur sinnvollen Ausweitung der Abwicklungsinstrumente für solche Kreditinstitute dar.

Schließlich hat die Einrichtung des einheitlichen Aufsichtsmechanismus und des einheitlichen Abwicklungsmechanismus weitgehend dazu beigetragen, die Aufsichtspraktiken zu harmonisieren, das Risiko im Bankensektor zu verringern und gleiche Wettbewerbsbedingungen in der Bankenunion sicherzustellen. Weitere Schritte zur Vollendung der Bankenunion, einschließlich des EDIS und der Fortschritte auf dem Weg zu einem stärker integrierten Binnenmarkt für Bankdienstleistungen (siehe auch meine Antwort auf Frage Nr. 42), würden weiter zur Verbesserung der Finanzstabilität und zur Verringerung der Marktfragmentierung beitragen.

39. Welche Risiken sehen Sie für die Finanzstabilität im Zusammenhang mit der Liquidität und der Hebelwirkung in den verschiedenen Sektoren des Finanzsystems und wie sollte die EZB/der SSM auf diese Risiken reagieren?

Die geldpolitische Normalisierung wirkt sich auf das Liquiditätsrisiko von Finanzintermediären aus, da der Marktwettbewerb um Finanzierung zunimmt, während sich das Kreditwachstum verlangsamt. Wie die Marktturbulenzen in diesem Jahr gezeigt haben, können zudem ein unzureichendes Liquiditätsrisikomanagement und neue Trends in der Digitalisierung das Verhalten der Einleger und die Stabilität der Liquiditäts- und Finanzierungsquellen der Banken erheblich beeinflussen. Was die Liquidität betrifft, so hat die EZB-Bankenaufsicht angekündigt, dass sie nun wöchentlich statt monatlich Daten erheben wird. Sie hat auch angekündigt, dass sie detaillierte Analysen der Liquiditäts- und Refinanzierungspläne der Banken durchführen wird, nachdem dem Liquiditätsrisiko hohe Priorität eingeräumt wurde.

Meiner Meinung nach ist es wichtig, die Praktiken der Banken im Bereich der Aktiv- und Passiv-Management-Governance und -Strategie, einschließlich ihrer Notfallplanung und Strategien zur Optimierung von Sicherheiten, im Auge zu behalten. Ich bin auch der Meinung, dass das Management des Gegenparteiausfallrisikos gestärkt werden sollte und dass weitere Arbeiten an der Regulierungsfront durchgeführt werden sollten. Wie ich bereits erwähnt habe, ist das Liquiditätsrisiko ein bedeutender Faktor, der nicht nur Banken, sondern auch andere Unternehmen betrifft. Nach den Spannungen im Bankensektor, die Anfang März in den Vereinigten Staaten und der Schweiz auftraten, sahen sich beispielsweise Investmentfonds, die in relativ risikoreiche Anlagen investiert waren, mit erheblichen Anlegerabflüssen konfrontiert.

Was die Verschuldung betrifft, so liefern frühere Stresssituationen, einschließlich der im März 2020 beobachteten Turbulenzen und der im Herbst 2022 beobachteten Belastung auf dem britischen Goldmarkt, klare Beispiele dafür, wie eine übermäßige Verschuldung von Nichtbanken (NBFI) den Druck durch Einschusszahlungen im gesamten Finanzsystem erhöhen kann – siehe auch meine Antwort auf Frage Nr. 35. Ich bin der Meinung, dass die Verbesserung der Liquiditätsbereitschaft der NBFI und die Bekämpfung des Aufbaus einer übermäßigen Verschuldung absolute Prioritäten darstellen. Einem kürzlich erschienenen Bericht des FSB zufolge deuten die aggregierten Daten darauf hin, dass es im NBFI-Sektor Bereiche mit hoher Verschuldung gibt. Darüber hinaus scheinen Nicht-Bank-Investoren in zunehmendem Maße bilanzunwirksame finanzielle Verschuldung auf sich zu nehmen, und Näherungswerte deuten darauf hin, dass die gesamte synthetische Verschuldung über dem Durchschnitt liegen könnte.

Was den Bankensektor betrifft, so bin ich der Meinung, dass die EZB-Bankenaufsicht die Risiken, die sich aus der Fremdfinanzierung ergeben, sorgfältig prüfen sollte. Die Ergebnisse des Stresstests 2023 haben gezeigt, dass Fremdfinanzierungs-Engagements mit einem hohen Kredit- und Marktrisiko behaftet sind, das sich unter ungünstigen Bedingungen noch verschärft. Banken, die erhebliche Bestände an fremdfinanzierten Krediten hielten, sind aufgrund der damit verbundenen Risiken im Zusammenhang mit ihren Geschäftspartnern und Finanzinstrumenten besonders anfällig. Auch die Risiken einer hohen Volatilität und einer Neubewertung an den Finanzmärkten bleiben für sie von Bedeutung. Was die Risiken im Zusammenhang mit Fremdfinanzierungs-Transaktionen betrifft, so begrüße ich es, dass die EZB-Bankenaufsicht die Banken dazu gedrängt hat, ihren Erwartungen gemäß den EZB-Leitlinien zu Fremdfinanzierungs-Transaktionen nachzukommen, und dass aktiv bewertet wird, ob die Banken ihre noch bestehenden Lücken in Bezug auf diese Erwartungen schließen.

40. Wie beurteilen Sie die Rolle der EZB/des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM – Single Supervisory Mechanism) bei der Bekämpfung der Geldwäsche? Wie sollten Geldwäscherisiken bei der Bewertung der Rentabilität von Banken durch die EZB berücksichtigt werden?

Zu den Aufsichtsaufgaben der EZB gehört nicht die Beaufsichtigung von Banken zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung (AML/CFT). Die EZB-

Bankenaufsicht nimmt die aufsichtlichen Auswirkungen von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung (ML/TF) jedoch sehr ernst, auch wenn sie in diesem Bereich keine unmittelbare Verantwortung trägt. Bei ihrer Aufsicht berücksichtigt die EZB die Auswirkungen von Geldwäsche- und Terrorismusbekämpfungsrisiken auf das aufsichtsrechtliche Profil von Banken, da Geldwäsche- und Terrorismusbekämpfungsrisiken eine Gefahr für die Nachhaltigkeit von Banken darstellen und das Vertrauen der Menschen in den Bankensektor ernsthaft beschädigen können. Banken, die mit Problemen im Zusammenhang mit Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zu kämpfen haben, leiden häufig unter strukturellen Mängeln in ihren internen Kontrollen und Unternehmensführungsregelungen, die durchaus in den Anwendungsbereich der EZB-Bankenaufsicht fallen.

Ich halte es für wichtig, dass die EZB-Bankenaufsicht in der Lage ist, Maßnahmen zu ergreifen, wenn die Bewertung der von den für die Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zuständigen Behörden erhaltenen Informationen aufsichtsrechtliche Bedenken aufwirft, beispielsweise im Rahmen des jährlichen aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozesses (SREP). Deshalb ist ein angemessener Informationsaustausch mit den Aufsichtsbehörden für die Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung unbedingt erforderlich. Es gibt bereits mehrere Kanäle für den Informationsaustausch mit den nationalen Aufsichtsbehörden für Geldwäsche und Terrorismusbekämpfung in der EU, wie z. B. das Abkommen über den Informationsaustausch zwischen der EZB und den Aufsichtsbehörden für Geldwäsche und Terrorismusbekämpfung und die Beobachterrolle der EZB in den Aufsichtskollegien für Geldwäsche und Terrorismusbekämpfung, die für alle Banken mit grenzüberschreitenden Geschäften innerhalb der EU eingerichtet wurden. Die EZB trägt auch zur laufenden Entwicklung von EBA-Leitfäden bei, um die Zusammenarbeit mit den Aufsichtsbehörden im Bereich Geldwäsche und Terrorismusbekämpfung weiter zu verbessern und eine einheitliche Berücksichtigung von Geldwäsche und Terrorismusbekämpfung in den SREP in der gesamten Bankenunion sicherzustellen.

Eine wirksame Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden mit den Finanzinformationsstellen (FIUs) ist ebenfalls von entscheidender Bedeutung. Die Einholung von Informationen bei der FIU ist für die Aufsichtsbehörden besonders wichtig, um ihre Bewertung zu untermauern, z. B. im Rahmen von Genehmigungsverfahren oder des vorgeschlagenen Erwerbs von qualifizierten Beteiligungen. Wie wichtig diese Art der Zusammenarbeit und des Informationsaustauschs bei der Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung ist, wurde mir bei meiner Tätigkeit bei der italienischen Zentralbank klar, wo ich dies in der Praxis beobachten konnte, da die Aufgaben der FIU in Italien einer unabhängigen Einheit innerhalb der Zentralbank übertragen werden. Unabhängig von der institutionellen Ausgestaltung der Geldwäschebekämpfung bin ich zutiefst davon überzeugt, dass die Förderung des Informationsaustauschs zwischen den Aufsichtsbehörden, einschließlich der EZB, und den zentralen Meldestellen im neuen europäischen Rahmen für die Geldwäschebekämpfung von großem Nutzen sein wird.

Die künftige AML-Behörde auf EU-Ebene wird ein wichtiges Gegenstück zur EZB sein und kann eine wichtige Rolle bei der Vereinfachung des Informationsaustauschs zwischen AML/CFT und den Aufsichtsbehörden und FIUs spielen.

41. Sollten Mitgliedstaaten außerhalb des Euro-Währungsgebiets Ihrer Meinung nach strenge Voraussetzungen erfüllen, wie die wirksame Kontrolle von Geldwäscherisiken, den Nachweis vergleichbar stabiler Immobilienmärkte, die wirksame Kontrolle der Korruption, bevor sie Mitglied des Euro-Währungsgebiets und damit Mitglieder der Bankenunion werden?

Voraussetzung für den Beitritt zur Eurozone ist, dass die EU-Mitgliedstaaten die vier im Vertrag verankerten Konvergenzkriterien erfüllen und die einschlägigen nationalen Rechtsvorschriften angleichen. Der regelmäßige Konvergenzbericht der EZB und der Europäischen Kommission ist von entscheidender Bedeutung für die Beurteilung, wie gut die Mitgliedstaaten die vier Konvergenzkriterien erfüllen. Ich schätze ihre Arbeit sehr, da sie in ihren regelmäßigen Berichten die Einhaltung dieser Kriterien durch die Mitgliedstaaten überwachen. In diesen Berichten wird auch eine Reihe von strukturellen Voraussetzungen für eine reibungslose Teilnahme an der Eurozone und der Bankenunion überprüft. Diese so genannten „anderen relevanten Faktoren“ umfassen die institutionelle Qualität und die Governance sowie das Ergebnis des Verfahrens bei makroökonomischen Ungleichgewichten, das darauf abzielt, makroökonomische und makrofinanzielle Ungleichgewichte zu verhindern.

Darüber hinaus zeigen die jüngsten Erfahrungen, dass die EZB, die Kommission und die Mitgliedstaaten, die sich auf die Einführung des Euro vorbereiten, in diesem Prozess auch in der Praxis eine umfassende Perspektive einnehmen, indem sie z. B. makroprudenzielle und strukturpolitische Maßnahmen in Betracht ziehen. Wenn ein Mitgliedstaat den Euro einführt, tritt er auch der Bankenunion bei, d. h. dem einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM) und dem Einheitlichen Abwicklungsmechanismus (SRM). Im Falle Bulgariens und Kroatiens hat es sich in jüngster Zeit als vorteilhaft erwiesen, dass beide Länder eine enge Zusammenarbeit mit der EZB-Bankenaufsicht eingegangen sind und dadurch parallel zu ihrem Beitritt zum WKMII-Mechanismus dem SSM und dem SRM beigetreten sind. Zur Vorbereitung dieses Schritts führte die EZB-Bankenaufsicht die erforderliche umfassende Bewertung der Banken in den Ländern durch. Darüber hinaus sind Bulgarien und Kroatien vor ihrem Beitritt zum WKMII eine Reihe von länderspezifischen Verpflichtungen eingegangen. Die Tatsache, dass Kroatien am 1. Januar 2023 den Euro erfolgreich eingeführt hat, zeigt, dass eine umfassende Sichtweise des Konvergenzprozesses besonders effektiv sein kann.

42. Ist eine stärkere finanzielle Integration stets mit dem Ziel der Finanzstabilität vereinbar? Denken Sie, dass potenzielle grenzüberschreitende Bankenfusionen das „too big to fail“-Problem verstärken könnten? Sind Sie der Meinung, dass eine stärkere grenzüberschreitende Integration dazu beitragen könnte, die Wettbewerbsfähigkeit des EU-Bankensektors zu verbessern? Welche Strategie sollte der einheitliche Aufsichtsmechanismus (SSM – Single Supervisory Mechanism) im Hinblick auf die Zukunft der Bankensektors in der EU in den Bereichen Fusionen und Übernahmen,

Konsolidierung und national herausragende Unternehmen („nationale Champions“) verfolgen? Was sollten die Ziele der Kapitalmarktunion sein?

Durch die Förderung der Verfügbarkeit von Finanzdienstleistungen unter den gleichen Regeln und Bedingungen in der gesamten Union erleichtert die Finanzintegration den Zugang von privaten Haushalten und Unternehmen zu Finanzmitteln und trägt somit zu einer reibungslosen Transmission der Geldpolitik und einer gleichmäßigeren wirtschaftlichen Entwicklung in den einzelnen Ländern bei. Durch den grenzüberschreitenden Handel mit Finanzdienstleistungen unterstützt sie auch die Risikoteilung und stärkt damit die Widerstandsfähigkeit der EU gegenüber Schocks. Aus der Literatur geht hervor, dass der Grad der Risikoteilung zwischen den EU-Ländern nicht nur deutlich niedriger ist als in den Vereinigten Staaten, sondern auch als zwischen Regionen innerhalb der EU-Länder wie Deutschland, Frankreich, Italien und in geringerem Maße auch Spanien. Gleichzeitig ist es zwingend erforderlich, dass die Erbringung von Finanzdienstleistungen im Binnenmarkt denselben soliden Regeln und aufsichtsrechtlichen Prüfungen unterliegt, auch über die Grenzen hinweg, um die Entstehung destabilisierender Risiken und ihre Ausbreitung im gesamten Finanzsystem zu verhindern und rasch zu erkennen.

Die EU hat seit der globalen Finanzkrise erhebliche Fortschritte bei der Sicherstellung der Solidität des Finanzsystems erzielt, insbesondere durch die Schaffung der Bankenunion. Der einheitliche Aufsichtsmechanismus sorgt für eine wirksame Beaufsichtigung aller Banken in der gesamten Bankenunion, und der einheitliche Abwicklungsausschuss war in der Lage, Banken in enger Zusammenarbeit mit der EZB als zuständiger Bankenaufsichtsbehörde zügig abzuwickeln. Da es jedoch keine vollendete Bankenunion mit einem europäischen Einlagensicherungssystem gibt, ist der europäische Bankensektor nach wie vor nach nationalen Gesichtspunkten fragmentiert, und die Kreditvergabe der Banken wird nach wie vor stark von lokalen wirtschaftlichen Entwicklungen beeinflusst. Auch wenn grenzüberschreitende Fusionen nicht in den Zuständigkeitsbereich der EZB-Bankenaufsicht fallen, können sie dazu beitragen, die Risiken der Banken zu diversifizieren und so die Kreditvergabe an solide Kreditnehmer in lokalen Abschwungphasen zu unterstützen. Sie können auch den Wettbewerb zwischen den europäischen Banken verstärken, Anreize zur Kostensenkung schaffen und Überkapazitäten abbauen, wodurch die europäischen Banken insgesamt wettbewerbsfähiger werden.

Die Kapitalmarktunion ist eine wichtige Ergänzung zu diesen Bemühungen. Durch die weitere Harmonisierung und Verschärfung der Vorschriften für Finanzakteure außerhalb des Bankensektors werden die Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen erweitert, die Möglichkeiten für eine private grenzüberschreitende Risikoteilung verbessert, die Integration und Diversifizierung des EU-Finanzsystems gefördert und damit die Finanzstabilität insgesamt unterstützt. Durch die Mobilisierung privater Investitionen und die Erleichterung des Zugangs europäischer Unternehmen zu marktbasierter Finanzierung, auch für KMU und innovative Unternehmen, trägt die Kapitalmarktunion auch maßgeblich zur Finanzierung von EU-Zielen wie dem ökologischen und digitalen Wandel bei. Maßnahmen zur Verwirklichung der Kapitalmarktunion, z. B. zur Förderung der Verbriefung und zur Harmonisierung der Insolvenzvorschriften für Unternehmen, sind auch für die Banken von Vorteil.

Wir haben zwar einige Fortschritte erzielt, aber es ist wichtig, die mit dem CMU-Aktionsplan 2020 beschlossenen Maßnahmen vollständig umzusetzen. Ein sehr positiver Schritt ist der Vorschlag der Europäischen Kommission, eine europäische Datenbank für Unternehmensinformationen (ESAP, European Single Access Point) einzurichten, die auf freiwilliger Basis auch die Daten von nicht börsennotierten KMU enthält und als Referenz für Investoren dienen soll. Eine weitere sehr wichtige Maßnahme, die derzeit erörtert wird, zielt darauf ab, Eigenkapital und Schulden steuerlich neutral zu gestalten und so die Verzerrung zugunsten der Schulden zu korrigieren (ähnlich wie es in Italien mit der Maßnahme *Aiuto per la crescita economica*, ACE, geschehen ist). Vor allem müssen wir uns ehrgeizige Ziele setzen, darunter eine stärkere aufsichtsrechtliche Konvergenz und eine stärkere Harmonisierung in den Bereichen Insolvenzrecht, Gesellschaftsrecht und Steuerrecht.

43. Wie beurteilen Sie die übermäßige Abhängigkeit von Euro-basierten Derivaten von Clearingstellen im Vereinigten Königreich? Sehen Sie eine übermäßige Risikokonzentration in der City of London, die wir nicht wirksam beaufsichtigen? Welche Empfehlungen würden Sie in diesem Bereich aussprechen?

Zentrale Gegenparteien (CCPs) sind wichtige Marktinfrastrukturen, die dazu beitragen, das Kreditrisiko der Gegenparteien auf den Derivatemärkten zu verringern und abzumildern. Systemrelevante CCPs spielen daher eine wesentliche Rolle für die Finanzstabilität, und wichtige Derivatemärkte in EU-Währungen sollten hauptsächlich in EU-CCP gecleart werden, damit für eine ordnungsgemäße Aufsicht durch die EU-Behörden gesorgt ist – auch in Krisensituationen.

Daher stimme ich mit der von der Kommission, der EZB, der ESMA und dem ESRB geteilten Einschätzung überein, dass ein übermäßiger Rückgriff auf CCPs aus Drittländern für Clearingdienste, die für die EU von systemischer Bedeutung sind, Risiken für die Finanzstabilität mit sich bringen kann.

Ich betrachte den Vorschlag der Kommission, für Clearingmitglieder und Kunden in der EU die Verpflichtung einzuführen, einen Teil dieser Derivate über zugelassene CCPs in der EU zu clearen, als einen vernünftigen und wirksamen Weg, um übermäßige Risiken gegenüber CCPs in Drittländern zu verringern. Wichtig ist, dass diese Anforderung mit quantitativen Schwellenwerten einhergeht, damit ein allmählicher, aber effektiver Aufbau der Clearingkapazitäten in der EU auf diesen Derivatemärkten stattfinden kann.

D. Arbeitsweise der EZB, demokratische Rechenschaftspflicht und Transparenz

44. Was ist Ihre Ansicht zu den derzeitigen Strategien der EZB zur Vermeidung von Interessenkonflikten bei der EZB? Sind Änderungen erforderlich?

Die EZB sollte sich auch weiterhin zur Wahrung der Integrität, zur Förderung einer soliden Unternehmensführung und zur Einhaltung strengster ethischer Standards in allen Aspekten ihrer Tätigkeit verpflichten. Unter diesen ethischen Grundsätzen ist der angemessene Umgang mit Interessenkonflikten wohl der wichtigste. Die Vermeidung von Interessenkonflikten ist ein Grundpfeiler, der zahlreiche andere Aspekte eines gut funktionierenden ethischen Rahmens unterstützt und stärkt. Daher begrüße ich die Schritte, die die EZB in den vergangenen Jahren unternommen hat, um ihren Rahmen zur Vermeidung von Interessenkonflikten zu stärken.

Insbesondere schätze ich die robusten Regeln, die auch auf Einladungen des Europäischen Parlaments für die Regelung der Interaktionen mit externen Parteien festgelegt und regelmäßig aktualisiert wurden. Der Meinungsaustausch mit allen Beteiligten ist wichtig, um das Mandat der EZB zu erfüllen. Gleichzeitig ist es wichtig, über einen soliden Governance-Rahmen zu verfügen, um solche Interaktionen zu regeln, insbesondere wenn es um die Interaktionen mit Finanzmarktteilnehmern geht. Der einheitliche Verhaltenskodex für hochrangige Beamte ist ein Schlüsselelement des Good-Governance-Rahmens der EZB, und ich begrüße es sehr, dass für die Mitarbeiter der EZB im Wesentlichen die gleichen Grundsätze gelten, wie sie auch im Business Rule Book der EZB enthalten sind. Gleichzeitig geht ethisches Handeln über die bloße Einhaltung von Gesetzen, Vorschriften und Richtlinien hinaus. Es ist eine Verpflichtung, die das Verhalten der Menschen lenkt und sie dazu bringt, die richtige Entscheidung zu treffen, auch wenn wir mit Herausforderungen konfrontiert sind oder unter Druck stehen. Deshalb bin ich der Meinung, dass es wichtig ist, spezielle Schulungen zu ethischen Fragen anzubieten, die Anleitungen für ethische Entscheidungen im Berufsalltag und im Umgang miteinander geben können.

In Zukunft sollte die EZB meines Erachtens konsequent bewerten, ob ihr Rahmen weiterhin an der Spitze der besten Praktiken steht. Sie hat dies Anfang dieses Jahres getan, indem sie strengere Regeln für private Finanztransaktionen hochrangiger Beamter eingeführt hat, und sollte dies auch weiterhin tun. Darüber hinaus sollte sich die EZB aktiv an den laufenden interinstitutionellen Diskussionen über das Projekt der Einrichtung eines gemeinsamen EU-Ethikgremiums beteiligen. Zwar hat die EZB im Laufe der Jahre einen soliden Ethik-Rahmen geschaffen, der ihren spezifischen Bedürfnissen und Verhaltensrisiken entspricht, doch ist es wichtig, dass dieser Rahmen mit dem der anderen EU-Institutionen abgestimmt bleibt.

45. Wie bewerten Sie den Rechenschaftsrahmen der EZB gegenüber dem Europäischen Parlament, insbesondere unter Berücksichtigung der jüngsten Regelungen in Form eines Briefwechsels über die Rechenschaftspflicht im Bereich der Zentralbank?

Ich glaube, dass die Rechenschaftspflicht der EZB das notwendige Gegenstück zu ihrer Unabhängigkeit ist. Das Europäische Parlament fungiert als Brücke zwischen der EZB und den Bürgern der Union – und die EZB profitiert von ihrer Interaktion mit dem Parlament.

Soweit ich weiß, hat sich die Beziehung zwischen den beiden Organen im Hinblick auf die gestiegenen Anforderungen an die Rechenschaftspflicht weiterentwickelt. So hat sich

beispielsweise die Häufigkeit der Interaktionen erhöht, neue Dialogformate wurden geschaffen und bestehende Formate verbessert. Ich glaube, dass die jüngsten Vereinbarungen zwischen der EZB und dem Europäischen Parlament in Form eines Briefwechsels ein weiteres Zeugnis für die starke Beziehung zwischen beiden Institutionen sind. Durch die Formalisierung der Praktiken der Rechenschaftspflicht stärken die jüngsten Vereinbarungen eine wirksame Zusammenarbeit zwischen der EZB und dem Europäischen Parlament, die ich fördern möchte. Der Briefwechsel dient auch als wertvolles Instrument zur Verbesserung der Kommunikation über die Rechenschaftspraxis der EZB und fördert das Bewusstsein für die EZB als eine Institution, die zum Wohle aller EU-Bürger handelt und deren Vertretern regelmäßig zuhört und auf sie eingeht. Letzteres ist ein kritischer Aspekt, insbesondere in Zeiten hoher Inflation wie der derzeitigen.

Abschließend möchte ich betonen, dass ich, falls ich als Mitglied des EZB-Direktoriums bestätigt werde, sehr gerne mit den ECON-Mitgliedern im Rahmen der Rechenschaftspflicht zusammenarbeiten würde, insbesondere in Form eines Ad-hoc-Austauschs zu Angelegenheiten, für die ich in der EZB zuständig wäre.

46. Welche Rolle sollte das Europäische Parlament Ihrer Meinung nach bei der nächsten Überprüfung der EZB-Strategie im Jahr 2025 spielen?

Regelmäßige Überprüfungen der geldpolitischen Strategie der EZB sind äußerst wichtig, um sicherzustellen, dass die Strategie angesichts des sich wandelnden wirtschaftlichen Umfelds weiterhin zweckdienlich bleibt. Daher freue ich mich auf die nächste Überprüfung, die derzeit für 2025 geplant ist – siehe meine Antwort auf Frage Nr. 16.

Ich glaube, dass das Europäische Parlament ein wichtiger Ansprechpartner ist, wenn es darum geht, im Zusammenhang mit der Überprüfung der EZB-Strategie zuzuhören und auf die anderen zuzugehen. Der Grund dafür ist, dass seine Ansichten, die auch die der EU-Bürger widerspiegeln, sehr wertvoll für die Durchführung der Überprüfung sind und angemessen berücksichtigt werden sollten.

Daher würde ich die Fortsetzung des Ansatzes begrüßen, der bei der letzten Überprüfung verfolgt wurde, bei der Mitglieder des Europäischen Parlaments ihre Prioritäten und Beiträge während des gesamten Überprüfungsprozesses mit der EZB teilen konnten, damit sie angemessen berücksichtigt werden können. Die regelmäßigen Kontakte zwischen der EZB und dem Parlament, insbesondere die monetären Dialoge und der Initiativbericht des Parlaments zum EZB-Jahresbericht, scheinen ein natürlicher Weg zu sein, auf dem Meinungen ausgetauscht werden könnten. Ich wäre auch dafür, dass die EZB eine spezielle Sitzung mit den ECON-Mitgliedern in Frankfurt organisiert, um die Strategieüberprüfung zu erörtern, und ich wäre persönlich bereit, mit den ECON-Koordinatoren und -Mitgliedern zu einem weiteren Meinungsaustausch auf bilateraler Ebene zusammenzukommen. Im Allgemeinen konnten Sie sich darauf verlassen, dass ich Ihre Vorschläge aufmerksam anhöre und sie in meinen persönlichen Beiträgen zur Strategieüberprüfung berücksichtige.

47. 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? Würden Sie Ihre Ernennung zu einem Mitglied des Direktoriums akzeptieren, wenn das Europäische Parlament dagegen stimmen würde?

Das Europäische Parlament spielt eine grundlegende Rolle bei der Sicherung der Legitimität der EZB. Wie ich in meinen früheren Antworten erwähnt habe, ist die Rechenschaftspflicht gegenüber dem Europäischen Parlament das notwendige Gegenstück zur Unabhängigkeit der EZB. Ihre Meinung zu meinem Termin ist ein wesentlicher Bestandteil des Termins und ich respektiere Ihre Perspektive zutiefst. Ich hoffe, dass Sie meine Kompetenzen, meine Erfahrung und meine Ansichten, wie sie in diesem Fragebogen und in der bevorstehenden Anhörung, auf die ich mich sehr freue, dargelegt werden, fair beurteilen werden.

Was das Ernennungsverfahren anbelangt, so sind das Verfahren und die jeweiligen Aufgaben und Zuständigkeiten der beteiligten Organe in den Verträgen festgelegt. Es ist nicht meine Aufgabe als Bewerber, mich dazu zu äußern, wie die Verträge das Ernennungsverfahren selbst oder das Zusammenspiel zwischen den betroffenen Institutionen regeln. Ich hoffe, dass alle beteiligten Institutionen im Interesse der EU zu einer Einigung kommen werden.

48. Was könnte die EZB angesichts der Tatsache, dass derzeit nur zwei der 26 Mitglieder des Rates der EZB Frauen sind, 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 Maßnahmen in dieser Hinsicht?

Eine vielfältige Belegschaft fördert unterschiedliche Perspektiven, sorgt für eine gerechtere Entscheidungsfindung und trägt zu einer fairen und integrativen Institution bei, in der alle Stimmen gehört und geschätzt werden. Vielfalt und Inklusivität sind auch für die Politik der Zentralbanken von Vorteil, da sie durch die Berücksichtigung aller Perspektiven solidere geldpolitische Entscheidungen sicherstellen. Als Institution, die allen Bürgern Europas dient, ist es daher von entscheidender Bedeutung, ein ausgewogenes Geschlechterverhältnis in der EZB zu erreichen, und ich unterstütze die bisherigen Bemühungen der EZB in dieser Richtung voll und ganz.

In meinen früheren Funktionen habe ich mich dafür eingesetzt, dass sich die Institution, in der ich gearbeitet habe, grundlegend verändert. Die Bank von Italien hat schon vor Jahren damit begonnen, sich mit der Geschlechtervielfalt zu befassen, indem sie mehrjährige Strategiepläne verabschiedete und einen Diversity-Manager einrichtete, der für die Förderung von Eingliederungsmaßnahmen und die berufliche Entwicklung von Frauen zuständig ist.

Es gibt jedoch keine schnelle Lösung zur Verbesserung des Gleichgewichts zwischen den Geschlechtern - das Ungleichgewicht ist in den Zentralbanken, im Bereich der Wirtschaft und in der gesamten Branche weit verbreitet. Die Beseitigung des Ungleichgewichts erfordert einen Ansatz, der ein ausgewogenes Verhältnis zwischen den Geschlechtern in allen Bereichen der Bank und auf allen Erfahrungsebenen fördert und letztlich eine Reihe von Maßnahmen zur Herstellung eines ausgewogenen Verhältnisses im gesamten Institut vorsieht. Das EZB-Stipendium für Frauen ist in dieser Hinsicht eine hervorragende Initiative, die der EZB talentierte Studentinnen näher bringt und einen Pool potenzieller künftiger Zentralbankerinnen schafft. Wir müssen auch sicherstellen, dass wir kontinuierlich nach unbewussten Vorurteilen suchen, insbesondere in unserer Kommunikation. Bei der Bank von Italien haben wir beispielsweise unsere Stellenausschreibungen auf solche Verzerrungen hin untersucht, die die Wahrscheinlichkeit verringern könnten, dass sich Frauen bewerben. Eine ausgewogene Geschlechterzusammensetzung in den Einstellungsgremien ist ein weiterer Schritt in diese Richtung.

Dann müssen wir Frauen auch unterstützen, wenn sie in unserer Institution sind, von der Auszubildenden bis zur Führungskraft. Flexible Arbeitsregelungen und Kinderbetreuungsstrukturen sind Beispiele für Leistungen, die dazu beitragen, die Vereinbarkeit von Berufs- und Privatleben für alle Mitarbeiter zu ermöglichen, insbesondere die Vereinbarkeit von Privat- und Familienleben mit einem anspruchsvollen Arbeitsumfeld. Ein Netzwerk für weibliche Führungskräfte, das es meines Wissens bei der EZB bereits gibt, trägt ebenfalls zu einem ausgewogenen Verhältnis in Führungspositionen bei.

Bei der Bank of Italy waren die Ergebnisse unserer Bemühungen greifbar: Der Anteil der Frauen in Führungspositionen entspricht dem Anteil der Frauen an der Gesamtbelegschaft. Mehr als 31 Prozent der Führungskräfte sind nun Frauen, was unserem Ziel für 2022 entspricht.

Das Ungleichgewicht zwischen den Geschlechtern im EZB-Rat liegt größtenteils außerhalb der Kontrolle der EZB selbst. Die EZB sollte sich zwar öffentlich für eine ausgewogene Besetzung des EZB-Rates einsetzen, doch liegt es in der Verantwortung der Regierungen, mehr weibliche Kandidaten zu nominieren. Ich persönlich würde es sehr begrüßen, wenn mehr qualifizierte weibliche Kandidaten für alle Spitzenpositionen in Institutionen und Behörden nominiert würden.

Die Vielfalt liegt mir auch im weiteren Sinne am Herzen. Ich bin fest davon überzeugt, dass eine Vielfalt von Perspektiven die besten Ergebnisse hervorbringt. Um dies zu nutzen, muss nicht nur eine Vielfalt an Nationalitäten, Fähigkeiten, Hintergründen, Ethnien, Geschlechtern, Geschlechtsidentitäten und sexuellen Orientierungen willkommen geheißen werden. Ohne Einbeziehung werden diese unterschiedlichen Ansichten nicht gehört. Um allen Menschen in Europa zu dienen, muss die EZB nicht nur allen gesellschaftlichen Akteuren zuhören. Sie muss auch innerhalb der EZB aufmerksam zuhören und allen EZB-Mitarbeitern die Möglichkeit geben, mit ihrer individuellen Sichtweise und ihren Talenten zur Politik der EZB beizutragen. Dies ermöglicht es uns, eine inklusive Politik zu entwickeln, ein Schwerpunkt, den wir in der High Level-Taskforce zum digitalen Euro hervorgehoben haben, um ein Zahlungsinstrument zu entwickeln, das niemanden zurücklässt.

Bei der Bank von Italien haben wir uns entschieden für das Wohlergehen und die Einbeziehung aller unserer Mitarbeiter eingesetzt, insbesondere derjenigen, die sich selbst als Angehörige einer Minderheit, einer benachteiligten oder unterrepräsentierten Gruppe identifizieren. Ich bin mir bewusst, dass der Vorstand und das Topmanagement bei dieser Herausforderung eine Schlüsselrolle spielen, sowohl bei den Entscheidungen, an denen sie beteiligt sind, als auch persönlich; in diesem Sinne habe ich die Verantwortung übernommen, gehörlosen Kollegen bei der Bank von Italien als Executive Sponsor ihrer Mitarbeiter-Ressourcengruppe eine Stimme zu geben.

49. *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?*

Die Untersuchungen und Prüfungen des Europäischen Rechnungshofs (ERH) sind ein wichtiger Beitrag zur Verbesserung der europäischen Governance, der Politik und ihrer Umsetzung.

In Bezug auf die EZB ist es wichtig zu wissen, dass der EuRH zwar über ein umfassendes Mandat zur vollständigen Prüfung der europäischen Institutionen verfügt, der Vertrag jedoch das Mandat des Rechnungshofs zur Prüfung der „betrieblichen Effizienz der Verwaltung“ der EZB begrenzt. Die operative Effizienz der EZB ist von entscheidender Bedeutung, um sicherzustellen, dass sie ihr Mandat bestmöglich erfüllen kann, und es ist daher lobenswert, dass der Europäische Rechnungshof dies überprüft.

Wie ich in meiner Antwort auf Frage Nr. 1 erwähnt habe, leitete ich in meiner Eigenschaft als stellvertretender Gouverneur die Einführung einer mehrperiodigen Budgetierung in der Bank sowie von Systemen zur Kostenprognose und zur Berechnung der Stückkosten der Produkte und Aktivitäten der Bank. Außerdem habe ich die Aktivitäten der Bank ausgeweitet, indem ich ihre traditionelle administrative Rolle, die sich auf die Kostenberichterstattung und die Kontrolle der Einhaltung von Vorschriften konzentriert, durch eine stärkere Konzentration auf die Analyse und Prognose der Kosten ergänzt habe. Ich habe ein neues risikobasiertes Kontrollsystem entwickelt und implementiert, das hauptsächlich auf organisatorisches Lernen ausgerichtet ist. Schließlich habe ich neue Instrumente für die Analyse und Kontrolle der Reisekosten und der damit verbundenen Vergütungen sowie für die Verwaltung von Personaltransfers an die Zweigniederlassungen der Bank eingeführt, indem der Dienst standardisiert und ausgelagert wird, wodurch die Transparenz erhöht und die Kosten gesenkt werden.

Im Falle meiner Ernennung würde ich mich für die Aufrechterhaltung einer guten Zusammenarbeit mit dem Europäischen Rechnungshof einsetzen und dessen Mandat zur Prüfung der EZB in Bezug auf die operative Effizienz respektieren. Ich würde auch eine weitere Interaktion mit dem Europäischen Parlament zu den Ergebnissen solcher Prüfungen des Hofes im Zusammenhang mit der Rechenschaftspflicht begrüßen.

50. *Welchen Ansatz werden Sie persönlich in Bezug auf den sozialen Dialog in der EZB verfolgen?*

Als Institution mit einer wichtigen Aufgabe für das Wohlergehen der Bürgerinnen und Bürger und als Institution, die europäische Werte vertritt, muss die EZB in der Lage sein, sich kontinuierlich zu verändern. Wie ich bereits dargelegt habe, bin ich der Meinung, dass Vielfalt und Integration innerhalb einer politischen Institution von zentraler Bedeutung sind, um die beste Politik für alle europäischen Bürgerinnen und Bürger zu schaffen, da sie ein breites Spektrum an Perspektiven und eine solide Politik mit sich bringen. Lassen Sie mich ein Beispiel dafür anführen, wie wichtig es ist, alle Meinungen zu hören. Wissenschaftler warnen schon seit Jahrzehnten vor dem Ausmaß des Klimawandels. Doch die politischen Entscheidungsträger ignorierten diese weniger prominenten Stimmen weitgehend. Hätten wir ihren vorausschauenden Warnungen mehr Aufmerksamkeit geschenkt, wären wir heute im Kampf gegen den Klimawandel schon viel weiter.

Ich habe daher immer daran geglaubt, ein Umfeld zu fördern, in dem man herausfordernde Ansichten begrüßt und nicht fürchtet. Meine vielseitige Berufserfahrung hat mich gelehrt, dass dies besonders wichtig ist, um unsichere Zeiten zu überstehen. Um die verschiedenen Ansichten innerhalb der EZB zu hören und zu berücksichtigen, muss es ausreichend Gelegenheit für einen offenen und konstruktiven Dialog mit den Personalvertretern geben. Indem sie die Anliegen und Bedürfnisse der Mitarbeitenden auf verschiedenen Wegen aufgreift - nicht nur durch Gespräche mit Einzelpersonen, sondern auch durch gezielte Umfragen und den Dialog mit den Personalvertretern - sollte eine Institution allen Meinungen Gehör schenken und darauf hinarbeiten, letztlich das bestmögliche Arbeitsumfeld zu schaffen, in dem die Mitarbeitenden ihre Talente optimal einsetzen können.

Bei der EZB ist die Arbeit zweifellos anspruchsvoll. Und um ihre beste Arbeit abzuliefern, wird jeder Mitarbeitende seine eigenen Anforderungen haben, denen wir versuchen müssen, so weit und so flexibel wie möglich entgegenzukommen. Ein ausreichendes Maß an Flexibilität bei der Arbeitszeit und dem Arbeitsort sind wichtige Aspekte, und so weit ich weiß, hat die EZB bereits entsprechende Maßnahmen ergriffen, die ich nachdrücklich unterstütze. Diese ermöglichen es den Mitarbeitenden beispielsweise, Familie und Beruf besser zu vereinbaren, tragen aber auch dem Wandel in den Arbeitsgewohnheiten Rechnung, den wir alle während der Pandemie erlebt haben.

Eine erfüllende und gesunde Work-Life-Balance erfordert außerdem Gespräche über ein breiteres Spektrum von Wohlfühlthemen. Schließlich müssen wir in der Lage sein, den Mitarbeitenden attraktive Karrierechancen zu bieten, mit gleichen Chancen für alle Hintergründe und Karrierestufen. Ich habe diese Bemühungen in all meinen früheren Funktionen persönlich unterstützt und würde sie auch bei der EZB unterstützen.

Als Mitglied des Vorstands der Bank von Italien habe ich immer einen ständigen Dialog mit den Gewerkschaften über alle Fragen im Zusammenhang mit den Arbeitnehmern geführt,

einschließlich des Wohlergehens der Arbeitnehmer und der Karriereaussichten. So führte dieser Dialog im Dezember 2021 zur Einführung einer hybriden Arbeitsweise, bei der Mitarbeitende entweder im Büro oder aus der Ferne arbeiten können, um Familie und Berufsleben in Einklang zu bringen.