

MARIO DRAGHI

„Wir brauchen eine europäische Wirtschaftsregierung“

Italiens Notenbankchef und EZB-Ratsmitglied über die Schwierigkeiten eines Europäischen Währungsfonds, Lösungswege aus der Griechenland-Krise und die Frage, wie das Finanzsystem stabiler gestaltet werden kann

Hermann-Josef Knipper, Katharina Kort
Rom

Handelsblatt: Herr Draghi, die Krise in Griechenland bewegt Europa. Was muss Griechenland tun, um sie zu bewältigen?

Draghi: Die Griechen müssen einen glaubwürdigen Haushaltsplan vorlegen, der schnell umgesetzt wird. Je später die Verpflichtungen greifen, desto langsamer werden sich die Risikoprämien zurückbilden und desto schwieriger wird es sein, die Staatsfinanzen in Ordnung zu bringen. Je schneller die Risikoprämien fallen, desto besser ist das. Und sie haben schon damit begonnen. Die Kommission, die EZB und - bis zu einem gewissen Grad - der IWF waren mit einbezogen. Offenbar waren alle von dem Haushaltsplan überzeugt. Nun müssen wir natürlich dessen zügige und vollständige Umsetzung beobachten. Denn das ist mindestens genauso wichtig wie der Entwurf, wenn nicht wichtiger. Die Griechen haben verstanden, dass sie einen politischen Preis für ihre Situation zahlen müssen, der unumgänglich ist.

HB: Und jetzt sind die Griechen auf dem richtigen Weg?

Draghi: Ja, aber ich will die Umsetzung des Plans sehen.

HB: Brauchen wir auch strengere Regeln?

Draghi: Natürlich brauchen wir strengere Regeln. Es ist noch zu früh zu sagen, wie diese Regeln aussehen sollen. Aber die griechische Krise zeigt, dass wir unser System widerstandsfähiger machen müssen.

HB: An was denken Sie?

Draghi: Meine Meinung unterscheidet sich nicht wesentlich von der Ihres Finanzministers Wolfgang Schäuble. Wir müssen bedenken, dass wir mit dem Euro einen Hort der Stabilität geschaffen haben, und wir müssen alles daransetzen, diesen zu erhalten. Egal, was viele Kritiker sagen: Wir haben niedrige Inflationsraten und geringe Finanzierungskosten, wir waren erstaunlich vor den weltweiten Turbulenzen geschützt, weil wir den Euro hatten. Deshalb sollten wir die Stabilität und die Glaubwürdigkeit dieses Konzepts erhalten. Die griechische Krise hat gezeigt, dass diese Konstruktion noch widerstandsfähiger gemacht werden muss. Sie hat Risse gezeigt, keine echten, aber potenzielle Risse.

HB: Wie kann der Euro widerstandsfähiger werden?

Draghi: Wir sollten uns fragen, warum die Märkte so nervös sind - nicht nur wegen Griechenland, auch wegen anderer Länder. Die Risikoprämien sind schließlich auch für Länder bester Bonität gestiegen. Die Märkte sind nervös, weil wir eine enorme Verschlechterung der Kapitalbedingungen hatten - innerhalb und außerhalb des Euro-Raums. Und weil die Märkte nicht klar sehen, wie die Regierungen da herauskommen, was deren Exit-Strategie ist. Als Erstes brauchen wir also eine klar definierte, zeitlich gut abgestimmte Exit-Strategie für die hohen Haushaltsdefizite. Das ist die Nummer eins auf der Liste.

HB: Und was ist die Nummer zwei?

Draghi: Wir müssen das Konzept des Stabili-

täts- und Wachstumspakts erweitern. Bisher haben wir damit einen Mechanismus der Beobachtung und teilweise auch der Korrektur für die Bilanzen und Haushalte der Staaten. Nun müssen wir ihn wirkungsvoller machen und auf strukturelle Reformen ausweiten. Denn das Fehlen dieser Reformen ist der Grund, warum manche Länder nicht wachsen.

HB: Wie soll das konkret aussehen?

Draghi: Schon in den 90er-Jahren haben einige Beteiligte bei der Ausarbeitung des Stabilitätspakts, darunter auch ich, vorgeschlagen, in den Pakt auch liberale Reformen des Marktes, des Wettbewerbs und der Rentensysteme einzubeziehen, Reformen, die das Wachstum wirklich fördern. Damals haben aber einige Länder gesagt, das seien solche historischen und sozial gewachsenen Themen, dass sie dort nicht die gleiche Disziplin akzeptieren würden wie in Budgetfragen.

HB: Was bedeutet das für heute?

Draghi: Es ist an der Zeit, einen Schritt weiter zu gehen. Zumindest die Euro-Länder sollten einige Mechanismen akzeptieren, die die Kooperation zwischen Regierungen verbessern und eine stärkere Disziplin bewirken. Denn Preisstabilität, Bilanzdisziplin und Wirtschaftswachstum sind die drei Grundpfeiler für finanzielle Stabilität. Doch das ist ein mittelfristiges Ziel, das kann man nicht innerhalb eines Monats realisieren.

HB: Was können wir kurzfristig tun?

Draghi: Für Krisenszenarien wie Griechenland sollten wir einen klaren, gut ausgearbeiteten Identifizierungs- und Eingriffsprozess haben. Dann werden auch die Märkte Kapital bereitstellen, das die Länder brauchen. Was die Märkte derzeit nicht wollen, ist Ungewissheit. Dann verleiht niemand Geld. Aber wenn wieder Klarheit und Entschlossenheit vorherrschen, stehen die Leute bereit. Wenn wir dann noch meinen, dass wir eine Art Notfall-Liquiditätshilfe leisten müssen, wie Herr Schäuble sie vorschlägt, können wir darüber nachdenken.

HB: Sie teilen also Schäubles Ansichten?

Draghi: Schäuble weist richtigerweise darauf hin, dass wir in der Euro-Zone die Geldpolitik bei der EZB zentralisiert haben. Und dass es daher schwierig ist für den IWF, einem Land Disziplin vorzuschreiben, ohne die Geldpolitik anzusprechen. Schließlich ist das der andere Makro-Hebel des IWF.

HB: Haben Sie Sympathien für einen Europäischen Währungsfonds (EWF)?

Draghi: Wenn der Identifizierungs- und Interventionsmechanismus gut funktioniert, werden wir unter normalen Marktbedingungen keinen EWF brauchen. Wir können nicht glauben, dass ein europäischer Fonds tatsächlich das Problem löst. Ich würde nicht mit der Finanzierung von Krisen beginnen, vielmehr mit der Lösung von Krisen. Unter den aktuellen Marktbedingungen könnte eine Nothilfe zu einem Zinssatz, der über dem Marktzins liegt, die Antwort auf einen zeitweiligen Liquiditätsmangel sein, und nur darauf. Es wäre jedoch falsch, aus diesem Notmechanismus den Dreh- und Angelpunkt unserer Reaktion zu machen.



Pablo Tre/A3/Contrasto

HB: Brauchen wir für den von Ihnen gewünschten Mechanismus eine neue Struktur, und wie müsste diese aussehen?

Draghi: Nicht unbedingt eine Struktur. Aber ein Konzept, das dem Stabilitätspakt ähnelt und von den Regierungen unterstützt werden muss.

HB: Ein weiterer Pakt also?

Draghi: Ja, ein weiterer Pakt. Wir brauchen im Euro-Raum eine stärkere wirtschaftliche Governance, die zu koordinierten Strukturformen und mehr Disziplin führen wird.

HB: Noch einmal zum EWF: Setzt der nicht falsche Anreize?

Draghi: Dieses Risiko besteht natürlich. Daher müssen wir alles dafür tun, dass es bei einer Nothilfe bleibt, die sich darauf beschränkt, ein Liquiditätsproblem zu lösen. Niemand glaubt, dass der Fonds ein Mechanismus zur Krisenlösung sein müsste. Die Länder dürfen nicht darauf bauen können, dass es einen Geldpool gibt, bei dem sie sich bedienen können, wenn sie in Schwierigkeiten geraten. Niemand würde meinen, dass der Fonds dafür da ist, und Herr Schäuble schon gar nicht.

HB: Brauchen wir härtere Strafen für Länder, die sich nicht an die Abmachungen halten?

Draghi: Ja, ich denke, dass wir strengere Regeln brauchen, bei denen jede Abweichung von den Regeln oder jeder Gebrauch von Finanzmitteln, die nicht vom Markt kommen, einen finanziellen und politischen Preis haben, der deutlich höher ist als heute.

HB: Mit der Finanzkrise stehen Ratingagenturen in der Kritik. Sollte die EZB eigene Ratings herausgeben, wie das einige fordern?

Draghi: Nein. Ich glaube nicht, dass das richtig wäre. Wenn es darum geht, eine europäische Ratingagentur zu haben, könnte das eine Lösung sein, wenn wir den US-Agenturen oder anderen nicht trauen. Aber das sollte keine Zentralbank übernehmen.

HB: Warum waren die Erfahrungen mit den Ratingagenturen so negativ?

Draghi: Eine lückenhafte Regulierung hat zu Interessenkonflikten geführt. Man muss sich fragen, warum die Ratingagenturen die Menge an fragwürdigen Finanzprodukten nicht gesehen haben und nicht angemessen geratet haben. Eine der Antworten ist, dass die Emittenten dieser Papiere im Grunde nur

wenige große Investmentbanken waren. Einige dieser Ratingagenturen machten 90 Prozent ihres Geschäfts mit diesen großen Banken. Hinzu kommt noch der Interessenkonflikt zwischen Ratings und Research. Es ist bereits viel getan worden, um das zu ändern, aber es bleibt auch noch viel zu tun.

HB: Was?

Draghi: Wir haben dazu ein Projekt beim Forum für Finanzstabilität (FSB). Es fragt: Wie können wir als Regulierer die Bedeutung von Ratings senken? Wir müssen nach Research-Alternativen suchen und andere Mechanismen finden.

HB: Aber Märkte brauchen Ratings ...

Draghi: Ja, die Märkte brauchen Ratings, Investoren wollen sie. Die Position des FSB ist, dass wir stärker differenzieren müssen. Wenn sie etwa eine Regierungsanleihe mit bester Bonität haben, ist das etwas anderes, als wenn sie eine strukturierte Anleihe mit einem solchen Rating haben. Sie können immer eine Anleihe so konstruieren, dass sie das beste Rating bekommt. Aber was wirklich an Komponenten drin ist, kann Mistzeug sein. Wir müssen also von den Agenturen Ratings bekommen, die es

den Investoren erlauben, die Bestnote von schlechteren zu unterscheiden.

HB: Wann gibt es eine Lösung? Was sind die nächsten Schritte bei der Reform der Bankenregulierung?

Draghi: Der wichtigste Schritt ist die Reform der Eigenkapitalregeln Basel II. Deren Implementierung ist für Ende 2012 vorgesehen.

HB: Ist die Angst, dass Basel III die Kreditvergabe weiter einschränkt und die wirtschaftliche Erholung gefährdet, berechtigt?

Draghi: Ich hoffe, dass bis dahin die Erholung auf einem guten Weg ist. Natürlich gibt es ein Risiko, aber ich denke, dass die Ängste ein wenig überzogen sind. Die Banken haben schon viel getan, um ihr Kapital zu erhöhen. Wir müssen uns allerdings weltweit auf eine Definition von Eigenkapital einigen, die von allen akzeptiert wird. Der Baseler Ausschuss und das FSB setzen sich dafür ein, dass die neuen Regeln zeitlich so umgesetzt werden, dass sie das Wirtschaftswachstum nicht behindern.

USA gekommen.

Draghi: Ich glaube, dass diese Spannungen übertrieben werden. Viele der Vorschläge, die jetzt an die Öffentlichkeit gelangen, etwa die Volcker-Regeln in den USA oder die Besteuerung in den USA und in Großbritannien, wurden auf der Arbeitsebene bereits im FSB diskutiert.

HB: Kritiker werfen Ihnen vor, bei der Investmentbank Goldman Sachs gearbeitet zu haben, die unsaubere Geschäfte in Griechenland gemacht haben soll. Was sagen Sie dazu?

Draghi: Als ich das Schatzamt in Rom 2001 verlassen habe, gab es keine Regeln, die einen Wechsel zu einer Investmentbank verboten hätten. Ich habe aber zunächst eine Einladung zur US-Universität Harvard angenommen und habe dort sechs Monate unterrichtet. Erst dann bin ich zu Goldman Sachs gegangen. Ich habe von Anfang an klargestellt: Ich habe zehn Jahre mit Regierungen und Regierungsbeamten verbracht, und es wäre mir sehr peinlich, sie jetzt fragen zu müssen, mit ihnen Geschäfte zu machen. Deshalb habe ich darauf bestanden, meine eigene Kundschaft im Privatsektor aufzu-

VITA

Multigeldpolitiker Als Gouverneur der italienischen Notenbank ist Mario Draghi Mitglied des Rats der Europäischen Zentralbank (EZB), der die europäische Geldpolitik bestimmt. Kraft seines Amtes ist er Mitglied des Verwaltungsrats bei der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich. Außerdem vertritt Draghi Italien im Gouverneursrat der Internationalen Bank für Wiederaufbau und Entwicklung sowie in der Asiatischen Entwicklungsbank. Seit April 2006 leitet er das Financial Stability Forum, das 2009 in das Financial Stability Board umbenannt wurde. Das Gremium arbeitet an einer effizienteren Bankenregulierung.

EZB-Spitze Draghi gilt neben Bundesbankchef Axel Weber als heißester Kandidat für die Nachfolge von EZB-Präsident Jean-Claude Trichet, der 2011 aufhört.

Wirtschaftsprofessor Draghi wurde 1947 in Rom geboren und studierte dort Wirtschaftswissenschaften. Einen akademischen Grad erwarb er am Massachusetts Institute of Technology. Von 1981 bis 1991 war er Wirtschaftsprofessor an der Universität Florenz.

Investmentbanker Ehe Draghi Chef der italienischen Notenbank wurde, arbeitete er als Investmentbanker. Von 2002 bis 2005 war er Chairman und Managing Director von Goldman Sachs International und Mitglied des globalen Management-Komitees.

bauen. Das habe ich drei bis vier Jahre lang auch gemacht.

HB: Keine Länder als Kunden?

Draghi: Ich habe nicht einen einzigen Deal mit Regierungen gemacht, und zwar aus einem einfachen Grund: Ich war zu beschäftigt mit privaten Firmen, im Corporate Investment-Banking.

HB: Keine Besuche in Griechenland?

Draghi: Ich war nie beruflich dort. Die Geschäfte, um die es geht, wurden getätigt, bevor ich zu Goldman Sachs kam. Später machte die Bank weitere Geschäfte mit Griechenland, aber ich war in keiner Weise daran beteiligt. Ich war übrigens auch nicht stellvertretender Verwaltungsratschef, denn so eine Figur gibt es nicht bei Goldman Sachs.

HB: Wenn Sie heute auf Goldman und Griechenland zurückschauen: War es eine gute Idee von Goldman, Ländern bei Bilanztricks zu helfen?

Draghi: Wir müssen bei Finanztransaktionen unterscheiden, welchem Zweck sie dienen: dem Schuldenmanagement oder der Verschleierung von Schulden. Die Verschleierung ist nicht gut, das ist etwas sehr Schlechtes. Wenn Griechenland ein Problem mit seinem Haushalt hätte, aber nicht über die Zahlen gelogen hätte, wäre es für die Griechen und für uns alle viel leichter.

HB: Was muss denn ein guter EZB-Präsident mitbringen? Sind Sie geldpolitisch ein „Falke“?

Draghi: Fragen Sie die EZB-Beobachter, ob sie glauben, dass ich eine Taube sei. Sie müssen immer die Preisstabilität und die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik im Kopf haben. Wachstum begründet sich auf diesen beiden Elementen.

Mitarbeit: Klaus C. Engelen und Marietta Kurm-Engels.