

Im Gespräch: Italiens Notenbankgouverneur Mario Draghi

„Alle sollten dem deutschen Beispiel folgen“

Notenbankgouverneur Mario Draghi ist einer der Kandidaten für die Nachfolge des EZB-Präsidenten. Er empfiehlt für Europa eine Orientierung an der Stabilitätspolitik der Bundesbank.

Herr Gouverneur Draghi, gibt es eine Vertrauenskrise gegenüber dem Euro?

Nein, auf keinen Fall. Der Euro ist eine Erfolgsgeschichte. Er hat allen Vorteile gebracht. Und Ländern wie Italien hat er auch einen fundamentalen Wert gebracht, nämlich die Stabilität. Darauf würde heute keiner mehr verzichten wollen. Die Stabilitätskultur ist heute Bestandteil des Wirtschaftslebens in Italien und im ganzen Euroland. Sie muss bewahrt werden, denn nur auf der Grundlage von Stabilität kann es nachhaltiges Wachstum geben.

Doch gegenwärtig sehen wir viele Zweifel?

Wenn wir den Euro und das Euro-Land insgesamt betrachten, sind die öffentlichen Haushalte in besserem Zustand als in anderen Teilen der Welt. Die Preise sind stabiler. Die Verschuldung der privaten Wirtschaft ist kleiner, die Sparquote ist größer, die Leistungsbilanz ist ausgeglichener.

Was sind denn die Bedingungen dafür, dass der Euro Zukunft hat?

Ein Währungsraum wie der des Euro darf nicht alleine Verbreitungsgebiet einer Geldwährung sein, sondern kann nur überleben, wenn die Währungsunion Stabilität – das heißt insbesondere Preisstabilität – und Prosperität garantiert. Und dafür müssen alle ihren Beitrag leisten.

Wie steht es dabei mit der Haushaltsdisziplin?

Die Haushaltsdisziplin ist fundamental. Denn in einer Währungsunion ist es nicht akzeptabel, dass einzelne Staaten die anderen ausnützen. Um das zu vermeiden, müssen die Kontrolle und die Haushaltsdisziplin gestärkt werden, mit Regeln, die meiner Meinung nach stark und halbautomatisch sein müssen.

Worauf kommt es dabei an?

Zwei Beispiele: Japan hat ein Verhältnis von Schulden und Bruttoinlandsprodukt von rund 200 Prozent, doch keiner hat je an der Zahlungsfähigkeit von Japan gezweifelt. Argentinien dagegen war zahlungsunfähig mit einem Verhältnis von Schulden und BIP von 50 Prozent. Das ist eine Frage des Vertrauens: Die Märkte, die Anleger haben Vertrauen in die Institutionen Japans, hatten es aber nicht in Argentinien. Auch in der Währungsunion sind nicht alle gleich. Doch die Länder mit schwachen Institutionen können sich strengere Regeln ausleihen von den Ländern mit starken Institutionen. Eigentlich müssten sich die schwachen Länder geradezu wünschen, starke Regeln zu haben, wenn sie aus historischen oder politischen Gründen nicht das machen können, was sie auf jeden Fall machen müssten.

Doch derzeit sehen das gerade die Länder anders, die in Schwierigkeiten sind – also zu Unrecht?

Dazu müssen wir aber ganz grundsätzlich festhalten, dass die Sanierungsschritte, die nun etwa von Griechenland oder Portugal verlangt werden, gerade diejenigen Reformen sind, die ein Land mit starken Institutionen ohnehin anpacken würde, auch ohne äußeren Druck. Die Regeln müssen also eine Unterstützung der Regierungen sein, um das ohnehin Nötige zu tun.

Sie sagen, Sie wollten zumindest halbautomatische Regeln. Warum?

Die Regeln müssen halbautomatisch sein, sonst macht die Politik daraus ein Spiel, das kompliziert und ziemlich schwierig zu handhaben ist.

Was ist für das Überleben der Währungsunion noch nötig, neben der Haushaltsdisziplin?

Die zweite wichtige Bedingung ist, dass alle Länder strukturelle Reformen durchführen, um das Wirtschaftswachstum zu beschleunigen. Wachstum ist die zweite Säule, auf der die finanzielle Stabilität aufbaut. Wir bräuchten ein zweites System von Regeln, ähnlich wie die Kriterien von Maastricht und des Stabilitätspakts für den Haushalt, nummehr, um die Voraussetzungen für Wachstum zu schaffen. Man könnte zum Beispiel Regeln für die Rentenreformen aufstellen, mit gegenseitiger Kontrolle. Natürlich würde dann gefragt, warum habt ihr noch ein Rentenalter von 57 Jahren und nicht von 67 oder höher wie andere?

Folgt man Ihren Ideen, müsste Deutschland also nicht Angst haben, in einer Eu-



Mario Draghi

Foto Bloomberg

ropäisierung der Wirtschaftspolitik wieder an Wettbewerbskraft zu verlieren?

Im Gegenteil, wir müssten alle dem Beispiel Deutschlands folgen, und das habe ich auch öffentlich oft gesagt. Deutschland hat seine Wettbewerbskraft verbessert, indem es strukturelle Reformen durchgeführt hat. Das muss das Vorbild sein.

Rund um die Zinssätze gibt es Potential für Streit. Manche Länder wünschen sich einheitliche Zinssätze für Staatstitel, doch die entwickeln sich auseinander.

Was die Staatstitel betrifft, war es so, dass sich die Risikoaufschläge der ein-



„Eurobonds wären nur dann sinnvoll, wenn es eine Steuer- und Haushaltsunion gäbe.“

zelnen Länder in den vergangenen Jahren stark vereinheitlicht hatten, obwohl die einzelnen Länder oft eine sehr gegensätzliche Haushaltspolitik verfolgten und schon die Ausgangslage sehr unterschiedlich war. Ob kleines oder großes Defizit, kleine oder große Schulden, die Zinssätze waren annähernd gleich. Doch nun ist allen klar geworden, dass es für die Staatsschulden der einzelnen Länder neue, differenzierte Sätze geben sollte. Das ist der natürliche Gang der Dinge. Die unterschiedlichen Risikozuschläge spiegeln nun die verschiedenen Situationen in den einzelnen Ländern wider.

Haben die Märkte damit übertrieben, sind sie über das Ziel hinausgeschossen?

Es gibt nun einen Effekt des „Over-shooting“, einer Übertreibung nach oben, genauso wie zuvor untertrieben worden ist. Der Unterschied ist, dass zu niedrige Risikozuschläge niemanden stören, bis es zu spät ist. Bei der Übertreibung nach oben sind aber sofort alle besorgt.

Wenn es womöglich bald darum geht, den Leitzins zu erhöhen, werden viele Politiker dagegen sein. Gibt es einen Zins für 17 Länder?

Wir gehen ja von zwei Maximen aus: Der Auftrag der EZB besteht darin, die Preisstabilität mittelfristig zu sichern, und nachhaltiges Wachstum ist nur auf der Grundlage der Preisstabilität möglich. Daraus können wir drei Schlüsse ziehen: Erstens nützt es auch den schwachen Ländern nicht, wenn das Wachstum der stärkeren von Inflation begleitet wird. Wenn aber zweitens die schwächeren Volkswirtschaften in den vergangenen Jahren nicht gewachsen sind, als die Leitzinsen praktisch bei null standen, liegen die Gründe ihrer Wachstumsschwäche nicht bei der Geldpolitik, sondern woanders. Drittens ist nach der Krise der Risikozuschlag der entscheidende Faktor für Investitionen und Wachstum. Wenn die Preisstabilität gefährdet ist, verringert eine Erhöhung der Leitzinsen die Risikozuschläge; damit wird auch den wachstumsschwachen Ländern geholfen.

Wegen der Vertrauenskrise einzelner Länder in der Währungsunion wird nun emsig nach Möglichkeiten der Hilfeleistung gesucht, unter anderem mit einem Rettungsfonds und Eurobonds. Was halten Sie davon?

Als ich vor einem Jahr zum ersten Mal nach der Griechenland-Krise gefragt wurde, dachte ich spontan, ich sei wohl nicht die richtige Person für solche Fragen. Unwillkürlich musste ich an die Krise Italiens von 1992 denken. Damals sah es innerhalb von wenigen Tagen aus, als würde alles zusammenbrechen. Die Regierung von Giuliano Amato verwickelte mit der technischen Unterstützung der Banca d'Italia einen ungeheuren Sanierungsplan mit Haushaltskorrekturen von 45 Milliarden Euro (damals 5,6 Prozent des BIP), der den Märkten vertrauenswür-

dig erschien. Deshalb nahmen uns die Märkte weiterhin die Staatstitel ab, jeden Monat ungefähr 50 Milliarden Euro, so viel, wie Griechenland derzeit in einem Jahr braucht.

Was ziehen Sie heute für Folgerungen aus diesem Vergleich?

Die Antwort auf die Vertrauenskrise eines einzelnen Staates muss vor allem auf nationaler Ebene gesucht werden. Wenn die nationale Regierung keine glaubwürdige Antwort hervorbringt, ist die Lage aussichtslos. Mit einem wirklich überzeugenden Plan kann man hingegen die Schwierigkeiten überwinden. Allerdings muss man sich die Illusion aus dem Kopf schlagen, dass die Probleme in einem Jahr gelöst werden können. Wenn die Haushaltspolitik jahrelang aus dem Ruder gelaufen ist, dauert auch die Sanierung des Haushalts viele Jahre.

Brauchen wir denn einen europäischen Rettungsfonds?

Wenn die Sanierungsbemühungen der nationalen Regierung glaubwürdig sind, dann brauchen wir den Fonds nur noch für Not Situationen. Der Fonds kann einerseits helfen bei vorübergehenden Schwierigkeiten während der Beschaffung liquider Mittel. Zweitens soll eine Beteiligung des Fonds auch als ein Gütesiegel für den Sanierungsplan gesehen werden, von der Europäischen Kommission, den Fondsverwaltern, dem Internationalen Währungs-

fonds und der Europäischen Zentralbank. Diese Institutionen attestieren, dass der Sanierungsplan realisierbar ist und auch mit Konsequenz eingehalten wird.

Muss der Rettungsfonds größer werden?

Es ist falsch, wenn die Erwartung geweckt wird, dass der Fonds unbedingt gigantische Ausmaße haben wird und dass es dank diesem Fonds niemals mehr eine Krise in Europa geben wird. Wenn wir diese Erwartungen wecken, wird es Enttäuschungen geben und deswegen Instabilität. Der Fonds muss einen klar umrissenen Zweck haben und kann nicht einfach jegliche Krise und jedes Verhalten finanzieren.

Aber es gibt doch die Versuchungen, den „moral hazard“?

Es hat keinen Sinn, die Regeln für die Haushaltspolitik zu verschärfen und andererseits Anreize zu schaffen, um genau diese Regeln zu verletzen. Das erzeugt „moral hazard“. Der Grundgedanke für den Umgang mit den Finanzkrisen der Staaten ist der gleiche wie derjenige für die Behandlung von systemrelevanten Großbanken, die mit einem Konkurs die Finanzmärkte ins Wanken bringen können. Wir brauchen einen Mechanismus, der es erlaubt, Großbanken ohne Traumat und ohne öffentliches Geld abzuwickeln. Analog müssen wir den möglichen Krisen der einzelnen Staaten die Dramatik nehmen, ohne dass das System

gefährdet wird und ohne dass alle anderen Länder automatisch die Rechnung bezahlen.

Ist denn Italien ein Risikoland?

Italien ist kein Risikoland, aus vielerlei Gründen. Die Verschuldung der Familien und der Unternehmen ist eine der niedrigsten in Europa. Die industrielle Struktur ist sehr diversifiziert und dadurch widerstandsfähig. Das Defizit der Leistungsbilanz ist begrenzt; Italiens Haushaltsdefizit ist in der Krise nicht außer Kontrolle geraten wie in anderen Ländern. Die durchschnittliche Laufzeit der Staatsschulden ist auf sieben Jahre und drei Monate gewachsen, was vor Finanzierungsproblemen schützt.

Aber Italien gilt doch im Ausland immer wieder als Symbol der Instabilität?

Italien hat Zeiten von Stabilität und Instabilität erlebt, ökonomisch und politisch. Ich selbst habe die fünfziger und sechziger Jahre als eine Zeit von außergewöhnlichem Wachstum und Stabilität erfahren. Die Instabilität begann Ende der sechziger Jahre. In den Siebziger hatten wir Inflation von bis zu 20 Prozent im Jahr. Deutschland hat damals sein Inflationsproblem in relativ kurzer Zeit in Ordnung gebracht und ist weiter auf der Grundlage stabiler Preise gewachsen. Das war das „Modell Bundesbank“ der Geldpolitik, auf dem die Entwicklung der deutschen Wirtschaft aufbaute. Italien ist damals den Weg der Abwertungen gegangen, und deshalb wird vielleicht der Name Italien mit Instabilität verbunden. Doch mindestens seit die Regierung von Romano Prodi 1997 ein strenges Konvergenzprogramm erreichte, um von Anfang an bei der Währungsunion dabei zu sein, und noch mehr seit dem Eintritt in die Währungsunion hat sich das grundlegend geändert. Doch wir brauchen strenge Regeln, um die Schulden zu reduzieren. Und Italien braucht auch mehr Wachstum. Das sage ich, seit ich Gouverneur der Banca d'Italia bin.

Wenn Sie nach Deutschland sehen, dann gibt es dort inzwischen Ökonomen, die sagen, die Deutschen könnten eventuell auch die Währungsunion verlassen, wenn sie zu teuer wird.

Ich glaube nicht, dass das stimmt. Diese Äußerungen zeigen einfach nur Unbehagen, weil kein Land das Gefühl haben will, von den anderen ausgenutzt zu werden. Wenn wir stringente Spielregeln vorgeben, wenn wir zeigen, dass die schwachen Länder die richtigen Antworten finden können, wird das Unwohlsein wieder verschwinden.

Die Deutschen fürchten, dass sie irgendwann über Eurobonds an der Finanzierung der italienischen Schulden beteiligt werden könnten. Was halten Sie von Eurobonds?

Wenn Europa nicht nur eine Währungsunion, sondern auch eine Union mit gemeinsamen Steuern und gemeinsamer Haushaltspolitik wäre, könnten Eurobonds Sinn machen. Aber wir sind keine Steuer- und Haushaltsunion. Denn im Moment ist es nicht so, dass die Bürger eines Landes bereit sind, Steuern zu zahlen, um damit ein anderes zu finanzieren. Es gibt natürlich die Idee, den Eurobond als Hebel zu benutzen, um damit eine Steuerunion herbeizuführen. Doch für mich ist das genauso schwierig, als wolle jemand einen Elefanten am Schwanz packen und daran spazieren führen.

Wie sieht die künftige Entwicklung der Währungsunion aus?

Wir sind auf halbem Weg. In der Währungsunion haben sich Länder zusammengetan, die eine gemeinsame Währung und Preisstabilität anstreben und meinen, das allein würde genügen. Dann haben sie gemerkt, dass sie den Stabilitätspakt brauchen. Nun hat sich herausgestellt, dass dieser Pakt verstärkt werden muss, und das machen wir gerade jetzt. In der Zukunft werden wir meiner Meinung nach feststellen, dass der Stabilitätspakt noch weiter gestärkt werden muss, und auf diesem Weg müssen wir weitergehen. Währenddessen wird sich parallel dazu die europäische Integration weiterentwickeln.

Manchmal scheint es, als hätte eine Stabilitätspolitik nach der Denkweise der Bundesbank wenige Freunde in Europa. Liegt es an der Kommunikation?

Kommunikation ist wichtig, nicht nur, wenn es um Erwartungen der Märkte geht, sondern auch, um die Bedeutung von Stabilität zu vermitteln. Man muss verstehen, dass die Preisstabilität die Grundlage des deutschen Wachstums war und nun auch zu einem Grundsatz für ganz Europa werden muss. Da sind wir aber auf gutem Weg.

In der Banca d'Italia meinen manche Mitarbeiter, Sie seien mehr Amerikaner als Italiener. Stimmt das?

Aus den Jahren in Amerika habe ich die Einstellung mitgebracht, dass Probleme direkt angepackt werden müssen und dass es keinen Sinn hat, lange drum herum zu reden und Kompromisse zu machen, wenn es nur eine Lösung gibt. Aber ich bin Europäer und fühle mich sehr als Europäer. Ich habe einen großen Teil meines Lebens Europa gewidmet. So führte ich 1991 bei den Maastrichter Vertragsverhandlungen die Delegation als italienischer Sherpa. Von meinen damaligen Kollegen erwähne ich besonders Horst Köhler und Jean-Claude Trichet sowie Hans Tietmeyer von der Bundesbank. Seit damals steht Europa – mit seinen Institutionen, seinen Krisen und seiner Zukunft – im Zentrum meines Berufslebens.

Das Gespräch führte Tobias Piller.

Zur Person

Mario Draghi, 63 Jahre alt, ist seit Ende 2005 Gouverneur der Banca d'Italia, der italienischen Notenbank. 2006 wurde er zudem zum Vorsitzenden des Financial Stability Forum ernannt, das 2009 von der Konferenz der G 20 in das „Financial Stability Board“ umgewandelt wurde. 1947 in Rom geboren, hatte Draghi zunächst in seiner Heimatstadt Volkswirtschaft studiert, dann am Massachusetts Institute of Technology bei den späteren Nobelpreisträgern Franco Modigliani und Robert Solow seine Doktorarbeit geschrieben. Nach verschiedenen Lehrauf-

trägen erhielt Draghi schließlich einen Lehrstuhl für Wirtschaft und Geldpolitik in Florenz. Zugleich war er von 1984 bis 1990 Italiens Vertreter bei der Weltbank. Von 1991 an arbeitete Draghi für zehn Jahre als Generaldirektor des italienischen Schatzministeriums und war dort zuständig für Haushalt, Schuldenverwaltung und Privatisierungen, damit die graue Eminenz an der Spitze des Verwaltungsapparats hinter wechselnden Ministern. Von 2004 bis 2005 war Draghi Managing Director und Vizepräsident von Goldman Sachs International mit Sitz in London.