

1-0001-0000

AUSSCHUSS FÜR WIRTSCHAFT UND WÄHRUNG

**GELD- UND WÄHRUNGSPOLITISCHER DIALOG MIT CHRISTINE
LAGARDE,
PRÄSIDENTIN DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK
(GEMÄß ARTIKEL 284 ABSATZ 3 AEUV)**

BRÜSSEL
MONTAG, 23. JUNI 2025

1-0002-0000

VORSITZ: AURORE LALUCQ
Vorsitzende des Ausschusses für Wirtschaft und Währung

1-0002-5000

(Der währungspolitische Dialog beginnt um 15.11 Uhr.)

1-0003-0000

Vorsitzende. – Wir können nun zu einem der wichtigsten Punkte unserer heutigen Sitzung übergehen, nämlich dem Dialog mit Präsidentin Lagarde. Es ist uns eine Ehre, sie heute zu einem besonderen Zeitpunkt zu empfangen; leider sind solche besonderen Zeitpunkte, in denen politische, geopolitische, wirtschaftliche und vielleicht auch finanzielle Instabilität zur Normalität werden, derzeit jedoch an der Tagesordnung. Diese besondere Situation wird vermutlich noch eine Weile andauern, und angesichts der gegebenen Umstände ist es unerlässlich, dass wir der Risiken finanzieller Instabilität bewusst sind. Wir müssen uns auch darüber im Klaren sein, dass Europa einen Trumpf in der Hand hat, nämlich den eines Pols politischer Stabilität, eines Pols wirtschaftlicher Stabilität, eines Pols, an dem letztlich die Rechtsstaatlichkeit geachtet wird und der die Möglichkeit bietet, ein sicherer Hafen zu sein.

In dieser außergewöhnlichen Zeit, die bereits überaus lange andauert und leider noch viele Jahre dauern könnte, ist der Euro die zweitwichtigste Währung hinter dem Dollar. Er ist die Währung der größten Handelsmacht der Welt und hat meiner Meinung nach das Potenzial, einen neuen Platz einzunehmen. Wie Präsidentin Lagarde kürzlich in der *Financial Times* sagte, werde dies nicht ohne politischen Willen geschehen, denn Geld sei eine politische Institution, die auf Vertrauen beruht, und Vertrauen entstehe durch Institutionen, insbesondere durch eine Institution wie die Europäische Zentralbank, der wir meines Erachtens nach heute viel zu verdanken haben, da sie eine Art Leuchtturm im Sturm ist. Wir werden daher heute versuchen, die Dauer und die Intensität dieses Sturms zu bestimmen.

Mit währungspolitischen Dialogen wie dem heutigen, der Arbeit am Tätigkeitsbericht und dem jährlichen Besuch von Mitgliedern des Ausschusses für Wirtschaft und Währung bei der Europäischen Zentralbank setzen wir hier eine wesentliche Aufgabe für das Parlament um, nämlich die der demokratischen Kontrolle und einer guten Zusammenarbeit mit der Europäischen Zentralbank. Heute werden wir vor allem zwei Themen behandeln: erstens die vierteljährliche Bewertung der Währungspolitik der Europäischen Zentralbank und zweitens Stablecoins und Krypto-Assets sowie die Entwicklungen und Herausforderungen für die Währungspolitik der Europäischen Zentralbank im Zusammenhang mit diesen beiden Themen.

Was die Währungspolitik betrifft, so ist die Gesamtinflation in der Eurozone seit unserem letzten währungspolitischen Dialog im März nach Schätzungen der Europäischen Zentralbank im Mai auf 1,9 % gesunken, nachdem sie im Februar 2,3 % erreicht hatte. In diesem Zusammenhang beschloss der Rat der Europäischen Zentralbank, den Leitzins um weitere 25 Basispunkte zu senken. Es handelt sich hierbei um die achte Zinssenkung in Folge, und der Zinssatz für die Einlagefazilität liegt nun bei 2 %. Gleichzeitig sinkt die Bilanz des Eurosystems weiterhin regelmäßig.

Im Hinblick auf Stablecoins und Krypto-Assets birgt der Aufstieg von Stablecoins und anderer Krypto-Assets Risiken für Investoren, das Finanzsystem selbst sowie für die Zentralbanken. Dies gilt insbesondere, da die Vereinigten Staaten derzeit eine stärkere Unterstützung digitaler Vermögenswerte anstreben, ohne die Entwicklung oder Ausgabe digitaler Währungen durch die Zentralbanken voranzutreiben. Tatsächlich ist sogar genau das Gegenteil der Fall. Diese Entwicklung ist eng mit der Debatte um die Einführung des digitalen Euro verknüpft. Sollten dollarbasierte Stablecoins in größerem Umfang verfügbar werden, könnten die Einlagen aus den europäischen Banken abfließen, was die Währungshoheit Europas untergraben, die Kontrolle der Preis- und Finanzstabilität untergraben und die internationale Rolle des Euro schwächen könnte. Dies wäre unter den gegenwärtigen Umständen besonders bedauerlich, denn wie ich bereits sagte, haben wir hier einen Trumpf in der Hand.

Wie üblich sind alle von der Expertengruppe des Parlaments zu diesen beiden Themen für diesen währungspolitischen Dialog erstellten Informationsmaterialien auf der Website des Ausschusses für Wirtschaft und Währung verfügbar.

Bevor wir beginnen, möchte ich Ihnen einige Hinweise zum heutigen Tagesablauf geben: Präsidentin Lagarde hat zehn Minuten Zeit für ihre einführenden Bemerkungen, gefolgt von einer ersten Fragerunde. Den Mitgliedern stehen eineinhalb Minuten für erste Fragen und drei Minuten für Antworten zur Verfügung, mit der Möglichkeit für Anschlussfragen. Anschließend folgt eine zweite Fragerunde, mit einer Minute für die Frage und drei Minuten für die Antwort. Wenn es die Zeit zulässt, wird selbstverständlich auch ein „Catch-the-eye“-Verfahren durchgeführt. Ich bitte Sie, die Ihnen zugeteilte Zeit genau einzuhalten.

Frau Präsidentin Lagarde, nach dieser langen Einführung freue ich mich, Ihnen das Wort zu erteilen, um uns über die aktuelle Situation aufzuklären.

1-0004-0000

Christine Lagarde, *Präsidentin der Europäischen Zentralbank*. – Frau Vorsitzende, der Kampf mag langwierig sein, aber er ist äußerst lohnend, und ich unterstütze ihn voll und ganz.

Ich werde ins Englische wechseln, um Ihnen zu sagen, dass es eine große Freude ist, wieder bei Ihnen zu sein und den regelmäßigen Austausch fortzusetzen, an den wir uns gewöhnt haben.

Wie Sie bereits dargelegt haben, war dieses Jahr ein Jahr tiefer weltweiter wirtschaftlicher und geopolitischer Unsicherheit. In einer zunehmend von Fragmentierung, Unsicherheit und Konflikten geprägten Welt muss Europa seine Rolle als Grundpfeiler der wirtschaftlichen und politischen Stabilität untermauern.

Und da die Grundlagen des globalen Gleichgewichts unter Druck geraten, begibt sich auch das internationale Finanzsystem auf unbekanntes Terrain. Ein wesentlicher Bestandteil dieses sich verändernden Umfelds ist der rasche Anstieg von Kryptowerten und Stablecoins.

Für diese Anhörung haben Sie mich gebeten, die sich abzeichnenden Herausforderungen und Chancen im Zusammenhang mit diesen neuen digitalen Entwicklungen zu erläutern.

Zunächst jedoch möchte ich Sie kurz über die Einschätzung der EZB zur Wirtschaft des Euroraums und unsere Ausrichtung der Währungs politik informieren.

Die Fachleute des Eurosystems erwarten, dass die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets in diesem Jahr um 0,9 %, 2026 um 1,1 % und 2027 um 1,3 % wachsen wird. Sie sollten zwei Seiten erhalten haben – ich weiß nicht, ob auf dem Tisch oder separat –, zu deren Bereitstellung ich mich verpflichtet habe, damit Sie sich einige der von uns verwendeten Tabellen ansehen können. In der linken Ecke finden Sie Hinweise zum BIP-Wachstum.

Im ersten Quartal dieses Jahres zog das verarbeitende Gewerbe an und der Dienstleistungssektor wuchs moderat. Gleichzeitig blieb der Arbeitsmarkt stabil, wobei die Arbeitslosenquote im April 6,2 % betrug und damit den niedrigsten Stand seit Einführung des Euro aufweist.

Die Umfragedaten deuten insgesamt auf etwas schwächere Konjunkturaussichten in nächster Zeit hin. Höhere Zölle und ein stärkerer Euro dürften die Exporte dämpfen und die hohe Unsicherheit Investitionsentscheidungen verzögern.

Es gibt jedoch mehrere Faktoren, die die wirtschaftliche Widerstandsfähigkeit wahren und das Wachstum mittelfristig fördern dürften. Der starke Arbeitsmarkt, steigende Realeinkommen, robuste Bilanzen des Privatsektors und einfachere Finanzierungsbedingungen, zum Teil aufgrund unserer jüngsten Zinssenkungen, auf die Sie schon eingegangen sind. Verbrauchern und Unternehmen sollte dies helfen, trotz der Folgen eines volatilen globalen Umfelds stabil zu bleiben. Investitionen in Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben sollten auch das Wachstum fördern.

Die Wachstumsaussichten sind nach wie vor mit Abwärtsrisiken verbunden. Das Wachstum könnte sich vor allem im Falle einer weiteren Eskalation der globalen Handelsspannungen und der damit verbundenen Unsicherheiten, einer sich verschlechternden Stimmung an den Finanzmärkten und anhaltender geopolitischer Spannungen verlangsamen. Allerdings könnte eine rasche Lösung der Handelskonflikte und geopolitischen Spannungen oder eine weitere Erhöhung der Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben die Tätigkeit um mehr als derzeit erwartet ankurbeln.

Die globalen Wirtschaftsaussichten sind nach wie vor mit außergewöhnlich hoher wirtschaftlicher und politischer Unsicherheit behaftet, aber wie ich kürzlich in einem von Ihnen in der *Financial Times* erwähnten Artikel andeutete, können Veränderungen auch zu Chancen führen. Die Unterstützung für das Euro-Währungsgebiet hat einen historischen Höchststand erreicht. Ich empfehle Ihnen dringend, dies unten links zu betrachten – Unterstützung für den Euro: 83 %. Sie war noch nie so hoch, seit der Euro eingeführt wurde.

Jetzt ist es an der Zeit, die Wirtschaft des Euro-Währungsgebiets produktiver, wettbewerbsfähiger und widerstandsfähiger zu gestalten. Wir brauchen eine gezielte Fiskal- und Strukturpolitik und strategische Investitionen. Die Vorschläge zum Kompass für Wettbewerbsfähigkeit sollten rasch angenommen werden. Die Spar- und Investitionsunion muss vollendet werden und es sollte rasch ein Rechtsrahmen geschaffen werden, um den Weg für die mögliche Einführung eines digitalen Euro zu ebnen. Wenn wir die richtigen politischen Entscheidungen treffen, können wir die derzeitige Dynamik nutzen, um die wirtschaftlichen Perspektiven für Europa und seine Bürgerinnen und Bürger zu stärken.

Die Inflation liegt derzeit ungefähr bei unserem mittelfristigen Ziel von 2 %. Die Gesamtinflation sank von 2,2 % im April auf 1,9 % im Mai, was auf einen kräftigen Rückgang

der Teuerung bei den Dienstleistungen zurückzuführen war, nachdem die Preise für Reisedienstleistungen im April wegen Ostern vorübergehend sprunghaft angestiegen waren.

Die Kerninflation (ohne Energie und Nahrungsmittel) ging ebenfalls von 2,7 % im April auf 2,3 % im Mai zurück. Die meisten Indikatoren der zugrunde liegenden Inflation deuten nach wie vor darauf hin, dass sich die Inflation nachhaltig bei unserem mittelfristigen Ziel von 2 % einpendeln wird. Das nominale Lohnwachstum schwächte sich weiter ab und lag im ersten Quartal dieses Jahres bei 3,8 %, verglichen mit 4,1 % im vierten Quartal 2024. Es wird seinen Abwärtskurs voraussichtlich fortsetzen, da der Druck, frühere Reallohnverluste auszugleichen, nachlässt.

Den von Experten des Eurosystems erstellten Projektionen zufolge wird die Inflation im Jahr 2026 vorübergehend unter 2 % bleiben, was zum Teil auf einen stärkeren Euro und einen Rückgang der Energiepreise für Rohstoffe zurückzuführen ist, bevor sie 2027 wieder im Zielbereich liegen wird. Die Gesamtinflation wird voraussichtlich durchschnittlich 2 % im Jahr 2025, 1,6 % im Jahr 2026 und 2 % im Jahr 2027 betragen. Die Aussichten für die Inflation im Euro-Währungsgebiet sind unsicherer als üblich, wobei Spannungen im Welthandel sowohl für Aufwärts- als auch für Abwärtsrisiken verantwortlich sind. Zu den Aufwärtsrisiken gehören eine mögliche Fragmentierung der globalen Lieferketten, während Abwärtsrisiken die geringere Nachfrage nach Ausfuhren aus dem Euroraum und Länder mit Überkapazitäten umfassen, die ihre Ausfuhren in das Euro-Währungsgebiet umleiten.

Da sich die Inflation dauerhaft um unser Ziel von 2 % stabilisieren dürfte, hat der EZB-Rat Anfang dieses Monats beschlossen, die Leitzinsen erneut um 25 Basispunkte zu senken. Bei den derzeitigen Zinssätzen sind wir der Ansicht, gut in der Lage zu sein, die unsicheren Umstände zu bewältigen. Besonders unter den gegenwärtigen Bedingungen außergewöhnlicher Unsicherheit werden wir bei der Festlegung des angemessenen geldpolitischen Kurses einen datenabhängigen und von Sitzung zu Sitzung abgestimmten Ansatz verfolgen.

Unsere Zinsentscheidungen werden sich auf die Inflationsaussichten, die Dynamik der zugrunde liegenden Inflation und die Stärke der geldpolitischen Transmission stützen. Wir verpflichten uns nicht zu einem bestimmten Zinssatzpfad.

Lassen Sie mich nun auf das zweite Thema eingehen, und zwar neue Formen digitaler Vermögenswerte, darunter Stablecoins und andere Kryptowerte.

Kryptowerte sind zu einem schnell wachsenden Segment der Finanzlandschaft geworden. Ungedekte Kryptowerte, die nicht durch physische oder finanzielle Vermögenswerte besichert sind, haben ihre Marktkapitalisierung von weniger als 200 Mrd. EUR Anfang 2020 auf rund 2,7 Billionen EUR in diesem Jahr vervielfacht. Dieses bemerkenswerte Wachstum war durch Anlegerspekulationen und extreme Kursschwankungen gekennzeichnet. Sie finden ein gutes Beispiel dafür auf der Rückseite des zweiseitigen Dokuments, das als Thema 2 bezeichnet wird und in dem sowohl die Marktkapitalisierung als auch die Werte von Kryptowerten eindeutig angegeben sind. Aufgrund dieser Merkmale sind solche Vermögenswerte als zuverlässiges Tauschmittel ungeeignet und setzen Anleger erheblichen Risiken aus.

Derzeit scheinen die von Kryptowerten ausgehenden Risiken für die Finanzstabilität des Euro-Währungsgebiets begrenzt zu sein, doch das rasche Tempo der Entwicklungen in Verbindung mit Datenlücken, die zu Schwachstellen führen können, erfordert eine engere monetäre Überwachung. Umfragedaten aus ausgewählten Ländern des Euro-Währungsgebiets deuten darauf hin, dass etwa 10 % der Haushalte Kryptowerte halten, wobei rund 14 % ihr Interesse an künftigen Käufen bekundeten. Da die Bestände und Bewertungen von Kryptowerten zunehmen, erhöht sich das Risiko für die Anleger durch drastische Kurskorrekturen und könnte sich auf das gesamte Finanzsystem auswirken.

Nicht nur die Kapitalisierung von ungedeckten Kryptowerten ist gestiegen, sondern auch die von Stablecoins. Diese spezifische Art von Kryptowerten dient dem Zweck, einen festen Wert im Verhältnis zu einem oder mehreren referenzierten Vermögenswerten zu erhalten. Derzeit lauten 99 % der Stablecoins auf US-Dollar. Stablecoins dienen oft als Zugangspunkt zu Kryptowerten und erleichtern den Handel mit Kryptowerten. Sie ziehen auch Nutzende an, da sie schnellere und günstigere grenzüberschreitende Zahlungen für Unternehmen und Privatpersonen versprechen.

Gleichzeitig werden Stablecoins aber von privaten Stellen ausgegeben und stellen vor allem Risiken für die Geldpolitik und die Finanzstabilität dar. Diese Vermögenswerte sind nicht immer in der Lage, ihren festen Wert zu bewahren, wodurch ihr Nutzen als Zahlungsmittel und Wertspeicher beeinträchtigt wird. Darüber hinaus könnte eine potenzielle Verlagerung der Einlagen für Zahlungen und Ersparnisse – von Banken zu Stablecoins – die Umsetzung der Geldpolitik über die Banken beeinträchtigen. Stablecoins müssen daher klaren Regeln unterliegen, insbesondere wenn sie über internationale Grenzen hinweg genutzt werden.

Die Europäische Union hat einen entscheidenden Schritt in diese Richtung unternommen. Die Verordnung über Märkte für Kryptowerte, auch bekannt als MiCA-Verordnung, ist der weltweit erste Rechtsrahmen für Stablecoins. Sie ermöglicht es in der EU ansässigen Stablecoin-Anlegern, ihre Bestände jederzeit zum Nennwert zurückzuzahlen, und verlangt, dass ein erheblicher Teil der Stablecoin-Rücklagen in Bankeinlagen gehalten wird, wodurch das Risiko für die Verbraucher und die Finanzstabilität minimiert wird.

Die wichtigsten Länder, einschließlich der Vereinigten Staaten, arbeiten jedoch nach wie vor an der Schaffung eines eigenen Rechtsrahmens. Zum Beispiel hat Tether, der größte Stablecoin-Emittent, derzeit seinen Sitz in El Salvador, wo es keinen Aufsichtsrahmen für Stablecoins gibt.

Dieser fragmentierte Ansatz verhindert weltweit gleiche Wettbewerbsbedingungen und kann neuen Risiken und systematischen Schwachstellen Tür und Tor öffnen. Wir müssen daher weiterhin Entwicklungen in anderen Rechtsordnungen aufmerksam beobachten und uns für weltweit angegliche Vorschriften für Stablecoins einsetzen.

In diesem Zusammenhang genießt die Beschleunigung der Fortschritte auf dem Weg zu einem digitalen Euro strategische Priorität. Neben der Bewältigung einiger der von Stablecoins ausgehenden Risiken würde ein digitaler Euro dazu beitragen, das bankbasierte Finanz- und Währungssystem Europas zu schützen. Damit würde nicht nur die strategische Autonomie Europas gestärkt, sondern auch ein innovatives und resilientes europäisches Massenzahlungssystem sichergestellt.

Wenn wir Innovation fördern und Resilienz stärken wollen, stellt eine vertiefte europäische Integration, insbesondere auf den Finanzmärkten und im Zahlungsverkehr, nicht nur ein politisches Ziel, sondern eine strategische Notwendigkeit dar.

Wie der französische Schriftsteller Émile Souvestre weise bemerkte, „gibt es etwas, das mächtiger ist als Kraft, mächtiger als Mut, mächtiger als das Genie selbst: es ist die Idee, deren Zeit gekommen ist“.

Ich würde sagen, dass Europa sehr gut diese Idee sein könnte und dass es an der Zeit ist, sie – nicht nur als Konzept, sondern in all ihrer Ausprägung – voll und ganz zu übernehmen. Damit haben uns die Bürgerinnen und Bürger Europas betraut.

1-0006-0000

Fernando Navarrete Rojas (EVP). – Haben Sie vielen Dank, Frau Vorsitzende. Ich danke Ihnen, Frau Präsidentin, für diese Anmerkungen. Ich möchte Sie – weil ich etwas verwirrt bin – fragen, wie es sein kann, dass wir in Europa einige Risiken der Währungssubstitution durch auf Dollar lautende Stablecoins riskieren und gleichzeitig in der Lage sind, zur globalen Reservewährung zu werden? Beides gleichzeitig scheint etwas widersprüchlich zu sein.

Meine zweite Frage bezieht sich auf die Behauptung, dass der digitale Euro das beste Gegenmittel gegen dieses Risiko ist, wenn es denn eines gibt: Wie kann es sein, dass ein Instrument, das als Tauschmittel konzipiert ist, ein gutes Gegenmittel gegen Stablecoins ist, die, wie Sie erwähnt haben, meist ein Mittel zur Wertspeicherung auf dem Markt sind.

Meine dritte Frage lautet: Warum würden europäische Bürgerinnen und Bürger, die ihr Einkommen in Euro erhalten, Gefahr laufen, im Alltag ein Wechselkursrisiko einzugehen, um die Vorteile von auf Dollar lautenden Stablecoins zu nutzen? Das scheint mir ein wenig seltsam zu sein.

Und zur grundlegenden Frage, ob es sich um eine globale Reservewährung handelt: Wie sehen Sie den Übergang für die europäische Wirtschaft von hohen Leistungsbilanzüberschüssen zur Folge, dass es sich bei großen und wachsenden Leistungsbilanzdefiziten um Reservewährungen handelt, wie es die USA im letzten halben Jahrhundert getan haben?

1-0007-0000

Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank. – Ich danke Ihnen vielmals. Sie etwa zehn Fragen in einer Frage formuliert!

Zu Ihrer ersten Frage: Dies schließt sich nicht gegenseitig aus. Eine Währung kann sehr wohl die zweite von einer Zentralbank als internationale Reserve verwendete Währung sein, wie es beim Euro der Fall ist. Wie Sie wissen, entfallen derzeit etwa 58 % der Zentralbankreserven auf den US-Dollar, etwa 57-58 %, und etwa 20 % auf den Euro. Auch Gold hat – dank seiner Aufwertung – inzwischen eine bedeutende Rolle erlangt. Aber wenn wir nur über Währungen sprechen, dann sind es der Dollar und der Euro. Und der Euro ist die zweite Währung, die von den Zentralbanken als internationale Reserve angesehen wird. So sieht es derzeit aus.

Angesichts dessen besteht für diese zweite internationale Reservewährung die Möglichkeit, hart an ihren Fundamentaldaten zu arbeiten, eine Reihe von Dingen zu verbessern, z. B. sicherzustellen, dass ihr geopolitischer Status erhalten bleibt, ihre wirtschaftliche Attraktivität zu steigern und sicherzustellen, dass der Rechtsrahmen, in dem sie funktioniert, sicher und gut geschützt ist. Das sind meines Erachtens die drei Schlüsselmerkmale einer internationalen Reservewährung, um Anleger anzuziehen, sie zu beruhigen und über eine florierende Währung zu verfügen.

Ich sehe die Unvereinbarkeit dieser Ziele, für die wir arbeiten müssen, nicht. Das ist das Thema meines Artikels und der Rede, die ich in Berlin gehalten habe. Es handelt sich um eine Chance, aber sie muss ergriffen werden, vor allem, wenn es um eine Währung geht, die entweder über ihre souveräne Währung oder über private Instrumente wie Stablecoins versucht, ihre Bedeutung auszuweiten und sicherzustellen, dass die Einlagen oder die Garantien für die Stablecoins tatsächlich ein souveränes Schuldinstrument des betreffenden Landes sind. Ich sehe also keine Unstimmigkeit zwischen diesen beiden Aspekten. Vielleicht möchte man eine besondere Rolle anstreben, insbesondere angesichts einer Bedrohung, die von einer anderen Währung ausgeht. So verstehe ich die Situation. Ich sehe nicht, dass diese beiden Aspekte sich gegenseitig ausschließen.

Ich weiß, dass Sie der Berichterstatter für den Vorschlag zum digitalen Euro sind, der hoffentlich von diesem außerordentlichen Parlament geprüft wird. Ich möchte nur daran erinnern, was der digitale Euro tun wird. Ich werde mich kurz fassen, da gerade Ihnen die Informationen bekannt sind. Aber ich möchte Ihnen vor Augen führen, dass es ein Instrument ist, das den europäischen Bürgerinnen und Bürgern das bieten kann, was kein anderes Instrument bieten kann. Ich werde drei derartige Aspekte erwähnen.

Es handelt sich um einen kostenlosen grundlegenden Zahlungsdienst im Zusammenhang mit dem digitalen Euro. Zweitens steht er für digitale Zahlungen in allen Ländern des Euro-Währungsgebiets zur Verfügung, was derzeit nicht der Fall ist. Digitale Mittel stehen nicht allen europäischen Ländern zur Verfügung. Drittens erleichtert er Offline-Zahlungen, die nur sehr wenige Zahlungssysteme anbieten. Wenn man nur diese drei Aspekte berücksichtigt, gibt es keine Parallele und keinen Wettbewerb zu diesen drei Merkmalen allein. Ich freue mich sehr, näher auf die Rolle des digitalen Euro einzugehen, denn ich glaube, dass es sich um ein äußerst wichtiges Projekt handelt, insbesondere unter den derzeitigen Umständen – nicht nur für Unternehmen, sondern auch für Privatpersonen.

Aber Sie haben mir eine dritte Frage gestellt. Sie haben gefragt, warum eine Person in Europa, die ihren Lebensunterhalt in Euro verdient, ihren Lohn in Euro erhält, diese Euro in eine andere Währung investieren sollte, für die ein Stablecoin zur Verfügung steht. Stellen Sie sich einfach vor, dass die Zinsen auf diesen Stablecoin – z. B. 4,25 % – deutlich über dem Zinssatz an dem Ort liegt, an dem sie ihre Löhne erzielt – wenn es dort überhaupt Zinsen gibt. Das ist ein Anreiz. Wenn ich die Wahl zwischen 2 % und 4,25 % habe, werde ich wahrscheinlich die 4,25 % nehmen, insbesondere wenn mir dieser Stablecoin-Emittent mitteilt, dass ich uneingeschränkt abgesichert bin und uneingeschränkten Zugang zu den in meiner Heimatstadt verfügbaren Rücknahmen, Sicherheitsmaßnahmen und Garantien haben werde. Das ist also ein Grund, warum ich diese Möglichkeit für attraktiv halten könnte.

Zu Ihrer letzten Frage: „Wie gehen wir von unserer Position zu einer anderen Position über, die ausgewogener wäre?“ Es braucht Zeit. Selbst mit den Reformen und der Stärkung und Verbesserung, die ich zu Beginn meiner Antwort auf Ihre Frage erwähnt habe, schlage ich nicht vor, es über das Knie zu brechen. Wie ich bereits erwähnt habe, muss sie verdient werden, und für einige von ihnen ist es wahrscheinlich schwierig. Es wird jedoch notwendigerweise Zeit brauchen, während derer eine Neugewichtung stattfinden wird. Ich bedauere, dass ich mich nicht kürzer fassen konnte, aber es war eine vielschichtige Frage, die ich beantworten wollte.

1-0008-0000

Carla Tavares (S&D). — Sehr geehrte Vorsitzende, sehr geehrte Präsidentin Lagarde, zunächst möchte ich meine Anerkennung dafür zum Ausdruck bringen, wie die Europäische Zentralbank die zentrale Funktion, die sie in der Wirtschafts- und Europapolitik hat, in diesen für die Welt und insbesondere für die EU so schwierigen und herausfordernden Zeiten erfüllt.

Nach Ihrem jüngsten Interview mit der *Financial Times* möchte ich drei Fragen stellen. Da einer Ihrer wichtigsten Vorschläge die Schaffung einer wirklich sicheren EU-Anlage ist, möchte ich Sie Folgendes fragen: Welcher grundlegenden Voraussetzungen bedarf es Ihrer Meinung nach, damit diese sichere EU-Anlage ihre Rolle erfüllen und politisch akzeptiert werden kann? Welche Voraussetzungen sind in Bezug auf Konzeption und Umfang erforderlich, damit die Anlage für den Markt attraktiv ist? Sind Sie auch der Ansicht, dass 5 oder 6 Billionen EUR für eine solche sichere Anlage ein realistischer Wert sind?

Und ich hätte noch eine vierte Frage: Welche Rolle würde die EZB bei der Unterstützung der Liquidität der sicheren Anlage spielen?

1-0009-0000

Christine Lagarde, *Präsidentin der Europäischen Zentralbank*. – Vielen Dank für Ihre Frage.

Ich denke, es ist nun allgemein anerkannt, dass wir in Europa die Kapitalmarktunion unterstützt haben, die in die Spar- und Investitionsunion umbenannt wurde, die sowohl die Bankenunion als auch die Kapitalmarktunion umfasst. Für den letztgenannten Teil, die Kapitalmarktunion, werden sich die meisten Fachleute darin einig sein, dass wir einen tiefen und liquiden Markt benötigen.

Dieser tiefe und liquide Markt wird nicht einfach durch Zusammenlegung bestimmter Geschäfte oder durch Abstimmung, Koordinierung oder Zusammenführung der Aufsichtsinstitutionen stattfinden. Es werden auch zur Verfügung stehende Vermögenswerte benötigt. Davon gibt es bereits einige – wenn man sich ansieht, was die Europäische Kommission seit COVID-19 herausgegeben hat, haben wir einige europäische Anleihen, die damals beschlossen wurden. Wir sprechen über 800 Mrd. EUR. Wenn man einige der Emissionen genauer betrachtet, die im Laufe der Zeit wahrscheinlich von einigen bedeutenden Unterzeichnern in den einzelnen Ländern getätigt werden, wird es mehr Investitionen geben, aber sie haben nicht die solide und sehr große Dimension des US-Marktes für Staatsanleihen.

Um hier Abhilfe zu schaffen, werden derzeit einige Vorschläge von verschiedenen Fachleuten für Wirtschaftswissenschaften untersucht. Kürzlich wurde ein Vorschlag vom Peterson-Institut veröffentlicht, der von Olivier Blanchard und Ángel Ubide verfasst wurde. Es gibt einen weiteren Vorschlag, der seit einigen Jahren in Arbeit ist und von Philip Lane auch in seiner jüngsten Rede aufgegriffen wurde.

Diese Optionen sollten in Betracht gezogen werden und sind für unser kollektives Denken wirklich wertvoll. Wie in all diesen Abhandlungen erwähnt wird, ist der Weg dorthin nicht klar, geradlinig und einfach. Er erfordert viel Denken, viel Überlegung, eine umfassende Bewertung der rechtlichen Hürden, der Schwierigkeiten und so weiter. Aber es ist sicherlich etwas, das in Betracht gezogen werden sollte und das letztlich von den Verantwortlichen der Politik entschieden wird. Es ist letztlich nicht Sache der Zentralbank, diese konkrete Angelegenheit zu entscheiden.

1-0010-0000

Carla Tavares (S&D). – Wir haben gerade über das Problem der Runs der Anleger – und wie so oft – auch der Banken auf Gold anstatt auf den Euro gesprochen, und dies trotz der Krise, in der sich der Dollar befindet. Welches ist der Standpunkt der Europäischen Zentralbank in dieser Frage? Und welche weiteren Sofortmaßnahmen plant die Europäische Zentralbank zu ergreifen, um diesem Trend, der sich gerade abzeichnet, im Wesentlichen entgegenzuwirken?

1-0011-0000

Christine Lagarde, *Präsidentin der Europäischen Zentralbank*. – Was die EZB tun kann, ist, dafür zu sorgen, dass sie ihr Mandat erfüllt, Preisstabilität sicherstellt und die Inflation bekämpft, wie von ihr erwartet und im Vertrag sehr spezifisch als unser vorrangiges Ziel genannt wird. Das kann die EZB tun.

Ich denke, die Tatsache, dass der Euro als internationale Reserve nicht viel von den 20 % der von den Zentralbanken gehaltenen internationalen Reserven abgewichen ist, und die Tatsache, dass über 40 % der internationalen Transaktionen im Handel in Euro abgewickelt werden, ist auch ein Hinweis auf das Vertrauen, das die Anleger und die Handelsteilnehmer in den Euro haben.

All dies ergibt sich aus dem Handeln des Eurosystems insgesamt und der EZB. Wenn aber Anleger oder Zentralbanken ihre Goldreserve sichern oder ihre Goldreserve erhöhen wollen, können wir nicht viel tun, außer eine solide Alternative zu sein, die ihr Mandat erfüllt.

Ich denke, wir müssen auch zwischen dem Goldvolumen und dem Goldwert unterscheiden, denn es liegt auf der Hand, dass das Volumen gestiegen ist. Einige Zentralbanken haben in den letzten drei oder vier Jahren das Goldvolumen erhöht. Aber der Goldwert hat sich deutlich erhöht und so zum Wert dieser Zentralbankreserven beigetragen.

1-0012-0000

Enikő Győri (PFE). – Frau Präsidentin, herzlich willkommen.

Meine Frage bezieht sich auf den neuen Slogan dieser Legislaturperiode, nämlich Vereinfachung. Ich würde wirklich gern die Meinung der EZB zu diesem Thema erfahren.

Zunächst habe ich natürlich Ihr Interview gelesen, in dem Sie für eine Verringerung des Regulierungsaufwands plädieren. Ich stimme dem voll und ganz zu. Gleichzeitig gab es jedoch eine Stellungnahme der EZB zu Omnibus I, in der sich die EZB nach meinem Verständnis für die Beibehaltung der Berichtspflichten ausspricht.

Stimmen Sie mir zu, dass, wenn wir diese Nachhaltigkeitsziele rationaler gestalten oder zumindest die regulatorische Priorisierung verringern würden, der Bedarf an so umfangreichen Informationen und so umfangreicher Berichterstattung natürlich auch nicht abnehmen würde? Mit anderen Worten: Stimmen Sie zu, dass diese Belastung direkt an das Anspruchsniveau der Ziele selbst gebunden ist?

Hier stehe ich etwas ratlos zwischen den beiden Aussagen, und ich würde es wirklich gerne verstehen, denn was die Preisstabilität und das potenzielle Wachstum angeht, waren unsere Erfahrungen mit dem Grünen Deal unter dem Gesichtspunkt der Wettbewerbsfähigkeit und des Wachstums nicht sehr positiv.

1-0013-0000

Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank. – Vielen Dank für Ihre Frage und vielen Dank, dass Sie auf diese Stellungnahme hingewiesen haben, die wir auf Ersuchen der Kommission zum Omnibus-Vorschlag abgegeben haben.

Um unseren Standpunkt so weit zu vereinfachen, wie es mir möglich ist, da Vereinfachungen jetzt das Schlagwort sind, ist uns bewusst, dass eine gewisse Vereinfachung erforderlich ist. Wir sind uns bewusst, dass eine gewisse Straffung empfohlen wird. Und wir sind uns bewusst, dass dies zu Produktivitätssteigerungen führen könnte – keine Frage.

Aus diesem Grund unterstützen wir den Gesamtvorschlag und stehen ihm positiv gegenüber. Aber natürlich müssen wir die Dinge aus unserer Perspektive betrachten, und unser Blickwinkel ist die Preis- und Finanzstabilität, da beide eng miteinander verknüpft sind. Um die eingegangenen Risiken einzuschätzen, um den Wert der bei der Kreditvergabe verwendeten Sicherheiten angemessen zu bewerten, müssen wir über ausreichende Informationen verfügen – nicht zu viele, sondern ausreichende Informationen –, um die Risiken einzuschätzen und zu bestimmen.

In diesem Zusammenhang haben wir vorgeschlagen, dass von den Unternehmen eine vereinfachte Berichterstattung verlangt wird, anstatt jegliche Berichterstattung von Unternehmen unterhalb eines bestimmten Schwellenwerts zu streichen. Wir schätzen also die Schwelle von 1 000. Soweit wir wissen, wird darüber diskutiert, wobei ein weiterer Vorschlag

eine Schwelle von 5 000 Beschäftigten vorsieht. Wir meinen jedoch, dass es unterhalb dieser Schwellenwerte für unsere Risikoanalyse und die dafür erforderliche Berichterstattung hilfreich wäre, über ein vereinfachtes Berichtssystem zu verfügen – nicht mit Hunderten Datenpunkten, die von den großen Unternehmen erwartet werden, sondern mit einem vereinfachten Datensatz.

1-0014-0000

Enikő Győri (PFE). – Ich habe selbst Zweifel, ob die Risiken in hohem Maße mit Berichtspflichten und Ökologisierung verbunden sind und ob grüne Investitionen besser als andere Investitionen gestellt wurden. Meine Lesart ist anders.

Meine zweite Frage zu einem anderen Aspekt Ihres Interviews betrifft Ihre Worte zur Beschlussfassung mit qualifizierter Mehrheit, da Sie im Allgemeinen auf politische Erklärungen verzichten, weil Ihre Priorität, wie Sie soeben gesagt haben, auf der Preisstabilität liegt. Ich war sehr schockiert, dass Sie sich gegen das Veto ausgesprochen haben und erklärt haben, dass es nicht mehr den kollektiven Interessen der anderen 26 Mitgliedstaaten entgegenstehen darf.

Das Vetorecht ist für strategische Fragen und Souveränitätsfragen eine rechtliche Möglichkeit der Beschlussfassung in der Europäischen Union gemäß den Verträgen. Ich könnte sogar Charles Michel zitieren, der sich dafür aussprach, das Vetorecht aufrechtzuerhalten, und sagen, dass Sie niemals Einheit schaffen werden, wenn Sie nicht zuerst eine Einheit schmieden und einem Mitgliedstaat einfach etwas aufzwingen.

Ich möchte verstehen, warum Sie Ihre Meinung geändert haben und eine starke politische Aussage getroffen haben und ob sie überhaupt mit Preisstabilität in Zusammenhang steht.

1-0015-0000

Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank. – Ich versuche, so weit wie möglich außerhalb der Politik zu bleiben. Ich gehörte früher zu dieser Welt; aber jetzt nicht mehr.

Ich bin allerdings auch praktisch veranlagt. So höre ich das beständige und anhaltende Bestreben, eine Kapitalmarktunion zu errichten, weil wir Finanzmittel anziehen und in Europa halten wollen, die so dringend benötigt werden, um Start-ups zu finanzieren, um sicherzustellen, dass Aktivitäten und Innovationen erfolgreich sind und sie sich zu den Einhörnern dieser Welt entwickeln können. Aber ich denke, dass die Blockade dieser Art von Projekten durch ein oder zwei Mitglieder, die sie hinsichtlich ihrer eigenen nationalen Zwecke nicht für geeignet halten, ein Hindernis darstellt, wenn wir ein Projekt umsetzen wollen, das allen gemeinsam ist und das die Produktivität und das Wachstum für uns alle steigern wird. In diesem Zusammenhang habe ich daher diese Aussage getroffen.

1-0016-0000

Giovanni Crosetto (ECR). – Sehr geehrte Frau Präsidentin Lagarde, ich möchte mit den neuen Prognosen beginnen, die während der Pressekonferenz der EZB Anfang Juni bekanntgegeben wurden, und die Sie uns heute im Wesentlichen wiederholt haben, insbesondere was die Abwärtskorrekturen hinsichtlich der Inflation betrifft, die hauptsächlich die Hypothese der Energiepreise und einer Stärkung des Euro widerspiegeln, wie Sie uns gesagt haben.

Die Schätzung für 2026 beläuft sich heute auf eine mittlere Inflationsrate von 1,6 %, während in zwölf Monaten die Gesamtinflation von 2,5 % im Januar auf 2,3 % im Februar gesunken ist, um über 2,2 % im April auf derzeit 1,9 % zu fallen. Was aber beunruhigt, Frau Präsidentin, ist nicht so sehr die Inflation, sondern vielmehr das Wirtschaftswachstum, das im Jahr 2025 bei 0,9 % und bei nur 1,1 % im Jahr 2026 stagnieren soll.

Wenn wir zur Geldpolitik kommen, immer noch in Bezug auf die Mitteilung der EZB, so wird hier eine weniger restriktive Geldpolitik nicht mehr erwähnt. Ich möchte Sie fragen: Bewegen wir uns also zu einer neutralen Geldpolitik? Frau Präsidentin, ich möchte außerdem die Frage stellen: Glauben Sie angesichts der wenig ermutigenden Wachstumswahlen und da das Ziel der Preisstabilität kurzfristig im Wesentlichen beachtet wurde, nicht, dass die EZB das befolgen muss, was in den Verträgen festgelegt ist, somit die Wirtschaftspolitiken der Europäischen Union auch durch eine expansive Geldpolitik zu unterstützen?

1-0017-0000

Christine Lagarde, *Präsidentin der Europäischen Zentralbank*. – Vielen Dank für Ihre Frage, die uns wieder zur makroökonomischen Lage und zur Bekämpfung der Inflation führt.

Ich möchte Sie erneut daran erinnern, dass wir mit einer Höhe von 10,6 % begonnen haben, die im Durchschnitt für das Euro-Währungsgebiet die höchste Inflationsrate war. Wir befinden uns nun bei 1,9 %. Es ist nicht das erste Mal, dass wir unter 2 % liegen. Wir lagen im September unter 2 %. Es ist also das zweite Mal.

Unsere Prognose für 2025/2026/2027 lautet 2 %, 1,6 %, 2 %, was dazu führt, dass die mittelfristige Inflation für uns jetzt das gewünschte Ziel erreicht, und das wir als unsere Definition für Preisstabilität festgelegt haben.

Wir glauben, dass wir mit den acht Kürzungen des Zinssatzes, die wir in den letzten Monaten beschlossen haben, und mit der letzten, die erst vor einigen Wochen (-25 Basispunkte) beschlossen wurde, nun gut aufgestellt sind, um den sehr unsicheren Umständen gerecht zu werden, die sich weiterhin vor unseren Augen entwickeln. Wir werden, wie ich bereits sagte, weiterhin auf der Grundlage der aktuellsten Daten arbeiten und nicht nur in die Vergangenheit blicken, obwohl wir auf einige Informationen zugreifen können. Wir blicken auch nach vorne und versuchen, die wirtschaftliche Situation zu verstehen und ihre Zukunft prognostizieren, sowohl in Bezug auf Wachstum, als auch in Bezug auf Arbeit, Löhne, Dienstleistungen und das verarbeitende Gewerbe.

Wir werden all dies betrachten, und wir werden auch in Zukunft den Rohstoffpreis besonders aufmerksam verfolgen, denn wenn es eine Sache gibt, die eine Auf- und Abwärtsbewegung ausgelöst hat, dann war es sicherlich in den letzten Jahren der Energiepreis.

Wir werden die Entwicklung all dieser Daten verfolgen und unseren geldpolitischen Kurs auf der Grundlage der drei Schlüsselkriterien bestimmen, die wir weiterhin anwenden werden: die Inflationsaussichten; die zugrunde liegende Inflation; und die Stärke und Dynamik der geldpolitischen Transmission.

Das ist der Punkt, an dem wir uns befinden – wie ich schon sagte, gut positioniert, aufmerksam in die Zukunft blickend, ohne einen bestimmten Zinspfad für die Zukunft vorzusehen – und wir werden so vorsichtig und beweglich sein, wie es unter diesen Umständen erforderlich ist.

1-0018-0000

Giovanni Crosetto (ECR). – Sehr geehrte Frau Präsidentin, während der letzten Pressekonferenz im Juni haben Sie uns ebenfalls darauf hingewiesen, dass ein geringeres Vertrauen an den Finanzmärkten zu angespannteren Finanzierungsbedingungen und einer geringeren Risikobereitschaft führen und somit zu einer Verringerung von Investitionen und Konsum führen könnte.

Ich hätte deshalb eine Frage zur Bilanzverkürzung der EZB, weil in einer der letzten Studien des Europäischen Parlaments darauf hingewiesen wurde, dass, während die letzten Zinssenkungen, wie gesagt, eine tatsächlich weniger restriktive Geldpolitik andeuten, die Bilanzverkürzung der Europäischen Zentralbank dagegen in die entgegengesetzte Richtung führt.

Meinen Sie nicht, Frau Präsidentin, dass Sie durch eine Verringerung der Liquidität auch die bereits schwierigen Finanzierungsbedingungen noch angespannter gestalten können, trotz des Umfelds mit sinkenden Zinssätzen?

1-0019-0000

Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank. – Vielen Dank nochmal für diese zweite Frage. Wir sehen auch hier keinen Widerspruch. Dies ist auf das Tempo zurückzuführen, in dem wir die Bilanzsumme der EZB schrittweise verringern. Wir befinden uns weiterhin in einer Situation mit sehr hoher Liquidität, und das Tempo, in dem die Bilanz durch keine Reinvestition im Rahmen eines unserer Programme verringert wird, schreitet sehr reibungslos voran, ohne die weitgehend verfügbare und reichhaltige Liquidität in irgendeiner Weise zu belasten.

1-0020-0000

Gilles Boyer (Fraktion Renew Europe). – Frau Vorsitzende, Frau Präsidentin Lagarde, ich danke Ihnen für Ihre Anwesenheit und für Ihre Einblicke. Ich möchte auf das von Ihnen erwähnte Projekt eines digitalen Euro eingehen. Meine Fraktion teilt die strategische Priorität, dieses Instrument einzuführen. Angesichts der Entwicklung der internationalen Lage ist dies, wie Sie sagten, sogar notwendiger denn je.

Natürlich haben Stablecoins eine Daseinsberechtigung. In der Tat existieren sie, und wir regulieren sie, um europäische Investoren oder Spekulanten – je nachdem, wie Sie sie nennen möchten – zu schützen. Wir sind jedoch der Ansicht, dass ein ergänzendes öffentliches Angebot mit den drei von Ihnen genannten Vorteilen, zu denen ich natürlich noch eine Wertgarantie zum Schutz der Investoren hinzufügen würde, absolut unerlässlich ist.

Nun, es handelt sich hierbei um ein sehr leidenschaftliches Thema für das Parlament, das mit vielen Hoffnungen, aber auch mit vielen Ängsten verbunden ist – beides vielleicht übertrieben, aber wir müssen es „angehen“, wie man so schön sagt. Ich habe kürzlich eine Studie gesehen, die von europäischen Bankenverbänden in Auftrag gegeben wurde. Diese zeigen sich besorgt über die Kosten der Einführung dieses digitalen Euro, die sie auf – ich zitiere – „zwischen 18 und 30 Mrd. EUR“ schätzen, was eine ziemlich breite Spanne ist.

Mich würde interessieren, ob diese Schätzungen Sie überrascht haben, ob sie Ihrer Meinung nach mit den Schätzungen der Europäischen Zentralbank übereinstimmen und, falls nicht, was Ihrer Ansicht nach die Gründe für diese Abweichung sein könnten.

1-0021-0000

Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank. – Vielen Dank für Ihre Frage über dieses Projekt zum digitalen Euro. Ich möchte meine Bemerkung, die sich auf Ihre konkrete Frage bezieht, mit der Bitte verbinden, dass diese Debatte – so leidenschaftlich sie auch sein mag, so sehr sie auch Befürchtungen oder Ängste wecken kann – schnell geführt wird, denn ich denke, dass wir alle angesichts der historischen Entwicklung eine Verantwortung tragen, wenn dieses Projekt nicht wenigstens in Kürze vor Ihnen zur Debatte gestellt wird.

Wir tun das Beste, was uns technisch möglich ist; wir tun alles in unserer Macht Stehende, um die Grundsätze und Regeln zu definieren. Aber wenn sich die Angelegenheit verzögert, glaube ich, dass wir alle dafür verantwortlich sein werden, und ich hoffe, dass dies nicht der Fall ist.

Was die Kosten des digitalen Euro betrifft, so wurde der von Ihnen erwähnte Betrag (18-30 Mrd. EUR) von einer der großen Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, Pricewaterhouse, genannt. Der Betrag hat mich nicht wirklich überrascht, denn ich denke, es kommt darauf an, wer das Mandat beantragt und wie groß der Umfang des Mandats ist.

Hier ist nur in sehr begrenztem Maße Transparenz vorhanden. Die angewandte Methodik wurde sicherlich nicht mitgeteilt. Vielleicht wurde sie einigen von Ihnen mitgeteilt, aber uns wurde sie nicht mitgeteilt. Es ist keine Zahl, die wir in Bezug auf die Kosten, die die Industrie zu tragen hätte, anerkennen. Ich verstehe, dass sie als Bedrohung und als ein Thema eingesetzt werden kann, das Anlass zu großer Besorgnis gibt, aber ich glaube nicht, dass dies mit den Kosten, die wir bewerten, in Einklang gebracht werden muss. Ich verfüge also nicht über genügend verifizierte Daten, was diese Berechnungen betrifft, um mich über ihre Glaubwürdigkeit oder ihren tatsächlichen Nutzen zu äußern, abgesehen von der Angst.

In Bezug auf den zweiten Punkt kann ich Ihnen versichern, dass die EZB entschlossen ist, die Kosten für die Entwicklung und den Betrieb des digitalen Euro so gering wie möglich zu halten und gleichzeitig einen Mehrwert für Verbraucherschaft und Handel zu schaffen. Es ist das Eurosystem, das die Kosten für die Einführung des digitalen Euro trägt, ebenso wie das Eurosystem die Kosten für die Ausgabe von Banknoten trägt. Banknoten werden den Banken nicht berechnet. Das Eurosystem zahlt für die Ausgabe von Banknoten, und natürlich ist damit eine Seigniorage verbunden. Das ist im Zusammenhang mit dem digitalen Euro nicht völlig irrelevant, aber es wäre Sache des Eurosystems, dafür zu zahlen, nicht Sache des Bankensektors.

Der letzte Punkt betrifft die Kosten. Natürlich wird es von seiner Gestaltung abhängen, und es wird davon abhängen, wie schnell er entwickelt wird, um so benutzerfreundlich wie möglich und möglichst breit angelegt zu sein, aber vieles davon wird in Ihren Händen liegen. Es wird das Europäische Parlament sein, das letztlich über viele dieser Aspekte entscheidet. So viel kann ich zu den Kosten sagen und ich bin genauso ungeduldig wie Sie, Herr Boyer, dass der Vorschlag in diesem Parlament behandelt wird.

1-0022-0000

Gilles Boyer (Fraktion Renew Europe). – Ich möchte Ihnen für Ihre Antworten und Ihre Erläuterungen zu diesem Thema danken.

Für uns stellt sich nicht mehr die Frage, ob dies zu tun ist, sondern wie, und zwar schnell, denn die Welt, von der Sie in Ihren einführenden Bemerkungen gesprochen haben, wartet nicht auf uns.

1-0023-0000

Damian Boeselager (Verts/ALE). – Frau Präsidentin, vielen Dank. Lassen Sie mich noch einmal auf die Maßnahmen bezüglich der Stablecoins eingehen. Wie Sie wissen, haben wir die Schaffung einer Gleichwertigkeitsregelung für ausländische Stablecoin-Emittenten und Krypto-Anbieter in der MiCA-Verordnung bewusst und ausdrücklich abgelehnt, weil wir ein erhebliches Risiko in Bezug auf Stabilitätskriterien erkannten. Seitdem hat es, wie Sie ebenfalls erwähnt haben, jüngste Entwicklungen gegeben, z. B. die rasche Nachverfolgung des GENIUS Act durch die Trump-Regierung und seine Präsidialverfügungen.

Wir hören nun, dass es tatsächlich eine Möglichkeit geben könnte, dass US-Stablecoins über die Hintertür der Fungibilität und die Systeme der Mehrfachemission zusammen mit in der EU ansässigen Unternehmen uneingeschränkter Marktzugang erhalten könnten, insbesondere wenn die Kommission die MiCA-Verordnung in dieser Weise auslegt.

Ich frage mich also gerade, Frau Präsidentin, wie Sie die Auswirkungen der Genehmigung – oder Nichtgenehmigung – von Stablecoins durch diese Mehrfachemission mit Emittenten aus Drittländern in Europa bewerten? Was würde das für die Anforderungen bedeuten, die wir in der Verordnung festgelegt haben? Und was würden Sie daher der Europäischen Kommission empfehlen?

Danach habe ich noch eine weitere Frage.

1-0024-0000

Christine Lagarde, *Präsidentin der Europäischen Zentralbank*. – Vielen Dank für Ihre sehr gezielte Frage.

Gern möchte ich versuchen, es zu erklären. Mein Verständnis, wie die MiCA-Verordnung vorbereitet, organisiert und genehmigt wurde, beruhte darauf, dass es mehrere Emittenten geben könnte. Meines Erachtens wurde bei der Ausarbeitung dieses Entwurfs davon ausgegangen, dass die Emittenten in verschiedenen Ländern der Europäischen Union ansässig sein würden. Ich glaube auf der Grundlage dieses Verständnisses, dass die MiCA-Verordnung den Grundsatz der „Fungibilität“ enthält. Mit anderen Worten: Wenn ich in einem europäischen Land emittiere und es einen anderen Emittenten in einem anderen europäischen Land gibt, wird die Gleichwertigkeit der Bestimmungen sowie der Bedingungen und Garantien sowie der Rücknahmebedingungen überprüft.

Nun zur sehr schnellen und sehr entscheidenden Entwicklung der Stablecoin-Ausgabe in den Vereinigten Staaten, die, wie Sie sagten, wahrscheinlich relativ bald entweder durch den GENIUS Act oder durch den STABLE Act geregelt wird. Der eine wird derzeit vom Senat genehmigt; der andere ist Gegenstand einer Debatte und wird wahrscheinlich vom Parlament gebilligt, und der Text dieser beiden Dokumente wird wahrscheinlich in relativ kurzer Reihenfolge miteinander in Einklang gebracht.

Unter diesen Allgemeinen Geschäftsbedingungen gibt es einige Bedingungen, die z. B. für die Rücknahme gelten, und einige Bedingungen, die für Einlagen gelten, mit denen die Stablecoins besichert sind. Es gibt zudem einige Bedingungen für die Gebühren, denen die Stablecoins unterliegen können. Das Problem besteht darin, dass es, wenn wir den Grundsatz der Fungibilität in ganz Europa einerseits und in den Vereinigten Staaten andererseits anwenden, wahrscheinlich ist und wir glauben, dass es tatsächlich bereits einige Schlupflöcher gibt, auf die der Präsident tatsächlich hingewiesen hat.

Ich werde Ihnen ein eindeutiges Beispiel für ein solches Schlupfloch geben. Nehmen wir an, dass es sich um eine Mehrfachemission im Sinne der MiCA-Verordnung handelt – USA-Europa – und eine Rücknahme in Bezug auf den US-Anteil dieses Stablecoins stattfindet. Diese Rücknahme wird in Europa beantragt, weil die Rücknahme in Europa ohne Gebühr erfolgt, während in den USA – nach der jüngsten Entwicklung des dortigen Gesetzesentwurfs – eine Gebühr anfällt, die vom Begünstigten der Rücknahme zu zahlen ist. In diesem Fall wird es weitaus attraktiver, die Rücknahme in Europa statt in den USA zu beantragen.

Wenn diese Bewegung durch eine große Entwicklung und mögliche Schwierigkeiten bei solchen Stablecoins verstärkt wird, werden die europäischen Garantien und Sicherungseinlagen

gefährdet. Dies ist ein kleines Beispiel für eine Diskrepanz, das wir meiner Meinung nicht zu weit, sondern vielmehr eng auslegen sollten, um dieses potenzielle Risiko zu beseitigen.

1-0025-0000

Damian Boeselager (Verts/ALE). – Wenn Sie möchten, können Sie der Kommission Ihre Empfehlung in Ihrer Antwort auf meine zweite Frage hinzufügen. Es geht um die Frage der Zahlungssouveränität, bei der wir uns, wie ich glaube, einig sind, dass es vielleicht gut ist, einen digitalen Euro zu haben – und einer der Schattenberichterstatter und einige andere haben bereits darüber gesprochen.

Ich denke, wir haben ein gemeinsames Verständnis in der Frage der Zahlungssouveränität und der Vorteile des digitalen Euro auf dieser Seite. Ich frage mich nur: Sind Sie bei Stablecoins nach korrekter Anwendung der MiCA-Verordnung wirklich der Ansicht, dass der digitale Euro zusätzliche Probleme auch im Zusammenhang mit Stablecoins löst? Oder sind Sie der Meinung, dass dies eher etwas ist, was durch die MiCA-Verordnung geregelt werden muss? Das wäre meine Frage.

1-0026-0000

Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank. – Angesichts der Geschwindigkeit, mit der die Dinge derzeit ablaufen, würde ich sagen, dass die richtig ausgelegte MiCA-Verordnung die erste Verteidigungslinie wäre, aber ich würde auch argumentieren, dass der digitale Euro tatsächlich das Geschäftsszenario bieten kann, damit die Stablecoins effizientere, billigere und schnellere Zahlungen versprechen. Das könnte der digitale Euro bieten, und daher bin ich der Ansicht, dass der digitale Euro eine schnelle zweite Verteidigungslinie sein sollte, wenn er instrumentiert werden und darüber abgestimmt werden kann.

1-0027-0000

Siebert Frank Droese (ESN). – Verehrte Kollegen, Madame Lagarde! Mehrere EU-Staaten, unter anderem Deutschland, planen riesige neue Schuldenpakete und missachten dabei die Maastricht-Kriterien. Diese sind allerdings keine politischen Empfehlungen, wie wir alle wissen, sondern mathematische Regeln, die verhindern sollen, dass sich die Währungsunion in ein Schneeballsystem verwandelt. Sie sollen sicherstellen, dass die Rückzahlung der Schulden zumindest rechnerisch möglich bleibt und neue Schulden nicht die alten abbezahlen. Andernfalls weiß der Markt, dass sich die Staaten ihrer Schulden durch Inflation entledigen oder gar nicht mehr zurückzahlen. Das Ergebnis: Die Zinsen steigen, weil mit der wachsenden Geldnachfrage der Preis des Geldes – der Zins – steigt.

Die EZB, also Ihr Haus, hat in der Vergangenheit mit Programmen wie dem APP gegengesteuert. Sie hat Staatsanleihen mit frisch geschaffenen Geld aufgekauft, das Angebot an Geld künstlich erhöht, die Zinsen gedrückt. Doch diese Politik hat die Geldmenge direkt – unserer Meinung nach – ausgeweitet und erheblich zur Inflation der letzten Jahre beigetragen. Der Ukrainekrieg und die Sanktionen gegen Russland waren nur zusätzliche Preistreiber. Auch ist klar: Die neuen Schuldenprogramme, oft mit Verteidigung begründet, werden die Inflation weiter anheizen und das Leben der Bürger in Europa teurer machen.

Meine Frage zunächst mal: Plant die EZB bereits jetzt ein neues *Asset purchase programme*, also erneut den verstärkten Kauf von Staatspapieren mit frischem Geld, um die erwartbaren Zinsanstiege der Mitgliedstaaten abzufangen? Gab es hier bereits Vorbesprechungen mit den Mitgliedstaaten oder interne Absprachen?

1-0028-0000

Christine Lagarde, *Präsidentin der Europäischen Zentralbank*. – Vielen Dank für Ihre Frage, und ich werde noch einmal einen Punkt wiederholen, den ich in jüngster Zeit mehrfach vorgebracht habe, nämlich ganz konkret darauf hinzuweisen, dass unser bestes Instrument und das Instrument, das wir tatsächlich nutzen, um die Inflation zu bändigen, die Zinssätze sind. Wir verfügen über andere Instrumente; sie sind Teil des Instrumentariums. Sie wurden in der Vergangenheit eingesetzt, vor allem als wir an der Untergrenze lagen, aber es sind nicht die Instrumente, die wir derzeit einsetzen. Wir ziehen es sicherlich vor, Zinssätze als unser bevorzugtes Instrument zu verwenden.

1-0029-0000

Siegbert Frank Droese (ESN). – Sie haben mir ein gutes Stichwort gegeben, Madame Lagarde, die Arbeit mit Zinsen. Die Zinsen der NextGenerationEU-Schulden sollten angeblich ab 2028 etwa 15 bis 20 % des jährlichen EU-Haushaltes verschlingen. Lassen wir mal unkommentiert, warum die EU kaum Anstalten macht, das Geld zurückzahlen zu wollen, denn das wäre mit der Interessenslage, zufälligerweise mit der Finanzwelt, erklärbar. Mich interessiert, wie Sie, Madame Lagarde, den Einfluss sehen, welchen die großen neuen Schuldentöpfe, insbesondere die Deutschlands, auf die Zinsen und die jährliche Zinslast der EU-Haushalte durch die Gemeinschaftsschulden von NextGenerationEU haben werden.

1-0030-0000

Christine Lagarde, *Präsidentin der Europäischen Zentralbank*. – Wir bestimmen unsere Geldpolitik auf der Grundlage der Daten, die wir erhalten, und anhand des anvisierten Ziels. Das Ziel ist eine mittelfristige Inflation von 2 %, die wir als Preisstabilität betrachten. Auf dieser Grundlage berücksichtigen wir natürlich alle Daten, die wir zusammenstellen können, und legen unseren geldpolitischen Kurs anhand der drei Kriterien fest: Inflationsaussichten, zugrunde liegende Inflation und geldpolitischer Kurs.

Natürlich wird das Gewicht der Schulden von Staaten, Anlegern, Unternehmen und privaten Haushalten in unseren Projektionen berücksichtigt. Wenn wir unser Basisszenario, unsere anderen Szenarien und unsere Sensitivitätsanalyse durchführen, um zu den Projektionen zu gelangen, die wir bei der Festlegung unseres geldpolitischen Kurses zugrunde legen, berücksichtigen wir auch den Schuldendienst, den die Staaten abwägen müssen.

Aber er ist nicht die eine oder einzige treibende Kraft. Er ist eine der Komponenten, die wir verwenden, um die drei anderen erwähnten Kriterien zu bewerten.

1-0031-0000

Lídia Pereira (PPE). – Sehr geehrte Frau Präsidentin, es ist eine gute Nachricht, dass sich die Inflation trotz der internationalen Lage, in der wir uns befinden, auf 2 % eingependelt hat.

Die Normalisierung der Geldpolitik macht sich bereits in den Haushaltskassen der Privathaushalte bemerkbar, insbesondere mit dem Rückgang der Hypothekenzinsen, auch wenn es noch Raum für eine stärkere Weitergabe dieser Zinssenkungen gibt. Dies erscheint uns offensichtlich.

Nun wird sich die instabile und unvorhersehbare internationale Lage – der Handelskrieg und der Konflikt im Iran sind nur zwei Beispiele hierfür – natürlich auch auf das Wirtschaftswachstum in Europa auswirken, weshalb ich von einem Risiko und einer Herausforderung spreche. Meine Fragen beziehen sich jedoch nicht auf gute Nachrichten, Fakten oder Risiken und Herausforderungen, sondern auf die Reaktion, die sich die Europäerinnen und Europäer erwarten.

Meine erste Frage ist folgende: Wie beurteilen Sie unsere Bemühungen um eine Vereinfachung der Rechtsvorschriften und der Verwaltung, und welche Auswirkungen könnten sie sowohl auf Investitionen als auch auf die Produktivität haben? Noch einmal, es geht hier nicht um denselben Blickwinkel wie bei der zuvor gestellten Frage, aber ich halte diese Frage für wichtig, da Zölle zu mehr Bürokratie führen können. Wie beurteilen Sie also die derzeitigen Bemühungen um eine Vereinfachung?

Und meine zweite Frage lautet: Welche Erwartungen haben Sie an die Strategie zur Förderung der Finanzkompetenz, die die Kommission im nächsten Quartal vorlegen wird? Und welche Rolle können die Banken und die Europäische Zentralbank selbst spielen?

1-0032-0000

Christine Lagarde, *Präsidentin der Europäischen Zentralbank*. – Vielen Dank für Ihre beiden Fragen. Ich werde mit der zweiten zur finanziellen Allgemeinbildung beginnen.

Wir sind der Ansicht, dass es sich um eine wichtige Aufgabe handelt. Wir freuen uns sehr, dass die Kommission der finanziellen Allgemeinbildung große Aufmerksamkeit widmet. Es ist wichtig, dass Verbraucher und Anleger über das nötige Wissen verfügen, um zu beurteilen, wie sie ihre Risiken, ihr Portfolio, ihr Einkommen und ihre Schulden verwalten können. Für uns ist das sehr wichtig, weil es ihnen hilft, sich auf die Inflation vorzubereiten. Es hilft ihnen, ihr Budget zu verwalten und die mit der Inflation verbundenen Risiken zu antizipieren. Es hilft ihnen, diese Inflationserwartungen zu bestimmen.

Insbesondere in Bezug auf eine Gruppe von Personen, deren finanzielle Allgemeinbildung weit unter dem Durchschnitt und den Standards liegt, nämlich Frauen, haben wir in der EZB beschlossen, jedes Jahr am 8. März zu bewerten, was jede nationale Zentralbank des Euro-Systems tut, um die finanzielle Allgemeinbildung für alle zu verbessern, wobei der Schwerpunkt auf Frauen liegt.

Ihre zweite Frage bezieht sich auf die Vereinfachung. In dem Dialog, den wir mit dem nichtfinanziellen Sektor – sowohl kleinen als auch größeren Unternehmen – führen, haben wir alle – Sie und wir auch – laut und klar gehört, dass es zu viel Bürokratie, zu viele Hürden für ihre Produktivität, ihre Investitionen, ihre Unternehmensentwicklung und Wertschöpfung gibt.

In diesem Zusammenhang ist eine Vereinfachung der Politik gut, solange sie nicht dazu dient, den Zweck der Institutionen oder der beschlossenen politischen Maßnahmen zu untergraben. Ich gebe Ihnen ein Beispiel. Bei der Europäischen Zentralbank wurde auf der letzten Ratstagung beschlossen, eine Taskforce für Vereinfachung einzurichten. Das heißt, es gibt eine Gruppe von Zentralbankpräsidenten, die zusammenarbeiten und prüfen, in welchen Bereichen Vereinfachungen möglich sind und sie der Kommission später im Jahr 2025 Vorschläge machen können.

Diese hochrangige Taskforce steht unter dem Vorsitz meines Vizepräsidenten Luis de Guindos und wird sich auf Bereiche konzentrieren, in denen es Überschneidungen gibt, in denen es Redundanzen gibt und in denen es zu Doppelungen kommt. Zum Beispiel werden die Rechtsvorschriften über den einheitlichen Aufsichtsmechanismus – die Aufsichtssparte der EZB – nicht geändert. Auf diesen Bereich hat die Taskforce ihr Interesse nicht konzentriert. Wenn Sie sich jedoch überschneiden, wenn Sie über Puffer verfügen, die über Puffer hinausgehen und sich tatsächlich überschneiden, denke ich, dass die Taskforce einige Vorschläge unterbreiten wird.

1-0033-0000

Irene Tinagli (S&D). – Sehr geehrte Frau Präsidentin, sowohl in Ihren Beiträgen als auch in einigen Antworten – ich komme auf Kryptowährungen zurück – haben Sie die Risiken erwähnt, die die Verbreitung von an den Dollar gekoppelten Stablecoins in der Europäischen Union haben könnte.

Uns liegt auch eine vom Parlament in Auftrag gegebene Studie vor, die dieses Risiko darlegt, und ich nenne nur zwei, die auch in der vorangegangenen Debatte aufgetaucht sind. Sie erwähnen beispielsweise die Unterschiede in den Rücknahmerichtlinien zwischen der EU und den USA, die die Liquidität der Banken unter Druck setzen könnten. Wir haben zudem auf die möglichen Anreize für europäische Arbeitskräfte hingewiesen, ihre Gehälter aufgrund unterschiedlicher Zinssätze in Dollar-Stablecoins anzulegen.

Das ist genau der Grund, warum wir als Mitgesetzgeber bei den Verhandlungen über die MiCA-Verordnung eine Gleichwertigkeitsregelung von Drittländern bewusst ausgeschlossen haben. Nun scheint es – und ich zitiere auch, was Kollege Boeselager sagte –, dass die Europäische Kommission im Begriff ist, all dies mit einer Frage-und-Antwort-Sitzung zuzulassen, die dies vorsehen würde.

Wie besorgt sollten wir sein? Welche Auswirkungen könnten die Geschäftsmodelle der europäischen Banken, ihre Stabilität, ihre Einschüchterungsfähigkeit und ihre Rolle bei der geldpolitischen Transmission haben? Denn ich denke, dass dies sehr durchschlagend sein könnte. Ich möchte Sie bitten, etwas näher darauf einzugehen.

1-0034-0000

Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank. – Vielen Dank für Ihre Frage und vielen Dank für die Rolle, die Sie bei der Einführung der MiCA-Verordnung gespielt haben, da dies der erste Rechtsrahmen war, in dem diese digitalen Vermögenswerte ausgegeben werden konnten. Und ich denke, dass es sich um einen umfassenden Rechtsrahmen handelt, mit dem die meisten Risiken, die sich aus Kryptowerten ergeben, angegangen werden, indem genau diese einheitlichen EU-Marktvorschriften für Emittenten von Kryptowerten und Anbieter von Krypto-Dienstleistungen eingeführt werden.

Ich freue mich, dass Sie uns an den Kontext erinnern haben, in dem dieser Rechtsrahmen für Dritte zurückgestellt und nicht als Option in Betracht gezogen wurde, was, wie ich befürchte, jetzt wahrscheinlich der Fall sein wird. Und ich denke, dass es wirklich wichtig wäre, wenn der Mitgesetzgeber erneut die ursprüngliche Absicht des Mitgesetzgebers heranziehen und überprüfen würde; um zu dem zurückzukehren, was beabsichtigt war.

Ich will nicht behaupten, dass ich eine Originalistin im verfassungsrechtlichen Sinne bin, aber wir kennen die Gefahren. Wir kennen das Risiko und die Gefahren, die sich aus einer extensiven Auslegung des Begriffs der Fungibilität ergeben würden. Und ich denke, es ist wichtig, darauf zurückzukommen und dies mit offenen Augen zu tun und sich des Risikos bewusst zu sein, das man eingeht.

1-0035-0000

Luděk Niedermayer (PPE). – Vielen Dank. Und vielen Dank, Frau Präsidentin, dass Sie hier sind. Ich freue mich über Ihre Ausführungen zum digitalen Euro, die ich teile.

Aber lassen Sie mich auf die traditionelle Inflation zurückkommen, über die Sie zu Beginn gesprochen haben. Es scheint, dass wir im Euro-Währungsgebiet auf dem richtigen Kurs sind. Aber ich möchte Sie fragen, wie Sie die Lage in anderen Industrieländern wie den USA oder

dem Vereinigten Königreich sehen, wo es schwieriger zu sein scheint, die Inflation dauerhaft um 2 % zu halten?

Und auch die Risiken, die in der Weltwirtschaft bestehen, wie die Zölle, haben Sie bereits erwähnt. Es sollte auch das Risiko einer begrenzten Verfügbarkeit von Rohstoffen aus China berücksichtigt werden. Außerdem haben Sie in gewisser Weise auf die Gefahr hingewiesen, dass wir in Europa unsere Hausaufgaben nicht machen werden.

Ich frage mich, ob Sie diese Risiken – wenn sie eintreten – als überwiegend inflationsfördernd oder antiinflationäre Risiken betrachten.

1-0036-0000

Christine Lagarde, *Präsidentin der Europäischen Zentralbank*. – Vielen Dank für Ihre gezielten Fragen und die verschiedenen Themen, die wir derzeit so genau wie möglich besprechen.

Und lassen Sie mich zunächst erwähnen, dass all dies natürlich mit großer Unsicherheit verbunden ist. Ich glaube, dass ich es in der letzten geldpolitischen Erklärung, die wir nach der vergangenen EZB-Ratssitzung abgegeben haben, mindestens zehnmal erwähnt haben muss. Es besteht Unsicherheit in Bezug auf die Zölle. Es besteht Unsicherheit hinsichtlich der Verfügbarkeit von Rohstoffen und der Preise, zu denen sie geliefert werden. Es besteht Unsicherheit darüber, wie reibungslos die Lieferkette auf Herausforderungen reagieren wird. Es besteht Unsicherheit hinsichtlich der Umleitung von Waren, die in Ländern produziert werden, deren Bestimmungsort nicht mehr bestätigt ist.

Es gibt also all diese Quellen der Unsicherheit, und wir müssen versuchen, diese Quellen der Unsicherheit so gut wie möglich zu beseitigen. Und zu diesem Zweck erstellen wir unsere Analyse; ausgezeichnetes Personal der EZB und des Eurosystems bündelt seine Kräfte, um die besten Projektionen bereitzustellen. Und jetzt verbinden wir diese Szenarioanalyse, um nicht nur die Ausgangsbasis, die wir zugrunde legen, sondern auch ein gutes positives und ein schwerwiegendes Szenario zu kennen. Und wir müssen Annahmen zu all diesen Themen treffen, über die wir gerade gesprochen haben – Zölle, Rohstoffe, Umgestaltung der Lieferkette, Umleitung oder Umlenkung von Produkten. Das sind alles Elemente, die wir bei den Annahmen, die wir zur Erstellung unserer Szenarien treffen, berücksichtigen müssen. Wir führen außerdem konsequent Sensibilitätsanalysen durch, die insbesondere für den Energiesektor gelten.

Und es ist die Zusammenfassung all dieser Arbeiten und dieser Analyse, die uns, denke ich, dabei hilft, unsere Herausforderungen bestmöglich zu antizipieren. Und das hilft uns bei der Ausrichtung unseres geldpolitischen Kurses. Aber es ist schwer in diesen Zeiten.

1-0037-0000

Nikos Papandreou (S&D). – Die meisten meiner Fragen wurden beantwortet, aber der Begriff „Stablecoin“ ist ein wenig ironisch, denn das Problem mit der finanziellen Allgemeinbildung ist, dass man als Verbraucher, wenn man das Wort „Stablecoin“ sieht, denken könnte, dass es eine tolle Sache ist, stabil. Es ist also ein bisschen ein Trick, würde ich sagen.

Die finanzielle Allgemeinbildung muss wirklich auf das Risikoniveau hinweisen: Einige Stablecoins sind risikoreicher, bei einigen ist eine sofortige Rücknahme möglich, bei anderen handelt es sich, wie Sie wissen, um ein Bündel von Vermögenswerten, wodurch man sein Geld nicht genau dann zurückbekommt, wenn man es wünscht. Wir müssen dies also in die finanzielle Allgemeinbildung einbeziehen, vor allem für die Normalbevölkerung, die „Krypto“ sieht und denkt, dass es eine Möglichkeit ist, schnelles Geld zu verdienen, und wir erleben, dass

vor allem junge Menschen damit spielen. Ich denke also, dass wir dies in die finanzielle Allgemeinbildung einbeziehen müssen. Und der digitale Euro wird risikolos sein.

Wir verfügen somit über Risikokategorien. Ich bin selbstverständlich einer der Schattenberichterstatter, und ich stimme darin überein, dass es – insbesondere in dieser geopolitischen Lage – notwendig ist, rasch ans Ziel zu kommen. Ich schätze, das war nun eher ein Kommentar und keine Frage.

Nur eine Frage – eine heikle Wirtschaftsfrage – zu den Vorhersagen, die sich angesichts der jüngsten Erkenntnisse der Fachleute des Eurosystems geändert haben könnten, sehe ich 2026, 2027, eine relativ optimistische Rolle für private Investitionen, die sich fortsetzt. Und ich weiß, dass Sie dazu einige Anmerkungen haben. Was ist die Ursache für den relativ guten Anstieg der privaten Investitionen? Wenn ich die Farbcodes recht lese – die grüne Farbe – bin ich etwas farblind, grün ist meine Farblindheit. Aber wenn ich es richtig gelesen habe, laufen die Investitionen eigentlich ganz gut.

1-0038-0000

Christine Lagarde, *Präsidentin der Europäischen Zentralbank*. – Vielen Dank für Ihre Farblindheit oder, sagen wir, Ihre bunte Voreingenommenheit.

Der Grund, warum wir eine Zunahme der Investitionen und insbesondere der Investitionen des Privatsektors antizipieren, beruht weitgehend auf den vorgeschlagenen Finanzierungen und Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung. Dies sind die beiden Bereiche, in denen – nicht nur in Deutschland, sondern auch in anderen Ländern und Mitgliedstaaten in Europa – künftige Investitionen angekündigt wurden. Nun wird die Produktion solcher Beschaffungen und Aufträge eindeutig von der Produktion durch den privaten Sektor ausgehen. Und wir glauben, dass es Investitionen geben wird.

Vielen Dank, denn Sie haben uns alle an etwas erinnert, das ich überhaupt hätte erwähnen müssen: Der digitale Euro birgt kein Risiko, genauso wie Banknoten kein Risiko bergen. Solange es eine Zentralbank gibt, die den digitalen Euro ausgibt, ist er mit der Imprimatur der Zentralbank verbunden.

1-0040-0000

Fabio De Masi (NI). – Frau Präsidentin, Sie haben vorhin etwas gesagt, was mich zugegebenermaßen ein wenig beunruhigt hat. Sie haben gesagt, dass der Zinssatz das wichtigste Instrument zur Bekämpfung der Inflation sein sollte. Für das sehr stumpfe Instrument des Zinssatzes, für den Hammer des Zinssatzes, sieht jedes Problem wie ein Nagel aus. Und wir haben in den letzten Jahren sicherlich eine sehr interessante Debatte darüber geführt, dass die jüngsten Inflationsschübe vor allem durch angebotsseitige Schocks, Engpässe und so weiter ausgelöst wurden. Im Jahr 2022 war es der Energiepreisschock. Jetzt bestehen neue drohende Risiken. So hat beispielsweise der illegale Angriff auf den Iran die Gefahr einer Schließung der Straße von Hormuz ausgelöst. Dies wäre – wiederum *par excellence* – ein Auslöser für wahrscheinlich kostenseitige Schocks, die nicht durch die Nachfrage bedingt sind.

Könnte ich Ihre Aussage also so verstehen, dass die EZB, wenn wir wieder in einer solchen Welt der Energiepreisschocks usw. landen, bestenfalls mit einer Anhebung der Zinssätze reagieren und die Kosten der Anpassung hauptsächlich auf die arbeitende Bevölkerung Europas und die Unternehmen abwälzen würde? Denn steigende Zinssätze vernichten nicht nur die Ursache des Problems, sondern auch andere, nicht damit zusammenhängende Sektoren der Wirtschaft.

1-0041-0000

Christine Lagarde, *Präsidentin der Europäischen Zentralbank*. – Ich danke Ihnen vielmals. Gestatten Sie mir, die Tatsache klarzustellen, dass die Zentralbank angesichts eines Angebotsschocks natürlich darauf achten wird, wie anhaltend und wie tief dieser Angebotsschock sein wird. Das Schlüsselsymptom, das wir brauchen, um die Diagnose stellen zu können, sind die Inflationserwartungen. Darauf müssen wir in allen Kategorien von Messungen absolut achten. Die Inflationserwartungen werden die treibende Kraft sein, die genau angibt, wie hartnäckig ein Angebotsschock sein wird oder nicht, und infolgedessen, welches Instrument und für welche Dauer dieses Instrument angewendet werden sollte.

1-0042-0000

Fernand Kartheiser (NI). – Frau Präsidentin, gestatten Sie mir bitte eine Vorbemerkung, um die Bemerkungen von den Kollegen zu unterstützen: Ich glaube nicht, dass sich die Europäische Zentralbank in institutionelle Fragen wie Einstimmigkeit oder Abstimmung mit qualifizierter Mehrheit einmischen sollte. Ich denke, das ist eher unsere Aufgabe und die der Mitgliedstaaten als die der Europäischen Zentralbank. Außerdem möchte ich daran erinnern, dass gemeinsame Schulden in unseren Verträgen eigentlich verboten sind, sodass wir uns nicht auf eine solche Politik einlassen sollten.

Meine Frage bezieht sich auf den digitalen Euro. Was wären die Kosten oder die Perspektiven der Europäischen Union, wenn der digitale Euro nicht eingeführt würde? Würde sich der Stablecoin dann als eine Art digitale Währung in Europa durchsetzen – Stablecoins, die in US-Dollar ausgewiesen sind? Was wären die Perspektiven?

Und Sie haben mehrfach erwähnt, dass die Entwicklung solcher Kryptowährungen recht schnell voranschreitet. Wie sieht also der Zeitplan für uns als Gesetzgeber oder Mitgesetzgeber aus, um einen digitalen Euro einzuführen und zu verhindern, dass derartige Entwicklungen in Bezug auf Kryptowährungen die digitale Rolle in europäischen Währungen übernehmen?

1-0043-0000

Christine Lagarde, *Präsidentin der Europäischen Zentralbank*. – Vielen Dank für Ihre Frage. Es ist sehr schwierig, die Kosten einer ausbleibenden Maßnahme zu ermitteln, denn man muss die kontrafaktischen Szenarien beachten. Man muss etwas bewerten, was nicht passiert – und das ist schwierig.

Ich bin der Meinung, dass eine risikobasierte Denkweise wichtig ist. Wir sehen, dass sich unsere europäischen Bürgerinnen und Bürger allmählich von der Verwendung von Bargeld verabschieden. Nicht in allen Ländern, seien wir ehrlich, es gibt Länder, in denen Bargeld weiterhin verwendet und bevorzugt wird, und die Europäische Zentralbank ist sich dessen vollkommen bewusst und weiß, dass Bargeld beibehalten und verfügbar gemacht werden muss, denn das ist das Versprechen des Euro. Es gibt viele europäische Bürgerinnen und Bürger, insbesondere junge Leute, die kommenden Generationen, die digitale Zahlungen bevorzugen. Wenn nun ein bequemes neues Instrument namens Stablecoins, das von außerhalb der Europäischen Union stammt, zur Verfügung steht und damit Dienstleistungen zu Bedingungen angeboten werden, die für die Bürgerinnen und Bürger zufriedenstellend sein könnten, die aber eine Gefahr für die geldpolitische Transmission darstellen könnten, die eine Gefahr für die Einlagenbasis der europäischen Banken darstellen könnten, dann gehen wir ein ernsthaftes Risiko ein.

Das zu messen und zu bewerten ist kompliziert. Aber ohne geldpolitische Transmission, wenn die Einlagen, die normalerweise von den Banken gehalten werden, um einen beträchtlichen Betrag reduziert werden, wissen wir, dass dies mit Kosten verbunden ist, und wir müssten dafür bezahlen.

Ich werde Ihnen meine persönliche Einschätzung mitteilen. Wenn ich sehe, dass die beiden Häuser des US-Kongresses so schnell agieren, wenn ich sehe, dass im März eine Präsidentialverordnung erlassen wurde, die sich mit dem Thema CBDC einerseits und Stablecoins andererseits befasst, dann denke ich mir, dass es eine sehr starke politische Entschlossenheit gibt, so schnell wie möglich voranzukommen – und zwar entschieden, nicht nur in den Vereinigten Staaten, sondern auf einer viel breiteren Basis, aus Gründen, die mit der Souveränität zu tun haben, aus Gründen, die auch mit der Verbreitung von Staatsschulden zu tun haben.

1-0044-0000

Dirk Gotink (PPE). – Danke, Frau Vorsitzende, danke, dass Sie hier sind, Frau Präsidentin, es ist immer sehr lehrreich, zumindest für mich.

Ich habe eine Frage, die ein wenig damit zu tun hat, was es bedeutet, in dieser Welt eine führende Rolle zu spielen, denn es ist nicht umsonst. Und Sie haben sich über die globale Rolle geäußert, die der Euro haben sollte. Und ich lese im Moment, dass die USA versuchen, ihre weltweite Führungsrolle in Bezug auf den Dollar loszuwerden, weil er extrem teuer ist. Der Dollar ist überbewertet – das ist ein Problem für die Exporte. Ebenso wie für die europäischen Exporte, weil der Euro strukturell überbewertet würde, weil er ein sicherer Hafen für Menschen auf der ganzen Welt wäre, wenn Trump weiterhin überall Chaos anrichtet.

Ich verstehe also die Vorteile, aber es gibt auch Nachteile, wenn man weltweit führend ist und dies die Reservewährung ist; könnten Sie die Art der Vor- und Nachteile näher erläutern?

1-0045-0000

Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank. – Vielen Dank für Ihre Frage. Ich bin nicht davon überzeugt, dass die Verantwortlichen der Politik der Vereinigten Staaten die Rolle des Dollars unbedingt untergraben wollen. Ich denke, die Zukunft wird es zeigen, und wir werden sehen, wie die Entscheidung ausfällt. Ich würde diese Vermutung nicht unbedingt anstellen.

Was den zweiten Punkt anbelangt, so bietet eine Reservewährung sicherlich auch einige Vorteile. So senkt sie beispielsweise die Zinssätze, zu denen sich der Staat finanziert; sie stellt einen Schutz vor möglichen Sanktionen dar; sie ermöglicht den Handel in der eigenen Währung und schützt somit vor dem potenziellen Risiko von Währungsschwankungen. Das sind drei, die mir auf Anhieb einfallen.

1-0046-0000

Georgios Aftias (PPE) Sehr geehrte Frau Lagarde, Sie kennen sich sowohl in der Politik als auch in der Wirtschaft gut aus – und es geht hier um beides. Wie sehr beunruhigt Sie der Krieg im Nahen Osten in Bezug auf den Euro, Kraftstoffe, Inflation und Zinssätze? Das ist etwas, das alle EU-Bürgerinnen und -Bürger wohl gerne von Ihnen wissen möchten.

1-0047-0000

Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank. – Vielen Dank für Ihre Frage. Ich werde dieses Thema aus rein wirtschaftlicher Sicht angehen und die potenziellen wirtschaftlichen und finanziellen Folgen betrachten, die sich daraus ergeben.

Jeder Konflikt stellt eine Bedrohung für ein stabiles, ausgewogenes Wachstum und das richtige Gleichgewicht dar, das Investoren zu Investitionen, Verbraucher zu Konsum und Arbeitgeber zu Beschäftigung veranlasst. Und an solchen Konflikten mangelt es uns im Moment gewiss

nicht. Beängstigend ist, dass ein Konflikt den anderen zu verdrängen scheint und wir ihn fast vergessen, also aus wirtschaftlicher Sicht.

Es liegt auf der Hand, dass der jüngste Konflikt aufgrund der beteiligten Parteien und der geografischen Lage zu einer Situation führen könnte, in der ein erheblicher Teil der Öl- und Gaslieferungen, die durch die Straße von Hormuz kommen – ich glaube, einer Ihrer Kollegen hat das erwähnt –, beeinträchtigt werden könnte. Wenn dies der Fall wäre, dann würde es sich mit Sicherheit auf den Öl- und den Gaspreis auswirken, was wiederum, obwohl es sich um einen Angebotschock handelt, ein Schock von solcher Tiefe und Dauer sein könnte, dass er Sekundäreffekte auslösen und auf einer viel breiteren Basis als dem einfachen Kanal der Energiepreise wirken würde.

Dies ist also ein Grund zur Besorgnis und ein Punkt, den wir sehr sorgfältig überwachen müssen. Wir müssen hoffen, dass sich die Parteien wieder an den Tisch setzen, verhandeln und hoffentlich zu einer Regelung kommen, die nicht die wirtschaftlichen Folgen auslöst, die ich gerade beschrieben habe.

Ich bin froh, dass wir uns in der derzeitigen wirtschaftlichen Lage befinden, aber es steht außer Frage, dass der Eintritt dieses Risikos auf kurze Sicht inflationäre Folgen hätte. Mittel- bis längerfristig ist das schwer zu beurteilen; es ist ambivalent. Das wird einerseits ein Faktor des Preisanstiegs und andererseits ein Faktor der gedämpften Nachfrage sein. Welche Folgen das genau hat, werden wir also erst im Laufe der Zeit messen können.

1-0048-0000

Fernando Navarrete Rojas (EVP). – Sie haben erwähnt, dass die Zeit ein entscheidender Faktor ist. Sie haben erwähnt, dass Sie die europäische Wirtschaft neu ausbalancieren wollen, um sie als globaler Anbieter von sicheren Anlagen zu nutzen. Aber wie viel Zeit? Übrigens geht es hier nicht darum, die Wirtschaft neu auszubalancieren, sondern um Ungleichgewichte in der anderen Richtung. Wie viel Zeit bleibt uns also, wenn wir alles richtig machen?

Im Übrigen halte ich den Weg, den Sie in Ihrem Artikel in der *Financial Times* beschreiben, an sich für gut, auch wenn er nicht zu dem Ziel führt, diese globale Vormachtstellung zu erreichen.

Und der zweite Punkt ist, dass ich den digitalen Euro in Bezug auf Stablecoins wirklich verstehen möchte, denn er liefert das Geschäftsmodell, das, wonach die Leute suchen. Und wir haben eine Debatte geführt. Die europäischen Bürgerinnen und Bürger müssen ein Wechselkursrisiko eingehen. Auf der anderen Seite steht die Verzinsung. Schlagen Sie jetzt vor, dass der digitale Euro verzinst werden soll, nur um ein echtes Gegenstück dazu zu sein? Denn das wäre äußerst schockierend.

Ich denke, dass es ein effizienteres Gegenmittel wäre, ein effizientes, schnelles, billigeres und verzinstes Zahlungsmittel zu haben, und das haben wir bereits – das sind die Einlagen. Das macht die Funktion grenzüberschreitend. Ich würde sagen, dass dies ein guter Vorschlag für eine Absicherung in Europa ist, aber ich würde gerne Ihre Meinung dazu erfahren.

1-0049-0000

Luděk Niedermayer (PPE). – Ich habe noch eine altmodische Frage zur Finanzstabilität, denn Sie, Frau Präsidentin, haben mehrfach erwähnt, dass es Risiken gibt. Ich frage mich also, inwieweit Sie glauben, dass sich diese Risiken in der Bewertung der Finanzstabilität in den Preisen für Vermögenswerte usw. widerspiegeln.

Sie haben zu Recht die Zölle erwähnt. Wir wissen immer noch nicht, wie das Ergebnis aussehen wird, aber schon jetzt werden Zölle eingeführt. Es gibt noch andere Faktoren, die nicht gerade

für eine bestimmte Vermögensbewertung sprechen. Ich frage mich also, wie Sie die Entwicklung des Finanzstabilitätsrisikos einschätzen und inwieweit es zu Bewertungsblasen kommen könnte.

1-0050-0000

Damian Boeselager (Verts/ALE). – Nur eine kurze Enttäuschung über die Spar- und Investitionsunion: Ich habe das Gefühl, dass alle sagen, dass die Welt aus den Fugen gerät, dass wir in Europa stärker sein müssen, dass wir mehr tun müssen.

Und dann schauen wir uns den Vorschlag der Europäischen Kommission an und vor allem auch, was die Mitgliedstaaten machen, und das ist ein Witz im Vergleich zu dem, was wir bräuchten. Ich habe mich gefragt, ob Sie neue Ideen haben, wie wir die Spar- und Investitionsunion tatsächlich realisieren können?

1-0051-0000

Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank. – Vielen Dank für all diese einfachen Fragen. Meine Güte!

Herr Navarrete, ich habe gesagt, dass die Zeit im Allgemeinen von entscheidender Bedeutung ist. Und ich bin vielleicht die älteste Person in diesem Raum. Je näher man dem Endpunkt seines Lebens kommt, desto mehr glaubt man, dass die Zeit drängt, und desto ungeduldiger wird man, dass sich die Dinge und das wirtschaftliche Umfeld, in dem man arbeitet, verbessern. Ihre Kinder wachsen heran und Ihre Enkelkinder wachsen heran – Sie bekommen das Gefühl der Dringlichkeit. So geht es mir.

Ich bin der Meinung, dass wir in den derzeitigen Turbulenzen, in denen wir uns befinden und in denen täglich neue Konflikte entstehen, umso mehr Verantwortung dafür tragen, dass die Zentralbank ihrem Auftrag gerecht wird, die Fähigkeit Europas zu stärken und das europäische Versprechen gegenüber den europäischen Bürgerinnen und Bürgern und der Welt einzulösen. Das ist der Grund, warum ich sage, dass die Zeit von entscheidender Bedeutung ist.

Kann ich sagen, wie lange es dauern wird, bis diese Strukturreformen durchgeführt werden? Dass diese neue Rolle möglicherweise auf Europa zukommen wird? Nein, kann ich nicht. Ich bin mir sicher, dass es einige Zeit dauern wird, denn wir bewegen uns in einem Tempo, das leider ziemlich langsam, wenn nicht sogar manchmal mühsam ist. Aber ich hoffe, dass wir bei einigen der kritischsten Projekte schnell vorankommen und uns diese Entschlossenheit zunutze machen können, um die Situation gemeinsam zu verbessern.

Sie hatten eine zweite Frage zum digitalen Euro, wenn ich mich recht erinnere ...

1-0052-0000

Fernando Navarrete Rojas (EVP). – Spielen Sie auf einen zinstragenden digitalen Euro an?

1-0053-0000

Christine Lagarde, Präsidentin der Europäischen Zentralbank. – Es war keineswegs mein Vorschlag, dass der digitale Euro zinstragend wäre. Natürlich nicht. Nein.

Wie Sie wissen, haben wir viel über den Schwellenwert debattiert, der gelten würde, um sicherzustellen, dass die Finanzstabilität erhalten bleibt. Wir haben diese Diskussion mit vielen Partnern geführt, die insbesondere in der Finanz- und Bankenbranche tätig sind. Ich denke, dass das zinstragende Konto im digitalen Euro überhaupt nicht erwogen wird.

Ich wünschte, alle Banken würden Zinsen auf alle Einlagen anbieten. Aber das ist meines Wissens nicht in allen Ländern der Fall.

Zum Risiko für die Finanzstabilität: zwei Dinge, Herr Niedermayer. Zum einen versuchen wir, wie Sie wissen, seit der Strategieüberprüfung, die wir im Jahr 2021 beschlossen haben und die derzeit durchgeführt wird, alle zwei Jahre eine gemeinsame Bewertung zwischen den Wirtschaftsteams und den Finanzstabilitätsteams der Europäischen Zentralbank und des Eurosystems insgesamt vorzunehmen, damit wir eine gemeinsame Bewertung vornehmen können. Die zweite Maßnahme ist, wie Sie wissen, die Überprüfung der Finanzstabilität, die ebenfalls halbjährlich durchgeführt wird, mit einem Bericht, der vom Vizepräsidenten vorgelegt wird, der speziell für diese Fragen zuständig ist und bei dem wir versuchen, die Ursachen für finanzielle Instabilität zu ermitteln. Es liegt auf der Hand, dass die geopolitische Lage ein Risiko ist. Und natürlich die Unsicherheit. Die Bewertung von Vermögenswerten bei überhöhten Preisen ist offensichtlich ein weiteres Risiko.

Wir versuchen, alle Auslöser zu untersuchen, die zu finanzieller Instabilität führen könnten. Unter diesen können, wie ich bereits zu Ihren vorherigen Fragen sagte, Stablecoins ein Auslöser sein. Aus diesem Grund wollen wir sicherstellen, dass sie innerhalb eines gut ausgelegten und soliden Rahmens betrieben werden, der uns vor potenziellen Rückzahlungsrisiken schützt.

Zu Ersparnissen und Investitionen: Ich wünschte, ich hätte die Antwort. Vor drei oder vier Jahren habe ich in Frankfurt eine Rede gehalten, die ich meine kantische Rede nannte, in der ich empfahl, nicht nur mit kleinen Veränderungen am Rande zu feilen, sondern mutig und entschlossen vorzugehen, um die Situation zu verbessern. Wie Sie wissen, war einer der Schritte, die ich genannt habe, die Aufsicht. Es ist ein schwieriges Thema, das sowohl von unten nach oben als auch von oben nach unten bearbeitet werden muss. Daher denke ich, dass der gemeinsame Bottom-Up- und Top-Down-Ansatz etwas ist, das in diesem Zusammenhang wahrscheinlich empfohlen wird.

Ich denke, dass in der Frage der Handels- und Nachhandelsinfrastruktur einige Fortschritte erzielt werden, aber wir müssen uns einfach schneller bewegen, weil sich sonst die Umstände um uns herum schneller entwickeln als wir.

1-0054-0000

Vorsitzende. – Frau Präsidentin Lagarde, vielen Dank. Wir haben heute viele Fragen zur Vereinfachung, zur Inflation und dazu, wie die Währungspolitik das Wachstum fördern könnte, gehört. Ich denke, dass aus dieser Sitzung vor allem zwei Punkte hervorgegangen sind.

Der erste betrifft Stablecoins, und was ich dem klugen Diskurs der Europäischen Zentralbank, aber auch den Bedenken der Mitglieder des Parlaments, die sich zu diesem Thema geäußert haben, entnehme, ist, dass die MiCA-Verordnung strikt angewendet werden muss und dass die Frage der vollen Fungibilität sehr riskant ist und vermutlich weder auf der Tagesordnung noch in den Antworten der Fragen und Antworten der Europäischen Kommission erscheinen sollte. Ich hoffe daher, dass die Kommission diese Debatte genau verfolgt hat, denn ich glaube, dass die Botschaft sowohl einiger Mitglieder des Parlaments, die zu diesem Thema gesprochen haben, als auch der Europäischen Zentralbank ziemlich klar war.

Der zweite Punkt betrifft den digitalen Euro. Ich verstehe, dass, wie Gilles Boyer sagte, sowohl große Begeisterung als auch große Besorgnis herrscht – und vielleicht ist beides unverhältnismäßig –, ich bin jedoch auf jeden Fall der Meinung, dass diese „große Begeisterung“ und diese „große Besorgnis“ irgendwann diesen Raum verlassen und in die als Sitzungen der Schattenberichterstatter bezeichneten Verhandlungssitzungen einfließen müssen.

Herzlichen Dank an alle Anwesenden! Wir werden unsere Sitzung morgen fortsetzen. Nochmals vielen Dank an Präsidentin Lagarde für die Beantwortung all unserer Fragen. Vielen Dank.

1-0055-0000

(Der währungspolitische Dialog endet um 16.51 Uhr.)