

ECB-president Draghi geïnterviewd door Der Spiegel

Frank Knopers | 30-10-2012



Draghi werd op 22 oktober geïnterviewd door Michael Sauga en Anne Seith van Der Spiegel. Dit interview werd op 29 oktober gepubliceerd in de Duitse krant en op de website van de ECB. Hieronder een integrale vertaling van het interview naar het Nederlands, zodat ook het Nederlandse publiek een inzicht krijgt in de visie van de ECB-president. Omdat het interview is afgenomen door een Duitse krant ligt er regelmatig nadruk op Duitsland en haar bevolking. De uitspraken zijn echter even goed van toepassing op de andere eurolanden.

Spiegel: President Draghi, heeft u een spaarrekening?

Draghi: Ja.

S: Weet u hoeveel rente u daarop krijgt?

D: Ongeveer 1,75%, dat is de huidige spaarrente in Italië.

S: De rente op een Duitse spaarrekening is nog lager dan dat. De rente is bij lange na niet genoeg om te compenseren voor de stijgende prijzen. Betalen spaarders de rekening van de eurocrisis?

D: Nee. Als we de eurocrisis niet oplossen betalen we allemaal de prijs. En als we het wel oplossen zullen we er allemaal van profiteren, vooral de Duitse belastingbetalers en spaarders. De rente in Duitsland ligt op een zeer laag niveau, met een negatieve rente op bepaalde staatsobligaties. Dat is niet het gevolg van onze maatregelen, maar van het gegeven dat Duitsland wordt gezien als een veilige haven voor vermogen in andere delen van de eurozone.

S: Desondanks maken veel mensen, vooral in Duitsland, zich zorgen over de waarde van hun geld, omdat de rente door de ECB verlaagd is tot een historisch laag niveau en omdat de centrale bank heeft aangekondigd dat het grootschalige aankopen zal doen van staatsobligaties van de zwakkere eurolanden. Maken die mensen zich terecht zorgen?

D: Wij nemen de zorgen van de mensen zeer serieus. Men heeft het recht om te vragen waarom we een programma aankondigen om staatsobligaties op te kopen. Eén ding moet duidelijk zijn: het met vertrouwen beantwoorden van de schulden crisis, terwijl de prijsstabiliteit gewaarborgd blijft, zal ook de Duitse belastingbetalers en spaarders helpen.

S: Leg ons dat dan eens uit.

D: De vertrouwenscrisis zorgt ervoor dat geld richting Duitsland stroomt. Dit werkt drukkend op de Duitse rente en verhoogt de rente in andere landen naar een onrechtvaardig hoog niveau. Om het simpel te zeggen: de rente gaf, samen met andere dingen, een weerspiegeling

van de speculatie dat de eurozone uiteen zou vallen. Die speculatie was ongegrond en daarom moesten we die bestrijden.

S: Dus u besloot de regering in Romen en Madrid te helpen.

D: Nee, de beslissende factor was iets anders. De hoge rente op staatsobligaties deed ook de rente op bedrijfsleningen en hypotheekleningen in die landen stijgen. Dit zette de effectiviteit van ons monetaire beleid op het spel: ongeacht hoeveel we de rente zouden verlagen, het zou geen effect meer hebben op de reële economie. We konden niet meer achterover leunen en niets doen.

S: Veel experts betwijfelen of de rente op leningen in Spanje en Italië echt op een alarmerend hoog niveau stond.

D: Daar is geen redenering voor te bedenken; we hebben veel bewijs. Denk aan een bank in Spanje die amper nog een obligatie kon uitgeven, terwijl deze bank objectief gezien even solvabel was als een kredietverlenende instelling in Duitsland. Geen wonder dat banken totaal verschillende rentes hanteren op leningen, afhankelijk van de kant van de grens waaraan ze zitten. Om deze reden krijgt een getrouwd stel compleet verschillende voorwaarden op de hypotheek voor een appartement in Madrid dan op een appartement in München.

S: Het is niet ongebruikelijk dat de rente op een lening van land tot land verschilt.

D: Dat is waar, maar de verschillen waren op een schaal die aan alle normale niveaus voorbij gingen. Rentes hoeven niet identiek te zijn binnen de eurozone, maar het is onacceptabel als er grote verschillen ontstaan als gevolg van een gebroken kapitaalmarkt of zorgen om het uiteenvallen van de eurozone. Daarnaast waren de rentes in sommige landen op kortlopende leningen hoger dan op langlopende, wat wij beschouwen als een waarschuwingssignaal. Onze analyse gaf aan dat er een serieuze vertrouwenscrisis was en dat we die acuut moesten aanpakken.

S: Maar veel mensen, vooral in Duitsland, geloven dat uw [die van de ECB] maatregelen illegaal zijn. U zou proberen het verbod op de financiering van staatsschulden door de ECB te omzeilen door geld bij te drukken.

D: Dat is onjuist. Het is ons verboden om staatsobligaties rechtstreeks van overheden te kopen en wij houden ons aan dat verbod. Maar we mogen wel obligaties kopen op de secundaire markt - dus van banken en financiële instellingen - als dat noodzakelijk is voor ons monetaire beleid. En dat is precies wat we doen.

S: Het is de vraag waarom u mensen bang moest maken met de opmerking dat u zich aan het voorbereiden bent om 'onbeperkt staatsobligaties te kopen'. Realiseerde u zich niet dat u mensen bang zou maken?

D: Ik heb gekozen voor het woord 'onbeperkt' om duidelijk te maken dat we vastberaden zijn in het verdedigen van de euro. Je moet begrijpen hoe de markten werken. Maar onbeperkt betekent niet ongecontroleerd. Integendeel, we kopen alleen obligaties van landen die stricte voorwaarden accepteren en wij zullen zorgvuldig controleren of aan de voorwaarden voldaan is.

S: Wij hebben daar onze twijfels over. Zult u echt weigeren een land te helpen als het niet aan de voorwaarden voldoet?

D: Natuurlijk. Als een land zich niet houdt aan wat afgesproken is, zullen we het programma op obligaties op te kopen niet voortzetten. We hebben aangekondigd dat we het programma stilleggen zodra een land aan een 'review' onderworpen wordt. Dan zullen we het IMF en de Europese Commissie vragen om te beoordelen of een land zich houdt aan de voorwaarden van de overeenkomst. Pas na een positieve beoordeling zal het programma weer worden hervat.

S: We hoeven alleen maar naar Griekenland te kijken om een beeld te krijgen van de geloofwaardigheid van dergelijke uitspraken. De regering in Athene is haar verplichtingen naar het Troika (IMF, ECB, Europese Commissie) herhaaldelijk niet nagekomen en toch krijgt het land de volgende tranche uit het noodfonds.

D: Dat is geen gepaste vergelijking. Griekenland wordt niet in de overweging meegenomen voor het OMT-programma, omdat het programma uitsluitend gericht is op landen die zichzelf kunnen financieren via de kapitaalmarkt. Dit is compleet anders.

S: Veel mensen zijn desondanks bezorgd dat de ECB een aanzienlijke hoeveelheid risicovolle staatsobligaties van Zuid-Europese landen op haar balans gaat zetten. De ECB heeft al ongeveer €200 miljard aan obligaties van landen als Portugal en Ierland op de balans staan. Moet uiteindelijk de belastingbetaler opdraaien voor landen die hun schuldenlast niet meer kunnen dragen.

D: Daar ga ik niet van uit, eerder van het tegenovergestelde. Tot dusver hebben de aankopen van staatsobligaties geld opgeleverd, geld dat terugvloeit naar de centrale banken van de leden van de eurozone en dat daarmee een bijdrage levert aan de verschillende overheden en belastingbetalers.

S: Kunt u garanderen dat het zo blijft?

D: Eén ding is helder: Als Zuid-Europese overheden doorgaan met het succesvol implementeren van de hervormingsmaatregelen zoals ze dat in de afgelopen maanden hebben gedaan, dan zullen Duitse belastingbetalers profiteren van de obligaties die de ECB gekocht heeft. Er is geen betere bescherming tegen een eurocrisis dan het succesvol doorvoeren van structurele hervormingen in Zuid-Europese landen.

S: Je kunt dat ook anders uitleggen: de balans van de ECB is blootgesteld aan de politieke ontwikkelingen in Madrid, Rome en Lissabon. Denkt u dat het verstandig is voor een centrale bank om uzelf op deze manier afhankelijk te maken van overheden?

D: Wij maken ons niet afhankelijk, eerder het tegenovergestelde. Toen de crisis begin deze zomer escaleerde had de ECB drie opties. De eerste was niets doen en toestaan dat de crisis erger en erger zou worden, met grote risico's voor met name de Duitse belastingbetaler. De tweede optie was om onvoorwaardelijke steun te geven en de derde optie om voorwaarden te stellen aan de steunmaatregelen. De ECB koos de derde optie, omdat dat de beste manier zou zijn om de oorzaken van de crisis te bestrijden. Overheden moeten zich committeren aan een degelijk economisch en financieel beleid. Op die manier verzekeren we hervormingen in de eurozone en de onafhankelijkheid van de ECB.

S: De ervaring leert ons wat anders. Als u kunstmatig de rente omlaag brengt wordt het voor overheden makkelijker om geld te lenen en neemt het druk weg om te hervormen.

D: Hoge rente is de meest significante druk op een regering die niet wenst te hervormen, dat ben ik met u eens. Dit is precies de reden waarom we vasthouden aan stricte voorwaarden. Daar komt bij dat we de verschillen in rente tussen landen niet compleet willen elimineren. We willen uitsluitend interveniëren als de verschillen excessief worden.

S: Veel experts twijfelen eraan dat u in dit opzicht een helder onderscheid kunt maken.

D: Daar zijn we het niet mee eens. Er zijn modellen en indicatoren beschikbaar die ons helpen om een weloverwogen oordeel te vormen.

S: Toen u het programma (OMT) aankondigde stond de 10-jaars rente in Spanje op 6,5%. Welk gedeelte daarvan was speculatief?

D: Dat kan ik u niet vertellen. We hebben besloten om geen exacte cijfers te geven voor ons programma waarop men later kan terugkomen. Wat ik u wel kan vertellen is dat een goede analyse de noodzakelijke aanwijzingen kan geven ten aanzien van het punt waarop de verschillen in rente reden zijn tot zorg.

S: We zijn bang dat u verstrengeld raakt in een hopeloze politieke discussie met Europese overheden. Om de monetaire unie op een stevig fundament te kunnen zetten zult u waarschijnlijk voorkeur hebben voor een grotere mate van centralisatie van economisch en financieel beleid. Daar hebben we totnogtoe weinig van gezien.

D: Dit is niet hoe ik het zie. Overheden hebben de juiste weg ingeslagen. Ze hebben zichzelf gecommitteerd tot het overdragen van meer budgettair en financieel beleid naar een Europees niveau. Ze moeten de noodzakelijke beslissingen hierover nemen tijdens het topperleg in december.

S: Tot op dit moment hebben overheden alleen bereidheid getoond om hun begroting te laten toetsen door de Europese Commissie. De feitelijke beslissingen worden echter nog steeds op nationaal niveau genomen.

D: Overheden hebben inmiddels maatregelen genomen die een jaar geleden nog compleet ondenkbaar waren. Dit is vooruitgang, al is het nog niet genoeg.

S: Waarom niet?

D: Als je het vertrouwen in de eurozone wilt herstellen heb je regels nodig, maar dat is nog maar een eerste stap. Je moet er ook zeker van zijn dat de regels nageleefd worden. Dit is waar het in het verleden aan ontbrak en waar overheden nu aan moeten werken.

S: Minister van Financien Wolfgang Schäuble heeft een voorstel gedaan voor een commissaris voor Economisch en Monetair beleid binnen de EU en die een directe inspraak te geven in nationale begrotingen. Wat vindt u van dat voorstel?

D: Ik ben er een groot voorstander van. Overheden zullen er goed aan doen dit serieus te overwegen. Ik ben er volledig van overtuigd dat landen, om het vertrouwen in de eurozone te

kunnen herstellen, er goed aan doen om een deel van hun soevereiniteit over te dragen naar een Europees niveau.

S: Maar dat is precies waar veel landen niet toe bereid zijn. Waarom zijn ze daar zo tegen?

D: Veel overheden moeten nog tot het besef komen dat ze hun soevereiniteit al lang geleden zijn kwijtgeraakt. Omdat ze in het verleden hebben toegestaan dat de schulden zich opstapelden hebben ze nu de goodwill van de financiële markten nodig. Het klinkt als een paradox, maar het is ontegenzeggelijk waar: alleen als landen in de eurozone hun soevereiniteit willen delen op Europees niveau zullen ze weer soevereiniteit terugkrijgen.

S: De tweede maatregel waarmee u de monetaire unie op een steviger fundament wilt zetten was de totstandkoming van een Europese toezichthouder (SSM), met de ECB aan het hoofd. Helaas zal dit nog niet gereed zijn op 1 januari 2013, zoals gepland was. Bent u daar teleurgesteld over?

D: Helemaal niet. Het is belangrijker dat het SSM goed werkt, nog belangrijker dan wanneer het van start gaat. Anders zou de reputatie en de onafhankelijkheid van de ECB op het spel staan.

S: Waarom denkt u dat de ECB beter is in het toezicht houden op banken dan de competente nationale toezichthouders die nu aan het roer staan?

D: Het is niet zo dat we de nationale toezichthouders willen vervangen, integendeel. We willen nauw met ze samenwerken. Ze moeten echter geheel onafhankelijk opereren van overheden. In het verleden werden problemen in de bankensector keer op keer verzwegen.

S: Zoals in Spanje...

D: Ik ga geen namen noemen. Hoe dan ook kan ik er zeker van dat we meer onafhankelijk en sneller kunnen reageren als Frankfurt aan de basis staat van het nemen van beslissingen op het gebied van toezicht.

S: Maar dat betekent dat de onafhankelijkheid van uw monetaire beleid bedreigd wordt. Bent u in staat een onpartijdige beslissing te nemen over rentestanden als u hiermee het risico loopt grote banken in financiële problemen te duwen?

D: Ik ben me bewust van dat risico en daarom moet er ook een stricte scheiding zijn tussen de twee gedeeltes van de ECB. De Raad van Bestuur van de ECB moet de meeste toezichthoudende taken toewijzen aan een onafhankelijke commissie die primair bestaat uit toezichthouders.

S: Dat klinkt bescheiden, omdat u nu feitelijk meer verantwoordelijkheden heeft dan welke andere centrale bankier die u voor ging. U bent de grootste crediteur van veel landen in de eurozone. U bent hoofd toezichthouder en u ontwerpt een nieuwe structuur voor de eurozone in samenwerking met Herman van Rompuy. Is het onjuist als ik u de machtigste man in Europa noem?

D: Dat is zeker niet hoe ik mijzelf zie. Ten aanzien van de bankeunie bijvoorbeeld leveren wij alleen technische assistentie, omdat we daarvoor gevraagd zijn.

S: Na elk overleg van de EU komt u samen met de regeringsleiders in het nieuws. Probeert u te zeggen dat u geen invloed heeft?

D: Ik begrijp dat ik die indruk kan wekken, maar ik ben me er terdege van bewust dat ik een centraal bankier ben zonder een politiek mandaat die alleen samenwerkt met de Raad van Bestuur van de ECB.

S: In Duitsland hebben mensen verschillende meningen over uw manier van crisisbestrijding. Bent u verrast door de hoeveelheid kritiek?

D: Ik had afgelopen woensdag de gelegenheid om uitvoerig gedachten uit de wisselen met leden van de Bundestag. Mijn indruk was dat ik een verschillende problemen kon uitleggen, vooral de manier waarop de maatregelen samenvallen met het mandaat van prijsstabiliteit op de middellange termijn en volledige onafhankelijkheid.

S: De angst komt voort uit het verleden. Duitsers hebben geleerd dat als een centrale bank de markt overspoeld met geld, die altijd zorgt voor inflatie.

D: We nemen deze angst zeer serieus. Maar de correlatie is niet zo simpel. In sommige gevallen, zoals in de Weimarrepubliek, zorgde het drukken van geld voor inflatie. Maar in andere gevallen zorgde proactief beleid van centrale banken niet voor inflatie.

S: Je bedoelt het besluit van de Federal Reserve aan het begin van deze eeuw om de rente drastisch te verlagen, waardoor een bubbel op de huizenmarkt ontstond die weer leidde tot de financiële crisis van 2008. Hoe kunt u uitsluiten dat iets soortgelijks zich niet zal herhalen in Europa?

D: Wij, de Raad van Bestuur van de ECB, zijn gecommitteerd aan het bewaken van prijsstabiliteit en het vermijden van systematische bubbels in bepaalde markten. Totnogtoe hebben we op lokaal niveau wel wat stijgende prijzen gezien in een aantal markten. Zulke fenomenen moeten regionaal worden aangepakt door de relevante politieke autoriteiten en toezichthouders. Bijvoorbeeld door van banken te eisen meer kapitaal aan te houden ten opzichte van de uitstaande leningen.

S: Wat wilt u zeggen tegen Duitsers die bang zijn voor inflatie?

D: Op dit moment zie ik geen enkele bedreiging voor de prijsstabiliteit. De ECB blijft zich toeleggen tot het bewaken van stabiele prijzen zoals het dat in het verleden heeft gedaan. We verwachten met vrij grote zekerheid dat de inflatie in de eurozone volgend jaar zal dalen tot beneden ons doestelling van lager dan, maar dicht bij de 2%.

S: Bij het begin van de monetaire unie werd Duitsers beloofd dat de ECB zou functioneren als een tweede Bundesbank. Velen spreken nu van een nieuwe Banca d'Italia, die dubbele inflatiecijfers accepteerde in de jaren zeventig van de vorige eeuw.

D: Ik beschouw zulke beschuldigingen, om het maar mild uit te drukken, als onelegant. Om twee redenen: in de jaren zeventig was de Banca d'Italia niet onafhankelijk. Ten tweede is de

situatie vandaag de dag compleet anders. Maar er is ook een persoonlijke reden. Als gevolg van de hoge inflatie in Italië verloor mijn familie een groot gedeelte van het spaargeld. Je kunt er daarom gerust op zijn dat ik niet alleen professioneel maar ook persoonlijk geëngageerd ben aan het leveren van prijsstabiliteit.

S: Twee Duitse leden van de Raad van Bestuur van de ECB hebben hun functie neergelegd in protest tegen de ingeslagen koers. Het hoofd van de Duitse Bundesbank, Jens Weidmann heeft zich openlijk uitgesproken tegen uw beleid. Zet dat u niet aan het denken?

D: Natuurlijk. Dat reflecteert de zorgen waarmee we onze beslissingen nemen. U kunt ervan verzekerd zijn dat we met onze maatregelen strict vasthouden aan ons mandaat.

S: Uw voormalige collega Jurgen Stark, die zijn functie neerlegde, ziet het anders.

D: Zijn redenering wordt niet onderschreven door de Raad van Bestuur van de ECB.

S: Maar feit is dat u dingen doet die voorheen als onbegrijpelijk werden gezien.

D: We zitten momenteel ook in een crisis die voorheen als onbegrijpelijk werd beschouwd. Het is daarom niet echt nuttig om onze maatregelen te vergelijken met die van het verleden. Als we praten over de cultuur van de Bundesbank bedoelen we de cultuur van onafhankelijkheid en prijsstabiliteit. Ik ben diep verbonden met beide principes en kan je verzekeren dat alle leden van de Raad van Bestuur van de ECB net zo sterk geëngageerd zijn aan het bewaken van prijsstabiliteit in een volledig onafhankelijke positie en conform het mandaat van de oprichters.

S: In een recent interview met Der Spiegel waarschuwde de heer Weidmann dat financiering via de centrale bank verslavend kan werken, net als een soort drug.

D: Dat risico bestaat en dat houden we in ons achterhoofd. Maar financiering via de centrale bank kan ook behulpzaam zijn, als een medicijn. En ook dat moet men in het achterhoofd houden.

S: Hoe lang kan de controverse tussen u en de heer Weidmann doorgaan?

D: Ik zou willen dat bepaalde discussies op een meer gecontroleerde manier gevoerd worden. De heer Weidmann en ik begrijpen elkaar goed. We hebben hetzelfde doel voor ogen en onze meningsverschillen over de correctie instrumenten zijn niet onoverkomelijk.

S: Je woont nu in Frankfurt. Hoe vaak reis je naar Italië?

D: Niet zo vaak. Ik houd van Frankfurt, vooral de musea. Die bezoek ik graag met mijn vrouw.

S: De heer Draghi, bedankt voor dit interview.

Vertaling door Frank Knopers

Bron: [ECB](#)

