



Feedback zu den Anregungen des Europäischen Parlaments in seiner Entschließung zum Jahresbericht der Europäischen Zentralbank 2018

Am 1. April 2019 präsentierte der Vizepräsident der Europäischen Zentralbank (EZB) den Jahresbericht der EZB 2018 dem Ausschuss für Wirtschaft und Währung im Rahmen einer eigens hierfür einberufenen Sitzung.¹ Bei der Aussprache über den Jahresbericht in der Plenarsitzung des Europäischen Parlaments (nachfolgend „Parlament“) am 11. Februar 2020 war die Präsidentin der EZB anwesend.² Am darauffolgenden Tag verabschiedete das Parlament seine Entschließung zum Jahresbericht der EZB 2018 (nachfolgend „die Entschließung“).³

Anlässlich der Übermittlung des EZB-Jahresberichts 2019 an das Parlament gibt die EZB ihr Feedback zu den Punkten, die in der Entschließung des Parlaments angeführt werden.⁴ Dieses Feedback wird in Einklang mit der Praxis veröffentlicht, die 2016 als Reaktion auf eine Forderung des Parlaments eingeführt wurde.⁵ Dies veranschaulicht das Bekenntnis der EZB zur Rechenschaftspflicht, da sie mit der Veröffentlichung über die Anforderungen des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) hinausgeht.

Der Ausbruch des Coronavirus (Covid-19) Anfang 2020, seine erheblichen Auswirkungen auf die Wirtschaft und die außergewöhnlichen Maßnahmen, die die EZB als Reaktion auf diesen Notfall⁶ ergriffen hat, haben die Antwort der EZB auf die vom Parlament aufgeworfenen Fragen zu einem gewissen Grad beeinflusst. Dieses Feedback befasst sich schwerpunktmäßig jedoch vorwiegend mit den Tätigkeiten der EZB im Jahr 2019, dem im EZB-Jahresbericht 2019 behandelten Zeitraum.⁷

¹ Siehe [Website der EZB](#).

² Siehe [Website der EZB](#).

³ Der Wortlaut der Entschließung ist auf der [Website des Parlaments](#) abrufbar.

⁴ Dieses Feedback bezieht sich nicht auf die Themen, die im Rahmen der Entschließung des Parlaments zur Bankenunion angesprochen wurden. Eine Erörterung dieser Aspekte findet sich im [EZB-Jahresbericht zur Aufsichtstätigkeit](#). Das Feedback in Bezug auf die Entschließung zur Bankenunion wird im späteren Jahresverlauf veröffentlicht.

⁵ Siehe Ziffer 23 der Entschließung des Europäischen Parlaments vom 25. Februar 2016 zum Jahresbericht 2014 der Europäischen Zentralbank, abrufbar auf der [Website des Parlaments](#).

⁶ Entsprechende Pressemitteilungen der EZB vom 12. März 2020, 18. März 2020, 7. April 2020 und 22. April 2020 sind auf der [Website der EZB](#) abrufbar.

⁷ Der Stichtag für dieses Feedback ist der 27. April 2020.

1 Die Geldpolitik der EZB

1.1 Wirksamkeit der Maßnahmen der EZB und ihre Nebenwirkungen

In den Ziffern 9, 13, 14, 16-18 und 24 der Entschließung wird auf die Wirksamkeit der geldpolitischen Maßnahmen der EZB, ihre Auswirkungen auf die Finanzierungsbedingungen im Eurogebiet und ihre Nebenwirkungen eingegangen. In den Ziffern 4, 5 und 17 der Entschließung wird darauf verwiesen, dass eine unterstützende Fiskalpolitik und andere Maßnahmen erforderlich sind, die dazu beitragen, das längerfristige Wachstumspotenzial zu steigern, die Gesamtnachfrage zu stützen und Schwachstellen abzubauen.

Die EZB ist der Auffassung, dass ihre geldpolitischen Maßnahmen erheblich zur Verbesserung der Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und private Haushalte sowie zum Anstieg der Konjunktur und der Inflation beigetragen haben. Der kumulierte Effekt aller von Mitte 2014 bis 2019 ergriffenen Maßnahmen der EZB auf das reale BIP-Wachstum im Euroraum wird auf zwischen 2,5 und 3,0 Prozentpunkte geschätzt.⁸ Der Beitrag dieser Maßnahmen zur jährlichen Inflationsrate betrug im selben Zeitraum zwischen einem Drittel und einem halben Prozentpunkt pro Jahr.⁹ Ein höheres Wirtschaftswachstum auf mittlere Sicht aufgrund der geldpolitischen Maßnahmen der EZB kommt der überwiegenden Mehrheit der privaten Haushalte und Unternehmen im Euroraum zugute.

Nach Auffassung der EZB ist das niedrige Niveau der Nominalzinsen im Euroraum nicht ausschließlich darauf zurückzuführen, wie die Geldpolitik durchgeführt wurde. Sowohl die europäischen als auch die globalen Realzinssätze sind seit Jahrzehnten rückläufig und seit der weltweiten Finanzkrise sehr niedrig oder sogar negativ geblieben. Eine Reihe von Schätzungen, einschließlich der EZB, deutet auf ähnliche Muster für natürliche oder gleichgewichtige Realzinssätze hin.¹⁰ Zur Erklärung dieser Trends wurden mehrere Faktoren angeführt, darunter Entwicklungen bei strukturellen Faktoren wie Demografie, Produktivität und wachsende Ungleichgewichte zwischen der globalen Nachfrage und dem Angebot sicherer Vermögenswerte sowie zyklischere Faktoren wie der anhaltende Druck zum Abbau der Verschuldung infolge des Ausbruchs der globalen Finanzkrise.

Die EZB überwacht die in der Entschließung erwähnten potenziellen Nebeneffekte ihrer unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen. Diese scheinen bisher begrenzt gewesen zu sein, dürften jedoch mit der Intensität und Dauer der Verwendung unkonventioneller Maßnahmen zunehmen. Um die Wirksamkeit der geldpolitischen Maßnahmen der EZB zu erhöhen, müssen

⁸ Siehe Rostagno, M. et al., *A tale of two decades: the ECB's monetary policy at 20*, Working Paper Series der EZB, Nr. 2346, Frankfurt am Main, Dezember 2019.

⁹ Siehe Hartmann, P. und Smets, F., *The European Central Bank's Monetary Policy during Its First 20 Years*, *Brookings Papers on Economic Activity*, 2018, S. 1-146.

¹⁰ Siehe z. B. Brand, C., Bielecki, M. und Penalver, A. (Hrsg.), *The natural rate of interest: estimates, drivers, and challenges to monetary policy*, *Occasional Paper Series* der EZB, Nr. 217, Frankfurt am Main, Dezember 2018.

unerwünschte Entwicklungen von anderen Politikbereichen bewältigt werden. So muss beispielsweise Risiken für die Finanzstabilität, die mit überhöhten Bewertungen von Vermögenswerten verbunden sind, mit geeigneten makroprudenziellen und mikroprudenziellen Maßnahmen begegnet werden, die auf verschiedene Finanzinstitute ausgerichtet sind. Die EZB überwacht gemeinsam mit dem Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (European Systemic Risk Board – ESRB) laufend die Angemessenheit dieser Maßnahmen und trägt auch den Auswirkungen der Coronavirus-Krise Rechnung.

Die Preise für Wohnimmobilien im Euroraum sind bis Ende 2019 stark gestiegen, und es sind einige Überbewertungen festgestellt worden. Es liegen jedoch keine Anzeichen für eine kreditinduzierte Immobilienblase vor. Die

Schuldenquote der privaten Haushalte ist stabil, blieb jedoch deutlich unterhalb der Werte, die vor der weltweiten Finanzkrise verzeichnet wurden. Dennoch sind die Risiken für den Wohnimmobilienmarkt in den einzelnen Ländern heterogen, was andere länderspezifische Nachfrage- und Angebotsfaktoren widerspiegelt. Die EZB beobachtet die Risiken am Immobilienmarkt im Rahmen ihrer Finanzstabilitätsfunktion laufend und leistet einen Beitrag zur Arbeit des ESRB, der kürzlich eine Reihe von EU-Ländern mit mittelfristigen Schwachstellen im Wohnimmobiliensektor ermittelt hat.¹¹ Die Schwachstellen im Wohnimmobilienmarkt des Euroraums werden gerade im Zusammenhang mit der Coronavirus-Krise neu bewertet.

Der EZB ist bewusst, dass ihre unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen die Rentabilität der Banken beeinträchtigen können, weist jedoch darauf hin, dass die Gesamtauswirkung der Geldpolitik auf die Rentabilität der Banken begrenzt wurde. Banken, die sich vorwiegend mit Kundeneinlagen finanzieren

(wozu kleine Banken neigen), sind möglicherweise besonders davon betroffen, da ihre Nettozinsmargen tendenziell empfindlicher auf das Niedrigzinsumfeld reagieren. Allerdings profitieren diese Banken aufgrund der positiven Auswirkungen der Geldpolitik der EZB auf das Wirtschaftswachstum erheblich von einer höheren Kreditnachfrage und besserer Kreditqualität. Außerdem hat die EZB ein zweistufiges System für die Verzinsung der Überschussliquidität eingeführt, mit dem die bankbasierte Transmission der Geldpolitik unterstützt werden soll. Der Aufbau des Systems – mit Freibeträgen auf Basis der Mindestreservepflicht – bedeutet, dass Banken, die stärker auf Privatkundeneinlagen angewiesen sind, mehr davon profitieren.

Die EZB erkennt an, dass niedrige Zinssätze, wie in der Entschließung hervorgehoben, einen gewissen Druck auf die Rentabilität und Solvenz der Versicherer und Pensionseinrichtungen ausüben, weist allerdings auch darauf hin, dass sich diese positiv auf die Finanzierungsbedingungen nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und privater Haushalte auswirken.

Aufgrund des Rückgangs der Renditen von Anleihen gingen auch die Kapitalerträge

¹¹ Siehe ESRB-Berichte, [Vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries and Follow-up report on countries that received ESRB warnings in 2016 on medium-term vulnerabilities in the residential real estate sector](#), September 2019. Länderspezifische Warnungen sind auf der [Website des ESRB](#) abrufbar.

der Versicherer und Pensionseinrichtungen zurück. Viele dieser Institute, insbesondere diejenigen, die Produkte mit einer garantierten Mindestverzinsung anbieten, kompensieren einen solchen Rückgang der Rentabilität tendenziell durch eine Suche nach Renditen bei risikoreicheren und weniger liquiden Vermögenswerten. Auf diese Weise trägt der Sektor zur Lockerung der Finanzierungsbedingungen für den Unternehmenssektor bei.¹² Die EZB beobachtet die Auswirkungen des Niedrigzinsumfelds auf Versicherer und Pensionseinrichtungen genau, die weitgehend vom Geschäftsmodell und der Bilanzstruktur der einzelnen Institute abhängig sind.

Die Programme zum Ankauf von Vermögenswerten und die besicherten Refinanzierungsgeschäfte wurden unter gebührender Berücksichtigung von Risikomanagementaspekten konzipiert. Es werden insbesondere Risikokontrollmaßnahmen herangezogen, um die Risiken, einschließlich finanzieller Risiken, zu mindern und genau zu beobachten. Diese Maßnahmen unterstützen die EZB auch dabei, ihre geldpolitischen Ziele zu erreichen.

Die EZB teilt die Einschätzung der Entschließung, dass ein entschlosseneres Vorgehen anderer Politikbereiche erforderlich ist, um die Wirksamkeit ihrer geldpolitischen Maßnahmen zu unterstützen. Die EZB ergreift die erforderlichen geldpolitischen Maßnahmen, um die Preisstabilität im Euroraum zu erhalten. Insbesondere im derzeitigen Niedrigzinsumfeld ist allerdings eine aktivere Fiskalpolitik erforderlich. Darüber hinaus müssen die Länder des Euroraums ihre Strukturreformen vorantreiben, um die Produktivität und das Wachstumspotenzial zu steigern, die strukturelle Arbeitslosigkeit zu verringern und die Widerstandsfähigkeit zu erhöhen.

Die EZB stimmt mit der Entschließung hinsichtlich der entscheidenden Bedeutung kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU) überein und wird den Finanzierungsbedarf dieser Unternehmen weiterhin im Auge behalten. Der EZB ist bewusst, dass KMU die Mehrheit der Unternehmen im Euroraum darstellen und für einen großen Anteil des Umsatzes und der Beschäftigung im Euroraum verantwortlich sind. Durch ihre Umfrage über den Zugang von Unternehmen zu Finanzmitteln (Survey on Access to Finance of Enterprises – SAFE)¹³ bemühte sich die EZB in den letzten zehn Jahren um eine genaue Bewertung der Finanzierungsbedingungen der KMU, um zu einer fundierten Entscheidungsfindung zu gelangen. Bei der Gestaltung ihrer geldpolitischen Maßnahmen trägt die EZB außerdem der starken Abhängigkeit der KMU von der Bankfinanzierung Rechnung, ohne dabei die marktbasierenden Finanzierungsbedingungen der KMU außer Acht zu lassen.

In diesem Zusammenhang haben die geldpolitischen Maßnahmen der EZB in den letzten Jahren dazu beigetragen, die Finanzierungsbeschränkungen für KMU abzubauen und ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber finanziellen Schocks zu erhöhen. Was die Kreditvergabe der Banken betrifft, so haben die

¹² Siehe EZB, Non-bank financial sector, *Financial Stability Review*, Frankfurt am Main, November 2019.

¹³ Siehe [Website der EZB](#).

Maßnahmen zur Stärkung der Kreditdynamik – wie (gezielte) längerfristige Refinanzierungsgeschäfte – eine wichtige Rolle dabei gespielt, dass der Zugang der KMU zu Finanzmitteln aufrechterhalten wird und die geldpolitischen Impulse der teilnehmenden Banken die Kreditnehmer des Privatsektors erreichen.¹⁴ In Bezug auf die marktbasierende Finanzierung hat das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (Corporate Sector Purchase Programme – CSPP) einem breiten Spektrum von Unternehmen im Euroraum, einschließlich KMU, günstige Bedingungen gewährt. Die Ergebnisse der SAFE-Umfrage deuten darauf hin, dass das CSPP dazu beigetragen hat, die Verfügbarkeit von Bankkrediten für KMU zu erhöhen. Große Unternehmen griffen zunehmend auf emittierte Schuldverschreibungen zurück. Daher richteten die Banken einen größeren Anteil ihrer Kreditvergabe auf kleinere Unternehmen aus. Dies zeigt, wie geldpolitische Maßnahmen sich gegenseitig ergänzen und miteinander in Wechselwirkung stehen können.¹⁵ Der SAFE-Umfrage zufolge haben die Maßnahmen der EZB somit dazu beigetragen, den prozentualen Anteil der KMU, der von Finanzierungsbeschränkungen betroffen ist, von rund 18 % in den Jahren 2009 bis 2012 auf etwa 8 % im Zeitraum von 2016 bis September 2019 zu senken.¹⁶ Analog dazu ging der prozentuale Anteil der KMU im Euroraum, der erhebliche Schwierigkeiten bei der Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs und der Bedienung der Schulden meldete, von 14 % im Jahr 2012 auf 3 % im zweiten Halbjahr 2019 zurück.

Die Finanzierungsbedingungen für KMU haben sich in den letzten Jahren zwar erheblich verbessert, der EZB ist jedoch bewusst, dass nach wie vor einige wesentliche Herausforderungen bestehen. Auch im Hinblick auf die wirtschaftlichen Folgen der Coronavirus-Pandemie beobachtet die EZB die Finanzierungsbedingungen der KMU genau und wird keine Risiken für die reibungslose Transmission ihrer Geldpolitik, einschließlich über diesen Kanal, dulden.

1.2 Das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors und die Umsetzung der Geldpolitik

Aspekte im Zusammenhang mit der Umsetzung der Geldpolitik werden in den Ziffern 15 und 36 erörtert. Ziffer 36 der Entschließung bezieht sich insbesondere auf das CSPP.

¹⁴ Dies trifft insbesondere für Banken mit Sitz in Ländern zu, die zuvor als angeschlagen eingeschätzt wurden. Zu weiteren Einzelheiten siehe EZB, [Auswirkungen der Sondermaßnahmen der EZB auf die Finanzierungsbedingungen: Bestandsaufnahme der jüngsten Erkenntnisse](#), Kasten 3, *Wirtschaftsbericht*, Ausgabe 2/2017, Frankfurt am Main, 2017.

¹⁵ Für Informationen zu den Auswirkungen des CSPP und der GLRGs auf spanische nichtfinanzielle Unternehmen siehe auch Arce, O., Gimeno, R. und Mayordomo, S., Making room for the needy: the credit reallocation effects of the ECB's corporate QE, *Working Papers*, Nr. 1743, Banco de España, 2017.

¹⁶ Für die Auswirkungen anderer Maßnahmen, wie des Programms für geldpolitische Outright-Geschäfte, siehe auch Ferrando, A., Popov, A. und Udell, G. F., Sovereign stress and SMEs' access to finance: Evidence from the ECB's SAFE survey, *Journal of Banking and Finance*, Vol. 81, 2017, S. 65-80.

Die Ankäufe im Rahmen des Programms der EZB zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) können eine Zeitlang innerhalb der aktuellen Parameter des Programms fortgesetzt werden.

Das APP, einschließlich des im März 2020 bekannt gegebenen zeitlich befristeten Rahmens zusätzlicher Nettoankäufe von Vermögenswerten in Höhe von 120 Mrd €, wird gemäß den festgelegten Grundsätzen in voller Höhe umgesetzt, wobei für den zeitlich befristeten Rahmen eine erweiterte Flexibilität vorgesehen ist.¹⁷ Das zusätzliche zeitlich befristete Pandemie-Notfallankaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP)¹⁸ mit einem Gesamtvolumen von 750 Mrd € ist getrennt von und zusätzlich zu den Nettoankäufen im Rahmen des APP. Das PEPP ist flexibel gestaltet, um der durch den Coronavirus-Ausbruch verursachten besonderen Lage gezielt begegnen zu können. Dadurch kann die Verteilung der Ankäufe im Zeitverlauf hinsichtlich der Anlageklassen und der Länder schwanken.

Was die in der Entschließung angesprochenen Bedenken hinsichtlich der Transparenz betrifft, so veröffentlicht die EZB regelmäßig eine Fülle an Informationen zu allen ihren Programmen zum Ankauf von Vermögenswerten.

Im Sinne einer noch größeren Transparenz des dritten Programms zum Ankauf gedeckter Schuldverschreibungen (CBPP3) und des Programms zum Ankauf von Asset-Backed Securities (ABSPP) veröffentlichte die EZB in der Ausgabe ihres Wirtschaftsberichts vom März 2019 Statistiken zu den im Rahmen dieser Programme gehaltenen Gesamtbeständen.¹⁹ Die aggregierten Daten der CBPP3-Bestände sind nach Länderrisiko und Ratingkategorie aufgegliedert. Die ABSPP-Daten sind nach Länderrisiko, Ratingkategorie und Art der Sicherheit aufgegliedert.²⁰ Seit diese Daten erstmals veröffentlicht wurden, werden sie von der EZB aktualisiert und zusammen mit den Statistiken über die im Rahmen des CSPP gehaltenen Gesamtbestände halbjährlich veröffentlicht. Dank der Veröffentlichung dieser Zusatzinformationen kann die Öffentlichkeit die Durchführung der Programme besser nachvollziehen, während gleichzeitig die wirksame Umsetzung der Geldpolitik gewahrt bleibt. Die Veröffentlichung von detaillierteren Informationen zu den Wertpapierbeständen im Rahmen des ABSPP und des CBPP3 könnte den Zweck dieser Programme untergraben. Nicht veröffentlicht wird insbesondere die genaue Zusammensetzung des ABSPP und des CBPP3, d. h. die einzelnen Wertpapiere oder ISINs (internationale Wertpapierkennnummern), denn die Öffentlichkeit könnte das Fehlen bestimmter ISINs in den Beständen als Hinweis auf eine Differenzierung zwischen bonitätsmäßig einwandfreien und vergleichsweise schwächeren Emittenten und Originatoren wahrnehmen, auch wenn möglicherweise andere Gründe dafür maßgeblich sind. Hierbei ist zu beachten, dass im Gegensatz

¹⁷ Siehe Pressemitteilung vom 12. März 2020 auf der [Website der EZB](#).

¹⁸ Siehe Pressemitteilung vom 18. März 2020 auf der [Website der EZB](#).

¹⁹ Siehe EZB, Schaffung zusätzlicher Transparenz im Hinblick auf die aggregierten APP-Bestände, Kasten 2, in: [Das Programm des Eurosystems zum Ankauf von Vermögenswerten: eine Bestandsaufnahme nach Beendigung der Nettoankäufe](#), *Wirtschaftsbericht*, Ausgabe 2/2019, Frankfurt am Main, 2019.

²⁰ Informationen zu den aggregierten CBPP3- und ABSPP-Beständen sind im Abschnitt „[Asset purchase programmes](#)“ auf der Website der EZB abrufbar. Dieser Abschnitt bietet auch eine Aufgliederung der CBPP3-Bestände nach Ratingkategorie und Länderrisiko sowie eine Aufgliederung der ABSPP-Bestände nach Ratingkategorie, Länderrisiko und Art der Sicherheit, jeweils auf halbjährlicher Basis.

zum CSPP zahlreiche im Rahmen des CBPP3 und des ABSPP erworbene Wertpapiere von Kreditinstituten des Euroraums begeben oder originiert wurden, die die wichtigsten Gegenparteien für die geldpolitischen Geschäfte der EZB sind. Daher könnte die Offenlegung solcher detaillierten Informationen eine Marktfragmentierung nach sich ziehen und die Einheitlichkeit der Wettbewerbsbedingungen der Emittenten und Originatoren untergraben. Dies würde das Ziel der EZB gefährden, die Auswirkungen der Ankaufprogramme auf das Funktionieren der relevanten Märkte möglichst gering zu halten.

Die EZB begrüßt mit Nachdruck die positiven wirtschaftlichen und finanziellen Entwicklungen, die im Verlauf des Jahres 2019 in Griechenland zu verzeichnen waren. Über die Ankauffähigkeit griechischer Anleihen beschließt der EZB-Rat auf der Grundlage einer Reihe von Erwägungen, einschließlich des Risikomanagements. Obwohl im Rahmen des Programms zum Ankauf von Wertpapieren des öffentlichen Sektors (Public Sector Purchase Programme – PSPP) bislang keine Wertpapiere des griechischen öffentlichen Sektors angekauft wurden, hat die akkommodierende Geldpolitik der EZB erheblich zu einer Lockerung der Finanzierungsbedingungen in Griechenland beigetragen, wie die niedrigen Kreditzinsen der Banken für griechische private Haushalte und nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften zeigen. Darüber hinaus sind von der griechischen Regierung begebene marktfähige Schuldtitel unter einer Ausnahmeregelung im Rahmen des PEPP zum Ankauf zugelassen.²¹ Ausschlaggebend für die Gewährung dieser Ausnahmeregelung waren die im Zusammenhang mit dem Coronavirus-Notfall aufgetretenen Marktturbulenzen und der Umstand, dass Griechenland derzeit einer verstärkten Überwachung unterliegt. Auch waren vor Ausbruch des Coronavirus seit einiger Zeit positive Entwicklungen in der Realwirtschaft und auf den Finanzmärkten Griechenlands zu verzeichnen. Hinzu kommt, dass der EZB-Rat als Teil des jüngsten Pakets befristeter Lockerungen der Anforderungen an die Sicherheiten²² eine Ausnahmeregelung eingeführt hat, unter der staatliche Schuldtitel Griechenlands bei Kreditgeschäften des Eurosystems vorübergehend als Sicherheiten zugelassen werden.

1.3 Überprüfung der geldpolitischen Strategie

In Ziffer 34 der Entschließung wird auf die Überprüfung des geldpolitischen Handlungsrahmens der EZB eingegangen und eine öffentliche Konsultation als Teil dieses Prozesses gefordert.

Im Januar 2020 begann die EZB mit der Überprüfung ihrer geldpolitischen Strategie.²³ Der Schwerpunkt dieser Überprüfung liegt weitgehend auf der quantitativen Formulierung von Preisstabilität sowie den Ansätzen und Instrumenten, mit denen Preisstabilität erreicht wird. Ferner wird es bei der Überprüfung um die Frage gehen, wie andere Überlegungen, beispielsweise zu Finanzstabilität,

²¹ Siehe Pressemitteilung vom 18. März 2020 auf der [Website der EZB](#).

²² Siehe Pressemitteilung vom 7. April 2020 auf der [Website der EZB](#).

²³ Siehe Pressemitteilung vom 23. Januar 2020 auf der [Website der EZB](#).

Beschäftigung und ökologischer Nachhaltigkeit, bei der Erfüllung des Mandats der EZB von Bedeutung sein können. Außerdem werden im Zuge der Überprüfung die Kommunikation der EZB zur Geldpolitik und das Wissen der breiten Öffentlichkeit über die EZB bewertet. In Anbetracht des Coronavirus-Notfalls wurde der Zeitrahmen für die Überprüfung bis Mitte 2021 verlängert.²⁴

Wie in der Entschließung gefordert, wird die Strategieüberprüfung einen Austausch mit den europäischen Bürgern enthalten. Zusätzlich zum regelmäßigen Austausch mit den Mitgliedern des Europäischen Parlaments über alle Aspekte der Überprüfung holt die EZB über die eigens dafür konzipierte Veranstaltungsreihe „Die EZB hört zu“ und über ein gleichnamiges neues Internetportal die Vorstellungen und Ansichten eines breiten Spektrums interessierter Parteien ein, darunter Bürger, Wissenschaftler, Berufsverbände und zivilgesellschaftliche Organisationen.²⁵ Die Ergebnisse dieser Initiativen – und der Aktivitäten der nationalen Zentralbanken im gesamten Euroraum – werden in die Beratungen im Zuge der Strategieüberprüfung einfließen.

2 Themen im Zusammenhang mit Maßnahmen gegen den Klimawandel und einem ökologischen Finanzsystem

In den Ziffern 19, 21, 22 und 23 wird die Rolle der EZB in Bezug auf Maßnahmen gegen den Klimawandel angesprochen.

Der Klimawandel ist eine große globale Herausforderung und erfordert das Handeln aller privaten und öffentlichen Institutionen. Die EZB leistet im Rahmen ihres Mandats einen aktiven Beitrag zur Bewältigung dieser Herausforderung. Die EZB hebt die entscheidende Rolle der Regierungen hervor, wenn es darum geht, geeignete Maßnahmen zur Eindämmung des Klimawandels, auch im Rahmen internationaler Zusammenarbeit, zu entwerfen und umzusetzen. Politische Instanzen verfügen über ein breites Spektrum an Optionen zur Bekämpfung des Klimawandels, z. B. die Bepreisung von CO₂-Emissionen durch steuerliche Maßnahmen. Die Zentralbanken können dieses gemeinsame Unterfangen der Regierungen im Rahmen ihres Mandats unterstützen und ergänzen, indem sie in ihren Kompetenzbereichen tätig werden.

Die EZB wird im Rahmen ihrer Strategieüberprüfung der Frage nachgehen, wie sich die Auswirkungen des Klimawandels in Bezug auf die Geldpolitik darstellen. Unter anderem wird bei der Überprüfung der ökologischen Nachhaltigkeit Rechnung getragen.²⁶ In diesem Zusammenhang wird die EZB genau untersuchen, welche Risiken der Klimawandel für die Durchführung der Geldpolitik mit sich bringt und auf welche Weise Überlegungen zum Klimawandel in den geldpolitischen Handlungsrahmen des Eurosystems einfließen können.

²⁴ Siehe Pressemitteilung vom 2. April 2020 auf der [Website der EZB](#).

²⁵ Siehe [Website der EZB](#).

²⁶ Siehe Pressemitteilung vom 23. Januar 2020 auf der [Website der EZB](#).

In Bezug auf die Ankäufe von Unternehmensanleihen durch die EZB, die in der Entschließung angesprochen werden, weist die EZB darauf hin, dass nach dem Grundsatz der Marktneutralität nahezu 20 % aller ankauffähigen grünen Anleihen im CSPP-Bestand gehalten werden. Somit trägt die EZB bereits zum Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft bei. Das APP zielt darauf ab, eine nachhaltige Korrektur der Inflationsentwicklung zu unterstützen, die mit dem vorrangigen Ziel der EZB, Preisstabilität zu gewährleisten, in Einklang steht. Entsprechend sind die Kriterien für die Ankauffähigkeit von Wertpapieren im Rahmen des APP bewusst weit gefasst, um das Spektrum der infrage kommenden Wertpapiere breit zu halten. Auf diese Weise lässt sich die größte Wirkung erzielen, und Verzerrungen in bestimmten Marktsegmenten können vermieden werden.²⁷ Aus einer Studie, die im Wirtschaftsbericht der EZB vom November 2018²⁸ erschien, geht hervor, dass sich die Emissionen grüner Anleihen besonders auf kohlenstoffintensive Sektoren wie Versorgung, Infrastruktur, Transport und Baugewerbe konzentrieren. Unternehmen aus diesen Sektoren begeben grüne Anleihen, um die Einführung effizienterer Technologien zu finanzieren, ihren CO₂-Fußabdruck zu verringern und ihre Energieportfolios auf erneuerbare Quellen umzustellen.

Des Weiteren prüft die EZB die Einbindung klimabezogener Risiken in ihre Aufsichtsrahmen. Auf mikroprudenzieller Ebene arbeitet die EZB-Bankenaufsicht an einem Leitfaden zur Erläuterung der aufsichtlichen Erwartungen im Hinblick auf das Management und die Offenlegung klima- und umweltbezogener Risiken. Für die erste Jahreshälfte 2020 ist eine öffentliche Konsultation zu diesem Leitfaden vorgesehen. Auf makroprudenzieller Ebene entwickelt die EZB einen Überwachungsrahmen für systemische klimabezogene Risiken und einen makroprudenziellen Top-down-Stresstest.

Die EZB ist an mehreren europäischen und internationalen Initiativen beteiligt, z. B. am Network for Greening the Financial System (NGFS) der Zentralbanken und Aufseher. Die EZB leistet einen aktiven Beitrag zur Arbeit an Klimarisiken von internationalen Normierungsgremien, darunter der Finanzstabilitätsrat und der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht. Auf EU-Ebene begrüßte die EZB den Aktionsplan der Europäischen Kommission zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums als einen wichtigen Schritt hin zur Berücksichtigung der Nachhaltigkeit bei Finanzentscheidungen. Darüber hinaus setzte sich die EZB aktiv für den Vorschlag ein, eine gemeinsame EU-Taxonomie für nachhaltige Vermögenswerte als wichtigen Schritt zur Ausweitung grüner Finanzierungen zu entwickeln. Als Mitglied der Technischen Expertengruppe zum Thema nachhaltiges Finanzwesen der Europäischen Kommission stellte die EZB Analysen und technische Unterstützung bereit, um die Bewertung der wirtschaftlichen Auswirkungen des EU-

²⁷ Siehe auch [Schreiben](#) der EZB-Präsidentin an Paul Tang und Neena Gill, MdEP, zur Geldpolitik vom 20. Dezember 2019 und das [Schreiben](#) der EZB-Präsidentin an Ernest Urtasun, MdEP, zur Geldpolitik vom 21. November 2019.

²⁸ Siehe EZB, [Erwerb von Green Bonds im Rahmen des Programms des Eurosystems zum Ankauf von Vermögenswerten](#), Kasten 1, *Wirtschaftsbericht*, Ausgabe 7/2018, Frankfurt am Main, 2018.

Klassifizierungssystems („Taxonomie“) für ökologisch nachhaltige Aktivitäten zu unterstützen.²⁹

Außerdem sucht die EZB nach Möglichkeiten, Erwägungen zum Klimawandel in ihren eigenen Geschäften noch stärker zu berücksichtigen. Bei ihrem Anlageportfolio des Pensionsfonds für Mitarbeiter verfolgt die EZB bereits eine nachhaltige Anlagestrategie, die auf einer selektiven Ausschlussliste basiert. Die beiden Anlageverwalter des Fonds, die sich zur Einhaltung der Grundsätze für verantwortungsvolle Investitionen der Vereinten Nationen verpflichtet haben, müssen bei der Ausübung des ihnen übertragenen Stimmrechts Leitlinien befolgen, in denen die Kriterien Umwelt, Soziales und Unternehmensführung berücksichtigt werden. Des Weiteren hat die EZB die Aktienindizes ihres Pensionsfonds durch gleichwertige kohlenstoffarme Indizes ersetzt. In Bezug auf ihr Eigenmittelportfolio prüft die EZB, ob und wie klimabezogene Überlegungen berücksichtigt werden können. Als einen ersten Schritt hat die EZB beschlossen, den Anteil grüner Anleihen im Portfolio je nach Verfügbarkeit und Marktliquidität zu erhöhen. Die EZB wird den Erwerb grüner Anleihen im Rahmen ihres Programms zum Ankauf von Vermögenswerten und nach dem Grundsatz der Marktneutralität auch in Zukunft fortsetzen.

Darüber hinaus baut die EZB ihre Analyse- und Forschungskapazitäten zum Klimawandel aus. Die EZB ergreift unter anderem Maßnahmen zur Berücksichtigung des Klimawandels in ihren makroökonomischen Modellen, Prognosemethoden, Risikobewertungen sowie Stresstestszenarien und -modellen. In ihrer Forschung hat die EZB beispielsweise die relative Bedeutung von aktien- und bankbasierter Finanzierung für die Unterstützung grüner Innovationen bewertet.³⁰

3 Die internationale Rolle des Euro und die Vertiefung der Europäischen Währungsunion einschließlich Bankenunion und Kapitalmarktunion sowie Themen in Bezug auf die Finanzarchitektur der EU

In Ziffer 7 wird betont, dass die Vertiefung der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion (WWU) eine strukturelle Bedingung für die Stärkung der Rolle des Euro darstellt. Ziffer 33 bezieht sich speziell auf die internationale Bedeutung des Euro. Wenngleich die Aufsichtsaufgaben der EZB nicht im Zentrum der Entschließung standen, wird in den Ziffern 25-28 und 37 auf Themen im Zusammenhang mit der Bankenunion, der Kapitalmarktunion (Capital Market Union – CMU) und der Finanzarchitektur der EU Bezug genommen. Dabei geht es unter anderem um die Vorbereitungen auf den Brexit und die Einführung des Euro Short-Term Rate (€STR).

²⁹ Siehe [Abschlussbericht](#) der Technischen Expertengruppe zum Thema nachhaltiges Finanzwesen, März 2020.

³⁰ Siehe EZB, [Finance and decarbonisation: why equity markets do it better](#), *Research Bulletin*, Nr. 64, Frankfurt am Main, November 2019.

Zur internationalen Rolle des Euro bekräftigt die EZB, dass die globale Attraktivität des Euro in erster Linie durch eine Vertiefung und Vollendung der WWU gestützt wird, insbesondere durch die Weiterentwicklung der CMU im Zusammenhang mit einer soliden Wirtschaftspolitik im Euroraum.³¹ Die

Vollendung der Bankenunion würde die Widerstandsfähigkeit des Euroraums stärken, und tiefere und besser vernetzte Kapitalmärkte in Europa, die das Ergebnis weiterer Schritte in Richtung einer Kapitalmarktunion sind, würden zu tieferen und liquideren Finanzmärkten beitragen. Dies wiederum würde die weltweite Verwendung des Euro als internationale Anlage-, Finanzierungs- und Verrechnungswährung indirekt stützen. Die EZB betont weiterhin die Notwendigkeit weiterer Anstrengungen zur Vollendung der WWU.³²

Die EZB teilt die in der Entschließung vorgebrachte Forderung nach der raschen Vollendung der Bankenunion. Die EZB setzt sich weiterhin mit

Nachdruck für die Vollendung der Bankenunion ein und betrachtet die Schaffung eines voll funktionsfähigen europäischen Einlagenversicherungssystems als ein vorrangiges Ziel.

In Bezug auf die in der Entschließung hervorgehobene Berücksichtigung der Geschäftsprinzipien und der Aufgabe von Genossenschaftsbanken weist die EZB darauf hin, dass sie bei der Ausübung ihrer Aufsichtsaufgaben den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit in vollem Umfang wahrt. Die Gewährleistung

einer einheitlichen Aufsicht über die Kreditinstitute in der gesamten Bankenunion gehört zu den wichtigsten Zielen der EZB-Bankenaufsicht. Dies bedeutet jedoch nicht, dass die EZB bei der Aufsicht ein undifferenziertes Schema anwendet. Die EZB trägt bei der Wahrnehmung ihrer Aufsichtsaufgaben dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit in vollem Umfang Rechnung und benachteiligt Banken nicht auf der Grundlage ihres Geschäftsmodells, sofern die bankenaufsichtlichen Regelungen eingehalten werden.

Ebenso teilt die EZB die Forderung nach einer Beschleunigung des CMU-Projekts und tritt für eine wesentliche Vertiefung der CMU ein, die sowohl hinreichend ehrgeizig ist als auch zügig umgesetzt wird. Dabei sollte auch dem Anpassungsbedarf Rechnung getragen werden, der sich aus der Coronavirus-Krise ergibt. Die EZB fordert die Organe und Mitgliedstaaten der EU

immer wieder auf, die zur Vollendung der CMU erforderlichen Schritte zu unternehmen, und bekräftigt ihre nachdrückliche Unterstützung für die Schaffung integrierter, gut funktionierender und innovativer Finanzmärkte in der EU. Die EZB blickt erwartungsvoll den endgültigen Empfehlungen entgegen, die das Hochrangige Forum der Europäischen Kommission veröffentlichen wird. Diese Empfehlungen sollten sehr ehrgeizig sein und die Empfehlungen berücksichtigen, die vor Kurzem

³¹ Siehe EZB, [The international role of the euro](#), Frankfurt am Main, Juni 2019.

³² Siehe EZB, Aufsatz [Agenda zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion: eine Bestandsaufnahme](#), *Wirtschaftsbericht*, Ausgabe 2/2020, Frankfurt am Main, 2020.

im Bericht der EZB über die Integration der Finanzmärkte und die Struktur des Finanzsektors im Euroraum vorgebracht wurden.³³

Die in der Entschließung vorgebrachte Aufforderung an die EZB, ihre vorbereitenden Arbeiten fortzusetzen, um die Stabilität der EU-Finanzmärkte im Zusammenhang mit dem Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU sicherzustellen, deckt sich mit der Position der EZB. Die Risiken, die der Brexit für die Wirtschaft und den Finanzsektor mit sich bringt, werden von der EZB seit dem Referendum von 2016 genau überwacht.³⁴ Je nach Fortschritt der Verhandlungen können auch noch im Laufe des Jahres 2020 oder danach Risiken im Zusammenhang mit dem Brexit eintreten. Im März 2019 haben die EZB und die Bank of England eine Devisenswap-Vereinbarung aktiviert, die potenzielle Stressfaktoren im Finanzsystem verringern wird.³⁵ Während des gesamten Brexit-Prozesses hat die EZB die Banken sowohl öffentlich als auch im bilateralen Dialog aufgefordert, für alle Eventualitäten zu planen und ihr spezifisches Risikoprofil auf Einzelfallbasis zu bewerten.³⁶ Der private Sektor muss weiterhin Vorbereitungen für alle denkbaren Ergebnisse treffen.³⁷ Zum Ende des Übergangszeitraums wird der Finanzsektor mehr als vier Jahre Zeit gehabt haben, sich auf die bevorstehende bedeutende Systemänderung vorzubereiten. Die Banken im Euroraum und andere Marktteilnehmer müssen die bis zum Ende des Übergangszeitraums verbleibende Zeit nutzen, um ihre Brexit-Pläne umzusetzen, damit sie nach Ablauf dieses Zeitraums auf die neue Beziehung vorbereitet sind.

In Bezug auf die in der Entschließung vorgebrachte Forderung nach einer ersten Bewertung des €STR stellt die EZB fest, dass der €STR seit seiner Einführung im Oktober 2019 die Marktdynamik gut widerspiegelt. Der €STR wird auf Tagesbasis auf der Grundlage relevanter Transaktionen im Volumen von derzeit mehr als 30 Mrd € berechnet, die von 50 Berichtspflichtigen gemeldet werden. Er soll den EONIA (Euro Overnight Index Average) bis Ende 2021 schrittweise ersetzen. Der €STR spiegelt die Marktdynamik gut wider, einschließlich der Senkung der Leitzinsen im September 2019 (in Pre-€STR-Daten). Bei Transaktionen am Kassa- und Derivatemarkt greifen die Marktteilnehmer zunehmend auf den €STR zurück. Trotz dieser ermutigenden Anzeichen sind weitere Anstrengungen der Marktteilnehmer erforderlich, um ausreichend liquide €STR-Märkte zu schaffen. Im Zusammenhang mit den globalen Bemühungen, die übermäßige Abhängigkeit von Interbankenzinssätzen (wie dem EURIBOR im Euroraum) zu verringern, könnte ein Satz wie der €STR und eine darauf basierte Termin-Zinsstrukturkurve als Rückfalllösung für an den EURIBOR gekoppelte

³³ Siehe EZB, [Bericht über die Integration der Finanzmärkte und die Struktur des Finanzsektors im Euroraum](#), Frankfurt am Main, März 2020.

³⁴ Siehe z. B. EZB, [Assessing the risks to the euro area financial sector from a no-deal Brexit – update following the extension of the UK’s membership of the EU](#), Kasten 1, *Financial Stability Review*, Frankfurt am Main, Mai 2019.

³⁵ Siehe Pressemitteilung auf der [Website der EZB](#).

³⁶ Siehe z. B. verschiedene Artikel zum Brexit im Supervision Newsletter der EZB: [Brexit: meeting supervisory expectations](#), Februar 2019; [Brexit: stepping up preparations](#), August 2019; [Brexit: operational risks increases when banks delay action](#), November 2019; [Brexit: time to move to post-Brexit business models](#), Februar 2020.

³⁷ Siehe EZB, [Implications of Brexit for the EU financial landscape](#), *Financial Integration and Structure in the Euro Area*, *Special Feature*, Frankfurt am Main, März 2020.

Kontrakte und als Alternative zum EURIBOR dienen. Die EZB wird auch künftig über den €STR berichten.³⁸

4 Themen im Zusammenhang mit Zahlungen, Crypto-Assets, Finanztechnologie und Cybersicherheit

In der Entschließung werden in den Ziffern 20 und 35 Themen in Bezug auf Zahlungen und in den Ziffern 29-32 Themen in Bezug auf Crypto-Assets, Finanzinnovationen und Cybersicherheit erörtert.

Die EZB begrüßt, dass der Schaffung effizienter und unabhängiger europäischer Zahlungssysteme in der Entschließung große Bedeutung beigemessen wird. Die EZB unterstützt nach wie vor das reibungslose Funktionieren des europäischen Zahlungssystems durch die vollständige Umsetzung von Echtzeitzahlungen, Verbesserungen bei grenzüberschreitenden Zahlungen in die und aus der EU sowie die Förderung europäischer Fintech-Initiativen, die Zahlungsdienstleistungen einführen. Das Euro Retail Payments Board³⁹ unter dem Vorsitz der EZB arbeitet sowohl mit Anbietern als auch mit Nutzern zusammen, um den Ausbau eines integrierten, innovativen und wettbewerbsfähigen Marktes für Massenzahlungen in Euro zu fördern. Darüber hinaus hat der EZB-Rat seine Strategie für den Massenzahlungsverkehr wieder aufgegriffen, mit der vom Markt ausgehende Initiativen zur Entwicklung einer wahrhaft europaweiten Lösung für Point-of-Sale- und E-Commerce-Zahlungen aktiv unterstützt werden sollen. Des Weiteren verfolgt die EZB aufmerksam den Fortschritt der europäischen Zahlungsinitiative auf dem Weg zu den Zielen des Eurosystems⁴⁰ in diesem Bereich.

Die EZB begrüßt, dass die Bedeutung von Bargeld als Zahlungsmittel in der Entschließung anerkannt wird. Bargeld ist nach wie vor das wichtigste Zahlungsmittel für EU-Bürger⁴¹, und der Umlauf von Euro-Banknoten steigt weiterhin kräftig an.⁴² Bargeld ist ein inklusives Zahlungsinstrument und erfüllt eine wichtige Reservefunktion für Notfälle und Wertaufbewahrungsfunktion.

In Bezug auf die in der Entschließung vorgebrachte Aufforderung, ein System zur Überwachung großer Transaktionen einzuführen, verweist die EZB auf den bestehenden Rechtsrahmen der EU für die Überwachung der Bewegungen

³⁸ Berichte über den €STR sind auf der [Website der EZB](#) abrufbar.

³⁹ Das [Euro Retail Payments Board](#) ist ein hochrangiges strategisches Gremium mit der Aufgabe, die Integration, Innovation und Wettbewerbsfähigkeit von Massenzahlungen in Euro in der EU voranzutreiben. Es wurde am 19. Dezember 2013 von der EZB [gegründet](#) und löste den [SEPA-Rat](#) ab.

⁴⁰ Zu diesen Zielen gehören europaweite Verfügbarkeit und Kundenerfahrung, Komfort und Kosteneffizienz, Schutz und Sicherheit, europäische Identität und Governance sowie globale Akzeptanz.

⁴¹ Siehe EZB, [The use of cash by households in the euro area](#), *Occasional Paper Series*, Nr. 201, Frankfurt am Main, November 2017.

⁴² Siehe EZB, Aufsatz [Trends und Entwicklung der Verwendung von Euro-Bargeld im Verlauf der letzten zehn Jahre](#), *Wirtschaftsbericht*, Ausgabe 6/2018, Frankfurt am Main, 2018.

großer Barmittel, die in die EU oder aus der EU verbracht werden.⁴³ Die Einhaltung dieses Rahmens wird unter anderem durch physische Kontrollen in den Hoheitsgebieten der Mitgliedstaaten überwacht, z. B. an Flughäfen, Seehäfen und anderen Grenzübergangsstellen der EU. Die Überwachung der Einhaltung dieser EU-Rechtsvorschriften obliegt den nationalen zuständigen Behörden, oftmals den Zollbehörden.

Im Rechtsrahmen der EU zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung sind weitere Anforderungen für Transaktionen zwischen natürlichen und juristischen Personen innerhalb der EU festgelegt.

Wenn Kreditinstitute, Finanzinstitute (z. B. Zahlungsinstitute und Wertpapierfirmen) oder andere „Verpflichtete“ im Sinne der Richtlinie zur Bekämpfung von Geldwäsche⁴⁴ und der entsprechenden nationalen Rechtsvorschriften als Intermediäre solcher Transaktionen auftreten, müssen sie solche Transaktionen überwachen und gegebenenfalls verdächtige Transaktionen an die nationalen zentralen Meldestellen melden. In diesem Zusammenhang sollte betont werden, dass sich das Aufsichtsmandat der EZB gemäß der SSM-Verordnung⁴⁵ in Einklang mit Artikel 127 AEUV auf die Aufsicht über Kreditinstitute beschränkt. Die Aufgabe, die Einhaltung der Vorschriften zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung vonseiten der Kreditinstitute (oder anderer Verpflichteter, die gegebenenfalls Transaktionen vermitteln) zu überwachen und durchzusetzen, ist ebenso wie Ermittlungen wegen Steuerhinterziehung ausdrücklich vom Mandat der EZB ausgenommen. Diese Aufgaben obliegen den nationalen Behörden, die für die Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zuständig sind, sowie den nationalen Steuerbehörden. Dennoch baut die EZB gegenwärtig ihre Aufsichtskapazitäten aus, um eine angemessene Zusammenarbeit mit den für die Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung zuständigen nationalen Behörden zu gewährleisten, damit sie die Informationen, die sie von diesen Behörden erhält, bei der Aufsicht berücksichtigen kann. Grundsätzlich befürwortet die EZB auch weitere gesetzgeberische Maßnahmen zur Stärkung des institutionellen und aufsichtsrechtlichen Rahmens der EU für die Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung.

In Bezug auf die in der Entschließung vorgebrachte Aufforderung, die Überwachung von Crypto-Assets zu verstärken, verweist die EZB auf ihre aktive Mitwirkung an europäischen und globalen Initiativen zur Regulierung,

⁴³ Die wichtigsten Bestandteile dieses Rahmens sind die Verordnung (EG) Nr. 1889/2005 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Oktober 2005 über die Überwachung von Barmitteln, die in die Gemeinschaft oder aus der Gemeinschaft verbracht werden (ABl. L 309 vom 25.11.2005, S. 9) und die Verordnung (EU) 2018/1672 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Überwachung von Barmitteln, die in die Union oder aus der Union verbracht werden, und zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 1889/2005 (ABl. L 284 vom 12.11.2018, S. 6).

⁴⁴ Richtlinie (EU) 2015/849 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Mai 2015 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung, zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates und zur Aufhebung der Richtlinie 2005/60/EG des Europäischen Parlaments und des Rates und der Richtlinie 2006/70/EG der Kommission (ABl. L 141 vom 5.6.2015, S. 73).

⁴⁵ Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 des Rates vom 15. Oktober 2013 zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht über Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank (ABl. L 287 vom 29.10.2013, S. 63).

Beaufsichtigung und Überwachung von Crypto-Assets und Stablecoin-Systemen.

⁴⁶ Die Entwicklungen auf dem Markt für Crypto-Assets und die Verbindungen, über die damit verbundene Risiken auf den Finanzsektor und die Wirtschaft übertragen werden können, werden von der EZB kontinuierlich überwacht und analysiert.⁴⁷ Die EZB setzt sich für ein weltweit koordiniertes Vorgehen zur Regulierung von Crypto-Assets und Stablecoin-Systemen ein, das sich vom Grundsatz „gleiches Geschäft, gleiche Risiken, gleiche Regeln“ leiten lässt.⁴⁸ Zurzeit überarbeitet die EZB ihren Überwachungsrahmen für Zahlungsinstrumente und -systeme, damit alle Zahlungssysteme und -modalitäten, die einen Werttransfer zwischen Endnutzern ermöglichen, von der Überwachung durch das Eurosystem erfasst werden. Was die Aufsicht über E-Geld-Institute, Dienstleister für virtuelle Assets und andere Verpflichtete im Bereich der Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung anbelangt, so ruft die EZB in Erinnerung, dass diese Aufgabe den nationalen zuständigen Behörden obliegt.

Die in der Entschließung vorgebrachte Forderung nach einem angemessenen Gleichgewicht zwischen Finanzinnovation und Finanzstabilität steht in Einklang mit der Haltung der EZB. Innovationen und Fintech bringen für Banken, Bankkunden, das Finanzsystem und die Gesamtwirtschaft deutliche Vorteile mit sich, bergen jedoch auch Herausforderungen und Risiken. Daher sah sich die EZB veranlasst, die Auswirkungen von Fintech auf die Finanzstabilität zu beobachten und zu bewerten.⁴⁹ Ohne angemessene Sicherheitsvorkehrungen könnten die zunehmenden Verbindungen zwischen Banken und Fintech-Unternehmen dazu führen, dass Störungen bei diesen Unternehmen systemische Auswirkungen auf das Finanzsystem haben. Zusätzlich zur Arbeit der EZB-Bankenaufsicht leistet die EZB einen Beitrag zu fintech-bezogenen Maßnahmen und zur Finanzstabilität in verschiedenen europäischen und internationalen Gremien, darunter die Europäische Bankenaufsichtsbehörde, der Finanzstabilitätsrat, der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht und der Ausschuss für Zahlungsverkehr und Marktinfrastrukturen.

Die EZB begrüßt die in der Entschließung geäußerte Anerkennung ihrer Bemühungen auf dem Gebiet der Cybersicherheit. Es bleibt ein vorrangiges Ziel, den Schutz der digitalen Sicherheit und die Wiederherstellungskapazitäten der EZB

⁴⁶ Hierzu zählen: auf EU-Ebene die Taskforce der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde zu virtuellen Währungen und Initial Coin Offerings, die Taskforce der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde zu Zulassungen, qualifizierten Beteiligungen und Übernahmen, die Expertengruppe der Europäischen Kommission zu regulatorischen Hemmnissen für Finanzinnovationen; auf internationaler Ebene die G7-Arbeitsgruppe zu Stablecoins, die gemeinsame Arbeitsgruppe zu digitalen Innovationen und die Policy Standing Group von CPMI/IOSCO, die Arbeitsgruppe zu regulatorischen Fragen bei Stablecoins des Finanzstabilitätsrats (FSB), das Netzwerk für Finanzinnovationen des FSB und die Taskforce für Finanztechnologien des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht.

⁴⁷ Die Schlussfolgerungen aus der Analyse, die von der Taskforce der EZB zu Crypto-Assets vorgenommen wurde, finden sich in: EZB, [Crypto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and market infrastructures](#), *Occasional Paper Series*, Nr. 223, Frankfurt am Main, Mai 2019.

⁴⁸ Siehe z. B. [Schreiben des Präsidenten der EZB an Eva Kaili, MdEP](#), zu Stablecoin-Initiativen, September 2019. Siehe auch [Einleitende Bemerkungen](#) von Benoît Cœuré, ehemaliges Direktoriumsmitglied der EZB, anlässlich der Anhörung zum Thema „Digitale Währungen, insbesondere Libra“, die der Ausschuss Digitale Agenda des Deutschen Bundestags im September 2019 veranstaltete.

⁴⁹ Siehe EZB, [Financial Stability Review](#), Frankfurt am Main, November 2019.

zu verstärken und kontinuierlich an neu auftretende Bedrohungen und potenzielle Störungen durch Cyberangriffe anzupassen. Erhebliche Fortschritte sind bei der Erhöhung des Sicherheitsbewusstseins der Beschäftigten zu verzeichnen. Dazu hat unter anderem die Einführung obligatorischer Schulungen zur IT-Sicherheit beigetragen. Der technische Schutz aller Computerendgeräte wurde verstärkt, und eine hochentwickelte Lösung für das kontinuierliche IT-Schwachstellenmanagement ist nun betriebsbereit. Im Zuge der kontinuierlichen Verbesserung legt die EZB derzeit den Schwerpunkt auf den Ausbau ihrer Kapazitäten in den Bereichen Netzwerksicherheit, Schutz vor Datenverlust und Verwaltung der Benutzerkonten, die in IT-Systemen mit erweiterten Privilegien ausgestattet sind.

5 EZB-relevante institutionelle Themen

In den Ziffern 1 und 40-46 der Entschließung werden verschiedene Aspekte des institutionellen Aufbaus, der Funktionsweise, der Kommunikationsmaßnahmen und der Wahrnehmung der Rechenschaftspflicht der EZB erörtert.

Die EZB stimmt der in der Entschließung betonten Notwendigkeit zur Beibehaltung ihrer Unabhängigkeit zu und begrüßt die Anerkennung der verbesserten Wahrnehmung ihrer Rechenschaftspflicht. In Fortsetzung des in den letzten Jahren verfolgten Ansatzes strebt die EZB an, ihre Rechenschaftspflicht gegenüber dem Europäischen Parlament innerhalb des bestehenden Rahmens noch intensiver wahrzunehmen.⁵⁰ Zudem wird die EZB auch künftig ein detailliertes schriftliches Feedback zur Entschließung des Parlaments zum Jahresbericht der EZB veröffentlichen.

Die EZB begrüßt die Anerkennung der Verbesserung ihrer Kommunikation. In Übereinstimmung mit der in der Entschließung vorgebrachten Aufforderung, die EZB solle ihre Bemühungen fortsetzen, ihre Entscheidungen allen Bürgern zugänglich zu machen und verständlich zu erläutern, hat die EZB beschlossen, in ihrer Strategieüberprüfung einen eigenen Workstream⁵¹ zur Kommunikation einzurichten, um eine stabilere Brücke zur Öffentlichkeit zu schaffen.⁵² Zudem wird die EZB den Dialog mit der Bevölkerung weiterhin ausdehnen, insbesondere über das Fachpublikum hinaus. Dabei wird sie innovative Methoden einsetzen, z. B. digitale Kanäle wie den neuen EZB-Podcast⁵³ und den EZB-Blog⁵⁴. Außerdem hat die EZB ihre Strategieüberprüfung um den neuen Prozess „Die EZB hört zu“ ergänzt. Er besteht aus Veranstaltungen sowie dem Online-Austausch mit interessierten Akteuren und der breiten Öffentlichkeit.⁵⁵

⁵⁰ Siehe auch EZB, [Die Rechenschaftspflicht der EZB in der Praxis und ihre Entwicklung während der Finanzkrise](#), *Wirtschaftsbericht*, Ausgabe 5/2018, Frankfurt am Main, 2018.

⁵¹ Siehe [Website der EZB](#).

⁵² Siehe [Einleitende Bemerkungen](#) der Präsidentin der EZB anlässlich der Anhörung vor dem Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments am 6. Februar 2020.

⁵³ Siehe [Website der EZB](#).

⁵⁴ Siehe [Website der EZB](#).

⁵⁵ Siehe [Einleitende Bemerkungen](#) der Präsidentin der EZB anlässlich der Anhörung vor dem Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments am 6. Februar 2020.

Die EZB begrüßt, dass die Annahme des einheitlichen Verhaltenskodex für hochrangige Funktionsträger der EZB, der seit Januar 2019 in Kraft ist, in der EntschlieÙung anerkannt wird. Mit dem Kodex, der für alle Entscheidungsträger und hochrangigen Funktionsträger der EZB gilt, unabhängig davon, ob sie vertraglich bei der EZB angestellt sind oder auf nationaler Ebene ernannt wurden, wurden die Regeln der EZB zur Good Governance und Integrität weiter verstärkt.⁵⁶

Hinsichtlich der in der EntschlieÙung geäußerten Forderung nach unabhängigen Mitgliedern im Prüfungsausschuss und Ethikausschuss der EZB ruft die EZB in Erinnerung, dass die Unabhängigkeit der Ausschussmitglieder im Mandat des Prüfungsausschusses und im Beschluss über die Einrichtung des Ethikausschusses ausdrücklich vorgesehen ist.

Darüber hinaus sind die Mitglieder unter dem Mandat des Prüfungsausschusses verpflichtet, höchste Normen ethischen Verhaltens zu wahren. Des Weiteren hat der EZB-Rat im Juli 2019 die Unabhängigkeit und Diversität des Ethikausschusses erhöht, indem er die leitende Ethikbeauftragte einer Nichtregierungsorganisation und ehemalige Beraterin des Internationalen Währungsfonds in Ethikfragen zum Ausschussmitglied ernannte.

Hinsichtlich der in der EntschlieÙung vorgebrachten Forderung nach einer klaren und öffentlichen Strategie zur Meldung von Missständen weist die EZB darauf hin, dass die Verbesserung ihrer Whistleblowing-Strategie Bestandteil ihrer strategischen Prioritäten und Geschäftsziele ist. Die Arbeit an einer verbesserten, öffentlichen Whistleblowing-Strategie geht planmäßig voran. Sie soll eine Kultur des offenen Benennens von Missständen fördern und gewährleisten, dass entsprechenden Meldungen wirksam nachgegangen wird. Mit dieser Strategie wird ein benutzerfreundliches Whistleblowing-Tool eingeführt, das anonyme Meldungen ermöglicht und sichere Kommunikationswege bietet, und Whistleblower werden nach Maßgabe höchster Standards stärker geschützt. Auf diese Weise werden die Standards der EZB für Verhalten, Rechenschaftspflicht und Good Governance gefestigt. Die Personalvertretung wird zu gegebener Zeit zu der Strategie angehört werden. Die EZB geht davon aus, dass eine formelle Änderung ihrer Dienstvorschriften noch vor Ablauf des Jahres 2020 angenommen wird.

Was die in der EntschlieÙung angesprochene Rolle der EZB bei Finanzhilfeprogrammen für Länder des Euroraums sowie die von der EZB in internationalen Gremien vertretenen Standpunkte betrifft, so hält sich die EZB in vollem Umfang an den bestehenden Rechtsrahmen. Der Europäischen Kommission sind die Aufgaben übertragen, im Benehmen mit der EZB Stabilitätshilfeersuchen zu bewerten, ein Memorandum of Understanding auszuhandeln, in dem die mit der Finanzhilfe verbundenen Auflagen präzisiert

⁵⁶ Siehe [Verhaltenskodex für hochrangige Funktionsträger der Europäischen Zentralbank](#). Der Verhaltenskodex verbessert den Umgang mit möglichen Interessenkonflikten, indem spezifische Regeln für berufliche Tätigkeiten nach Beendigung des Dienstverhältnisses, für private Finanzgeschäfte sowie für Beziehungen zu Interessengruppen eingeführt wurden. Außerdem sieht er die Veröffentlichung von Interessenerklärungen und monatlichen Terminkalendern vor und beinhaltet Maßnahmen zur Verfolgung von Fällen der Nichteinhaltung. Des Weiteren wurden die Leitlinien für die externe Kommunikation der Mitglieder des Direktoriums der EZB in den Verhaltenskodex aufgenommen, und ihr Anwendungsbereich wurde auf sämtliche Mitglieder des EZB-Rats und des Aufsichtsgremiums ausgeweitet.

werden, und zu überwachen, ob die mit der Finanzhilfe verbundenen Auflagen eingehalten werden. Die EZB hat sich im Verlauf der Zeit entschieden, dass die Arbeit an finanzwirtschaftlichen und makroökonomisch relevanten Themen den Kern ihres Aufgabenbereichs bilden soll, und hierbei vor allem Themen im Zusammenhang mit Reformen des Finanzsektors, makroökonomischen Projektionen, Defizitzielen sowie Tragfähigkeits- und Finanzierungsbedarf.⁵⁷ Wie in früheren Jahren ist die EZB jederzeit bereit, das Europäische Parlament und dessen Ausschuss für Wirtschaft und Währung über die Standpunkte zu informieren, die sie in multilateralen Gremien vertritt.⁵⁸

Die EZB nimmt die Begrüßung der gemeinsamen Absichtserklärung des Europäischen Rechnungshofs (EuRH) und der EZB in der Entschließung zur Kenntnis. Die EZB misst den vom EuRH vorgenommenen Prüfungen hohe Bedeutung bei. Sie legt weiterhin großen Wert darauf, eng mit dem EuRH zusammenzuarbeiten und ihm alle für seine Arbeit notwendigen Informationen zu übermitteln. In ihrer gemeinsamen Absichtserklärung haben die beiden Institutionen praktische Regelungen zum Informationsaustausch im Bereich der mikroprudenziellen Aufsicht getroffen.⁵⁹ In der gemeinsamen Absichtserklärung wird zwar die Unabhängigkeit von EZB und EuRH bei der Ausübung ihrer jeweiligen Aufgaben bekräftigt, doch dient sie auch dazu, angemessene Transparenzanforderungen und Rechenschaftspflichten zu gewährleisten.⁶⁰ Die gemeinsame Absichtserklärung bezieht sich ausschließlich auf Prüfungen des EuRH im Hinblick auf die Aufsichtsaufgaben der EZB, die ihr durch die SSM-Verordnung übertragen wurden. Darüber hinaus trägt sie dem auf Unionsrecht basierenden Prüfungsmandat des Rechnungshofs Rechnung.

Die EZB nimmt die in der Entschließung vorgebrachte Forderung nach mehr Transparenz bei den Nominierungen der Mitglieder des Direktoriums ebenso zur Kenntnis wie die Aufforderung an den Rat der Europäischen Union, für alle zukünftigen freien Stellen eine Auswahlliste aufzustellen, die ein ausgewogenes Geschlechterverhältnis aufweist. Das Verfahren für die Ernennung der Mitglieder des Direktoriums der EZB ist in Artikel 283 Absatz 2 AEUV und in Artikel 11.2 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken und der Europäischen Zentralbank festgelegt.⁶¹ Änderungen bei der Umsetzung des Vertrags im Hinblick auf das Auswahlverfahren für Mitglieder des Direktoriums der EZB sind Sache des Rates und des Europäischen Parlaments. Obgleich die

⁵⁷ Siehe Stellungnahme der Europäischen Zentralbank vom 11. April 2018 zu einem Vorschlag für eine Verordnung über die Einrichtung des Europäischen Währungsfonds (CON/2018/20) (ABl. C 220 vom 25.6.2018, S. 2). Siehe auch [Bemerkungen](#) des Präsidenten der EZB anlässlich der Anhörung vor dem Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments am 24. September 2018.

⁵⁸ Siehe [Schreiben](#) des Präsidenten der EZB an Sven Giegold, MdEP, zur Beteiligung der EZB an internationalen Gremien, 17. Dezember 2015.

⁵⁹ Siehe [gemeinsame Absichtserklärung](#) des EuRH und der EZB über Prüfungen im Hinblick auf die Aufsichtsaufgaben der EZB.

⁶⁰ Diese Regelungen ermöglichen es dem EuRH, auf Anfrage alle Dokumente und Informationen zu erhalten, die er für die Prüfung der EZB-Bankenaufsicht benötigt. Streng vertrauliche Dokumente werden vollständig geschützt, und der Zugang zu sensiblen bankspezifischen Informationen wird nur in einem kontrollierten Umfeld in den Räumlichkeiten der EZB gewährt.

⁶¹ Die Mitglieder des Direktoriums der EZB werden vom Europäischen Rat auf Empfehlung des Rates der Europäischen Union nach Anhörung des Europäischen Parlaments und des EZB-Rats ernannt.

Entscheidung über die Zusammensetzung des EZB-Direktoriums nicht bei der EZB liegt, strebt sie ein ausgewogeneres Geschlechterverhältnis innerhalb der Organisation an. Dazu dienen insbesondere Maßnahmen und Ziele, die seit 2012 eingeführt wurden. Aufgrund dieser Initiativen ist der Anteil von Frauen in Führungspositionen der EZB deutlich gestiegen. Zum Jahresende 2019 waren nahezu 31 % der Positionen auf der oberen Führungsebene mit Frauen besetzt, im Vergleich zu 12 % zum Jahresende 2012. Hinzu kommt, dass zum Jahresende 2019 30 % aller Führungspositionen bei der EZB auf Frauen entfielen. Zum Jahresende 2012 waren es nur 17 % gewesen. Insgesamt betrug der Anteil der Frauen am Personalbestand der EZB zum Jahresende 2019 45 % (im Vergleich zu 43 % zum Jahresende 2012). Da der Zeitraum, auf den sich die jüngsten Zielvorgaben bezogen, 2019 endete, arbeitet die EZB zurzeit an einer neuen Strategie zur Gleichstellung der Geschlechter.

Im Hinblick auf die Aufforderung, Personalangelegenheiten fair, transparent und rasch zu lösen, weist die EZB darauf hin, dass sie seit 2018 eine Reihe von Maßnahmen ergriffen hat. Diese Maßnahmen haben unter anderem die EZB-Bankenaufsicht dabei unterstützt, die Gründungsphase hinter sich zu lassen und zu einer weitaus stabileren Institution zu werden. Transparente Einstellungsverfahren für die Besetzung offener Stellen, gefolgt von einer zügigen und effektiven Einarbeitung neuer Mitarbeiter, haben zu dieser Stabilisierung beigetragen. Dank neuer flexibler Arbeitszeitregelungen können alle Beschäftigten der EZB in Zeiten hoher Arbeitsbelastung angefallene Überstunden ausgleichen und abbauen. Aus dem Feedback, das die Generaldirektion Personal der EZB durch regelmäßige Kurzbefragungen einholt, und aus der jüngsten Mitarbeiterbefragung geht hervor, dass die Beschäftigten die neuen Regelungen begrüßen. In einem gemeinsamen Arbeitsprogramm mit der Personalvertretung behandelte die Generaldirektion Personal Fragen im Zusammenhang mit der Art der Beschäftigungsverhältnisse. Mittlerweile verfügt die Mehrheit der Beschäftigten der EZB über unbefristete Arbeitsverträge. Außerdem prüft die EZB im Hinblick auf potenzielle Belästigungsfälle derzeit die Möglichkeit, zusätzlich zu den oben erwähnten Whistleblowing-Regelungen verstärkt auf Mediationsdienste und alternative Streitbeilegung zurückzugreifen. Anfang 2020 begann die EZB mit der Einführung eines umfassenden neuen Laufbahnsystems, das ihren Beschäftigten mehr Chancen auf persönliche Weiterentwicklung und Mobilität eröffnet.