



# Feedback zu den Anregungen des Europäischen Parlaments in seiner Entschließung zum Jahresbericht der Europäischen Zentralbank 2021

Diese Feedback-Erklärung wurde anlässlich der Präsentation des Jahresberichts 2022 der EZB vor dem Europäischen Parlament veröffentlicht. Sie enthält Antworten auf die Fragen und Aufforderungen des Europäischen Parlaments in seiner Entschließung zum Jahresbericht des Vorjahres.<sup>1</sup> Die Erklärung ist nach Themen gegliedert, wobei jeder Abschnitt mindestens einen Abschnitt der Entschließung behandelt. Sie dient dazu, die Maßnahmen der EZB besser zu erläutern und soll den Dialog mit dem Europäischen Parlament und der Öffentlichkeit über die wichtigsten von den Mitgliedern des Europäischen Parlaments aufgeworfenen Fragen fördern. Diese Feedback-Erklärungen gehen auf einen Vorschlag des Europäischen Parlaments zurück und werden von der EZB seit 2016 veröffentlicht.<sup>2</sup>

## 1

### Geldpolitik

**In Bezug auf den Vorschlag, eine ausgewogenere und schrittweise Anpassung der Geldpolitik in Betracht zu ziehen, stellt die EZB fest, dass sich das Tempo ihrer Zinserhöhungen nach ihrem vorrangigen Ziel richtet: der Gewährleistung von Preisstabilität auf mittlere Sicht. Den von Fachleuten der EZB erstellten gesamtwirtschaftlichen Euroraum-Projektionen vom März 2023 zufolge wird die Inflation zu lange auf einem zu hohen Niveau bleiben.** Seit Beginn der geldpolitischen Normalisierung im Dezember 2021 hat die EZB konsequente Maßnahmen ergriffen. Dies steht im Einklang mit ihrer Entschlossenheit, eine zeitnahe Rückkehr der Inflation auf das mittelfristige 2 %-Ziel sicherzustellen. Angesichts der erhöhten Unsicherheit verfolgt der EZB-Rat bei seinen Entscheidungen über den geldpolitischen Kurs einen datengestützten Ansatz. Seine Leitzinsbeschlüsse werden sich nach einer Einschätzung der Inflationsaussichten vor dem Hintergrund der verfügbaren Wirtschafts- und Finanzdaten, der Entwicklung der zugrunde liegenden Inflation sowie der Stärke der geldpolitischen Transmission richten. Die Gewährleistung von Preisstabilität ist der beste Beitrag, den die Geldpolitik zu nachhaltigem Wirtschaftswachstum und zur Schaffung von Arbeitsplätzen leisten kann.

**Was die in der Entschließung enthaltene Aufforderung betrifft, die Inflation genau am mittelfristigen Zeithorizont auszurichten, stellt die EZB fest, dass ihre geldpolitischen Maßnahmen weiterhin durch die mittelfristigen Aussichten**

<sup>1</sup> Der Wortlaut der [Entschließung](#) ist auf der Website des Europäischen Parlaments abrufbar.

<sup>2</sup> Diese Feedback-Erklärung bezieht sich nicht auf die Themen, die im Rahmen der Entschließung des Parlaments zur Bankenunion behandelt wurden. Diese werden im [EZB-Jahresbericht zur Aufsichtstätigkeit](#) erörtert. Das Feedback in Bezug auf die Entschließung zur Bankenunion wird im späteren Jahresverlauf veröffentlicht.

**für die Preisstabilität bestimmt werden.** Der EZB-Rat ist entschlossen, die zeitnahe Rückkehr der Inflation zu seinem mittelfristigen 2 %-Ziel sicherzustellen, und ist bereit, alle seine Instrumente im Rahmen seines Mandats anzupassen. Angesichts der außergewöhnlichen Umstände des aktuellen wirtschaftlichen Umfelds, darunter Lieferengpässe, der Krieg Russlands in der Ukraine und eine insgesamt hohe Unsicherheit, ist es wichtig, neu verfügbare Daten bei der Beurteilung der Inflationsaussichten genau zu prüfen. Auch die von Fachleuten der EZB bzw. des Eurosystems erstellten modellbasierten Projektionen spielen nach wie vor eine zentrale Rolle bei den geldpolitischen Entscheidungsprozessen.

**In Bezug auf die Aufforderung, einen internationalen Dialog mit anderen Zentralbanken aufzunehmen, weist die EZB darauf hin, dass sie bereits in verschiedenen internationalen Foren einen Meinungsaustausch mit anderen Zentralbanken über die Aussichten für die Preisstabilität und die geldpolitischen Reaktionsfunktionen führt.** In Anbetracht des weltweit zeitgleich herrschenden Inflationsdrucks ist es wichtig, dass die geldpolitischen Entscheidungsträger die potenziellen Auswirkungen der Entscheidungen anderer Zentralbanken berücksichtigen. Deshalb stehen große Zentralbanken in verschiedenen Foren in regelmäßigem Kontakt, um relevante wirtschaftliche und finanzielle Entwicklungen sowie geldpolitische Reaktionsfunktionen zu erörtern. Darüber hinaus führt die EZB umfassende Analysen zu internationalen Übertragungseffekten durch, unter anderem im Rahmen ihrer regelmäßigen Projektionen, die in die geldpolitische Diskussion einfließen.<sup>3</sup>

**Was die Forderung betrifft, künftige Leitzinsbeschlüsse besser zu begründen, stellt die EZB fest, dass sie ihre Begründung über eine Reihe von Kanälen ausführlich kommuniziert.** Die Beweggründe für die geldpolitischen Beschlüsse werden vor allem in der Erklärung zur Geldpolitik dargelegt, die nach jeder geldpolitischen Sitzung des EZB-Rats veröffentlicht wird. Ergänzend dazu erläutern die Mitglieder des EZB-Direktoriums ihre Ansichten und Standpunkte in Reden – zu denen auch die Reden der EZB-Präsidentin vor dem Europäischen Parlament gehören – und in Interviews. Zudem werden die Gründe für die geldpolitischen Beschlüsse des EZB-Rats in Publikationen der EZB, wie etwa dem Jahresbericht und dem Wirtschaftsbericht, sowie in anderen Formen der Kommunikation hervorgehoben. In den Zusammenfassungen der geldpolitischen Sitzungen des EZB-Rats finden sich detaillierte Informationen über die Diskussionen, die in die Beschlüsse einfließen. Außerdem hat die EZB nach der Überprüfung ihrer geldpolitischen Strategie in den Jahren 2020 bis 2021 kontinuierlich daran gearbeitet, ihre Kommunikation mit der breiten Öffentlichkeit zu verbessern und ihre Entscheidungen klarer und verständlicher zu erläutern. So hat sie zum Beispiel Infografiken zur Geldpolitik („Unsere Erklärung zur Geldpolitik auf einen Blick“) eingeführt, die nach jeder geldpolitischen Pressekonferenz veröffentlicht werden. Des Weiteren hat die EZB kürzlich die Initiative die „ECB & You“ ins Leben gerufen. Sie bietet einen Raum, um mit den Bürgerinnen und Bürgern des Euroraums in einen offenen Dialog zu treten und auf ihre Fragen und Anliegen einzugehen. Vor

---

<sup>3</sup> Siehe beispielsweise EZB, [Das außenwirtschaftliche Umfeld](#), Kasten 2, in: Gesamtwirtschaftliche Euroraum-Projektionen von Fachleuten der EZB, März 2023.

dem Hintergrund der hohen Inflation und der entschlossenen geldpolitischen Maßnahmen ist dies besonders wichtig.

**Was die Abhängigkeit von externen Ratings für Staatsanleihen im Sicherheitenrahmen der EZB angeht, weist die EZB darauf hin, dass sich das Eurosystem weder ausschließlich noch automatisch auf Ratingagenturen stützt.** Das Eurosystem verfügt über ein gut etabliertes Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen (ECAE). Darin sind Verfahren, Regeln und Techniken festgelegt, die gewährleisten, dass Vermögenswerte, die als Sicherheiten und für Ankäufe bei geldpolitischen Geschäften verwendet werden, hohe Bonitätsanforderungen erfüllen.<sup>4</sup> Diese Vorschriften sind in den Rechtsakten des Eurosystems öffentlich niedergelegt. Sie enthalten Anforderungen, die Ratingagenturen erfüllen müssen, um vom Eurosystem als externe Ratingagentur zugelassen zu werden. Das Eurosystem stützt sich jedoch weder ausschließlich noch automatisch auf Ratingagenturen. Es arbeitet umfassend mit den Ratingagenturen zusammen und prüft die Ratings genau, um sie besser nachvollziehen zu können und um zu ermitteln, welche Rolle Beurteilungen bei den Ratingentscheidungen spielen. Diese eingehenden Due-Diligence-Prüfungen ermöglichen es dem Eurosystem, von seinem Ermessensspielraum Gebrauch zu machen und gegebenenfalls von externen Ratings abzuweichen. Das Eurosystem hat in der Vergangenheit beispielsweise Ausnahmen von den Mindestanforderungen an die Bonität gewährt, um staatliche Schuldtitel einzelner Länder zuzulassen. Während der Corona-Pandemie behielt sie auch die Notenbankfähigkeit einiger marktfähiger Vermögenswerte (einschließlich Staatsanleihen) aufrecht, obgleich deren Bonität von Ratingagenturen herabgestuft worden war. Dies unterstreicht, dass das Eurosystem alle relevanten Informationen heranzieht, um die Bonität eines Vermögenswerts zu bestimmen. Im Rahmen der Überprüfung der geldpolitischen Strategie wurde in der Tat in Betracht gezogen, externe Ratings zur Bestimmung der Bonität von Staaten im geldpolitischen Handlungsrahmen heranzuziehen. Weitere Informationen dazu finden sich in einem gesonderten Abschnitt des Occasional Paper der EZB zu den Wechselwirkungen zwischen Geld- und Finanzpolitik im Euroraum.<sup>5</sup>

## 2

### Inflation

**Im Hinblick auf die in der Entschließung zum Ausdruck gebrachte Besorgnis darüber, dass die Inflation einen historischen Höchststand erreicht hat, ist die EZB bereit, alle ihre Instrumente im Rahmen ihres Mandats weiter anzupassen, um sicherzustellen, dass die Inflation wieder zum mittelfristigen Zielwert zurückkehrt.** Im Jahr 2022 war der Euroraum mit einer Kombination außergewöhnlicher Schocks konfrontiert, die die Inflationsraten auf neue Höchststände trieben. Faktoren auf der Angebotsseite wie der sprunghafte Anstieg der Preise für Energie- und Nahrungsmittelrohstoffe sowie die anhaltenden

<sup>4</sup> Nähere Informationen zum [Rahmenwerk für Bonitätsbeurteilungen](#) finden sich auf der Website der EZB.

<sup>5</sup> Siehe Work stream on monetary-fiscal policy interactions, [Monetary-fiscal policy interactions in the euro area](#), Kasten 9, Occasional Paper Series der EZB, Nr. 273, September 2021.

Lieferengpässe leisteten einen großen Beitrag zum Anstieg der Inflation. Binnenwirtschaftlich spielten auch Nachfragefaktoren eine Rolle, insbesondere in den vom Wiederhochfahren der Wirtschaft stark betroffenen Sektoren. Ein kräftigeres Lohnwachstum und steigende Gewinnmargen trugen zum binnenwirtschaftlichen Kostendruck bei. Der Einfluss dieser Faktoren dürfte nachlassen, die Gesamtinflation sollte daher weiter zurückgehen. Gleichzeitig bleibt die EZB wachsam gegenüber den Risiken im Zusammenhang mit diesen Aussichten und achtet auf Anzeichen einer Lohn-Preis-Spirale. Das aktuelle Lohnwachstum zeigt, dass vor dem Hintergrund der angespannten Arbeitsmarktlage ein Aufholprozess zum Ausgleich von Kaufkraftverlusten stattfindet. Die meisten Messgrößen der längerfristigen Inflationserwartungen liegen derzeit bei rund 2%, sollten jedoch weiter beobachtet werden.

**Im Hinblick auf die Definition des Begriffs „mittelfristig“ im Zusammenhang mit dem Inflationsziel stellt die EZB fest, dass es keine numerisch präzise und vorab festgelegte Definition dieses Begriffs gibt.** Wie die Präsidentin der EZB unlängst in einem Schreiben erläutert hat, lässt die mittelfristige Ausrichtung Spielraum für unvermeidbare kurzfristige Abweichungen vom 2 %-Ziel sowie für Verzögerungen und Unterschiede bei der Transmission der Geldpolitik auf die Wirtschaft und die Inflation.<sup>6</sup> Durch die Flexibilität der mittelfristigen Ausrichtung wird dem Umstand Rechnung getragen, dass die angemessene geldpolitische Reaktion auf eine Abweichung vom Inflationsziel von den jeweiligen Gegebenheiten abhängt und sich nach Ursache, Ausmaß und Persistenz der Abweichung richtet. So kann beispielsweise ein Nachfrageschock bei Waren und Dienstleistungen die Inflation und die realwirtschaftliche Aktivität in dieselbe Richtung treiben, ein Angebotsschock bei Waren und Dienstleistungen hingegen kann zu einem vorübergehenden Zielkonflikt zwischen Inflation und realwirtschaftlicher Aktivität führen. Im ersten Fall ist es in der Regel dringender, die binnenwirtschaftlichen Nachfragebedingungen anzugleichen und die Inflationserwartungen verankert zu halten. In diesem Fall kann es ratsam sein, den Begriff „mittelfristig“ kürzer zu definieren als im zweiten Szenario. Die EZB erläutert Anpassungen des Zeithorizonts in ihren Erklärungen zur Geldpolitik und in den Aufsätzen des Wirtschaftsberichts.

**Im Hinblick auf die Besorgnis über den Beitrag von Gewinnen zur Inflation und die Forderung, regelmäßig diesbezügliche Daten zu veröffentlichen, hat auch die EZB ihre Besorgnis über den Beitrag der Unternehmensgewinne zur aktuellen Inflationsentwicklung zum Ausdruck gebracht.** Wie die Präsidentin der EZB unlängst in einem Schreiben erläutert hat, analysiert die EZB regelmäßig Preisentwicklungen anhand einer Vielzahl von Indikatoren. Die Lohn- und die Gewinnentwicklungen stehen bei dieser Analyse gleichermaßen im Fokus.<sup>7</sup> Was den Beitrag der Gewinne zur Inflation betrifft, so deutet die Analyse der EZB darauf hin, dass höhere Gewinnmargen maßgeblich zum Anstieg des binnenwirtschaftlichen Kostendrucks im Euroraum beigetragen haben. Viele Unternehmen in Sektoren mit eingeschränktem Angebot und steigender Nachfrage konnten ihre Gewinnmargen

<sup>6</sup> Siehe [Schreiben der EZB-Präsidentin an Herrn Jonás Fernández Álvarez, Mitglied des Europäischen Parlaments, zum Thema Geldpolitik](#), 18. April 2023.

<sup>7</sup> Siehe [Schreiben der EZB-Präsidentin an Frau Henrike Hahn, Herrn Ernest Urtasun und Herrn Rasmus Andresen, MdEPs, zur wirtschaftlichen Entwicklung im Euro-Währungsgebiet](#), 18. April 2023.

ausweiten. Der Beitrag der Gewinne je BIP-Einheit zum inländischen Preisdruck – gemessen an der Jahreswachstumsrate des BIP-Deflators – belief sich im vierten Quartal 2022 auf etwas mehr als die Hälfte, bei den Lohnstückkosten war es etwas weniger als die Hälfte.<sup>8</sup> In den Sektoren Energie, Landwirtschaft, Baugewerbe, verarbeitendes Gewerbe sowie Handel und Verkehr stiegen die Gewinne je BIP-Einheit besonders stark an. Insgesamt lässt die Analyse der EZB darauf schließen, dass die Unternehmen den Preisdruck bei den Vorleistungen nicht – wie in der Vergangenheit zu beobachten war – über niedrigere Margen aufgefangen haben, sondern ihn stattdessen an die Verkaufspreise weitergegeben haben. Die ungewöhnlich starke Kostenweitergabe könnte auf einen geringeren Konkurrenzdruck in einem Umfeld hoher Inflation zurückzuführen sein, das durch weltweite Angebotsengpässe und eine nach der Pandemie steigende Nachfrage gekennzeichnet ist. In einem solchen Umfeld können Gewinnmargen erhalten oder ausgeweitet werden, ohne dass dies mit einem Verlust von Marktanteilen einhergeht. Was die Daten zur Gewinnentwicklung betrifft, weist die EZB darauf hin, dass die makroökonomische Analyse weitgehend auf den Informationen basiert, die den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und den Sektorkonten zu entnehmen sind. Hinsichtlich der Aufforderung, den ermittelten Beitrag regelmäßig zu veröffentlichen, betont die EZB, dass die Informationen aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und den Sektorkonten öffentlich zugänglich sind und dass die EZB regelmäßig über die Grundlagen ihrer Analyse informiert sowie die jeweils aktuellsten Einschätzungen veröffentlicht, beispielsweise im Wirtschaftsbericht der EZB.<sup>9</sup>

**Im Hinblick auf die Besorgnis, dass die Inflationserwartungen vom Ziel der EZB losgelöst werden, stellt die EZB fest, dass die meisten Messgrößen der längerfristigen Inflationserwartungen bei rund 2 %, also in der Nähe des Inflationsziels, liegen und keine Anzeichen einer Entankerung erkennen lassen.** Die EZB betont jedoch regelmäßig, wie wichtig es ist, die Entwicklung der Inflationserwartungen kontinuierlich zu beobachten und rasch zu handeln, sollte es eindeutige Anzeichen für eine Entankerung der Erwartungen geben.

**Was die Aufforderung betrifft, weiter zu prüfen, welche Rolle die Inflationserwartungen spielen und wie sie von den Ankündigungen und Maßnahmen der EZB beeinflusst werden, erhebt die EZB Daten von professionellen Prognostikern, Finanzmärkten, Finanzanalysten und Verbrauchern.** Sie untersucht die Bestimmungsfaktoren der Inflationserwartungen und die daraus hervorgehenden Informationen für die künftige Inflation.

Inflationserwartungen sind für die Inflation von Bedeutung, denn sie beeinflussen die

---

<sup>8</sup> Der BIP-Deflator misst den „Preis“ der gesamten Wertschöpfung je Produktionseinheit. Er lässt sich in Lohnstückkosten, Bruttobetriebsüberschuss (bzw. -gewinn) je Produktionseinheit und indirekte Steuern je Produktionseinheit (abzüglich Subventionen) aufgliedern. Siehe auch O. Arce, E. Hahn und G. Koester, [How tit-for-tat inflation can make everyone poorer](#), EZB-Blog, 30. März 2023, und EZB, [Entwicklung des Ertrags und der Verschuldung börsennotierter nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften im Euro-Währungsgebiet](#), Monatsbericht, Juni 2006.

<sup>9</sup> Siehe beispielsweise EZB, [Die Gewinnentwicklung im Euro-Währungsgebiet](#), Monatsbericht, August 2008; EZB, [Gewinne und ihre Bedeutung für die Ausprägung des binnenwirtschaftlichen Preisdrucks im Euro-Währungsgebiet](#), Monatsbericht, März 2013; EZB, [Einfluss der Gewinnentwicklung auf den binnenwirtschaftlichen Preisdruck im Euro-Währungsgebiet](#), Wirtschaftsbericht, Ausgabe 6/2019, September 2019; und EZB, [Zur Bedeutung von Gewinnmargen bei der Anpassung an den Covid-19-Schock](#), Wirtschaftsbericht, 2/2021, März 2021.

Ausgaben-, Spar- und Investitionsentscheidungen der Menschen sowie ihr Lohn- und Preissetzungsverhalten. Sie sind seit den Sechzigerjahren ein zentraler Bestandteil von Modellen der Inflationsdynamik. Zudem spielen sie eine wichtige Rolle in den Modellen der Zentralbanken weltweit und fließen somit in die Geldpolitik und ihre Bewertung ein. Im Rahmen der Überprüfung der geldpolitischen Strategie 2020-2021 überprüften die Fachleute des Eurosystems die Art und die Rolle der Inflationserwartungen.<sup>10</sup> Die Erwartungen hinsichtlich der Entwicklung und Höhe der Inflation auf längere Sicht können nützliche Indikatoren für die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik sein und auch in die Szenario- und Risikoanalysen einfließen, die in Prognosen mit Strukturmodellen durchgeführt werden. Die Fachleute des Eurosystems haben erkannt, dass Maßnahmen und Ankündigungen der EZB die Inflationserwartungen erheblich beeinflussen können. So wurde beispielsweise festgestellt, dass die Kassasätze inflationsindexierter Swaps nach Umsetzung der Programme zum Ankauf von Vermögenswerten im Jahr 2014 über alle Laufzeiten hinweg statistisch signifikant angestiegen waren. Des Weiteren wurde nachgewiesen, dass es infolge der Veröffentlichung von Projektionen des Eurosystems zu statistisch signifikanten Veränderungen der Erwartungen des privaten Sektors kam. Die Auswirkungen der Kommunikation der EZB auf die Inflationserwartungen werden intern kontinuierlich analysiert.<sup>11</sup>

**Hinsichtlich der Besorgnis über die Unterschiede bei den Inflationsraten zwischen den Ländern des Euro-Währungsgebiets und der Frage, ob dies die Einheitlichkeit der Geldpolitik der EZB und ihre Transmission gefährdet, weist die EZB darauf hin, dass sich ihre Geldpolitik auf die Inflation im gesamten Euro-Währungsgebiet konzentriert.** Unterschiedliche Inflationsraten in einer Währungsunion geben an sich keinen Anlass zur Sorge, da sie vorübergehende Anpassungen an Schocks widerspiegeln oder mit Aufholprozessen zusammenhängen. Die derzeitigen Unterschiede bei den Inflationsraten lassen sich zu einem großen Teil dadurch erklären, dass die einzelnen Länder unterschiedlich stark vom jüngsten Preisschub bei Energie und Nahrungsmittelrohstoffen sowie von den pandemiebedingten Lieferengpässen betroffen waren. Auch die unterschiedliche Ausrichtung der Länder auf das Tourismus- und Gastgewerbe (in dem die Nachfrage mit dem Wiederhochfahren der Wirtschaft wieder kräftig anzog) hat dazu beigetragen. Nach Einschätzung der EZB werden die unterschiedlichen Auswirkungen dieser Faktoren weitgehend vorübergehender Natur sein und sich die Inflationsdifferenzen folglich mit der Zeit ausgleichen. Die durch den Preisauftrieb bei Energie bedingten Unterschiede dürften sich mit der Normalisierung der Energiepreisentwicklung verringern. Dadurch dürften sich auch jene Inflationsdifferenzen verringern, die auf nationale Unterschiede bei den Ausgleichsmaßnahmen zurückzuführen sind. Differenzen, die sich auf Unterschiede bei der Wiederöffnung der Wirtschaft in den einzelnen Länder sowie auf die Anfälligkeit gegenüber globalen Lieferengpässen zurückführen lassen, dürften ebenfalls schwinden, sobald diese Effekte auslaufen. Soweit Inflationsdifferenzen

---

<sup>10</sup> Siehe Work stream on inflation expectations, [Inflation expectations and their role in Eurosystem forecasting](#), Occasional Paper Series der EZB, Nr. 264, September 2021.

<sup>11</sup> Siehe Work stream on monetary policy communications, [Clear, consistent and engaging: ECB monetary policy communication in a changing world](#), Occasional Paper Series der EZB, Nr. 274, September 2021.

strukturelle Unterschiede zwischen den Ländern des Euroraums widerspiegeln, sollte dies durch entsprechende Strukturreformen auf nationaler Ebene angegangen werden.

### 3 Sekundärziel und Verhältnismäßigkeitsprüfung

**Was den Vorschlag angeht, dass das Europäische Parlament seine EntschlieÙung nutzt, um der EZB Beiträge zu ihrem Sekundärziel zu liefern, so begrüÙt die EZB diesen Beitrag.** Im Einklang mit ihrem Sekundärziel nach Artikel 127 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union unterstützt die EZB, soweit dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union, um zur Verwirklichung der in Artikel 3 des Vertrags über die Europäische Union festgelegten Ziele der Union beizutragen.<sup>12</sup> Was den Rahmen für die Festlegung der Wirtschaftspolitik betrifft, ist das Europäische Parlament zusammen mit dem Europäischen Rat, dem Rat der Europäischen Union und der Europäischen Kommission eines der EU-Organe, das für die EZB bei der Verfolgung ihres Sekundärziels relevant ist. In diesem Zusammenhang erinnert die EZB daran, dass sich die Festlegung und Priorisierung der allgemeinen Wirtschaftspolitik in der EU insbesondere aus der Verabschiedung von Rechtsakten und der Übernahme völkerrechtlicher Verpflichtungen ergibt, wie etwa durch den Beitritt der EU zum Übereinkommen von Paris im Jahr 2016. Eine klare Priorisierung bestimmter wirtschaftspolitischer Maßnahmen durch die zuständigen Organe der Union, einschließlich des Europäischen Parlaments, wird dazu beitragen, die EZB bei der Verfolgung ihres Sekundärziels zu unterstützen. Darüber hinaus ist es für die Verfolgung des Sekundärziels der EZB auch von Bedeutung, dass Faktoren wie die Nähe der Maßnahme zum vorrangigen Ziel und zum Hauptkompetenzbereich der EZB sowie der Grad der Genauigkeit und Unbedingtheit dieser wirtschaftspolitischen Maßnahmen berücksichtigt werden.

**Im Hinblick auf die Aufforderung, die EZB solle in ihrem Jahresbericht ein gesondertes Kapitel der Frage widmen, wie sie ihr Sekundärziel ausgelegt und umgesetzt hat, und die Wirkungen ihrer Geldpolitik auf die allgemeine Wirtschaftspolitik der EU erläutern, erinnert die EZB daran, dass der EZB-Rat bei seinen geldpolitischen Entscheidungen bereits andere für die Durchführung der Geldpolitik relevante Erwägungen einfließen lässt, wie dies in der geldpolitischen Strategie ausdrücklich anerkannt wird.** Dies wird durch die einleitenden Bemerkungen der Präsidentin der EZB bei den währungspolitischen Dialogen mit dem Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europäischen Parlaments und im Rahmen der Pressekonferenzen der EZB belegt, auf denen die Präsidentin die für die Verfolgung des vorrangigen Ziels relevanten Überlegungen darlegt, beispielsweise in Bezug auf Beschäftigung und Finanzstabilität. Die

<sup>12</sup> So beschloss der EZB-Rat beispielsweise, den Rahmen für das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors zu ändern, um die Bezugsgröße zugunsten von Emittenten mit einer besseren Klimaleistung umzuschichten, und verwies dabei nicht nur auf das vorrangige Ziel der EZB, sondern auch auf ihr Sekundärziel. Siehe Erwägungsgrund 3 des [Beschlusses \(EU\) 2022/1613](#) der Europäischen Zentralbank vom 9. September 2022 zur Änderung des Beschlusses (EU) 2016/948 zur Umsetzung des dritten Programms zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (EZB/2016/16) (EZB/2022/29) (ABl. L 241 vom 19.9.2022, S. 13).

Berücksichtigung derartiger Überlegungen wirkt sich auf die Realwirtschaft und das Finanzsystem aus und trägt zur Preisstabilität bei. Wie im Zusammenhang mit der Überprüfung der geldpolitischen Strategie 2020-2021<sup>13</sup> betont wurde: Wenn bei der Anpassung des geldpolitischen Instrumentariums zwei Konfigurationen der Instrumente möglich sind, die gleichermaßen förderlich sind und die Preisstabilität nicht beeinträchtigen, wird der EZB-Rat – um im Einklang mit den Zielen der EU zu handeln – diejenige Konfiguration wählen, die im Hinblick auf Wachstum, Beschäftigung und soziale Inklusion die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Europäischen Union bestmöglich unterstützt, die Stabilität des Finanzsystems sichert und dazu beiträgt, die Auswirkungen des Klimawandels zu mindern. Die Erläuterung, wie der EZB-Rat solchen anderen Erwägungen Rechnung trägt, ist zwar bereits in den verschiedenen Kapiteln des Jahresberichts enthalten, die EZB wird allerdings versuchen, den Zusammenhang zwischen diesen anderen Erwägungen, ihrem vorrangigen Ziel und ihrem Sekundärziel gegebenenfalls näher auszuführen.

**Was den Vorschlag betrifft, die Auswirkungen der geldpolitischen Beschlüsse auf die niedrigeren Einkommenschichten und die am stärksten gefährdeten Gruppen sowie auf die Vermögens- und Einkommensungleichheiten zu berücksichtigen, stellt die EZB fest, dass die hohe Inflation erhebliche Auswirkungen auf die privaten Haushalte und insbesondere auf die niedrigeren Einkommenschichten hat.** Die Bekämpfung der Inflation wird diese Belastung also deutlich verringern und ist der beste Beitrag, den die Geldpolitik zum Schutz der Einkommen leisten kann. Insbesondere was die Verhältnismäßigkeitsprüfung betrifft, umfasst diese eine Analyse des Nutzens und der möglichen Nebenwirkungen geldpolitischer Maßnahmen, ihres Zusammenwirkens und ihrer Ausgewogenheit im Zeitverlauf. Die Prüfung des Nutzens bezieht sich auf die Transmission der Geldpolitik auf die Finanzierungsbedingungen sowie die beabsichtigte Wirkung auf die Inflation, während bei der Prüfung möglicher Nebenwirkungen die unbeabsichtigten Auswirkungen auf die Realwirtschaft und das Finanzsystem im Mittelpunkt stehen. Geldpolitische Geschäfte wirken sich immer auf das Einkommen und das Vermögen privater Haushalte aus, wenngleich solche Effekte bekanntermaßen unterschiedlich und im Vorhinein schwer zu ermitteln sind. Sie richten sich unter anderem nach den besonderen Merkmalen der privaten Haushalte und dem Betrachtungszeitraum und lassen sich daher nur schwer von einer Verhältnismäßigkeitsprüfung erfassen. Jegliche Korrektur der Einkommens- und Vermögenslage liegt in den Händen der Regierungen, die über das Mandat und die Instrumente zur Korrektur von Fehlentwicklungen verfügen.

**In Bezug auf die Aufforderung, weiterhin regelmäßig Informationen über die internationale Rolle des Euro zu veröffentlichen, weist die EZB darauf hin, dass sie in einem Bericht regelmäßig einen Überblick darüber veröffentlicht, wie sich die Verwendung des Euro durch Ansässige außerhalb des Euroraums entwickelt.**<sup>14</sup> Die internationale Rolle des Euro würde vor allem durch eine

<sup>13</sup> Siehe EZB, [An overview of the ECB's monetary policy strategy](#), 8. Juli 2021.

<sup>14</sup> Siehe z. B. EZB, [The international role of the euro](#), Juni 2022.



Vertiefung und Vervollständigung der Wirtschafts- und Währungsunion gestärkt werden. Die Vollendung der Bankenunion würde die Widerstandsfähigkeit des Euroraums erhöhen, und die Vollendung der Kapitalmarktunion würde die Refinanzierungsquellen ausweiten und die Transaktionskosten senken, wodurch der Euro als internationale Anlage-, Finanzierungs- und Abwicklungswährung gestärkt werden würde. Die EZB unterstützt die Bemühungen zur Vollendung der Bankenunion und der Kapitalmarktunion und betont, wie wichtig diese Vollendung ist, insbesondere vor dem Hintergrund des grünen und digitalen Wandels.

## 4 Klimawandel

**Was das in der Entschließung geäußerte Ersuchen betrifft, die EZB solle bewerten, inwieweit der Klimawandel ihre Fähigkeit beeinträchtigt, die Preise stabil zu halten, stellt die EZB fest, dass sie erhebliche Ressourcen für die Analyse der Auswirkungen des Klimawandels auf die Aussichten für die Preisstabilität aufwendet.** Ein ungeminderter Klimawandel kann ein erhebliches Risiko für die Preisstabilität im Euroraum darstellen. Maßnahmen zur Eindämmung des Klimawandels dürften hingegen nur mäßige und vorübergehende Auswirkungen auf die Inflation haben.<sup>15</sup> Jüngste Untersuchungen von Fachleuten der EZB haben gezeigt, dass physische Risiken wie Hitzewellen und andere Wetterschocks die Inflation – insbesondere die Inflation bei Nahrungsmitteln – erheblich beeinflussen können, wenn der Klimawandel nicht weiter eingedämmt wird.<sup>16</sup> Im Gegensatz dazu dürfte eine Erhöhung der CO<sub>2</sub>-Preise im Einklang mit den Netto-Null-Zielen der EU – insbesondere wenn sie gut kommuniziert wird und auf vorhersehbare Weise erfolgt und durch nicht preisbasierte Klimaschutzmaßnahmen ergänzt wird – nur mäßige Auswirkungen auf die Inflation haben, die auf mittlere Sicht allmählich zurückgehen werden.<sup>17</sup> Die EZB berücksichtigt Maßnahmen zur Eindämmung des Klimawandels in ihren gesamtwirtschaftlichen Projektionen und ihren makroökonomischen Modellen, um ihr analytisches Verständnis der zugrunde liegenden Faktoren zu verbessern.<sup>18</sup> Insgesamt deuten die bislang verfügbaren Daten darauf hin, dass Maßnahmen zur Eindämmung des Klimawandels und der grüne Wandel auf lange Sicht die Preisstabilität stützen.

**In Bezug auf die in der Entschließung enthaltenen Verweise auf die Marktneutralität und das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors betont die EZB, dass Marktneutralität ein operatives**

<sup>15</sup> Siehe beispielsweise A. Ferrari und V. Nispi Landi, [Will the green transition be inflation? Expectations matter](#), Working Paper Series der EZB, Nr. 2726, September 2022.

<sup>16</sup> Siehe M. Parker, [The Impact of Disasters on Inflation](#), Economics of Disasters and Climate Change, Vol. 2, Ausgabe 1, Springer, April 2018, S. 21-48; D. Faccia, M. Parker und L. Stracca, [Feeling the heat: extreme temperatures and price stability](#), Working Paper Series der EZB, Nr. 2626; M. Ciccarelli, F. Kuik, und C. Martínez Hernández, [The asymmetric effects of weather shocks on euro area inflation](#), Working Paper Series der EZB, Nr. 2798, März 2023.

<sup>17</sup> Siehe EZB, [Modellbasierte Analyse der kurzfristigen Auswirkungen einer steigenden effektiven CO<sub>2</sub>-Bepreisung auf Produktion und Inflation im Euro-Währungsgebiet](#), Kasten 2, in: Finanzpolitische Maßnahmen im Euro-Währungsgebiet zur Eindämmung des Klimawandels, Wirtschaftsbericht 6/2022, September 2022.

<sup>18</sup> Für weitere Informationen siehe EZB, [Klimabezogene finanzpolitische Maßnahmen in den Euroraum-Projektionen von Fachleuten des Eurosystems/der EZB und ihre gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen](#), Wirtschaftsbericht 1/2023, 2023.

**Instrument und keine rechtliche Verpflichtung ist.** Marktneutralität kann dazu beitragen, dass die Marktinterventionen des Eurosystems dem im Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union verankerten Grundsatz „einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb, wodurch ein effizienter Einsatz der Ressourcen gefördert wird“ entsprechen. Wie jedoch in der Vergangenheit mehrfach erläutert, kann das Eurosystem zu Recht von einem operativen und freiwilligen Instrument wie der Marktneutralität abweichen, um die Ziele der EZB zu erfüllen und den jeweiligen Grundsätzen des Vertrags zu entsprechen.<sup>19</sup> So beschloss der EZB-Rat im Einklang mit dem Klimafahrplan der EZB, die Bestände an Unternehmensanleihen ab dem 1. Oktober 2022 durch eine Wiederanlage der Tilgungsbeträge auf Emittenten mit einer besseren Klimaleistung zu verschieben.<sup>20</sup> Das Eurosystem verschiebt die Ankäufe von Unternehmensanleihen auf Emittenten mit höheren Klima-Scorewerten. Diese Scorewerte basieren auf in der Vergangenheit getätigten Emissionen sowie auf Dekarbonisierungszielen, und sie berücksichtigen die Qualität ihrer klimabezogenen Offenlegungen. Die Ankäufe und Wiederanlagen beruhen zuvor hauptsächlich auf der Marktkapitalisierung der Emittenten. Nun berücksichtigt das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors aber auch Informationen, die für die Beurteilung der Klimarisiken von Unternehmen relevant sind. Mit der Einbeziehung von Aspekten des Klimawandels in die Portfoliostrukturierung berücksichtigt das Eurosystem klimabezogene finanzielle Risiken, regulatorische und rechtliche Entwicklungen sowie die derzeitige Verfügbarkeit und Qualität von Daten. Zugleich behält es den weit gefassten Anwendungsbereich der Ankaufprogramme im Sinne der Verpflichtung bei, im Einklang mit dem Grundsatz einer offenen Marktwirtschaft mit freiem Wettbewerb zu handeln, wodurch ein effizienter Einsatz der Ressourcen gefördert wird. Seit dem Beginn der Phase der teilweisen Wiederanlage im März 2023 werden am Primärmarkt nur noch Wertpapiere von Emittenten mit einer besseren Klimaleistung und grüne Anleihen, die einem strengen Identifizierungsprozess unterliegen, erworben. Außerdem werden die zur Erreichung des Volumens für die teilweise Wiederanlage erforderlichen Ankäufe am Sekundärmarkt weiterhin im Einklang mit den Regeln für die Umschichtung zugunsten von Emittenten mit einer besseren Klimaleistung durchgeführt. Die erste Offenlegung klimabezogener Finanzinformationen der EZB zeigt, dass sich die zu geldpolitischen Zwecken gehaltenen Unternehmensanleihen bereits in Richtung einer Dekarbonisierung entwickeln, da die CO<sub>2</sub>-Intensität der Emittenten allmählich zurückgeht.<sup>21</sup> Der Beschluss der EZB, ihre Anleihebestände ab Oktober 2022 zugunsten von Emittenten mit einer besseren Klimabilanz umzuschichten, trägt dazu bei, die Bestände des Eurosystems an Unternehmensanleihen entsprechend den Pariser Klimaschutzzielen weiter zu dekarbonisieren.

### **Hinsichtlich der Zusammenarbeit mit Ratingagenturen, um mehr Transparenz in Bezug auf Klimarisiken zu schaffen, begrüßt die EZB, dass das Europäische**

---

<sup>19</sup> Für weitere Informationen siehe auch [Schreiben der Präsidentin der EZB an Markus Ferber, MdEP, zum Klimawandel](#), 11. November 2022.

<sup>20</sup> Siehe EZB, [EZB veröffentlicht Einzelheiten zur angestrebten Dekarbonisierung ihrer Bestände an Unternehmensanleihen](#), Pressemitteilung, 19. September 2022.

<sup>21</sup> Siehe EZB, [EZB legt erstmals Klimaauswirkungen ihrer Portfolios auf dem Weg zum Erreichen der Pariser Klimaschutzziele offen](#), Pressemitteilung, 23. März 2023 und die darin enthaltenen Verweise.

**Parlament die Bedeutung der Zusammenarbeit mit Ratingagenturen im Hinblick auf Klimarisiken anerkennt.** Eine aktuelle Studie<sup>22</sup> von Fachleuten der EZB zeigt, dass es bei Ratingagenturen und Anlageklassen große Unterschiede hinsichtlich der Methoden und Offenlegungspraktiken zur Berücksichtigung von Klimarisiken in den Bonitätsbeurteilungen gibt. Die EZB wird ihre Zusammenarbeit mit Ratingagenturen fortsetzen, um mehr Transparenz hinsichtlich der Einbeziehung von Klimarisiken in Bonitätsbeurteilungen zu schaffen. Sie wird außerdem die Bereiche, in denen sie Verbesserungspotenzial festgestellt hat, kontinuierlich überwachen und von den Ratingagenturen diesbezüglich weitere Fortschritte fordern. Dies betrifft insbesondere die Transparenz im Hinblick auf die Modelle und Methoden, die zur Schätzung der Risikoexposition in Bezug auf den Klimawandel herangezogen werden, sowie im Hinblick auf die Veröffentlichung von Ratingentscheidungen und Berichten. Dabei sollten die methodische Unabhängigkeit der Agenturen und die Rolle der Regulierungsbehörden vollständig gewahrt werden. Darüber hinaus baut das Eurosystem seine eigenen Instrumente und Kapazitäten zur Risikobewertung weiter aus, um Klima- und Umweltrisiken besser in seine internen Bonitätsbeurteilungssysteme einzubeziehen, für die ab Ende 2024 gemeinsame Mindeststandards gelten werden.

## 5 Digitaler Euro, Kryptowerte, Cybersicherheit und Banknoten

**Was die Bemerkung in der Entschließung betrifft, dass ein digitaler Euro das Bargeld als Zahlungsmittel ergänzen, aber nicht ersetzen darf, so bekräftigt die EZB ihre Zusage, weiterhin Bargeld bereitzustellen.**<sup>23</sup> Ein digitaler Euro würde das Bargeld ergänzen, aber nicht ersetzen. Er würde zusätzlich zum Bargeld bestehen, um der steigenden Nachfrage der Verbraucherinnen und Verbraucher nach schnellen und sicheren digitalen Zahlungen gerecht zu werden. Wie beim Bargeld würde es sich beim digitalen Euro um öffentliches Geld handeln, das von der EZB ausgegeben und abgesichert wird, und er würde hohe Standards in Bezug auf den Schutz der Privatsphäre und die Cybersicherheit gewährleisten.<sup>24</sup>

**Hinsichtlich der Aufforderung bei der Gestaltung des digitalen Euro die Risiken für den Bankensektor und die Kreditvergabe an die Realwirtschaft insgesamt gebührend zu berücksichtigen, bekräftigt die EZB ihre Zusage, die übermäßige Nutzung des digitalen Euro als Anlageform und das damit verbundene Risiko von plötzlichen massiven Umschichtungen von Bankeinlagen in den digitalen Euro zu verhindern.** Im Moment prüft die EZB sorgfältig, wie sich der digitale Euro auf die Geldpolitik, die Finanzstabilität und die

---

<sup>22</sup> Siehe M. Breitenstein, S. Ciummo und F. Walch, [Disclosure of climate change risk in credit ratings](#), Occasional Paper Series der EZB, Nr. 303, September 2022.

<sup>23</sup> Die [Bargeldstrategie des Eurosystems](#) hat zum Ziel, dass Bargeld auch in Zukunft als Zahlungsmittel und Wertaufbewahrungsmittel verfügbar ist und allgemein akzeptiert wird.

<sup>24</sup> Weitere Informationen zu den Fortschritten beim Projekt zu einem digitalen Euro sind dem [ersten Fortschrittsbericht](#) der EZB (veröffentlicht im September 2022), dem [zweiten Fortschrittsbericht](#) der EZB (veröffentlicht im Dezember 2022) und dem [dritten Fortschrittsbericht](#) der EZB (veröffentlicht im April 2023) zu entnehmen.

Erbringung von Dienstleistungen durch Finanzintermediäre auswirken könnte.<sup>25</sup> Nach Ansicht der EZB können die unerwünschten Folgen, die sich unter Umständen aus der Ausgabe eines digitalen Euro für die Finanzstabilität, die Geldpolitik oder die Erbringung von Dienstleistungen durch Finanzintermediäre ergeben, durch seine Gestaltung am besten begrenzt werden. In diesem Zusammenhang würde die EZB Instrumente einführen, um die im Umlauf befindliche Menge an digitalen Euro im Rahmen von dessen Gestaltung zu kontrollieren. Über die Kalibrierung dieser Instrumente würde später, wenn die potenzielle Einführung eines digitalen Euro näher rückt, unter Berücksichtigung des wirtschaftlichen und finanziellen Umfelds zu diesem Zeitpunkt entschieden werden.

**In Bezug auf den Verweis auf die Entscheidung der EZB, Amazon in die Erprobung von Prototypschnittstellen für einen digitalen Euro einzubeziehen, bekräftigt die EZB, dass die Arbeiten zur Erstellung von Prototypen eine Lernerfahrung war, um technische Optionen für einen digitalen Euro zu testen.**<sup>26</sup> Das technische Informationspaket, das den an der Prototyp-Phase teilnehmenden Unternehmen zur Verfügung stand, wurde auf der Website der EZB veröffentlicht.<sup>27</sup> Bei der Auswahl der Anbieter von Front-End-Prototypen wurde ein transparenter und offener Ansatz verfolgt, der über die EU-Vorschriften für nicht vergütete Aufträge hinausgeht. Bei den Arbeiten zur Erstellung von Prototypen handelte es sich um ein „Laborexperiment“, das ohne der Nutzung realer Zahlungsdaten durchgeführt wurde. Die an den Arbeiten zur Erstellung von Prototypen beteiligten Unternehmen hatten keinen Einfluss auf die Gestaltung eines potenziellen digitalen Euro und werden in künftigen Projektphasen im Vergleich zu anderen Unternehmen keinen Vorteil haben. Die Prototyp-Phase war nicht dazu gedacht, vollständige Lösungen zu entwickeln, und sie wird keine Entscheidung in Bezug auf eine bestimmte Technologie oder Funktion für ein endgültiges Design des digitalen Euro beeinflussen. Die EZB hat bislang noch keine Entscheidung darüber getroffen, welche Technologie für einen digitalen Euro am besten geeignet wäre.

**Was die in der Entschließung vorgebrachte Aufforderung betrifft, die EZB solle die Entwicklung von Kryptowerten stärker überwachen, verfolgt die EZB aufmerksam die Risiken von Kryptowerten für die Finanzstabilität, deren Auswirkungen auf die geldpolitische Transmission sowie auf das sichere und reibungslose Funktionieren der Marktinfrastruktur und des Zahlungsverkehrs.** Im Jahr 2022 veröffentlichte die EZB mehrere Artikel und öffentliche Stellungnahmen zu den Risiken von Kryptowerten, Stablecoins und dezentralen Finanzanwendungen.<sup>28</sup> Sie arbeitet mit den europäischen Aufsichtsbehörden an der

---

<sup>25</sup> Für weitere Einblicke in die Folgen von digitalem Zentralbankgeld im allgemeinen Zahlungsverkehr für die Bankenintermediation siehe R. Adalid et al., [Central bank digital currency and bank intermediation](#), Occasional Paper Series der EZB, Nr. 293, Mai 2022.

<sup>26</sup> Siehe EZB, [ECB selects external companies for joint prototyping of user interfaces for a digital euro](#), MIP News, 16. September 2022 und [Letter from Fabio Panetta Irene Tinagli, ECON Chair, on the prototyping of user interfaces for a digital euro](#), 17. Oktober 2022.

<sup>27</sup> Siehe EZB, [Eurosystem's onboarding package for digital euro prototyping](#), 7. Dezember 2022 und Anhänge.

<sup>28</sup> Siehe EZB, [Decrypting financial stability risks in crypto-asset markets](#), Financial Stability Review, Mai 2022 sowie EZB, [A deep dive into crypto financial risks: stablecoins, DeFi and climate transition risk](#), [Stablecoins' role in crypto and beyond: functions, risks and policy](#), [Decentralised finance – a new unregulated non-bank system?](#) und EZB, [Mining the environment – is climate risk priced into crypto-assets?](#), Macprudential Bulletin, Ausgabe 18, Juli 2022.

Ausarbeitung technischer Regulierungsstandards zur Operationalisierung der neuen individuell zugeschnittenen Regelung für Märkte für Kryptowerte im Rahmen der vorgeschlagenen Verordnung über Märkte für Kryptowerte (Markets in Crypto-Assets – MiCA) und des Rahmenwerks für Cybersicherheit und für digitale operationelle Resilienz im Finanzsektor (Digital Operational Resilience Act – DORA). Außerdem veröffentlichte das Eurosystem im November 2021 das Rahmenwerk für die Überwachung von elektronischen Zahlungsinstrumenten, -systemen und -mechanismen (Payment Instruments, Schemes and Arrangements – PISA) und leitete 2022 das erste Identifizierungsverfahren für digitale Zahlungstoken ein. Darüber hinaus leistet die EZB durch ihre Teilnahme an internationalen Normierungsgremien weiterhin einen Beitrag zur Entwicklung internationaler Standards, um den von Kryptowerten und ihren Anbietern ausgehenden Risiken, einschließlich der Risiken, die sich aus deren Verbindungen zum Finanzsektor ergeben, entgegenzuwirken.

**In Bezug auf die in der Entschließung geäußerte Aufforderung, den Risiken von Cyberangriffen weiterhin Aufmerksamkeit zu widmen, weist die EZB darauf hin, dass sie seit Beginn des Krieges in der Ukraine ihre Wachsamkeit gegenüber potenziellen Cyberangriffen erhöht hat.** Es wurden zwar keine Versuche eines gezielten Angriffs auf die EZB festgestellt, die mit den derzeitigen geopolitischen Spannungen in Verbindung gebracht werden können, die EZB beobachtet jedoch die Entwicklung der Bedrohungslage weiterhin genau und passt ihre Schutzmaßnahmen kontinuierlich entsprechend an. Was die TARGET-Dienste (T2, T2S und TIPS) betrifft, haben die jeweiligen nationalen Zentralbanken auch ihre Wachsamkeit in Bezug auf Sicherheitsoperationen erhöht und beobachten die Bedrohungslage genau. Darüber hinaus wurden für TARGET-Dienste starke Kapazitäten für die Erkennung von Cybervorfällen, die Reaktion darauf und die Wiederherstellung eingerichtet, um ein angemessenes Maß an Cyberresilienz zu gewährleisten.

**Im Hinblick auf den Hinweis, dass die Zahl der gefälschten Euro-Banknoten im Jahr 2021 auf einen historisch niedrigen Stand gesunken ist, und die Aufforderung, den Kampf gegen Fälschungen zu verstärken, wird die EZB weiterhin mit den Strafverfolgungsbehörden und der Europäischen Kommission zusammenarbeiten und diese bei ihren jeweiligen Tätigkeiten aktiv unterstützen.**

**Hinsichtlich des Vorschlags, ein System einzurichten, um im Hinblick auf die Bekämpfung von Geldwäsche, Steuerhinterziehung und die Finanzierung von Terrorismus und organisierter Kriminalität große Transaktionen besser zu überwachen, bestätigt die EZB voll und ganz, dass es wichtig ist, gegen illegale Handlungen vorzugehen.** Sie verfolgt aufmerksam die Beratungen der Mitgesetzgeber über diese Fragen im Zusammenhang mit den Legislativvorschlägen zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung, die die Kommission im Juli 2021 vorgelegt hat. Alle diesbezüglichen Vorschläge müssen natürlich dem Status von Euro-Banknoten als gesetzliches Zahlungsmittel gemäß Artikel 128 Absatz 1 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union Rechnung tragen.

## Transparenz, Rechenschaftspflicht, Gleichstellung der Geschlechter und weitere Aspekte

**Im Hinblick auf die in der Entschließung vorgebrachte Aufforderung, die Rechenschaftspflicht der EZB gegenüber dem Europäischen Parlament zu stärken, misst die EZB dieser Rechenschaftspflicht gegenüber dem Europäischen Parlament große Bedeutung bei und ist bestrebt, mit dem Europäischen Parlament zusammenzuarbeiten, um diese weiter zu verbessern.**

Die Rechenschaftspflicht ist durch Flexibilität gekennzeichnet und hat sich im Einklang mit dem Ruf nach einer strengeren Überprüfung weiterentwickelt. Die Häufigkeit der Interaktionen hat zugenommen, neue Dialogformate wurden eingerichtet und bestehende Formate wurden verbessert.<sup>29</sup> So wurden über die regelmäßigen Interaktionen wie den währungspolitischen Dialog und die schriftlichen Anfragen hinaus weitere Anhörungen und Besuche der EZB zu aktuellen Themen wie der Strategieüberprüfung und dem digitalen Euro organisiert. Die EZB traf regelmäßig mit Mitgliedern des Ausschusses für Wirtschaft und Währung zu einem Meinungsaustausch über den digitalen Euro zusammen – beispielsweise im Rahmen von öffentlichen Anhörungen – und legte schriftliche Statusberichte über die in der Untersuchungsphase des Projekts erzielten Fortschritte vor. Die EZB begrüßt die Überprüfung durch das Europäische Parlament und die im Rahmen des Dialogs mit dem Europäischen Parlament gewonnenen Erkenntnisse sowie die Möglichkeiten, den gewählten Vertreterinnen und Vertretern sowie den Bürgerinnen und Bürgern die Maßnahmen der EZB näher erläutern zu können. Wie die Präsidentin der EZB in der Plenarsitzung des Europäischen Parlaments im Februar 2023 angemerkt hat, ist die EZB bereit, sich auf eine schriftliche Festlegung der Rechenschaftspflicht zwischen der EZB und dem Europäischen Parlament zu verständigen.<sup>30</sup> Dies ist ein Beleg für die guten Beziehungen zwischen den EU-Organen und verdeutlicht die Entschlossenheit der EZB, eine wirksame Erfüllung ihrer Rechenschaftspflichten zu gewährleisten. Die EZB wird weiterhin auf Prüfungsanfragen des Europäischen Parlaments antworten und aktiv nach Möglichkeiten suchen, die Interaktion mit seinen Mitgliedern im Einklang mit den Bestimmungen des EU-Primärrechts zu verbessern.

**In Bezug auf die in der Entschließung vorgebrachte Aufforderung, besser über die Standpunkte der EZB im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht Bericht zu erstatten, auch in schriftlicher Form, ist die EZB bereit, derartige Berichte innerhalb der Grenzen der für internationale Gremien geltenden Vertraulichkeit und des geltenden Rechtsrahmens bereitzustellen.** Es sei darauf hingewiesen, dass die hochrangigen Vertreter der EZB, die dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht angehören, den organisatorischen Regelungen des Ausschusses Folge leisten müssen. Diese Regelungen enthalten Bestimmungen, die i) alle Diskussionen, Unterlagen und Analysen als vertraulich einstufen, ii) den Austausch von Informationen und Dokumenten durch eine Seite verbieten und iii) die Mitglieder ausdrücklich zur Vertraulichkeit verpflichten, wenn sie in der Öffentlichkeit sprechen.

<sup>29</sup> Siehe EZB, [Die Rechenschaftspflicht der EZB in der Praxis und ihre Entwicklung während der Finanzkrise](#), Wirtschaftsbericht 5/2018, 2018.

<sup>30</sup> Siehe Europäisches Parlament, [Europäische Zentralbank – Jahresbericht 2022 \(Debatte\)](#), 15. Februar 2023.

Für allgemeine Informationen über die Arbeit der EZB in internationalen Foren, in denen die EZB durch ihr Direktorium und die Mitglieder des Aufsichtsgremiums vertreten ist, bieten die regelmäßigen Anhörungen der Präsidentin, des Vizepräsidenten und des Vorsitzenden des Aufsichtsgremiums der EZB (insbesondere bei der Vorstellung der EZB-Jahresberichte) sowie der jährliche Arbeitsbesuch des Ausschusses für Wirtschaft und Währung bei der EZB eine angemessene Gelegenheit, um Fragen zu stellen und die internationale Dimension der Bankenregulierung weiter zu erörtern.

**Was die in der Entschließung geäußerte Aufforderung betrifft, die EZB solle die Cooling-off-Periode für höhere Gehaltsgruppen auch auf Beschäftigte in niedrigeren Gehaltsgruppen ausweiten, weist die EZB darauf hin, dass der Ethik-Rahmen für ihre Belegschaft derzeit einer Überprüfung unterzogen wird.** In diesem Zusammenhang prüft die EZB sorgfältig die Verbesserungsvorschläge der Europäischen Bürgerbeauftragten, die sie im Anschluss an ihre Initiativuntersuchung betreffend die Maßnahmen und Praktiken der EZB zur Verhinderung von Drehtüreffekten unterbreitet hat.<sup>31</sup> Sobald die Überprüfung des Ethik-Rahmens abgeschlossen ist, wird die EZB das Europäische Parlament über die entsprechenden Ergebnisse unterrichten.

**In Bezug auf die in der Entschließung vorgebrachte Aufforderung, eine Strategie für den Umgang mit Lobbyisten auszuarbeiten und die Transparenz der Kontakte auf Mitarbeiterebene über den EZB-Rat hinaus zu erhöhen, weist die EZB darauf hin, dass sie in Bezug auf ihre regelmäßigen Interaktionen mit Marktkontaktgruppen vollkommen transparent ist.** Um ihr Mandat zu erfüllen, muss sich die EZB ebenso wie andere Zentralbanken häufig mit Finanzmarktteilnehmern und anderen Wirtschaftsakteuren austauschen. Ziel dieses Austauschs ist es, relevante Beiträge und Informationen von wichtigen Interessenträgern einzuholen, die zu einem besseren Verständnis der Dynamik der Wirtschaft, der Finanzmärkte und des Bankensektors beitragen. Diese Interaktionen beruhen – ähnlich wie jene auf der Ebene des EZB-Rats – auf den Grundsätzen der Good Governance und auf angemessenen Schutzmaßnahmen, mit denen ein gleichberechtigter Zugang und gleiche Wettbewerbsbedingungen gewährleistet werden. Die EZB ist in Bezug auf diese Interaktionen vollkommen transparent und veröffentlicht die Tagesordnungen und Zusammenfassungen der Sitzungen sowie die Zusammensetzung der Mitglieder und die Mandate ihrer Kontaktgruppen auf ihrer Website.<sup>32</sup>

**Zum neuen Whistleblowing-Tool der EZB bekräftigt die EZB, dass dieses in vollem Umfang den Grundsätzen der EU-Richtlinie zum Schutz von**

---

<sup>31</sup> [Entscheidung über den Umgang der Europäischen Zentralbank \(EZB\) mit Drehtüreffekten \(OI/1/2022/KR\)](#)

<sup>32</sup> Siehe beispielsweise [Bond Market Contact Group](#), [Money Market Contact Group](#), [Foreign Exchange Contact Group](#) und [Operations Managers Group](#).

**Hinweisgebern entspricht.**<sup>33</sup> Der Rahmen der EZB enthält ein benutzerfreundliches Tool, mit dem anonyme Meldungen eingereicht werden können, und bietet Whistleblowern durch zuverlässige Regelungen Schutz vor Vergeltungsmaßnahmen. Das Jahr 2022 war das zweite volle Betriebsjahr des Tools und in diesem Jahr gingen mehr als die Hälfte der Whistleblowing-Fälle in der EZB über dieses Tool ein. Die meisten davon waren anonym.

**Im Hinblick auf das Geschlechtergleichgewicht unter ihren Beschäftigten setzt sich die EZB für die Verbesserung der Diversität ihrer Belegschaft und den Aufbau einer inklusiven Kultur ein, die auf Würde, Respekt und Zugehörigkeit beruht.** Die Strategie der EZB zur Förderung von Diversität und Inklusion umfasst alle Facetten von Diversität und Intersektionalität. Gleichwohl hat es sich als schwierig erwiesen, in Führungspositionen ein ausgewogeneres Geschlechterverhältnis zu erreichen. Dies ist weiterhin eines unserer Hauptziele. Seit der Einführung ihrer neuen Strategie zur Verbesserung des Geschlechtergleichgewichts im Jahr 2020 hat die EZB eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um ein ausgewogeneres Geschlechterverhältnis zu erreichen. Sie hat beispielsweise ihre Bemühungen verstärkt, Frauen für die Arbeit bei der EZB zu begeistern, indem sie eng mit Business-Netzwerken für Frauen zusammenarbeitet. Sie hat das EZB-Stipendium für Frauen neu gestaltet, das Mentoring-Programm überarbeitet, ein Weiterbildungsprogramm für Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in Verwaltungsfunktionen gestartet und Leitlinien für Geschäftsbereiche zur inklusiven Zuweisung karriererelevanter Aufgaben eingeführt. Außerdem hat die EZB ihr Programm zur Förderung von Frauen in Führungspositionen fortgeführt. All diese Maßnahmen haben die Fortschritte zur Verwirklichung der Zielvorgaben zum Geschlechteranteil unterstützt: Ende 2022 hat die EZB ihre Ziele auf einigen Ebenen erreicht und die bestehende Lücke in anderen Bereichen verringert (siehe Tabelle 1). Was die Zielvorgabe für die Rekrutierung von Frauen im Jahr 2022 betrifft<sup>34</sup>, hat die EZB ihr Ziel von mindestens 50 % bei der Einstellung und Beförderung von Frauen auf Führungsebene (obere Führungsebene und Führungsebene insgesamt) erreicht. Die Zielvorgaben für die Rekrutierung von Frauen auf den Ebenen „Team Lead“, „Expert“ und „Analyst“ wurden um 6 bis 10 Prozentpunkte verfehlt. Insgesamt wurde jedoch eine Spanne von 40 % bis 60 % erreicht. Was die Zielvorgaben für den Frauenanteil im Jahr 2022 betrifft<sup>35</sup>, hat die EZB ihre Zielvorgaben für Führungspositionen (obere Führungsebene und Führungsebene insgesamt) erreicht. Die Zielvorgaben für die Ebenen „Expert“ und „Team Lead“ wurden um 1 bzw. 2 Prozentpunkte knapp verfehlt. Die bestehende Lücke auf diesen Ebenen hat sich allerdings verringert. Der Frauenanteil auf der Ebene „Analyst“ nahm weiter zu, wodurch mehr Frauen für eine weitere Laufbahnentwicklung infrage kommen. Diese Fortschritte führen vor Augen, dass ein

<sup>33</sup> Siehe Beschluss der Europäischen Zentralbank vom 20. Oktober 2020 zur Änderung der Dienstvorschriften der Europäischen Zentralbank im Hinblick auf die Einführung eines Whistleblowing-Tools und einen verbesserten Schutz von Whistleblowern ([EZB/2020/NP37](#)) und [Beschluss \(EU\) 2020/1575](#) der Europäischen Zentralbank vom 27. Oktober 2020 zur Bewertung und Weiterverfolgung von Informationen über die mittels des Whistleblowing-Tools gemeldeten und hochrangige Funktionsträger der EZB betreffenden Verstöße (EZB/2020/54).

<sup>34</sup> Die Zielvorgaben beziehen sich auf den Anteil von Frauen, die die EZB in den jeweiligen Gehaltsbändern einstellt und befördert. Sie gelten für interne und externe Einstellungsverfahren sowie für Einstellungen von Reservelisten oder für Beförderungen in das nächste Gehaltsband.

<sup>35</sup> Der prozentuale Anteil der Frauen in den jeweiligen Gehaltsbändern.



Geschlechtergleichgewicht durch konkrete und entschlossene Maßnahmen in vielen Bereichen erreicht werden kann. Die EZB wird daher ihre Bemühungen um ein Geschlechtergleichgewicht weiter verstärken.

**Tabelle 1**

Zielvorgaben für die Rekrutierung und den Anteil von Frauen im Jahr 2022

Gehaltsbänder	Zielvorgaben für die Rekrutierung von Frauen 2022 (= eingestellte und beförderte Frauen)	Tatsächliche Rekrutierung von Frauen 2022	Zielvorgaben für den Frauenanteil 2022 (= Frauenanteil insgesamt)	Tatsächlicher Frauenanteil 2022
Obere Führungsebene (K-L)	Mindestens 50 %	60 %	37 %	38 %
Führungsebene insgesamt (I-L)	Mindestens 50 %	52 %	33 %	33 %
„Team Lead“ (H)	Mindestens 50 %	40 %	37 %	35 %
„Expert“ (F/G-G)	Mindestens 50 %	42 %	44 %	43 %
„Analyst“ (E/F)	Mindestens 50 %	44 %	51 %	53 %

Quelle: EZB.

Im Jahr 2022 veröffentlichte die EZB gemeinsam mit 28 Institutionen des Europäischen Systems der Zentralbanken und des Einheitlichen Aufsichtsmechanismus eine Charta für Gleichstellung, Diversität und Inklusion. Bei der EZB wird dieses Thema weiterhin ganz oben auf der Tagesordnung stehen.

**Was schließlich den Vorschlag in Bezug auf die Einrichtung eines unabhängigen Bewertungsbüros betrifft, weist die EZB darauf hin, dass sie sich den höchsten Standards bei der Politikgestaltung verpflichtet und die Bewertung als einen wesentlichen Bestandteil dieser Strategie anerkennt.** Die EZB führt in Bezug auf ihre Analysen und Entscheidungen vielfältige Bewertungen durch. So fanden in den Jahren 2003 sowie 2020-2021 umfassende Überprüfungen der geldpolitischen Strategie der EZB statt.<sup>36</sup> Zudem führen Fachleute der EZB Forschungsarbeiten durch, um die geldpolitischen Beschlüsse zu untersuchen, beispielsweise indem sie analysieren, welche Auswirkungen der Ankauf von Vermögenswerten auf die Inflation hat. Die Effektivität der gesamten Forschungsergebnisse wird ebenfalls regelmäßig von externen Wissenschaftlern bewertet, zuletzt 2004 und 2011.<sup>37</sup> Darüber hinaus hat die EZB gezielte Überprüfungen ihrer Prognosefehler durchgeführt und diese der Öffentlichkeit in ihren regelmäßigen Publikationen zugänglich gemacht. Zuletzt veröffentlichte die EZB in ihrem Wirtschaftsbericht einen Aufsatz, in dem erläutert wird, warum ihre Modelle die Inflation nach dem Energiepreisschock im Jahr 2022 unterschätzt hatten.<sup>38</sup> Die EZB prüft weiterhin bewährte Verfahren für die Bewertung ihrer

<sup>36</sup> Siehe EZB, [Die geldpolitische Strategie der EZB](#), Pressemitteilung, 8. Mai 2003, in der die Änderungen der geldpolitischen Strategie erklärt sind, sowie [The ECB's monetary policy strategy after the evaluation and clarification of May 2003](#), Rede des ehemaligen EZB-Präsidenten Trichet, 20. November 2003, mit Hintergrundinformationen zur Strategieüberprüfung. Ein Überblick über die Ergebnisse und Hintergründe der [Strategieüberprüfung 2020-2021](#) findet sich auf der Website der EZB.

<sup>37</sup> Siehe Bewertungen der Forschungstätigkeiten der EZB von 2004 und 2011.

<sup>38</sup> Siehe EZB, [Erklärungen für die jüngsten Fehler in den Inflationsprojektionen des Eurosystems und der EZB](#), Kasten 5, Wirtschaftsbericht 3/2022, 2022. Siehe auch EZB, [Prognosegüte der gesamtwirtschaftlichen Projektionen von Experten des Eurosystems und der EZB seit der Finanzkrise](#), Wirtschaftsbericht 8/2019, 2019.

Maßnahmen und berücksichtigt dabei den Stand der Technik innerhalb der Zentralbankgemeinschaft.