



## »Morali smo ukrepati.«

# Mario Draghi, vodja ECB

*Vodja evropske centralne banke (ECB) Mario Draghi brani svojo krizno politiko in sporoča, da naj se zadolžene države nikar ne bojijo, da bodo izgubile suverenost. Ker so jo namreč že.*

Pišeta: Anne Seith, Michael Sauga

Foto: Gettyimages

**M**ario Draghi je lani postal predsednik evropske centralne banke ECB. Rojeni Rimljan je hodil v jezuitsko šolo. Študij ekonomije je končal z najvišjo oceno. Kot visoki uradnik na finančnem ministrstvu je Draghi odločilno prispeval k pripravam na uvedbo evra v Italiji, poleg tega je šest let vodil italijansko centralno banko. Med letoma 2002 in 2005 je delal v investicijski banki Goldman Sachs. A kot najpomembnejši varuh valute v Evropski uniji se je na naslovnih znašel iz drugih razlogov. Z več kriznimi ukrepi je proti sebi obrnil predvsem vodjo nemške centralne banke Jensa Weidmanna, ki se je odkrito spopadel z italijanskim kolegom. Guvernerja sta na nasprotnem bregu predvsem zaradi programa za neomejeno odkupovanje državnih obveznic kriznih držav.

**Nemške državljane skrbi za njihov denar, ker je Evropska centralna banka izhodiščno obrestno mero znižala na zgodovinsko nizko raven in napovedala, da bo velikopotezno odkupovala obveznice južnoevropskih zadolženih držav. So upravičeno zaskrbljeni?**

► Pomisleke jemljemo zelo resno. Ljudje nas upravičeno sprašujejo, zakaj se nam zdi nujno začeti program za odkup državnih obveznic.

**Pa nam pojasnite, prosim.**

► Kriza zaupanja je povzročila, da denar priteka v Nemčijo. Zato so obrestne mere v Nemčiji zelo nizke, medtem ko v drugih državah dosegajo neupravičeno visoko raven. Povedano preprosto: obrestne mere v drugih državah evrskega območja med drugim vključujejo dodatek na špekulacije o zlomu evrskega območja. Te špekulacije niso bile utemeljene in zato smo morali odgovoriti nanje.

**Zakaj zakonski par za stanovanje v Madridu najame posojilo pod popolnoma drugačnimi pogoji kot v Münchnu?**

**In zato ste se odločili, da boste priskočili na pomoč Rimu in Madridu.**

► Ne, odločilno je bilo nekaj drugega. Visoke obrestne mere za obveznice so pripomogle, da so v višave poletele tudi obresti za podjetniška in nepremičninska posojila. To je ogrozilo učinke naše denarne politike: če smo še tako zniževali obresti, se v realnem gospodarstvu to sploh ni poznalo. Tega nismo več mogli opazovati križem rok.

**Številni strokovnjaki dvomijo, da so obrestne mere za posojila v Španiji in Italiji dejansko dosegle kritično raven.**

► Ni razloga za dvome, saj imamo vrsto dokazov. Vzemite za primer banko, ki v Španiji skoraj ni mogla več izdati obveznic, čeprav je bila objektivno gledano enako solventna kot sorodna ustanova v Nemčiji. Nič čudnega torej, da so banke zahtevale zelo različne obrestne mere, odvisno od lokacije. To je tudi razlog, zakaj zakonski par za stanovanje v Madridu najame posojilo pod popolnoma drugačnimi pogoji kot v Münchnu.

**A saj ni nič neobičajnega, da se obrestne mere med državami razlikujejo.**

► Drži, vendar je razpon presegel vse razumne meje. Ni nujno, da so obrestne mere na vsem evrskem območju enake. Nesprejemljive pa so velike razlike, ki izhajajo iz nenavadnih razmer na kapitalnem trgu ali

strahu, da bi evrsko območje lahko razpadlo. Poleg tega so bile v nekaterih državah kratkoročne mere višje od dolgoročnih, kar je za nas vedno znamenje za preplah. Vse naše analize so pokazale, da smo se znašli v hudi krizi zaupanja, proti kateri smo nujno morali ukrepati.

**Predvsem v Nemčiji je razširjeno mnenje, da so vaši ukrepi nezakoniti. Zaobšli ste namreč prepoved, da se državni primanjkljaj ne sme pokriti s tiskanjem denarja.**

► To ne drži. Prepovedano nam je le kupovati obveznice neposredno od države in to prepoved spoštujemo. Dovoljeno pa nam je kupovati obveznice na tako imenovanem sekundarnem trgu – torej od bank ali finančnih ustanov –, če je to v skladu z našo denarno politiko. In prav to počnemo.

**Vprašanje je le, zakaj ste morali državljane prestrašiti s pripombo, da pripravljate nakupe v neomejenem znesku. Vam ni bilo jasno, da bo to ljudem pognalo strah v kosti?**

► Z izrazom »neomejeno« sem želel poudariti našo odločenost, da bomo branili evro. Razumeti morate, kako delujejo trgi. Brez omejitev ne pomeni tudi brez nadzora. Nasprotno: kupovali bomo le obveznice tistih držav, ki bodo sprejele stroge pogoje, in natančno bomo preverjali, ali te pogoje tudi spoštujejo.

**Dvomimo. Bi državi res odklonili pomoč, če ne bi izpolnila zahtev glede reform?**

► Seveda. Če se neka država ne bo držala dogovorov, ne bomo kupovali njenih obveznic. Napovedali smo, da bomo program prekinili, ko bomo preverjali neko državo. Prosili bomo tudi Mednarodni denarni sklad in evropsko komisijo, naj ocenita, ali država uresničuje dogovore, in šele nato nadaljevali program.

**Kako verodostojne so takšne napovedi, je moč videti na primeru Grčije. Vlada v Atenah je večkrat prelomila svoje obljube trojki iz MDS, ECB in evropske komisije, pa bo kljub temu zdaj dobila naslednjo tranšo pomoči v obliki posojil.**

► Primerjava ni umestna. Grčija sploh ne pride v poštev za naš program, ker je namenjen izključno državam, ki se še vedno financirajo na kapitalnem trgu. To je nekaj popolnoma drugega.

**Številne državljane kljub vsemu skrbi, ker bo ECB v svojo bilanco velikopotezno vključila zelo tvegane državne obveznice iz južnoevropskih držav. Že zdaj ima v svojih sefih za okoli 200 milijard evrov posojilnih papirjev iz držav, kot sta Portugalska in Irsko. Bodo na koncu morali vskočiti davkoplačevalci, če države ne bodo zmogle poravnati svojih obveznosti?**

► O tem ne razmišljam, celo nasprotno: doslej smo imeli pri odkupu obveznic celo dobiček, ki je bil nakazan državnim centralnim bankam, v korist države in davkoplačevalcev.

**Lahko jamčite, da bo tudi v prihodnje tako?**



**Številne države še niso doumele, da so že izgubile nacionalno suverenost. Ker so si nagrmadile prevelike dolgove, so zdaj odvisne od milosti finančnih trgov.**

► Ni dvoma, da bodo nemški davkoplačevalci z našim odkupovanjem služili, če bodo južnoevropske države nadaljevale uspešno reformno politiko zadnjih mesecev. Ni boljše varovalke pred evrsko krizo, kot so uspešne strukturne reforme v južni Evropi. **Lahko bi povedali tudi drugače: vaša bilanca je odvisna od političnega razvoja v Madridu, Rimu in Lizboni. Se vam res zdi pametno, da bi neka centralna banka po tej poti postala odvisna od vlad?**

► Ne postajamo odvisni, nasprotno. Ko je kriza na začetku poletja dosegla vrhunec, je ECB imela tri možnosti: lahko ne bi naredila nič in dopustila nadaljnjo zaostritev krize z velikim tveganjem predvsem za nemške davkoplačevalce, drugič, zagotavljala bi brezpogojno podporo, in tretjič, pomagala bi pod določenimi pogoji. ECB se je odločila za tretjo možnost, ker se je tako najlažje spopadla z vzroki za krizo. Vlade se morajo zavezati k zdravi gospodarski in finančni politiki. Tako bomo zagotovili reformno pot na evrskem območju in neodvisnost naše banke.

**Izkušnje kažejo drugače. Če obrestne mere umetno potisnete navzdol, vladam olajšate zadolževanje in zmanjšate pritisk za reforme.**

► Visoke obrestne mere so najpomembnejše sredstvo pritiska na državo, ki se ni pripravljena reformirati, v tem se strinjam z vami. Prav zato vztrajamo pri spoštovanju strogih pogojev. Poleg tega nimamo namena popolnoma izničiti obrestnih razlik med državami. Posegli bomo le, če bodo razlike prevelike.

**Številni strokovnjaki dvomijo, da je mogoče potegniti jasno ločnico.**

► Smo drugačnega mnenja. Obstajajo

modeli in kazalci, na podlagi katerih lahko izdelamo utemeljeno sodbo.

**Ko ste napovedali program odkupovanja obveznic, so bile obrestne mere za desetletne španske državne obveznice 6,5-odstotne. Kakšen je bil pri tem špekulativni delež?**

► Tega vam ne bom povedal, kajti odločili smo se, da v našem programu ne bomo govorili o absolutnih številkah, na katere bi nas kasneje lahko lovili. Lahko pa vam povem, da temeljita analiza ponuja oporne točke, na kateri stopnji razlike postanejo vzrok za zaskrbljenost.

**Bolj nas skrbi, da se boste zapletli v nesmiselne politične razprave z evropskimi državami. Med drugim zahtevate izrazitejšo centralizacijo gospodarske in finančne politike, da bi valutno unijo postavili na trdne temelje. Vendar tega še ni zares opaziti.**

► Sam menim drugače. Države so na pravi poti. Obvezale so se, da bodo na evropsko raven prenesle več pristojnosti, povezanih s proračunsko in finančno politiko. V ta namen morajo na vrhunskem srečanju decembra letos sprejeti ustrezne sklepe.

**Za zdaj so države pripravljene le na to, da evropska komisija dobi več pravic pri nadzoru**

njihovih proračunov, dejanske odločitve pa naj bi tudi v prihodnje ostale v njihovih rokah.

► Države so sprejele sklepe, ki so bili še pred letom dni nepojmljivi. To je napredek, vendar še ne dovolj velik.

**Zakaj ne?**

► Če hočete vnovič vzpostaviti zaupanje v evrsko območje, potrebujete pravila. A to je še le prvi korak. Zagotoviti morate tudi, da so ta pravila spoštovana. Tega v preteklosti ni bilo in države se morajo na tem področju bolj potruditi.

**Nemški finančni minister Wolfgang Schäuble je predlagal, da bi komisarju za valutne zadeve podelili neposredno pravico do posredovanja v proračunski politiki posameznih članic. Kaj menite o tem?**

► Predlog absolutno podpiram. Dobro bi bilo, če bi ga države resno preučile. Prepričan sem, da morajo države del suverenosti prenesti na evropsko raven, če hočemo vnovič vzpostaviti zaupanje v evrsko območje.

**Ravno tega države niso pripravljene storiti. Zakaj se tako zelo upirajo?**

► Številne države še niso doumele, da so že zdavnaj izgubile nacionalno suverenost. Ker so si v preteklosti nagrmadile prevelike dolge, so zdaj odvisne od milosti finančnih trgov. Sliši se protislovno, vendar je res, da bodo evrske države suverenejšje šele takrat, ko bodo pripravljene, da svojo suverenost deloma prenesejo na evropsko raven.

**Drugi ukrep, s katerim nameravate denarno unijo postaviti na trdnejše temelje, je bil skupni bančni nadzor pod okriljem ECB. V nasprotju s prvotnimi načrti se ta nadzor ne bo začel že 1. januarja 2013. Ste razočarani?**

► Nikakor. Pomembnejše od datuma je to, da je nadzor učinkovit, sicer bo ECB tvegala svoj sloves in neodvisnost.

**Zakaj ste prepričani, da lahko ECB bolje nadzoruje banke kot doslej pristojne državne oblasti?**

► Nočemo nadomestiti državnih nadzornih organov, temveč tesno sodelovati z njimi. Vendar morajo biti pri ocenjevanju težav neodvisni od vlade. V preteklosti so vedno znova zamolčali težave v bančnem sektorju.

**Namigujete na Španijo ...**

► Nikogar ne bom imenoval, sem pa prepričan, da bi lahko ravnali bolj neodvisno in hitreje, če bi bilo središče odločanja v Frankfurtu.

**S tem bi ogrozili svojo neodvisnost v denarni politiki. Bi lahko svobodno odločali o obrestnih merah, če bi se bali, da boste s tem pomembne banke pahnili v brezno?**

► Zavedam se te nevarnosti, zato bi bilo treba v ECB področji strogo ločevati. Svet ECB bi moral večino nalog, povezanih z nadzorom, predati samostojno delujočemu organu, v katerem bi sedeli predvsem nadzorniki.

**To zveni skromno, a v resnici ste prevzeli toliko nalog kot pred vami še noben vodja ECB. Ste**

**največji upnik številnih evrskih držav, najvišji nadzornik in skupaj s predsednikom evropskega sveta Hermanom Van Rompuyem pripravljata nov stroj evrskega območja. Je narobe, če vas imenujemo najvplivnejšega človeka v Evropi?**

► Sam sebe nimam za najvplivnejšega človeka. Pri vprašanih, povezanih z bančno

**Prepričan sem, da morajo države del suverenosti prenesti na evropsko raven, če hočemo vnovič vzpostaviti zaupanje v evrsko območje.**

unijo, na primer, ponujamo le tehnično pomoč, ker so nas prosili zanjo.

**Po vsakem srečanju evrske skupine vas v poročilih vidimo ob najvplivnejših ljudeh na svetu. Hočete reči, da nimate nobenega vpliva?**

► Lahko razumem, da nastaja takšen vtis, vendar se vedno in povsod zavedam, da sem guverner brez političnega mandata, ki ukrepa le skupaj s svetom ECB.

**V Nemčiji ste s svojo krizno politiko naleteli na številne zadržke. Ste bili presenečeni, da je toliko kritik na vaš račun?**

► Imel sem priložnost, da sem preteklo sredo s člani nemškega parlamenta zelo temeljito izmenjal mnenje o številnih zadevah. Dobil sem vtis, da sem lahko pojasnil nekaj točk, zlasti vprašanje, kako so okrepi združljivi z našo nalogo, da ohranimo svojo neodvisnost in srednjeročno zagotovimo stabilnost cen.

**Prav o tem številni dvomijo. Nemci so se iz zgodovinskih izkušenj naučili, da na koncu pride do inflacije, če centralna banka krmi trg z denarjem.**

► Te strahove moramo jemati zelo resno. Vendar povezava vseeno ni tako preprosta. V nekaterih primerih je tiskanje denarja res sprožilo inflacijo, denimo v Weimarski republiki. V drugih primerih pa proaktivno ravnanje centralne banke ni povzročilo inflacije.

**V mislih imate odločitve ameriških zveznih rezerv, ko so na začetku stoletja drastično znižale izhodiščno obrestno mero, kar je politika, ki je deloma kriva za cenovni balon na ameriškem nepremičninskem trgu in finančno krizo v letih 2007/2008. Kako boste preprečili, da se kaj takšnega ne bi ponovilo v Evropi?**

► Odločeni smo, da zagotovimo stabilnost cen in se izognemo sistemskim premoženjskim balonom. Za zdaj se cene zvišujejo na pešičih trgov, in to na lokalni ravni. Takšne

pojave morajo reševati politika in pristojni nadzorni organi regionalno, recimo z zapovedjo, da morajo banke v upravljanje tveganja na nepremičninskem področju vložiti več lastnega kapitala.

**Kaj lahko poveste nemškim davkoplačevalcem, ki se bojijo inflacije?**

► Trenutno ne vidim nobene nevarnosti za stabilnost cen. ECB je kot vedno zavezana, da skrbi zanjo, tako kot je to počela v preteklosti. Trdno računamo na to, da bo stopnja inflacije na evrskem območju v prihodnjem letu spet upadla pod našo ciljno znamko, to je nekaj manj kot dva odstotka.

**Nemcem so na začetku valutne unije obljubili, da bo ECB ukrepala kot druga nemška centralna banka. Zdaj pa v Nemčiji mnogi omenjajo drugo banco d'Italia, torej italijansko centralno banko, ki je v 70. letih tolerirala celo dvocestno inflacijo.**

► Takšne obtožbe so po mojem mnenju neelegantne, če se miho izrazim. In sicer iz dveh razlogov: v sedemdesetih letih italijanska centralna banka ni bila neodvisna. Razmere so danes popolnoma drugačne. Imam pa tudi osebne razloge. Moja družina je takrat zaradi inflacije izgubila velik del prihrankov. Lahko ste torej prepričani, da se bom za stabilnost cen zavzel ne le iz poklicnih, temveč tudi osebnih razlogov.

**Dva nemška člana sveta ECB sta že protestno odstopila, vodja nemške centralne banke Jens Weidmann pa odkrito ugovarja vaši politiki. Se ob tem niste zamislili?**

► Seveda sem se. S tem se kaže zaskrbljenost, ki jo upoštevamo pri naših odločitvah. Lahko ste prepričani, da se pri naših ukrepih strogo držimo tega, kar je naša naloga.

**Vaš kolega Jürgen Stark, ki je odstopil, je drugačnega mnenja.**

► Svet ECB se ne strinja z njegovo utemeljitvijo.

**Vendar ni dvoma, da počnete stvari, ki si jih včasih ni bilo mogoče niti zamišljati.**

► A saj smo se tudi znašli v takšni krizi, kot si je nismo mogli niti predstavljati. Zato ne bomo nič na boljšem, če bomo naše ukrepe ocenjevali glede na pretekle razmere. Če govorimo o kulturi nemške centralne banke, potem je to kultura neodvisnosti in cenovne trdnosti. Obema načeloma sem globoko zvest tudi sam. Lahko ste prepričani, da so stabilnosti cen ob popolni neodvisnosti in povsem v skladu s pooblastili naših ustanovnih očetov trdno zavezani tudi vsi člani sveta ECB.

**Weidmann je pred kratkim opozoril, da bi financiranje iz ECB lahko vodilo v odvisnost, kot mamilo.**

► Res obstaja takšno tveganje in ga imamo nenehno pred očmi. A financiranje iz centralne banke lahko tudi zdravi, podobno kot zdravila. Tudi to je treba upoštevati. x