

- Sendesperrfrist: 12. Oktober 1999,  
18.00 Uhr -

**Ernst Welteke**  
**Präsident der Deutschen Bundesbank**

**Aktuelle Probleme der Wirtschafts- und Geldpolitik**

Rede

anlässlich des  
Wirtschaftspolitischen Dialogs Thüringen

in Erfurt

am 12. Oktober 1999

- Es gilt das gesprochene Wort –

In Thüringen gehört es zum guten Ton, in einer Rede wenigstens einen der Weimarer Klassiker zu zitieren - besser noch, die Rede mit einem solchen Zitat zu eröffnen. Für einen aus Frankfurt kommenden Bundesbankpräsidenten bietet sich naturgemäß hierfür derjenige der Klassiker an, der Weimarer und Frankfurter, Thüringer und Hesse zugleich war: Goethe.

Doch will ich hier und heute von dieser guten Sitte eine Ausnahme machen und einen anderen zitieren: Schiller.

Sie sollten jetzt allerdings nicht an den anderen Weimarer Klassiker, Friedrich Schiller, denken. Denn ich spreche von dem klassischen, aber wohl eher nicht traditionalistischen, Sozialdemokraten, dem früheren Bundeswirtschaftsminister Karl Schiller.

Der hat nämlich über Inflation einst Sätze formuliert, die immer noch wichtig sind. So schrieb er:

„Inflation ist wie ein Rauschgift. Für eine Weile versetzt es uns in Hochstimmung, verklärt die Welt und hilft uns, unsere Probleme zu vergessen. Aber das Erwachen folgt unweigerlich. Dann wird klar, daß die Reise keine Probleme gelöst, sondern noch weitere geschaffen hat: Energien wurden vergeudet, Fehlanpassungen in der Wirtschaft zeigen sich, ein allgemeiner Zusammenbruch rückt in den Bereich des Möglichen.“

Von der Erkenntnis, daß Inflation „wie ein Rauschgift“ wirkt, ist es ein kurzer Weg bis zur Anerkennung der positiven Wirkungen interner Geldwertstabilität. Denn interne Geldwertstabilität ist kein Selbstzweck. Wir brauchen interne Geldwertstabilität

- weil sie notwendige Voraussetzung für eine gut funktionierende Marktwirtschaft ist,
- weil Geldwertstabilität der beste Beitrag der Geldpolitik für wirtschaftliches Wachstum ist und nicht zuletzt,
- weil Geldwertstabilität wichtig ist für soziale Gerechtigkeit.

Interne Geldwertstabilität ist deshalb heute auch international ein wichtiges Ziel für die Wirtschaftspolitik. Im Maastricht-Vertrag ist sie als prioritäres Ziel der Geldpolitik des ESZB eindeutig festgelegt. Und in der Grundorientierung folgt man diesem Maßstab auch außerhalb Europas.

Wenn es hier und da Unterschiede in der jeweiligen Geldpolitik etwa in Europa und Amerika gibt, dann sind diese auch nicht so sehr auf Unterschiede in der geldpolitischen Konzeption zurückzuführen. Es sind Unterschiede in der jeweiligen aktuellen wirtschaftlichen Entwicklung, dem gesamten politischen Umfeld und Unterschiede bei der Transmission monetärer Impulse in die Realwirtschaft, die hier eine Rolle spielen.

## II

Das hat sich nicht zuletzt auch in den weltweiten wirtschafts-, währungs- und geldpolitischen Problemen dieses und des letzten Jahres gezeigt.

Unterschiedlicher kann man sich dabei die weltwirtschaftliche Lage vor einem Jahr und heute kaum vorstellen.

Vor einem Jahr erreichte die Rußlandkrise vorläufige Gipfelhöhen. Sie griff auf einige Länder Südamerikas über.

Gleichzeitig litten eine Reihe ostasiatische Länder unter den Folgen der 1997 durchgemachten Zahlungsbilanzkrisen. Die Gütermärkte drohten, so die allgemeine Erwartung, mit Billigprodukten aus diesen Ländern überschwemmt zu werden. Absatzmärkte für die traditionellen Industrieländer schienen wegzubrechen.

Krisensymptome verstärkten sich:

- Die Aktienmärkte reagierten mit teilweise heftigen Kursverlusten.
- Es gab Anzeichen für einen credit crunch in den USA.
- Der Hedge fonds LTCM geriet in eine Schieflage.
- Sorgen um die Stabilität des Finanzsystems kamen auf.

Daß die Weltwirtschaft in eine Rezession einmünden würde, galt vielen Beobachtern schon als ausgemacht.

Doch in welchem anderen Licht präsentiert sich im Herbst 1999 die weltwirtschaftliche Lage?

Der IWF stellt in seinem neuesten World Economic Outlook hierzu fest:

„Global economic and financial conditions have improved markedly after the turbulence in emerging markets in 1997 - 98, (...) and most of the economies recently in crisis have begun to recover.“

Deshalb hat der IWF seine Wachstumsprognose 1999 für die Weltwirtschaft von 2,3% deutlich auf 3% angehoben.

Tatsächlich ist das Vertrauen der Märkte in viele emerging countries im Laufe dieses Jahres zurückgekehrt. Viele der betroffenen Länder konnten die geldpolitischen Zügel lockern, und die Wachstumsprognosen sind z. T. deutlich nach oben korrigiert worden. Selbst in den am stärksten von den Erschütterungen betroffenen Ländern Rußland und Brasilien sieht das Bild für die wirtschaftliche Entwicklung anscheinend weniger düster aus als zunächst noch allgemein erwartet.

Wichtige Beiträge zur Stärkung der weltwirtschaftlichen Wachstumskräfte in der ersten Hälfte dieses Jahres gingen aber gerade auch von den führenden Industrieländern selbst aus.

So überraschte Japan mit einer kräftigen Dynamik im ersten Quartal dieses Jahres. In Euroland zeigen sich in jüngerer Zeit zunehmende Zeichen der Konjunkturerholung.

Am erstaunlichsten aber ist zweifellos die anscheinend nahezu ungebrochene Dynamik der US-Wirtschaft, die sich nun bereits schon im neunten Jahr eines Booms befindet.

Auf der Haben-Seite der weltwirtschaftlichen Entwicklung ist gewiß auch die Preisentwicklung insgesamt zu verbuchen. So stellt der IWF fest: Die Welt-Inflationsrate ist in den neunziger Jahren zurückgegangen und hat das niedrigste Niveau seit 40 Jahren erreicht. Zudem haben sich gleichzeitig die Unterschiede in den Inflationsraten der Länder verringert. Hierin zeigt sich, daß in der globalen Wirtschaft von heute Preiserhöhungsspielräume kleiner geworden sind.

Hierin zeigt sich aber eben auch, ja, vielleicht noch im stärkeren Maße, daß erfreulicherweise auch international Geldwertstabilität zu einem wichtigen Maßstab der Wirtschaftspolitik und zum wichtigsten der Geldpolitik geworden ist.

Befinden wir uns 1999 also im ökonomischen Schlaraffenland?

Gewiß nicht. Denn natürlich kann das relativ positive Bild der Weltwirtschaft im Jahr 1999 gegenüber 1998 nicht darüber hinwegtäuschen, daß nach wie vor viele Herausforderungen bleiben und daß auch weiterhin weltwirtschaftliche Risiken bestehen.

Sie betreffen natürlich immer noch die emerging markets: Trotz des neuerlichen Vertrauensgewinns bleiben dort hartnäckige Strukturprobleme, die es zu lösen gilt. Reformen vor allem im Bereich der Finanzmarktaufsicht und der Implementierung marktwirtschaftlicher Strukturen sind nach wie vor dringend geboten.

Niemand sollte sich falschen Illusionen hingeben: Die Finanzmärkte sind robuster zu machen und in ihrer Funktionsfähigkeit zu stärken. Der ambitiöse Schwung des letzten Jahres mit Blick auf das Thema „Finanzarchitektur“ sollte nicht gänzlich versanden.

Risiken gehen aber auch von den großen Industrieländern aus - mit z. T. erheblichen außenwirtschaftlichen Divergenzen innerhalb dieser Ländergruppe. Sie gehen vor allem auf die unterschiedliche Wachstumsdynamik zwischen diesen Ländern zurück.

Das zunehmende Defizit der US- Leistungsbilanz resultiert wohl nicht zuletzt aus dem Wachstumsvorsprung der Vereinigten Staaten gegenüber den übrigen Industrieländern. Alleine in den letzten beiden Jahren belief sich dieses Gefälle auf 4,5 Prozentpunkte.

Nun gibt es eine Reihe von Hinweisen, daß die Unterschiede im Wachstum eher wieder tendenziell zurückgehen: so etwa die zuletzt wesentlich über den Erwartungen liegende Entwicklung

in Japan oder auch Anzeichen für eine deutlichere Wachstumserholung in Europa.

Doch es bleiben Fragen:

Gelingt das soft landing der USA?

Können Japan und Europa beim Wachstum aufschließen?

Wie sind die emerging markets davon betroffen, wenn sich weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen ändern?

Kritische Größen für eine weiche Landung in den USA sind der scharfe Rückgang der Sparrate der privaten Haushalte - bis hin zu negativen Raten -, die große Abhängigkeit von ausländischen Ersparnissen, das hohe Handelsbilanzdefizit und nicht zuletzt vor allem die außerordentlich hohe Bewertung an den US- Aktienmärkten.

Wenn sich nämlich aus hohen Bewertungen spekulative Blasen entwickeln, also „Assetpreisinflation“ entsteht, dann wächst die Gefahr von Rückschlägen an Aktienmärkten - mit möglicherweise negativen Konsequenzen für die gesamte Wirtschaft.

Jedenfalls können die Folgen des Platzens einer Blase ebenso gravierend sein wie bei „klassischer“ Inflation. In Japan z. B. kam es zu einer Erosion der Eigenkapitalbasis der Banken und zum berüchtigten „credit crunch“.



Plötzliche Aktienpreisstürze können sich aber auch auf das Verbraucherverhalten auswirken, wenn die Vermögensverluste dazu führen, daß die Konsumausgaben schnell und drastisch zurückgehen. Und natürlich können sie auch das Vertrauen der Investoren erschüttern und die Kapitalkosten von Investitionen erhöhen.

Es gehört zu den schwierigsten aktuell diskutierten geldpolitischen Fragen, ob und wie sich die Geldpolitik gegenüber Assetpreisänderungen verhalten soll.

Einerseits ist sicherlich Gelassenheit angebracht. Denn Notenbanken haben nicht unbedingt die Aufgabe, den Aktien- oder anderen Assetmärkten Führung zu geben. Die Geldpolitik muß sich andererseits immer auch fragen, ob eine bestimmte Geldmengenexpansion nicht möglicherweise spekulative Blasen mit entsprechendem Rückschlagspotential füttert.

Allerdings, im konkreten Fall ist es oft außerordentlich schwierig, fundamental gerechtfertigte Preisbewegungen von rein spekulativen Preisbewegungen zu unterscheiden.

So ist eine der wichtigsten Lektionen aus der jüngeren weltwirtschaftlichen Entwicklung vielleicht diese:

In der international verflochtenen Welt von heute bedeutet Stabilität nicht nur monetäre Stabilität im engeren Sinne, also Preisniveaustabilität, sondern Stabilität muß durchaus auch in einem weiter gefaßten Sinne verstanden werden: als Stabilität

des Weltfinanzsystems, als dauerhafte Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte.

### III

Die Gefahren eines Einbruchs an den Aktienmärkten mit einer sich daraus entwickelnden realwirtschaftlichen Krise sind in Europa geringer als anderswo. Jedenfalls haben - zumindest in Kontinentaleuropa - die Aktienmärkte eine geringere Bedeutung für die Realwirtschaft und auch für die Übertragung monetärer Impulse in die Volkswirtschaft als etwa in Amerika.

Auch deshalb stehen im Mittelpunkt der aktuellen wirtschafts- und geldpolitischen Diskussion im Euroland derzeit andere Fragen:

- Wie gut funktioniert die gemeinsame Geldpolitik?
- Wie sind die längerfristigen Aussichten, Geldwertstabilität zu bewahren?
- Wie kann im Euroland dauerhaft mehr Wachstum und Beschäftigung entstehen?

Um mit der ersten Frage zu beginnen: Ohne Zweifel, die Geldpolitik im Euroland hat in den ersten Monaten schon viel erreicht. Die Anstrengungen zum Umstellungswochende zu Anfang dieses Jahres sind bereits Geschichte. Der einheitliche Geldmarkt funktioniert. Die temporäre Zinsdifferenzen sind schnell verschwunden.

Und eines möchte ich hier besonders hervorheben: Ich bin zwar noch nicht lange Mitglied des EZB-Rates, doch hatte ich bisher den Eindruck, in ein wirklich supranationales Gremium hineinzukommen, dessen Mitglieder sich der gemeinsamen Sache verpflichtet fühlen.

Es ist wohl auch spürbar, daß der Euro heute bereits von der Bevölkerung insgesamt doch stärker akzeptiert wird als noch im letzten Jahr - gewiß auch ein Ergebnis der guten bisherigen Erfolge des Eurosystems beim Bewahren der internen Preisstabilität.

Und diese Erfolge bei der internen Preisstabilität waren auch ein Grund, weshalb der EZB-Rat im April die Zinssätze für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte um 50 Basispunkte senkte - und zwar, obwohl die Geldmenge Anfang 1999 oberhalb des in der geldpolitischen Strategie des EZB-Rates festgelegten Referenzwertes wuchs.

Derzeit sind die weiteren Aussichten für die interne Geldwertstabilität im Euroraum insgesamt noch relativ günstig. Jedenfalls geht die EZB in ihrem September-Monatsbericht von einem Einpendeln der Inflationsrate bei unter 2% aus.

Zwar belastet der jüngste Anstieg der Ölpreise für sich genommen das Preisklima im Euroland. Doch ist angesichts der derzeitigen Konjunkturlage das Risiko eines „Zweitrundeneffekts“ in Form von inflationstreibenden Lohn-Preis-Spiralen geringer als in früheren Phasen des Ölpreisanstiegs.

Allerdings, das Geldmengenwachstum hat sich nach oben vom Referenzwert entfernt, und die Kredite an den privaten Sektor wuchsen zuletzt kräftig. Das sind Faktoren, auf welche der EZB-Rat aufpassen muß - zumal sich die Konjunktur im Euroraum aus binnen- wie auch aus außenwirtschaftlichen Gründen derzeit erholt.

Im Augenblick verringert sich deshalb auch die Wachstumskluft gegenüber den USA. Und dies zeigt sich in einem Ansteigen der Kapitalmarktzinsen und in einem entsprechend geringeren Zinsgefälle zu den USA. Aber trotz des Zinsanstiegs stützen die niedrigen Kapitalkosten immer noch die sich abzeichnende Konjunkturerholung - zumindest in Deutschland. Denn der reale Kapitalmarktzins liegt mit rund  $3 \frac{1}{4} \%$  deutlich unter dem Durchschnitt der neunziger Jahre von 4%.

Trotz dieser zweifellos positiven Signale für die unmittelbaren Preis- und Wachstumsperspektiven, bleiben aber doch kritische Fragen nach den längerfristigen Perspektiven - insbesondere mit Blick auf das gesamte wirtschaftspolitische Umfeld im Euroland.

Denn für den Erfolg der Währungsunion und für die Zukunft Europas kommt es auch darauf an, daß die Fiskal- und Strukturpolitik der Länder die Beschäftigung fördern. Die Arbeitslosigkeit ist in vielen Mitgliedsländern nach wie vor enttäuschend groß.

Eine Reihe von Ländern sind vom mittelfristigen Ziel des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, einen nahezu ausgeglichenen Haushalt oder Überschüsse zu realisieren, noch deutlich entfernt. Die „Sicherheitspolster“ zur 3%-Marke sind meist gering. Und entsprechend gering sind die Spielräume für ein „Atmen“ der Haushalte. Angesichts derzeit immer noch niedriger Zinssätze bestehen aber von daher durchaus Spielräume, auch die langfristigen strukturellen Defizite energischer anzupacken und nachhaltig zu vermindern.

Die finanzpolitische Konsolidierung muß darum Priorität haben und langfristig angelegt sein. Nur so entstehen künftig auch wieder Gestaltungsspielräume für die Wirtschafts- und Sozialpolitik.

Und auch die Sozialsysteme müssen solide finanziert sein. An der Notwendigkeit von einschneidenden Strukturreformen in öffentlichen Haushalt und bei den Sozialversicherungen führt jedenfalls kein Weg vorbei.

Reformen brauchen wir schließlich auch am Arbeitsmarkt. Eine von der Friedrich-Ebert-Stiftung herausgegebene Studie zu einem Vergleich zwischen der Beschäftigungssituation in Deutschland und den USA kommt zu dem Ergebnis, daß es nicht so sehr die Differenzen in den Wachstumsraten sind, welche die bessere Beschäftigungsdynamik in den USA erklären. Statt dessen stellt die Studie fest:

„Unterschiedlich war aber die Beschäftigungsintensität des Wirtschaftswachstums, d.h. bei gleichem Wachstum

werden in den USA mehr Menschen beschäftigt als in Deutschland.“

Dieses Ergebnis verweist auf die strukturellen Ursachen der Arbeitslosigkeit in Europa. Und auch ein Vergleich innerhalb der EU zeigt: Die Mitgliedstaaten mit flexibleren Arbeitsmärkten und moderaterer Lohnentwicklung haben deutlich bessere Beschäftigungserfolge.

Mit dem Ziel, die Arbeitslosigkeit nachhaltig zu reduzieren, hat der Europäische Rat in Köln einen Beschäftigungspakt ins Leben gerufen. Dort unterstreichen die Teilnehmerländer, daß Strukturreformen notwendig sind.

An dem makroökonomischen Dialog nehmen außer Regierungen, Tarifpartnern und Kommission auch die Europäische Zentralbank teil. Die Geldpolitik wird diesen Dialog nutzen, um ihrerseits deutlich auf die strukturellen Ursachen der Arbeitslosigkeit hinzuweisen.

Diesen strukturellen Ursachen kann man nicht erfolgreich mit kurzfristigem geldpolitischen Aktivismus entgegenwirken. Wer dies versuchen würde, wäre schnell wieder beim „Rauschgift“ der Inflation, vor dem Karl Schiller in dem eingangs angeführten Zitat so nachdrücklich gewarnt hat. Und er hätte am Ende nichts für die Beschäftigung gewonnen.

#### IV

Als europäischer Geldpolitiker möchte man schon hoffen, daß von den Sparanstrengungen der Bundesregierung auf europäischer Ebene ein Anstoß ausgeht, der die Konsolidierungsanstrengungen insgesamt belebt.

Diese Hoffnung erscheint dann um so begründeter, je mehr nicht nur kurzfristige Sparerfolge angestrebt werden, sondern auch eine klare Verpflichtung auf eine mittelfristige Finanzpolitik signalisiert wird, die dem Stabilitäts- und Wachstumspakt genügt. Nicht zuletzt deshalb ist es wichtig, am Gesamtvolumen keine Abstriche vorzunehmen. Ja, um dem Stabilitäts- und Wachstumspakt zu genügen, müssen auf Dauer wohl noch weitere Konsolidierungsschritte folgen.

Gerade eine solche längerfristige Orientierung kann auch Vertrauen bei den Investoren in den finanzpolitischen Kurs schaffen. Mittel- und längerfristige Verlässlichkeit der Finanzpolitik sind hierfür wichtig. Bei allen Diskussionen über die Finanzpolitik im Detail, bei allen Interessenkonflikten zwischen den Diskutierenden muß die längerfristige Verlässlichkeit und das Vertrauen in die Finanzpolitik beachtet werden. Das ist wichtig für Wachstum und Beschäftigung. Das ist wichtig für ein auch längerfristig günstiges Umfeld, für das Sichern der Stabilität.

Ein solches positives Konsolidierungssignal an die Investoren kann durchaus auch die sich in jüngerer Zeit abzeichnende

konjunkturelle Belebung in Deutschland verstärken. Dort sind vor allem in der Industrie positive Anzeichen zu beobachten - nicht zuletzt, weil die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft deutlich zugenommen hat. Auch in der deutschen Bauwirtschaft zeichnet sich derzeit eine Erholung ab. Denn auch dort hat sich die Nachfrage in den vergangenen Monaten belebt. Es sind die Finanzierungsbedingungen und die stabilen Preise, die hier günstig wirken.

Allerdings, die Auslandsmärkte haben noch nicht zur alten Dynamik zurückgefunden. Die Investitionsbereitschaft hat sich zwar erholt, blieb aber noch insgesamt ohne Schubkraft.

Und die Wirtschaft in den neuen Bundesländern befindet sich in einer schwierigen Phase. Denn auf der einen Seite durchlaufen Bauwirtschaft und Infrastrukturinvestitionen eine Anpassung an normalere Verhältnisse. Auf der anderen Seite ist die Industrie noch nicht stark genug, um Wachstumsmotor für die Gesamtwirtschaft in den neuen Bundesländern zu sein. Deshalb blieb 1998 das Wachstum in den neuen Ländern hinter dem in den alten Ländern zurück. Der Aufholprozeß ist leider ins Stocken geraten.

Das ist freilich kein Grund zum Resignieren - zumal hier in Thüringen nicht, das im Vergleich der neuen Länder eine beachtliche Dynamik aufweist. Vielmehr sollte dies ein Ansporn sein, die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit zu verbessern. Jedes Unternehmen, jeder einzelne, aber auch Tarifpartner und Politik stehen in der Verantwortung sich dieser Herausforderung zu stellen.



Bei allen Schwierigkeiten, bei allen Belastungen vor die der Einzelne gestellt war und ist, sollte doch nicht übersehen werden, was in den letzten 10 Jahren alles erreicht wurde; auch wirtschaftlich: im Bereich der Infrastruktur, im Umweltschutz, bei der Renovierung der Bausubstanz, beim Umbau in Teilbereichen der Wirtschaft, bei den öffentlichen Investitionen, bei den Renten, den Sozialleistungen und vielem mehr.

Unabhängig vom Ökonomischen sollten wir vor allem aber nicht, wozu wir allzu leicht neigen, den Gewinn an Freiheit und Selbstbestimmung vergessen, den die friedliche Revolution den Menschen gebracht hat.

Für das ökonomische und soziale Zusammenwachsen unseres Landes ist jedenfalls auch heute noch, zehn Jahre nach dem Fall der Mauer, Geldwertstabilität eine wichtige, ja, unerläßliche Grundlage. Denn ein Umfeld der Geldwertstabilität stärkt die Wachstumskräfte und erleichtert es, Reformen voranzubringen.

Und diese drei Säulen - Wahren der Geldwertstabilität, Stärken der Wachstumskräfte, Voranbringen der Reformen - sind die Basis für die Zukunftsfähigkeit unseres Landes, für die Vollendung der Einheit Deutschlands.

\* \* \*

Sendesperrfrist: 19. Oktober 1999, 17.30 Uhr

**Ernst Welteke  
Präsident der  
Deutschen Bundesbank**

**Wettbewerb 2010:  
Euro, europäische Wirtschaft und globale Konkurrenz**

Vortrag  
beim  
Jahrtausendtag der Volksbanken und Raiffeisenbanken  
des  
Genossenschaftsverbands Hessen /  
Rheinland-Pfalz / Thüringen e. V.  
in Frankfurt am Main  
am 19. Oktober 1999

- Es gilt das gesprochene Wort -

- 1 -

I

„Leben und Arbeiten im 21. Jahrhundert“, zu diesem ohnehin schon anspruchsvollen Thema habe ich die Aufgabe, Ihnen etwas zum „Wettbewerb 2010“ zu sagen.

Gewiß, der Horizont eines Notenbankers sollte längerfristig orientiert sein. Einen Blick ins Jahr 2010 traue ich mir allerdings auch nicht zu. Schließlich hat die vergangene Dekade gelehrt, mit Vorhersagen vorsichtig zu sein.

Wer hat schließlich vor zehn Jahren gewußt, daß ein wiedervereinigtes Deutschland am Ende diesen Jahrhunderts mit zehn anderen europäischen Staaten eine Währungsunion eingeht.

Bei aller Vorsicht also, was künftige Entwicklungen angeht, lassen sich doch Perspektiven aufzeigen, die den Handlungsrahmen und das wettbewerbliche Umfeld der Unternehmen in den nächsten Jahren bestimmen.

II

Beherrschend wird die fortschreitende Globalisierung bleiben. Das Zusammenwachsen der Welt verändert nicht nur die gewachsenen gesellschaftlichen, kulturellen und politischen Bezüge. Es beeinflußt vor allem auch Wirtschaft und Unternehmen.

Die weltwirtschaftliche Verflechtung umfaßt schon heute die gesamte Wertschöpfungskette. Das Waren-, Dienstleistungs- und Informationsangebot ist inzwischen weitgehend global.

Viele Unternehmen sind bereits transnational in dem Sinne, daß die Produktion weltweit verstreut ist und der geographische Firmensitz eine geringere Rolle spielt als früher. Neben das traditionelle „made in country x“ tritt mehr und mehr das „made by company y“.

Was sind die Triebfedern der Globalisierung?

Einerseits wurden und werden in immer mehr Ländern die Schranken für den Handel mit Gütern, Dienstleistungen und Kapital abgebaut.

Einen wichtigen Impuls hierfür hat zweifellos der Fall des „Eisernen Vorhangs“ vor zehn Jahren gegeben. Neben vielen Entwicklungs- und Schwellenländern, vor allem in Asien und Lateinamerika, haben sich in den letzten Jahren eben auch die Reformstaaten in Mittel- und Osteuropa zunehmend marktwirtschaftlichen Ordnungen und dem Freihandel zugewandt.

Zum anderen haben technische Innovationen die Transport- und Kommunikationskosten drastisch gesenkt. Die rasanten Entwicklungen in der Datenverarbeitung erleichtern es, Produktionsprozesse zu koordinieren, aufzuspalten und zeitlich zu optimieren.

Die erhebliche Dynamik der Globalisierung im Zusammenspiel von politischer Liberalisierung und technischem Fortschritt wird besonders an den internationalen Finanzmärkten deutlich.

Die offenen Grenzen für Finanztransaktionen haben die Devisen- und Kapitalströme in den letzten Jahrzehnten weit stärker als die Warenströme wachsen lassen. Die rasante Entwicklung in der Informationstechnik hat zugleich die nationalen Finanzmärkte zusammengerückt und vernetzt.

Heute können institutionelle Anleger binnen Sekunden von einer Währung in die andere wechseln und ihr Kapital von einem Land in das andere schicken. Computer sind aus den Handelsräumen der regionalen Börsen und Banken nicht mehr wegzudenken.

Selbst Privatanleger können über Telefon und Internet direkt am internationalen Börsengeschehen teilnehmen und ihre Bankgeschäfte vom heimischen Schreibtisch aus erledigen. Sie können online zwischen verschiedenen Banken und ihren Angeboten wählen. Die Beziehung zur Hausbank relativiert sich damit in erheblichem Ausmaß.

Die Welt der Banken befindet sich im radikalen Umbruch.

Örtliche Präsenz, Zweigstellen und Filialen verlieren an Bedeutung. Neben den Banken als klassische Institutionen zur Vermögensaufbewahrung treten Investmentfonds und Versicherungen, die attraktive Möglichkeiten der Geldanlage bieten.

Im Kreditgeschäft erhalten Banken ebenfalls Konkurrenz. Zunehmend wählen Unternehmen den direkten Weg über die Finanzmärkte. Sie finanzieren sich über Aktienemissionen und das Begeben von Industrieanleihen.

Volkswirtschaftlich betrachtet ist diese Entwicklung durchaus zu begrüßen. Vom stärkeren Wettbewerb profitieren Anleger wie Investoren durch eine größere Auswahl an Produkten und anhaltenden Druck auf die Preise für Bankdienstleistungen. Die Vielzahl von Anlageformen und die wachsenden Möglichkeiten, Kredite auf Maß zu schneiden und das Risiko auf mehrere Schultern zu verteilen, verbessern das weltweite Verteilen des Kapitals und fördern die realwirtschaftliche Entwicklung.

Unter dem Druck Kosten zu senken und die Effizienz zu steigern befindet sich der Bankenbereich weltweit in einer Phase anhaltender Konsolidierung.

Über Fusionen, Zusammenschlüsse und strategische Allianzen machen sich einzelne Banken „fit“ für den globalen Finanzmarkt. Größere Unternehmen sind notwendig, um die hohen Investitionen in der Informationstechnologie zu tragen und Skalenerträge im internationalen Geschäft zu realisieren.

Für die deutsche Bankenlandschaft, immer noch geprägt von einer großen Zahl regional tätiger Kreditgenossenschaften und Sparkassen, ist diese Entwicklung eine große Herausforderung:

- 5 -

- Wo lassen sich Kräfte bündeln?
- Wie kann die Teilhabe am internationalen Finanzgeschäft gesichert werden?
- Wie gelingt es, Kunden an die eigene Bank zu binden?

### III

Die rasante Globalisierung verändert die Welt allerdings längst nicht nur im Finanzbereich. Auch andere Bereiche sind in ähnlicher Weise gefordert, und das Tempo der Veränderung verlangt, sich rasch anzupassen und flexibel zu reagieren.

Nicht übersehen werden dürfen auch hier neben allen Herausforderungen die enormen Vorteile.

Wenn sich die Länder nach außen öffnen, bringt dies mehr Freiheit für die Menschen, mehr Begegnung und Austausch zwischen den Völkern. Und die internationale Arbeitsteilung kann insbesondere auch die Entwicklungschancen der Menschen in bislang weniger entwickelten Ländern verbessern.

Beschleunigt vollzieht sich die fortschreitende Globalisierung und das Zusammenwachsen der Märkte innerhalb regionaler Zusammenschlüsse wie der Europäischen Union.

Mit dem Euro hat die regionale Integration hier einen außerordentlichen Schub und eine neue Qualität erhalten.

Europa hat nun einen Währungsraum mit knapp 300 Millionen Menschen, welcher etwa 15% der weltweiten Wirtschaftskraft

auf sich vereinigt. Entstanden ist damit zugleich ein vollkommen neues wirtschaftspolitisches Umfeld. Darauf müssen wir uns alle einstellen.

Offensichtlich ist dies im Bereich der Geldpolitik. Seit Beginn des Jahres trägt der EZB-Rat Verantwortung für die Stabilität des Euro. Er führt für das gesamte Währungsgebiet eine einheitliche Geldpolitik durch mit dem vorrangigen Ziel, die Preisstabilität im Euroraum insgesamt zu sichern.

Seine geldpolitischen Beschlüsse werden vom sogenannten Eurosystem umgesetzt. Ihm gehören die EZB und die nationalen Zentralbanken der 11 teilnehmenden Länder an.

In der Öffentlichkeit wie auch in Fachkreisen herrscht gelegentlich wohl noch Unkenntnis über die Rolle und Bedeutung der nationalen Zentralbanken im Eurosystem. Ein schlichter Vergleich von Beschäftigtenzahlen führt jedenfalls zu unangemessenen Schlußfolgerungen.

Natürlich hat sich mit der Europäischen Währungsunion das Rollenverständnis der nationalen Zentralbanken geändert. Die Bundesbank ist jetzt ein integraler Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken. Sie ist aber weder zu einer Filiale der EZB geworden, noch sind ihre Mitarbeiter nun ohne Beschäftigung.

Welche Aufgaben hat die Bundesbank im Eurosystem?



Wie die anderen Zentralbanken auch ist die Bundesbank für die Umsetzung der einheitlichen Geldpolitik und der damit verbundenen Operationen in ihrem Land zuständig.

So erfolgt

- die Abwicklung der Refinanzierungsgeschäfte,
- das Halten der Mindestreserven,
- die Versorgung der Wirtschaft mit Bargeld
- und ein Teil des bargeldlosen Zahlungsverkehrs

in Deutschland weiterhin dezentral über die Bundesbank und ihre Zweigstellen.

Neben dieser praktischen Umsetzung der Geldpolitik hat die Bundesbank die wichtige Aufgabe, das Bewußtsein für Preisstabilität in Deutschland zu erhalten und die dafür notwendige gemeinsame Geldpolitik zu erläutern.

Eine Aufgabe übrigens, die wesentlich anspruchsvoller ist, seit die Geldpolitik auf den Euroraum als Ganzes und nicht mehr allein auf die Verhältnisse des eigenen Landes ausgerichtet ist.

Außerdem hat die Bundesbank nach wie vor zahlreiche Aufgaben, die nicht unmittelbar mit der Geldpolitik des Eurosystems zusammenhängen, wie

- in der Bankenaufsicht,
- als fiscal-agent des Bundes
- oder als Halter der nationalen Währungsreserven
- und in internationalen Gremien.

Angemessen ist allerdings ein neuer institutioneller Zuschnitt, um Ineffizienz und Doppelarbeit innerhalb der Bundesbank-Organisation zu vermeiden. Die zwei Vorschläge des Zentralbankrats der Bundesbank setzen dafür an einer Straffung der Leitungsstruktur an.

Nun liegt es am Gesetzgeber eine Strukturreform zu erarbeiten, die an der gewachsenen geldpolitischen Reputation der Bundesbank anknüpft und ihre Handlungsfähigkeit im Eurosystem stärkt.

#### IV

Der Euro verändert aber nicht nur die Geld- und Währungspolitik und die Rolle der beteiligten Zentralbanken. Auf die gemeinsame Währung einstellen müssen sich vor allem auch Wirtschaft und Politik.

Welche Veränderungen bringt der Euro?

Zuerst einmal ist mit dem Start des Euro das Wechselkursrisiko innerhalb des Eurolandes weggefallen. Die noch bestehenden nationalen Währungen sind bis zur Einführung des Euro-Bargeldes Anfang 2002 nur noch Untereinheiten der gemeinsamen Währung.

Vom Wegfall des Wechselkursrisikos im Euroraum kann vor allem auch die deutsche Wirtschaft profitieren. Schließlich zeichnet sie sich von jeher durch einen hohen Exportanteil aus. 1998 machten die Exporte etwa 30% des in Deutschland

erwirtschafteten BIP aus, wobei 43% aller Ausfuhren allein in die Länder des jetzigen Euroraumes gingen.

Insgesamt ist der Euroraum jetzt weniger vom wechsellkursbestimmten Außenhandel abhängig, als dies vorher für jedes einzelne Teilnehmerland galt. Daraus darf allerdings nicht der Schluß gezogen werden, daß der Euro damit auch ein Schutzwall vor internationaler Konkurrenz sei.

Gewiß, im Konzert der Weltwährungen spielt der Euro eine bedeutende Rolle. Nach dem US Dollar wird der Euro international am zweithäufigsten verwendet. Darin spiegelt sich sowohl die Bedeutung der nationalen Währungen, die der Euro abgelöst hat, als auch der Stellenwert, der dem Euroraum in der Weltwirtschaft zukommt.

Doch der Euro schottet die europäische Wirtschaft nach wie vor nicht ab von Änderungen der Wechselkurse gegenüber den anderen Weltwährungen. Viele Vorprodukte, etwa Rohstoffe und Energie, werden auch weiterhin noch überwiegend in Dollar fakturiert sein.

Außerdem müssen sich die europäischen Unternehmen mit ihren Produkten und Preisen der globalen Konkurrenz stellen. Die Vorteile aus dem Wegfall der Wechselkurse innerhalb des Eurolandes dürfen daher nicht überschätzt werden.

Erheblich größer sind jedoch die Chancen, die mit dem Entstehen eines großen integrierten Binnen- und Finanzmarktes verbunden sind.

Der Euro bringt mehr Transparenz in die bisherigen nationalen Märkte. Preise und Kosten können über nationale Grenzen hinweg leichter verglichen werden. Der Wettbewerb auf den Güter- und Arbeitsmärkten innerhalb Europas wird dadurch intensiver.

Erstens können Konsumenten von einer größeren Auswahl an Produkten profitieren. Das größere Produktangebot und die wachsende Konkurrenz dürften zugleich preisdämpfend wirken.

Zweitens kann der wachsende Wettbewerb dazu beitragen, die Effizienz und Innovationsfreudigkeit der Wirtschaft weiter zu stärken. Dies kann längerfristig mehr Wachstum und auch mehr Beschäftigung bringen.

Auf diesen Wettbewerb müssen sich alle Unternehmen einstellen. Einige haben mit Blick auf den wachsenden globalen Wettbewerb hier schon in den vergangenen Jahren Beachtliches geleistet. Mit Einführung des Euro dürfen die Anstrengungen nun nicht nachlassen.

Dies gilt in besonderer Weise für den Bankenbereich.

Mit dem Euro sind die Währungsgrenzen innerhalb des Euroraums gefallen. Es gibt jetzt nur noch einen gemeinsamen Euro-Finanzmarkt. Dieser Finanzmarkt wird zwar noch durch unterschiedliche nationale Vorschriften, etwa im Steuerrecht oder im Aufsichtsrecht, behindert. Doch der Weg ist vorgezeichnet.

Der Wettbewerb um Kunden wird sich innerhalb Europas deshalb noch verstärken. Regional tätige Kreditinstitute müssen ihre lokale Kompetenz ausbauen und stärken, um gegenüber der Konkurrenz im Euroland bestehen zu können.

Gewiß werden der Konzentrationsprozeß und die Konsolidierung auch im deutschen Bankensystem anhalten. Deutsche Banken werden zugleich auf die fortschreitende Diversifikation und das Verbriefen von Kreditbeziehungen reagieren müssen.

Sie stehen dabei im Wettbewerb mit den stärker spezialisierten Finanzinstituten angelsächsischer Prägung. Eine stärkere Orientierung an internationalen Finanzmarktstandards wird daher nicht nur für die global player unter den deutschen Banken an Bedeutung gewinnen.

Wie wird die europäische Bankenlandschaft 2010 aussehen?

Durch den Konzentrations- und Konsolidierungsprozeß wird das Netz an Zweigstellen und Filialen noch wesentlich weitmaschiger werden. Die meisten Banken werden wohl tatsächliche Euro-Banken sein und ihre Dienstleistungen im gesamten Euroraum anbieten.

Neben den dominierenden Privatbanken im Euroraum werden weiterhin aber auch Genossenschaftsbanken und öffentliche Banken ihren Marktanteil haben.

**V**

Einen durchaus heilsamen Druck kann der steigende Wettbewerb im übrigen auch auf die Politik der Euroländer ausüben.

Mit der gemeinsamen Währung werden nationale Standortbedingungen transparenter. Steuern und Abgaben lassen sich auf Heller und Pfennig, auf Euro und Cent vergleichen.

Die Furcht, daß der wachsende globale und europäische Wettbewerb das Ende nationaler Politikgestaltung bedeutet, teile ich allerdings nicht. Im Gegenteil.

Wie der Münchner Soziologe Ulrich Beck einmal formulierte:

„Mit dem Zeitalter der Globalität wird gerade *nicht* das Ende der Politik eingeläutet, sondern ihr Neubeginn eröffnet.“

So bietet sich die Chance, gewachsene Ansprüche an die öffentliche Hand auf ihre weitere Berechtigung zu prüfen. Dies gilt etwa für Subventionen, die den notwendigen Strukturwandel eher hemmen als fördern.

Die Zukunft staatlichen Handelns liegt gewiß nicht im „laissez faire“. Sie kann und darf aber auch nicht in staatlicher Überregulierung liegen.

Was kann und muß die Politik leisten?

Ihre primären Aufgaben sind meines Erachtens:

- Eigeninitiative und Eigenvorsorge zu stärken,
- wirtschaftliches Wachstum zu fördern
- und soziale Unterstützung als Hilfe zur Selbsthilfe zu geben.

Die Politik stößt dabei im europäischen Kontext auf neue Rahmenbedingungen:

Erstens: Wechselkurs und Geldpolitik stehen nicht mehr als nationale Politikoption bereit.

Daher müssen die nationale Wirtschafts-, Finanz-, Lohn- und Sozialpolitik nun unterschiedliche Entwicklungen bei Konjunktur und Beschäftigung abfangen. Dies erfordert eine insgesamt höhere Flexibilität an den Güter- und Arbeitsmärkten.

Zweitens: Gemeinsames Geld verlangt wirtschaftlichen Gleichlauf der beteiligten Länder – und zwar einen möglichst hohen.

Darum ist das Einhalten des Stabilitäts- und Wachstumspaktes, dem alle Euro-Länder zugestimmt haben, so wichtig.

In Deutschland gibt es deshalb zum angestrebten Sparkurs auch keine Alternative. Nur so können wir über den Konjunkturverlauf hinweg zu ausgeglichenen Haushalten kommen.

Ganz abgesehen davon, daß nur ein Abbau des hohen Schuldenstandes und der damit verbundenen Zinszahlungen auch wieder Freiräume für das Gestalten der Wirtschafts- und Sozialpolitik öffnet.

Das Ergebnis einer kürzlich veröffentlichten Studie in Zusammenarbeit mit der Universität Witten/Herdecke über die Situation der Öffentlichen Hand spricht eine deutliche Sprache:

„Unter Berücksichtigung zukünftiger Zahlungsverpflichtungen ist die „Deutschland AG“ überschuldet. Ein privates Unternehmen müßte Konkurs anmelden.“<sup>1</sup>

Gewiß, ein Staatshaushalt läßt sich nicht mit einem Unternehmen vergleichen. Deutschland ist nach wie vor eine der führenden Industrienationen mit einer hervorragenden Infrastruktur, mit gut ausgebildeten und motivierten Arbeitskräften und mit vielen innovativen Unternehmen.

An der Notwendigkeit von Strukturanpassungen im öffentlichen Haushalt und im Bereich der Sozialsysteme aber besteht kein Zweifel. Über kurzfristige parteipolitische Interessen und den oftmals lähmenden Lobbyismus vieler Verbände hinweg, sollten darum nun endlich die unausweichlichen Reformen eingeleitet werden.

---

<sup>1</sup> Erstellt vom Peer Ederer / Phillipp Schuler in Kooperation mit der Universität Witten / Herdecke, zit. nach HB 17.9.1999



Deutschland, als größtes Euroland, steht hier in einer besonderen Verantwortung und nicht zuletzt auch unter der kritischen Beobachtung seiner Nachbarländer.

## VI

Die gemeinsame supranationale Geldpolitik kann der nationalen Politik ihre Aufgaben nicht abnehmen. Sie ist vorrangig der Preisstabilität verpflichtet. Und das muß und wird sie auch bleiben.

Schließlich ist stabiles Geld eine wichtige Voraussetzung für eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung.

Eine niedrige Inflationsrate gibt Planungssicherheit und ist damit eine wichtige Voraussetzung für mehr Investitionen. Stabiles Geld ist zugleich wohlverstandene Sozialpolitik. Es bewahrt die Einkommen der Arbeitnehmer, die Renten- und Sozialeinkünfte vor inflationärer Auszehrung.

Erfreulicherweise besitzt der Euro gegenwärtig ein hohes Maß an Preisstabilität. Der EZB-Rat stellt sich seiner Verantwortung, dieses stabile Geld für Europa auf Dauer zu sichern.

Doch stabiles Geld kann das Eurosystem alleine nicht bewahren. Es ist dabei entscheidend auf die Unterstützung der anderen in nationaler Verantwortung liegenden Politikbereiche angewiesen.

Primär muß jedes Land selbst

- für dauerhaft tragfähige Haushalte und Sozialsysteme
- und für eine stabilitäts- und beschäftigungsorientierte Lohnpolitik sorgen.

Mit der Währungsunion ist unbestritten aber auch der Koordinationsbedarf auf EU-Ebene gestiegen. Um tatsächlich die Vorteile eines integrierten Binnenmarktes zu nutzen, reicht eine gemeinsame Währung allein nicht aus.

So fordert der steigende Wettbewerb im Euroraum etwa auch ein weitgehendes „level-playing-field“ im Bereich von Steuern und Subventionen, um staatlich induzierte Verzerrungen im Wettbewerb zu vermeiden. Eine gemeinsame Währung und ein steuerpolitischer Flickenteppich passen auf Dauer nicht zusammen.

Bei aller Koordination und bei allen Dialogen, die hierfür künftig wohl auch mit der Europäischen Zentralbank geführt werden, dürfen allerdings die Verantwortlichkeiten nicht verwischt werden.

Das Eurosystem hat vorrangig die Preisstabilität des Euro zu sichern. Daran darf es mit Blick auf die globalen Finanzmärkte keinerlei Zweifel geben. Das Vertrauen in eine Währung läßt sich nämlich nicht verordnen. Es muß an den Märkten täglich neu erworben werden.

Dies gilt vor allem auch mit Blick auf die weitere europäische Integration. Schließlich markiert die Einführung des Euro keinen Endpunkt. Im Gegenteil!

Bis 2010 wird sich Europa erheblich verändert haben.

Die EU wird sicherlich mehr Länder umfassen, und die Währungsunion wird größer als heute sein. Zugleich werden wohl auch einige der internen Reformen, wie sie die „drei Weisen“ (Jean Luc Dehaene, Lord Simon und Richard von Weizsäcker) gestern vorgeschlagen haben, umgesetzt sein.

Ich bin überzeugt auf der Basis einer Wirtschaftsordnung,

- die die Stabilität des Euro sichert,
- die Markt und Wettbewerb stärkt,
- und die interne Anpassungsfähigkeit fördert

können die europäischen Länder und ihre Unternehmen die kommenden Herausforderungen meistern, und sie werden dann auch den globalen Wettbewerb im Jahr 2010 erfolgreich bestehen.



Deutsche  
Bundesbank

*Sendesperrfrist: 22. November 1999, 17:00 Uhr*

**Ernst Welteke**  
Präsident der  
Deutschen Bundesbank

Ansprache  
zur offiziellen Einführung von  
Herrn Dr. Hans Reckers  
in das Amt des Präsidenten  
der Landeszentralbank in Hessen  
in Frankfurt am Main  
am 22. November 1999

*- Es gilt das gesprochene Wort -*

I

Ein Besuch der Landeszentralbank hier in Frankfurt am Main wird für mich immer etwas Besonders bleiben. Ich freue mich, viele bekannte Gesichter aus meiner früheren Tätigkeit zu sehen.

Frankfurt hat sich in den letzten Jahren zum führenden kontinental-europäischen Finanzplatz entwickelt. Davon hat die LZB in Hessen profitiert und auch selbst dazu beigetragen. Als Hauptverwaltung der Bundesbank ist sie für den Finanzplatz eine wichtige Schnittstelle zwischen Notenbank und Finanzgewerbe.

Die wohl wichtigste Aufwertung hat der Finanzplatz durch die Europäische Zentralbank erfahren. Frankfurt ist das Zentrum europäischer Geldpolitik. Hier trifft sich jede zweite Woche der EZB-Rat, um die geldpolitischen Entscheidungen für den gesamten Euroraum zu treffen.

Für die Bundesbank und ihre Landeszentralbanken hat dies einschneidende Konsequenzen. Die Deutsche Bundesbank ist nun integraler Bestandteil des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB). Und der deutsche Zentralbankrat hat seine geldpolitische Entscheidungsmacht an den Europäischen Zentralbankrat abgegeben.

Sie, Herr Reckers, übernehmen das Amt des Präsidenten der hiesigen Landeszentralbank also in einer Zeit des Umbruchs und der Neuorientierung.

Dafür sind sie sicherlich gut gerüstet. Schließlich waren Sie nach der Wiedervereinigung in der damaligen Umbruchsphase im schwierigen Bereich der öffentlichen Finanzen tätig, erst im Freistaat Sachsen und dann als Leiter der Haushaltsabteilung im BMF.

Sie wissen, wie wichtig es ist, die Effizienz und Flexibilität der öffentlichen Verwaltung zu stärken. Sie kennen die Sichtweise der Bundesländer und die Blickrichtung des Bundes.

Nun kommt noch eine europäische Perspektive hinzu. Als integraler Bestandteil des ESZB ist die Bundesbank mit ihren Hauptverwaltungen für die Umsetzung der gemeinsamen Geldpolitik in Deutschland zuständig.

Herr Reckers, für die vor Ihnen liegenden Aufgaben werden sie Augenmaß brauchen. Es kommt bei der anstehenden Strukturreform der Bundesbank eben auch auf die richtige Perspektive an. Ich wünsche Ihnen dafür viel Erfolg und hoffe auf eine gute Zusammenarbeit.

Mit Herrn Dr. Fabritius als Vizepräsidenten und mit Herrn Hettinger, der als drittes Vorstandsmitglied die Nachfolge von Herrn Daubenthaler antritt, haben Sie erfahrene Bundesbanker an Ihrer Seite. Beide kennen die Bank und ihre innerbetrieblichen Abläufe bis in die Details.

Auch Ihnen, Herr Hettinger, wünsche ich für die neuen Aufgaben alles Gute.

Herr Daubenthaler, Ihnen gratuliere ich nachträglich ganz herzlich zum 65. Geburtstag, den Sie gestern gefeiert haben.

34 Jahre waren sie in der Bank tätig und gehen nun in den Ruhestand. Nach der Prüfung für den höheren Bankdienst und einiger Zeit in Zweiganstalten haben Sie im Wertpapierbereich gearbeitet. Über die Leitung des Geschäftsbereichs „Verwaltung und Bau“ wurden sie 1993 in den Vorstand berufen. Für Ihren Einsatz und Ihr Engagement danke ich Ihnen im Namen der Bank ganz herzlich.

Sie haben mir in meiner „Bundesbank-Lehrzeit“ hier in der LZB sehr geholfen. Auf Ihren Rat war Verlaß. Deshalb an dieser Stelle auch meinen ganz persönlichen Dank.

## II

Was wird aus der Bundesbank und ihren Hauptverwaltungen?

Mit der Berufung der Vorstandsmitglieder für die LZB in Hessen werden jetzt keineswegs Fakten für die anstehende Strukturreform geschaffen.

Neue Organmitglieder sind allerdings auch in dieser Phase der Neuorientierung wichtig: Zum einen, um das Umsetzen der Strukturreform zu begleiten; zum anderen, weil jetzt wichtige Aufgaben anstehen und die Bundesbank auch künftig eine wesentliche Rolle im ESZB spielen wird.

Denn nach Einführung des Euro ist die deutsche Notenbank weder überflüssig, noch sind ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter jetzt arbeitslos.

So erfolgt das praktische Umsetzen der gemeinsamen Geldpolitik

- die Abwicklung der Refinanzierung,
- das Halten der Mindestreserven,
- die Versorgung der Wirtschaft mit Bargeld
- und ein großer Teil des bargeldlosen Zahlungsverkehrs



in Deutschland nach wie vor dezentral über die Landeszentralbanken.

Allerdings – und dies steht auf einem anderen Blatt – nicht jede Bank will mehr an jedem Bankplatz auch alle Notenbankleistungen in Anspruch nehmen. Die Nachfrage nach unseren Leistungen in der Fläche nimmt kontinuierlich ab.

Zudem hat die Bundesbank weiterhin eine Wächterrolle für die Geldwertstabilität. Und sie hat die wichtige Aufgabe, das Bewußtsein für Preisstabilität in Deutschland zu erhalten und die dafür notwendige gemeinsame Geldpolitik zu erläutern.

Eine Aufgabe übrigens, die wesentlich anspruchsvoller ist, seit die Geldpolitik auf den Euroraum als Ganzes und nicht mehr allein auf die Verhältnisse des eigenen Landes ausgerichtet ist.

Im übrigen erfüllt die Bundesbank nach wie vor zahlreiche Aufgaben, die nicht unmittelbar mit der Geldpolitik zusammenhängen, wie

- in der Bankenaufsicht,
- als fiscal-agent des Bundes,
- als Halterin der nationalen Währungsreserven
- oder in internationalen Gremien.

Und nicht vergessen werden darf auch, daß mit der Einführung des Euro-Bargeldes Anfang 2002 eine enorme logistische Aufgabe vor allem auf die Landeszentralbanken und ihre Zweiganstalten zukommt.

Allerdings ist auch unstrittig:

Die derzeitigen Entscheidungs- und Organisationsstrukturen der Bundesbank entsprechen in wichtigen Punkten nicht mehr dem durch die Währungsunion vorgegebenen Handlungsrahmen und den ihr dadurch gestellten Aufgaben.

### III

Was muß geändert werden?

Der Zentralbankrat hat in seinen „Überlegungen und Vorschlägen zur künftigen Organisationsstruktur“ wichtige Eckpunkte für eine Reform der Entscheidungs-, Organisations- und Verwaltungsstrukturen skizziert.

Die bisherigen Organe (Zentralbankrat, Direktorium und Vorstände der Landeszentralbanken) sollen zu einem einheitlichen Leitungsgremium zusammengefaßt werden. Diese neue Leitung soll deutlich weniger als die bislang 32 Organmitglieder umfassen.

Wegfallen sollen auch die „klassischen“ Vorbehaltszuständigkeiten. Durch sie hat der Gesetzgeber bislang dem Direktorium und den Landeszentralbanken ihre Aufgaben zugewiesen. Danach führt etwa der Vorstand einer Landeszentralbank die Geschäfte in seinem Bereich eigenständig durch.

Manche Doppelarbeit, etwa im Bereich von Personal-, Verwaltungs- und Bauangelegenheiten, war so in der Vergangenheit unvermeidbar. Und dies bedingte leider auch einen mitunter relativ hohen internen Abstimmungs- und Koordinationsbedarf, trotz aller Bemühungen diesen zu verringern.

Der Zentralbankrat mahnt deshalb zu Recht aufgabengerechte und kostengünstige Strukturen an. Und hierzu gehört eben: Der interne Abstimmungsbedarf, der sich vielfach aus den erwähnten Vorbehaltszuständigkeiten ergibt, muß verringert werden.

Zugleich weist der Zentralbankrat ausdrücklich darauf hin, daß die Präsenz der Bundesbank in der Fläche auch künftig sichergestellt werden muß. Denn ein dezentrales Anbieten der Notenbankleistungen entspricht dem gegliederten Kreditgewerbe in Deutschland.

Wie lassen sich nun aber ein Straffen der Leitungsebene und das notwendige Maß an Dezentralität in eine Struktur fassen?

Hier hat der Zentralbankrat zwei Optionen vorgestellt. Wobei die erste Option mit einem einheitlichen „Vorstand“ stärker das Straffen der Leitungsebene betont.

Nach der zweiten Option werden Landeszentralbanken und ihre Präsidenten beibehalten. Das Gewicht liegt hier mehr auf der regionalen Verankerung der Geldpolitik. Wobei auch Option 2 ein deutliches Straffen der Führungsebene vorsieht. Und die Option 1 beachtet sehr wohl auch den regionalen Aspekt.

Ich habe dies wiederholt betont: Beide Optionen sind grundsätzlich für die neue Rolle der Bundesbank im Europäischen System der Zentralbanken geeignet.

Es liegt nun an der Bundesregierung, Vorschläge für eine notwendige Gesetzesänderung auszuarbeiten. Einerseits sollte, auch im Interesse der Mitarbeiter, sobald wie möglich Klarheit über die Struktur der Bank bestehen. Andererseits darf eine so wichtige Reform nicht „über´s Knie gebrochen“ werden.

Wichtig ist, daß am Ende der Reform eine handlungsfähige Bundesbank steht, die ihre Aufgaben im ESZB effizient wahrnehmen kann und maßgeblich zur Sicherung der Geldwertstabilität in Europa beiträgt.

#### IV

Für mich ist dabei entscheidend, daß die Bundesbank in hohem Maß organisatorisch flexibel wird: flexibel, um sich an die bereits eingetretenen politischen, bankwirtschaftlichen und technischen Veränderungen anzupassen; flexibel aber auch, um auf kommende Entwicklungen reagieren zu können.

Denn es ist nicht allein die Europäische Währungsunion, die ein Anpassen fordert. Dies erzwingt viel mehr auch die erhebliche Dynamik im Bankenbereich.

Die technischen Innovationen in der Informationsverarbeitung haben den Bankensektor revolutioniert. Dies wird etwa im bargeldlosen Zahlungsverkehr deutlich. Örtliche Präsenz, Geschäftsstellen und Filialen verlieren an Bedeutung. Das Girokonto ist nur noch ein Mausklick vom eigenen Schreibtisch entfernt.

Dieser technische Fortschritt und die fortschreitende Globalisierung in der Finanzwelt haben einen stürmischen

Wettbewerb im Bankgewerbe entfacht. Durch die gemeinsame Währung wird der Wettbewerbsdruck in Europa noch stärker.

Auch das deutsche Bankensystem befindet sich dadurch in einer Phase nachhaltiger Konsolidierung. Noch ist unsere Bankenlandschaft zwar geprägt von einer großen Zahl regional tätiger, meist kleinerer Sparkassen und Kreditgenossenschaften. Der Konzentrationsprozeß, das Bündeln der Geschäfte und der Rückzug aus der Fläche wird aber auch hier weitergehen. Dies war und ist direkt zu spüren in unseren Zweiganstalten.

Längst haben regional tätige Banken die Grenzen ihrer Bundesländer übersprungen, und Geldtransport - Unternehmen konzentrieren ihren Bargeldverkehr auf wenige Zweigstellen, die sie nach Wirtschaftsräumen - nicht nach LZB-Bereichen - auswählen.

Die künftige Organisationsstruktur der Bundesbank muß diesen Entwicklungen Rechnung tragen. Denn der Ruf der Bundesbank, aber auch ihre eigene Identität wird - ohne geldpolitische Entscheidungsmacht - mehr denn je durch ihre Kundenorientierung und die Effizienz ihrer Dienstleistungen geprägt sein.

Wettbewerb im Bankgewerbe entfacht. Durch die gemeinsame Währung wird der Wettbewerbsdruck in Europa noch stärker.

Auch das deutsche Bankensystem befindet sich dadurch in einer Phase nachhaltiger Konsolidierung. Noch ist unsere Bankenlandschaft zwar geprägt von einer großen Zahl regional tätiger, meist kleinerer Sparkassen und Kreditgenossenschaften. Der Konzentrationsprozeß, das Bündeln der Geschäfte und der Rückzug aus der Fläche wird aber auch hier weitergehen. Dies war und ist direkt zu spüren in unseren Zweiganstalten.

Längst haben regional tätige Banken die Grenzen ihrer Bundesländer übersprungen, und Geldtransport - Unternehmen konzentrieren ihren Bargeldverkehr auf wenige Zweigstellen, die sie nach Wirtschaftsräumen - nicht nach LZB-Bereichen - auswählen.

Die künftige Organisationsstruktur der Bundesbank muß diesen Entwicklungen Rechnung tragen. Denn der Ruf der Bundesbank, aber auch ihre eigene Identität wird - ohne geldpolitische Entscheidungsmacht - mehr denn je durch ihre Kundenorientierung und die Effizienz ihrer Dienstleistungen geprägt sein.

ist allein ihr Präsident direkt an allen diesen Entscheidungen beteiligt.

Dies erfordert auch eine neue Definition der Aufgaben der Bundesbankleitung. Bis Ende 1998 hatte der deutsche Zentralbankrat die geld- und geschäftspolitischen Entscheidungen für die D-Mark eigenverantwortlich getroffen.

Dafür war es angemessen, Persönlichkeiten aus unterschiedlichen Bereichen von Wirtschaft, Politik und Wissenschaft in dieses Gremium zu berufen. Dafür war es auch angemessen, daß verschiedene Instanzen die Mitglieder des Zentralbankrates vorschlugen. Diese Pluralität sicherte Meinungsvielfalt bei den geldpolitischen Entscheidungen und gewährleistete ihre breite gesellschaftliche Akzeptanz.

Und der deutsche ZBR hat gewiß keinen schlechten „Job“ gemacht. Dafür sprechen 50 Jahre D-Mark und ihr Aufstieg vom „Besatzungskind zum Weltstar“. Dafür spricht auch die Stabilität des Euro, die ohne die konsequente Stabilitätspolitik der Bundesbank in den neunziger Jahren wohl nicht erreicht worden wäre.

Nun aber ist die Bundesbankleitung im wesentlichen für das Umsetzen der Geldpolitik zuständig. Damit hat auch die Pluralität bei der Ernennung des Leitungsorgans an



Bedeutung verloren. In den Vordergrund tritt, den Präsidenten qualifiziert zu unterstützen und ihm dabei zu helfen, seine Aufgaben im EZB-Rat erfolgreich wahrzunehmen.

## V

Wie kann diese Beratung am besten geschehen?

Meine bisherige Erfahrung zeigt, daß direkte Kommunikation dafür entscheidend ist. Gewiß, räumliche Distanz kann an Bedeutung verlieren durch moderne Kommunikationsmittel. Für das persönliche Gespräch zwischen „Tür und Angel“ aber gibt es nun einmal keinen Ersatz.

Hinzu kommt, daß im Eurosystem schnell auf Anfragen aus der EZB reagiert werden muß. Die Bundesbank steht dabei im Ideenwettstreit mit den anderen nationalen Notenbanken, die wesentlich straffer organisiert sind.

Langatmige bankinterne Abstimmungsprozesse aber könnten die Bundesbank im Eurosystem leicht zur Schnecke werden lassen und ihre Stärke und Überzeugungskraft mindern.

Als Mitglied des EZB-Rates wünsche ich mir deshalb ein handlungsfähiges Leitungs- und Beratungsgremium mit ständigem Sitz in Frankfurt.

Dafür sprechen m. E. auch betriebswirtschaftliche Gründe, die für die Bundesbank weiter an Bedeutung gewinnen werden.

Gewiß, angesichts der Größe Deutschlands darf die regionale Verankerung der Geldpolitik nicht vernachlässigt werden. Bei sieben Landeszentralbanken wäre jedes einzelne Gebiet hinsichtlich Einwohnerzahl und Wirtschaftskraft schließlich größer als manches Euroland.

Der Dialog über die europäische Geldpolitik mit den Landesregierungen, den regionalen Verbänden, Banken, Unternehmen und gesellschaftlichen Gruppen darf keinesfalls zu kurz kommen. Es darf nicht der Eindruck entstehen, die Geldpolitik sei von den Problemen und Erfahrungen der Regionen weit entfernt.

Aus eigener Erfahrung weiß ich, wie wichtig hier die Arbeit vor Ort ist. Aus eigener Erfahrungen weiß ich inzwischen aber auch, daß die Bundesbank ihren Einfluß im ESZB wohl nur wahren kann, wenn sie ihre Entscheidungsstrukturen voll auf die Anforderungen im Eurosystem ausrichtet.

Vor diesem Hintergrund erscheint es mir daher eher möglich, den regionalen Dialog über die europäische Geldpolitik zentral von Frankfurt aus zu führen, als eine rasche und

qualifizierte Unterstützung des Präsidenten dezentral zu koordinieren.

Ich fürchte zudem, daß eine föderal konzipierte Leitungsstruktur – bei allen Argumenten die dafür sprechen - die Bank letztlich doch bei ihren Aufgaben behindern könnte.

So sind bei der Ernennung der Mitglieder des einheitlichen Leitungsgremiums Friktionen wohl nie ganz auszuschließen. Schon die Auswahl von länderübergreifenden LZB-Präsidenten war in der Vergangenheit nicht immer einfach.

## VI

Der Bezugsrahmen für die Geldpolitik ist jetzt nicht mehr das eigene Land. Selbst Deutschland, als das wirtschaftlich mächtigste Euroland, kann und darf nicht allein Maßstab sein.

Der EZB-Rat hat die wirtschaftlichen Entwicklungen im gesamten Euroraum zu beachten. In diesem Kontext muß auch seine jüngste Zinsentscheidung gesehen werden.

So hatten seit dem Sommer die Risiken für die künftige Preisstabilität insgesamt allmählich zugenommen. Mehrere

Indikatoren, einschließlich des Wachstums der Geldmenge, wiesen auf eine reichliche Liquiditätsversorgung hin.

Mittelfristig gilt es jedoch zu verhindern, daß die reichliche Versorgung mit Liquidität einen Aufwärtsdruck der Preise zur Folge hat. Um ein stabiles und spannungsfreies Wachstum zu gewährleisten, kommt es entscheidend darauf an, die Inflationserwartungen auf vorausschauende Weise zu dämpfen. Dazu diente die Zinsentscheidung vom 4. November.

Dabei hatte der EZB-Rat auch die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung im Blick. Diese Zinserhöhung behindert unserer Ansicht nach nicht die Belebung der Konjunktur. Das für Investitionen wesentliche langfristige Zinsniveau ist im Anschluß gesunken.

Damit der gegenwärtige Aufschwung allerdings tatsächlich in ein längerfristiges inflationsfreies Wachstum mündet, müssen auch die anderen Politikbereiche ihre Beiträge leisten.

Neben überzeugenden Fortschritten bei der strukturellen Reform der Arbeits- und Gütermärkte kommt es dabei auch auf die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte im Rahmen des Stabilitäts- und Wachstumspaktes und auf eine beschäftigungsorientierte Lohnentwicklung an.

Gerade in Deutschland sollten nun, über den oftmals lähmenden Lobbyismus vieler Verbände hinweg, endlich die unausweichlichen Reformen in den öffentlichen Haushalten und im Bereich der Sozialsysteme eingeleitet und durchgesetzt werden.

Deutschland, als größtes Euroland, steht hier in einer besonderen Verantwortung und nicht zuletzt auch unter der kritischen Beobachtung seiner Nachbarländer.

Das Eurosystem kann hier der Politik ihre Aufgaben nicht abnehmen. Es kann allerdings eine stabile gemeinsame Währung einbringen.

Sie können sich darauf verlassen, von Seiten der Bundesbank werden wir unseren Beitrag für diesen stabilen Euro leisten.

Sperrfrist: 3. Dezember 1999, 19.00 Uhr

**Neue Finanzarchitektur und Stabilität der Finanzmärkte**

von

**Edgar Meister**

Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank

**Vortrag**  
**beim 29. Monetären Workshop**  
**der Friedrich-Ebert-Stiftung**  
**am 3. Dezember 1999**  
**in Freudenberg**

- Es gilt das gesprochene Wort -

I

Meine sehr geehrten Damen und Herren,

die Thematik „Neue Finanzarchitektur und Stabilität der Finanzmärkte“ mag vor dem derzeitigen Hintergrund relativ günstiger weltwirtschaftlicher Rahmenbedingungen und gerade auch der Stabilisierung in den „emerging markets“ fast wie ein Ladenhüter längst vergangener Zeiten erscheinen. Ist also wieder alles in bester Ordnung, kann ich bereits an dieser Stelle meine Ausführungen beenden und das Podium wieder verlassen?

Nein, meine Damen und Herren, das ist natürlich nicht so. Zwar haben sich die Krisen der vergangenen Jahre an den Finanzmärkten weitgehend wieder beruhigt, und tatsächlich ist gerade bei den „emerging markets“ eine Besserung und auch ein Vertrauensgewinn eingetreten, doch gibt es nach wie vor erhebliche Altlasten, die abzutragen sind. Insbesondere bestehen dort weiterhin Strukturprobleme und sind vor allem Reformen der Finanzmarktaufsicht nötig. Gerade die Anfälligkeit des Finanzsektors und die hohe Unternehmensverschuldung bergen in diesen Ländern beachtliche Rückschlagrisiken in sich.

Daher sollte sich trotz der derzeitigen Beruhigung an der „Front“ niemand Illusionen hingeben, Finanzmarktkrisen können jederzeit und an jedem Ort von neuem auftreten. Die Finanzmarktsysteme sind robuster zu machen und in ihrer Funktionsfähigkeit zu stärken. Von daher besteht kein Anlaß, den

ambitiösen Schwung des letzten Jahres mit Blick auf das Thema „Finanzarchitektur“ zu verringern, vielmehr sehe ich gerade in dieser Konferenz eine günstige Möglichkeit, die Öffentlichkeit auf diese Thematik wieder stärker zu sensibilisieren.

## II

Meine Damen und Herren, die Diskussion um eine Erneuerung der Weltfinanzarchitektur ist nicht unbedingt neu, mit der Südostasienkrise erhielt jedoch die Frage, wie die Weltwirtschaft durch Verbesserungen in der „Architektur“ des internationalen Währungssystems krisenfester gemacht werden könnte, neuen Auftrieb. Ein ganz wesentliches Ergebnis dieser Diskussion war sicherlich, daß im Regelfall keine zusätzlichen bürokratischen Regelungen notwendig sind. Schon gar nicht kann eine Weltaufsichtsbehörde „Sicherheit“ an den Finanzmärkten garantieren, lassen sich doch die Interessen der verschiedenen Ländern nicht ohne weiteres unter einer derartigen Institution vereinigen.

Wenn wir also heute den Terminus „Neue Finanzarchitektur“ verwenden, dann möchte ich vorweg klarstellen, daß es dabei nur in erster Linie um eine Verbesserung der Funktionsweise des bestehenden internationalen Währungssystems gehen kann. Dabei zielt der Begriff „Finanzarchitektur“ vor allem auf eine Verbesserung der Voraussetzungen für ein befriedigendes Funktionieren der Finanzmärkte.



### III

Meine Damen und Herren, es gibt unterschiedliche Aspekte der Thematik Finanzarchitektur und Stabilität der Finanzmärkte, von daher gibt es auch eine globale, eine europäische und eine nationale Betrachtungsweise. Lassen Sie mich mit den globalen Aspekten beginnen.

Auf globaler Ebene gibt es heute eine Reihe internationaler Finanzinstitutionen und Diskussionsforen, die auf unterschiedliche Weise zur Stärkung des globalen Finanzsystems beitragen. Neben der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich bzw. dem dort angesiedelten Baseler Ausschuß für Bankenaufsicht, dem Forum für Finanzmarktstabilität sowie informellen Beratungsgremien wie der Siebener- und der Zehnergruppe ist hier vor allem der IWF zu nennen, der für die Überwachung aller Mitgliedstaaten verantwortlich ist und die Entwicklungen in der Weltwirtschaft und an den Weltfinanzmärkten beobachtet. Davon strikt zu trennen sind die Aufgaben der Weltbank, die in erster Linie für die Entwicklungspolitik und -finanzierung zuständig ist.

Um es gleich vorwegzunehmen: ohne das engagierte Eingreifen und die Unterstützung des IWF wären die Finanzkrisen in Südostasien sicherlich kaum zu bewältigen gewesen. Dennoch gab es am Verhalten des IWF auch Kritik.

Im Vordergrund steht dabei insbesondere die teilweise zu großzügige und zu schnelle Gewährung finanzieller Hilfen durch den Fonds. Eine zu große Finanzierungsbereitschaft des IWF wirkt insofern kontraproduktiv, als sie destabilisierenden Wirtschaftspolitiken Vorschub leistet und riskante Engagements an den Finanzmärkten fördert. Der IWF muß dem Eindruck entgegenwirken, daß es auch zu seinen Aufgaben gehöre, durch umfangreiche Kredite für die Risiken aufzukommen, die für Gläubiger und Schuldner mit grenzüberschreitenden Kapitalbewegungen verbunden sind. Andernfalls würden Moral Hazard-Tendenzen gefördert, die den Marktmechanismus und damit letztlich das Funktionieren des internationalen Währungssystems untergraben könnten.

Bisweilen sind im Zuge der Finanzmarktkrisen Forderungen aufgekommen, die darauf hinauslaufen, den IWF und seine Instrumente als Allheilmittel zu benutzen. Letztlich steht dabei zur Diskussion, ob die Kreditfazilitäten gelockert und die damit zu erwartende massive Ausweitung der IWF-Kredite durch zusätzliche Liquiditätsbereitstellung, und das heißt letztlich Geldschöpfung, finanziert werden soll. In diesem Zusammenhang sind auch die Bestrebungen der letzten Jahre nicht ganz unkritisch zu sehen, offizielle Finanzierungsfazilitäten des IWF neben einer Quotenerhöhung durch verschiedene Sondermaßnahmen auszuweiten, wie z.B. den Emergency Financing Mechanism, die Neuen Kreditvereinbarungen (NKV), die Supplemental Reserve Facility oder zuletzt die Contingent Credit Line (CCL).

Und der Druck in die falsche Richtung hält an, wie die Diskussion über eine mögliche Rolle des IWF als „lender of last resort“ oder eine Ermächtigung des Fonds zur Kreditaufnahme an den Kapitalmärkten belegen. In Zeiten hochliquider und leistungsfähiger Weltfinanzmärkte sollte vertretbarer Finanzierungsbedarf normalerweise außerhalb des IWF befriedigt werden können und auch befriedigt werden.

Grundsätzlich muß bedacht werden, daß eine Liquiditätsausweitung kein Ersatz für Reformen und Anpassungsprozesse in den betroffenen Ländern sein kann. Im übrigen kann eine exzessive Kreditgewährung inflationäre Prozesse beschleunigen und innere und äußere Ungleichgewichte noch verstärken. Letztlich geht es um die Frage der Beibehaltung eines stabilen Währungssystems.

Vor allem aber haben die Krisen der Vergangenheit deutlich gemacht, daß Krisenverhinderung wichtiger ist als Krisenbewältigung. Die Hauptaufgabe des Fonds sollte daher künftig wieder mehr in seiner ursprünglichen Rolle als Katalysator liegen, d.h. Länder mit Zahlungsbilanzschwierigkeiten zu den erforderlichen Anpassungsmaßnahmen zu veranlassen, um ihren Zugang zu den internationalen Finanzmärkten wiederherzustellen; denn letztlich haben sich alle Währungskrisen der vergangenen Jahre als Ergebnis wirtschaftspolitischen Mißmanagements erwiesen. Soweit der IWF eigene konditionierte Kredite gewährt, muß er darauf bedacht sein, seinen monetären Charakter zu bewahren.

Ein wichtiges Instrument zur Stabilisierung des internationalen Währungsgefüges ist die internationale Überwachung (Surveillance). Die vom IWF im Rahmen der Artikel-IV-Konsultationen durchgeführte bilaterale Überwachung der Wechselkurspolitik erstreckt sich seit langem auf die gesamte Wirtschafts-, Geld- und Finanzpolitik seiner Mitgliedsländer. Sie konnte aber bislang nicht verhindern, daß einzelne Länder Politiken verfolgten, die mit dem Ziel der internationalen Anpassung und der finanziellen Stabilität nicht immer vereinbar waren. Es bleibt daher wichtig, die Surveillance mit dem Ziel zu stärken, die Geld- und Finanzpolitik der einzelnen Länder dauerhaft auf ein solides inflationsfreies Wachstum auszurichten. Der Erfolg der Surveillance wird dabei aber weiterhin auch in hohem Maße von der Bereitschaft der souveränen Staaten abhängen, sich tatsächlich an diesem Ziel zu orientieren.

#### IV

Meine Damen und Herren, einen wesentlichen praktischen Aspekt bei der Verbesserung der internationalen Finanzarchitektur stellt die stärkere Einbindung des privaten Sektors in das Management bzw. die Bewältigung von Krisen dar. Die internationale Gemeinschaft darf sich nicht zu einer „Bail Out“-Institution privater Kapitalgeber entwickeln. Dies würde letztlich nur Moral Hazard-Tendenzen fördern und die Disziplin der Finanzmärkte untergraben.

Die Vorschläge, die in diesem Zusammenhang diskutiert werden, reichen von einer stärkeren Zusammenarbeit mit dem privaten Sektor bei der Krisenprävention über freiwillige Finanzierungsbeiträge in einer Krise bis hin zu einer „unfreiwilligen“ finanziellen Beteiligung bei Zahlungsunfähigkeit.

Bisher hat es wenig konkrete Fortschritte hinsichtlich freiwilliger Kreditlinien mit dem privaten Sektor gegeben, die im Krisenfall aktiviert werden können. Auch bei der Frage der Ergänzung der Emissionsbedingungen von internationalen Anleihen um Regelungen, die gemeinschaftliches Handeln der Gläubiger in Krisenfällen vorsehen, ist man über das Diskussionsstadium noch nicht hinaus gekommen.

Dabei könnte die Verwendung sogenannter Collective Action Clauses in Staatsanleihen der Schwellenländer helfen, geordnete Umschuldungen zu erleichtern. Aber auch in dieser Diskussion scheint es bislang keine Fortschritte zu geben.

Die zentrale Frage bei der finanziellen Einbindung des privaten Sektors ist und bleibt, inwieweit der öffentliche Sektor und insbesondere die multilateralen Institutionen ihre Finanzierungsleistungen von vornherein begrenzen können und inwieweit die privaten Marktteilnehmer komplementär in Verhandlungslösungen eingebunden werden sollten. Gravierenden Währungskrisen kann nur mit einer angemessene Lastenteilung zwischen Schuldnerländern, privaten Gläubigern und internationalen Finanzinstitutionen begegnet werden.

V

Eine andere, ebenfalls wichtige Lehre aus den Krisen der Vergangenheit stellt die Verbesserung der Transparenz der Wirtschaftsentwicklung und der Wirtschaftspolitik dar. Größere Transparenz an den Finanzmärkten kann einen wichtigen Beitrag leisten, den privaten Kreditgebern bessere Entscheidungsgrundlagen an die Hand zu geben und so einer übermäßigen Kreditgewährung vorzubeugen. Dabei bezieht sich das Transparenzpostulat sowohl auf die privaten Schuldner als auch auf die Gläubiger sowie auf die öffentlichen Stellen. Während Kreditnehmer der Öffentlichkeit weitgehenden Einblick in ihre finanziellen Verhältnisse gewähren sollten, besteht für private Gläubiger vor allem die Aufgabe, die öffentlich verfügbaren Statistiken über die internationale Kreditgewährung verbessern zu helfen; schließlich können die öffentlichen Stellen durch mehr Transparenz ihrer Politik zu einem besseren Funktionieren der Märkte beitragen.

Im Rahmen der Krisenprävention kommt damit einer fortlaufenden Verbesserung der Transparenz an den Märkten eine wichtige Bedeutung zu. Transparenz allein genügt jedoch nicht, weswegen die damit verbundenen Wirkungen auch nicht überbewertet werden sollten, gibt es doch auch Erfahrungen, daß erkennbare Risiken häufig unbeachtet geblieben sind.

## VI

Meine Damen und Herren, krisenhafte Entwicklungen werden fast immer durch Schwächen im Finanzsystem der betroffenen Länder begleitet, verstärkt oder ausgelöst. Von daher kommt einer effizienten Bankenaufsicht eine ganz besondere Bedeutung zu.

Hierbei kann auf eine Reihe international vereinbarter Regelwerke zurückgegriffen werden, die sowohl auf eine angemessene Unternehmensführung als auch auf eine effiziente Beaufsichtigung der Finanzmärkte gerichtet sind. Beispielhaft seien hier die „Core Principles“ des Baseler Ausschusses genannt, die Grundelemente einer effizienten Bankenaufsicht enthalten. Wenngleich all diese Grundsätze noch in mancherlei Hinsicht weiterentwickelt werden müssen, kommt es jetzt vor allem darauf an, in den Schwellenländern mit der Implementierung dieser Grundprinzipien bald sichtbare Fortschritte zu erzielen.

## VII

Mit den liberalisierten und globalisierten Märkten haben aber auch Komplexität und Risikogehalt der Bankgeschäfte erheblich zugenommen. Im Rahmen einer wirksamen Bankenaufsicht rückt damit die Frage einer adäquaten Eigenkapitalunterlegung dieser Risiken verstärkt in den Vordergrund.

Bankaufsichtliche Eigenkapitalnormen dienen als Risikopuffer und sollen den plötzlichen Eintritt von Verlusten, die eine Bank gefährden könnten, unwahrscheinlich machen. Eine adäquate Eigenkapitalausstattung stabilisiert nicht nur die Institute selbst, sondern das Finanzsystem als Ganzes.

Als Maßstab für die Entwicklung international einheitlicher Eigenkapitalstandards gilt die Baseler Eigenkapitalvereinbarung von 1988. Dabei erwies sich die Vereinbarung in den zurückliegenden Jahren als flexibel genug, auch neueren Entwicklungen an den Märkten ausreichend Rechnung zu tragen, wie z.B. die Zulassung interner Risikomodelle für die Eigenkapitalunterlegung des Marktrisikos belegt.

Unabhängig davon sind aber vor dem Hintergrund der Globalisierung und der modernen Entwicklungen an den Finanzmärkten einige Vorschriften des Kapitalakkords heute nicht mehr „zeitgemäß“. Einmal erscheint die Kapitalunterlegung aller Kredite an Unternehmen mit 100% zu pauschal, da sie Bonitätsunterschieden nicht Rechnung trägt. Zudem werden neuere Instrumente und Methoden der Kreditrisikomessung und -steuerung (wie z.B. Kreditderivate, Nettingvereinbarungen für Bilanzpositionen, globaler Einsatz von Sicherheiten, Verbriefung von Aktiva) nicht berücksichtigt. Schließlich führt der Einsatz neuer Instrumente und Methoden regelmäßig zu einer Verminderung der Berechnungsbasis und damit zu einem Erodieren der Kapitalanforderungen; dadurch werden die bisher implizit durch die 8%-Kapitalunterlegung mit abgedeckten „anderen Risiken“,



also insbesondere operationale und rechtliche Risiken, nicht mehr ausreichend abgedeckt.

Für die Bankenaufseher ist vor dem Hintergrund der Finanzmarktstabilität daher wichtig, Eigenkapitalanforderungen zu formulieren, die möglichst umfassend das gesamte Spektrum von Risiken abgreifen, denen Banken heute ausgesetzt sind. In diesem Zusammenhang ist auch die Überarbeitung der Baseler Eigenmittelempfehlung zu sehen. Die in dem Konsultationspapier vorgesehenen Neuregelungen verfolgen das übergeordnete Ziel, die Kapitalanforderungen an das tatsächliche Risiko anzupassen.

Grundlegend neu ist dabei sicherlich der Vorschlag, bei der Bestimmung der Mindestkapitalanforderungen für die Ermittlung der Bonitätsgewichtungsfaktoren auch das externe Rating zu nutzen. Freilich soll dies nur in eingeschränktem Umfang erfolgen, um Wettbewerbsnachteile aufgrund unterschiedlicher Ratingdichte in den einzelnen Ländern, insbesondere in Deutschland und den USA, zu verhindern. Daher soll auch das interne Rating der Banken genutzt werden können. Dabei ist vor allem aus Wettbewerbsgründen auf eine zeitgleiche und gleichberechtigte Zulassung des internen Ratings zu achten.

In beiden Fällen – externes und internes Rating - ist die Einhaltung qualitativer Kriterien durch die Ratingagenturen bzw. die Banken wichtig und unverzichtbar. Beide Verfahren müssen in ihren Anforderungen absolut konsistent sein; ein „cherry picking“ muß ausgeschlossen sein. Derzeit werden die Details für

die bankaufsichtliche Anerkennung des internen Ratings erarbeitet. Die deutschen Vertreter in den Baseler Arbeitsgruppen und im Ausschuß selbst achten sehr darauf, daß die Bedingungen für das interne Rating der Banken die Verhältnisse in unserem Bankensystem ausreichend berücksichtigen. Insbesondere dürfen die Bedingungen nicht so gesetzt werden, daß kleine und mittlere Institute die von der Aufsicht gesetzte Hürde in diesem Bereich nicht nehmen können.

Dabei geht es im übrigen nicht um die Banken allein, sondern auch um die stark mittelständisch geprägte deutsche Wirtschaft. Viele Mittelständler würden wohl schon aus Kostengründen kaum auf ein externes Rating zurückgreifen können, Kredite an sie müßten dann mit höherem Eigenkapital unterlegt werden, woraus letztlich wiederum höhere Konditionen resultieren würden. Auch von daher ist die Zulassung des internen Ratings elementar, um ein Level Playing Field in einer globalisierten Wirtschaft zu wahren. Meines Erachtens könnten sich dann für „gute“ Mittelständler durch das interne Rating sogar günstigere Finanzierungskonditionen als bisher ergeben. Unabdingbare Voraussetzung hierfür ist allerdings, daß die Banken den „Systemwechsel“ als solchen nicht zum Anlaß nehmen, höhere Konditionen von den Kreditnehmern zu verlangen.

Eine Gleichberechtigung des internen Ratings bei der Eigenkapitalberechnung muß im übrigen keinen Bedeutungsverlust für externe Ratingsysteme nach sich ziehen. Vielmehr endet die Bedeutung des internen Ratings für aufsichtliche Zwecke dort, wo die Bedeutung des externen Ratings für Kapitalmarktfinan-

zierungen beginnt. Schon heute zeichnet sich ab, daß weit mehr Unternehmen den mit dem Euro entstehenden tieferen und liquideren Kapitalmarkt zur Unternehmensfinanzierung nutzen werden als dies bisher bei den segmentierten nationalen Märkten der Fall war. Auch hiervon wird das externe Rating nur profitieren.

Mit einer bankaufsichtlichen Anerkennung des internen Ratings wird faktisch der Weg zu mehr Selbstregulierung beschritten, stellt doch eine Eigenkapitalberechnung unter Zugrundelegung interner Ratingmethoden nichts anderes dar als eine Abwandlung des von amerikanischer Seite schon einmal diskutierten Pre-Commitment-Ansatzes, nach welchem die Kreditinstitute selbst den Eigenkapitalbetrag festsetzen, den sie gegenüber der Aufsicht als Unterlegung ihrer Handelsrisiken deklarieren.

Analog zu dem damals insbesondere in den USA diskutierten Modell würde sich auch im Falle der Anwendung interner Ratings die Aufgabe der Bankenaufsicht im wesentlichen auf die Überwachung beschränken, daß das Institut über ein angemessenes Risiko-Management verfügt und daß die deklarierte Eigenkapitalunterlegung im Einklang mit der Handelsstrategie des Instituts und mit der Risikoüberwachung durch das Risiko-Management des Instituts steht.

Internes Rating kann also nicht ohne aufsichtliche Überprüfung funktionieren, von daher ist mit der Zulassung des internen Ratings für die Eigenkapitalberechnung der sogenannte Supervisory Review Process, und damit das zweite Kernelement des

Basler Konsultationspapiers zur Neufassung der Eigenkapitalregelungen, untrennbar miteinander verbunden.

Mit dieser bankaufsichtlichen Überprüfung soll sichergestellt werden, daß die Eigenmittel eines Instituts auch dessen Risikoprofil adäquat abdecken. Dies wird eine Intensivierung der Vor-Ort-Prüfungstätigkeit durch die Aufsicht zur Folge haben.

Damit wird der Supervisory Review Process den Wandel von der quantitativen zur qualitativen Aufsicht weiter forcieren. Für die deutsche Bankenaufsicht sind damit nicht unerhebliche Konsequenzen verbunden, insbesondere bezüglich der Quantität und Qualifizierung des einzusetzenden Personals.

Die Gefahr, daß der Review Process zu ungleichen Wettbewerbsbedingungen zwischen Kreditinstituten und Finanzplätzen führen könnte, ist m.E. eher gering. Die Aufseher werden sich auf Eckpunkte des Review Process verständigen, und auch der Druck des Marktes dürfte dafür sorgen, daß in relevanten Fragen gemeinsame internationale Praktiken bestehen. Darüber hinaus könnte ein „institutioneller“ grenzüberschreitender Personalaustausch unter Aufsichtsbehörden zu einer Angleichung der Überwachungstätigkeit beitragen.

Auch wenn hinsichtlich der Intensität dieser Überprüfung natürlich die Größe und Bedeutung einer Bank eine Rolle spielen sollten, muß der Supervisory Review Process letztlich bei allen Banken Anwendung finden.

Natürlich tragen einerseits die großen Marktteilnehmer, also die Global Players, und andererseits der Staat bzw. staatliche Stellen mit der Schaffung entsprechender ordnungspolitischer Rahmenbedingungen zur Sicherung der Funktionsfähigkeit der Märkte und dem Schutz der Einleger im wesentlichen die Verantwortung für die Stabilität des Finanzsystems. Von daher mag es durchaus gerechtfertigt erscheinen, daß große Marktteilnehmer aufgrund ihrer erhöhten Bedeutung für das Systemrisiko intensiver überwacht werden müssen bzw. höhere Anforderungen an die Geschäftsleitung derartiger Konzerne gestellt werden müssen. Umgekehrt kann dies freilich nicht bedeuten, daß kleinere Marktteilnehmer einfach aus der Aufsicht entlassen werden und sich sozusagen in einem rechtsfreien Raum bewegen können. Eine einheitliche Regelung, die auf alle Banken gleichermaßen anwendbar ist, kann es wohl nicht geben, da Risikostruktur, -kontrolle und -management einer jeden Bank unterschiedlich sind. Vielmehr ist bankaufsichtlich künftig dort stärker zu differenzieren, wo tatsächlich Unterschiede in den Geschäften und den damit verbundenen Risiken für das Gesamtsystem bestehen.

Schließlich fordern die Aufseher die umfangreiche Offenlegung von Daten, die für die Risikoeinschätzung von Banken wichtig sind. Was für staatliche Stellen, Wirtschaftsakteure und große Marktteilnehmer im Zusammenhang mit der internationalen Krisenprävention gilt, muß erst recht für Kreditinstitute gelten. Die Aufsicht selbst hat allerdings keine Befugnis zum Erlaß von Publizitätsstandards, vielmehr sind hier andere Gremien und ggf. der Gesetzgeber gefordert. Die Aufsicht kann jedoch auf

dem Gebiet der Transparenz eine Initiatorfunktion übernehmen und wichtige Anstöße zur Verbesserung der Transparenz geben, wie sie dies in der jüngsten Vergangenheit immer wieder getan hat (z.B. Vorschläge zur Verbesserung der Transparenz derivativer Geschäfte).

Meine Damen und Herren, wie nur unschwer zu erkennen ist, sind mit dem „Update“ der Eigenkapitalvereinbarung gravierende Veränderungen und damit auch Herausforderungen für die deutschen Banken und die Aufsicht verbunden. Dabei sind die Entwicklungen in Basel, die die international tätigen Institute betreffen, natürlich nur ein Vorreiter und es ist sehr wahrscheinlich, daß auf der Ebene der europäischen Bankrechts-harmonisierung in Brüssel viele der in dem Konsultationspapier enthaltenen Regelungen übernommen werden und damit Eingang in den Europäischen Bankenmarkt finden werden.

Sie können jedoch sicher sein, daß wir mit aller Sorgfalt darauf achten werden, daß unser bewährtes Banken- und Aufsichtssystem bei allen anstehenden Veränderungen nicht grundlegend auf den Kopf gestellt wird. Denn das deutsche Universalbankensystem mit seinen zahlreichen Facetten vom Global Player bis zum kleinen, nur regional tätigen „Player“, aber auch sein Aufsichtssystem haben sich in der Vergangenheit bewährt. Freilich gilt es auch zu bedenken, daß gewisse Strukturanpassungen derartigen, neuen Regelwerken inhärent sind. Die Globalisierung bedingt eben einen Strukturwandel an den Märkten, dem sich auch die Aufseher mit ihren Methoden nicht verschließen können.

Wichtig wird bei der Neufassung des Baseler Akkords bzw. der entsprechenden Regelungen in Brüssel sein, international wie national ein „Level Playing Field“ zu wahren sowie Stärken unseres Universalbanken- und Wirtschaftssystems zu bewahren und Schwachstellen zu modifizieren.

## VIII

Eine andere Herausforderung für die Stabilität des Finanzsystems stellen die anhaltende Konzentration und die Mega-Fusionen im Bankgewerbe dar. Gerade der Bankensektor erweist sich als besonders sensibel für die Risiken von Fusionen. Fusionen haben nämlich zwei Seiten. Der Nutzung möglicher Synergieeffekte und der Erhöhung der Bestandsfestigkeit von Instituten, wie z.B. insbesondere im Sparkassen- und Kreditgenossenschaftssektor, stehen in anderen Fällen – und das ist die Kehrseite der Medaille - oft Komplexität und Intransparenz der entstehenden Gebilde entgegen. Die Steuerung derartiger Konzerne wird schwieriger und setzt hohe Anforderungen an die Geschäftsleitung. Kurzfristig können sich daraus aufgrund des bei den Banken selbst entstehenden Transparenz- und Koordinationsproblems zunehmende Gefahren für das Systemrisiko ergeben, langfristig gewinnt dadurch die too-big-to-fail-Problematik an Relevanz.

Daher müssen die Bankenaufseher sehr wachsam bleiben und den Fusionsprozeß in der Finanzwirtschaft gründlich und aufmerksam verfolgen.

## IX

Meine Damen und Herren, nachdem ich nun über verschiedene international tätige Institutionen und ihre Aktivitäten bzw. ihre Rolle bei der Gewährleistung von Systemstabilität gesprochen habe, möchte ich näher auf die Zusammenarbeit bzw. Koordination dieser Aktivitäten eingehen. In einer globalen Welt kommt einer verstärkten Zusammenarbeit der Aufsichtsbehörden eine Schlüsselrolle zu.

Besondere Bedeutung besitzt in diesem Zusammenhang das „Forum für Finanzmarktstabilität“. Das Forum soll vor allem dazu beitragen, die Kommunikation zwischen den verschiedenen nationalen und multilateralen Stellen bei der Überwachung des Finanzsystems weiter zu verbessern und vorhandene Informationen breiter nutzen zu können. Durch ein möglichst frühzeitiges Erkennen von Problembereichen und die Entwicklung von Mindeststandards sollen die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems gestärkt und die Funktionsweise der Märkte verbessert werden. Ziel ist es, die Risiken im Hinblick auf die Stabilität des gesamten Finanzsystems so gering wie möglich zu halten.

Bekanntlich hat das Forum im April seine Tätigkeit aufgenommen, wobei die aktuellen Problembereiche Hedge Fonds, Debt Management und Offshore-Zentren thematisiert wurden.



Krisenhafte Zuspitzungen bei Hedge-Funds, wie im August 1998 im Rahmen der LTCM-Krise, sind auch heute nicht auszuschließen, z. B. durch Fehlspekulationen auf den Goldpreis. Die LTCM-Krise dürfte zwar einen heilsamen Schock ausgelöst haben, so daß heute von einem vorsichtigeren Ausleihverhalten der Banken gegenüber Highly Leveraged Institutions ausgegangen werden kann. Dennoch wäre eine indirekte Regulierung von Hedge Fonds und vergleichbaren Marktteilnehmern sinnvoll, z.B. über eine dem erhöhten Risiko entsprechende Anpassung der Kapitalanforderungen für Engagements der Banken in Hedge-Fonds. Eine denkbare Alternative wäre auch, Hedge-Fonds, die sich aus aufsichtsrechtlichen Gründen an Offshore-Plätzen niedergelassen haben, mit Geschäftsbeschränkungen an regulierten Finanzplätzen zu belegen. Im Rahmen des Themenbereichs Debt Management geht es insbesondere um die Entwicklung eines Kodex für das Liquiditätsmanagement, wobei vor allem zu einem „long-termism“ angehalten werden soll. Schließlich hat sich die Arbeitsgruppe Offshore Centres einen Abbau des Regulierungsgefälles zum Ziel gesetzt. Künftig wird sich das Forum verstärkt um die Implementierung bestehender „Standards“ in den Emerging Markets kümmern.

Wie ich eingangs schon sagte, erfordert die „Neue Finanzarchitektur“ nicht notwendigerweise neue Gremien. Vielmehr geht es in erster Linie um die effizientere Koordinierung der Arbeit bestehender Institutionen. Sich überschneidende Mandate und Aktivitäten würden über Doppelarbeiten nur zur Vermischung

von Zuständigkeiten und der Verschwendung von Ressourcen führen. Auf institutioneller Ebene sind klare Zuständigkeiten und Kompetenzen elementar. Stärkung der bestehenden Institutionen bedeutet insbesondere Stärkung ihrer Gremien und Mandate sowie Fokussierung auf ihre eigentlichen Aufgaben.

X

Meine Damen und Herren, wie ich bereits sagte, besitzt die Thematik „Neue Finanzarchitektur und Stabilität der Finanzsysteme“ neben globalen Aspekten natürlich auch europäische und nationale Dimensionen. Und so wird im Zusammenhang mit der Einführung des Euro nicht nur diskutiert, inwieweit sich dadurch die Strukturen der europäischen Bankensysteme verändern, sondern auch, inwieweit mit der gemeinsamen Währung eine zentrale, einheitliche Aufsicht in Europa erforderlich ist.

Grundsätzlich verbleibt die Bankenaufsicht nach dem EU-Vertrag in nationaler Verantwortung. Die EZB hat lediglich den allgemeinen Auftrag zur reibungslosen Abwicklung und Stabilität des Bankensystems beizutragen. Die Durchführung der Bankenaufsicht erfolgt durch die jeweils zuständigen Behörden in den Mitgliedsländern. Damit vollzieht sich der Großteil der Aufsichtstätigkeit auf nationaler Ebene, d.h. Beaufsichtigung der ansässigen Kreditinstitute. Daneben erfolgt eine bilaterale Zusammenarbeit von Heimatland- und Gastlandaufsichtsbehörden, um den grenzüberschreitenden Aktivitäten und Verflechtungen der Institute Rechnung zu tragen.

Dies stellt aus guten Gründen eine effiziente Organisation der Bankenaufsicht dar, wenn man bedenkt, daß die Aufsicht in den einzelnen Ländern historisch gewachsen ist. Diese dezentrale Struktur hat sich bewährt, wobei auch ein Vertrauensverhältnis mit den Banken aufgebaut werden konnte. Der dezentrale Aufbau der Bankenaufsicht trägt den trotz Bankrechts-harmonisierung noch teilweise bestehenden unterschiedlichen nationalen Gegebenheiten Rechnung und nutzt die Vorteile der größeren Nähe der nationalen Behörden zu ihren Kreditinstituten. Letztlich ist eine Aufsicht vor Ort aufgrund ihrer Marktnähe effizienter als eine zentralisierte Aufsicht. Nicht zuletzt das „Mittragen“ des Systemrisikos bedingt, daß den nationalen Notenbanken eine bedeutende Rolle im Aufsichtsprozeß zukommen muß.

Auch die Deutsche Bundesbank hat in den zurückliegenden Jahrzehnten ein entscheidendes Know How in der Bankenaufsicht aufgebaut. Ihre Rolle im Rahmen einer marktorientierten Institutsaufsicht ist heute anerkannt und sollte für ein modernes Aufsichtswesen genutzt werden.

Was für globalisierte Märkte erforderlich ist, ist erst recht für die Währungsunion sicherzustellen, nämlich ein optimaler bankaufsichtlicher Informationsaustausch zwischen den für die Aufsicht zuständigen Stellen. Eine effektive Verbindung zwischen nationalen Notenbanken und Aufsichtsbehörden sowie der EZB wird über das Banking Supervision Committee gewährleistet, einem Gremium hochrangiger Vertreter von Noten-

banken und Aufsichtsbehörden, um innerhalb der Währungsunion für einen optimalen bankaufsichtlichen Informationsaustausch zu sorgen. Aus dieser Perspektive betrachtet ist die europäische Aufsicht bereits weiter entwickelt als beispielsweise das Aufsichtswesen in den USA.

Entgegen der vereinzelt vorgetragenen Kritik gibt es auch effiziente Vorkehrungen für den Fall einer möglichen Liquiditätskrise in Europa. Interne Regelungen stellen hier die Handlungsfähigkeit des Eurosystems sicher, wobei die jeweiligen nationalen, fundamental nicht unterschiedlichen Regelungen unter Einbindung der EZB zur Anwendung kommen. Mehr Transparenz auf dem Gebiet der Lender-of-Last-Resort-Funktion dagegen würde letztlich nur zu einem laxeren Risikomanagement und überhöhter Risikobereitschaft der Banken führen.

Einrichtungen wie die deutsche Liko-Bank sind in diesem Zusammenhang gute praktische Beispiele, da sie Moral Hazard-Tendenzen durch Einbeziehung des Privatsektors minimieren und damit eine direkte Inanspruchnahme des Staates und der Notenbank in der Regel ausschließen. Dabei tragen die großen Kreditinstitute bei der Einrichtung und Verbesserung gemeinschaftlicher Liquiditätssicherungssysteme sowie ihrer Anpassung an globale Erfordernisse eine besondere Verantwortung, da sie von weitgehend deregulierten und stabilen Finanzsystemen einen großen Nutzen ziehen. Liquiditätskrisen bonitätsmäßig einwandfreier Banken sollten auch im neuen Eurosystem möglichst vor den Toren der Notenbanken gelöst werden. Die Wahrnehmung dieser besonderen Verantwortung wäre

auch ein bankaufsichtliches Qualitätsmerkmal, das durchaus für die Institute Attraktivität entfalten könnte.

## XI

Meine Damen und Herren, eine solide und stabile Finanzarchitektur sowie Stabilität der Finanzmärkte resultieren nicht allein aus einer effizienten Banken- und Finanzmarktaufsicht. Von ebenso zentraler Bedeutung für die Stabilität des Finanzsystems sind eine solide Wirtschafts- und Finanzpolitik, transparente Märkte, Rechtssicherheit und politische Stabilität. Nur aus dem richtigen Zusammenspiel all dieser Faktoren kann letztlich auch eine gesunde, krisenfreie Wirtschaftsentwicklung resultieren.

Vielen Dank!