



Sendesperfrist:
18. Januar, 15:00 Uhr MEZ

Deutsche Bundesbank

Prof. Dr. Hermann Remsperger

Mitglied des Direktoriums
der Deutschen Bundesbank

**Die Stiftung „Geld und Währung“ - Wissenschaftsförderung im
Dienste der monetären Stabilität**

Ansprache zur Gründungsveranstaltung der Stiftung
„Geld und Währung“
in Frankfurt am Main
am Freitag, 18. Januar 2002

Sehr geehrte Damen und Herren,

es freut mich sehr, Sie zu der heutigen Gründungsveranstaltung der Stiftung „Geld und Währung“ im Hause der Deutschen Bundesbank begrüßen zu dürfen. Wie Sie bestimmt wissen, hat der Gesetzgeber vor gut einem Jahr entschieden, dass die Deutsche Bundesbank zur Erinnerung an die Deutsche Mark eine 1-DM-Goldmünze herausgeben solle.

Zugleich wurde beschlossen, zum 1. Januar 2002 eine Stiftung „Geld und Währung“ zu errichten. Ihr Ziel ist es, das Bewusstsein der Öffentlichkeit für die Bedeutung stabilen Geldes zu erhalten und zu fördern. Zu diesem Zweck soll die Stiftung die wirtschaftswissenschaftliche und juristische Forschung auf dem Gebiet des Geld- und Währungswesens unterstützen.

Die Gedenkmünze wurde im Sommer des vergangenen Jahres emittiert und stieß auf eine rege Nachfrage in der Bevölkerung. Wie im Gesetz festgelegt, flossen inzwischen über 51 Mio Euro aus dem Nettoerlös des Verkaufs der Goldmünze der Stiftung „Geld und

Währung“ zu. Dieses Vermögen wird von der Deutschen Bundesbank im Auftrag der Stiftung verwaltet.

Die Verknüpfung der Herausgabe einer D-Mark-Gedenkmünze mit der Errichtung einer Stiftung im Dienste der monetären Stabilität soll mit dazu beitragen, auch im Euro das zu bewahren, an was uns die Goldmünze erinnert, nämlich an die Stabilität der D-Mark, die weltweit zum Inbegriff einer „harten Währung“ wurde.

Nun mögen Sie, meine Damen und Herren, aber vielleicht fragen, ob es denn wirklich der Errichtung einer Stiftung „Geld und Währung“ bedarf, um das Bewährte zu bewahren. Wird denn auf dem Gebiet Geld und Währung in Deutschland nicht ohnehin schon genug geforscht? Die Bundesbank hat doch selbst ein Forschungszentrum – warum dann zusätzlich noch die finanzielle Förderung der monetären Forschung durch eine Stiftung?

Ich möchte diesen kritischen Fragen nicht ausweichen und komme auch gleich auf sie zurück. Lassen Sie mich aber zuvor doch einige Anmerkungen zum organisatorischen Rahmen der Stiftung machen.

Die Stiftung „Geld und Währung“ ist eine unabhängige rechtsfähige Stiftung des öffentlichen Rechts. Ihr Sitz ist in Frankfurt am Main. Die Organe der Stiftung sind der Stiftungsrat und der Vorstand. Der Stiftungsrat besteht aus sieben Mitgliedern, von denen das Bundesministerium der Finanzen zwei und die Bundesbank fünf Mitglieder bestellen darf.

Vom Finanzministerium sind die Ministerialdirektoren Herr Harald Engelmann und Herr Dr. Axel Nawrath in den ersten Stiftungsrat entsandt worden. Die Deutsche Bundesbank hat die Professoren Dr. Paul Kirchhof, Universität Heidelberg, Dr. Jan Pieter Krahn, Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt, und Dr. Jürgen Wolters, Freie Universität Berlin, gebeten, im Stiftungsrat mitzuwirken. Sie haben dieser Bitte entsprochen. Im Namen des Zentralbankrates danke ich Ihnen und Ihren Stellvertretern ganz herzlich dafür. Komplettiert wird der Stiftungsrat durch meinen Kollegen Herrn Dieter Haferkamp, Mitglied des Direktoriums der Deutschen Bundesbank, und mich selbst. Da ich heute morgen zum Vorsitzenden des Stiftungsrates gewählt worden bin, darf ich jetzt auch zu Ihnen sprechen.

Der Stiftungsrat beschließt über alle grundsätzlichen Fragen, die zum Aufgabenbereich der Stiftung gehören. Hierzu zählt auch die Bestellung des Vorstands, der die laufenden Geschäfte in eigener Verantwortung führt. Er setzt die vom Stiftungsrat vorgegebenen Richtlinien in Einzelentscheidungen um und vertritt die Stiftung nach außen.

Nun aber zurück zu den Fragen nach dem Sinn und Zweck der Stiftung. Meines Erachtens sind drei Aspekte zu betonen. Den ersten hatte ich bereits kurz erwähnt: So ist es die Hauptaufgabe der Stiftung, einen Beitrag zu einem breiten Konsens für die monetäre Stabilität zu leisten. Ebenso wie die Bundesbank ist auch die Europäische Zentralbank auf den Rückhalt in der Bevölkerung angewiesen.

Dieser Rückhalt kann am ehesten gewonnen und gefestigt werden, wenn wir immer wieder den sozialen und ordnungspolitischen Kern der monetären Stabilität freilegen. Um es mit den Worten von Walter Eucken auszudrücken: „Alle Bemühungen, eine Wettbewerbsordnung zu verwirklichen, sind umsonst, solange eine gewisse Stabilität des Geldwerts nicht gesichert ist. Die

Währungspolitik besitzt daher für die Wettbewerbsordnung ein Primat“. Und Sie, lieber Herr Schlesinger, haben einmal formuliert, dass die Inflationsbekämpfung der einzige auf Dauer Erfolg versprechende Weg sei, die Funktionsfähigkeit der modernen Volkswirtschaften und ihrer Finanzmärkte zu sichern.

Meine Botschaft lautet also, dass es sich nicht zuletzt deswegen lohnt, die Bedingungen für monetäre Stabilität zu erforschen, weil die Geldwertstabilität und die Stabilität des Finanzsystems unabdingbare Voraussetzungen für eine marktwirtschaftliche und soziale Ordnung darstellen.

Die Erträge, die aus dem Stiftungsvermögen für die Schaffung und Bewahrung eines breiten Stabilitätskonsens in der Gesellschaft verwendet werden, sind meines Erachtens gut angelegt. Mit der Verwendung der Erträge aus dem Geldkapital der Stiftung entsteht zugleich Humankapital, das – so hoffen wir – reiche Forschungsfrüchte trägt.

Dies bringt mich auch schon zum zweiten Aspekt, den wir mit der Stiftung unterstreichen möchten: Wir wollen einen Beitrag zur

weiteren wissenschaftlichen Fundierung der Notenbankpolitik leisten. Theorie und Praxis sollen sich auf dem Gebiet Geld und Währung noch mehr als bisher begegnen.

Mein Kollege Herr Haferkamp hat wiederholt zum Ausdruck gebracht, dass hier gerade auch aus rechtswissenschaftlicher Sicht ein großer Bedarf besteht. Vielleicht zeigt ja allein schon der Begriff „Geldverfassung“, dass in der Notenbankpolitik nicht nur die Ökonomen, sondern auch die Juristen gefordert sind.

Zugleich werden die Herausforderungen an die Ökonomen immer größer, weil – wie Hans Tietmeyer es einmal formulierte – die Wirtschaft zunehmend komplexer wird, die politischen Zielsetzungen und auch die politischen Entscheidungsprozesse multidimensionaler werden und weil bei alledem die politischen Entscheidungen in den Medien und in den Fachkreisen immer kritischer beobachtet, kommentiert und bewertet werden.

Kurzum, der wissenschaftliche Beratungsbedarf in der Geldpolitik wächst. Natürlich stimmt es, dass auch die Zahl der Forscher auf dem monetären Gebiet international gesehen recht groß ist.

Allerdings bin ich fest davon überzeugt, dass noch viel getan werden kann, um die monetäre Forschung in Deutschland beziehungsweise die wirtschaftswissenschaftliche und juristische Forschung von jungen deutschen Wissenschaftlern auf dem Gebiet Geld und Währung im Ausland zu fördern.

In diesem Zusammenhang muss es uns doch beispielsweise nachdenklich stimmen, meine Damen und Herren, dass von den über 300 Autoren, die Professor Issing in seinem ausgezeichneten Buch „Monetary Policy in the Euro Area“ zitiert, nur etwa jeder zwanzigste aus Deutschland kommt.

Ich nehme diesen impliziten Fingerzeig Issings sehr ernst, zumal in den mehr als 70 Quellenangaben seines unlängst veröffentlichten Beitrags zur Frage „Why Price Stability?“ auch nur ganz wenige deutsche Autoren erscheinen.

So halte ich auch die Gefahr der Überschneidung von im Prinzip eher anwendungsorientierten Arbeiten im Forschungszentrum der Bundesbank und der externen, durch die Stiftung geförderten Grundlagenforschung für gering. Im übrigen kann der Wettbewerb

zwischen interner und externer Forschung durchaus beflügelnd wirken.

Beflügelnd auf Wissenschaft und Forschung – und dies ist mein dritter Aspekt – wirkt auch der Wettbewerb der Argumente zwischen den nationalen Zentralbanken und der EZB im Europäischen System der Zentralbanken. Wer in den vielen Ausschüssen dieses Systems „ein Wörtchen mitreden will“, muss bereit und in der Lage sein, die Erkenntnisse der Wissenschaft zu nutzen. Die Stiftung kann und soll einen wichtigen Beitrag im Ideenwettstreit auf dem Gebiet Geld und Währung leisten.

Aus diesen grundsätzlichen Überlegungen sieht der Stiftungsrat drei Säulen für seine Förderpolitik. Sie sollen ein ausgewogenes Verhältnis zwischen wissenschaftlichem Anspruch und Erreichung einer breiten Öffentlichkeit sicherstellen.

Die erste Säule besteht in der Finanzierung von Stiftungslehrstühlen, die sich im Bereich Volkswirtschaftslehre, Betriebswirtschaftslehre und Rechtswissenschaft schwerpunktmäßig mit dem Geld- und Währungswesen beschäftigen. Die Lehrstühle

sollen an deutschen Universitäten eingerichtet werden. Die Besetzung wird auf der Grundlage von Ausschreibungen erfolgen, bei denen natürlich auch ausländische Forscher willkommen sind.

Im Rahmen der zweiten Säule sollen Forschungsprofessuren bei schon bestehenden Forschungseinrichtungen finanziert werden. Damit soll unter anderem auch die Präsenz deutscher Nachwuchswissenschaftler im Ausland gestärkt werden. Die dritte Säule schließlich zielt auf die Förderung von Einzelprojekten. Dazu gehören auch Konferenzen oder Stipendien.

Die beiden ersten Säulen der Fördertätigkeit verdeutlichen, dass es der Stiftung in erster Linie um die Förderung von Grundlagenforschung geht. Im Rahmen der dritten Säule könnte bei der Auswahl der Projekte dagegen der Gesichtspunkt der Praxisrelevanz stärker berücksichtigt werden. Für die Medien dürfte dieser Bereich besonders wichtig sein. Und ich hoffe, meine Damen und Herren von der Presse, dass Sie es mir nachsehen, wenn ich meinen besonderen Dank für Ihr Kommen zugleich mit der Bitte verknüpfe, das Grundanliegen der Stiftung zu unterstützen und die Forschungsergebnisse einer breiten Öffentlichkeit zu vermitteln.

Wie schwer diese Mittlerrolle ist, hat Paul Krugman einmal treffend wie folgt charakterisiert: „It is not only harder but more time - consuming to write a 1,300-word plain-English article for the general public than to write a 5,000-word equation-laden paper for a professional journal.“

Zusammenfassend möchte ich im Namen des Stiftungsrats festhalten, dass die Stiftung „Geld und Währung“ mit ihrem thematischen Schwerpunkt der Geld- und Währungspolitik und ihrer internationalen Ausrichtung durchaus ein Novum in der deutschen Förderlandschaft darstellt. Mit der Stiftung wollen wir das Bewusstsein für die Notwendigkeit von Geldwertstabilität im In- und Ausland schärfen.

Damit möchte ich auch schon zu den folgenden Referaten überleiten. Sie, lieber Herr Kollege Richter, haben ohne Zögern den heutigen Festvortrag übernommen. Herzlichen Dank dafür. Sie werden der Frage nachgehen, warum Preisstabilität ein vorrangiges wirtschaftspolitisches Ziel darstellt.

Auch in den beiden folgenden Referaten steht die Stabilität ganz im Zentrum. So wird im Anschluss an Prof. Richter Frau Dr. Barbara Hendricks, die parlamentarische Staatssekretärin im Bundesministerium der Finanzen, zur Bedeutung der Finanzpolitik für die Geldwertstabilität Stellung nehmen. Und am Ende wird dann unser Präsident auf die Geldwertstabilität als Notenbankaufgabe eingehen. Wir werden alles tun, lieber Herr Welteke, um die Stiftung – Ihr Baby – ordentlich großzuziehen.

Ich danke Ihnen für Ihre Aufmerksamkeit und bitte nun zunächst Herrn Professor Richter, das Wort zu ergreifen.

* * *



Sendesperfrist:
18. Januar 2002, 16:30 Uhr MEZ

Deutsche Bundesbank

Ernst Welteke

Präsident

der Deutschen Bundesbank

Geldwertstabilität als Notenbankaufgabe

Vortrag

auf der Gründungsfeier Stiftung „Geld und Währung“

in Frankfurt

am 18. Januar 2002

Meine Damen und Herren,

wenn ein Praktiker der Geldpolitik im Anschluss an so grundsätzliche Themen wie dem Nutzen der Geldwertstabilität und der staatlichen Verantwortung hierfür aufgefordert ist, seine Gedanken darzulegen, so kann sein Beitrag eigentlich nur darin bestehen, den erlebten Vorteilen der Delegation an eine Notenbank nachzuspüren.

Dies möchte ich auf zweierlei Weise tun: Zum einen werde ich der Frage nachgehen, warum die vorrangige Zuweisung der Verantwortung für stabile Preise an eine Notenbank von Vorteil sein kann. Zum anderen möchte ich eine Antwort geben auf die ganz praktische Frage danach, wie eine Notenbank Preisstabilität sichert.

Warum also eine Notenbank? Preise – das haben wir im Euroraum im vergangenen Jahr nur allzu deutlich gespürt – können zumindest kurzfristig von einer Vielzahl von Faktoren beeinflusst werden: Neben den Rohstoffpreisen, den Wechselkursen oder unerwartet auftretenden Schocks wie etwa den Tierkrankheiten in Europa sind dies sicherlich auch Entwicklungen, die im Einflussbereich anderer inländischer wirtschaftspolitischer Akteure liegen. So nimmt der Staat über die von ihm administrierten Preise Einfluss, ebenso die Tarifparteien mit ihren Lohnverhandlungen.

Wäre vor diesem Hintergrund nicht eine gemeinsame Verantwortung aller wirtschaftspolitisch Handelnden für die Geldwertstabilität ebenso wie auch für andere wirtschaftspolitische Ziele einem Ansatz vorzuziehen, der vor allem die Notenbank in die Stabilitätspflicht nimmt?

Zunächst einmal kann ein derartiger Politikansatz, wie er noch in den siebziger Jahren von vielen verfolgt wurde, heute wohl als praktisch gescheitert gelten. Die Verteilung von Verantwortlichkeiten auf zu viele handelnde Parteien hat offenkundig dazu geführt, dass die wirtschaftspolitischen Ziele im Ergebnis verfehlt wurden.

Darüber hinaus aber – und das erscheint mir von besonderer Bedeutung – verfügt allein die Notenbank mittels ihres Geldmonopols über die Möglichkeit, die in der mittleren Frist notwendige Bedingung für Preisstabilität zu kontrollieren. Inflation ist und bleibt ein monetäres Phänomen!

Im übrigen bedeutet die Verpflichtung der Notenbank auf die Preisstabilität keineswegs, dass die übrigen Politikbereiche aus ihrer diesbezüglichen Verantwortung entlassen wären. Eine möglichst stetige und auch in der kurzen Frist niedrige Inflationsrate ergibt sich vielmehr aus dem Zusammenspiel des gesamten wirtschaftspolitischen Gefüges.

So dürfte der Anreiz zu stabilitätswidrigem Verhalten der übrigen Politikbereiche durch eine glaubwürdig stabilitätsorientierte Geldpolitik eingeschränkt werden. Sie macht den beteiligten Akteuren bereits im

vorhinein deutlich, dass sie die Kosten eines Fehlverhaltens selbst zu verantworten haben. Umgekehrt erleichtert aber auch ein stabilitätskonformes Verhalten der anderen Politikbereiche die Aufgabe einer auf die Sicherung des Geldwertes verpflichteten Notenbank und vergrößert ihre Handlungsspielräume.

Nun ist die Verpflichtung primär der Notenbank auf die Preisstabilität die eine Sache. Eine ganz andere ist die Frage, ob dieser Aufgabe noch weitere an die Seite gestellt werden sollten. Vor allem die ausdrückliche Berücksichtigung der konjunkturellen Lage im geldpolitischen Entscheidungsprozess wird vielfach eingefordert. Auch hier gilt jedoch, dass in der Regel mehrere unter Umständen konkurrierende unmittelbare Verantwortlichkeiten die Möglichkeiten einer Notenbank überfordern.

Dies gilt um so mehr, als die Erwartungen der Öffentlichkeit eine zentrale Rolle für den Erfolg oder Misserfolg der Geldpolitik spielen. Eine entsprechende Erwartungsbildung seitens des Publikums hilft, unnötige Kosten einer Stabilitätspolitik zu vermeiden. Sie ermöglicht erst ihren Erfolg in Form dauerhaft niedriger Raten der Geldentwertung. Je glaubwürdiger eine Notenbank auf die Sicherung des Geldwertes ausgerichtet ist, um so leichter wird sich folglich eine derartige Politik gestalten lassen.

Vor diesem Hintergrund – das möchte ich erneut betonen – ist ein klares auf die Preisstabilität ausgerichtetes Mandat an die Geldpolitik anderen Festlegungen vorzuziehen.

Ein solches Arrangement bedeutet selbstverständlich nicht, dass die geldpolitisch handelnden Personen die konjunkturelle Lage der heimischen Wirtschaft gänzlich unberücksichtigt lassen könnten. Diese stellt über ihren Einfluss auf die Preisentwicklung vielmehr einen wichtigen Indikator der Geldpolitik dar. Ich werde hierauf noch zurückkommen.

Neben einer klaren Aufgabenzuweisung bilden angemessen ausgestaltete institutionelle Rahmenbedingungen die zweite Grundvoraussetzung einer erfolgversprechenden Geldpolitik. Nur die Möglichkeit, unabhängig von politischen Weisungen zu agieren, versetzt die Notenbank in die Lage, die ihr vom Gesetzgeber zugeordnete Rolle unbeirrt wahrzunehmen.

Aus deutscher Sicht ist dies angesichts der im vergangenen Jahrhundert mehrfach erlebten schmerzlichen Erfahrungen einer zu anderen Zwecken missbrauchten Geldpolitik ganz unmittelbar einsehbar.

Aber auch, wenn die heute politisch Handelnden gewiss nicht derart drastisch in die geldpolitische Entscheidungsfindung eingreifen wollten, so wird eine glaubwürdige Stabilitätspolitik schon von der bloßen Möglichkeit hierzu erschwert. Der tieferliegende theoretische Grund liegt in den Zwängen der Politik und in der bereits erwähnten Bedeutung der Erwartungen der Öffentlichkeit. Hier vermag die Unabhängigkeit der Notenbank einen wichtigen Beitrag zu ihrer Glaubwürdigkeit zu leisten.

Lassen Sie mich nunmehr zum zweiten Teil meiner Ausführungen und damit zu der Frage nach der Umsetzung der Stabilitätspolitik kommen. Wie macht eine Notenbank das?

Aus meiner Sicht ist vor allem eine klare strategische Ausrichtung hilfreich. Die Vorteile liegen auf der Hand: Sie erleichtert konsistentes geldpolitisches Handeln. Sie verhindert eine allzu kurzfristig ausgerichtete Geldpolitik. Und nicht zuletzt macht ein verständlicher und verlässlicher Politikansatz die Geldpolitik für die Öffentlichkeit berechenbar.

Die Entscheidung zugunsten einer ganz bestimmten Strategie ist dabei in erster Linie eine empirische. Sie hängt ab von den konkreten Bedingungen des jeweiligen Währungsraums, also von den Kanälen, über die die Geldpolitik Einfluss auf den Preisbildungsprozess nehmen kann.

In den achtziger Jahren waren Politikansätze weit verbreitet, die auf einer Zwischenzielvariablen – vorzugsweise der Geldmenge – basierten. Angesichts der Wirkungsverzögerungen, mit denen die Preise auf den geldpolitischen Instrumenteneinsatz reagieren, kann ein Zwischenziel einer Notenbank unmittelbarer als das Endziel als Richtschnur der Geldpolitik dienen; vorausgesetzt natürlich, das Zwischenziel lässt sich einerseits durch die zur Verfügung stehenden Instrumente beeinflussen und steht andererseits in einer verlässlichen Beziehung zur Preisentwicklung. In diesem Sinne stellt die Geldmenge sicherlich das natürliche Zwischenziel der Geldpolitik dar.

Die Deutsche Bundesbank steht für diesen Politikansatz, auch für ein hohes Maß an Kontinuität ihrer Strategiewahl. Als mit dem endgültigen Zusammenbruch des Bretton-Woods-Systems im Jahre 1973 der Weg für eigenständiges geldpolitisches Handeln frei wurde, hatte die Entscheidung zugunsten der Geldmenge wohl auch den Charakter eines Experiments. Im weiteren Verlauf hat sich diese Strategiewahl angesichts vergleichsweise stabiler monetärer Grundrelationen in Deutschland dann mehr als bewährt; die Geldmengenziele konnten bis zum Eintritt in die Europäische Währungsunion beibehalten werden.

Hierbei hat sicherlich eine Rolle gespielt, dass die Deregulierung des finanziellen Sektors in Deutschland bereits frühzeitig in Angriff genommen wurde. Größere und insbesondere nachhaltige Störeinflüsse aus der Umgehung bestehender Regulierungen, wie sie in anderen Ländern beobachtet wurden, blieben so aus.

Wichtig war ferner, dass der Zentralbankrat die Geldmenge stets als das begriff, was sie war: ein Zwischenziel und nicht das letztendliche Ziel der Geldpolitik. In diesem Sinne war die Analyse der monetären Entwicklung sicherlich der Ausgangspunkt jedweder zinspolitischer Diskussion. Keineswegs jedoch erschöpfte sich diese darin. Vielmehr wurde der Geldmengenentwicklung zur Abrundung des Urteils ein Bündel weiterer für die Preisentwicklung relevanter Indikatoren an die Seite gestellt.

Der gemessen an der Erreichung der Geldmengenziele möglicherweise dürrftig erscheinende „track record“ von etwa der Hlfte zeigt, dass in begründeten Fällen durchaus Bereitschaft zu einer pragmatischen Politik bestand. Gerade in solchen Situationen jedoch zeigte sich auch immer wieder der Vorteil einer ausdrücklichen Vorabbindung der Geldpolitik, zwang sie doch die Bundesbank zu einer intensiven Kommunikation mit der Öffentlichkeit.

In dieser Bereitschaft zu einem gewissen Maß an Flexibilität, die es erlaubt, trotz der notwendigen strategischen Regelbindung immer auch die konkrete Situation mit in den Blick zu nehmen, liegt das eigentliche „Know-how“ eines guten Notenbankers. Sie sollte nicht mit Beliebigkeit verwechselt werden.

Hiervon zeugt auch die Historie geldpolitischer Strategieentscheidungen in den neunziger Jahren: In Anbetracht zunehmend loser monetärer Grundrelationen ging eine Anzahl von Notenbanken zu einem Politikansatz über, der unter dem Sammelbegriff des „inflation targeting“ bekannt wurde.

Dieser direkten Ausrichtung der Instrumente auf das eigentliche Ziel der Geldpolitik, auf die Preisentwicklung, lag anders als im Fall der Geldmengenziele kein wohl durchdachtes theoretisches Gerüst zugrunde. Sie stellte vielmehr die in der Praxis entwickelte Antwort der geldpolitisch Handelnden auf den Zusammenbruch der bis dahin verfolgten Strategien dar.

Diese wohlverstandene Flexibilität kommt auch bei der sogenannten „Zwei-Säulen-Strategie“ der EZB zum Ausdruck. Ist doch das geldpolitische Umfeld in der EWU durch besonders hohe Unsicherheit gekennzeichnet. Diese wird die europäische Geldpolitik noch eine ganze Weile begleiten. Hier empfiehlt es sich kaum, strategisch auf allzu enge Relationen zu setzen, die – auch wenn es derzeit nicht unbedingt danach aussieht – vielleicht in der Zukunft nur eingeschränkt Bestand haben könnten. Bislang jedenfalls sind die Erfahrungen trotz mancher Anlaufschwierigkeiten aus meiner Sicht überwiegend positiv.

Die strategische Entscheidung einer Notenbank kann und muss also von den empirischen Gegebenheiten in dem jeweiligen Währungsraum abhängen. Unabhängig vom Umfeld und unzweifelhaft sollte indes die unbedingte Grundausrichtung der Geldpolitik auf die Stabilität der Währung sein. In diesem Sinne sind für den Erfolg der gemeinsamen europäischen Geldpolitik die richtigen Weichen gestellt: mit dem klaren Mandat zur Sicherung des Geldwertes und mit dem hohen Maß an Unabhängigkeit geldpolitischen Handelns.

Auch die Europäische Notenbank hat hier mit der quantitativen Festlegung einer Stabilitätsnorm das ihrige getan. Insofern – meine Damen und Herren – bin ich zuversichtlich, dass der Euro an Stabilitätserfolg der D-Mark anknüpfen können wird.



Sendesperfrist:
21. Januar 2002, 18:15 Uhr MEZ

Deutsche Bundesbank

Ernst Welteke

Präsident

der Deutschen Bundesbank

Herausforderungen für die Bundesbank im europäischen Finanzraum

Vortrag in der Reihe „Rechtsfragen der Europäischen Integration“

im Zentrum für Europäisches Wirtschaftsrecht in Bonn

am 21. Januar 2002

- Es gilt das gesprochene Wort -

I

Anrede,

sehr gerne habe ich die Einladung zum Vortrag in Ihrer Reihe „Rechtsfragen der Europäischen Integration“ angenommen.

Das hat vor allem zwei Gründe. Zum einen möchte ich die erfolgreiche und wichtige Arbeit des Zentrums für Europäisches Wirtschaftsrecht unterstützen. Gerade als Notenbanker im Europäischen System der Zentralbanken (ESZB) spürt man die Notwendigkeit einer stärker international ausgerichteten Forschung und Lehre an deutschen Hochschulen.

Zum anderen darf meines Erachtens die Geldpolitik in einer solchen Vorlesungsreihe nicht fehlen. Denn die Geldpolitik nimmt im Rahmen der Europäischen Integration eine Vorreiterrolle ein. Kein anderer Politikbereich ist vollständig auf eine supranationale Organisation übertragen. Kein anderer Bereich ist so sehr europäischen Zielen verpflichtet wie die Geldpolitik.

Damit sind wir schon mitten im Thema. Denn seit Beginn der Europäischen Währungsunion vor nunmehr drei Jahren haben sich die „Herausforderungen für die Bundesbank im europäischen Finanzraum“ verändert. Die Aufgaben der Bundesbank enden nicht mit der Währungsunion. Vielleicht haben wir selbst etwas zu diesem Eindruck beigetragen, als wir die jetzt erreichte Stufe 3b der Währungsunion als die „Vollendung“ derselben bezeichnet haben. Dabei erleben wir nur das Ende eines 1989 beschlossenen Integrationsprozesses auf dem Gebiet der Geld- und Währungspolitik. Der Delors-Bericht ist sozusagen erfolgreich abgearbeitet.

Begonnen hat die Europäische Währungsunion 1999, und seit 1. Januar dieses Jahres gilt der Euro als gesetzliches Zahlungsmittel. Dies ist kein Abschluss, sondern der Beginn einer neuen Ära. Die Herausforderungen für die Geldpolitik im konvergierenden Europa sind nicht kleiner geworden, und auch die Europäische Integration steht vor wichtigen Weichenstellungen.

Dazu kommen Weiterentwicklungen im nationalen und internationalen Finanzsektor wie im Zusammenspiel der verschiedenen Politikbereiche. Beide Entwicklungen erfordern angemessene Reaktionen der Bundesbank und nicht zuletzt Anpassungen der Rechtsgrundlagen.

II

Das Erfüllen ihres gesetzlichen Auftrages und die erreichte politische Akzeptanz sind Maßstäbe für die Bewertung einer politischen Institution. Daran gemessen kann das Europäische System der Zentralbanken als ein Erfolgsbeispiel der Europäischen Integration bezeichnet werden.

Das ESZB verfolgt primär das Ziel der Preisstabilität. Wenn der jährliche Preisanstieg auf mittlere Sicht unter zwei Prozent liegt, gilt Preisstabilität als erreicht. Im Schnitt der letzten Jahre wurde dieses ehrgeizige Ziel erreicht. Mehr noch, die Erwartung der Wirtschaftsakteure für die mittlere Preissteigerung lag zu keinem Zeitpunkt der Währungsunion über zwei Prozent. Darin zeigte sich die Markteinschätzung, dass der zeitweilige Anstieg des Preisniveaus um mehr als zwei Prozent auf externe Faktoren zurückging und nur von temporärer Dauer war.

Die Erfolgsbilanz des Eurosystems kann sich sehen lassen: Die Preissteigerungen für 1998 und 1999 betrugen jeweils 1,1 Prozent. In 2000 machten sich der Ölpreisschock und in 2001 zusätzlich die Nahrungsmittelkrisen bemerkbar. Die Preise stiegen um 2,3 bzw. 2,6 Prozent. Der Preisanstieg erreichte im Mai des letzten Jahres mit 3,4 Prozent seinen Höhepunkt und schwächt sich seither zügig ab. Der Dezember-Wert lag bereits bei zwei Prozent. Diese Marke dürfte noch im Lauf des Frühjahrs wieder unterschritten werden.

Das wichtigste geldpolitische Projekt für die breite Öffentlichkeit war die Bargeldeinführung des Euro. Sie hat dank guter Vorbereitung hervorragend geklappt. Bereits drei Wochen nach dem „Big Bang“ erfolgen im Schnitt mehr als 95 Prozent aller Barzahlungen in Euro. Die gelungene Umstellung hat zudem eine bislang nicht erwartete Akzeptanz – man könnte sagen: Begeisterung – für den Euro geweckt.

Ich sehe das mit Genugtuung, aber vor allem mit Freude. Denn Geldpolitik zielt vor allem auf das Vertrauen der Menschen und Märkte. Ein hohes Vertrauen in die Notenbank hält Inflationserwartungen niedrig und unterstützt so stabilitätsgerechtes Verhalten von Konsumenten, Tarifpartnern, Unternehmen und Politikern. Vertrauen kann jedoch nicht verordnet werden, es muss langsam wachsen, damit es dauerhaft wirkt.

III

Mit der Bargeldeinführung rückt Europa auch im Bewusstsein der Menschen enger zusammen. Juristisch bedeutete freilich bereits der Eintritt in die Währungsunion am 1.1.1999 einen „point of no return“. Die D-Mark fungierte seither nur noch als nichtdezimale Untereinheit des Euro. Die Bundesbank wurde ein integraler Bestandteil des ESZB, blieb aber weiterhin Zentralbank der Bundesrepublik Deutschland.

Der Erfolg des ESZB gründet sich auf drei Eckpfeiler, die für die Notenbanken der EWU prägend geworden sind:

- Erstens Preisstabilität als vorrangiges Ziel [Artikel 105 (1) EG-Vertrag],
- Zweitens Unabhängigkeit der EZB, der nationalen Notenbanken im ESZB und der Mitglieder ihrer Beschlussorgane [Artikel 108 EG-Vertrag] und
- Drittens Verbot der Kreditgewährung an öffentliche Haushalte [Artikel 101 (1) EG-Vertrag].

Die Ausrichtung auf Preisstabilität als vorrangiges Ziel wird in der öffentlichen Debatte nicht immer richtig verstanden. Hier unterscheidet sich nämlich der Auftrag des Europäischen Systems der Zentralbanken von dem des Fed-Systems der USA. Das Fed-System muss nach dem Humphrey-Hawkins Act von 1978 mehrere Ziele verfolgen: Wirtschaftswachstum im Einklang mit dem Potentialwachstum, hohes Beschäftigungsniveau, Preisstabilität und moderate Langfristzinsen. Entsprechend folgt die Fed auch beschäftigungs- und konjunkturpolitischen Motiven. Das Eurosystem hingegen verfolgt „das vorrangige Ziel [...], die Preisstabilität zu gewährleisten.“ Und

soweit „dies ohne Beeinträchtigung des Zieles der Preisstabilität möglich ist, unterstützt das ESZB die allgemeine Wirtschaftspolitik [...]“.¹

Die Unabhängigkeit der Notenbanken hat sich in der Vergangenheit als entscheidende Determinante für ihren Erfolg gezeigt. Unabhängige Zentralbanken sichern besser Preisniveaustabilität als solche, die Teil der jeweiligen Regierung oder weisungsabhängig sind. Die Bundesbank stand in dieser Hinsicht Pate für das ESZB. Einige der heute unabhängigen nationalen Zentralbanken im ESZB waren vor wenigen Jahren noch Abteilungen ihrer jeweiligen Finanzministerien.

In der Unabhängigkeit liegt darüber hinaus auch ein demokratietheoretischer Grund für die primäre Ausrichtung auf das Ziel der Preisstabilität. Eine Zentralbank, die mehrere Ziele gleichzeitig verfolgen muss, ist unter Umständen zu einer politischen Zielabwägung gezwungen. Ich bezweifle, ob einer von der Politik unabhängigen Institution die Legitimität zu einer solchen Abwägung übertragen werden sollte.

Die Unabhängigkeit der Bundesbank war vor der EWU einfachgesetzlich im Bundesbankgesetz festgelegt. Die Unabhängigkeit der EZB hingegen ist in Artikel 88 des Grundgesetzes verfassungsrechtlich verankert. Da aber zwischen EZB und Bundesbank über den EG-Vertrag ein innerer Zusammenhang besteht, erstreckt sich die verfassungsrechtliche Unabhängigkeit heute auch auf die Bundesbank. Dies gilt insbesondere für ihren Präsidenten. Der ist nämlich Mitglied im EZB-Rat, einem Beschlussorgan der EZB.

Diese rechtliche Verankerung der Unabhängigkeit ist nicht weniger wichtig als die politische Unterstützung für diese Unabhängigkeit in breiten Teilen der Bevölkerung. Denn dies garantiert auch eine gelebte Unabhängigkeit der Notenbank und politisches Gewicht für ihre Entscheidungen und Argumente.

¹ Artikel 105 (1) EG-Vertrag.

Das Europäische System der Zentralbanken besteht aus der EZB und allen fünfzehn nationalen Notenbanken der EU. Im Unterschied dazu besteht das Eurosystem nur aus der EZB und den zwölf nationalen Notenbanken, die den Euro eingeführt haben.

Die EZB ist der vorläufige Endpunkt eines langen Integrationsprozesses. Seit den Römischen Verträgen von 1957 gibt es in Europa mehr oder weniger formelle Institutionen, denen zumindest Beratungsaufgaben in der Geld- und Währungspolitik übertragen wurden. Angefangen vom Beratenden Währungsausschuss (1957) über den Ausschuss der Zentralbankpräsidenten im Werner-Plan (1971) und im Europäischen Währungssystem bis zum Europäischen Währungsinstitut unterscheiden sich alle fundamental von der EZB.

Die EZB besitzt Rechtspersönlichkeit und arbeitet als supranationale Organisation. In der Europäischen Währungsunion wurde Geldpolitik formell entnationalisiert, supranationalisiert und via der Unabhängigkeit entpolitisiert. Keine der bisherigen Formen geldpolitischer Zusammenarbeit in Europa war so tief integriert.

Das wichtigste Beschlussorgan des Eurosystems ist der EZB-Rat. Ihm gehören die sechs Direktoriumsmitglieder der EZB und zwölf nationale Notenbankgouverneure an. Er legt die Geldpolitik der Gemeinschaft fest und bestimmt die Regelungen und Standards für ihre Durchführung.

Das Direktorium der EZB mit ihrem Präsidenten Wim Duisenberg an der Spitze führt die laufenden Geschäfte der EZB. Dem Erweiterten Rat der EZB gehören die Mitglieder des EZB-Rats und alle Notenbankgouverneure der EU-Länder, die noch nicht den Euro eingeführt haben, an. Der Erweiterte Rat übernimmt die vorübergehenden Aufgaben der EZB bezüglich dieser Länder.

Die Mitwirkung der nationalen Notenbanken im ESZB beschränkt sich bei weitem nicht auf die Präsidenten und ihre Rolle im EZB-Rat. Zur Vorbereitung und Unterstützung seiner Aufgaben hat der EZB-Rat Ausschüsse und Arbeitsgruppen auf Leitungs- und Arbeitsebene gegründet. Insgesamt rund 60 Gremien sammeln Daten, koordinieren die

Umsetzung der Geldpolitik, analysieren Entwicklungen und bereiten Beschlüsse vor.
Die Bundesbank ist in allen diesen Gremien vertreten.

IV

Seit dem Übergang zur Währungsunion ist der wirtschaftspolitische Koordinierungsbedarf unter den Mitgliedsländern größer geworden. „Die Mitgliedstaaten“, so steht es in Art. 99 des EG-Vertrages „betrachten ihre Wirtschaftspolitik als eine Angelegenheit von gemeinsamem Interesse und koordinieren sie im Rat [...]“.

Das Verhältnis zwischen den Politikbereichen wird durch vier Prinzipien geregelt:

- Erstens, das Subsidiaritätsprinzip: Die Zuständigkeit für die meisten wirtschaftspolitischen Fragen verbleibt auf nationaler Ebene.
- Zweitens, das Prinzip der Unabhängigkeit: Die Zuständigkeiten und Verpflichtungen der verschiedenen politischen Akteure werden anerkannt. Dies gilt z.B. für die Unabhängigkeit der Notenbanken oder die Tarifautonomie der Sozialpartner.
- Drittens, das Prinzip einer offenen, durch freien Wettbewerb geprägten Marktwirtschaft. Und
- Viertens, das Prinzip der engen Koordinierung.

Wir müssen darauf achten, dass die Bemühungen um erfolgreiche Koordinierung nicht die anderen Prinzipien zurückdrängen. Für die Geldpolitik hat das Prinzip der Unabhängigkeit Vorrang. Für Arbeitsmarkt-, Bildungs- und Sozialpolitik sollte das Subsidiaritätsprinzip an erster Stelle stehen. Die wichtigsten Instrumente der Koordinierung insbesondere zwischen der Gemeinschafts- und der nationalen Ebene sind

- die seit 1994 jährlich vom ECOFIN-Rat verabschiedeten „Grundzüge der Wirtschaftspolitik“ für die allgemeine Wirtschaftspolitik (Artikel 99 (2) EG-Vertrag),
- der Makroökonomischer Dialog für die Beschäftigungspolitik beschlossen auf dem Europäischen Rat in Köln 1999 und

- der Stabilitäts- und Wachstumspakt [Entschließung des Europäischen Rates von 1997] für die Fiskalpolitik.

Der Stabilitätspakt ist für die Geldpolitik von besonderer Bedeutung. Mit dem Stabilitäts- und Wachstumspakt haben sich die Mitgliedstaaten verpflichtet, auf mittlere Sicht ein zumindest ausgeglichenes Budget anzustreben und die fiskalischen Konvergenzkriterien einzuhalten. Der Pakt begrenzt dadurch die negativen Auswirkungen, die sich aus der Verfolgung rein nationaler Interessen einzelner Mitgliedsländer für die übrigen Teilnehmer ergeben können. Er belässt aber den einzelnen Mitgliedstaaten die Möglichkeit, in dem vorgegebenen Rahmen auf länderspezifische konjunkturzyklische Herausforderungen zu reagieren.

Etwas kritischer sehe ich die „Grundzüge der Wirtschaftspolitik“. Die anfängliche Vorstellung eines „schlanken“ Koordinierungsverfahrens, das im Kern aus der Vereinbarung gemeinsamer Grundzüge und ihrer Überwachung bestand, wurde nicht umgesetzt. Vielmehr ist mittlerweile ein komplexes System von „Leitlinien“ und „Prozessen“, „Aktionsplänen“ und „Berichten“ entstanden. Kaum ein Politikfeld wurde ausgelassen und die Komplexität des Systems ist weder von der Öffentlichkeit noch von den politischen Entscheidungsträgern immer voll zu durchschauen.

Durch „Marktversagen“ lässt sich dieses Ausmaß an Koordinierungsaufwand kaum rechtfertigen. So verstärkt sich zugleich das Bild einer Bürokratie, die sich ständig vergrößert und neue Kompetenzen an sich zieht. Die Zeit ist reif, den Wildwuchs in der Koordinierung der europäischen Wirtschaftspolitik zurückzuschneiden.

Entsprechend kompliziert ist auch das Beziehungsgeflecht zwischen dem ESZB und anderen europäischen Gremien. Die Ausschüsse des Europa-Parlamentes können den EZB-Präsidenten und die Direktoriumsmitglieder befragen. Diese Rechenschaftspflicht gegenüber dem Parlament kannten wir in Deutschland bislang nicht. Der EZB-Präsident nimmt teil

- am Europäischen Rat,
- am ECOFIN-Rat, wenn dort geldpolitisch relevante Fragen erörtert werden,

- am informellen ECOFIN und
- an der Euro-Gruppe.

Umgekehrt haben der Präsident des ECOFIN-Rates und ein Mitglied der Europäischen Kommission das Teilnahmerecht an den Sitzungen des EZB-Rates ohne Stimmrecht.

Die EZB hat Teilnehmerstatus an Treffen der G7, der BIZ, der OECD und ist Beobachter beim IWF. Die Bundesbank dagegen hat alle finanziellen Rechte und Pflichten der Mitgliedschaft Deutschlands beim IWF übernommen und der Bundesbankpräsident ist der Gouverneur Deutschlands beim IWF.

V

Im Rahmen des ESZB führt die Bundesbank die operative Geldpolitik in Deutschland nach Maßgabe des EZB-Rates durch. Dies umfasst die Refinanzierung der Kreditinstitute und ihre Versorgung mit Bargeld. Sie verwaltet darüber hinaus die Währungsreserven, betreibt Großbetragszahlungssysteme, informiert die deutsche Öffentlichkeit, erfüllt statistische Aufgaben und berät die Bundesregierung. Des weiteren ist die Bundesbank maßgeblich an der Bankenaufsicht beteiligt.

In unseren Dienstleistungsaufgaben insbesondere für Banken gibt es mehr Änderungen durch technologische Entwicklungen und durch die fortschreitende Konsolidierung im Bankensektor als durch das ESZB. Wir stellen uns diesen Entwicklungen und fördern sie, ohne in den Markt einzugreifen. Maßstab unseres Dienstleistungsangebotes ist die strikte Neutralität.

Dabei möchte ich auf unser Großbetragszahlungsverkehrssystem RTGS^{plus} verweisen, das wir im November des letzten Jahres in Betrieb genommen haben. Damit setzen wir im Großbetragszahlungsverkehr Maßstäbe durch verbesserte Funktionalität und niedrige Preise für unsere Kunden.

VI

Das Finanzsystem wird von der Internationalisierung der Märkte getrieben. Diese ist politisch – auch von den Notenbanken – gewollt. Nicht zuletzt der Euro fördert die Integration der europäischen Finanzmärkte. Generell verbessert sich durch zunehmende Tiefe und Breite der Finanzmärkte die Liquidität. Ihre Allokationsfunktion wird verbessert, und Anleger wie Emittenten profitieren von sinkenden Transaktionskosten. In Deutschland begünstigt dieser Trend die Konsolidierung des Bankensektors und die Kapitalmarktorientierung.

Die Konsolidierung zeigt sich in einer seit Jahren deutlichen Reduktion der Zahl der Kreditinstitute. Seit 1990 sank die Zahl der Banken um gut 1.800 auf jetzt rund 2.700. Der größte Anteil der konsolidierten Institute entfällt auf den Sparkassen- und Genossenschaftssektor. Für beide Bereiche ist mittelfristig ein weiterer Rückgang der Zahl der Institute um ein Drittel bzw. um die Hälfte zu erwarten. Die Konsolidierung zeigt sich seit einigen Jahren auch im Rückgang der Bankfilialen. Insgesamt wird dabei der Marktanteil der verbliebenen Institute gesteigert und ihre relativen Verwaltungskosten sinken.

Die stärkere Kapitalmarktorientierung äußert sich zum Beispiel in absolut und relativ wachsenden Provisionseinnahmen der Banken. Seit 1993 stieg ihr Anteil an den Erträgen aus dem operativen Geschäft von gut 17 Prozent auf fast ein Viertel zuletzt. Die Zinserträge dagegen sinken relativ, nicht zuletzt weil die durchschnittliche Zinsmarge seit gut zehn Jahren rückläufig ist.

Provisionseinnahmen sind aber volatiler als Zinseinnahmen. Damit erhöht sich insgesamt die Volatilität der Ertragskraft deutscher Banken. Die Konsolidierung führt ihrerseits zu größeren Instituten mit verändertem Risikoprofil. Dies fordert die Bankenaufsicht und bildet einen Teil des Hintergrunds für die laufende Debatte um das Gesetz zur Schaffung einer integrierten Finanzmarktaufsicht.

Mit dem vorliegenden Gesetzentwurf soll eine Bundesanstalt für Finanzdienstleistungs- und Finanzmarktaufsicht gegründet werden. In dieser sollen die Aufgaben der

Versicherungsaufsicht, der Wertpapierhandelsaufsicht und des BAKred zusammengeführt werden. Wichtig ist, dass die Beteiligung der Bundesbank an der materiellen Bankenaufsicht festgeschrieben wurde.

Die Beteiligung der Bundesbank rechtfertigt sich nicht nur aus der erfolgreichen Bankenaufsicht bisher. Sie ist vielmehr Ergebnis einer ökonomischen Abwägung. So erfordert die Verantwortung der Notenbanken für die Systemstabilität Kenntnisse über die Solvenz des Bankensystems. Denn Risiken für das Finanzsystem gehen primär von Kreditinstituten aus.

Daneben bestehen zwischen der operativen Geldpolitik und der Bankenaufsicht im engeren Sinne Synergiepotentiale, die genutzt werden sollten. So erhält die Bundesbank aus ihren Geschäftsbeziehung mit den Banken in der Bargeldversorgung, der Refinanzierung und ihren Marktoperationen Einblick in das Geschäftsgebaren der Institute.

Die manchmal angedachte europäische Banken- oder Finanzmarktaufsicht dürfte mittelfristig noch nicht zu realisieren sein. Sie erfordert weitergehende Schritte in der Integration unserer Finanzmärkte und Angleichungen des Rechts. Aber die Einbindung der EZB in den Informationsaustausch zwischen den beteiligten Bankenaufsehern kann schon jetzt verbessert werden. Es gehört zu den Aufgaben der EZB, zur Aufsicht über die Kreditinstitute und die Stabilität des Finanzsystems beizutragen.

Erhebliche Veränderungen für die Banken und größere Dynamik für die Wirtschaft bringt der neue Basler Akkord, an dessen Formulierung die Bundesbank beteiligt ist. Er ist eine internationale Übereinkunft, die regelt, wieviel Eigenkapital Kreditinstitute zur Unterlegung ihrer Kreditrisiken bereithalten müssen. Die derzeitige Regelung schert alle Kreditnehmer über einen Kamm. Ihre Kredite müssen vollständig mit acht Prozent Eigenkapital unterlegt werden. Kreditnehmer mit guter Bonität zahlen daher den gleichen Zinssatz wie solche mit zweifelhafter Bonität. Das kommt einer Umverteilung zu Lasten der Soliden und Tüchtigen gleich.

Mit der neuen Basler Eigenkapitalvereinbarung soll primär die Verzerrung der Kapitalallokation beseitigt werden. Für einige Kreditnehmer werden Finanzierungen günstiger, für andere teurer. Es ist das erklärte Ziel des Basler Ausschusses, dass die Finanzierung in der Summe nicht teurer wird.

Die Wirkung des neuen Basler Akkords auf die Realwirtschaft ist vor allem die Beschleunigung des strukturellen Wandels der Wirtschaft durch eine verbesserte Kapitalallokation. Das begünstigt erfolgreiche klein- und mittelständische Unternehmen. Darin liegt die Chance gerade für die deutsche Wirtschaft. Die Bundesbank wird insbesondere deutsche Besonderheiten der Wirtschafts- und Finanzstruktur berücksichtigen. Dabei geht es primär um zwei Aspekte:

- das deutsche Finanzierungssystem baut stärker als andere auf langfristigen Krediten auf,
- die deutsche Wirtschaft ist deutlich mittelständisch geprägt.

Gerade die Langfristkultur der deutschen Finanzbeziehungen hat unser Finanz- und Wirtschaftssystem gestärkt. Aus meiner Sicht wäre eine stärkere Langfristorientierung ein positiver Beitrag zur Stabilisierung der internationalen Finanzmärkte. Der neue Baseler Akkord darf nicht zu einer ausschließlichen Kurzfristorientierung führen. Diesbezüglich hat die Bundesbank auch deutliche Verhandlungserfolge erzielen können.

Kleine und mittlere Unternehmen haben in Deutschland eine herausragende Bedeutung. Unternehmen mit weniger als 5 Mio. Euro Umsatz machen mehr als 95 Prozent aller umsatzsteuerpflichtigen Unternehmen aus. Ihre Bilanz- und Finanzierungsstruktur ist jedoch sehr heterogen je nach Branchenzugehörigkeit. Traditionell ist die Mittelstandsfinanzierung eng an einer Hausbank orientiert.

Über alle Unternehmen steigt mit zunehmender Unternehmensgröße der Eigenkapitalanteil deutlich an. Entsprechend sinken die Bankenverbindlichkeiten, und zwar vor allem im langfristigen Bereich. Im Durchschnitt steigt daher mit zunehmender Unternehmensgröße die Bonität signifikant an. Jüngste Studien belegen auch für

Deutschland, dass Mittelstandskredite relativ zur Gesamtheit aller Unternehmen ein tendenziell schlechteres Rating aufgrund des höheren Risikos aufweisen.

Dies spiegelt sich jedoch schon heute in den Kreditkonditionen wieder. Die Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen ist in der Regel teurer als von Großunternehmen. Gerade deshalb darf die Neuregelung nicht zu einer Verteuerung der Finanzierung dieser Unternehmen führen. Ich bin zuversichtlich, dass der Baseler Ausschuss diese nicht nur für Deutschland wichtigen Aspekte angemessen berücksichtigen wird.

Der neue Baseler Akkord wird auch zu inhaltlich veränderten Aufgaben in der Bankenaufsicht führen. Neben die quantitative Aufsicht tritt jetzt eine qualitative in Form des „Supervisory Review Process“. Schon jetzt laufen die Umstellungen und Qualifizierungsmaßnahmen für diese neuen Aufgaben der Bankenaufsicht.

VII

Zuletzt lassen Sie mich in eigener Sache einige Aspekte zur Reform der Leitungsstruktur der Deutschen Bundesbank sagen. Ich habe viele unserer Aufgaben und ihre Veränderungen skizziert. Auf diese Veränderungen hat die Bundesbank fachlich, organisatorisch und technisch reagiert.

Ihre wichtigste politische Aufgabe – die Geldpolitik – hat die Bundesbank vor drei Jahren an das Eurosystem abgegeben. Eine Anpassung der Leitungsstruktur der Bank an diese Gegebenheit kann nur gesetzlich erfolgen, liegt also nicht in unserer Hand. Der Entwurf zum siebenten Änderungsgesetz des Bundesbankgesetzes liegt vor und wird zur Zeit beraten.

Ich möchte hier nur die Kernaspekte erwähnen. Die Leitungsstruktur der Bundesbank war 1957 bewusst nach politischen Kriterien gebildet worden. Das geldpolitische Entscheidungsgremium – der Zentralbankrat – sollte sich pluralistisch zusammensetzen. Zugleich wurden den Landeszentralbanken sogenannte

Vorbehaltszuständigkeiten eingeräumt, die ihnen Eigenständigkeit in personellen und in Verwaltungsangelegenheiten sicherten.

Dieses System hat sich politisch bewährt, solange der Zentralbankrat der Bundesbank für die deutsche Geldpolitik verantwortlich war. Die daraus resultierende betriebswirtschaftliche Ineffizienz wurde als Preis für die Pluralität im ZBR akzeptiert. Mit dem Übergang der geldpolitischen Verantwortung auf den EZB-Rat ist die geldpolitische Entscheidungsfunktion des ZBR entfallen. Alleine der Präsident der Bundesbank trifft (im EZB-Rat) noch geldpolitische Entscheidungen. Die notwendige Pluralität wird nun im EZB-Rat von den Direktoriumsmitgliedern der EZB und zwölf nationalen Notenbankgouverneuren sichergestellt.

Folgerichtig sieht auch der vom Bundesfinanzminister vorgelegte Gesetzentwurf für die Bundesbank den Wegfall der Vorbehaltszuständigkeiten und der politischen Unabhängigkeit der LZB-Präsidenten vor. Die Bundesbank soll eine Bank mit einer einheitlichen Leitungsstruktur werden. Die Effizienz ihrer Arbeit und die Ausrichtung auf die jetzt primär europäischen Fragestellungen würden entscheidend verbessert. Es geht nicht um eine Zentralisierung im Sinne eines Rückzugs aus der Fläche. Alle neun Landeszentralbanken sollen erhalten bleiben. Überall, wo die Leistungen der Bundesbank nachgefragt werden, bleibt sie mit Zweiganstalten präsent.

Die Diskussionen laufen, die Politik ist am Zuge. Mittlerweile, drei Jahre nach Beginn der Europäischen Währungsunion, ist eine Anpassung der Leitungsstruktur überfällig. Ich habe den Eindruck, dass unsere Mitarbeiter und die Öffentlichkeit die Dringlichkeit dieses Gesetzes sehr hoch einschätzen.

Meine Damen und Herren,
die Geldpolitik ist der einzig wahrhaft europäisch ausgerichtete und organisierte Teil der Europäischen Politik. Nur die Bundesbank lebt noch in den alten Leitungsstrukturen. Wir könnten effizienter arbeiten. Aber wir sind fachlich und personell gut für die kommenden Herausforderungen gerüstet.

Deutsche Bundesbank

Ernst Welteke

Präsident

der Deutschen Bundesbank

Der Euro — eine stabile Währung?

Vortrag

im Rahmen der Ringvorlesung „Europa“

an der Universität Erfurt

am 29. Januar 2002

I.

Das Thema meines heutigen Vortrages lautet: „Der Euro — eine stabile Währung — Fragezeichen“ Mit dem Fragezeichen hat der Veranstalter einige Zweifel genährt, um mir das Leben etwas schwerer zu machen und mich vielleicht auch anzuspornen. Ich soll wohl jetzt versuchen, das Fragezeichen in ein Ausrufezeichen zu verwandeln.

Die Universität Erfurt hat den Euro eingebettet in eine Ringvorlesung, die die unterschiedlichsten Aspekte des Lebens in Europa aufgreift. Die Währung ist im günstigsten Fall etwas, auf das die Bürger stolz sind. Die Deutschen waren — und sind — stolz auf ihre D-Mark. Dieser Stolz gründet sich auf die Wertstabilität der D-Mark, auf die sie vertrauen konnten.

Für diese Stabilität steht die Bundesbank — früher als Hüterin der D-Mark, heute als integraler Bestandteil des Eurosystems. Die unter Mitwirkung der Bundesbank gerade ins Leben gerufene Stiftung „Geld und Währung“ soll die Stabilitätskultur in Europa, insbesondere das Bewusstsein der Öffentlichkeit für die Bedeutung stabilen Geldes erhalten und fördern. Zu diesem Zweck unterstützt die Stiftung wirtschaftswissenschaftliche und juristische Forschungsprojekte auf dem Gebiet des Geld- und Währungswesens.

Stabilität einer Währung — Kaufkrafterhalt — ist übrigens nicht gleichbedeutend mit Wechselkursstabilität. Devisenkurse werden durch ein ganzes Bündel von Faktoren beeinflusst, und können erheblich von den Fundamentaldaten abweichen. Die D-Mark war international eine starke Währung. Trotzdem wies sie über die Jahre große Schwankungen gegenüber anderen Währungen, zum Beispiel dem Dollar, auf. So kostete der Dollar im Zeitraum von 1985 bis 1995 zwischen 1,36 D-Mark und 3,50 D-Mark. Das entspricht einer Schwankungsbreite für einen Euro zwischen 56 US-Cents und 1,43 US-Dollar.

Geldwertstabilität im Inneren ist heute Abend mein Thema. 300 Millionen Europäer verwenden seit vier Wochen mit großer Begeisterung eine gemeinsame Währung. Die Euro-Bargeldeinführung markiert zweierlei: Ende und Anfang. Der monetäre In-

tegrationsprozess großer Teile Europas hat nun seinen guten Abschluss gefunden. Mit dem Euro wird der Binnenmarkt vollendet — auch wenn er bei weitem noch nicht perfekt ist. Die Euro-Bargeldeinführung markiert in den Augen der Bürger zugleich den Anfang eines neuen Währungszeitalters.

Die Euro-Noten tragen unter anderem die Abbildungen von Brücken verschiedener Stilepochen. Das neue Geld ist selbst eine Brücke. Eine Brücke in eine neue Zeit. Zum ersten Mal sind die Völker Europas in Frieden und Freiheit vereint, sie wirtschaften in einem Binnenmarkt, in dem Freizügigkeit herrscht für Personen, Kapital, Waren und Dienstleistungen, und sie verwenden dabei ihre gemeinsame Währung. Die identitätsstiftende Funktion des Euro sollte nicht unterschätzt werden. Mit der gemeinsamen Währung wird Europa für die Bürger leichter be-greif-bar. Jede Cent-Münze und jede Euro-Note trägt ein Bildnis Europas. Sie haben Europa in der Hand — Ihr Europa. Der politische Einigungsprozess wird neuen Schwung bekommen.

II.

Aber, ist der Euro auch stabil? Braucht man überhaupt eine stabile Währung?

Art. 105 EG-Vertrag sagt: „Das vorrangige Ziel des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) ist es, die Preisstabilität zu gewährleisten.“ Diese Zielbeschreibung ist gut begründet. Denn Geldwertstabilität ist der beste Beitrag, den eine Zentralbank für Wachstum und Beschäftigung leisten kann.

In Marktwirtschaften lenkt der Preismechanismus den Fluss der Ressourcen. Die Stabilität des allgemeinen Preisniveaus ist Voraussetzung dafür, dass Veränderungen im Preisgefüge für die Wirtschaftsakteure erkennbar sind. Nur wenn die Preissignale richtig erkannt werden, finden Ressourcen zuverlässig ihren Weg in die produktivste Verwendung. Fehlt die Geldwertstabilität, kommt es dagegen zu Fehlallokationen. Als Folge bleibt der Lebensstandard hinter dem Möglichen zurück. Dieser Zusammenhang zwischen Inflation und Wachstum ist in vielen Studien belegt.

Steigt das Preisniveau hingegen spürbar an, so wird ein Teil der verfügbaren Ressourcen zur Absicherung gegen Preissteigerungen verwendet. Diese Ressourcen

stehen für die Produktion nicht mehr zur Verfügung. Zudem verstärken Veränderungen im Preisniveau die wohlfahrtsmindernden Verzerrungseffekte des Steuer- und Sozialsystems. Mit der Inflation werden höhere Löhne und Gehälter vereinbart, der Steuerpflichtige rutscht dadurch in eine höhere Grenzbesteuerung und muss einen höheren Teil seines real gar nicht gestiegenen Einkommens an den Staat abführen. Diese so genannte „kalte Progression“ senkt den Anreiz zur Einkommenserzielung.

Inflation zeitigt darüber hinaus unerwünschten Verteilungseffekte. Der reale Gegenwart der Ersparnis wie auch der Einkommen sinkt. Auf der anderen Seite gewinnen die Schuldner, die real weniger tilgen müssen. Inflation ist eine Art Umverteilungsprogramm mit dem Rasenmäher, mithin keine gute Wirtschaftspolitik. Sie belastet vor allem Rentner, Arbeitnehmer und Sparer.

Im Maastrichter Vertrag hat die EU die Europäische Zentralbank und die nationalen Notenbanken mit politischer Unabhängigkeit ausgestattet. Dafür stand die Bundesbank Pate. Die Unabhängigkeit von politischer Weisung und das Mandat für die Erhaltung der Preisstabilität gehören untrennbar zusammen. Für andere wirtschaftspolitische Ziele, die möglicherweise mit Preisstabilität konfliktieren, kann das EZB nicht in die Pflicht genommen werden.

In Deutschland haben Preisstabilität und ihre Wertschätzung Tradition. Wenn wir von „Stabilitätskultur“ sprechen, meinen wir den gesellschaftlichen und politischen Konsens darüber, dass Preisniveaustabilität von Vorteil ist. Die europäische Stabilitätskultur muss gelebt werden, und zwar von allen Politikbereichen.

Im Zentrum der Stabilitätspolitik steht die Geldpolitik des Eurosystems. Sie ist der erste und bislang einzige Politikbereich, der vollständig auf europäischer Ebene und allein unter gesamteuropäischen Aspekten gestaltet wird.

Der EZB-Rat trägt nun schon im vierten Jahr die geldpolitische Verantwortung für den gesamten Euroraum. Er hat sich zur Sicherung der Preisstabilität auf eine geldpolitische Zwei-Säulen-Strategie verständigt. Die Geldmenge spielt in diesem Kon-

zept als sogenannte erste Säule eine prominente Rolle. Dem liegt die Erkenntnis zugrunde, dass Inflation längerfristig immer ein monetäres Phänomen ist. In Säule zwei wird ergänzend eine Vielzahl von Indikatoren erfasst, die die mittelfristigen Aussichten für die Preisstabilität reflektieren.

Die stabilitätsorientierte Geldpolitik des Eurosystems ist eine notwendige, aber noch keine hinreichende Voraussetzung für eine stabile Währung. Alle in nationaler Verantwortung verbliebenen Politikbereiche müssen die Stabilitätsorientierung teilen.

Der Stabilitäts- und Wachstumspakt verpflichtet die Teilnehmer der Währungsunion, ihre Staatsfinanzen in Ordnung zu halten. Er konkretisiert und ergänzt so die in Artikel 104 EG-Vertrag festgehaltene Verpflichtung zu solider öffentlicher Haushaltsführung. Eine tragbare und mäßige öffentliche Verschuldung verursacht keine Belastung des gemeinsamen Kapitalmarktes. Sie gibt keinem Mitgliedsstaat Veranlassung, auf niedrige Zinsen zu dringen, um die Zinsausgaben seiner öffentlichen Haushalte zu reduzieren.

Der Konvergenzprozess (Maastricht-Kriterien) und der Stabilitäts- und Wachstumspakt haben die Konsolidierung der öffentlichen Haushalte in Europa vorangetrieben. Die Aufgaben sind jedoch noch lange nicht erfüllt. Eine Minderheit von Ländern, auf die jedoch das Gros der Wirtschaftleistung des Euroraumes entfällt (Deutschland, Frankreich, Italien und Portugal), kommt in ihren Bemühungen nur langsam voran. Die lahrende Weltkonjunktur ist dafür nicht die einzige Ursache. Das deutsche Haushaltsdefizit von zuletzt 2,6 Prozent des Bruttoinlandsproduktes ist überwiegend strukturell begründet.

Die Stabilität des Finanzsystems ist eine weitere wichtige Komponente der Stabilitätspolitik. Wie die Finanzpolitik ist auch die Finanzaufsicht Aufgabe der Mitgliedsstaaten der EU. Die Finanzaufseher in Europa arbeiten sehr eng zusammen, um eventuelle systemische Risiken frühzeitig erkennen zu können. Ein solider Finanzsektor ist Voraussetzung dafür, dass geldpolitische Impulse der Zentralbank reibungslos in die Realwirtschaft übertragen werden.

In Japan, um ein Beispiel zu nennen, beeinträchtigt die Bankenkrise seit Jahren die geldpolitische Transmission. Obwohl die Zentralbank großzügig refinanziert, sinkt die Kreditgewährung der Banken. Ein anderes Beispiel ist die Finanzkrise, die ab 1997 einige asiatische Schwellenländer erfasste. Wie in allen Finanzkrisen, gab es auch hier mehrere Ursachen. Ein durch mangelnde Aufsicht instabiler Finanzsektor spielte jedoch eine entscheidende Rolle im Krisengeschehen dieser Länder.

Die Wechselkurspolitik stand oft im Zentrum internationaler Finanzkrisen. Argentinien ist nur das jüngste Beispiel. Mit dem Currency Board hatte Argentinien sich an die US-Geldpolitik gebunden und damit Stabilität importiert. Mit dem Erstarren des US-Dollar geriet Argentinien — bei expansiver Finanzpolitik und ausbleibenden Struktur-reformen — aber immer stärker unter Druck, bis vor wenigen Wochen die feste Bindung des Peso an den Dollar aufgegeben werden musste. Der Policy-Mix auf den stabilitätsrelevanten Gebieten hatte nicht zusammengepasst.

Dieser kleine Ausflug über die Grenzen Europas hinaus zeigt, wie wichtig eine konsistente Stabilitätspolitik ist. Sie schafft das Umfeld, in dem Wachstum und Beschäftigung gedeihen können. Mit der stabilitätsorientierten Geldpolitik des ESZB, dem Stabilitäts- und Wachstumspakt, einem soliden Finanzsystem und flexiblem Wechselkurs verfolgt Europa eine solche konsistente Stabilitätspolitik.

Eine Währungsunion wird nur stabil sein, d.h. auf Dauer Bestand haben, wenn die teilnehmenden Volkswirtschaften gut integriert sind und ähnlich auf ökonomische Schocks reagieren. Konvergenz ist die Voraussetzung dafür, dass die gemeinsame Geldpolitik für alle Mitglieder passt.

Die Grundlage für die fortgeschrittene Konvergenz in der EWU ist die Freizügigkeit für Güter, Personen und Kapital, wie sie der Binnenmarkt gewährt. Der Handel innerhalb der EU ist sehr eng verflochten. Jeweils knapp zwei Drittel der Ex- und Importe der EU werden in andere EU-Länder geliefert bzw. stammen von dort.

Die engere und wachsende Verflechtung resultiert auch aus den Direktinvestitionen zwischen den Mitgliedsstaaten. Im globalen Vergleich entfällt auf die Direktinvestitionsströme innerhalb der EU mit 25 Prozent der größte Anteil aller Wirtschaftsräume. Sie nehmen insbesondere seit dem Start der Europäischen Währungsunion 1999 sehr kräftig zu. Im Jahr 2000 übertrafen sie das Volumen von 1999 um fast 50 Prozent.

Die Integration der Finanzmärkte in der Währungsunion ist gut vorangekommen. Das weitere Zusammenwachsen der Kapitalmärkte wird allerdings noch behindert durch Unterschiede in der Infrastruktur der Märkte und den nationalen Gesetzeswerken, zum Beispiel im Steuer- oder Konkursrecht.

Die EU Kommission verfolgt seit Mai 1999 mit ihrem „Financial Services Action Plan“ die Integration der europäischen Finanzmärkte. Ein „Committee of Wise Men“ unter der Leitung von Baron Lamfalussy hat Anfang des vergangenen Jahres ein Konzept vorgelegt, wie die Fragmentierung der Finanzmärkte schneller überwunden werden kann. Der Rechtssetzungsprozess für die Regulierung der Wertpapiermärkte soll beschleunigt werden, so dass wichtige Schritte auf dem Weg zu einem integrierten Wertpapiermarkt schon bis Ende des nächsten Jahres verwirklicht sein können.

Halten wir also fest, die europäische Politik ist stabilitätsorientiert; die wirtschaftliche wie die finanzielle Integration sind eng, und sie nehmen weiter zu. In dieser Hinsicht spricht nichts gegen, aber vieles für einen auf Dauer stabilen Euro.

III.

Die Architekten der Europäischen Währungsunion haben sich auch historische Erfahrungen zunutze gemacht. Im Gegensatz zu früheren Währungsunionen in Europa, die letztlich scheiterten, wurde die EWU mit einem stabilitätsorientierten gemeinsamen Geldwesen ausgestattet. Schwierigkeiten, wie sie im 19. Jahrhundert sowohl die Lateinische Münzunion als auch die Skandinavische Währungsunion erfuhren, als die beteiligten Zentralbanken einander widersprechende Geldpolitiken verfolgten, sind mit der zentralisierten Entscheidungsfindung ausgeschlossen.

Wenn wir nach nunmehr gut drei Jahren gemeinsamer Geldpolitik Zwischenbilanz ziehen, verzeichnen wir einen Stabilitätsgewinn für Europa. Eine solche Phase der Preisstabilität wie in der Europäischen Währungsunion gab es in Europa zuvor nicht. In den Jahren 1999 bis 2001 lag die Preissteigerungsrate im Durchschnitt bei rund zwei Prozent — der Marke für Preisstabilität — und dies trotz der zeitweilig erheblichen Verteuerung von Energie und Nahrungsmitteln.

Der große europäische Währungsraum kann exogene Schocks gut abfedern — wie sich in der Vergangenheit bereits mehrfach gezeigt hat. Das gilt für die Asienkrise 1997/99, den dritten Ölpreisschock im Frühjahr 1999, die einschneidenden Tierseuchen seit Ende 2000 und zuletzt die Terroranschläge. Die Wirkungen dieser Schocks traten zum Teil zeitgleich auf. Dennoch gab es im Euroraum keine inflationäre Entgleisung. Die Finanzsysteme und Finanzmärkte blieben praktisch frei von größeren Verwerfungen, wie etwa steigende Spreads der Renditen verschiedener Staatsanleihen. Die Inflationserwartungen in der Eurozone konvergierten nach den Untersuchungen der EZB auf niedrigem Niveau. Sie liegen auch nach den Stresstests — Ölpreisanstieg und Nahrungsmittelkrisen — unter der Marke von zwei Prozent.

IV.

Die Gemeinschaftswährung stärkt auf längere Sicht das Wachstumspotential des Euroraumes. Konjunkturelle Schwächephasen, wie wir derzeit eine erleben, widersprechen dem nicht. Der Euro hilft den Euroländern, ihre wirtschaftlichen Antriebskräfte zu entfesseln und so einen höheren Wachstumstrend zu erreichen. Dies hat drei Wirkungszusammenhänge: geringere Transaktionskosten, schärferer Wettbewerb und Reformdruck für die Politik.

1. Die gemeinsame Währung senkt die Transaktionskosten. Mehr grenzübergreifende Geschäfte werden rentabel, mit gleichem Ressourceneinsatz wird insgesamt mehr produziert. Der integrierte Kapitalmarkt stellt Finanzierungen kostengünstiger bereit. Europa wird effizienter.

2. Gleichzeitig erhöht die gemeinsame Währung die Wettbewerbsintensität. Der Preisvergleich ist einfacher. Unternehmen schauen zunehmend auf ihre Mitbewerber im gesamteuropäischen Markt. Die Verbraucher profitieren in Form höherer Produktvielfalt, besserer Produkte und von erweitertem Service.
3. Auch die Politik in den Mitgliedsstaaten der EWU spürt den Wettbewerb im Euro-raum. Best Practices und Benchmarking auf allen Politikfeldern üben Reformdruck aus. Die PISA-Studie mit der sich anschließenden Diskussion über unser Bildungswesen ist ein Beispiel, auch wenn der Zusammenhang mit der Währung nicht so unmittelbar erscheint.

In einer Währungsunion mit gemeinsamer Geldpolitik entfällt der Wechselkurs als Anpassungsinstrument an asymmetrische Schocks, die auch die konvergenten Volkswirtschaften der EWU treffen können. Mitglieder einer Währungsunion bedürfen daher eines besonders hohen Maßes an Flexibilität auf ihren Güter-, Kapital- und Arbeitsmärkten.

Flexibilität heißt auch, dass wir eine Unternehmerkultur brauchen. Dies gilt in besonderem Maße für Deutschland, wo nur knapp zehn Prozent der erwerbstätigen Bevölkerung einer selbständigen Beschäftigung nachgehen. Nach einer kürzlich veröffentlichten Studie der EU-Kommission wäre nur etwa die Hälfte der EU-Bürger bereit, die Risiken einer Unternehmensgründung auf sich zu nehmen. In den USA liegt dieser Anteil bei 70 Prozent. Ein gutes Gründerklima erleichtert den permanent notwendigen strukturellen Wandel. Flexibilität und Mobilität — zumindest innerhalb der EU-Länder — sichern die Stabilität der Schicksalsgemeinschaft „EWU“.

Die Währungsunion ist vollendet, aber noch nicht vollständig. Drei EU-Länder — das Vereinigte Königreich, Schweden und Dänemark — nehmen vorerst noch nicht an der Währungsunion teil. Die „Europhorie“ der Bargeldeinführung ist teilweise auch auf diese drei Länder hinübergeschwappt, in denen noch eine gewisse „Europhobie“ herrschte. Ob die Stimmung damit dauerhaft in Richtung Euro kippt, wird sich wei-

sen. Ich meine, das Vereinigte Königreich, Schweden und Dänemark gehören in die Währungsunion.

Der Euro ist die zweitwichtigste Währung der Welt; 13 Prozent der internationalen Währungsreserven entfallen auf den Euro. Dies entspricht in etwa dem Anteil, den früher die D-Mark hatte. Das ist zwar noch deutlich weniger als der Dollaranteil von zwei Dritteln. Der US-Dollar ist aber auch nicht über Nacht in diese Position gekommen. Vielmehr hat er drei Jahrzehnte gebraucht, um das britische Pfund in seiner Rolle als Weltwährung abzulösen. Der Dollar profitiert nach wie vor von der Größe und der Liquidität der US-Finanzmärkte sowie von seinem Status als Verrechnungswährung an den Rohstoffmärkten.

Als Investitions- und Finanzierungswährung scheint der Euro auf den internationalen Finanzmärkten an Bedeutung zu gewinnen. Im September war ein knappes Drittel aller ausstehenden internationalen Bonds in Euro denominiert. An den Nettoneu-emissionen hatte der Euro in den ersten drei Quartalen des vergangenen Jahres mit 43 Prozent einen noch höheren Anteil. Dies ist ein Hinweis auf die steigende Bedeutung der europäischen Gemeinschaftswährung an den internationalen Finanzmärkten. Die Märkte trauen der Stabilität des Euro.

V.

Das Vertrauen zeigt sich auch darin, dass nicht weniger als 55 Staaten ihre Währung in verschiedenen Formen an den Euro gebunden haben. Darunter sind acht der zwölf Länder, die derzeit mit der EU über ihren Beitritt verhandeln. Politisch wie wirtschaftlich eröffnet uns die Osterweiterung große Chancen. Die Stadt Erfurt hat ihre Fühler schon ausgestreckt. Vier der zehn Partnerstädte Erfurts liegen in Ländern, die eine EU-Mitgliedschaft anstreben: Vilnius in Litauen, Kalisz in Polen, Győr in Ungarn und Lowetsch in Bulgarien.

Voraussetzung für einen Beitritt zur Europäischen Union ist — neben der Erfüllung politischer Kriterien, der so genannten „Kopenhagen-Kriterien“ — eine funktionierende Marktwirtschaft einschließlich der Fähigkeit, den Wettbewerbs- und Marktkräften

innerhalb der Gemeinschaft standzuhalten. Die Beitrittsländer müssen nachweisen, dass sie die Pflichten einer Mitgliedschaft auf sich nehmen können. Ein Beitritt darf weder die Gemeinschaft destabilisieren noch zu unannehmbaren ökonomischen Verwerfungen in den Beitrittsländern selbst führen.

Von der Aufnahme in die Europäische Union ist die Vollmitgliedschaft in der Europäischen Wirtschafts- und Währungsunion zu unterscheiden. Voraussetzung für einen Beitritt zum Eurosystem und die Einführung des Euro ist (nach Artikel 121 des EG-Vertrages) ein „hoher Grad an dauerhafter Konvergenz“, die anhand der nominalen Maastricht-Konvergenzkriterien gemessen wird. Die Erfüllung dieser Kriterien bedingt zu einem guten Teil fortgeschrittene reale und strukturelle Konvergenz. Unterschiedliche Wirtschaftsstruktur, mangelnde makroökonomische Stabilität und differierende Wirtschaftspolitiken deuten auf die Notwendigkeit weiterer Anpassungsanstrengungen in einigen Beitrittsländern hin.

Die Anforderungen an die Stabilität der Beitrittskandidaten, darunter zehn Transformationsländer, sind hoch. Eine Aufweichung der Aufnahmekriterien würde beiden Seiten schaden: der Stabilitätsgemeinschaft EWU ebenso wie den Ländern, die sich dadurch zu früh an die Währungsunion binden würden. So sehr ich die Osterweiterung wünsche, es darf keine Kompromisse bei den Anforderungen an die Konvergenz und die Stabilitätsorientierung der Beitrittskandidaten geben.

VI.

Die gemeinsame europäische Währung eröffnet viele Chancen. Sie ist indessen kein Allheilmittel. Viele andere Politikbereiche sind gefordert und werden durch sie herausgefordert. Dies gilt insbesondere für die Schaffung einer festen Grundlage für nachhaltiges Wirtschaftswachstum. Der Euro alleine bietet keinen umfassenden Schutz vor allen Wechselfällen der Konjunktur, wie die Entwicklung der letzten Monate zeigt.

Für die Wirtschaft Europas — aber auch für die Weltwirtschaft überhaupt — war 2001 ein schlechtes Jahr. Der dramatische Rückgang des Welthandels, der Kon-

junkturabschwung in den USA, die Auswirkungen der Ölpreiserhöhungen und die Preisverwerfungen infolge von Tierseuchen in einigen europäischen Ländern hatten schon bis zum Spätsommer ihre Spuren hinterlassen. Die Terroranschläge des 11. September trafen eine bereits fragile Weltkonjunktur und erschütterten insbesondere ihre psychologische Verfassung.

Blicken wir auf Deutschland: Das Bruttoinlandsprodukt, für das vom Statistischen Bundesamt bereits eine erste Schätzung vorliegt, ist 2001 real um 0,6 Prozent gewachsen, nach 3,0 Prozent in 2000. Das war das schwächste Wachstum seit 1993. Ausschlaggebend waren eine nachlassende Exportdynamik, ein Einbruch bei der Investitionstätigkeit und ein kräftiger Lagerabbau. Die schon länger schwelende Anpassungskrise im Bau — eine Folge des Baubooms der neunziger Jahre in Ostdeutschland — setzte sich verschärft fort. Demgegenüber wirkte der private Konsum übers Jahr gesehen konjunkturstützend.

Die wirtschaftliche Flaute der letzten beiden Quartale 2001 dürfte zu Beginn des laufenden Jahres noch fortauern. Es gibt gleichwohl Hinweise auf eine Besserung. Sie zeigen sich bislang vor allem in einer Aufhellung der Stimmung. Das gilt für die Verbraucher, die wieder mehr Zuversicht fassen. Das gilt aber auch für die Industrie, wo sich das Klima nach anhaltendem Vertrauensschwund über das ganze Jahr 2001 hinweg zuletzt etwas gebessert hat.

Das ifo-Institut hat gestern Umfragedaten für Januar vorgelegt. Danach hat sich das Geschäftsklima in Deutschland am Jahresanfang merklich gebessert; es ist aber noch deutlich schlechter als vor dem scharfen Einbruch im September (86,3 % im Januar 2002 gegenüber 89,4 % im August).

Der verhaltene Optimismus wird indes noch von anderen Einflussfaktoren genährt, wie den günstigen Preiserwartungen, die im Jahresverlauf für eine Zunahme des verfügbaren Realeinkommens sprechen und den außerordentlich vorteilhaften Kreditbedingungen. Der langfristige Realzins liegt mit drei Prozent rund ein Viertel unter dem Durchschnitt der neunziger Jahre. Und schließlich darf nicht übersehen werden,

dass es in Europa — außer auf den Arbeitsmärkten — keine fundamentalen Ungleichgewichte gibt.

In den USA ist die konjunkturelle „Spurensuche“ ebenfalls in vollem Gange. Die hoffnungsvollsten Anzeichen kommen aus dem Dienstleistungsgewerbe, wo sich die Stimmung merklich gebessert hat, aus der Bauwirtschaft und von einem widerstandsfähigen privaten Verbrauch (sehr lebhaft Autokäufe). Es besteht also die Chance, dass sich die Konjunkturen diesseits und jenseits des Atlantiks gegenseitig stimulieren.

Aus heutiger Sicht dürften die Wachstumsraten des BIP im Euroraum und in Deutschland im laufenden Jahr in etwa denen des vorigen Jahres gleichkommen. Die Tendenz wird aber aufwärts gerichtet sein. Ich erwarte, dass ein allmählicher Aufschwung im Verlauf des ersten Halbjahres einsetzen wird. Hinter ähnlichen Wachstumsraten werden sich demzufolge ganz unterschiedliche Entwicklungen verbergen: das Jahr 2001 war das Jahr des Abschwungs, 2002 wird das Jahr eines beginnenden Aufschwungs.

Das bedeutet freilich nicht, dass wir von nun an nur noch gute Nachrichten aus der Wirtschaft hören werden. Die Nachfrageschwäche der letzten Monate drückt noch einige Zeit auf Produktion und Arbeitsmarkt. Und der Zeitbedarf für die statistischen Erhebungen führt zu einem weiteren zeitlichen Nachlauf. Daneben gibt es normale monatliche Schwankungen, die nicht überbewertet werden dürfen.

Eindeutig gebessert hat sich zuletzt das Preisklima. Die Preissteigerungsrate ist im Euroraum von Mai 2001 (3,4 Prozent) Schritt für Schritt bis auf 2,1 Prozent im Dezember zurückgegangen. Sie dürfte in den kommenden Monaten (nach einem wahrscheinlichen Rückschlag im Januar) unter die definitorische Marke für Preisstabilität von zwei Prozent fallen. Auf den vorgelagerten Preisstufen zeichnet sich eine fallende Tendenz bereits ab; die Preise für Importgüter und industrielle Erzeugnisse sind seit Monaten niedriger als vor Jahresfrist. Auch die Wechselkursentwicklung des Euro stellt derzeit kein Risiko für die Preisstabilität dar. Der bisherige Rückgang der

Preissteigerungsrate sowie die günstigen Aussichten sollten bei den Lohnforderungen einkalkuliert werden.

In einem konjunkturellen Wendepunkt, wie wir ihn derzeit durchschreiten, ist die Unsicherheit naturgemäß besonders groß. Das berührt auch die Diskussion im EZB-Rat. Grundsätzlich darf sich der Rat bei seinen zinspolitischen Überlegungen nicht allein auf die Indikatoren verlassen, die die aktuelle Lage beschreiben. Er muss vor allem die zu erwartende Preisentwicklung in sein Kalkül nehmen, weil heute getroffene Entscheidungen erst viel später wirken. So muss gegenwärtig besonders sorgfältig zwischen dem Heute und Morgen abgewogen werden. Nach dieser Abwägung halte ich das gegenwärtige Leitzinsniveau in der Eurozone für angemessen.

Zu den Indikatoren, die in die Zukunft weisen, gehört die Geldmenge. Sie ist im Drei-Monatsdurchschnitt von Oktober bis Dezember 2001 um 7,8 Prozent gegen Vorjahr gestiegen, nach 7,4 Prozent davor (September bis November). Die im Vergleich zum Referenzwert von 4,5 Prozent hohe Wachstumsrate ist Ausdruck einer besonders ausgeprägten Liquiditätsvorliebe von Anlegern im Euro-Währungsgebiet. Die noch immer recht flache Zinsstrukturkurve und die weltweit herrschende Unsicherheit sind dafür maßgeblich. Der EZB-Rat stuft die aktuelle Entwicklung als vorübergehende Erscheinung ein, die nicht auf künftigen Inflationsdruck hindeutet. Gleichwohl erfordert das Geldmengenwachstum weiterhin eine sorgfältige Analyse.

Die Lohnpolitik trägt in dieser Phase aufkeimender Zuversicht eine besondere Verantwortung. Die moderate und produktivitätsorientierte Lohnentwicklung der letzten Jahre muss zur Stützung der Investitionstätigkeit fortgesetzt werden, insbesondere mit Blick auf die Arbeitsmarktlage. Vom Tiefpunkt Ende 2000 ist die Zahl der Arbeitslosen im Euroraum bis Oktober 2001 um rund 240.000 gestiegen; fast die Hälfte der Zunahme entfällt auf Deutschland.

Derzeit wird hier zu Lande die Frage diskutiert, wie der Arbeitsmarkt am unteren Ende der Lohn- und Qualifikationsskala entlastet werden kann. Der Kombilohn ist sicherlich nicht der „Stein der Weisen“. Es gibt zudem bereits eine Vielzahl von Lohn-

subventionierungsmaßnahmen. Dennoch können Einkommens- oder Lohnsubventionen bis zu einem gewissen Grad hilfreich sein. Um die Chancen der beteiligten Arbeitnehmer zu erhöhen, nach Ablauf der Subventionierung in eine reguläre Beschäftigung aufzusteigen, sollte die finanzielle Unterstützung aber mit Weiterbildungsmaßnahmen verknüpft werden. Wenn das hohe Sozialleistungsniveau beibehalten werden soll, dann ist eine Verschärfung der Anspruchsvoraussetzungen und die Durchsetzung von Sanktionen bei mangelnder Kooperation der Leistungsempfänger notwendig. Das Job-AQTIV-Gesetz geht hier in die richtige Richtung.

VII.

Blicken wir jetzt wieder auf die fernere Zukunft.

Wir haben in Europa heute ein zuvor nicht gekanntes Maß an Preisstabilität. Der Euro hat seine ersten Bewährungsproben bestanden. Drei Tatbestände lassen erwarten, dass dies so bleibt:

1. Europa ist ein konvergenter und relativ homogener Wirtschaftsraum,
2. der gesellschaftliche Konsens und der politische Wille für einen stabilen Euro sichern eine konsistente Stabilitätspolitik, und
3. die währungspolitischen Rahmenbedingungen stimmen.

Damit gilt: „Der Euro ist eine stabile Währung — Ausrufezeichen!“

Und, was noch wichtiger ist: Der Euro bleibt eine stabile Währung!

* * *

February 13, 2002

Deutsche Bundesbank

Dr. Jürgen Stark

Deputy Governor

of the Deutsche Bundesbank

**"IT innovations and financing patterns: Implications for the
financial system"**

Statement at the press conference
on the release of the CGFS Report
in Frankfurt am Main
on Wednesday, February 13, 2002

Today I am presenting to you the Report "IT innovations and financing patterns: implications for the financial system". The Report has been prepared under my chairmanship, by a Working Group of the Committee on the Global Financial System (CGFS) composed of senior central bankers from 13 central banks.

The Committee monitors and examines issues relating to the functioning and stability of financial systems with a view to developing policy recommendations in line with the responsibilities of the members of the central bank community.

Much has been said about the possible impact of information technology - computer hardware and software, telecommunication and the internet - on growth, productivity and inflation. Regarding the eventual macroeconomic outcome of the IT revolution, the jury is still out. And we will probably have to observe developments over a full business cycle before it would be prudent to draw conclusions.

However, there is little doubt that IT has fundamentally changed the way economic activity is carried out and organised. The use of IT has facilitated a shift towards flexible production processes. A very broad range of firms inside and outside the tech sector has changed business models and explored new markets using IT. This raises the question what these, in many cases fundamental changes, imply for firms' financing needs and the risks involved in financing business.

Let me start with two observations that outline the possible financial dimensions of IT innovation.

- The first is the boom and bust in equity prices of tech companies. The market capitalisation of IT firms has fallen about 6 trillion US dollar since the spring of 2000. The magnitude of losses demonstrates that

the valuation of IT firms is not a quantité négligeable when it comes to assessments of how well financial markets have functioned in recent years.

- The second is the heavy borrowing of telecom firms, and the subsequent rapid deterioration of credit quality in the telecom sector. The mounting uncertainties about the profitability of investments in third generation mobile phone technology in Europe and fibre optic networks in the United States have shown the risks and challenges that IT financing may involve for creditors.

These two observations highlight different facets of the financial implications of IT innovation, but they have a common core: they reflect changes in the nature of firms and the character of financial investment.

One aspect is that the risk-reward profile of firms - and hence the riskiness of financial investment - may change quickly and in an unpredictable way. Again, it is important to recognise that such change is not limited to the tech sector. The general merchandise store chain that fails to adopt new IT-based methods of inventory management will likely lose out to those firms which master the use of IT.

The other aspect is that risks become more firm-specific as the success of a company is becoming increasingly dependent on “soft” factors such as information on customers’ preferences.

For the financial system, these changes create the need for adjustment in three areas: The design of financial contracts, the valuation of firms and assessment of business risk, and the risk management of financial institutions.

Let me first look at the design of financial contracts. IT increases the need for capital that bears business risk, and for corporate governance structures that create incentives to adapt to new ways of production. This points to a greater role of equity and of financial contracts incorporating equity

characteristics, something that has been observed over the past couple of years.

Venture capital has offered a way to combine funding of high-risk projects, and managerial support, in a flexible way for new and innovative firms. Established firms in the IT sector, but also in other industries, have increasingly relied on public equity and on debt instruments incorporating equity characteristics. Examples are convertible bonds, issuance in the high yield segment of the bond market, coupon step-up clauses, or bank loans which link the credit spreads charged to a borrower's actual performance.

One observation relevant for public policy is the importance of venture capital for the development of new industries. Clearly, the venture capital market warrants the attention of public policy, including issues such as investment opportunities for institutional investors and the existence of market segments complementary to a functioning venture capital market. For example, a developed equity market is required as an exit route for venture capital investments, and for the provision of sufficient risk capital in the later stages of the corporate life cycle.

The second set of issues relates to the valuation of firms in the equity markets. Overshooting expectations, and swings in sentiment, are to some extent an unavoidable by-product of innovation. But in order to minimise such overshooting, looking ahead, one important issue is to identify mechanisms that support efficient equity valuation. Consistent and open reporting of corporate accounts is one central issue in this respect.

On the positive side, the huge loss in equity wealth has not triggered any major default among financial intermediaries. This suggests that the shift of risk from financial intermediaries to investors in financial markets has provided for a better, more dispersed allocation of risk.

This leads me to the third aspect, the implication of IT-related change on the assessment and management of credit risk. Banks may face a rapidly

evolving credit risk environment. The credit quality of individual firms and the correlation of risk factors among sectors will change quickly in the continuing process re-positioning of firms.

As a consequence, issues related to sectoral exposures - as in the case of telecoms - or an increasing reliance on credit risk transfer tools, would become increasingly relevant. This is even more important as increasing firm-specific risk may require larger portfolios and a greater range of exposures than before.

Another fundamental issue is that technological change challenges the reliability of backward-looking indicators (such as default histories) for credit risk assessment. This would call for an intensified monitoring of high-tech sector firms, but also of "traditional" borrowers, who may be vulnerable to mistakes regarding the choice of technology.


Let me conclude. Innovation is beneficial - and it can be particularly beneficial in the case of a general purpose technology such as IT. This being said, public policy should have a genuine interest in promoting entrepreneurial spirit and innovation.

However, if one sees innovation as a process of creative destruction, it is also important to contain the destructive forces that may threaten financial stability. The general challenge in this respect is to properly understand and manage the risks involved in the financing of innovation.

From the perspective of central banks in their responsibility for financial stability, the report highlights two areas where individual central banks and the central banking community as a whole play a part:

- To employ the research capabilities and the knowledge of the financial system combined in central banks to analyse issues such as accounting and transparency, or the impact of increasing reliance on credit risk transfer through securitisation or credit derivatives.

- To use central bank expertise for the monitoring of the financial system. Changing linkages between the real and the financial sphere, and across the different segments of the financial system, in particular the re-allocation of risk across the financial system, underline the need for such systemic monitoring.

 Sendesperrfrist:
18. Februar 2001, 18:30 Uhr MEZ

Deutsche Bundesbank

Ernst Welteke

Präsident

der Deutschen Bundesbank

Neue Währung und neue Strukturen auf Europas Finanzmärkten

Vortrag beim

Stuttgarter Bankseminar 2002

am 18. Februar 2002

I

Sehr verehrte Damen und Herren,

der Finanzplatz Stuttgart ist ein angemessenes Forum für einen Vortrag über die neuen Strukturen auf Europas Finanzmärkten. Hier spiegeln sich die Veränderungen, die in den letzten Jahren in Europa auftraten, wider: Dazu gehören strukturelle Anpassungen im Bankensektor in Form von Fusionen und Übernahmen sowie Veränderungen im Börsenwesen und in der Unternehmensfinanzierung.

Ich möchte meinen Vortrag auf drei Thesen stützen:

- Meine erste These besagt, dass auf den Finanzmärkten ein Teil der Eurodividende bereits realisiert ist. Die Finanzmarktintegration muss jedoch weiter fort-schreiten, um die vollständige Eurodividende einzufahren.
- Als zweite These behaupte ich, dass sich der strukturelle Anpassungsdruck des deutschen Finanz- und Bankensektors unter den Vorzeichen des Euro verstärkt.
- Und meine dritte These lautet schließlich: Keine Angst vor Basel II: Ich will Sie von den Vorteilen des Baseler Akkords überzeugen, der Kreditrisiken und Kreditkosten in Übereinstimmung bringt.

II

Ausgangspunkt aller Überlegungen ist natürlich auch bei diesem Thema der Euro: Er hat im ersten Monat dieses Jahres bereits zwei Hürden genommen, und zwar in einer Weise, die positiv überrascht hat.

Die erste Hürde war die Einführung des Euro-Bargeldes Anfang des Jahres. Sie hat dank der guten Vorbereitung und des hohen Einsatzes der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter in Banken und Handel reibungslos funktioniert. Besonders zu würdigen ist aber auch die Zustimmung und Gelassenheit der Bevölkerung, die das neue Geld inzwischen schon ganz selbstverständlich nutzt.

Die zweite Hürde waren die Preiswirkungen im Zusammenhang mit der Bargeldeinführung, die im Vorfeld große Befürchtungen ausgelöst hatten. Tatsächlich lag das Preisniveau in der Euro-Zone im Januar um 2 ½ Prozent höher als im Vorjahr, nach 2,1 Prozent im Dezember. Der mäßige Anstieg wurde zudem durch Sonderfaktoren verursacht und dürfte vorübergehender Natur sein. In Deutschland betrug die Steige-

rungsrate zur gleichen Zeit 2,2 Prozent (HVPI), nach 1,5 Prozent im Vormonat. Bei uns erklärt die witterungsbedingte Verteuerung von Obst und Gemüse und die Erhöhung der Mineral-, Tabak- und Versicherungssteuer die Steigerungen fast vollständig.

Die Ergebnisse der Statistik kontrastieren jedoch mit dem, was viele im Alltag an Preissteigerungen wahrgenommen haben oder wahrzunehmen meinten. Hier besteht eine Erklärungslücke, die noch geschlossen werden muss. Wahrscheinlich wird es darauf hinauslaufen, dass manche Produkte und Dienstleistungen, insbesondere jene des täglichen Lebens teurer geworden sind, während andere im Preis nachgegeben haben. Zu letzteren zählen insbesondere dauerhafte Verbrauchsgüter, die auch im Warenkorb sind, aber nicht täglich gekauft werden. So entsteht eine asymmetrische Wahrnehmung der Preiseffekte.

Es könnten sich also hinter der insgesamt moderaten Preisniveaushiftung deutlichere eurobedingte Preiserhöhungen bei manchen Waren verbergen. Welchen Einfluss die Euro-Bargeldeinführung tatsächlich hatte, und zwar speziell auf die Erzeugnisse des täglichen Verbrauchs, wird sich erst nach einer genaueren Analyse sagen lassen. Die Bundesbank und das Statistische Bundesamt gehen derzeit der Sache nach.

Während das neue Geld also reibungslos gestartet ist, taten sich Probleme an einer anderen Stelle auf, die für das Vertrauen in die neue Währung von großer Bedeutung sind. Ich meine damit die Diskussion über den sogenannten „Blauen Brief“ an Deutschland, um das Entstehen eines übermäßigen Defizits zu verhindern. Am Ende ist der Rat der Wirtschafts- und Finanzminister der Empfehlung der EU-Kommission zur frühzeitigen Warnung an Deutschland nicht gefolgt. Die Empfehlung wurde nicht zur Abstimmung gestellt. Das Verfahren ist damit formal zwar abgeschlossen, die Angelegenheit aber noch nicht zu Ende.

Im Gegenzug hat die Bundesregierung zugesagt, die Haushaltsentwicklung auf allen staatlichen Ebenen, einschließlich der Bundesländer und des Systems der sozialen Sicherung, im Jahr 2002 genau zu überwachen. Zudem hat sie bekräftigt, dass bis 2004 eine nahezu ausgeglichene Haushaltsposition erreicht werden soll. Die Bundesregierung ist damit eine Selbstverpflichtung eingegangen, die am Ende stärker wirken könnte als dies bei einer Verwarnung der Fall gewesen wäre. Die Begleiterscheinungen des Verfahrens werden im Übrigen dafür sorgen, dass das Augenmerk unserer europäischen Partner auf Deutschland und seine Finanzpolitik gerichtet bleibt. Wer sich bislang vielleicht noch der Illusion hingeeben hatte, die Europäische Währungsunion wäre allein eine Sache der Geldpolitik, ist jetzt eines Besseren belehrt worden. Europa ist end-

gültig bei uns angekommen, und zwar bei Bund, Ländern und Gemeinden. Es wird damit höchste Zeit, einen nationalen Stabilitätspakt zu schließen.

Die Entscheidung der Finanzminister zeigt, dass die Buchstaben des Stabilitäts- und Wachstumspakts für sie nicht in Stein gehauen sind. Um so mehr muss jetzt der Geist des Paktes das Handeln bestimmen. Der Konsolidierungskurs muss noch entschiedener fortgesetzt werden. Die Bundesbank wird diesen Prozess aufmerksam verfolgen. Die europäische Geldpolitik muss sich bei ihrer Zinspolitik auf die Finanzpolitik verlassen können.

Zur Erreichung des ehrgeizigen Konsolidierungszieles ist in den kommenden Jahren ein kräftiges Wachstum erforderlich. Dazu müssen wir zunächst aus der wirtschaftlichen Flaute herauskommen. Ich möchte im folgenden fünf Punkte nennen, die dafür sprechen, dass der Aufschwung 2002 kommt:

1. Die Preiserwartungen sind auf absehbare Zeit günstig. Das bedeutet, dass das verfügbare Realeinkommen der Haushalte zunehmen und ihre Kaufkraft gestärkt wird.
2. Die vorteilhaften Kreditbedingungen tragen zu einem günstigen Investitionsklima bei. Der langfristige Realzins liegt mit 3 Prozent deutlich unter seinem Durchschnitt der 90er-Jahre von 4 Prozent.
3. Die deutsche Exportwirtschaft ist im Hinblick auf Preise und Qualität ihres Sortiments international wettbewerbsfähig. Die deutsche Exportquote ist 2001 um nicht weniger als 1 ½ Prozentpunkte auf 35 Prozent gestiegen. Von der Belebung des Welthandels, wie sie für 2002 erwartet wird, werden die deutschen Exporteure mit großer Wahrscheinlichkeit rasch und kräftig profitieren.
4. Durch den umfangreichen Lagerabbau, der das Wachstum 2001 erheblich gebremst hat, wurde bereits ein Teil des Fundaments für den nächsten Aufschwung gelegt. Erfahrungsgemäß wird nämlich bei niedrigem Bestand an Vorräten eine anziehende Endnachfrage unmittelbar produktionswirksam.
5. Der Anpassungsprozess in der Bauwirtschaft, der das gesamtwirtschaftliche Wachstum in den letzten Jahren stark gebremst hat, wird auslaufen.

Entscheidend für ein dauerhaftes Wachstum wird sein, dass das Vertrauen der deutschen Investoren in die mittel- und langfristigen Wachstumschancen der heimischen

Wirtschaft gestärkt wird. Mit mehr Vertrauen in die eigene Kraft könnten außenwirtschaftliche Störungen besser aufgefangen werden. Dass es hieran mangelt, zeigen die Erfahrungen des letzten Jahres. Der Abschwung hatte auch eine psychologische Komponente. Deutsche Unternehmen reagieren auf eine Eintrübung auf den Auslandsmärkten offenbar rascher und heftiger als die Unternehmen in anderen EU-Ländern. Dafür spricht eine Untersuchung der Bundesbank, wonach die direkte Belastung Deutschlands durch den globalen Konjunkturéinbruch 2001 nicht signifikant größer waren als im Euroraum insgesamt. Die Exportkonjunktur in Frankreich war zum Beispiel stärker betroffen als die in Deutschland. Maßnahmen, die geeignet sind mehr Vertrauen in die Wachstumsperspektiven zu begründen, müssen daher im Innern ansetzen.

III

Meine Damen und Herren,

ich komme nun zu meiner ersten These, die besagt, dass ein Teil der Eurodividende an den Finanzmärkten bereits realisiert worden ist. Die Dividende besteht in niedrigen Zinsen, tieferen und breiteren Märkten und einer verbesserten Absorption von externen Schocks. Davon profitieren Anleger und Kreditnehmer gleichermaßen.

Die einheitliche Geldpolitik im Euroraum braucht notwendigerweise einen einheitlichen Geldmarkt, damit der Transmissionsmechanismus funktioniert. Diesem Ziel sind wir schon sehr nahe gekommen. Es gibt keine Verwerfungen am Geldmarkt. Weder die Spitzenrefinanzierungsfazilität noch die Einlagefazilität werden von den Kreditinstituten in größerem Umfang in Anspruch genommen.

Insbesondere der unbesicherte Geldmarkt im Eurosystem ist – auch durch leistungsfähige Zahlungsverkehrssysteme – zusammengewachsen. Dagegen hinkt der besicherte Geldmarkt noch etwas hinterher. Hier bewirkt der Euro jedoch eine Standardisierung, soweit dies aufgrund der unterschiedlichen Rechtssysteme möglich ist. Immerhin hat sich mittlerweile ein grenzüberschreitender Markt für Pensionsgeschäfte („Repo-Markt“) mit kurzfristigen Staatspapieren entwickelt.

Kennzeichnend für den europäischen Geldmarkt ist des Weiteren eine Konzentration auf wenige Marktteilnehmer. Einige europäische Institute nutzen den liquiden Markt, um

grenzüberschreitend als Großhändler zu agieren. Insgesamt begünstigt diese Entwicklung die schnelle Transmission geldpolitischer Entscheidungen im Eurosystem.

Die europäischen Anleihemärkte bewegten sich schon vor Einführung des Euro aufeinander zu. Der Renditeabstand innerhalb der EWU engte sich von 500 Basispunkten auf unter 30 Basispunkte ein. In erster Linie ist dies auf den Wegfall des Währungsrisikos zurückzuführen. Die verbleibenden Renditeunterschiede spiegeln die Liquiditätsprämie und die unterschiedliche Bonität der einzelnen Mitgliedsstaaten wider. Bundesanleihen sind im Eurosystem die „Benchmark“, an der die anderen Anleihen gemessen werden. Dies schlägt sich für den Bund in günstigeren Finanzierungsbedingungen nieder.

Ohne Zweifel werden durch die neue Währung schon vorher angelegte Trends, wie die Kapitalmarktorientierung noch verstärkt. Der Anteil der Unternehmensanleihen an allen umlaufenden Titeln ist zwischen 1998 und 2000 von neun auf zwölf Prozent gestiegen. Zu ihrem Wachstum haben überdies hohe Finanzierungsbedürfnisse infolge von Unternehmenszusammenschlüssen sowie die starke Mittelnachfrage von Telekommunikationsunternehmen beigetragen. Aus Sicht der Investoren bieten Unternehmensanleihen eine Chance zu größerer Diversifizierung. Der Laufzeit- und Risikofächer am Anleihemarkt wird erweitert und sorgt für besser funktionierende Märkte. Staatsanleihen alleine eignen sich immer weniger zur Diversifizierung, da sie inzwischen einen sehr homogenen Markt bilden.

Die Aktienmärkte sind ein weiteres Beispiel dafür, dass der Euro zu einem größeren Markt mit erweiterten Anlagemöglichkeiten führt. Der Euro-Aktienmarkt bietet durch seine große Bandbreite an Risiko-Ertrags-Kombinationen mehr Diversifikationsmöglichkeiten als die ehemals national getrennten Märkte. Die erhöhte Markteffizienz verspricht eine faire Preisbildung.

Nach dem Wegfall des Wechselkursrisikos orientieren sich die Investoren an der Branchenzugehörigkeit der Titel, ihre nationale Basierung spielt eine immer geringere Rolle. Die branchenbezogene Orientierung der Marktteilnehmer geht sogar über den aktuellen Euroraum hinaus auf Länder wie beispielsweise Großbritannien, Schweden und Schweiz, deren Eigenkapitalmärkte als Teil eines gemeinsamen Wirtschaftsraums angesehen werden.

Die Marktkapitalisierung der europäischen Aktienmärkte ist in den letzten Jahren kräftig gestiegen. Sie betrug 1995 knapp 30 Prozent des Bruttoinlandsprodukts, im Jahr 2000 bereits 90 Prozent. Der internationale Vergleich zeigt aber, dass noch mehr möglich ist.

In Schweden und Großbritannien liegt die Marktkapitalisierung der Aktien bei etwa 160 Prozent und in den USA bei 150 Prozent.

Das bisher Erreichte wurde durch Deregulierung, Privatisierung und den europäischen Binnenmarkt ebenso begünstigt wie durch eine wachsende Aktienkultur. In Deutschland hat sich die Zahl der Aktienbesitzer seit 1997 mehr als verdoppelt. Im Jahresdurchschnitt 2001 besaßen fast 13 Millionen Deutsche Aktien oder Anteile an Investmentfonds. Dabei steht Baden-Württemberg bei der Zahl der Aktienbesitzer an der Spitze der Bundesländer: ein Viertel der Einwohner Baden-Württembergs über 14 Jahre halten Aktien oder Fondsanteile. Im Bundesdurchschnitt liegt dieser Anteil deutlich unter 20 Prozent.

Meine Damen und Herren,

so weit sind der Euro und die europäischen Finanzmärkte bereits eine Erfolgsgeschichte. Wir können aber noch mehr erreichen, wenn wir die institutionellen Rahmenbedingungen an die veränderten Gegebenheiten im Eurozeitalter anpassen.

In einem „Financial Services Action Plan“ hat die EU Kommission im Mai 1999 zur Integration der europäischen Finanzmärkte 42 Einzelmaßnahmen vorgeschlagen. Bis zum Jahr 2005 soll ein einheitlicher Finanzmarkt entstehen. Zur Beschleunigung des Rechtssetzungsprozesses wurde das Komitologieverfahren vom EU-Parlament am 5. Februar beschlossen.

Ein weiterer Schritt für die Integration der Finanzmärkte wäre eine europäische Übernahmerichtlinie. Insofern kann ein geplantes deutsches Übernahmegesetz bestenfalls eine Übergangslösung darstellen. Es soll einen verlässlichen Rechtsrahmen für faire und transparente Unternehmensübernahmen schaffen.

Durch das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz sollen die wichtigsten Finanzmarktgesetze in Deutschland überarbeitet und den Entwicklungen an den Märkten angepasst werden. Ziel des Gesetzes sind erhöhte Marktintegrität und -transparenz. Eine Verabschiedung in der laufenden Legislaturperiode wäre trotz Verbesserungsbedarf in einzelnen Details wünschenswert.

IV

Langsamer als auf den Geld- und Kapitalmärkten schreitet die Integration der Bankmärkte voran. Einen einheitlichen Markt für Bankgeschäfte gibt es im Euroraum noch nicht. Dies gilt besonders für das klassische Kreditgeschäft und das standardisierte Privatkundengeschäft. Charakteristisch für diese Marktsegmente sind Produkte, die überwiegend in den einzelnen Heimatmärkten angeboten werden.

Doch zeigen sich auch hier Veränderungen. Einige skandinavische und belgisch-niederländische Institute vertreiben standardisierte Produkte grenzüberschreitend. Andere europäische Institute verstärken ihre Aktivitäten in benachbarten Schwellenmärkten, beispielsweise im Baltikum und auf dem Balkan, und schaffen dadurch zumindest ansatzweise zusammenhängende regionale Märkte. Anstöße kommen außerdem von Direktbanken, die ihre Produkte per Internet europaweit vertreiben. Diese Märkte zeichnen die künftige Entwicklung in Europa vor. Das Großkundengeschäft und das internationale Wertpapiergeschäft sind ebenfalls europaweit gut integriert. Im Bereich der Investmentbanken gibt es kaum noch national operierende Institute.

Das Firmenkreditgeschäft ist neben dem Privatkundengeschäft der zweite bedeutende Geschäftszweig europäischer Institute. Der Bankensektor im Euroraum ist bisher noch immer die wichtigste Quelle der Unternehmensfinanzierung. Die Bankkredite insgesamt entsprechen 108 Prozent des BIP. Die Vergleichszahl für die USA ist nur etwa halb so hoch. Bei den Bankeinlagen ist das Bild ähnlich: in Euroland erreichen sie 80 Prozent des BIP, in den USA liegt die Vergleichszahl bei 40 Prozent.

Der bereits erwähnte Trend zur Disintermediation wird durch den wachsende Einfluss von institutionellen Investoren wie Versicherungen, Pensionsfonds und Investmentfonds noch verstärkt. Das Bankgeschäft verändert sich. Bankkunden ergänzen ihre Hausbankverbindung durch den gezielten Einkauf einzelner Bankdienstleistungen beim jeweils günstigsten Anbieter.

Das führte in den vergangenen Jahren zu einem Druck auf die Zinsspannen und letztlich auch auf die Erträge. Die stärkere Abhängigkeit von Provisionen macht die Ertragslage schwankungsanfälliger.

Als Konsequenz aus den erwähnten Entwicklungen ist die Zahl der Kreditinstitute in der EU zwischen 1994 und 1999 um 16,5 Prozent gesunken, in Deutschland und Frankreich sogar um über 18 Prozent.

V

Ich komme nun zu meiner zweiten These, wonach sich der strukturelle Anpassungsbedarf des deutschen Bankensektors nicht nur unter dem Vorzeichen des Euro mit besonderer Schärfe stellt. Das gilt zunächst für die Ertragslage, die strukturell zu schlecht ist.

Die Aufwand-/Ertrag-Relation lag Ende des Jahres 2000 bei durchschnittlich 74 Prozent; das waren rund 10 Prozentpunkte mehr als das vergleichbare internationale Niveau. (Zieht man jedoch nur die 140 größten Institute in Deutschland heran, dann liegt diese Quote mit 63 Prozent auf einem international wettbewerbsfähigen Niveau.)

Die hohe Kostenbelastung der Banken schlägt sich in einer tendenziell rückläufigen Eigenkapitalrentabilität nieder. Im Jahr 1993 betrug sie fast 5 Prozent, im Jahr 2000 ist sie auf 3 ¼ Prozent gesunken, und 2001 ging sie weiter zurück. Im europäischen Vergleich belegen deutsche Institute bei der Rentabilität die unteren Ränge.

Die Ertragsprobleme sind eng mit der Struktur des Bankensektors verknüpft: Die 140 größten Institute repräsentieren 80 Prozent des Geschäftsvolumens, die restlichen 2 560 Banken teilen sich 20 Prozent des Geschäftsvolumens.

Die Institute des genossenschaftlichen Sektors und die öffentlich-rechtlichen Banken verfügen zusammen über einen Marktanteil von fast 50 Prozent. Beide Bankengruppen sind in ihrer Geschäftsstrategie nicht in erster Linie auf Gewinnmaximierung ausgerichtet. Ihre Geschäftspolitik, zum Beispiel die Zweigstellenpräsenz, folgt auch anderen Grundsätzen als einem rein betriebswirtschaftlichen Kalkül. Gleichwohl wirkt sich ihre starke Stellung prägend auf die Erträge aller Institute aus.

Die Ertragsschwäche zeigt sich im internationalen Vergleich auch bei den Großbanken. Keine unserer Großbanken schafft nach Profitabilität oder Marktkapitalisierung den Sprung unter die ersten zehn Institute Europas.

Bezeichnend für den deutschen Bankenmarkt ist die Konsolidierung der Zahl der Banken bei gleichzeitigem Ausbau des Zweigstellennetzes. Seit 1957 hat sich die Zahl der Kreditinstitute auf ein Fünftel (von über 13 000 auf rund 2 800) verringert, während die Zahl der Bankstellen um 75 Prozent zunahm (von rund 26 000 auf rund 46 000).

Das kontrastiert mit manch anderen Ländern innerhalb der Eurozone, die statt auf hohe Zweigstellendichte auf hohe Automatisierung und Standardisierung setzen. Belgien und Spanien verfügen beispielsweise mit rund 1 000 Geldautomaten pro 1 Million Einwohner über fast doppelt so viele Geldautomaten pro Kopf wie Deutschland (563). Es gibt bei uns also noch erhebliches Rationalisierungspotential bei Standarddienstleistungen.

Der Konsolidierungsprozess bei Sparkassen und Genossenschaftsbanken ist bereits angestoßen. Er wird sich in den kommenden Jahren noch beschleunigen. Aber auch bei den Großbanken werden Rationalisierungs- und Umstrukturierungsmaßnahmen durchgeführt, die zu wettbewerbsfähigeren Kostenstrukturen führen sollen.

Positiv ist, dass der deutsche Bankensektor in seiner Gesamtheit solide ist. Trotz mancher struktureller Probleme ist kein Systemrisiko erkennbar. Die Bundesbank und das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen werden den Umstrukturierungsprozess, der notwendig ist, weiter aufmerksam begleiten.

VI

Als drittes Thema möchte ich auf Basel II zu sprechen kommen. Der Baseler Akkord ist eine internationale Übereinkunft, die regelt, wieviel Eigenkapital Kreditinstitute zur Unterlegung ihrer Kredite bereithalten müssen.

Die derzeitige Regelung der Eigenkapitalunterlegung schert alle Kreditnehmer über einen Kamm. Der noch gültige Akkord differenziert in seinen Anforderungen nicht zwischen guten und schlechten Risiken. Die Bank muss jeden Firmenkredit ungeachtet der Bonität der Unternehmung oder der Zuverlässigkeit des Unternehmers mit acht Prozent Eigenkapital unterlegen. Für die Unternehmen mit niedrigem Risiko bedeutet das eine Subventionierung jener mit höheren Risiken, und für die Banken, dass die Banksteuerung oft nur bedingt am Rendite-/Risiko-Profil ausgerichtet ist.

Zur Zeit werden weitere Studien über die genauen Auswirkungen erarbeitet. Alle Verhandlungspartner im Baseler Ausschuss sind an genauen Berechnungen der Kreditwirtschaft zum künftigen Eigenkapitalniveau (Kalibrierungen) interessiert. Die Bundesbank hat dabei die deutschen Besonderheiten der Wirtschafts- und Finanzstruktur immer im Blick.

Es geht primär um zwei Aspekte:

- das deutsche Finanzierungssystem baut stärker als andere auf langfristigen Krediten auf,
- die deutsche Wirtschaft ist wie wenige andere mittelständisch geprägt.

Gerade die Langfristkultur der deutschen Finanzbeziehungen hat unser Finanz- und Wirtschaftssystem gestärkt. Eine generell stärkere Langfristorientierung wäre ein positiver Beitrag zur Stabilisierung der internationalen Finanzmärkte. Der neue Baseler Akkord darf keine Anreize zu einer ausschließlichen Kurzfristorientierung setzen. Diesbezüglich hat die Bundesbank auch deutliche Verhandlungsfortschritte erzielen können.

Kleine und mittlere Unternehmen haben in Deutschland eine herausragende Bedeutung. Unternehmen mit weniger als 5 Mio. Umsatz machen zahlenmäßig mehr als 95 Prozent aller umsatzsteuerpflichtigen Unternehmen aus. Mit zunehmender Unternehmensgröße steigt der Eigenkapitalanteil deutlich an. Entsprechend sinken die Bankenverbindlichkeiten, und zwar vor allem im langfristigen Bereich. Im Durchschnitt steigt daher mit zunehmender Unternehmensgröße die Bonität signifikant an. Jüngste Studien belegen auch für Deutschland, dass Mittelstandskredite relativ zur Gesamtheit aller Unternehmen ein tendenziell schlechteres Rating aufgrund des höheren Risikos aufweisen. Dies spiegelt sich jedoch schon heute in den Kreditkonditionen wider. Die Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen ist in der Regel teurer als von Großunternehmen. Durch Basel II wird die Risikodifferenzierung noch zunehmen.

Ich sehe aber keine allgemeine Verschlechterung oder Verteuerung der Kreditversorgung für den Mittelstand aufgrund des neuen Baseler Akkords. Große Teile des Mittelstandes, nämlich die „kleinen“ Handwerker und Kaufleute werden unter die günstigeren Regelungen des Privatkundengeschäfts fallen und nicht schlechter als zuvor gestellt sein.

Die Qualität der Auswirkungsstudien, welche die G-10-Staaten erstellen, wird in den nächsten Monaten verbessert. Insbesondere die Wirkung von Kreditsicherheiten, die den Bedarf von Eigenkapital deutlich senken können, wurde noch nicht vollständig berücksichtigt. Im Vergleich zum alten Baseler Akkord wurde die Liste der anerkannten Sicherheiten erheblich erweitert.

Lassen Sie mich auch klarstellen: Basel II schreibt keine Kreditkonditionen vor. Basel II bietet nur Anreize für risikoorientiertes Bepreisen von Krediten. Die Konditionen werden nach wie vor allein zwischen Kreditnehmer und Kreditinstitut ausgehandelt. Jedoch führt die Neuregelung des Baseler Akkords zu einer erheblich steigenden Transparenz der

Kreditentscheidung und ihrer Konditionen. Gänzlich neues Neuland ist das zwar nicht. Bankinterne Bonitätsbeurteilungsverfahren bilden auch heute den Kern des Kreditgeschäfts der Banken. Ihre Weiterentwicklung zu einem differenzierten Ratingverfahren und damit ihre Verwendung zur Ermittlung einer Risikoprämie und zur Preisbildung wurde bisher aber nur in einem Teil der Banken umgesetzt.

Eine Ratingkultur muss und wird sich entwickeln. Dazu gehören auch spezielle Ratingagenturen für den Mittelstand und das Wissen, wie ein solches Rating eingesetzt werden kann. Es bewertet einerseits den Kreditnehmer hinsichtlich seiner Bonität. Andererseits macht ein akzeptiertes Rating den Kreditnehmer frei, weil er damit unabhängig von einem einzelnen Kreditgeber wird. Auf diese Weise wird Basel II den Trend zur Kapitalmarktorientierung verstärken und untermauern.

Ich bin sicher, dass gerade der Mittelstand sich von Anpassungen an Basel II nicht aus der Bahn bringen lässt. Die Anpassungsfähigkeit des Mittelstandes ist seine Stärke.

VII

Meine Damen und Herren,

Ausgangspunkt meiner Überlegungen war, dass der Euro zu Veränderungen an den Finanzmärkten geführt hat und weitere Veränderungen mit sich bringt. Diese Entwicklung hat bereits begonnen und sie wird sich fortsetzen, nicht zuletzt im Genossenschaftsbereich und bei den Sparkassen. Das neue Marktumfeld eröffnet jedoch eine Reihe an Chancen: ein Teil der Eurodividende ist an den Finanzmärkten schon eskomptiert, die Verbraucher dürfen jedoch noch eine weitere Eurodividende in Form niedriger Preise und Gebühren durch größeren Wettbewerb und effizientere Märkte erwarten. Der Euro und Basel II wirken dabei als Katalysator, der notwendige Veränderungen beschleunigt.

Der Euro und Basel belohnen die Tüchtigen und sorgen dafür, dass die Säumigen ihre Kosten selber tragen müssen. Dieses Ziel dürfte gerade im Land der „Tüftler und Schaffer“ breite Unterstützung finden.

* * *

Deutsche Bundesbank

Edgar Meister

Mitglied des Direktoriums
der Deutschen Bundesbank

Begrüßungsansprache auf der Expertenkonferenz

**„Basel II – die internationalen Eigenkapitalregeln
in der aktuellen Diskussion“**

in Frankfurt am Main
am Mittwoch, 13. März 2002

- Es gilt das gesprochene Wort -

Meine sehr geehrten Damen und Herren,

im Namen der Deutschen Bundesbank möchte ich Sie ganz herzlich zu der heutigen Konferenz hier in Frankfurt begrüßen. Das Thema der Konferenz „Basel II – die internationalen Eigenkapitalregeln in der aktuellen Diskussion“ drückt es sehr treffend aus: Die Entwicklung der neuen Eigenkapitalregeln und ihre möglichen Auswirkungen auf Kreditinstitute und die Wirtschaft hat insbesondere im vergangenen Jahr zu lebhaften Diskussionen geführt, und das nicht nur im Kreditgewerbe, sondern auch in der kreditnehmenden Wirtschaft und der Politik.

Diskussionsbedarf über Basel II besteht weiterhin – und daher ist das große Interesse an der heutigen Expertenkonferenz kaum überraschend. Mit deutlich über 500 Teilnehmern haben wir die bisher stärkste Resonanz aller Veranstaltungen, die die Bundesbank bereits zu Basel II durchgeführt hat.

Ich freue mich, dass wir hochqualifizierte Referenten aus dem Finanzwesen und von Seiten der Aufsicht für diese Konferenz gewinnen konnten. Gleichzeitig möchte ich mich bei Herrn Otto und seinen Mitarbeitern von der „Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen“ für die wertvolle Unterstützung bei der Organisation und Durchführung dieser Konferenz bedanken.

Als wir das Konzept für die heutige Expertenkonferenz entworfen haben, sind wir noch davon ausgegangen, dass der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht in diesen Tagen das dritte Konsultationspapier zu Basel II veröffentlichen wird. Wie Sie wissen, hat es im Dezember des vergangenen Jahres eine Modifikation des ursprünglichen Zeitplans gegeben. Vor der Veröffentlichung des dritten Konsultationspapiers soll eine weitere Auswirkungsstudie – die QIS 3 – durchgeführt werden, um die Wirkung der neuen Eigenkapitalregeln auf die Kapitalanforderungen der Banken besser abschätzen zu können.

Diese Studie wird voraussichtlich auf Basis der Daten von Banken per Ende März 2002 erstellt werden. Die Kalibrierung von Basel II basiert damit auf aktuelleren Zahlen auch zur konjunkturellen Lage. So ist sichergestellt, dass sich Basel II nicht als Hemmnis für Wachstum und Beschäftigung darstellt.

Ob diese Kalibrierung auch für das Jahr 2006 mit hoffentlich wieder günstigeren gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen angemessen ist, kann aus heutiger Sicht nicht abschließend beantwortet werden. Es besteht zumindest die Gefahr, dass die jetzige Kalibrierung in einem später positiveren Wirtschaftsumfeld prozyklische Wirkungen entfaltet und die Eigenkapitalanforderungen dann zu gering wären. Der Baseler Ausschuss sollte daher m.E. die Angemessenheit der jetzigen Kalibrierung in den nächsten Jahren aufmerksam beobachten.

Vor der Durchführung der Auswirkungsstudie sind aber noch wichtige offene Punkte der neuen Eigenkapitalregeln

zu klären, damit im Rahmen der Studie die richtigen Fragen gestellt werden und die teilnehmenden Institute über den Hintergrund der Erhebung hinreichend informiert sind.

Deshalb war es für uns trotz des geänderten Zeitplans von Basel keine Frage, an der Planung für die heutige Konferenz festzuhalten und dieses Forum zu nutzen, um die bedeutenden Fortschritte, die seit der Veröffentlichung des zweiten Konsultationspapiers im Januar 2001 erreicht worden sind, einem großen Publikum vorzustellen.

Aber es stehen nicht nur Präsentationen über die Fortschritte in den Baseler Verhandlungen durch Vertreter der Aufsicht auf dem Programm. Wir wollen dem Thema dieser Expertenkonferenz gerecht werden, und daher bildet die Diskussion der Baseler Vorschläge einen weiteren Schwerpunkt des heutigen Tages. Wir haben zu jedem Regelungsbereich, der von einem Vertreter der Aufsicht vorgestellt wird, einen Diskutanten aus der Kreditwirtschaft eingeladen. Damit möchten wir die Plattform für eine – ggf. auch

kritische – Auseinandersetzung mit dem neuen Regelwerk schaffen.

Meine Damen und Herren,
mit Basel II verfolgen die Bankenaufseher der führenden Industrienationen ein Ziel, hinter dem wir sicher alle stehen. Es geht darum, die Stabilität der Finanzmärkte zu verbessern und sie weniger anfällig für Krisen zu machen. Die ungelöste Finanzkrise in Japan, die Finanz- und Wirtschaftskrise in Argentinien, aber auch diverse Problemfälle im deutschen Kreditgewerbe – und hier sind alle Bankengruppen und Bankengrößen betroffen – zeigen den Handlungsbedarf. Denn Systemstabilität auf globaler und nationaler Ebene ist kein abstraktes Konzept, sondern hängt ganz wesentlich von der Bestandsfestigkeit im Mikrobereich, d.h. vom einzelnen Kreditinstitut bzw. einzelnen Bankengruppen ab.

Das Ziel ist daher, in jeder einzelnen Bank die im Rahmen der Geschäftstätigkeit übernommenen Risiken durch geeig-

nete Verfahren möglichst genau zu erfassen, zu steuern und so zu begrenzen, dass sie zu keiner Zeit eine Gefährdung der Existenz der Bank darstellen. Ich denke hierbei insbesondere an effiziente Risikomanagementsysteme und ein wirksames System interner Kontrollen. Basel II wird hier entscheidende Anreize und Verbesserungen bringen. Deshalb brauchen wir Basel II, und deshalb sollte Basel II auch bald zu einem erfolgreichen Abschluss gebracht werden.

Die sogenannten „politischen“ Punkte, bei denen eine Einigung bisher noch aussteht, sind lösbar. Damit will ich die Bedeutung dieser Punkte für Deutschland keineswegs relativieren. Es geht darum, dass die in Basel entwickelten neuen Eigenkapitalregelungen die Stabilität und Sicherheit der Finanzmärkte auch in Zukunft gewährleisten, ohne z.B. die Rahmenbedingungen der Finanzierung für unsere kleinen und mittelständischen Unternehmen zu gefährden.

Die deutsche Verhandlungsdelegation in Basel verfolgt nicht das Ziel, spezielle Privilegien für die deutschen mittelständischen Unternehmen durchzusetzen. Sonderbehandlungen hätten an dieser Stelle auch keine Aussicht auf Erfolg. Wir treten jedoch nachdrücklich dafür ein, dass die Neuregelungen keine Nachteile für die Finanzierung mittelständischer Unternehmen mit sich bringen und bewährte Elemente wie die Kreditfinanzierung durch oftmals langjährige Kunden-Bank-Beziehungen auch in Zukunft zu angemessenen Konditionen möglich bleiben.

Gemeinsam mit Italien hat die deutsche Seite Vorschläge unterbreitet, wie – z.B. über die Einbeziehung der Unternehmensgröße – dem Umstand Rechnung getragen wird, dass die Bonität mittelständischer Unternehmen im Zeitablauf weniger von konjunkturellen Schwankungen betroffen ist und aufgrund unterschiedlicher Portfoliowirkungen der Ausfall eines kleinen Mittelständlers die Bank weniger schwer trifft als der Ausfall eines großen Firmenkunden. Gemeinsam mit der ausgeweiteten Anerkennung von Si-

cherheiten würde die Berücksichtigung der Unternehmensgröße eine faire und angemessene Behandlung des Mittelstandes sicherstellen.

Wir erkennen an, dass die Verhältnisse in einigen Ländern anders sein mögen. In solchen Situationen können nationale Wahlrechte hilfreich sein, um zu einer Einigung zu kommen. Wettbewerbsprobleme dürften in diesem Fall kaum eine Rolle spielen, denn das Geschäft mit kleinen und mittleren Unternehmen ist im Regelfall auf den nationalen Markt beschränkt.

Ein weiteres Kernanliegen Deutschlands ist – wie Sie wissen – die Frage der Laufzeitanpassungen im internen Ratingansatz. Die in Deutschland vorherrschende Langfristkultur hat sich in der Vergangenheit sehr bewährt und zur Sicherung der Finanzmarktstabilität einen wichtigen Beitrag geleistet. Diese positiven Erfahrungen sollten auch international stärker Anerkennung finden.

Gleichwohl läßt sich nicht bestreiten, dass bei einer isolierten mikroökonomischen Betrachtung langfristige Kredite ein höheres Kreditrisiko für die Bank aufweisen als kurzfristige Ausleihungen. Insoweit scheinen bankenaufsichtliche Kapitalzuschläge grundsätzlich gerechtfertigt. Aus gesamtwirtschaftlichen Gründen sollten nach unserer Auffassung dennoch Laufzeitzuschläge allenfalls so moderat ausfallen, dass auch künftig die Bedeutung des langfristigen Kredits als bewährtes Finanzierungsinstrument in Deutschland nicht gefährdet wird.

Eine auch für Deutschland akzeptable Lösung dieser Frage könnte so aussehen, dass in beiden IRB-Ansätzen ein Institutswahlrecht vorgesehen wird, bei dem eine Bank selbst entscheiden kann, ob sie implizit eine bankenaufsichtlich vorgegebene Laufzeitkomponente (von z.B. 2 ½ Jahren) berücksichtigt, oder ob sie selbst explizit die individuellen Restlaufzeiten ihrer Kredite des Unternehmensportfolios bei der Berechnung der Eigenkapitalanforderungen zugrunde legt. Hier sind die Fronten aber noch ziemlich verhärtet.

Meine Damen und Herren,

bei dem Schlagwort „Basel II“ nur nach Basel zu schauen würde zu kurz greifen. Bis auf 19 sogenannte international tätige Banken in Deutschland, für die unmittelbar der Baseler Akkord gilt, kommt es für die Banken und Sparkassen entscheidend darauf an, wie die Baseler Vorschläge im Rahmen des europäischen Rechtsetzungsverfahrens übernommen werden.

Insgesamt ist zwischen Basel und Brüssel ein hohes Maß an Übereinstimmung bei den neuen Eigenkapitalregeln anzustreben, um Mehraufwand und Doppelrechnungen für die Institute zu vermeiden. Gleichzeitig sollte die Europäische Kommission bei der Entwicklung der entsprechenden Richtlinie aber ein spezielles Augenmerk auf die Belange der vielen kleinen und mittleren Kreditinstitute in der EU legen. Die besondere Lage dieser Banken legt es nahe, von einer vollständigen 1:1-Umsetzung in Brüssel Abstand zu nehmen.

Lassen Sie mich vor dem Hintergrund des 3-Säulen-Konzepts kurz beispielhaft skizzieren, wie das ganz konkret aussehen könnte, ohne das level-playing-field dadurch zu beeinträchtigen:

In der ersten Säule sollten im Rahmen der finanziellen Sicherheiten nicht nur Bankschuldverschreibungen anerkannt werden, die an einer Börse notiert sind, sondern auch solche, die die Voraussetzungen für die Börsennotierung erfüllen, bei denen dies aber aus Kostengründen unterbleibt. Eine weitere Modifikation könnte bei der Übergangsperiode zum internen Ratingansatz vorgenommen werden. Bisher wird ein Übergangszeitraum mit erleichterten Datenanforderungen nur unmittelbar beim Inkrafttreten der neuen Regeln zugestanden. M.E. spricht viel dafür, dass auch Institute, die sich zu einem späteren Zeitpunkt für den IRB-Ansatz entscheiden, die erleichterten Anforderungen der Übergangsperiode nutzen dürfen.

Bei der zweiten Säule, dem bankaufsichtlichen Überprüfungsprozess, sollte den Aufsichtsbehörden im Rahmen der EU-Vorschriften ausreichende Flexibilität bei der Ausgestaltung und Intensität der Vor-Ort-Prüfungen zugestanden werden, bei natürlich notwendiger Harmonisierung der Praktiken. Es ist weder vertretbar noch geboten, jede kleine Bank genauso oft und intensiv wie große Institute einer Prüfung durch die Bankenaufsicht zu unterziehen.

Mit der Stärkung der Marktdisziplin durch erweiterte Offenlegungsanforderungen – also der dritten Säule – verhält es sich ähnlich. Natürlich gibt es auch bei kleineren Instituten eine Disziplinierung durch Geschäftspartner und Kunden, wenn diese über entsprechende Informationen verfügen. Den vollständigen Katalog der Offenlegungsanforderungen für international tätige Institute auf jede kleine Bank oder Sparkasse zu übertragen würde aber aus meiner Sicht über das Ziel hinaus gehen.

Meine Damen und Herren,

Goethe hat einmal festgestellt: „Es gibt Bücher, durch welche man alles erfährt und doch zuletzt nichts von der Sache begreift.“ Das „rules book“, also der Basel II-Akkord, soll bei seiner Fertigstellung kein solches Buch sein, das nicht oder kaum zu begreifen ist. Wo heute noch Inkonsistenzen und Unverständlichkeiten bestehen, muss weiter gearbeitet werden – und zwar im engen Dialog zwischen Aufsehern und Beaufsichtigten. Lassen Sie uns in diesem Bewußtsein jetzt in den Konferenztag starten und auch in die Diskussion eintreten.

Ich wünsche uns allen eine lebendige und erfolgreiche Veranstaltung.

* * *