

Presseinformation

Frankfurt am Main
14. März 2012
Seite 1 von 20

Editierte Fassung der Frage- und Antwortrunde anlässlich der Jahresabschluss-Pressekonferenz der Deutschen Bundesbank am 13. März 2012

Frage: Herr Weidmann, Sie haben es gerade angesprochen, die Zentralbanken müssen Lösungen finden, wie sie die Risiken [aus den Liquiditätsgeschäften] wieder eindämmen können. In welcher Form könnte das passieren und vor allem in welchem Zeitrahmen? Eine zweite Frage: Sie haben die Inflation angesprochen, die im zweiten Jahr nacheinander sowohl in Deutschland als auch im Eurosystem über zwei Prozent liegen wird. Was wird das für die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank in diesem Jahr bedeuten?

Dr. Jens Weidmann, Präsident der Deutschen Bundesbank:

Zunächst einmal sollte man grundsätzlich wissen, wie man aus einer Maßnahme herauskommt, in die man hineingegangen ist. Es geht darum, dass wir die geldpolitischen Sondermaßnahmen im Zuge der Krise nicht nur dahingehend beleuchten, ob sie die Märkte beruhigen, sondern dass wir immer auch die Risiken und Nebenwirkungen im Blick haben. Diese Faktoren sollten wir kontinuierlich gegeneinander abwägen und dann natürlich ein Konzept haben, wie man aus den einzelnen Maßnahmen wieder herauskommt. Haben Sie bitte Verständnis, dass ich jetzt nicht einzelne Maßnahmen auf den Prüfstand stelle oder Ihnen eine Strategie vorstelle.

Was die Inflationsrate angeht, so richten wir uns in der Geldpolitik natürlich nach der durchschnittlichen Inflationsrate des Euro-Raums und nicht nach der Inflationsrate in einzelnen Ländern des Währungsgebietes. Wichtig bei der Bewertung der Inflationsentwicklung ist, dass die Inflationsrate vor allem getrieben wird durch den Anstieg der Energiepreise, durch administrierte Preise, aber auch durch höhere indirekte Steuern, die im Zusammenhang mit den Anpassungs- und Konsolidierungs-Programmen in einzelnen Ländern des Währungsraums stehen. Diese Effekte sind natürlich anders zu werten in Bezug auf ihre potenziellen Risiken wie etwa Zweitrundeneffekte. Insofern war meine Aussage, dass wir die Preisrisiken im Blick behalten müssen, auch in Bezug auf die Inflationserwartung und die Verankerung der Inflationserwartungen gemeint. Derzeit sehe ich diese Preisrisiken aber vor allem bei Energieträgern.

Frage: Herr Weidmann, Sie verwirren mich ein bisschen. Zum einen habe ich selten zuvor so oft das Wort „Risiken“ gehört, wenn es um die Bilanz geht. Zum anderen klingt es, als sei das alles gar nicht so schlimm, denn Rückstellungen seien noch keine Wertberichtigungen, und richtige Ausfälle drohten ja nur, wenn es die Eurozone nicht mehr gebe. Warum warnen Sie jetzt auf einmal so sehr vor Risiken? Und was müsste passieren, damit aus der Rückstellung eine Wertberichtigung würde?

Weidmann: Eine Rückstellung ist eine Vorsorge für Risiken. Und diese Risiken habe ich Ihnen relativ deutlich beschrieben. Aus einer Position wird eine Wertberichtigung, wenn die Position ausfällt. Und den Ausfall haben wir bislang natürlich nicht. Insofern ist es wichtig, sich bewusst zu sein, dass wir uns in einer Situation bewegen, in der wir als Notenbank außergewöhnlich hohe Risiken in unserer Bilanz haben, die später unter Umständen zu Wertberichtigungen führen können. Die Vorsorge für diese Risiken führt natürlich dazu, dass Bundesfinanzminister Schäuble heute weniger Geld überwiesen bekommen hat als in der Vergangenheit. Das machen wir aus einer Sorgfaltsüberlegung heraus, aus einer Verpflichtung für die Solidität unserer Bilanz. Insofern ist das überhaupt kein Widerspruch.

Frage: Die Veränderung in dem Personaleinsatz und den Kosten in den Geschäftsfeldern zeugen ein bisschen von der neuen Gewichtung der Geschäftsfelder. Ist das weitestgehend abgeschlossen oder wird sich das noch weiter verschieben?

Weidmann: Die strategische Ausrichtung der Bank wird sich insofern noch verändern, als dass einer der wichtigen Teilbereiche im Moment noch im Beginn des Gesetzgebungsverfahrens steht, nämlich die Ausgestaltung des makroprudenziellen Mandats. Ich hatte schon erwähnt, dass wir unsere Aufgaben in der laufenden Aufsicht durch den makroprudenziellen Teil ergänzen. Hier bewerten wir Risiken aus der Entwicklung bestimmter Märkte, warnen vor diesen Risiken und geben Empfehlungen, wie man mit diesen Risiken umgeht. Das ist ein wichtiger Aufgabenbereich der Notenbanken und er wird auch für die Bundesbank klarere Kontur annehmen, wenn das Gesetzgebungsverfahren voranschreitet. Insofern ist die Richtung relativ klar, in die es gehen wird. Die Details der Ausgestaltung hängen auch von einzelnen Fragen ab, die wir noch klären müssen.

Frage: Sie haben gesagt, die [geldpolitischen] Risikomaßnahmen müssen nicht unmittelbar zurückgeführt werden, gleichzeitig mahnen Sie ein Konzept für den Exit aus den Sondermaßnahmen an. Vielleicht können Sie den zeitlichen Aspekt dabei ein bisschen konkreter beleuchten. Die zweite Frage ist, inwieweit herrscht denn Einigkeit im EZB-Rat darüber, ein solches Konzept zu erstellen? Wird da schon dran gearbeitet oder stoßen Sie das jetzt an? Und ist der EZB-Rat mit Ihnen einig darüber, wann dieser Exit kommen soll?

Weidmann: Vielleicht nochmal als Einleitung ein kurzer Bezug darauf, dass sich alles wieder zurückbilden werde. Was ich gesagt habe, ist, dass sich die Target2-Salden zurückbilden, wenn der Interbankenmarkt im Zuge der Entspannung der Finanzkrise wieder ins Laufen kommt. Das ist die Aussage im richtigen Kontext. Das gilt natürlich zu einem gewissen Grade auch für die Risiken in der Bilanz, aber nur zu einem gewissen Grade. Insofern ist es meines Erachtens wichtig, dass man ein Konzept entwickelt und da besteht auch im

Rat Einigkeit. Alle Mitglieder des EZB-Rates sind sich bewusst, dass die Sondermaßnahmen, die ergriffen worden sind, eben Risiken und Nebenwirkungen haben und dass wir sie einer laufenden Überprüfung unterziehen müssen. Das ist ein Diskussionsprozess, der kontinuierlich im EZB-Rat stattfindet, zu dem die Bundesbank gerne und ausführlich beiträgt, der aber nicht in der Öffentlichkeit stattfinden wird.

Frage: Und der Zeitaspekt?

Weidmann: Der Zeitaspekt ergibt sich aus verschiedenen Komponenten, unter anderem aus der Entwicklung des Umfelds. Sie können eine solche Bewertung der Maßnahmen mit ihren Wirkungen und Nebenwirkungen nicht unabhängig vom Kontext vornehmen. Insofern kann ich Ihnen jetzt nicht sagen, das findet morgen, übermorgen oder im Jahre XY statt. Was wir brauchen ist eine Diskussion, und die gibt es auch.

Frage: EZB-Präsident Mario Draghi hat mehrfach davon gesprochen, dass es im November und Dezember eine ganz schlimme Situation gegeben habe und eine Kreditklemme gedroht habe. Durch die Maßnahmen der Europäischen Zentralbank sei diese aber verhindert worden. Teilen sie diese Diagnose? Halten Sie die Dosierung der Therapie für richtig? Und zur Wagnisrückstellung: Wie berechnen Sie diese? Ist die Höhe der Rückstellung ein Signal an die Politik, dass wenig im Leben ganz umsonst ist?

Weidmann: Ich beginne mit den Wagnisrückstellungen. Die Wagnisrückstellungen ergeben sich zunächst aus den Berechnungen der hier im Hause verantwortlichen Stellen. Diese nutzen dafür relativ komplizierte Methoden, „value-at-risk“ ist eine davon. Dass das Staatsanleihekaufprogramm SMP bei einer Verdreifachung des Volumens im Bezug auf die Risiken anders als die Refinanzierungsgeschäfte zu bewerten ist, ist klar. Letztere tätigen wir mit Geschäftspartnern, und die Sicherheiten liegen nur für den Fall dort, dass ein Geschäftspartner ausfällt. Es entstehen nur dann Verluste, wenn die Sicherheiten nicht ausreichen. Die SMP-Käufe sind in Bezug auf die Risiken anders zu be-

werten. Da sich das Volumen des SMP-Programms so deutlich ausgeweitet hat, ist meines Erachtens relativ deutlich nachvollziehbar, dass eine solche Wagnisrückstellung durchaus angemessen ist. Dass man sich im Detail bei der Komplexität der Methoden immer über die Zahlen hinter dem Komma streiten kann, stelle ich nicht in Abrede. Die Rückstellungen werden aber nicht gebildet, um ein politisches Signal zu senden, sondern aus der Sorgfaltspflicht und dem Vorsichtsmotiv der Verantwortung, die wir für unsere Bilanz haben.

Dass Rückstellungen im Grundsatz nichts Ungewöhnliches sind, sehen Sie daran, dass die Europäische Zentralbank ihre Wagnisrückstellungen auf ein Volumen erhöht hat, das vergleichbar mit dem der Bundesbank ist. Die Notenbanken im Eurosystem haben unterschiedliche Bilanzierungsregeln und unterschiedliche Möglichkeiten vorzusorgen. Manche machen das eher über einbehaltene Gewinne, andere über die Wagnisrückstellungen. Insofern ist der Vergleich innerhalb des Eurosystems nicht so einfach, und jede Notenbank muss am Ende ihre Entscheidung für sich treffen und diese rechtfertigen.

Nun zur Frage der dreijährigen Refinanzierungsgeschäfte: Natürlich stelle ich nicht in Abrede, dass sich die dreijährigen Refinanzierungsgeschäfte positiv auf die Finanzmärkte ausgewirkt haben und zu einer Beruhigung der Situation beigetragen haben. Wir müssen aber auch über die Nebenwirkungen und Risiken dieser Geschäfte sprechen. Die Diagnose, dass die Märkte angespannt waren, ist sicherlich richtig. Auch würde ich nicht dem widersprechen wollen, dass eine kritische Situation vorlag. Die Frage nach einer Kreditklemme lässt sich pauschal nicht beantworten. Die Situation im Europäischen Währungsraum ist sehr heterogen, wie Sie allein schon an der konjunkturellen Entwicklung sehen können. Und es gab sicherlich in einzelnen Ländern auch Hinweise auf mögliche Kreditklemmen. Für Deutschland war das nicht der Fall.

Man muss nun unterscheiden zwischen der Entscheidung für das Dreijahresgeschäft im Grundsatz, gegen die ich mich nicht gewendet habe, und der notwendigen Diskussion über Risiken und Nebenwirkungen. Dabei spreche ich nicht nur über die Risiken in unserer Bilanz, auf die sich unsere Diskussion bislang vor allem fokussiert hat, sondern ich spreche auch über die stabilitätspoli-

tischen Risiken. Diese können sich daraus ergeben, dass durch die üppige Liquiditätsversorgung Geschäftsmodelle aufrechterhalten werden, die perspektivisch nicht tragbar sind. Aber Risiken bestehen auch dadurch, dass eine solche Beruhigung [durch geldpolitische Maßnahmen] den Handlungsdruck auf die Politik mindert. Das führt dazu, dass diejenigen, die eigentlich Maßnahmen gegen die Krise ergreifen müssten, etwas entspannter sind, als sie es sein sollten.

Frage: Herr Weidmann, bei den Risiken und Nebenwirkungen wollte ich einhaken. Sie sind für mich immer ein bisschen der einsame Rufer in der Wüste. Es muss viel deutlicher herausgestellt werden, dass Geschäftsmodelle, die nicht überlebensfähig sind, künstlich am Leben gehalten werden. Diese Tender-Geschichte mit der unbegrenzten Zurverfügungstellung von Liquidität hat bei deutschen Banken dazu geführt, dass auch Banken mit miserablen Passivseiten gestützt werden, und Banken, die sich eine ganz solide Passivseite erarbeitet haben, bestraft werden. Macht die Europäische Zentralbank nicht eine Form von Sozialismus, wenn sie eine Nivellierung herstellt? Je länger Sie Sozialismus haben, desto schwieriger wird es, wieder rauszukommen. Diskutieren Sie das mit Herrn Draghi?

Weidmann: Also zunächst zum einsamen Rufer: Offensichtlich sind wir zumindest zu zweit, aber das ist eine maßlose Untertreibung. Die Risiken und Nebenwirkungen sind natürlich auch den Kollegen im EZB-Rat vollkommen bekannt und wir diskutieren darüber. Insofern fühle ich mich in dieser Diskussion nicht wie der einsame Rufer. Die Bundesbank hat aber in der Öffentlichkeit und auch im EZB-Rat eine Rolle, die andere in Notenbanken in dem Maße nicht haben. Insofern vernehmen sie uns manchmal etwas deutlicher, als das bei anderen der Fall ist. Ich möchte jetzt nicht über die Ausgestaltung des Dreijahrestenders im Einzelnen sprechen, sie haben ja einige der Risiken aufgezählt. Insofern möchte ich hier nochmal sagen, dass die Entscheidung an sich vernünftig war, um die Lage zum damaligen Zeitpunkt zu stabilisieren.

Frage: Herr Weidmann, denken Sie, die Deutsche Bundesbank hat im Eurosystem eine ganz besondere Aufgabe, die vielleicht andere Notenbanken nicht haben?

Weidmann: Die Deutsche Bundesbank hat natürlich eine besondere Rolle im Eurosystem, die daher rührt, dass wir die größte Notenbank des Eurosystems sind. Das sehen Sie auch daran, dass wir bei möglichen Verlusten immer den größten Anteil übernehmen. Die Deutsche Bundesbank hat auch eine besondere Rolle, weil sie wie keine andere Notenbank Analysekapazitäten vorhalten kann, sich in die Gremienarbeit des Eurosystems einbringen kann, und weil sie natürlich von einer bestimmten Tradition kommt, für bestimmte Werte steht, für die es sich auch einzusetzen lohnt.

Frage: Zum Target2-Komplex: Sie haben uns technische Erläuterungen gegeben, warum die Salden innerhalb der Eurozone so auseinanderdriften. Mich würde der makroökonomische Hintergrund dieser Salden interessieren. Ist das nicht ein Ausdruck, dass die Heterogenität zwischen den Volkswirtschaften, also Deutschland ganz oben und Griechenland ganz unten, immer größer wird? Entstehen diese Salden, weil die Kapitalflüsse nur in eine Richtung gehen? Wie kommt man aus dieser Heterogenität wieder heraus?

Weidmann: Zu Ihrer ersten Frage: Trotz der damals schon bestehenden Heterogenität in der Eurozone sind die Target2-Salden nicht dauerhaft gestiegen. Die Target2-Salden sind erst gestiegen, als diese Heterogenität mit der Finanzkrise und dem Vertrauensverlust im Bankensektor zusammengetroffen ist. Wenn sich die Banken in einzelnen Ländern nicht mehr auf dem privaten Markt finanzieren können, sondern der Finanzierungsbedarf vor allem über das Eurosystem gedeckt wird, haben Sie diesen Anstieg der Salden. Die Heterogenität im Währungsraum würde ich nicht im Zusammenhang mit dem Anstieg der Target2-Salden sehen, sondern vor dem Hintergrund, dass wir bei einer einheitlichen Geldpolitik und sehr unterschiedlichen konjunkturellen Entwicklungen in den einzelnen Ländern nicht mit geldpolitischen Instrumenten dieser Divergenz entgegenwirken können. Um es konkreter zu machen: Die

Refinanzierungsbedingungen sind beispielsweise in Deutschland relativ günstig, die Konjunktur läuft relativ gut, und wir sehen bereits Entwicklungen, etwa bei den Vermögenspreisen, die wir als Notenbank aufmerksam beobachten müssen. Das Instrumentarium ist dann aber nicht die Geldpolitik, sondern wäre im Bereich der makroprudenziellen Instrumente oder im Bereich der Fiskalpolitik zu suchen. Sie werden sich nicht wundern, dass ich bei dieser Analyse zu dem Schluss komme, dass die Haushaltskonsolidierung in Deutschland auch vor dem Hintergrund der Heterogenität im Euroraum ein wichtiger Faktor ist, um Risiken zu begrenzen.

Frage: Herr Draghi sagte, im nächsten Jahr würde die Inflation sinken. Das hat uns Herr Trichet im vergangenen Jahr auch erzählt. Herr Weber hat dazu im vergangenen Jahr gesagt, er glaube nicht, dass die EZB da richtig liege. Glauben Sie der Europäischen Zentralbank dieses Mal? Dann zum Thema „Fortbestand der Eurozone“: Die Banken – das hört man etwa von der Commerzbank – bereiten sich auf ein Scheitern vor und treffen entsprechende Vorsorge, indem sie die entsprechenden Staatsanleihen in die entsprechenden Länder transferieren. Ist das völliger Unsinn? Zu den makroprudenziellen Instrumenten: Was könnte man machen, wenn in Deutschland die Vermögenspreise steigen? Dann noch eine Frage zu Target: Sie erwähnten, dass auch die Emergency Liquidity Assistance eine Rolle spiele. Können Sie das quantifizieren, welchen Anteil macht ELA aus, so dass die Target-Forderungen am Ende steigen?

Weidmann: Die Emergency Liquidity Assistance oder auch ELA hatte ich im Zusammenhang mit den Target-Ungleichgewichten erwähnt, nicht wegen des Volumens, sondern wegen der Qualität der Sicherheiten, die dahinterstehen. Für die Notfallmaßnahmen gelten nicht die gleichen Sicherheitenanforderungen wie für die üblichen geldpolitischen Geschäfte – insofern ist die Risikoeinschätzung einer solchen Maßnahme oder der zugrundeliegenden Sicherheiten eine andere.

In Bezug auf die makroprudenziellen Instrumente muss die Diskussion noch im Rahmen der Ausgestaltung unseres Mandats fortgeführt werden. Ein Beispiel wäre die Unterlegung mit Eigenkapital von bestimmten Krediten, etwa wenn man den Eindruck hat, dass ein Markt überhitzt. Das wäre ein Beispiel für ein makroprudenzielles Instrument. Diese Instrumente unterscheiden sich zumindest zu einem Großteil nicht von denen, die Sie mikroprudenziell [in der Bankenaufsicht] einsetzen. Die Diskussion darüber ist aber noch nicht abgeschlossen.

Mit Blick auf die Inflationsentwicklung ist es wichtig zu differenzieren, warum die Inflationsprognose so nicht eingetroffen ist. Das ist zu einem Großteil der Entwicklung des Ölpreises geschuldet. Beim Ölpreis nehmen wir einen bestimmten Pfad in unseren Prognosen an. Dieser Pfad ist von den forward rates bestimmt, der am Markt ablesbaren zukünftigen Entwicklung. Diese ist relativ stark geprägt von der Auffassung, dass die Ölpreise letztlich immer wieder zu einem Mittelwert zurückfinden. Diese Annahme hat sich als nicht richtig erwiesen. Prognoserisiken bestehen auch bei der Entwicklung der administrierten Preisen und vor allem bei den indirekten Steuern, wo wir Maßnahmen vorschlagen müssen, die jetzt beispielsweise in den Programmländern getroffen werden, um die Einnahmeseite zu stärken. Das spiegelt sich auch in den Verbraucherpreisen wider. Insofern hat Mario Draghi zuletzt klargemacht, dass für diese Inflationsprognose, die nach oben revidiert wurde, ein leichtes Übergewicht der Aufwärtsrisiken in der kurzen Frist besteht. Ich würde die Einschätzung von Herrn Draghi teilen.

Zum Fortbestand der Währungsunion: Sie können sich natürlich vorstellen, dass ich nicht über hypothetische Fälle des Austritts eines Landes spekulieren möchte oder vor Ihnen Szenarien ausbreite, die einen solchen Fall betreffen. Insofern ist es doch selbstverständlich, dass wir als Notenbank – als Teil des Eurosystems – immer in unseren Planungen vom Fortbestand des Systems ausgehen. Gleichzeitig hatte ich Ihnen in meinen Ausführungen zu Target2 zumindest dargelegt, welche Risiken hier aus diesem hypothetischen Fall resultieren können. Dieser Diskussion verweigere ich mich nicht, Sie können nur

nicht von der Notenbank verlangen, dass sie über den Fortbestand des Währungsraumes spekuliert.

Frage: Wenn ein Land aus der Währungsunion austreten sollte, welche realwirtschaftlichen Risiken könnten sich dann ergeben? Wenn zum Beispiel ein negativer Target2-Saldo dadurch entstanden ist, dass eine Maschine von Deutschland nach Griechenland geliefert worden ist, dann hat einer der Geschäftspartner die Maschine bekommen, der andere hat das Geld bekommen. Wenn nun eines dieser Länder aus der Währungsunion austritt, ist dann realwirtschaftlich alles in Ordnung oder welche realwirtschaftlichen Risiken sehen Sie in dem Fall?

Weidmann: Zu der Aussage, dass ich über den Austritt eines Landes nicht spekuliere, gehört natürlich auch, dass ich nicht öffentlich irgendwelche Details eines möglichen Szenarios ausbreite. Nur vielleicht so viel, dass die Target2-Salden in einem solchen Falle sicherlich nur eines von verschiedenen Problemen sind, mit denen man sich dann konfrontiert sieht. Die Fokussierung auf die Target2-Salden lenkt ein bisschen vom eigentlichen Problem ab. Erlauben Sie mir aber eine andere Anmerkung. Die Programme in Griechenland sind in der Implementierung natürlich mit Risiken behaftet. Und diese Risiken muss man sehen, und man muss vor allem deutlich machen, dass die griechische Regierung für die Umsetzung des Programmes verantwortlich ist und die Hilfszusagen natürlich unter der Bedingung gegeben worden sind, dass das Programm eingehalten wird. Ich glaube, das muss klar sein.

Frage: Herr Weidmann, Sie sagten, dass die Trennschärfe zwischen Fiskal- und Geldpolitik ein wenig verwischt sei. Ich halte das gelinde gesagt für eine leichte Untertreibung, kann Ihre Gründe aber gut nachvollziehen. Dennoch möchte ich festhalten, dass die EZB über die Praxis, in den Peripherieländern Geld gegen schlechte Sicherheiten zu schöpfen, seit 2007 massiv Fiskalpolitik betreibt. Die EZB ermöglicht den Peripherieländern das Stopfen von Leistungsbilanzdefiziten und das Ganze mit, so will ich es mal nennen, schlechtem Geld und zum Nachteil Deutschlands. Das ist massive Fiskalpolitik. Zugleich

haben wir das Phänomen, dass sich die Bundesregierung ganz aus der Sache raushält und sagt ...

Moderator: Entschuldigung, ist das jetzt ein Debattenbeitrag oder eine Frage?

Frage: Das ist ein Debattenbeitrag, lassen Sie mich kurz die Frage formulieren: Die Bundesregierung sagt, wir mischen uns nicht in die Zentralbankangelegenheiten ein, das sei alles Geldpolitik. Fordern Sie, dass sich die Bundesregierung gegen diese Usurpation der Fiskalpolitik durch die Europäische Zentralbank verwehrt, fordern Sie ein Machtwort von Frau Merkel? Und: Können Sie diese Politik, die in der EZB-Führung praktiziert wird, wo Sie offenbar marginalisiert sind, noch länger mittragen? Oder ist für Sie irgendwann die Grenze erreicht? Wenn ja, wann?

Weidmann: Ich gehe davon aus, dass wir noch einige gemeinsame Bilanzpressekonferenzen erleben werden. Das zu Ihrer letzten Frage. Sie haben die Rolle der Bundesregierung angesprochen. Wir haben als Notenbanken Unabhängigkeit bekommen. Unabhängigkeit, damit wir uns dem politischen Druck aus allen Richtungen entziehen können. Diese Unabhängigkeit ist aber auch eine Verantwortung, nämlich die Verantwortung, dass wir sie nutzen, um ein enges Mandat auszufüllen. Wir stellen unsere Unabhängigkeit natürlich dann in Frage, wenn wir dieses eng begrenzte Mandat überschreiten. Ich wünsche mir aber kein Machtwort von irgendjemandem. Meine Rolle ist es, im EZB-Rat meine Position zu vertreten, und das werde ich auch weiterhin tun. Ich fühle mich dabei in keiner Weise entmutigt oder isoliert. Das ist meine Aufgabe, und die kann ich ohne Unterstützung der deutschen Politik erfüllen. Wenn ich jetzt nach der deutschen Politik rufe, dann kann ich nicht davon ausgehen, dass sie sich beim nächsten Mal, wenn ich es vielleicht nicht so gerne hätte, von Meinungsäußerungen enthält. Insofern sehe ich in dieser Debatte aufgrund unserer Unabhängigkeit keine Rolle der Bundesregierung. Ansonsten muss natürlich bei der Bewertung dessen, was Sie gesagt haben, beachtet werden, dass wir eine gemeinsame Geldpolitik in Europa durchführen müssen und insofern gemeinsamen Regeln unterliegen.

Frage: Es tut mir leid, wir müssen noch mal einen kleinen Zeitsprung zurück zur Frage nach dem Zeitpunkt jedweden [geldpolitischen] Exits machen. Sie haben gesagt, der zeitliche Aspekt ergibt sich aus der Entwicklung des Umfelds. Verstehe ich Sie richtig: Wenn das Umfeld schlecht bleibt, dann werden Sie nicht derjenige sein, der sich irgendwelchen Billionentendern oder sonstigen Geldflüssen entgegenstellt? Die zweite Frage bezieht sich auf die [notenbankliquiditäts-]abhängigen Banken. Sie haben gesagt, es ist nicht Aufgabe der Geldpolitik, marode Banken künstlich am Leben zu halten. Aber was heißt das konkret? Den Geldhahn zudrehen und eine Bank Pleite gehen lassen? Wie weit sind Sie im EZB-Rat mit Ihren Überlegungen gekommen? Die dritte Frage bezieht sich auf Kritiker, die sich Sorgen machen, dass die Fülle an Geld, die jetzt umläuft, von den Notenbanken nicht mehr rechtzeitig zurückgeführt werden könnte. Als Grund wird genannt, dass man durch die Anlage des Billionentenders auf drei Jahre ein wichtiges Steuerungsinstrument aus der Hand gegeben hat. Was entgegnen Sie solchen Stimmen?

Weidmann: Ich hatte bereits gesagt, dass es Schwarz und Weiß nicht wirklich gibt. Wenn Sie aus meinen Äußerungen schließen, dass ich in Zukunft immer nur mit Ja stimmen werde, dann haben Sie mich missinterpretiert. Dass ich Ihnen nicht für alle möglichen Konstruktionen in der Zukunft mein Abstimmungsverhalten offenbare, werden Sie verstehen. Meine Aussage war letztlich, dass die Bewertung der Maßnahmen immer auch vom Umfeld abhängt. Aber das heißt nicht, dass alles, was entschieden wurde und entschieden wird, hundertprozentig von jedem im EZB-Rat geteilt wird. Was die Addicted Banks angeht, ist es wichtig, dass man diese Banken aus der Abhängigkeit von Zentralbankrefinanzierung führt. Das ist aber ein sehr technisches und sehr komplexes Thema und verlagert die Verantwortung wieder dorthin, wo sie hingehört, nämlich zur Fiskalpolitik. Dadurch wird deutlich gemacht, dass die Geldpolitik diese großzügige Finanzierung, die sie derzeit bereitstellt, eben nicht dauerhaft aufrecht erhält und sehen möchte, wie man sich aus diesen Refinanzierungen perspektivisch wieder befreit. Bei einem Dreijahrestender wird es natürlich etwas schwieriger. Wir haben aber auch andere Instrumente, mit denen man Li-

quidität abschöpfen kann. Und genau um diese Frage, welche Instrumente wir dafür wie einsetzen können, geht es mir.

Frage: Ich würde gerne eine Frage zur Inflation stellen. Sie haben ja vorhin gesagt, dass in Deutschland Vermögenspreise zum Teil stark gestiegen sind. Sie haben dabei unter anderem auf die Immobilienpreise verwiesen. Nun macht die Europäische Zentralbank einen Zinssatz für die Eurozone. Ist dieser Zinssatz für Deutschland angemessen? Oder laufen wir Gefahr, angesichts eines möglicherweise zu niedrigen Zinses Preisblasen zu produzieren? Dann noch eine Frage zur Emergency Liquidity Assistance. Der Name sagt ja schon, dass es eine Notmaßnahme ist. Griechenland und Irland finanzieren im Grunde genommen seit 18 oder mehr Monaten ihr Bankensystem damit. Würden Sie dafür plädieren, dass der EZB-Rat sich mit der Frage befasst und dies stoppt? Und zum letzten Punkt: Griechenland. Käme es zu einem Ausfall, dann würde die Bundesbank im Volumen von ungefähr 27 Prozent für die Target-Forderungen aufkommen müssen, die insgesamt gegenüber Griechenland angehäuft wurden. Wären das Eurosystem und die Bundesbank in der Lage, das zu stemmen? Oder würde das zu einer Schieflage führen und möglicherweise auch die öffentlichen Haushalte in Deutschland über Gebühr belasten?

Weidmann: Wenn Sie Ihre Geldpolitik am Durchschnitt der Eurozone ausrichten, und der Durchschnitt sich durch die Summe sehr unterschiedlicher Entwicklungen in einzelnen Ländern bildet, dann ist natürlich die Geldpolitik für keines der beteiligten Ländern zu 100 Prozent angemessen. Die Heterogenität des Euro-Raums muss aber mit anderen Instrumenten betrachtet oder beantwortet werden. Die Angemessenheit der Geldpolitik letztlich an einzelnen Ländern festzumachen ist nicht der relevante Maßstab für die europäische Geldpolitik. Die europäische Geldpolitik ist eine Geldpolitik für den Währungsraum als Ganzes. Nun ist die Entwicklung in den einzelnen Ländern relativ heterogen und vielleicht sogar heterogener, als sie es in der Vergangenheit war. Insofern werden andere Maßnahmen wichtiger, um mit dieser Heterogenität umzugehen.

Zur Emergency Liquidity Assistance: Die ELA-Gewährung wird im Rat regelmäßig diskutiert und unter verschiedenen Aspekten bewertet – auch vor dem Hintergrund, dass die ELA-Gewährung vorübergehend sein soll und keinen permanenten Charakter hat. Was den Ausfall von Forderungen gegenüber der Notenbank eines bestimmten Landes angeht, bitte ich Sie in den Blick zu nehmen, dass nicht nur Forderungen bestehen, sondern auf der anderen Seite auch Verbindlichkeiten. Beispielsweise aus dem Verteilungsmechanismus für Bargeld. Insofern muss die Nettoposition nicht der Position der Target-Salden entsprechen. Für einen möglichen Verlust ist entscheidend, wie werthaltig diese Forderung ist, und ob auf diese Forderung eine Abschreibung vorgenommen werden muss. Da sind wir jetzt wieder bei der Frage „Risiko versus Abschreibung“. Erst mit einer Abschreibung entsteht ein Verlust, der entsprechend den Anteilen getragen werden muss, und der wird sicherlich nicht in dem Ausmaß der Target2-Salden auflaufen. In diesem sehr hypothetischen Fall, den ich mir nicht zu eigen mache, kann es natürlich zu einer Gefährdung des Eigenkapitals der Notenbanken im Eurosystem kommen, die dann durch die entsprechenden Staaten zu adressieren wäre. In den Statuten ist ja die finanzielle Unabhängigkeit der Notenbanken festgeschrieben, die durch die Staaten sichergestellt werden muss. Das ist für eine Notenbank keine angenehme Situation. Das Thema diskutieren wir oft mit den Kollegen in Basel. Es gibt Notenbanken, die mit einem negativen Eigenkapital arbeiten. Das ist grundsätzlich möglich, aber keine besonders komfortable Situation, weil sie sich damit in eine Verhandlungssituation mit den Regierungen bringen, die sie als Notenbank möglichst vermeiden wollen. Aber wir sind natürlich kein normales Unternehmen, das beim negativen Eigenkapital schließen muss. Aber da sind wir noch lange nicht, um das klarzustellen, das war ein hypothetischer Fall, eine Antwort auf Ihre Frage. Das ist nicht mein Szenario.

Frage: Wenn man sich die geldpolitische Debatte anschaut, dann fällt auf, dass sie im Ausland komplett anders als in Deutschland geführt wird. Selbst konservative Institutionen wie die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich sind voll des Lobes für die EZB-Tender. Hier in Deutschland ist vor allem Kritik zu hören. Woher kommt das? Spinnen wir oder spinnen die? Dann eine zweite

Frage: Sie haben auf die Begrenzungen der Target-Debatte hingewiesen. Hat diese Debatte mehr zur Verwirrung oder zur Klärung von Sachverhalten beigetragen?

Weidmann: Ich glaube nicht, dass man einfach zusammenfassen kann, der eine spinnt und der andere nicht. Und dass die Haltung der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich wesentlich differenzierter ist, als es bei Ihnen durchklang, sehen Sie beispielsweise an einer der letzten Reden von Hervé Hannoun, der im Management der BIZ sitzt, und einen sehr kritischen Ton im Bezug auf die Liquidität angeschlagen hat. Das zeigt meines Erachtens, dass die Risiken ein Thema sind, das wir als Notenbanker diskutieren müssen, natürlich auch in der Öffentlichkeit. Dass man in dieser Frage unterschiedliche Auffassungen haben kann, halte ich angesichts der Komplexität der herausfordernden Situation, in der wir uns befinden, für nicht ungewöhnlich. Ungewöhnlich fände ich, wenn man darüber nicht diskutierte und sich dieser Diskussion nicht stellte. Im Übrigen ist das keine rein deutsche Diskussion. Wenn ich mich mit meinem britischen Kollegen Mervyn King unterhalte, dann erlebe ich sehr viel Verständnis für die Positionen der Bundesbank oder für die Diskussion, die wir im Moment hier führen. Er spürt im Moment auch die Konsequenzen, was passiert, wenn das Parlament den Eindruck hat, dass eine Notenbank Aufgaben anhäuft, die letztlich demokratisch legitimiert oder kontrolliert werden müssen. Das gilt aber nicht nur für Mervyn King, das gilt auch für meinen japanischen Kollegen, der inzwischen neunmal pro Monat zum Parlament zitiert wird und dort Debatten zum Mandat der Notenbank führen muss. Das macht klar, dass uns diese Krise und die Maßnahmen, die wir in der Krise ergreifen, an die Grenze des Mandats bringen. Und diese Krise führt zu Diskussionen, die bestimmte Errungenschaften in Frage stellen, die ich für ganz zentral halte, beispielsweise die Unabhängigkeit der Notenbanken. Deswegen ist es so wichtig, dass wir die Diskussion in der Öffentlichkeit führen. Ich glaube, wir haben da sehr gute Argumente.

Zur Sinnhaftigkeit der Target2-Diskussion: Die Target2-Diskussion ist insofern etwas irreführend gewesen, als dass sie zum Teil von den eigentlichen Prob-

lemen abgelenkt hat. Dass wir uns über die Risiken unterhalten müssen, halte ich für richtig. Und den Beitrag, den Professor Sinn geleistet hat, halte ich für wichtig, weil er auf die Risiken hingewiesen hat, die sich durch die Krise in den Bilanzen der Notenbanken ansammeln. Jetzt möchte ich nicht jede seiner Forderungen diskutieren, aber dass das kein Thema nur für die Notenbanken ist, sehen Sie auch daran, dass Sie ständig darüber schreiben. Insofern ist das ein wichtiges Thema, das wir erklären müssen, das wir besser erklären müssen als in der Vergangenheit und das wir nicht einfach vom Tisch wischen dürfen.

Frage: Eine Frage zu Ihrer persönlichen Bilanz nach ungefähr einem dreiviertel Jahr an der Spitze der Bundesbank: Wie sehen Sie Ihre eigene Entwicklung, was liegt noch vor Ihnen?

Weidmann: Ich habe mich sehr gefreut, wieder zur Bundesbank zurück zu kommen, weil die Bundesbank für mich eine Institution ist, die nicht nur wegen ihrer Vergangenheit, sondern vor allem auch wegen der Qualifikation und der Motivation der Mitarbeiter eine einzigartige Institution in Deutschland ist. Insofern habe ich jeden Tag Freude daran, zur Arbeit zu kommen. Die Themen sind spannend und relevant, wie diese Pressekonferenz zeigt. Mein persönlicher Ausblick ist, dass ich hoffentlich noch bis zum Ende meines Mandats hier an der Spitze der Bank mit den Mitarbeitern und Mitarbeiterinnen arbeiten darf.

Frage: Herr Weidmann, noch eine Frage zur Entwicklung der Target-Salden. Sie haben gesagt, wenn sich der Interbankenmarkt entspannt und die Kapitalflüsse wieder in Richtung Peripherie bewegen, dann würden sich die Target-Salden zurückbilden. Jetzt sieht man aber, dass es Ende Dezember 463 Milliarden Euro waren und Ende Februar, zwei Monate später, sind sie auf 547 Milliarden Euro gestiegen. Das war aber gleichzeitig der Zeitraum, in dem die „Dicke Bertha“ mit der Liquiditätsflut für eine Entspannung gesorgt hat. Kurzfristig zumindest bestätigt sich Ihre Vermutung damit nicht? Und die zweite Frage: Sie haben heute einen Gastbeitrag in der „Frankfurter Allgemeinen Zeitung“ geschrieben, in dem Sie andeuten, wie die Target-Salden entstehen. Anfangs waren es Leistungsbilanzdefizite, die vor der Krise durch private Kapitalflüsse

finanziert wurden. Dann ist der private Kapitalfluss zusammengebrochen, und Notenbankgeld ersetzt ihn zunehmend. Sind es also Leistungsbilanzdefizite, die damit finanziert werden? Macht die Zentralbank weiterhin einen Überkonsum in den Peripherieländern möglich? Oder sind es umgekehrt Kapitalflucht-gelder, die in Richtung Zentrum so groß sind, dass sie es in der anderen Rich-tung nicht ausgleichen? Denn die Monatssprünge sind so groß, dass es eigentlich keine Exporte sein können.

Weidmann: Hinsichtlich Ihrer ersten Frage würde ich gerne ein wenig differen-zieren. Ich hatte ja gesagt, wenn die Staatsschuldenkrise sich dem Ende nä-herert, dann entspannt sich die Situation an den Märkten, und dann werden wir auch einen Rückgang der Target2-Salden sehen. Dass wir momentan zwei Ef-fekte feststellen, nämlich eine Entspannung durch umfangreiche Liquiditätsbe-reitstellung auf der einen Seite und einen Anstieg der Target-Salden auf der anderen Seite, weil die Liquidität über Target2 wieder im System verteilt wird, ist unumstritten. Der Kernpunkt ist, dass wir mit diesen Maßnahmen, dazu ge-hören auch die Dreijahresgeschäfte, lediglich Zeit kaufen. Darüber sind wir uns im EZB-Rat alle einig. Diese Zeit muss genutzt werden, um die grundlegenden Ursachen der Staatsschuldenkrise anzugehen. Solange das nicht passiert und dieses Angehen der grundlegenden Ursachen keine Wirkungen zeigt, solange werden wir auch anhand der Target2-Salden keine Entspannung ablesen kön-nen. Das ist der zentrale Punkt. Wichtiger in dem Zusammenhang ist mir aber die Feststellung, dass Target2 nichts finanziert. Mit Target2 wird kein Kredit geschöpft, sondern die Liquidität wird durch die Refinanzierungsoperationen geschaffen und dann über Target2 verteilt. Dem stehen bestimmte Geschäfte gegenüber. Das können Außenhandelsgeschäfte sein, beispielsweise der Kauf von Waren. Es gibt da keine Eins-zu-Eins-Entsprechung, was natürlich auch daran liegt, dass andere Effekte eine Rolle spielen, beispielsweise Kapital-ströme oder Refinanzierungsgeschäfte über Grenzen hinweg. Insofern ist das eine Mixtur aus verschiedenen Einflussfaktoren.

Frage: Herr Weidmann, Sie haben die entscheidende Rolle der Fiskalpolitik angesprochen. Wie zufrieden sind Sie mit den bisherigen Reformen in Ländern wie Spanien oder Italien?

Weidmann: Sie werfen die beiden Länder in einen Topf. Das fällt mir etwas schwer. Man muss anerkennen, dass beispielsweise in Italien, aber auch in Spanien, sehr mutige und wichtige Reformschritte unternommen worden sind, die bereits zu einer gewissen Anerkennung durch die Investoren geführt haben. In Spanien ist das insbesondere der Arbeitsmarkt, auch in Italien sind wichtige Strukturreformen entschieden worden. Allerdings haben wir jetzt eine Situation, wo zeitgleich mit der Verabschiedung des Fiskalpakts, der unter anderem darauf beruht, dass man sich gemeinschaftlichen Regeln in der Haushaltsführung unterwirft, sich die spanische Regierung hinstellt und einseitig von den vereinbarten Konsolidierungszielen abweicht und zwar noch mit dem Hinweis auf die eigene nationale Souveränität. Das macht vor allem klar, dass im Euro-Währungsraum eine geringe Bereitschaft besteht, nationale Souveränität auf eine europäische Ebene abzugeben oder selbst bei fortdauernden Zielverfehlungen Durchgriffsrechte der europäischen Ebene zu akzeptieren. Die Diskussion um die Fiskalunion ist etwas irreführend, weil sie den Eindruck erweckt, dass es dort um eine politische Integration geht, die mit der Abgabe von nationaler Souveränität verbunden ist. Das kann durchaus ein konsistenter, in sich schlüssiger Weg sein, um einen Ordnungsrahmen für die Währungsunion wiederherzustellen, der Haftung und Kontrolle in Balance bringt. Aber das sehen wir gerade nicht, sondern eine Stärkung des bisherigen Regelwerks. Spanien hat gezeigt, dass man sich mit diesem Souveränitätsverzicht schwer tut. Das bedeutet auch, dass auf dieser Basis eine weitere Vergemeinschaftung von Haftung im Euro-Währungsraum problematisch ist, weil sie zu einem inkonsistenten Rahmen führt, der die Anreize für eine solide Haushaltspolitik schwächt und nicht stärkt. Insofern gibt es Licht und Schatten.

Frage: Herr Weidmann, Sie haben verschiedene Sorgen geäußert zur Euro-Hilfe der EZB, zu den Target-Salden, zu den Sicherheiten oder auch zu den beiden großen Tendern. Bei welchen dieser Punkte ist Ihnen EZB-Präsident

Draghi entgegen gekommen? Die zweite Frage: Draghi hatte vergangene Woche gesagt, niemand gewinne etwas, wenn er seine Argumente außerhalb des EZB-Rates streue. Stimmen Sie ihm hier zu?

Weidmann: Zunächst halte ich die Terminologie Euro-Hilfen im Zusammenhang mit dem geldpolitischen Instrumentarium für irreführend. Diese Begrifflichkeit würde ich mir nicht zu eigen machen, vor allem nicht im Zusammenhang mit Target2. Es kommt meines Erachtens auch nicht darauf an, dass irgendjemand irgendjemanden entgegen kommt. Diese Bedenken, die ich geäußert habe, werden breit im Rat geteilt. Wir müssen gemeinsam darüber diskutieren und unsere Entscheidungen treffen. Diese Diskussion findet idealerweise im EZB-Rat statt. Der Brief, auf den Sie anspielen, war kein Brief an die Öffentlichkeit, sondern persönlich an Mario Draghi adressiert. Der Brief hat eine Diskussion im EZB-Rat aufgegriffen und diese weiter vorangetrieben. Die Tatsache, dass dieser Brief an die Öffentlichkeit gelangt ist, war für die Diskussion, die wir im EZB-Rat zu führen haben, sicherlich nicht hilfreich und weder in meinem Interesse noch im Interesse von Mario Draghi. Aber ich habe nicht den Eindruck, dass Mario Draghi der Ansicht ist, dass das die Öffentlichkeitsarbeit der Bundesbank war, sondern dass er durchaus den inhaltlichen Beitrag in diesem Brief sieht. Wir tauschen uns auch weiterhin zu dem Thema aus, und werden das Thema weiter vorantreiben.

Frage: Herr Weidmann, Herr Draghi hat sein Verhältnis mit Ihnen vergangene Woche als exzellent beschrieben. Wie sehen Sie das? Fühlen Sie sich im EZB-Rat isoliert, wie in der deutschen Presse geschrieben wurde?

Weidmann: Ich fühle mich im EZB-Rat nicht isoliert, weil ich sehe, dass die Argumente, die von mir und auch von anderen aufgeworfen werden, aufgenommen werden und in die Diskussion einfließen. Natürlich gibt es keine starren Blöcke in unseren Diskussionen, sondern die Auffassungen werden in verschiedenen Konstellationen mit verschiedenen Koalitionen diskutiert. Insofern sehen viele, die über mein Verhältnis oder über meine Rolle schreiben, mehr Probleme als ich. Zum Verhältnis zu Mario Draghi: Ich kenne ihn seit sei-

ner Zeit als FSB-Vorsitzender. Zu dieser Zeit war ich G8- und G20-Sherpa für Deutschland und hatte mit ihm schon die eine oder andere Diskussion im Vorfeld der Gipfelvorbereitungen. Unser Austausch hat sich, nachdem ich in den EZB-Rat gekommen bin, noch intensiviert. Ich würde unser persönliches Verhältnis als sehr gut bezeichnen. Ich verstehe mich sehr gut mit ihm, wir respektieren uns und die Argumente, die wir gegenseitig vorbringen.