

**Protokoll der Pressekonferenz  
der Deutschen Bundesbank  
im Anschluss an die auswärtigen Sitzung  
des Vorstands der Deutschen Bundesbank  
am 11. Juni 2003**

– nach Bandaufnahme -

Bundesbankpräsident Ernst Welteke:

Die Wirtschaftsentwicklung in Deutschland ist in den ersten Monaten dieses Jahres recht enttäuschend verlaufen: Nach der vorläufigen Schätzung des Statistischen Bundesamts war das reale BIP im ersten Quartal dieses Jahres saisonbereinigt sogar etwas niedriger als im letzten Quartal des Vorjahres.

Damit dauert die hartnäckige Stockungsphase nun schon fast drei Jahre an. Und ich sehe wenig Anzeichen dafür, dass sich dies im weiteren Jahresverlauf grundlegend ändern würde – trotz der Aufhellung des internationalen Umfelds durch den Wegfall der Verunsicherung im Zusammenhang mit dem Krieg im Irak. Nach einem Zuwachs des realen BIP um nur 0,2% im Jahr 2002 wird das Ergebnis für das laufende Jahr kaum wesentlich besser ausfallen.

Vor diesem Hintergrund ist in den letzten Wochen wiederholt vor der Gefahr einer Deflation gewarnt worden. Besondere Aufmerksamkeit haben die Medien und Finanzmärkte einem Diskussionspapier aus dem IWF geschenkt, das in dieser Hinsicht gewisse Risiken für die deutsche Wirtschaft sieht.

Die Debatte über deflatorische Risiken kann leicht zu begrifflichen Missverständnissen und vor allem zu einer allgemeinen Angst vor Preisstabilität führen. Preisstabilität wirkt jedoch kaufkraftstützend und wettbewerbsfördernd. Sie ist tarifpolitisch konfliktentschärfend und sozial- sowie ordnungspolitisch erforderlich und

wünschenswert. Man muss betonen, dass der Rückgang der Inflationsraten zunächst einmal ein wünschenswertes Phänomen ist.

Die aktuelle Lage in Deutschland als deflationäre Entwicklung zu beschreiben ist meines Erachtens falsch. Ich bin der Meinung, dass man zwischen Risikofaktoren, die im ungünstigsten Falle zu einer solchen Entwicklung führen können, und der Deflation selbst unterscheiden muss.

Der Begriff „Deflation“ sollte möglichst nur für eine Entwicklung verwendet werden, die durch einen deutlichen und lang andauernden allgemeinen Rückgang des Preisniveaus und der Wirtschaftsaktivität gekennzeichnet ist. Es kann keine Rede davon sein, dass es eine solche Erwartung eines allgemeinen Rückgangs des Preisniveaus gibt. Mit einer solchen Tendenz rechnen wir in der Bundesbank nicht. Wir beobachten aber die Probleme sehr sorgfältig, die sich aus der gesamtwirtschaftlichen Stockung ergeben.

Selbst eine hartnäckige Stockungsphase der Wirtschaft bei Preisstabilität ist nicht mit einem deflatorischen Prozess gleichzusetzen, in dem die Erwartung eines dauerhaft sinkenden Preisniveaus zu einem gravierenden Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage führt. Mit dieser Aussage möchte ich die fundamentalen Probleme der deutschen Stockung aber keinesfalls klein reden. Wie groß sie sind, haben wir in unserem Papier „Wege aus der Krise“ dargelegt.

Die gegenwärtige Diskussion potenzieller Deflationsgefahren in Deutschland darf nicht den Blick auf das zentrale wirtschaftspolitische Problem verstellen, nämlich die hartnäckige Wachstumsschwäche. Sie ist u.a. das Ergebnis eines Reformstaus, der hoffentlich endlich aufgelöst wird. Jedenfalls würden überzeugende Strukturreformen einen entscheidenden Beitrag zur Verhütung bzw. zum Abbau von möglichen vorhandenen Risiken leisten.

Im Kern geht es darum, die hartnäckige Wachstums- und Vertrauenskrise bei Konsumenten und Investoren zu überwinden. Wichtig erscheint vor allem, dass wir uns auf unsere eigene Gestaltungskraft wieder stärker besinnen. Und das heißt auch, verlässliche finanzpolitische Rahmenbedingungen schaffen.

Aus unserer Sicht erfordert das ein klares Bekenntnis zum Stabilitäts- und Wachstumspakt. Das bedeutet:

1. Rückführung der Defizitquote unter 3%. Dabei darf nicht mit neuen Abgabenlasten das Wirken der automatischen Stabilisatoren behindert werden. Einerseits gibt es eine Diskussion über zusätzliche Steuern bzw. Steuererhöhungen, auf der anderen Seite gibt es eine Diskussion um Steuerentlastungen. Nach unserer Auffassung müssen zunächst einmal die Strukturprobleme auf der Ausgabenseite des Haushaltes angegangen werden.
2. Mittelfristig muss ein Abbau des strukturellen Defizits um mindestens ½% des BIP in den Folgejahren erreicht werden. Hier sind alle staatlichen Ebenen und alle Politikbereiche gefordert, ihren Konsolidierungsbeitrag zu leisten. Natürlich sollten die staatlichen Defizite nicht von heute auf morgen auf Null gebracht werden, sondern es braucht einen verlässlichen Zeitrahmen, der dann auch eingehalten wird. Nur das kann die Verunsicherung beseitigen.

Um neues Vertrauen und Zuversicht zu schaffen, geht es darüber hinaus insbesondere darum, am Arbeitsmarkt strukturelle Reformen durchzuführen. Weiterhin gilt es, die finanzielle Nachhaltigkeit der Renten- und Krankenversicherungssysteme im Hinblick auf die demographischen Belastungen zu sichern und Effizienzreserven zu mobilisieren, sowie leistungshemmende und anreizverzerrende Subventionen und Sozialleistungen zu kürzen. Darüber hinaus gibt es viele Bereiche in der Bundesrepublik, die nichts unmittelbar mit Finanzierungsfragen zu tun haben, in denen aber ebenfalls Strukturreformen erforderlich sind.

Der Bundeskanzler und die Bundesregierung haben mit der „Agenda 2010“ ein wichtiges Maßnahmenpaket angekündigt. Klarheit sollte aber auch darüber bestehen, dass weitere Schritte folgen müssen. Dabei kommt es weniger auf die einzelnen Maßnahmen an als darauf, dass diese in einer vertrauensstärkenden und überzeugenden Weise gebündelt sind, die für Planungssicherheit bei Konsumenten und Investoren sorgen und Perspektiven für die Zukunft eröffnen.

Das war der Kern der Denkanstöße, die wir mit unserem Anfang März veröffentlichten Papier unter dem Titel „Wege aus der Krise“ gegeben haben. Dass auf diese Weise die Wachstumsimpulse, die mit der allmählichen Erholung der weltwirtschaftlichen

Entwicklung von der außenwirtschaftlichen Seite auf die deutsche Wirtschaft ausgehen werden, von einer Belebung der Investitionsbereitschaft und der privaten Konsumnachfrage im Inhalt verstärkt werden, ist nach der deutlichen Aufwertung des Euro noch wichtiger als zuvor geworden.

Die deutsche Wirtschaft kann und darf sich jedenfalls weniger als in Boomjahren auf den Auslandsmärkten darauf verlassen, dass von dort allein ein tragfähiges Wirtschaftswachstum gespeist werden könnte. So hat der Euro gegenüber dem US-Dollar im Vergleich zum Durchschnitt des vierten Quartals 2002 um knapp 18 % an Wert gewonnen; im Vergleich zu seinem Tiefststand im Oktober 2000 bedeutet dies sogar einen Anstieg um über 40%. Davon ist zwar nur ein kleinerer Teil der deutschen Ausfuhren betroffen, aber auch im handelsgewichteten Durchschnitt beträgt der Verlust der preislichen Wettbewerbsfähigkeit gegenüber dem vierten Quartal 2002 4 ½ %.

Damit entspricht die preisliche Wettbewerbsfähigkeit dem Niveau nach zwar ungefähr ihrem langfristigen Durchschnittswert und dem Stand bei Eintritt in die Währungsunion Anfang 1999. Durch die deutliche Kurskorrektur hat die deutsche Exportwirtschaft aber zweifellos Wettbewerbsvorteile auf den Auslandsmärkten eingebüßt, was das Geschäft erschwert. Andererseits darf man in diesem Zusammenhang auch nicht übersehen, dass die durch die Euro-Aufwertung niedrigeren Einfuhrpreise auch die Kaufkraft der Einkommen im Inland stärken und Kapitalimporte das Zinsniveau im Euro-Raum drücken.

Wir rechnen damit, dass die Teuerungsrate in Deutschland im Jahresdurchschnitt 2003 unter 1% fallen wird. Auch für den gesamten Euro-Raum hat sich die Situation durch die Euro-Aufwertung weiter entspannt. Der Rückgang der Ölpreise hat ebenfalls dazu beigetragen, ebenso wie die nur zögerliche Erholung der Weltwirtschaft, die Preiserhöhungsspielräume in engen Grenzen hält.

Dies alles hat den EZB-Rat bei seiner Sitzung in der vergangenen Woche zu einer weiteren Zinssenkung veranlasst. Seitdem beträgt der Mindestbietungssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte der EZB 2 %. Er hat damit auch aus deutscher Sicht einen historischen Tiefststand erreicht. In Europa waren die Zinsen noch nie so niedrig seit Ende des 2. Weltkriegs.

Ähnliches gilt auch für die deutschen Kapitalmarktzinsen, die auf Werte um 3,6 % gefallen sind. Unter Berücksichtigung der langfristigen Inflationserwartungen in Deutschland entspricht dies einem Realzins von  $2 \frac{1}{4}$  %, verglichen mit 4 % im langjährigen Durchschnitt.

Die Geldpolitik stand aber auch schon vor der jüngsten Zinsmaßnahme einer wirtschaftlichen Erholung nicht im Weg. Im Gegenteil: Ihre expansive Ausrichtung zeigte sich nach allen einschlägigen Indikatoren schon über eine geraume Zeit. Wenn aber Konsumenten und Investoren kein Vertrauen haben, ist auch bei niedrigen Zinsen kein deutlich höheres Wirtschaftswachstum zu verzeichnen. Das ist auch Ausdruck der Situation, dass in erster Linie eine Strukturreform notwendig ist.

Eine durchgreifende Veränderung der wirtschaftlichen Lage in Deutschland ist von der jüngsten Zinsmaßnahme aber ebensowenig zu erwarten wie nach den vorangegangenen im März dieses bzw. Dezember vergangenen Jahres. Die Wachstumsschwäche ist Ausdruck eines tiefgreifenden Strukturproblems, das sich mit monetären Mitteln nicht lösen lässt. Hier sind politische Entscheidungen gefordert. Ich hoffe, dass das allen politischen Kräften in Deutschland auch klar ist.

Frage: Sie sagten, dass bei einem nachhaltigen Rückgang des Preisniveaus Deflationsgefahr besteht. Ist dieser Rückgang aus Ihrer Sicht nicht gegeben?

Bundesbankpräsident Ernst Welteke: Mit der Deflationsdiskussion in Deutschland sind auch historisch bedingte Ängste verbunden, nämlich Massenarbeitslosigkeit und ein allgemeiner Rückgang des Wohlstands, wie Ende der 30er Jahre. Eine solche Situation ist in Deutschland nicht erkennbar. Es gibt keine rückläufigen Masseneinkommen und keinen allgemeinen, nach unten gerichteten Preistrend, sondern die Preiserwartungen sind nach wie vor nach oben gerichtet. Die Einkommenssituation in Deutschland ist relativ stabil. Wir haben immer noch ein positives, wenn auch niedriges Wirtschaftswachstum.

In den vergangenen Jahren hatte die Preisentwicklung in Deutschland sogar einmal ein negatives Vorzeichen, und mehrere Jahre betrug die Preissteigerung unter 1 %. Eine vergleichbare Debatte wurde damals nicht geführt. Wir sollten zunächst einmal festhalten, dass die Faktoren, die im Augenblick zum Preisrückgang beigetragen haben,

positiv sind, da sie wohlstandsmehrend im Inland wirken und weil wir weniger im Inland generiertes Einkommen für Einfuhren ausgeben müssen.

Wir führen darüber hinaus eine verwirrende Diskussion: Der größte Teil der deutschen Bevölkerung ist nämlich immer noch der Auffassung, der Euro habe alles teurer gemacht. Auf der anderen Seite macht die Wirtschaftspresse mit Überlegungen, ob sich dieses Land möglicherweise auf eine deflationäre Situation hinbewegt, eine ganz gegenteilige Diskussion auf. Deshalb versuchen wir durch Aufklärung des Sachverhalts dazu beizutragen, dass man den Rückgang des Preisanstiegs nicht mit einer Deflation verwechselt.

Frage: Sie haben eben gesagt, dass es gewisse Risikofaktoren gibt, die im ungünstigsten Fall in eine Deflation führen könnten. Was wäre denn für Sie ein Alarmsignal?

Bundesbankpräsident Ernst Welteke: Wir haben es inzwischen mit einem europäischen Währungsraum zu tun; monetäre Phänomene können also nicht mehr national betrachtet werden. Europaweit haben wir gegenwärtig eine Inflationsrate von 1,9 %. Das ist weit weg von einer Situation, wie Sie sie befürchten. Das Risiko besteht aber darin, dass mit negativen Spekulationen eine zusätzliche Kaufzurückhaltung ausgelöst werden könnte. Hier muss Klarheit geschaffen werden, dass die Preisentwicklungserwartungen nach wie vor nach oben gerichtet sind und nicht nach unten. Das allgemeine Preisniveau steigt. Das wird auch in Zukunft so sein.

Frage: Wäre eine Inflationsrate von z.B. minus 1 % das Signal für eine Deflation?

Bundesbankpräsident Ernst Welteke:

Man muss immer die Ursache ergründen, warum der Preisanstieg zurückgeht. In diesem Fall ist er in erster Linie auf den Rückgang der Ölpreise zurückzuführen. Das ist Disinflation, aber keine Deflation.

Im übrigen haben wir in der EZB mit der deutlichen Zinssenkung um 50 Basispunkte darauf reagiert, dass die Preisentwicklung europaweit deutlich positiv ist und hier inzwischen eine Preisentwicklung herrscht, die die Definition von Preisniveaustabilität erfüllt.

Frage: Wie wird sich das Wirtschaftswachstum in diesem Jahr weiter entwickeln?

Bundesbankpräsident Ernst Welteke:

Wir sind nach wie vor grundsätzlich der Auffassung, dass die makroökonomischen Aussichten für ein höheres Wirtschaftswachstum in Deutschland positiv sind, weil es außer am Arbeitsmarkt keine Ungleichgewichte gibt. Das Bruttoinlandsprodukt ist aber im ersten Quartal gegenüber dem 4. Quartal des Vorjahres um minus 0,2 % zurückgegangen – möglicherweise zurückzuführen auf Angstkäufe von Öl. Um nun im Jahresdurchschnitt noch auf ein Wachstum von 0,x % zu kommen, bedarf es eines deutlichen Aufstiegs im Laufe des Jahres, den wir hoffentlich sehen werden. Aber dafür fehlen bisher die durchgreifenden Anzeichen. Die EZB wird in ihrem kommenden Monatsbericht auf die Projektionen im Euro-Raum eingehen.

Frage: Was halten Sie von einem Vorziehen der Steuerreform von 2005 auf 2004?

Bundesbankpräsident Ernst Welteke: Dies würde ich gerne erst kommentieren, wenn ich klare Vorstellungen der Bundesregierung kenne, und nicht nur Spekulationen. Ich bleibe bei meiner Kernaussage: Es kommt in erster Linie darauf an, die Strukturen auf der Ausgabenseite in den Griff zu bekommen. Danach kann man möglicherweise über andere Maßnahmen nachdenken.

Frage: Viele andere europäische Länder setzen zurzeit auf Konjunkturprogramme, um die Wirtschaft anzukurbeln.

Bundesbankpräsident Ernst Welteke: Die Erfahrung zeigt, dass kurzfristige Konjunkturprogramme in aller Regel die Schuldenlast erhöhen und die strukturellen Probleme, die die Ursache für Wachstumsschwäche in Europa sind, nicht beseitigen.

Frage: Sehen Sie aktuelle Rezessionsgefahren in Deutschland? Verstärkt das Klammern am Stabilitäts- und Wachstumspakt nicht die wirtschaftlich schlechte Situation?

### Bundesbankpräsident Ernst Welteke:

Wir sehen keine Veranlassung, über eine rezessive Entwicklung in Deutschland überhaupt zu diskutieren. Technisch versteht man unter einer Rezession eine Situation, in der das Bruttoinlandsprodukt in zwei aufeinander folgenden Quartalen rückläufig ist. Zwar betrug das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal minus 0,2% , was sich wie erwähnt auf erhöhte Rohöl-Importe wegen des Irak-Konflikts zurückführen lässt. In diesem Quartal dürfte das Wachstum wahrscheinlich aber wieder bei Null oder sogar etwas drüber liegen. Wir sehen daher keine aktuelle Rezessionsgefahr.

Unstreitig ist, dass das wirtschaftliche Wachstum in Deutschland seit drei Jahren mit einer Null vor dem Komma deutlich unter dem bleibt, was in Deutschland notwendig ist, um die Arbeitslosigkeit, das gravierendste Problem in Deutschland, abzubauen. Zunehmend zeigt es sich, dass dies auf strukturelle Ursachen zurückzuführen ist, die in der Vergangenheit nicht mit der notwendigen Entschlossenheit angegangen wurden.

Die Geldpolitik hat ein historisches Tief bei den Zinsen erreicht. Die Fiskalpolitik ist nicht restriktiv sondern expansiv. Damit komme ich zum Stabilitäts- und Wachstumspakt. Der Stabilitäts- und Wachstumspakt muss zwischen der kurzfristigen und der langfristigen Situation unterscheiden. Kurzfristig macht es sicherlich keinen Sinn, das Defizit durch radikale Kürzungen auf der Ausgabenseite, insbesondere im investiven Bereich, auf Null bringen zu wollen. Wir müssen aber die Defizite zurückführen, damit Konflikte zwischen Geld- und Fiskalpolitik vermieden werden, und damit die automatischen Stabilisatoren wirklich ihre Rolle erfüllen können. Dies setzt nämlich voraus, dass man während des Konjunkturzyklus einen ausgeglichenen Haushalt erzielt.

Die Defizite müssen auch zurückgeführt werden, damit wir unsere Generationenprobleme bewältigen und es nicht zu Konflikten zwischen den Mitgliedsstaaten der Europäischen Währungsunion kommt. Deshalb muss am Stabilitäts- und Wachstumspakt festgehalten werden. Er ist darüber hinaus auch eine Versicherung der Bevölkerung gegenüber den geld-, wie auch finanz- bzw. allgemeinpolitisch Handelnden, dass sie sich auf die Konsistenz der Politik verlassen können. Wenn dieser Weg verlassen wird, führt das zu einem Vertrauensschaden der Bevölkerung, in Politik und staatliche Organisationen.

Vizepräsident Dr. Jürgen Stark: Die derzeitige Höhe der öffentlichen Defizite hat das Vertrauen der Bevölkerung in die Solidität der öffentlichen Finanzen bereits gestört. Daher ist eine Rückführung der Defizite auch vor diesem Hintergrund unbedingt erforderlich.

Ich möchte auch auf Studien hinweisen, die für die Mitgliedsstaaten der Europäischen Union über die letzten 30 Jahre hinweg erforschten, wie sich Konsolidierungsmaßnahmen auch in Zeiten wirtschaftlicher Schwäche auswirkten. Demnach wurden mittelfristig in der weit überwiegenden Zahl der ergriffenen Konsolidierungsmaßnahmen Wachstum und Beschäftigung gefördert. Es entstanden sogar kurzfristige positive Effekte, wenn eine Kombination zwischen Schuldenkonsolidierung und Strukturreform erreicht wurde. Das ist ein ganz wichtiger Punkt, der vielleicht in dem ein oder anderen Mitgliedsstaat der Europäischen Union in den Hintergrund getreten ist. Konsolidierung in Verbindung mit Strukturreform ist im Grunde genommen also genau der Ansatz, der kurzfristig auch helfen kann, um Wachstum und Beschäftigung zu fördern.

Frage: Wie wird das gesamtstaatliche Defizit in diesem Jahr aussehen?

Bundesbankpräsident Ernst Welteke: Wir haben keine aktuellen Kalkulationen. Es ist aber offensichtlich, dass das 3%-Defizitkriterium auch in diesem Jahr überschritten wird und es erheblicher Anstrengungen bedarf, um ein Überschreiten im nächsten Jahr zu vermeiden. Dabei darf man den Finanzminister aber nicht allein lassen, sondern es kommt auf die Fachministerien an, die ihre Ausgaben konsolidieren und zurückschrauben müssen.

Um beim Bundeshaushalt zu bleiben: Ein Blick auf den wachsenden Zuschuss aus dem Bundeshaushalt an die Rentenversicherung zeigt, wo die Probleme wirklich liegen. Die demografische Entwicklung in Deutschland ist das langfristig größte Problem, das wir lösen müssen.

Frage: Stimmt es, dass die Kreditvergabe der Banken zunehmend restriktiver gehandhabt wird?

Bundesbankpräsident Ernst Welteke:

Wir haben zuletzt im Dezember-Monatsbericht einen relativ umfassenden Artikel über die Finanzierungsmöglichkeiten der deutschen Wirtschaft veröffentlicht. Die Untersuchungen zum Ende des vergangenen Jahres zeigten, dass es keine Angebotsverknappung bei den Krediten sondern eher einen Nachfragerückgang von Krediten gibt. Allerdings hört man in Gesprächen mit Unternehmern immer wieder Klagen darüber, dass sie bei der Kreditvergabe oder bei der Verlängerung von Krediten bei den Banken auf zusätzliche Probleme stoßen, z.B. dass mehr Sicherheiten gefordert werden. Es ist aber durchaus eine wünschenswerte Entwicklung, dass die deutschen Banken ihren Kreditrisikoprofilen mehr Beachtung schenken.

Wir können weder aufgrund unserer Untersuchungen noch anekdotischer Evidenz feststellen, dass es so etwas wie einen „credit crunch“ gibt. Das sind auch die Folgen einer langfristigen Entwicklung in Deutschland. Für den deutschen Mittelstand war die Beschaffung von Fremdkapital wegen des starken Wettbewerbs unserer Kreditinstitute immer relativ einfach. Dies hat im Zusammenhang mit steuerlichen Fragen dazu geführt, dass die Eigenkapitalausstattung der deutschen Wirtschaft im internationalen Vergleich gering ist. Auf der anderen Seite verfügt der deutsche Mittelstand aber auch über ein relativ großes privates Vermögenspolster. Wenn ein Teil davon wieder dem unternehmerischen Bereich zugeführt würde, würde sich die Eigenkapitalsituation auch schlagartig verbessern.

Frage: Sind in der nächsten Zeit weitere Zinssenkungen durch die EZB denkbar?

Bundesbankpräsident Ernst Welteke: Wir haben die Zinsen seit Dezember vergangenen Jahres um 125 Basispunkte auf ein historisches Tief gesenkt. Seit dem 2. Weltkrieg waren die Zinsen in Europa und auch in Deutschland noch nie so niedrig wie Notenbankzinsen. Spekulationen über weitere Zinssenkungen sind müßig.

Bundesbankvizerepräsident Dr. Jürgen Stark: Ich möchte noch auf einen Tatbestand hinweisen: Es gibt reichlich Liquidität. Es liegt also nicht an fehlender Liquidität, dass es keinen Wachstumsschub in Europa oder auch in Deutschland gibt, sondern es liegt an den internationalen Unsicherheiten. Und es liegt an den Vertrauensproblemen und an den Strukturproblemen in Deutschland und Kontinentaleuropa. Deshalb ist es der erste Ansatz, an die Strukturprobleme ranzugehen.