

**Professor Dr. Franz-Christoph Zeitler**

Vizepräsident

der Deutschen Bundesbank

**50 Jahre Deutsche Bundesbank**

im Neuen Schloss

in Stuttgart

am 26. September 2007

– Es gilt das gesprochene Wort –

## I (Die Bundesbank im Eurosystem)

50 Jahre Bundesbank – manch einer fragt sich vielleicht, ob hier nicht eine angesehene Institution der gleichen Versuchung erliegt wie manche Filmschauspielerinnen, nämlich sich jünger zu machen als sie tatsächlich ist; schließlich war die D-Mark seit 1948, also zum ersten Mal vor fast 60 Jahren im Umlauf. Die Antwort ist: im politischen und historischen Bewusstsein erscheint die „D-Mark-Zeit“ als einheitliches Ganzes; die beiden Institutionen der Bank deutscher Länder und der Bundesbank erscheinen funktional zu einer Einheit verschmolzen; die Bundesbank existiert seit Inkrafttreten des Bundesbankgesetzes zum 01.08.1957.

Blickt man auf die Glückwünsche und Würdigungen, die die Bundesbank zu Ihrem 50. Geburtstag in der Presse erhalten hat, gibt es zunächst Überschriften wie „Garant der Stabilität“<sup>1</sup> oder „Hüter des Vertrauens“<sup>2</sup>; daneben stehen aber auch Schlagzeilen wie „Ein Mythos verblasst“<sup>3</sup>.

Diese dichotome Wahrnehmung ist eine Folge der Geschichte der Bundesbank: Mehr als 40 Jahre trug sie die primäre Verantwortung für die D-Mark, eine der stabilsten Währungen ihrer Zeit, ein Symbol für den wirtschaftlichen Erfolg Deutschlands nach dem 2. Weltkrieg und ein Symbol der nationalen Identität unseres Landes. Seit nunmehr über acht Jahren ist die Bundesbank Teil des Eurosystems und trägt somit Mitverantwortung

---

<sup>1</sup> Börsen Zeitung vom 24. Juli 2007.

<sup>2</sup> Handelsblatt vom 20. Juli 2007.

<sup>3</sup> vgl. Welt vom 31. Juli 2007; Spiegel vom 9. Juli 2007

für den Euro, wiederum eine der stabilsten Währungen der Welt.

Die frühere Alleinverantwortung der Bundesbank für die Geldpolitik der D-Mark ist übergegangen in die Mitverantwortung für die Stabilität des Euro. In der Sprache des Sports könnte man sagen: früher war die Bundesbank alleiniger Spieler auf dem Felde der D-Mark; heute ist sie Mitspieler in einem größeren Team auf einem wesentlich größeren Spielfeld; der Euroraum besteht bekanntlich derzeit aus 13 (ab 1. Januar nächsten Jahres aus 15) Mitgliedstaaten.

Die Institutionen von EZB und Bundesbank sind beide Teil des ESZB, des „Europäischen Systems der Zentralbanken“, kurz „Eurosystem“. Die geldpolitischen Entscheidungen trifft der EZB-Rat, in dem das Direktorium der EZB (sechs Mitglieder) und die Präsidenten der nationalen Notenbanken gleichberechtigt mitwirken. In der Geldpolitik sind die Entscheidungen des EZB-Rats verbindlich für die Mitgliedsnotenbanken. Das Kapital der EZB wird jedoch von den nationalen Notenbanken gehalten (deutscher Anteil ca. 29 %); für die Entscheidung über die monetären Einkünfte zählen deshalb im EZB-Rat nur die Stimmen der nationalen Notenbanken. Die Frage „wer ist Mutter und wer ist Tochter“ ist also im Eurosystem nicht so einfach zu beantworten wie in der Biologie. Das Eurosystem ist keine einseitige Hierarchie, sondern ein Team mit verteilten und verschränkten Zuständigkeiten.

Der EZB-Rat fällt jedes Jahr mehr als 300 Entscheidungen mit Relevanz für den gemeinsamen Währungsraum; nur 12 davon betreffen unmittelbar den Leitzins, der naturgemäß im Vordergrund des öffentlichen Interesses steht. Die Masse der Entscheidungen - zwar mit vielleicht geringerer Außenwirkung, aber deshalb nicht

weniger bedeutend - liegt im operativen Bereich, der überwiegend von den nationalen Notenbanken wahrgenommen wird. Die Einheitlichkeit des Eurosystems wird durch guidelines und Entscheidungen des EZB-Rats hergestellt, die in über 70 committees, working groups und task forces vorbereitet werden. Die Bundesbank bringt ihre Erfahrungen und auch speziell die Stabilitätserfahrungen der D-Mark in diese Gremien ein.

Das Eurosystem – die nationalen Notenbanken des Euroraums und die Europäische Zentralbank – wären ohne die operative Tätigkeit der nationalen Notenbanken nicht handlungsfähig. Schlagwortartig: Es gäbe keinen Bargeldumlauf, ohne die vorbereitende Tätigkeit der Bundesbank. Es gäbe keinen funktionierenden Zahlungsverkehr ohne die Infrastrukturleistungen der Bundesbank. Zur Stabilität des Finanzsystems leistet die Bundesbank einen substantziellen Beitrag.

Zu den „operativen Aufgaben“ gehört auch die Umsetzung der geldpolitischen Entscheidungen; „Umsetzung der geldpolitischen Entscheidungen“ bedeutet hierbei die Refinanzierung der Geschäftsbanken zu den vom EZB-Rat festgesetzten Leitzinsen; dabei kamen von den 377 Kreditinstituten, die im Durchschnitt des Jahres 2006 an den sogenannten Haupttendergeschäften des Eurosystems – also der Versteigerung von Liquidität – teilgenommen haben, 254 (ca. 2/3) aus Deutschland. Das Refinanzierungsvolumen insgesamt entfällt zu gut 50 % auf Deutschland.

Die in der Öffentlichkeit manchmal anzutreffende Auffassung, durch den Übergang der geldpolitischen Kompetenz in Deutschland von der Alleinverantwortung des Zentralbankrats zur Mitverantwortung im EZB-Rat hätten sich die Aufgaben der Bundesbank irgendwie auf

geheimnisvolle Weise verflüchtigt, trifft deshalb nicht zu. In der Realität ist es ähnlich wie in der allgemeinen Politik. Dadurch, dass 80 % der das Wirtschaftsleben prägenden normativen Entscheidungen in Brüssel und nicht mehr in Berlin fallen, ist die Verantwortung der nationalen Regierung nicht geringer geworden, in mancher Hinsicht sogar schwieriger und anspruchsvoller. Wo früher die eigene Entscheidung stand, geht es jetzt darum, in vielen Tages- und Nachtsitzungen in Brüssel für den eigenen Standpunkt zu werben, Kompromisse einzugehen und auf die faire und tatsächliche Umsetzung der Kompromisse zu achten.

## II

(Meilensteine der deutschen Währungsgeschichte)

Bevor ich einige Schwerpunkte unserer Arbeit weiter beleuchte, lassen Sie mich – dem Auftrag des 50-jährigen Jubiläums entsprechend – auf sechs Meilensteine der deutschen Währungsgeschichte kurz eingehen.

### 1 Die Währungsreform von 1948

Am 20. Juni 1948 wurde im Rahmen der Währungsreform die D-Mark eingeführt. Manche sagen, dass dieser Tag den Beginn des Wirtschaftswunders in der öffentlichen Wahrnehmung markiert. Das Zentralbanksystem in Deutschland war damals noch zweistufig und dezentral mit den rechtlich selbstständigen Landeszentralbanken und der Bank deutscher Länder. Dieses neue Zentralbanksystem für Deutschland war zwar – worauf die Alliierten aus politischen Gründen (Misstrauen gegenüber „alten Seilschaften“) Wert legten – unabhängig von deutschen Regierungs-

stellen, bis 1952 jedoch Weisungsgebunden gegenüber der „Alliierten Bankenkommission“.<sup>4</sup>

## **2 Bundesbankgesetz 1957**

Am 01. August 1957 trat das Bundesbankgesetz in Kraft. Gesetzliche Aufgabe der Bundesbank war, „den Geldumlauf und die Kreditversorgung der Wirtschaft“ zu regeln „mit dem Ziel, die Währung zu sichern.“<sup>5</sup> Um dieses Ziel zu erreichen wurde der Bundesbank Unabhängigkeit gewährt.<sup>6</sup> Dies war eine entscheidende Weichenstellung dafür, dass die Bundesbank ihren Stabilitätsauftrag so erfolgreich erfüllen konnte.

## **3 1973: Das Ende fester Wechselkurse**

1973 war ein weiterer Meilenstein in der Geschichte der Bundesbank. In diesem Jahr fand das Bretton-Woods-System fester Wechselkurse sein Ende. Mit dem Erstarren der D-Mark im Zuge des wirtschaftlichen Aufschwungs geriet die Bundesbank immer häufiger in die Situation, am Devisenmarkt intervenieren zu müssen – sprich: D-Mark in den Markt zu geben, um deren Wechsel-

---

<sup>4</sup> Siehe Artikel II des Gesetzes über die Errichtung der Bank deutscher Länder von 1949: „Bei der Festsetzung der Politik der Bank unterliegt der Zentralbankrat den gegebenenfalls von der Alliierten Bankenkommission erlassenen Anordnungen.“

<sup>5</sup> § 3 Bundesbankgesetz, in der Fassung, die bis 31. Dezember 1998 galt.

<sup>6</sup> Bereits 1952 erhielt die Bank deutscher Länder Unabhängigkeit. In Bezug auf die Unabhängigkeit heißt es im Artikel I.3 des Gesetzes über die Errichtung der Bank deutscher Länder: (Gesetz über die Errichtung der Bank deutscher Länder vom 1. Mai 1952, Artikel I.3. ) „Sofern [...] nichts anderes vorgesehen ist, ist die Bank nicht den Anweisungen irgendwelcher politischen Körperschaften oder öffentlichen Stellen mit Ausnahme der Gerichte unterworfen.“ Obwohl das Gesetz also – auch nach Aufgabe der Alliierten-Vorbehaltsrechte – eine von den deutschen Regierungsstellen weitgehend unabhängige Notenbank vorsah, zeigt die etwas unsichere Formulierung („sofern ... nicht anderes vorgesehen ist“) die Schwierigkeiten im konzeptionellen Umgang mit der Unabhängigkeit.

kurs zu halten. Die Bundesbank sah sich also zunehmend mit dem Dilemma zwischen externer Wechselkurs- und interner Preisniveaustabilität konfrontiert. Das Ende des Bretton-Woods-Systems bedeutete somit für die Bundesbank eine markante Erhöhung des geldpolitischen Freiheitsgrades. Ohne externe Zwänge gewann die Geldpolitik der Bundesbank größere Spielräume, um ihr vorrangiges Ziel zu verfolgen – das Sichern der Preisniveaustabilität.

#### **4 1990: Deutsche Währungsunion und Beginn der ersten Stufe der EWU**

Der 1. Juli 1990 markiert das aus deutscher Sicht bedeutende Datum gleich zweier Währungsunionen:

Dieser Tag war zum einen der Stichtag der deutschen Währungs-, Wirtschafts- und Sozialunion, mit dem die damalige DDR große Teile der Wirtschafts- und Rechtsordnung der Bundesrepublik übernahm. (Beitritt: 03. Oktober).

Zum anderen begann an diesem Tag die erste von drei Stufen der europäischen Währungsunion.

#### **5 1999: Dritte Stufe der EWU**

Das Jahr 1999 schließlich markiert die geldpolitische „Zeitenwende“ von der D-Mark zum Euro, institutionell gesprochen: von der Geldpolitik des Zentralbankrats der Bundesbank zum EZB-Rat als Entscheidungsgremium des Eurosystems.

## **6 2002: Bargeldunion**

Obwohl für die Existenz des Euro und des Europäischen Währungssystems nicht existentiell – für die breite Öffentlichkeit ist die Währungsunion erst mit der „Bargeldunion“, dem Austausch der D-Mark-Noten und –Münzen gegen das Eurobargeld zum 1. Januar 2002, tagtäglich erlebte Realität geworden.

Obwohl dies erst etwas mehr als fünf Jahre zurückliegt, müssen wir uns schon wieder mit einiger Mühe daran erinnern, wie wir ab dem 17. Dezember 2001 mit großer Aufmerksamkeit die sogenannten starter kits - Münzpackchen mit 10,23 Euro für 20 D-Mark - aufmerksam in Empfang genommen haben. Heute bearbeiten die 47 Filialen der Bundesbank pro Tag ca. 60 Millionen Stück Euro-Banknoten und stellen damit die hohe Umlaufqualität, die Versorgungssicherheit und die hohe Fälschungssicherheit des Euro-Bargeldes in Deutschland sicher. Diese Aufgabe der Bundesbank als Rückgrat der Bargeldinfrastruktur wird in der Öffentlichkeit meist als selbstverständlich angesehen und wird vielen nur dann stärker bewusst, wenn - wie vor einiger Zeit - durch den Zusammenbruch eines großen privaten Gelddienstleisters die Versorgungs- und Koordinierungsfunktion der Bundesbank stärker ins Blickfeld tritt.

### **III**

(Stabilitätskultur und Unabhängigkeit)

Mögen sich die ökonomischen Rahmenbedingungen für die deutsche und europäische Geldpolitik geändert haben, die Bundesbank ist ihrem Auftrag

immer treu geblieben: die Erhaltung der Stabilität des Geldwertes und damit verbunden die Verankerung des Stabilitätsbewusstseins in der Öffentlichkeit und die Entwicklung einer Stabilitätskultur im Wirtschafts- und Finanzbereich.

Von 1950 bis 1998 lag die durchschnittliche Inflationsrate in Deutschland bei 2,8 %. Dies erscheint zwar aus heutiger Sicht relativ hoch, vergleicht man diese Zahl mit der Stabilitätsdefinition des Eurosystems („nahe, aber unter 2 %“). Doch war das internationale Umfeld in der zweiten Hälfte des vorigen Jahrhunderts für die Stabilität schwieriger – System fester Wechselkurse bis 1973, die beiden Ölpreisschocks der 70er Jahre – die durchschnittliche Stabilität der D-Mark war jedenfalls höher als die aller anderen Währungen wichtiger Industriestaaten.

Im Gegensatz zu den Befürchtungen mancher Skeptiker ist der Euro voll in die Fußstapfen der D-Mark getreten: seit 1999 liegt die durchschnittliche Inflationsrate des Euro bei leicht über 2,0 %, also nur knapp außerhalb der Stabilitätsnorm des Eurosystems.

Manche wollen diesen Erfolg vorwiegend durch die Effekte der Globalisierungswelle erklären, die seit Mitte der 90er Jahre durch die Integration Mittel- und Osteuropas sowie großer Schwellenländer, vor allem China und Indien, in die Weltwirtschaft zu beobachten war. Die Effekte der Globalisierung auf die Preisentwicklung sind jedoch nach neueren Untersuchungen durchaus ambivalent. Im Augenblick deutet die erhöhte strukturelle Nachfrage gerade aus Ländern wie Indien und China nach

Rohöl und Rohstoffen, aber auch nach Nahrungsmittelprodukten eher auf Preisrisiken hin. Sicher ist jedenfalls: wie in früheren Perioden der Geschichte gab und gibt es keine dauerhafte „Entwarnung“ in Sachen Stabilität. Die biblische Tugend der „Wachsamkeit“ bleibt deshalb die vornehmste Tugend der Geldpolitik.

- Preisniveaustabilität bedeutet zunächst Erhaltung des Geldwerts, Schonung der Kaufkraft der Bürger. So beträgt der Kaufkraftverlust schon bei einer Preissteigerungsrate von 3 % nach 10 Jahren gut  $\frac{1}{4}$  (25,6 %) des ursprünglichen Geldwerts.
- Preisniveaustabilität ist - entgegen manchem immer wieder belebtem Missverständnis - auch eine wichtige Wachstumsvoraussetzung, weil sie unverfälschte Preissignale und einen effizienten Ressourceneinsatz ermöglicht. Perioden hoher Preisstabilität waren – ceteris paribus – in der deutschen Wirtschaftsgeschichte mit einer (für die Geldpolitik typischen) Zeitverzögerung allermeist auch Perioden guten Wachstums.
- Preisstabilität ist aber auch eine Voraussetzung sozialer Gerechtigkeit, da der „kleine Mann“ meist weniger Möglichkeiten hat, sich den Folgen eines inflationären Prozesses zu entziehen als der Begüterte. Bei alternden Gesellschaften wie der unseren kommt hinzu, dass dauerhafte Preisstabilität auch zur Generationengerechtigkeit beiträgt und den älteren Mitbürgern erlaubt, von den Früchten Ihrer früheren Arbeit zu leben, ohne den Kindern und Enkeln zur Last zu fallen.

Zentraler Baustein der „Stabilitätskultur“ ist die Unabhängigkeit der Notenbanken. Es war eine wichtige Voraussetzung sowohl für das Funktionieren und den Erfolg der Europäischen Währungsunion die für die Akzeptanz des Euro in der Bevölkerung, diesen Grundsatz im EG-Vertrag (Artikel 108) zu verankern. Es ist wie bei den Gesetzestafeln des Mose: manchmal lohnt es sich, den Text wieder zu lesen: so dürfen nämlich nicht nur keine Weisungen an die Mitglieder der Beschlussorgane von EZB und Bundesbank (bzw. nationale Notenbanken) erteilt werden, sondern die Regierungen der Mitgliedstaaten dürfen auch nicht „versuchen, die Mitglieder der Beschlussorgane von EZB und nationalen Notenbanken zu beeinflussen“. Im Strafrecht würde man sagen: nicht erst der Erfolg des Täters, bereits der Versuch, die darin liegende Gefährdung der Unabhängigkeit ist untersagt.

- EZB und Bundesbank achten deshalb zur Zeit auch aufmerksam darauf, dass bei den Arbeiten zu einem europäischen Reformvertrag der Erfolg der deutschen Ratspräsidentschaft, den Währungsteil aus dem Maastrichter Vertrag unverändert zu übernehmen, nicht nachträglich aufgeweicht wird. Würde nämlich die EZB nach einem aktuellen Vorschlag der jetzigen Ratspräsidentschaft unterschiedslos unter die übrigen Organe der Europäischen Union eingereiht, würden nicht nur Ihre Besonderheiten vernachlässigt (z. B. eigene Rechtspersönlichkeit, nationale Notenbanken als Kapitaleigner), sondern sie würde auch in die Zusammenarbeits- und Loyalitätspflicht der übrigen Organe eingebunden. Hieraus könnten manche eine Pflicht zu einer Art „Vorabkoordinierung“ in der Geldpolitik ableiten.

- Im nationalen Bereich wurde Anfang Juli ein Referentenentwurf des Bundesfinanzministeriums bekannt, der die Mitwirkung der Bundesbank an der Bankenaufsicht unter die Rechts- und Fachaufsicht des BMF stellen wollte. Aus vielerlei Gründen, vor allem aber wegen der engen Verbindung von Bankaufsicht und dem Beitrag zur Finanzstabilität, der nach dem EU-Vertrag unter die Unabhängigkeitsgarantie fällt, hat sich die Bundesbank gegen diesen Referentenentwurf gewandt. Wir begrüßen deshalb sehr, dass der Bundesfinanzminister kürzlich erklärt hat, er wolle die Angelegenheit zunächst weiter untersuchen und sich im Gesetzesvorschlag für den Bundestag auf organisatorische Änderungen der Bundesanstalt für Finanzaufsicht beschränken. Für die weitere Regelung der Zusammenarbeit von BaFin und Bundesbank kommt es darauf an, die Ergebnisse des DIW-Gutachtens umzusetzen und auf der Grundlage der gesetzlichen Zuständigkeitsverteilung (§ 7 KWG) Überschneidungen und Doppelarbeit zu vermeiden. Wegen der Bedeutung der Materie werden Änderungen der Aufsichtsrichtlinie dem Vernehmen nach auch rechtzeitig dem Parlament zur Kenntnis gegeben werden.

Auch und gerade in der angespannten Situation einiger Finanzmarktsektoren, die ihren Auslöser in den USA in der dort seit längerem praktizierten Vergabe und Verbriefung sogenannter subprime-Hypothesen (Hypothesen geringerer Bonität) haben, hat sich in meinen Augen der umfassende und unabhängige Blick der Notenbank bewährt. Gerade die liquiditätspolitischen Maßnahmen des Eurosystems wurden wesentlich durch die Kenntnisse und Analysen er-

leichtert, die aus dem bankaufsichtlichen Zugang zu Institutsdaten stammen. Umgekehrt können Erfahrungen aus der Umsetzung der Geldpolitik, etwa mit dem Pool für Kreditsicherheiten oder auch dem Zahlungsverkehr wichtige Informationen für die Bank- und Finanzaufsicht liefern.

#### IV (Aktuelle Störungen in wichtigen Finanzmarktsektoren)

Die aktuellen Störungen wichtiger Finanzmarktsektoren werden nicht von heute auf morgen einfach verschwinden, weil auch die genannten Ursachen in den USA nicht in kurzer Zeit ausgeräumt werden können. Die Krise wichtiger Finanzteilmärkte, insbesondere beim Absatz verbriefter Geldmarktpapiere (ABCP) geht aber über die eigentliche Ursache hinaus und ist insoweit eine Vertrauenskrise, als große Investoren und Institute Liquidität zurückhalten und die entsprechenden Märkte auszutrocknen drohen.

Hatten die Notenbanken seit längerer Zeit davor gewarnt, dass die Risikowahrnehmung in einigen Finanzmarkt Bereichen zu gering sei, kam es seit Ende Juli zu einem abrupten Umschwung und einer Überreaktion in das andere Extrem, die fundamental nicht gerechtfertigt ist. Ich bin deshalb auch zuversichtlich, dass es gelingt, diese Überreaktion als solche zu erkennen und Schritt für Schritt wieder abzubauen:

- Die Weltwirtschaft insgesamt – und die gilt insbesondere für die Wachstumsmaschine Asien, aber auch für den Euroraum – ist weiter auf Wachstumskurs; einige aktuelle Daten deuten lediglich darauf hin, dass das

Wachstumtempo durch die Finanzmarkt-turbulenzen beeinflusst wird.

- Die Notenbanken haben – ohne die mittelfristigen Preisgefahren aus den Augen zu verlieren – am Geldmarkt die notwendige Liquidität bereit gestellt. Die Refinanzierung der Kreditinstitute ist somit jederzeit gesichert. Auch unterstreichen unsere Stresstest-Umfragen bei großen deutschen Instituten zum Liquiditätsrisiko – bei allen methodischen Grenzen solcher Berechnungen – dass die Stabilität des Finanzsektors insgesamt in Deutschland gewährleistet ist und hinreichende Vorsorge auch für Marktverwerfungen getroffen ist.
- Im Hinblick auf die breit gefächerte Struktur der deutschen Kreditwirtschaft ist auch nicht mit einer geringeren Bereitschaft zur Kreditvergabe, insbes. an mittelständische Unternehmen oder einer generellen Verschlechterung der Kreditstandards zu rechnen. Bei sehr großen Finanzierungen (z. B. Unternehmensübernahmen, LBO's) mag die Zurückhaltung bei Finanzierungszusagen allerdings zunehmen.

Prognostizieren lässt sich derzeit nicht, welche Spuren das Austrocknen der Liquidität auf den Verbriefungsmärkten (ABS) in den Bilanzen der Banken haben wird. Kurzfristig kommt es vor allem darauf an, die in der nächsten Zeit anstehenden „roll over-Termine“, also die Verlängerung oder Umstellung der Finanzierung von Verbriefungspositionen, so durchzuführen, dass wieder mehr Vertrauen an den Geldmärkten entsteht. In der letzten Zeit haben sich die Anzeichen für eine schrittweise

Normalisierung des Geldmarktes gemehrt, wenn auch der „spread“ (Zinsunterschied) zwischen besichertem und unbesichertem Termingeld weiter sehr hoch ist. Zu einem solchen allmählichen Normalisierungsprozess gehören jedoch nach aller Erfahrung auch Tage, an denen „schlechte Nachrichten“ zu verarbeiten sind, die jedoch die grundsätzliche Zuversicht und die Robustheit des Systems nicht in Frage stellen.

Für die Zukunft zeichnen sich einige Schlussfolgerungen aus der subprime Krise ab, die in der kommenden Zeit der intensiven Diskussion bedürfen.

So spielen für die Vertrauensbildung gerade auf den Verbriefungsmärkten die Urteile der Ratingagenturen eine Schlüsselrolle. Zum ersten Mal in der noch kurzen Geschichte der marktbasierter Finanzierung und der Bewertung mark-to-market bzw. mark-to-model stoßen auch Papiere mit höchsten Ratingurteilen bei der Refinanzierung auf den Märkten auf Zurückhaltung und zwar unabhängig von der Art ihrer Unterlegung, auch außerhalb des subprime- oder residential mortgages-Bereichs. Hier sollte eine verbesserte Transparenz der Ratingurteile über Art und Qualität des underlying den Marktteilnehmern zuverlässige Unterscheidungsmöglichkeiten bieten und damit die notwendige Vertrauensbildung sichern. Gestatten Sie mir hier eine Nebenbemerkung: es zeigt sich auch, wie richtig es war, in der vor einigen Jahren geführten Diskussion um „Basel II“ bei aller nicht zu diskutierenden Bedeutung der Ratingagenturen nicht nur auf die externen Ratingurteile abzustellen, wie dies ursprünglich beabsichtigt war,

sondern auch interne Bonitätsbeurteilungen der Kreditinstitute zuzulassen und entsprechende Verfahren zu entwickeln.

Ein anderer Aspekt betrifft die Geltung und Ausdehnung der Großkreditgrenzen auch für die Formen marktbasierter Finanzierung über selbständige Einheiten (sog. conduits, special purpose vehicles). Die europäische Bankenrichtlinie ist in diesem Punkt relativ zurückhaltend. Es wird darüber zu sprechen sein, auch im Rahmen eines umfassenden Risikomanagements klare und robuste Kriterien festzulegen, die „Klumpenrisiken“ auch dann vermeiden, wenn diese außerhalb der Bilanz (off-balance-sheet) sind und diese Risiken eine geringe Eintrittswahrscheinlichkeit haben (low probability-high impact). Derartige Anpassungen können letztlich nur im europäischen Kontext umgesetzt werden, um das level playing field zu wahren.

Die Basler Regeln, die allerdings erst ab 2008 Wirkung entfalten, werden im Bereich der asset backed securities deutliche Verbesserungen bringen, etwa eine Eigenkapitalunterlegung von Liquiditätslinien an Zweckgesellschaften entsprechend ihrem Risikogehalt, die Eigenkapitalunterlegung von Kreditzusagen unter einem Jahr oder den bisher noch nicht durchgängig sichergestellten Abzug von first loss Positionen. Überprüfungsbedürftig erscheint jedoch im Lichte der aktuellen Erfahrungen, ob die unterstellte Höhe des Risikogrades in allen Fällen angemessen ist und ob die – nicht in Deutschland, aber einigen anderen Ländern praktizierte – Nullanrechnung sogenannter Liquiditätslinien im Fall allgemeiner Marktstörungen (market

disruption lines) beibehalten werden kann. Auch einzelne Punkte des internal assessment approach (IAA) bei der Tragweite der Verwendung externer ratings und – weitergehend – auch der Ratingmethodik der Agenturen für die Risikoeinschätzung der Banken werden im Lichte der jüngsten Erfahrungen zu überprüfen sein.

Meine Damen und Herren! Lassen Sie mich zum Ausgangspunkt der Veranstaltung, dem 50. „Geburtstag“ der Bundesbank zurückkommen. Das Alter von Institutionen unterscheidet sich in einem wichtigen Punkt vom Lebensalter von Personen. Anders als Lebewesen können und müssen sich Institutionen – inhaltlich, methodisch, personell – immer wieder verjüngen, anders als natürliche Personen können sie dabei aber auch auf ein „kollektives Gedächtnis“, einen „esprit de corps“, den Erfahrungsschatz früherer Herausforderungen zurückgreifen. Diese Verbindung von Stabilitätstradition und flexibler Reaktion auf neue Herausforderungen war für die Bundesbank stets ein Markenzeichen und soll es auch weiterhin bleiben.