

**Prof. Dr. Axel A. Weber**  
Präsident  
der Deutschen Bundesbank

**Geldpolitik in Zeiten der Finanzkrise**

Rede bei den Münsteraner Bankentagen 2009 –  
"Die Neuordnung des Finanzsystems"  
Münster  
am Donnerstag, 15. Oktober 2009

– Es gilt das gesprochene Wort –

Seite 1 von 15

---

## Inhalt

1	Begrüßung und Einleitung .....	2
2	Zur Rolle der Geldpolitik .....	3
2.1	Die Rolle der Geldpolitik bei der Eindämmung der Krise.....	4
2.2	Geldpolitik und Krisenbewältigung .....	5
2.3	Lehren aus der Krise für Geldpolitik und Notenbanken .....	6
3	Herausforderungen für das Bankensystem.....	9
3.1	Unmittelbare Folgen der Krise – wirtschaftliches Umfeld .....	9
3.2	Mittelbare Folgen der Krise – Regulierungsreform .....	11
3.3	Exkurs: Stärkung der Eigenkapitalbasis .....	12
3.4	Ein Blick auf das künftige Bankgeschäft.....	14
4	Schlussbemerkungen .....	15

## 1 Begrüßung und Einleitung

Meine Damen und Herren,  
sehr geehrter Herr Pfingsten,

ich danke Ihnen vielmals für die Einladung nach Münster und die Gelegenheit, diese Konferenz mit meiner Rede zu eröffnen. Die Münsteraner Bankentage finden nun zum fünften Mal statt. Aufgrund des dreijährigen Turnus fiel die letzte Tagung, im Jahr 2006, noch in glücklichere Zeiten.

Damals befanden wir uns noch in einer konjunkturellen Hochphase, auch wenn in jenem Jahr am US-Immobilienmarkt die Dynamik bereits merklich nachließ und dies im Nachhinein ein wichtiges Signal drohenden Unheils war. Deutschland hingegen befand sich in mitten in einem unvorhergesehen starken Aufschwung, der viele der bis dahin drängenden Probleme – eine seit Jahren schwache konjunkturelle Dynamik, eine angespannte Lage der öffentlichen Finanzen und eine hohe Arbeitslosigkeit – beseitigte.

Seitdem haben sich mit der Finanzkrise das wirtschaftliche Umfeld und der Ausblick für die Zukunft grundlegend gewandelt. Mehr als ein Jahr sind seit den durch die Lehman-Insolvenz angestoßenen massiven Verwerfungen an den Finanzmärkten vergangen, die die Konjunktur in die schwerste Rezession der Nachkriegszeiten rissen. Doch die Krise ist bei Weitem noch nicht ausgestanden und wird sowohl die wirtschaftliche Dynamik als auch die Wirtschaftspolitik noch bis weit in das nächste Jahrzehnt prägen.

Für eine zwischenzeitliche Bestandsaufnahme der Krise ist der Zeitpunkt der aktuellen Tagung jedoch günstig: Der schlimmste Teil der Krise ist inzwischen überwunden – die konjunkturelle Abwärtsdynamik ist mindestens zum Stillstand gekommen, und die Finanzmärkte haben sich spürbar erholt –, aber die Erinnerung an die Krise sowie ihre Nachwirkungen sind noch präsent, und die breit verstandene wirtschaftspolitische Bewältigung und Aufarbeitung haben gerade erst begonnen.

Im Folgenden will ich mich dabei, dem angekündigten Titel folgend, zunächst der Geldpolitik zuwenden und danach den Blick auf die Auswirkungen der Krise auf das Bankensystem weiten.

## **2 Zur Rolle der Geldpolitik**

Die Zentralbanken sahen und sehen sich durch die Finanzkrise in mehrererlei Hinsicht gefordert:

- bei der Eindämmung der Krise,

- bei der Krisenbewältigung, einschließlich des Ausstiegs aus den krisenbedingten Sondermaßnahmen, und
- mittel- bis langfristig unter dem Titel „Lehren aus der Krise“ bei der Überprüfung ihrer Rolle und ihrer Strategie.

## **2.1 Die Rolle der Geldpolitik bei der Eindämmung der Krise**

Mit Blick auf die Kriseneindämmung bin ich, auch wenn Sie das nicht überraschen wird, überzeugt, dass die Notenbanken weltweit, aber gerade in der Eurozone, die enormen Herausforderungen sehr gut gemeistert haben. Der Beitrag der Geldpolitik zur Stabilisierung von Konjunktur und Finanzmärkten war entschlossen, erheblich und entscheidend. Dies gilt gerade für die ersten Wochen, als komplementäre Maßnahmen der Finanzpolitik, das heißt Stützungsmaßnahmen für das Finanzsystem, wie der SoFFin oder die verschiedenen Programme in den USA, und für die Konjunktur, noch nicht bereitstanden. Die zwischenzeitlich erfolgte Stabilisierung der Konjunktur sowie die Erholung an den Finanzmärkten sind nach meiner festen Überzeugung ganz wesentlich die Folge dieses beherzten Eingreifens.

Dies ist im Übrigen auch ein wichtiger Grund, weshalb ich regelmäßig vor zu großem Optimismus über die weitere Entwicklung warne und weiterhin lediglich von einer verhaltenen wirtschaftlichen Erholung ausgehe. Die massiven geld- und finanzpolitischen Impulse, so notwendig und richtig sie waren, können und dürfen nicht noch weiter verstärkt werden und ersetzen keinen selbsttragenden Aufschwung. Einen solchen erwarte ich aber erst Mitte kommenden Jahres, und auch dann nur mit einer eher verhaltenen Dynamik.

## 2.2 Geldpolitik und Krisenbewältigung

Gleichwohl ist mit der erreichten Stabilisierung von Konjunktur und Finanzmärkten die Zeit gekommen, über die weitere Bewältigung der Krise und damit auch den Rückzug von der außerordentlich expansiven Ausrichtung der Geldpolitik sowie den verschiedenen Sondermaßnahmen nachzudenken. Um Missverständnissen vorzubeugen, möchte ich dabei gleich zu Anfang klarstellen, dass nach meiner Überzeugung gegenwärtig keine Preisrisiken zu erkennen sind und der Zeitpunkt für einen Ausstieg noch nicht gekommen ist.

Um aber Preisstabilität auch in Zukunft zu gewährleisten und die mittelfristigen Inflationserwartungen im Einklang mit unserer Vorstellung von Preisstabilität zu halten, ist es unverzichtbar, den Ausstieg rechtzeitig und damit schon jetzt konzeptionell vorzubereiten. Wichtig scheint mir dabei nicht zuletzt, gedanklich zwischen dem geldpolitischen Restriktionsgrad und den Sondermaßnahmen zu trennen. Während der Restriktionsgrad von den absehbaren Preisrisiken bestimmt wird, hängen die Sondermaßnahmen und die darüber reichlich bereitgestellte Liquidität vor allem von der Stabilität an den Finanzmärkten ab, so dass es ex ante keine klare zeitliche Rangfolge zwischen den Stellgrößen gibt. Insofern möchte ich an dieser Stelle an das im Zuge der Krise etwas in Vergessenheit geratene Separationsprinzip erinnern.

Kurzum, über Wann und Wie des Ausstiegs wird das Eurosystem zeitnah auf der Basis der dann vorliegenden Informationen entscheiden. Vorfestlegungen, die immer nur den aktuellen Informationsstand berücksichtigen können, wären hier gerade auch unter Berücksichtigung der Markterwartungen nur hinderlich.

---

Dies gilt im Übrigen erst recht mit Blick auf eine in letzter Zeit häufiger angeregte noch weitergehende wirtschaftspolitische Koordination, etwa zwischen geld- und finanzpolitischen Ausstiegsstrategien. Der in Europa vorhandene Koordinationsmechanismus, der sich aus dem klaren, auf Preisstabilität zielenden Mandat des ESZB und der Bindung der nationalen Fiskalpolitiken über den Stabilitäts- und Wachstumspakt zusammensetzt, ist nach wie vor zielführend und reicht auch zur Bewältigung der Krise aus.

Ganz im Gegenteil wird es künftig darauf ankommen, die Bindungswirkung der nationalen und europäischen Fiskalregeln zu erhalten. Denn offensichtlich kommen auf die öffentlichen Haushalte ganz erhebliche Konsolidierungsanstrengungen zu; wie schmerzhaft und schwierig diese zu bewältigen sind, zeigen nicht zuletzt die aktuell stattfindenden Koalitionsverhandlungen in Berlin. In anderen Ländern ist der Anpassungsbedarf sogar noch ungleich größer. Allen Akteuren sollte klar sein, dass eine zu lange zu expansive Finanzpolitik, die die Risiken für die Preisstabilität erhöht, in der Geldpolitik zu einem stärker restriktiven Kurs führen dürfte.

### **2.3 Lehren aus der Krise für Geldpolitik und Notenbanken**

Über aus der Krise zu ziehende Lehren wurde schon viel gesagt und noch mehr geschrieben. Eine davon ist ohne Zweifel die Notwendigkeit einer Systemsicht der auf den Finanzmärkten ablaufenden Prozesse. Diese Aufgabe betrifft in ganz besonderer Weise die Zentralbanken, und zwar aus mehreren Gründen:

- Das den Zentralbanken erteilte Mandat zielt auf die Gewährleistung von Preisstabilität. Die Krise hat nun aber verdeutlicht, dass dieses Ziel nicht losgelöst von der Stabilität des Finanzsystems betrachtet werden kann, denn Verwerfungen auf den Finanzmärkten können über die Rückwirkungen auf Konjunktur und

Wachstum sowie den geldpolitischen Transmissionsprozess die Inflationsentwicklung erheblich und nachhaltig beeinflussen. Das bedeutet jedoch nicht, dass die Sicherstellung von Finanzmarktstabilität ein weiteres Ziel der Geldpolitik werden sollte. Ich habe gegen eine derart weitgehende Schlussfolgerung erhebliche Bedenken und warne davor, die Möglichkeiten zur Identifizierung von Vermögenspreisblasen und erst recht zu ihrer rechtzeitigen und zielgenauen Bekämpfung durch die Geldpolitik zu überschätzen. Vielmehr bin ich der Überzeugung, dass zumindest das Eurosystem mit seiner 2-Säulen-Strategie und der in ihr verankerten herausgehobenen längerfristigen Analyse monetärer Aggregate bereits einen überaus hilfreichen Rahmen verfügt, um Fehlentwicklung an den Finanzmärkten zu identifizieren und die Gesamtsicht der Risiken für die Preisstabilität einfließen zu lassen.

- Es gibt jedoch einen zweiten, faktischen und vom Mandat der Geldpolitik zu trennenden Grund, warum die Aufgabe einer stärkeren Fokussierung auf Systemrisiken die Zentralbanken in besonderer Weise betrifft: Die in Ausübung ihres Mandats anfallenden Informationen – und zwar sowohl statistische Daten als auch Markteindrücke aus den geldpolitischen Operationen – sowie die bei Ihnen gebündelte Kompetenz finden sich so bei keiner anderen Institution und prädestinieren die Zentralbanken geradezu für die Wahrnehmung einer Systemsicht. Nebenbei bemerkt, auch die Einrichtung und Ausgestaltung des European Systemic Risk Board, in dem Zentralbanken ein entscheidendes Gewicht haben werden, tragen dieser besonderen Befähigung Rechnung.
- Hinzu kommt als Drittes, dass in vielen Ländern Zentralbanken bereits mit Aufgaben der Bankenaufsicht betraut sind. Die stärkere Berücksichtigung von Systemrisiken im Unterschied zum Blick auf die Verfassung von Einzelinstituten gewinnt auch in den neuen Basler Eigenkapitalregeln an Bedeutung etwas durch die geplante Einführung eines antizyklischen Kapitalpuffers. In diesem Kontext sind auch

Bestrebungen zu sehen, Zentralbanken mit mehr Verantwortung in Fragen der Finanzaufsicht zu betrauen, wie sie nicht nur in Deutschland angestellt werden.

Gerade der letzte Punkt ist ein politisch sensibles Feld, weil hier hoheitliches Handeln in Aufsichtsfragen und die dadurch erforderliche Rückbindung an die parlamentarischen Entscheidungsträger mit dem Gebot der Unabhängigkeit der Zentralbank in geldpolitischen Fragen in Einklang gebracht werden müssen. Wie Sie wissen, hatten CDU und FDP angekündigt, im Falle eines Wahlsiegs die Bankenaufsicht zusammenzuführen. Ich möchte bei dieser Gelegenheit noch einmal einige Punkte herausstellen, die mir von Anfang an wichtig waren, die aber in der Berichterstattung zu kurz kamen. Konkret geht es mir um folgende Punkte:

- Die Zusammenarbeit von Bundesbank und BaFin vor, während und nach der Finanzkrise war und ist gut.
- Die Bundesbank hat nicht gefordert, aufsichtliche Zuständigkeiten auf sie zu übertragen. Vielmehr handelt es sich hierbei um eine Weichenstellung der Politik, wie sie derzeit in vielen Ländern Europas diskutiert wird.
- Falls der Gesetzgeber beschließt, der Bundesbank mehr Verantwortung in der Finanzaufsicht zu übertragen, muss dabei die Unabhängigkeit der Bundesbank gewahrt bleiben. Konkret geht es darum sicherzustellen, dass die Wahrnehmung zusätzlicher Aufgaben in der Finanzaufsicht nicht mit der im EU-Vertrag festgeschriebenen Unabhängigkeit der Zentralbanken kollidiert.
- Es kommt dabei sehr auf die Details der Ausgestaltung der beabsichtigten Aufsichtsreform an. Wir gehen davon aus, dass wir unsere Vorstellungen in diesen



---

Prozess einbringen können. In jedem Fall ist eine Konsultation des Eurosystems im Gesetzgebungsverfahren unabdingbar.

### **3 Herausforderungen für das Bankensystem**

Bei den bisherigen Überlegungen spielt implizit stets auch das Bankensystem, das heißt seine Struktur, seine aktuelle Lage und seine Perspektiven, eine zentrale Rolle. Diesen Fragen will ich mich nun, wenn auch aus Zeitgründen nur cursorisch, im zweiten Teil meiner Ausführungen zuwenden.

Änderungen für das Bankgeschäft infolge der Krise, und zwar in Deutschland wie auch in vielen anderen Ländern, ergeben sich in zweierlei Hinsicht: unmittelbar durch das geänderte wirtschaftliche Umfeld und mittelbar durch die sich in diesen Wochen allmählich Herausschälenden reformierten regulatorischen Rahmenbedingungen.

#### **3.1 Unmittelbare Folgen der Krise – wirtschaftliches Umfeld**

Das durch die Krise grundlegend veränderte wirtschaftliche Umfeld beeinflusst das Bankgeschäft an einer Reihe von Stellen:

- Die noch bevorstehenden binnenwirtschaftlichen Belastungen der Krise – ich nenne nur den absehbaren Anstieg von Arbeitslosigkeit und Zahl der Insolvenzen – werden noch zu beträchtlichen Wertberichtigungen in den Bankbilanzen führen.
- In diesem Kontext ist auch die Diskussion um das Risiko einer Kreditklemme als krisenverstärkendes und damit endogenes Element zu sehen – die Banken

---

gestalten hier durch ihr Kreditvergabeverhalten das gesamtwirtschaftliche Umfeld aktiv mit. Wie Sie wissen, sieht die Bundesbank gegenwärtig keine Kreditklemme, weist aber für die Zukunft durchaus auf gewisse Risiken hin. Den Banken kommt an dieser Stelle eine besondere Verantwortung zu, auf die ich gleich noch einmal kurz zurückkommen werde.

- Die Krise hat die Volkswirtschaften auf einen niedrigeren Potenzialpfad geworfen, auch wenn die Frage nach dem Ausmaß des Rückgangs der Potenzialwachstumsrate und des Einbruchs im Potenzialniveau noch offen ist. Dieses so oder so niedrigere Niveau der Wirtschaftsleistung schlägt sich für die Banken in verringerten Geschäftsmöglichkeiten und einer anderen Gewichtung der Geschäftsfelder nieder, weil beispielsweise Finanzdienstleistungen im Exportgeschäft weniger nachgefragt werden.
- Darüber hinaus hat die Krise unter den Banken zum Ausscheiden einer Reihe von Akteuren geführt, anderen steht ein massiver Konsolidierungsprozess bevor. Damit werden Marktanteile sowohl national als auch international neu verteilt.
- Ein weiteres Resultat der Verwerfungen an den Finanzmärkten ist eine geänderte Risikowahrnehmung der Marktteilnehmer. Ihren Niederschlag findet diese Neubewertung in höheren Eigenkapitalanforderungen, tendenziell gestiegenen Refinanzierungskosten sowie dem Wegbrechen oder Schrumpfen bestimmter Geschäftsfelder, welche sich im Nachhinein als nicht werthaltig oder überdimensioniert erwiesen haben. In die umgekehrte Richtung würde zwar eine Erwartung wirken, dass auch in künftigen Krisen der Staat als Retter in die Bresche springt. Vor einem solchen Moral-Hazard-Kalkül kann ich jedoch nur warnen: Gerade das in diesen Tagen zum Abschluss gebrachte, vorerst letzte Kapitel der HRE-Rettung zeigt, dass der Staat durchaus willens und in der Lage ist, zwischen der Rettung eines Instituts und der Schonung seiner Eigner zu differenzieren.

---

### 3.2 Mittelbare Folgen der Krise – Regulierungsreform

Jenseits dieser unmittelbar vom wirtschaftlichen Umfeld ausgehenden Änderungen steht das Banksystem auch vor einer grundlegenden, international abzustimmenden Reform des regulatorischen Rahmenwerks. Sie betrifft etwa das Risiko- und Liquiditätsmanagement, Fragen der grenzüberschreitenden Aufsicht, Änderungen im Derivatehandel oder Art und Umfang der Eigenkapitalanforderungen. Ich möchte hier nicht auf Details eingehen, sondern an dieser Stelle zwei allgemeine Bemerkungen anbringen:

- Zum einen stehen wir vor der Herausforderung, mit den regulatorischen Änderungen das Finanzsystem stabiler zu machen, ohne aber seine volkswirtschaftliche Leistungsfähigkeit wesentlich zu beschneiden. Gerade das in der öffentlichen Wahrnehmung heiß diskutierte Beispiel der Vergütungssysteme verdeutlicht das Dilemma: Es besteht offenkundig Handlungsbedarf, um individuelle Leistungsanreize stärker in Einklang mit den Unternehmensinteressen zu bringen, doch Forderungen wie etwa feste Gehaltsobergrenzen oder die Begrenzung der steuerlichen Abzugsfähigkeit stellen einen zu weitgehenden, neue Verzerrungen und Fehlanreize provozierenden Eingriff dar. Die von uns im Finanzstabilitätsboard auf den Weg gebrachten Neuerungen sind m. E. geeignet, in diesen Fragen die rechte Balance zu wahren.
- Zum anderen besteht die Gefahr, dass im Rahmen der Neuordnung der Finanzmärkte Wettbewerbsverzerrungen geschaffen werden, die später nicht oder nur schwer zu korrigieren sind. Dies gilt etwa für die künftigen Bilanzierungsstandards oder, wenn auch in geringerem Umfang, bei der Abgrenzung des Kernkapitals. In diesen Tagen werden sozusagen die Fundamente der künftigen Finanzmarktordnung gegossen, und wie jeder Bauherr aus eigener Anschauung weiß, lassen sich in diesem Baustadium getroffene Entscheidungen

---

später ungleich schwerer korrigieren als solche des Innenausbaus oder der Anordnung von Fenstern und Türen. Die dringend gebotene Neuordnung des Finanzsystems darf daher nicht zu verkappter Wettbewerbspolitik mutieren, auch wenn die Versuchung angesichts einer sich zusehends stabilisierenden Lage steigen mag.

### **3.3 Exkurs: Stärkung der Eigenkapitalbasis**

Ich möchte an dieser Stelle in einem kleinen Exkurs doch noch etwas detaillierter auf die Stärkung der Eigenkapitalbasis eingehen, die den Banken nicht nur schon jetzt von Investoren abverlangt wird, sondern darüber hinaus auch Teil des künftigen regulatorischen Rahmenwerks sein wird – künftig deshalb, weil es gerade angesichts der Erfahrungen der Krise eine prozyklische Wirkung der aufsichtlichen Anforderungen zu vermeiden gilt. Vor Kurzem sind nun Appelle zur Nichtausschüttung von Gewinnen, die ja auf eine verbesserte Eigenkapitalausstattung zielten, im Banksektor auf Kritik gestoßen.

Richtig ist, dass der Verweis auf eine volkswirtschaftliche Verantwortung der Banken nur ein schwaches Argument für eine Nichtausschüttung darstellt. Denn ob man dieser Verantwortung besser gerecht wird, indem man Gewinne zur Erhöhung der Eigenkapitalquote einbehält, sie an die Aktionäre ausschüttet (die damit möglicherweise den Konsum stützten oder an anderer Stelle dringend benötigtes Kapital bereitstellen), sie zur Vermeidung von Entlassungen oder aber für eine stärkere Kreditvergabe nutzt, ist a priori offen und für den Vorstand einer Bank nicht zu entscheiden. Auch gilt gerade vor dem Hintergrund der Krise und ihrer Entstehung, dass Kredite risikogerecht bepreist werden müssen und Bankmanager die Sachwalter ihrer Anteilseigner sein sollen.

Allerdings sollte die Stärkung der Eigenkapitalbasis und die damit verbundene Erweiterung der Geschäftsmöglichkeiten auch im eigenen Interesse der Banken sein: Die absehbare Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen durch Kapitalmarkt und Aufsicht habe ich bereits genannt. Darüber hinaus erfordern auch die bereits einsetzende Neuverteilung von Marktanteilen und die Notwendigkeit, rechtzeitig vor dem Aufschwung Geschäftsmöglichkeiten zu sichern, eine solide Eigenkapitalbasis. Hier wäre es sträflich, bewährte Kreditbeziehungen zu gefährden und künftige Chancen durch eine zu kurzfristig ausgerichtete Mittelverwendung zu vertun.

Ein weiterer Aspekt, der nicht aus dem Blick geraten darf, ist schließlich die Wahrnehmung der Öffentlichkeit, nachdem der Steuerzahler zur Rettung unmittelbar einiger und mittelbar aller Banken massiv ins Obligo gegangen ist – die Rettung der HRE beispielsweise zielte ja nicht auf diese eine Bank, sondern die Stabilität des gesamten deutschen und internationalen Finanzsystems. Letztlich resultiert die Möglichkeit, überhaupt noch Gewinne erzielen zu können, aus eben diesen Stützungsmaßnahmen. Wenn Banken nach einer Ausschüttung erneut in eine Schieflage gerieten, die sich durch eine alternative Stärkung der Rücklagen hätte verhindern lassen, wäre dies sowohl mit Blick auf die Reputation des Finanzsystems als auch wegen der dann absehbaren Konsequenzen fatal.

Aus ähnlichen Überlegungen kann ich im Übrigen an Institute mit bilanziellen Problemen nur dringend appellieren, die noch bestehenden staatlichen Angebote des SoFFin zu nutzen. Damit will ich es in meinen Exkurs zur Stärkung der Eigenkapitalbasis aber bewenden lassen.

### 3.4 Ein Blick auf das künftige Bankgeschäft

Wie werden sich all die zuvor genannten Prozesse und Parameter auf das Bankgeschäft der Zukunft auswirken? Zwar gilt auch hier ein häufig zitiertes (und verschiedenen Urhebern zugeschriebenes) Bonmot, dass Prognosen unsicher sind, vor allem, wenn sie die Zukunft betreffen. Gleichwohl scheinen mir die folgenden Punkte plausibel:

- Die erzielbare Renditen werden, nicht zuletzt infolge der gestiegenen Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung, abnehmen.
- Es wird einen gewissen Drang zu einer längerfristigen Orientierung des Geschäfts geben. Hierzu dürften neben den in der Öffentlichkeit besonders aufmerksam verfolgten Änderungen im Vergütungssystem vor allem auch ein geschärftes Risikobewusstsein der Kapitalgeber beitragen.
- Darüber hinaus rechne ich damit, dass die Komplexität der Geschäfte abnehmen oder zumindest der Trend zu immer komplizierter aufgebauten Produkten und Transaktionen gebremst wird. Einen wichtigen Beitrag hierzu dürften eine stärkere Standardisierung bei Derivaten und die Einrichtung zentraler Gegenparteien leisten.
- In Ländern mit einem durch die Krise als überdimensioniert entlarvten Finanzsektor werden dessen Anteil an der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung und damit auch die dort gebundenen Ressourcen wieder abnehmen.
- Obwohl die Systemrelevanz von Instituten nicht mit ihrer Größe gleichgesetzt werden darf, werde eine stärkere Kontrolle von systemrelevanten Instituten und schärfere Auflagen für systemrelevante Akteure gleichwohl die Größenvorteile im Bankgeschäft verringern.

- Diese Änderungen werden auch nicht ohne Rückwirkungen auf die Transmission geldpolitischer Impulse bleiben, ohne dass ich bereits zu sagen vermag, wie bedeutsam diese Rückwirkungen sein werden.
- Schließlich, und dies ist aus Sicht der Geldpolitik der wichtigste Punkt, wird aufgrund der ergriffenen Reformen und der von den Finanzmarktakteuren gemachten Krisenerfahrungen die Stabilität des Finanzsystems zunehmen. Auch wenn die Summe der eben genannten Rückwirkungen auf den geldpolitischen Transmissionsmechanismus noch nicht absehbar ist, wird zumindest die höhere Stabilität des Finanzsystems der Geldpolitik die Erfüllung ihres Mandats erleichtern.

#### **4 Schlussbemerkungen**

Diese Ausführungen zu den anstehenden Herausforderungen für das Bankgeschäft erlaubten nur ersten Einblick, bei denen ich es nun aber bewenden lasse. Allerdings bin ich sicher, dass das Thema im Rahmen dieser Konferenz noch weiter vertieft werden wird, dies zeigen schon die Titel der sich anschließenden Fachvorträge. Ich wünsche Ihnen dazu schon jetzt einen lebhaften und produktiven Meinungsaustausch. Doch zunächst freue mich auf Ihre Fragen und Anmerkungen.

Vielen Dank!

\* \* \*