

Professor Dr. Axel A. Weber
Präsident
der Deutschen Bundesbank

Festvortrag beim Vorweihnachtlichen Empfang der HV Berlin

in der Hauptverwaltung Berlin
am 8. Dezember 2010

– Es gilt das gesprochene Wort –

Seite 1 von 11

Inhalt

1	Begrüßung	2
2	Rückblick	3
	2.1 Konjunkturaufschwung setzt sich kräftig fort	3
	2.2 Euro-Schuldenkrise eskaliert.....	4
	2.3 Finanzmarktreformen	6
3	Ausblick: Konjunktur 2011 und 2012.....	8
4	Schluss	10

1 Begrüßung

Sehr geehrte Damen und Herren,

es ist schön, dass Sie so zahlreich zu diesem vorweihnachtlichen Empfang der HV Berlin erschienen sind, zumal die Terminkalender zu dieser Jahreszeit bekanntermaßen besonders voll sind.

Ich möchte nicht nur die Gelegenheit nutzen, noch einmal auf das vergangene Jahr zurückzublicken, sondern auch, nach vorne zu schauen auf das, was uns im kommenden Jahr erwarten dürfte.

2 Rückblick

2.1 Konjunkturaufschwung setzt sich kräftig fort

Vom Jahr 2010 wird uns in Deutschland ein kräftiger Wirtschaftsaufschwung in Erinnerung bleiben. Wie es aussieht, dürften wir die höchste Jahreswachstumsrate im wiedervereinigten Deutschland verzeichnen. Nach unserer am vergangenen Freitag vorgelegten Prognose ist mit einem Anstieg um 3,6 % zu rechnen. Diese Zahl ist freilich vor dem Hintergrund des scharfen Einbruchs im Vorjahr zu sehen, als die deutsche Wirtschaft um real 4,7 % schrumpfte, und so wird das Vorkrisenniveau der Wirtschaftsleistung wohl erst gegen Ende des nächsten Jahres erreicht werden.

Die vergleichsweise starken Ausschläge nach unten wie oben sind Folge der ausgeprägten Außenhandelsverflechtung der deutschen Wirtschaft. Während Deutschland unter dem scharfen Einbruch der globalen Handelsaktivitäten besonders zu leiden hatte, profitieren wir nun überdurchschnittlich vom starken Wiederanziehen des Welthandels, der insbesondere von den asiatischen Schwellenländern getrieben wird.

Eine besonders erfreuliche Begleiterscheinung des kräftigen Aufschwungs ist die Arbeitsmarktentwicklung. In Kontrast zu vielen anderen Industrieländern ist die Beschäftigungslage schon während der Krise erstaunlich robust geblieben und hat so einen wichtigen Beitrag zur Stabilisierung der Binnennachfrage geleistet. Der zwischenzeitliche Anstieg der registrierten Arbeitslosigkeit blieb moderat. Der von vielen Experten anfangs befürchtete Anstieg auf annähernd 5 Millionen Arbeitslose blieb aus. Im Gegenteil: Seit Mitte 2009 sinkt die Arbeitslosigkeit und unterschreitet mittlerweile sogar das Niveau vor der Krise.

Verantwortlich für die vergleichsweise milde Reaktion war eine Reihe von Faktoren: Zu nennen sind hier die umfangreiche Nutzung innerbetrieblicher Instrumente der Arbeitszeitflexibilisierung und der Kurzarbeit, primär am Ziel der Beschäftigungssicherung orientierte Tarifabschlüsse und die Inkaufnahme beträchtlicher Lohnstückkostensteigerungen durch die Arbeitgeber; zudem wirkte dem Beschäftigungsabbau in den exportabhängigen Sektoren ein anhaltender Beschäftigungsaufbau in binnenwirtschaftlich ausgerichteten Branchen entgegen. Wir sollten uns aber bewusst machen, dass gerade die höhere Arbeitszeitflexibilität und die moderaten Tarifabschlüsse auch eine Reformdividende der umfassenden Arbeitsmarkt- und Sozialreformen der letzten Jahre sind. Dies kann mit Blick auf den teils umfassenden Reformbedarf in anderen Mitgliedsländern der Währungsunion ein ermutigendes Beispiel sein.

2.2 Euro-Schuldenkrise eskaliert

Das Jahr 2010 wird uns aber auch als das Jahr der Schuldenkrise im Euro-Raum in Erinnerung bleiben. Die Finanz- und Wirtschaftskrise ließ in den Mitgliedstaaten die Neuverschuldung deutlich in die Höhe steigen – zu rezessionsbedingten Mindereinnahmen und Mehrausgaben kamen teils beträchtliche Stützungspakete für Konjunktur und Finanzsystem. Zur Schuldenkrise konnte es indes erst im Zusammenwirken mit anderen Fehlentwicklungen kommen, die von der Krise allerdings schonungslos offengelegt wurden. Griechenland hat seit seinem Beitritt zur Währungsunion permanent und ungestraft gegen die Maastricht-Kriterien verstoßen, wobei das volle Ausmaß der Verstöße erst nach mehrfacher Revision der zuvor mit erheblichen Fehlern behafteten Statistiken deutlich wurde. Andere Länder lebten auf ihre Weise „über ihre Verhältnisse“, sei es durch hohen Privatkonsum wie in Portugal oder durch einen überdimensionierten Bausektor wie in Spanien und Irland. In Irland kommt ein überdimensioniertes Bankensystem hinzu, das nun unter den Lasten einer

geplatzten Immobilienblase leidet und auf staatliche Stützung angewiesen ist, was wiederum den Staat an den Rand seiner Tragfähigkeit gebracht hat.

Wachsende Zweifel an der Schuldentragfähigkeit der Länder ließen die Risikoprämien für Staatsanleihen sprunghaft ansteigen, wodurch sich auf Dauer die Refinanzierungskosten der betroffenen Länder deutlich erhöhen und zusätzliche Zweifel an der Solidität der Staatsfinanzen hervorrufen. Über diese länderspezifischen Probleme hinaus besteht jedoch das Risiko von Ansteckungseffekten auf andere Länder, so dass die Finanzstabilität des gesamten Euro-Raums in Gefahr geriete. Die im Frühjahr gewährten Fiskalhilfen für Griechenland und die Einrichtung des Europäischen Stabilisierungsmechanismus (ESM) kurze Zeit später waren deshalb vertretbare Entscheidungen. Dass die irische Regierung mittlerweile ebenfalls Finanzhilfen von EU und IWF beantragt hat, wurde vom EZB-Rat begrüßt. Wir sind zuversichtlich, dass die Hilfen zur Sicherung der Stabilität des irischen Bankensystems beitragen werden.

Die Notwendigkeit der ergriffenen Maßnahmen darf allerdings nicht überdecken, dass sie das Fundament der Währungsunion erheblich strapaziert haben. Um es wieder zu ertüchtigen, sind Reformen des wirtschafts- und finanzpolitischen Rahmenwerks in der EU unausweichlich. Zu den notwendigen Reformen, wie sie auch von der Arbeitsgruppe unter Leitung von EU-Präsident Van Rompuy identifiziert wurden, zählen

1. eine echte Härtung des Stabilitäts- und Wachstumspaktes,
2. die intensivere Überwachung von makroökonomischen Ungleichgewichten und
3. die Einrichtung eines Krisenbewältigungsmechanismus.

Wie es derzeit aussieht, stellen die geplanten Änderungen zwar eine Verbesserung gegenüber dem Status quo dar. Gleichwohl bleibt die Härtung des Stabilitätspaktes damit hinter den Anforderungen und den ambitionierteren ursprünglichen Vorschlägen der Kommission zurück. So wären in den Defizitverfahren mehr Automatismen und für den Abbau der Staatsschulden konkrete Vorgaben sinnvoll.

Ganz ausschließen lassen sich Krisen auch nach einer Härtung des Paktes nicht, auch die künftig deutlich verstärkte makroökonomische Überwachung kann das Risiko nur mindern. Deshalb ist es richtig und in unserem Interesse, nach dem Ende der Krise einen dauerhaften Krisenmechanismus zu installieren, der im Falle einer Gefährdung des gemeinsamen Währungsraums und unter strengen Bedingungen Finanzhilfen geben kann, ohne den EU-vertraglich vereinbarten Haftungsausschluss zu untergraben. Der Beschluss der Eurogruppe von Ende November ist dabei trotz aller verständlichen Kritik insgesamt positiv zu beurteilen. Wichtig ist nun, bei der tatsächlichen Ausgestaltung eine Aufweichung des Beschlusses zu vermeiden. So ist etwa die Vorrangigkeit von im Rahmen des Krisenmechanismus gewährten Krediten unverzichtbar, um das Risiko für den Steuerzahler zu begrenzen.

2.3 Finanzmarktreformen

Auf dem Feld der Finanzmarktregulierung sind nun schon in erheblichem Maße Lehren aus der Finanzkrise gezogen und Reformen auf den Weg gebracht worden, wenngleich die Agenda noch nicht abgearbeitet ist. Mit der Einigung auf neue Eigenkapital- und Liquiditätsregeln („Basel III“) ist in diesem Jahr aber ein großer und wichtiger Schritt gemacht worden. Basel III wird nicht nur die Quantität, sondern auch die Qualität des Eigenkapitals von Banken deutlich erhöhen. Viele Institute müssen die steigenden Anforderungen nun durch Ein-

behalt von Gewinnen und gegebenenfalls durch Kapitalerhöhungen erfüllen. In unserem Finanzstabilitätsbericht gehen wir von – grob kalkuliert – 50 Milliarden Euro bis 2018 aus. Angesichts der langen Übergangsfristen bei der Einführung von Basel III ist eine Überforderung des Finanzsektors allerdings ebenso wenig zu befürchten wie eine Verknappung des Kreditangebots auf breiter Front.

Nach der Krise sollte indes jedem klar geworden sein, dass eine verbesserte Bankenregulierung nicht ausreicht, um unser Finanzsystem krisenfest zu machen. Wir brauchen gewissermaßen eine zweite Verteidigungslinie, die den Systemzusammenhang stärker in den Blick nimmt.

Zu dieser makroprudenziellen Dimension der Regulierungsreform zählt insbesondere ein kluger Umgang mit den systemisch relevanten Finanzinstituten („SIFIs“), also den Banken, die zu groß oder zu vernetzt sind, als dass man sie ohne Weiteres scheitern lassen könnte („too big to fail“). Hierzu hat der G20-Gipfel in Seoul Mitte November das vom Finanzstabilitätsrat (FSB) vorgeschlagene Rahmenwerk angenommen, Details stehen jedoch noch aus. Wichtig ist, dass hier international abgestimmt vorgegangen wird, um die Möglichkeiten von „Regulierungsarbitrage“ zu minimieren. Das gilt übrigens auch für die Basel III-Regeln, die nun weltweit in nationales Recht umgesetzt werden müssen, damit überall die gleichen Spielregeln gelten.

Für die makroprudenzielle Analyse wird ab dem kommenden Jahr der neu ins Leben gerufene Europäische Systemrisikorate (ESRB) eine wichtige Rolle spielen. Organisatorisch bei der EZB angesiedelt, soll dieser die Expertise der Zentralbanken in der EU, der EU-Kommission, der nationalen Aufsichtsbehörden und der ebenfalls neuen europäischen Aufsichtsinstitutionen bündeln. Ziel ist es, Risiken für das Finanzsystem frühzeitiger zu erken-

nen und entgegenzutreten, wobei die Umsetzung der Empfehlungen des ESRB weitgehend bei den Nationalstaaten verbleibt.

3 Ausblick: Konjunktur 2011 und 2012

Lassen Sie mich zum Abschluss noch einen Blick auf unsere Konjunkturerwartungen werfen.

Die deutsche Wirtschaft wird ihre Aufwärtsbewegung in den beiden kommenden Jahren fortsetzen. Konkret rechnen wir für 2011 mit einem realen BIP-Wachstum um 2,0 %, so dass die krisenbedingten Produktionsrückstände gegen Ende des nächsten Jahres aufgeholt sein werden. Für 2012 rechnen unsere Volkswirte mit 1,5 %, wobei der numerisch höhere Wert im Jahr 2011 nicht auf eine stärkere Dynamik sondern maßgeblich auf statistische Überhangeffekten zurückzuführen ist, die sich aus der Entwicklung des laufenden Jahres ergeben.

Die wichtigste Stütze der wirtschaftlichen Erholung ist weiterhin die Nachfrage aus dem Ausland, wenngleich sich das Exportwachstum etwas verlangsamen wird. Der rechnerische Beitrag der Außenwirtschaft zum BIP-Wachstum wird bis 2012 auf Null sinken. Es wäre aber eine Fehlinterpretation zu sagen, dass der Aufschwung dann allein binnenwirtschaftlich getrieben sei.

Vielmehr strahlen die außenwirtschaftlichen Impulse zunehmend auf die Binnenwirtschaft aus, und im Gegensatz zum letzten Aufschwung gilt dies sowohl für die Investitionen als auch für den privaten Konsum. Die unternehmerische Investitionstätigkeit dürfte kräftig an-

steigen, wobei das Erweiterungsmotiv an Bedeutung gewinnt. Der Wohnungsbau profitiert insbesondere von den historisch niedrigen Finanzierungskosten. Lediglich im Bereich der öffentlichen Investitionen ist infolge der auslaufenden Konjunkturprogramme ein markanter Rückgang wahrscheinlich und angesichts der angespannten Haushaltslage bei guter Konjunkturlage auch sinnvoll. Die Ausweitung der Investitionen insgesamt schlägt sich übrigens auch im Potenzialwachstum nieder, das infolge der Krise auf $\frac{3}{4}$ % gefallen war. Es sollte sich bis 2012 auf 1 % verstärken.

Der private Verbrauch profitiert besonders von der günstigen Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt. Die nachlassende Angst um den Arbeitsplatz steigert die Konsumlaune nicht nur kurz vor Weihnachten. Die Arbeitslosenquote dürfte weiterhin sinken und im Jahresdurchschnitt 2012 knapp unter 7 % liegen. Dies wird sich voraussichtlich auch in deutlich steigenden Löhnen und Gehältern bemerkbar machen. Unter der Annahme verhalten steigender Rohstoffpreise dürfte die gesamtwirtschaftliche Teuerung zwar anziehen, gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex aber deutlich unter 2 % bleiben.

Das Staatsdefizit, welches in diesem Jahr auf etwa $3\frac{1}{2}$ % des BIP ansteigt, sollte nach derzeitigem Kenntnisstand im kommenden Jahr wieder unter den Schwellenwert des Maastrichter Vertrages (3 %) sinken, auf etwa $2\frac{1}{2}$ %. Zum einen laufen nun die Konjunkturprogramme allmählich aus, zum anderen machen sich die gute Konjunktur und Konsolidierungsanstrengungen in steigenden Einnahmen und sinkenden Ausgaben bemerkbar. Wenn der eingeschlagene Kurs fortgesetzt wird, kann sich die Lage der Staatsfinanzen im Jahre 2012 weiter verbessern.

Ein merklicher Rückgang der auf Rekordniveau gestiegenen Schuldenquote – aufgrund der Übernahme von Risikopositionen von Banken in den Staatssektor ist sie in diesem Jahr auf

über 80 % des BIP gestiegen – ist bis dahin allerdings nicht absehbar. Schon deshalb ist der Konsolidierungskurs unbedingt zu halten; je schneller der gesamtstaatliche Haushalt ausgeglichen wird, desto besser. Die Konsolidierungs- und Reformanstrengungen, die wir von den Peripherieländern des Euro-Raums erwarten, sind im Übrigen noch weitaus umfangreicher. Deutschland sollte sich seiner Vorbildrolle für den Rest des Euro-Raums bewusst sein.

4 Schluss

Lassen Sie mich zusammenfassen:

Von 2010 wird uns in Deutschland ein kräftiger Wirtschaftsaufschwung in guter Erinnerung bleiben, der sich etwas moderater auch in den kommenden beiden Jahren fortsetzt. Die deutsche Volkswirtschaft hat die schwerste Wirtschaftskrise der Nachkriegszeit erstaunlich gut bewältigt. Dieser Erfolg ist nicht zuletzt den bisweilen schmerzhaften Reform- und Flexibilisierungsbemühungen in den Vorkrisenjahren zu verdanken.

In schlechter Erinnerung wird uns von 2010 hingegen die Schuldenkrise im Euro-Raum bleiben. Auch sie ist noch nicht vorüber. Umso wichtiger ist es, dass nun die erforderlichen Konsequenzen für das Rahmenwerk der Währungsunion gezogen werden. Wenn dies gelingt, und ich bin in dieser Hinsicht Optimist, könnte die Krise im Ergebnis sogar zu einer Stärkung der Währungsunion führen.

Zum Abschluss wünsche ich Ihnen allen eine besinnliche Adventszeit, ein fröhliches Weihnachtsfest und alles Gute für das neue Jahr 2011.

Vielen Dank für die Aufmerksamkeit.

* * *