

Fünfte Deutsch-Luxemburgische Wirtschaftskonferenz besucht wie nie zuvor

# „2009 wird Jahr der Anpassung“

Gastredner Jürgen Stark, Direktoriumsmitglied der Europäischen Zentralbank, zur Krise

VON CORDELIA CHATON

Die Krise ist voll da – und die Besucher auch. Noch nie zuvor war die Deutsch-Luxemburgische Wirtschaftskonferenz, die sich zweimal jährlich aktuellen Themen widmet, so gut besucht. Das lag vor allem an prominenten Gästen; allen voran Jürgen Stark, Mitglied der Europäischen Zentralbank. Und dem Thema: Es ging um die Reform des Wirtschafts- und Finanzwesens.

In Krisenzeiten fragen sich alle, wie es weitergeht. Aber die Veranstalter der Deutsch-Luxemburgischen Wirtschaftskonferenz – die Handelskammer Luxemburg, die Deutsch-Belgisch-Luxemburgische Handelskammer und vor allem die Deutsche Botschaft – hätten wohl kaum ein aktuelleres Thema wählen können: Reformen des Finanz- und Wirtschaftssystems. In normalen Zeiten hätte das sicher nicht so viel Publikum angezogen. „Aber jetzt hatten wir mit 300 Besuchern so viele hier, wie seit der Inauguration des Saals nicht mehr da waren“, versichert Pierre Gramegna, Hauptgeschäftsführer der Handelskammer.

Das Podium der bi-annuellen Veranstaltung, die gestern zum fünften Mal stattfand, war hochkarätig besetzt. Neben Jürgen Stark, Direktoriumsmitglied der Europäischen Zentralbank und alter Weggefährte des deutschen Botschafters Dr. Hubertus von Morr, saßen Jean Guill, designierter Generaldirektor der Europäischen Zentralbank, und Prof. Thomas von Danwitz, Richter am Europäischen Gerichtshof, auf dem Podium. Die Konferenz wurde von der Handelskammer Luxemburg und der Deutsch-Belgisch-Luxemburgischen Handelskammer organisiert.



„Die Krise ist ein wirklicher Test für uns alle“, meint Jürgen Stark vom EZB-Direktorium. Auf dem Podium: Dr. Hubertus von Morr, Jürgen Stark, Pierre Gramegna, Jean Guill und Prof. Thomas von Danwitz (v.l.n.r.). (FOTO: MICHEL BRUMAT)

Brothers betroffen gewesen sei. „Neu ist, dass alle fortgeschrittenen Volkswirtschaften synchron in der Krise sind“, sagte Stark. Selbst Schwellenländer, die in den vergangenen Monaten oft stabilisierend gewirkt hätten, seien mittlerweile betroffen. „Ihr Wachstum wird sich 2009 halbieren.“

Dann machte das EZB-Direktoriumsmitglied klar, was die Krise für das Euro-Gebiet bedeutet. „2009 wird es erstmals zu einer

er mit protektionistischen Maßnahmen und einem wirtschaftlichen Ungleichgewicht.

Die Inflation betrug laut Stark im Juli 2008 rund vier Prozent. Im Januar dieses Jahres habe sie bei 1,1 Prozent gelegen und im Februar bei 1,2 Prozent. Dies sei auch ein Spiegelbild der niedrigen Rohstoffpreise. Sobald diese anzögen, stiege auch die Inflation. Für dieses Jahr rechnet Stark mit einem Tiefpunkt der Inflation, die möglicherweise

Liquidität erhalten, zweitens haben wir die Sicherheiten erhöht und drittens haben wir den Kreis der Berechtigten wesentlich ausgeweitet“, zählt Stark auf. Das Ziel sei immer gewesen, so viel Liquidität zur Verfügung zu stellen, dass es keine Krise gibt.

Die Folge dieses Handelns ist allerdings, dass die EZB die Risiken in den Bilanzen aufgenommen hat. „Unser Bilanzvolumen ist von 1200 Milliarden Euro auf 1800

ken Risiken nicht ausreichend prüfen oder in eine nicht-rentable Position investieren. „Der Geldmarkt wäre gestört, ein Anreiz für die Banken würde fehlen, aktiv zu werden.“

Wichtig ist für ihn, die Stabilität der Preise zu garantieren. Aber die Zentralbanken könnten die Probleme nicht allein lösen. „Das ist ein Test für uns alle. Da müssen wir mit den Regierungen arbeiten und auch die Marktteilnehmer müssen ihren Beitrag leisten.“

Prof. Thomas von Danwitz, Richter am Europäischen Gerichtshof, ging auf die juristischen Grundlagen einer möglichen Reform ein. Tatsächlich gibt es wenig Vorgaben. „Das war stets eine Politik der kleinen Schritte“, machte von Danwitz klar. Die Möglichkeiten sind zahlreich. Sie reichen von der Ausweitung der Rechte nationaler Behörden bei der Bankenkontrolle über die Schaffung eines europäischen Gremiums bis hin zu mehr Kooperation. „Die rechtlichen Grundlagen zur Schaffung einer zentralisierten Aufsicht sind da“, weiß der Richter.

Aber da gibt es noch viele andere Faktoren wie die anstehende Reform von Basel II, die Erhöhung des Banken-Eigenkapitals, gemäß dem Risiko von Operationen, die Beibehaltung eines Teils der verbrieften Kreditrisiken bei der Bank, höhere Auflagen bezüglich der Informationspflicht der Bank, Risikoaufschläge für bestimmte

Generaldirektor der Finanzaufsicht CSSF und derzeitiger Schatzamtsdirektor, Prof. von Danwitz, Richter am Europäischen Gerichtshof, und Alfi-Präsident Claude Kremer.

### Größter Einbruch seit Ende des Zweiten Weltkriegs

Stark ging auf die Entwicklung der Krise und die Reaktionsmöglichkeiten der Europäischen Zentralbank (EZB) ein. „Wann wir aus der Krise kommen – das weiß niemand. Aber sie ist ein Entscheidungspunkt“, stellte er fest. Der EZB-Verantwortliche verwies noch einmal darauf, dass die aktuelle Wirtschaftskrise der größte Einbruch seit dem Zweiten Weltkrieg sei. „Darin steckt eine große Dramatik. Dementsprechend haben Politik und Zentralbank den Zins in Rekordgeschwindigkeit gesenkt und Liquidität zur Verfügung gestellt, um den Kollaps zu vermeiden“, sagte er.

Nun ginge es darum, die Exzesse der Vergangenheit aufzuarbeiten. „2009 wird ein Jahr der Anpassungen“, glaubt Stark. Er wehrte sich gegen die Idee, die aktuelle Krise würde die Marktwirtschaft als solche in Frage stellen. „Das ist vorschnell. Es war Politik- und Marktversagen.“ Die Politik habe den Zins möglicherweise zu lang tief gehalten und Finanzinstitute nicht genügend reguliert. „Jetzt steht vieles auf dem Prüfstand.“

Stark erinnerte daran, dass die Krise im Sommer 2007 begann, die Weltwirtschaft aber erst durch den Fall der Bank Lehman

Kontraktion des Welthandelsvolumens kommen. Besonders die Länder, die stark vom Export abhängen, sind betroffen.“ Damit war klar, dass das exportorientierte Deutschland, das allein in 2008 rund 74 Prozent mehr Waren nach Luxemburg exportierte – was erstmals einem Gesamtwert von 5 Milliarden Euro übertrifft – betroffen sein würde. Exporte haben sich sehr verteuert.

Gleichzeitig, stellte Stark fest, „haben die Haushalte eine Vertrauenskrise.“ Die Zahl der Arbeitslosen stiege. „Und es ist nicht ausgeschlossen, dass das weitergeht.“ Zwar habe die EZB ab Dezember 2008 darauf reagiert. „Aber wir befinden uns im Wettbewerb der negativen Informationen. Horrorszenarien machen Schlagzeilen, Anzeichen für Verbesserung nicht.“ Dennoch, so ist sich Stark sicher, habe das Eingreifen einen Kollaps des weltweiten Systems verhindert.

### Wirtschaftswachstum in der Euro-Zone negativ

Für 2009 rechnet die EZB mit einem negativen Wachstum – oder anders gesagt damit, dass die Wirtschaft schrumpft. Zwischen - 2,2 und - 3,2 Prozent soll es liegen. Die Hälfte davon geht laut Stark auf die letzten Monate des Jahres 2008. Auch für 2010 rechnet er noch mit negativem Wachstum. „Ende des Jahres 2009/ 2010 werden viele Maßnahmen Wirkung zeigen und es wird zu einer Normalisierung an den Finanzmärkten kommen.“ Stark geht von einer niedrigen Inflationsrate aus. Außerdem rechnet

sogar negative ausfallen könne. Dann ging er auf die Geldmenge ein, die die EZB als Instrument zum Erhalt der Preisstabilität einsetzt. „Wir haben die Finanzierungsbedingungen von Haushalten und Unternehmen verbessert“, betonte Stark.

Schon im Sommer 2007 habe die Zentralbank 95 Milliarden Euro für 24 Stunden zu Verfügung gestellt. Doch was damals astronomisch anmutete, ist es längst nicht mehr. Denn 2008, in der zweiten Phase der Krise, funktionierten die Interbank-Märkte nicht mehr.

„Wir haben den Rahmen so verändert, dass Banken unbegrenzt



### DREI FRAGEN AN

Jean Guill, Direktor des Schatzamtes und zukünftiger Generaldirektor der Commission de surveillance du secteur financier (CSSF).

**1** Herr Guill, sind Sie mit der aktuellen Finanzaufsicht zufrieden?

Die aktuelle Situation ist nicht der Weisheit letzter Schluss. Ich teile die Auffassung, dass die Aufsicht am Finanzmarkt mit der Entwicklung Schritt halten muss. Aber ich teile nicht die Ansicht, dass eine europäische Aufsicht die Krise verhindert hätte. Die Krise betraf meist die nationalen Banken und wurde überall mit Geldspritzen und Staatsgaran-

tien gelöst, auch hier in Luxemburg.

**2** Wie sollte denn die Finanzaufsicht reformiert werden?

Die Experten der EU haben schon Vorschläge dazu gemacht, die derzeit begutachtet werden. Der Frühjahrsgipfel der EU sollte dazu erste Ergebnisse liefern. Ich denke, der Dela-Rosière-Bericht ist da eine Steilvorlage; ein wesentlicher Wegweiser. Grundsätzlich gilt: Im institutionellen Bereich

Produkte, die Begrenzung risikoreicher Produkte pro Anleger bei der Ausgabe oder die stärkere Überwachung von Hedgefonds, Derivaten, private Equity und Rating-Agenturen.

Alfi-Präsident Claude Kremer gab sich zum Schluss gewohnt optimistisch im Hinblick auf die Luxemburger Fondsindustrie und verwies auf einen Zwischenbericht der Alfi Task Force zur Krise und deren möglichen Konsequenzen, der in den kommenden Tagen zu erwarten sei. Auch die UCITS IV-Richtlinie, die in den nächsten zwei Jahren verabschiedet werden soll, böte Chancen.

sollte eine Reform makro- und mikrobezogen sein. Das ist nicht neu, wurde aber vernachlässigt Wesentlich für die Krise war das Ausbreiten von Wellen, insbesondere, als die Gier in Panik umschlug. Bislang hat sich die Aufsicht auf einzelne Institute konzentriert und nicht genügend beachtet, dass ein Schock alle auf einmal treffen kann.

**3** Wie kann eine Mikro-Aufsicht auf europäischer Ebene funktionieren?

Das wäre ohne große Änderungen durch ein integriertes Netzwerk der Aufsichtsbehörden möglich. Versicherungs- und Bankenaufsicht könnten kombiniert werden.

■ Interview: Cordelia Chaton