

„Etwa die Hälfte will Härte“

Die Bundesbank muß ihren Kurs für das nächste Jahr festlegen. Die Entscheidung fällt schwer. Sie beeinflusst die wirtschaftliche Entwicklung, die Konjunktur droht

abzustürzen. Doch es geht auch um die Glaubwürdigkeit der Bundesbank und ihres Präsidenten. Die Währungshüter sind verunsichert, ihr Ansehen hat gelitten.

Eigentlich ging es um nichts, als sich die Mitglieder des Zentralbankrats im November zum letzten Mal trafen. Dennoch „fehlte es“, erinnert sich ein Teilnehmer, „nicht an Schärfe“.

Bundesbankpräsident Helmut Schlesinger tat, was er immer tut: Er forderte einen harten geldpolitischen Kurs. Sein sonst so klar gegliedertes Plädoyer fiel diesmal allerdings etwas umständlich aus.

Horst Schulmann, der neue Landeszentralbankchef in Hessen, widersprach. Er forderte, unterstützt von seinen Kollegen aus Berlin und Düsseldorf, die internationalen Zusammenhänge nicht zu vernachlässigen.

Hinter diesem Argument witterten die Dogmatiker im Zentralbankrat den Aufruf zum Weichwerden. Vehement wettete der bayerische Vertreter Lothar Müller dagegen. „Und dann erst“, so ein Teilnehmer, „war Ruhe.“

Doch der Streit hält an. Am Donnerstag wird es wieder laut. Und dieses Mal geht es ums Ganze: Die Bundesbank legt ihren Kurs für das nächste Jahr fest.

Das Votum der Runde wird die internationalen Finanzmärkte bewegen. Banken auf der ganzen Welt werden Währungen ordern oder abstoßen. Die Aktienkurse werden steigen oder fallen. Hunderte von Milliarden Mark werden den Besitzer wechseln.

Seit Monaten wartet die gesamte Finanzwelt auf eindeutige Zeichen der Bundesbanker, die für die zweitwichtigste Währung der Welt verantwortlich zeichnen. Doch die blieben aus: Die Bundesbanker, in aller Welt gefürchtet und geachtet, sind verunsichert.

Und ausgerechnet der Mann, der stets für einen besonders harten Kurs stand, ist dafür verantwortlich: Helmut Schlesinger, 68. Ungeschickte Äußerungen und vieldeutige Entscheidungen haben Image und Autorität des obersten Währungshüters beschädigt.

Die Aufgabe, das sehen auch Schlesingers Widersacher, war noch nie so schwierig wie heute. Noch nie war der

Druck so groß, den harten geldpolitischen Kurs zu revidieren, ohne dabei an Glaubwürdigkeit zu verlieren – eine kaum lösbare Aufgabe.

Die Bundesbank, resümiert Rüdiger Pohl, Mitglied im Sachverständigenrat, steckt gleich in einem „vierfachen Di-

Im Mittelpunkt der Donnerstagsrunde steht die sogenannte Geldmenge. Sie umfaßt nicht nur das umlaufende Bargeld, sondern auch Guthaben von Privatleuten und Unternehmen auf Giro- und Festgeldkonten mit einer Frist bis zu vier Jahren sowie normale Spareinlagen.

Die Geldmenge ist für Notenbanker eine Hilfsgröße für ihr eigentliches Ziel: die Bekämpfung der Inflation. Je schneller diese Bestände wachsen, um so eher drohen die Preise zu steigen.

In diesem Jahr versagte Schlesingers Mannschaft völlig (siehe Grafik Seite 120). Die Geldbestän-

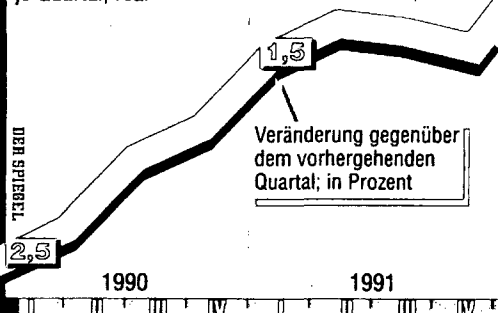


Bundesbankpräsident Schlesinger
Noch nie war der Druck so groß

lemma“: Die Inflation steigt; die Geldmenge ufer aus. Gleichzeitig rutscht die Wirtschaft in eine tiefe Rezession; und das europäische Wechselkursgefüge EWS droht endgültig an den hohen deutschen Zinsen auseinanderzubrechen.

ERNÜCHTERUNG

Bruttoinlandsprodukt
je Quartal, real



de wuchsen mit zuletzt gut zehn Prozent fast doppelt so stark, wie es für 1992 angepeilt worden war. Auch die Inflationsrate stieg,

trotz hoher Zinsen, kontinuierlich (siehe Kasten); zuletzt lagen die Preise im November gegenüber dem Vorjahr um 3,7 Prozent höher – die Bundesbank strebt eine Zwei vor dem Komma an.

Nach diesem Maßstab müßte das sogenannte Geldmengenziel für 1993

knapp bemessen ausfallen. Und das bedeutet: hohe Zinsen.

Eine solch harte Haltung könnte die Konjunktur endgültig in den Abgrund treiben. Die Wirtschaft wächst in diesem Jahr nur noch um rund ein Prozent; das Bruttoinlandsprodukt schrumpft seit dem zweiten Quartal um jeweils 0,5 Prozent; die Zahl der Konkurse, so die Prognose der Auskunftsei Schimmelpfeng, steigt um ein Fünftel.

Für das nächste Jahr sehen Wirtschaftsexperten noch schwärzer. Der Sachverständigenrat rechnet mit einem Nullwachstum. Diethard Simmert, oberster Vermögensverwalter bei der Düsseldorfer Provinzial-Versicherung, prognostiziert sogar ein Minus von ein bis zwei Prozent.

Auch das Europäische Wechselkurs-system (EWS) leidet unter dem restriktiven Kurs der Mark-Manager. Hohe Zinsen locken ausländisches Kapital nach Deutschland, die Wechselkurse der übrigen Länder geraten unter Druck. Seit Mitte September mußten die Wechselkurse im EWS mehrmals geändert werden. Weitere Anpassungen sind wahrscheinlich.

Der Zentralbankrat wird sich mit seiner Entscheidung deshalb schwer-tun. Das Klima in der Männerrunde ist gespannt. „Etwa die Hälfte tendiert zu Lockerungen“, so ein Landeszentral-banker, „die andere Hälfte will Här-te.“

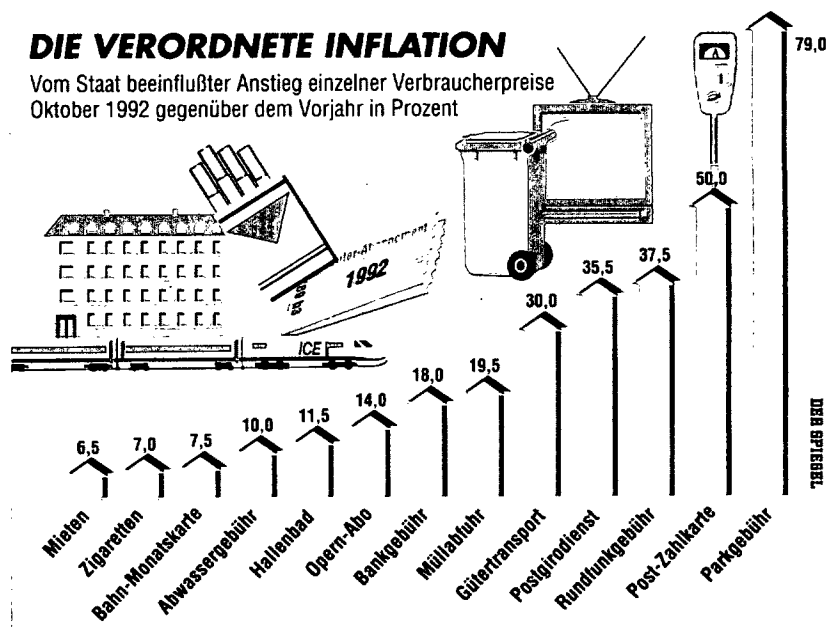
Das siebenköpfige Direktorium folgt eher seinem Präsidenten. Schlesinger hält die Konjunktur-flaute nicht für bedroh-lich. Seine Widersacher nervt er mit dem stän-digen Hinweis auf den Dienstleistungssektor – da sind die Aussichten nicht ganz so trübe.

Die Repräsentanten der Länder sind wahr-scheinlich mit sechs Vertretern in der Min-derheit. Nach der Re-form der Bundesbank gibt es nur noch neun Landeszentralbanken, drei davon haben noch

keinen rechtsgültig ernannten Chef. Mit dem Geldmengenbeschluß allein ist es am Donnerstag nicht getan. Um glaub-würdig zu bleiben, muß Schlesinger das Desaster dieses Jahres wie den künftigen Kurs „gut begründen“, räumt Di-rektorsmitglied Johann Wilhelm Gaddum ein. Und das wird schwierig, egal, wie der Beschluß ausfällt. In der volkswirtschaftlichen Abteilung in Frankfurt werden hektisch Konzepte ausgearbeitet. Doch den geldpolitischen Schlingerkurs unter Helmut Schlesin-

DIE VERORDNETE INFLATION

Vom Staat beeinflusster Anstieg einzelner Verbraucherpreise
Oktober 1992 gegenüber dem Vorjahr in Prozent



Steigende Preise

werden die Bundesbank weiter be-schäftigen. Seit August ziehen die Teuerungs-raten in den alten Bundes-ländern kräftig an, die Jahresrate schwillt möglicherweise über sechs Prozent. Schon jetzt notieren die Deutschen nach Italien die zweit-stärkste Teuerung unter allen großen Industrienationen.

Der neuerliche Preisschub kommt völlig unerwartet. Die Wirtschaft steckt bereits in einer Rezession. Das müßte eigentlich die Preise dämpfen. Weil die Nachfrage schrumpft, sind Aufschläge von der Industrie und auch vom Handel schwer durchsetz-bar.

Tatsächlich sind die Produkte der heimischen Industrie derzeit kaum teurer als vor einem Jahr. Landwirt-schaftliche Erzeugerpreise wurden sogar erheblich billiger.

Einfuhrwaren sind ebenfalls viel günstiger als vor Jahresfrist zu haben: Kraftstoffe und Baumwolle, Rohkaf-fee und Kakaobohnen, Silberbarren und Edelsteine. Der Außenwert der Mark ist stark gestiegen, deshalb wurden die Importe preiswerter.

Der derzeitige Auftrieb wird aus nur zwei Quellen gespeist, weiß Jo-hann Szenzenstein vom Statistischen Bundesamt: Mieten sowie admini-strierte Preise.

Die Mieten stiegen durchschnitt-lich um 6,5 Prozent. Vor allem im so-zialen Wohnungsbau wurde der Mietzins zuletzt drastisch erhöht. In etlichen Ballungszentren ist die Woh-nungsnot besonders groß. Vielerorts

sind bei Neuvermietungen zweistelli-ge Zuschläge üblich.

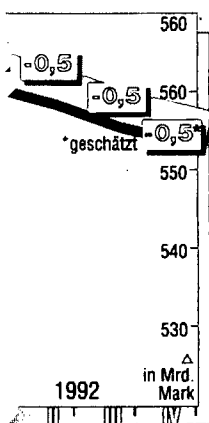
Außerdem wuchert der Staat mit Abgaben und Gebühren, Städte und Gemeinden langen bei Eintrittsprei-sen für das Hallenbad und die Opern-loge, bei Abrechnungen für das Ab-wasser und die Müllabfuhr zu. Park-plätze in den Innenstädten wurden um knapp 80 Prozent verteuert (siehe Grafik). Die Inflation hat sich, so scheint es jedenfalls, schon festge-fressen. Weitere Preissteigerungen sind absehbar.

Zum Jahresbeginn steigt die Mehr-wertsteuer auf 15 Prozent. Rein rechnerisch hebt der Staat die Verbrau-cherpreise damit um 0,5 Prozent-punkte an. Die Bundesbahn erhöht die Fahrpreise um bis zu 22,7 Pro-zent. Der Postdienst wird ebenfalls teurer, die Bonner liebäugeln zudem mit einem Zuschlag beim Sprit.

Noch mehr Inflationsschübe dro-hen. Bisher haben die Importe den Preisauftrieb etwas gedämpft. Der Kurs des Dollar ist mit der Wahl in Amerika schon von 1,40 auf 1,60 Mark steil gestiegen. Rohstoffe und Kraftstoffe aber werden auf dem Weltmarkt in US-Dollar bezahlt.

Mit hohen Zinsen ist dieser Inflati-on nicht beizukommen. Im Gegen-teil: Zinsen sind oftmals auch Ko-sten.

Weil das Baugeld teuer bleibt, werden zu wenige Wohnungen ge-baut. Stadtkämmerer und Finanzmi-nister stecken in der Klemme: Wer hohe Schulden hat, zahlt zwangsläu-fig reichlich Zinsen. Und das läßt die Preise weiter steigen.



gers Regiment können sie nicht vertuschen.

Der unsoliden Bonner Haushaltspolitik wollte der Bundesbankpräsident Einhalt gebieten. Die erste Donnerstagsrunde, die er im August 1991 leitete, endete gleich mit einer Anhebung der Leitzinsen. Bis Juli dieses Jahres erhöhte die Währungsbehörde den Diskontsatz noch zweimal auf historische Höchststände.

Im September fielen die Zentralbanker um. Die Bundesbank, so Schlesinger, war in die „Wechselkursfalle des EWS“ gerannt. Die hohen deutschen Zinsen hatten ausländisches Kapital nach Deutschland gelockt, Pfund und Lira gerieten unter Druck. Die Bundesbank mußte, dazu ist sie nach den EWS-Regeln verpflichtet, mit Interventionen in Milliardenhöhe die schwachen Währungen stützen – und schließlich die Zinsen herabsetzen. Denn die Interventionen blähten die Geldmengen zusätzlich



Bundesbank-Vize Tietmeyer
Kurswechsel nach Amtsantritt?

auf, sie konterkarierten die Hochzinspolitik der Bundesbank.

Bei der Leitzinssenkung blieb es nicht. Die Geldmarktsätze, zu denen sich die Banken refinanzieren, wurden innerhalb von Wochen deutlich heruntergefahren. Otmar Issing, Chefvolkswirt der Bundesbank, sprach von einem „neuen Szenario“, das durch verbilligte Importe entstanden sei.

Als sich die Händler auf den neuen Kurs einstellten und weitere Leitzinssenkungen forderten, da vollzog die Bundesbank aber eine Kehrtwendung. Die Preisentwicklung habe den „Vertrauensvorschuß“ der Bundesbank nicht gerechtfertigt, ließ Gaddum das verdutzte Publikum im November wissen.

Nicht nur Politiker bemängeln die Frankfurter Konzeptlosigkeit. Die bislang letzte Zinserhöhung im Juli, so

der Sachverständige Pohl, war „ein Fehler, zudem noch inkonsistent“. Die Glaubwürdigkeit der Bundesbank sei „angekratzt“.

Den Übergangspräsidenten Schlesinger, seit 1952 in Diensten der Notenbank, trifft diese Kritik hart. Für den „Preußen aus Bayern“ (*Wall Street Journal*) ging mit dem unerwarteten Rücktritt von Vorgänger Karl Otto Pöhl noch jenseits der üblichen Altersgrenze ein Lebenstraum in Erfüllung.

In seiner kurzen, zweijährigen Amtszeit wollte der Veteran unter den Betonköpfen Zeichen setzen. Doch Schlagzeilen machen immer wieder die Pannen des Präsidenten.

Auf dem Höhepunkt der EWS-Krise verärgerte er die Briten mit ungeschickten Äußerungen zum Pfundkurs: Großbritannien mußte aus dem Europäischen Währungssystem ausscheiden. Schlesinger rechtfertigte sich und seine Politik – in einem Schreiben, das er den britischen Medien zuspätschickte. Die Beziehungen zwischen Großbritannien und Deutschland waren anschließend nachhaltig gestört.

Intern machte sich Schlesinger Feinde, als er die Unternehmensberatung McKinsey ins Haus holte. Die fand in dem aufgeblähten Apparat eine Menge Doppelarbeit. Nun wird neu organisiert; eine ganze Hierarchie-Ebene ver-

schwindet, Hilfsdienste werden ausgelagert.

In der Bundesbank gibt es nicht nur viel Streit; er wird auch nach außen getragen. Der „Mythos Bundesbank“ (*Financial-Times*-Redakteur David Marsh) verblaßt*.

Marsh zieht eine direkte Linie vom verlorenen Weltkrieg zur heutigen Dominanz der Mark in Europa. Die Bundesbank, schreibt Marsh, habe „die Wehrmacht abgelöst“; die nächste Schlacht um Europa werde „nicht mit Waffengewalt, sondern mit der Macht des deutschen Geldes“ gewonnen.

Die massive Kritik hat Schlesinger getroffen. Auf seine Kollegen wirkt der Mann, der „am liebsten alles an sich zieht“ (ein Direktoriumsmitglied), dünnhäutig. Früher reagierte die Bundesbank auf das Presse-Echo meistens mit Schweigen; heute läßt Schlesinger über seinen Stab Dementis und Erwidern schreiben.

In Frankfurt sehnen sich viele nach Schlesingers Vorgänger, dem populären Pöhl. Doch dessen Nachfolger macht diesen Job, vergleicht Deutsch-Banker Hilmar Kopper, „unter viel härteren Bedingungen“. Er muß die Stabilität der Mark in einer Zeit wahren, da der Staat sich hemmungslos verschuldet. Pöhl, der sah, was auf ihn zukam, resignierte vor dieser Kärnerarbeit.

Profitieren wird am Ende möglicherweise Hans Tietmeyer, 61. Wenn der Vize, seit 1990 bei der Bundesbank, im Oktober 1993 Schlesinger nachfolgt, ist das Größte wohl erledigt.

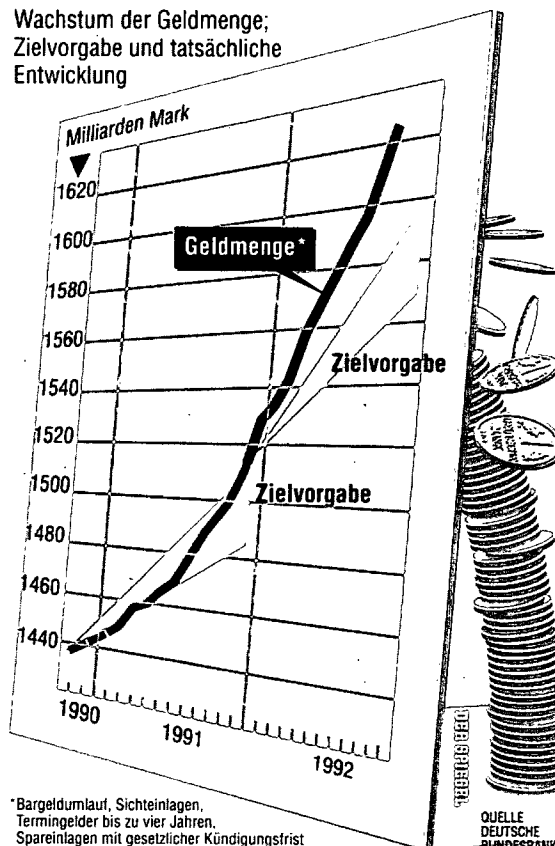
Der Vertraute Kohls, der Karriere erst im Wirtschafts- und dann im Finanzministerium machte, gilt in Frankfurt als Bonnlástig. „Sicher achtet er“, sagt Sparkassenpräsident Helmut Geiger, „mehr auf politische Strömungen in Bonn.“ Und dort sind niedrige Zinsen heiß ersehnt.

Die Zeit arbeitet für den schwungvollen Westfalen. Falls Schlesingers brutale Roßkur doch noch greift, kann die Bundesbank ihren rigiden Kurs wieder lockern – vielleicht als erste Amtshandlung von Tietmeyer.

* David Marsh: „Die Bundesbank. Geschäfte mit der Macht“. Bertelsmann Verlag, München; 444 Seiten; 48 Mark.

AUSSER RAND UND BAND

Wachstum der Geldmenge;
Zielvorgabe und tatsächliche
Entwicklung



* Bargeldumlauf, Sichteinlagen,
Termingelder bis zu vier Jahren,
Spareinlagen mit gesetzlicher Kündigungsfrist