

„Eine neue Dimension der Notenbank-Politik“

Bundesbank-Präsident Karl Otto Pöhl über den Abbau der Devisenreserven, über Inflation und Wachstum

SPIEGEL: Herr Pöhl, haben Sie sich die ersten Monate in Ihrem Präsidentenamt so hektisch vorgestellt?

PÖHL: Weder vorgestellt noch gewünscht.

SPIEGEL: In Ihre ersten hundert Tage fallen exorbitante Zinssteigerungen, hektisches Auf und Ab des Dollars und, vor allem, ein Loch in der Leistungsbilanz, das immer tiefer wird.

PÖHL: Zweifellos hat sich die außenwirtschaftliche Lage drastisch geändert. Insbesondere als Folge der Ölpreiserhöhung ist die Leistungsbilanz der Bundesrepublik im vorigen Jahr zum erstenmal seit 1965 mit neun Milliarden Mark ins Defizit geraten. Und diese Entwicklung wird sich nach allem, was wir heute voraussehen können, in diesem Jahr nicht nur fortsetzen, sondern wahrscheinlich verschärfen.

SPIEGEL: Welche Prognose geben Sie?

PÖHL: Man rechnet für 1980 allgemein mit einem Defizit in unserer Leistungsbilanz von etwa 20 Milliarden Mark.

SPIEGEL: Und eine Wende zum Besseren ist nicht zu erkennen?

PÖHL: Ich fürchte, vorerst jedenfalls nicht.

SPIEGEL: Warum?

PÖHL: Der Grund für diese Verschlechterung, die Verdoppelung unserer Ölrechnung innerhalb von zwei Jahren, ist sicherlich dauerhaft. Deshalb müssen wir wohl für einige Jahre damit rechnen, daß unsere Leistungsbilanz defizitär ist. Es kommt hinzu, daß wir ja auch eine defizitäre Kapitalbilanz haben. Denn die Bundesrepublik exportiert in erheblichem Umfang Kapital, zum Beispiel für Entwicklungshilfe, aber auch für Direktinvestitionen deutscher Unternehmen im Ausland. Insgesamt muß daher ein Betrag von etwa 30 bis 35 Milliarden Mark in unserer Zahlungsbilanz durch Kapitaleinführen oder durch Abbau der Währungsreserven finanziert werden.

SPIEGEL: Das alles kommt doch einigermaßen überraschend, auch für die Fachleute in der Bundesbank.

PÖHL: Das kann man sagen. Wir waren so an Überschüsse in unserer Zahlungsbilanz gewöhnt, daß man sich auf diese neue Situation erst einmal einstellen muß. Allerdings besteht meines Erachtens auch kein Grund, die Entwicklung zu dramatisieren. Praktisch alle Industrieländer haben mehr



Bundesbank-Chef Pöhl (M.): „Wir haben keine Alternative“

oder weniger große Defizite als Folge der Ölpreisexplosion im vorigen Jahr zu verzeichnen.

SPIEGEL: Bislang haben Sie das Defizit weitgehend durch Abbau ihrer Reserven finanziert. Das geht aber wohl nicht lange gut.

PÖHL: Wir haben in den letzten Monaten einen sehr starken Rückgang unserer Devisenreserven gehabt. Wenn ich die Devisen-Termingeschäfte, die demnächst fällig werden, mitzähle, dann bewegt sich der Rückgang der Reserven seit Anfang des Jahres in der Größenordnung von fast 20 Milliarden Mark.

SPIEGEL: Die Bundesdeutschen haben also von der Substanz gelebt?

PÖHL: „Von der Substanz gelebt“ ist vielleicht ein etwas zu dramatischer Ausdruck. Aber richtig ist, daß man ein solches Defizit auf Dauer nicht aus den Reserven finanzieren kann. Es muß marktmäßig finanziert werden, und das heißt: in erster Linie durch Kapitalimporte.

SPIEGEL: Aber Kapital zu importieren heißt doch letztlich, daß die Deutschen auf Pump leben.

PÖHL: Die Bundesrepublik sollte sicherlich nicht längerfristig ein Defizit-

land sein. Das paßt nicht zu einem der größten Industrieländer. Das heißt, wir müssen eine Politik betreiben, die zu einer Verringerung der Defizite führt.

SPIEGEL: Nach 1973/74 hatten die Deutschen die Ölpreisverteuerung noch verkraften können. Schon damals hieß es, die Bundesrepublik werde ins Defizit geraten, und dann — o Wunder — blieb sie im Überschuß. Warum jetzt nicht?

PÖHL: 1974/75 war eine für uns günstigere Konstellation. Wir befanden uns damals im Konjunkturabschwung, während andere sich in einer Phase des Konjunkturaufschwungs befanden. Und dies führte dazu, daß wir freie Kapazitäten hatten, mit denen wir sozusagen in eine Lücke springen konnten. Wir konnten unsere Exporte sehr stark steigern ...

SPIEGEL: ... auch in die Opec-Länder.

PÖHL: Insbesondere in die Opec-Länder. Auf diese Weise konnten wir unsere Ölrechnung sehr schnell durch höhere Exporte ausgleichen. Diesmal hat die Ölpreiserhöhung uns in einer Phase der Hochkonjunktur getroffen, und in einer Phase, in der unsere Einführen ohnehin sehr stark stiegen. Auch ohne die Ölpreiserhöhung hätte sich sicherlich unsere Zahlungsbilanz

* In der Frankfurter Bundesbank; mit SPIEGEL-Redakteuren Walter Knips und Wolfgang Kaden.

Von schwarzen und roten Zahlen

Die Bundesbanker führen die Auslandskonten der Nation

Verkauft ein Stuttgarter Unternehmen Maschinen an eine französische Firma, gibt ein deutscher Tourist in Italien Geld aus oder überweist Ford Dividenden an die US-Muttergesellschaft — alle Geschäfte, bei denen Waren oder Dienstleistungen, Geld, Forderungen oder Eigentumsrechte von Deutschen auf Ausländer oder von Ausländern auf Deutsche übergehen, werden von der Notenbank in der *Zahlungsbilanz* erfaßt.

Ihre *Zahlungsbilanz* erstellen die amtlichen Währungsbuchhalter aus mehreren Unterkonten. Die Exporte und Importe von Waren registrieren sie in der *Handelsbilanz*. Seit 1952 kann die exportstarke

Die *Übertragungsbilanz* enthält neben den Zahlungen des Bundes für internationale Organisationen (vor allem die EG) als zweiten großen Posten die Überweisungen ausländischer Arbeitskräfte in deren Heimatländer (1979: 6,1 Milliarden Mark). Die Bundes- und Gastarbeiter-Zahlungen brachten die *Übertragungsbilanz* 1979 mit insgesamt 20,1 Milliarden Mark ins Minus.

Die Handels-, Dienstleistungs- und *Übertragungsbilanz* werden bei der Bundesbank zur *Leistungsbilanz* zusammengefaßt. Schwarze Zahlen am Schluß dieser Rechnung zeigen an, daß Forderungen gegenüber dem Ausland erhöht oder Schulden abgebaut werden.



Deutscher Waren-Export*: Der Überschuß schrumpft

Bundesrepublik in dieser Teilbilanz mit einem Aktiv-Saldo, einen Überschuß der Ausfuhren gegenüber den Einfuhren, abschließen.

Wegen der drastisch verteuerten Importe von Öl und anderen Rohstoffen schrumpfte der Exportüberschuß 1979 allerdings auf 23,2 Milliarden Mark — nach einem Superüberschuß von 43,3 Milliarden Mark im Jahre 1978.

In der *Dienstleistungsbilanz* halten die Bundesbanker vor allem die Einnahmen und Ausgaben im Reiseverkehr sowie die von Ausländern überwiesenen oder empfangenen Kapitalerträge (Zinsen, Dividenden, Gewinne) fest. Insbesondere wegen des Urlauber-Drangs ins Ausland wies diese Teilbilanz 1979 ein Defizit von 12,1 Milliarden Mark aus.

* Munition für die Vereinigten Arabischen Emirate wird am Nürnberger Flughafen verladen.

Von 1966 bis 1978 gelang es den Bundesdeutschen stets, die Defizite in der Dienstleistungs- und *Übertragungsbilanz* durch Handelsbilanz-Überschüsse mehr als auszugleichen. 1979 jedoch geriet die *Leistungsbilanz* mit neun Milliarden Mark erstmals in die roten Zahlen.

Um neben dem Waren- und Dienstleistungsverkehr auch alle Finanzbeziehungen (Direktinvestitionen, Wertpapierkäufe, Bank- und Lieferantenkredite, Entwicklungshilfe) mit dem Ausland zu erfassen, stellen die Notenbanker überdies eine *Kapitalbilanz* auf. 1979 schloß der gesamte Kapitalverkehr mit einem Plus-Saldo von 7,3 Milliarden Mark. Der Bundesrepublik floß also mehr Kapital zu, als sie exportierte.

Für 1980 erwartet Präsident Pöhl neben einem *Leistungsbilanz*-Defizit auch ein Minus in der *Kapitalbilanz*.

verändert. Zwar wären wir wahrscheinlich nicht ins Defizit geraten, aber der Überschuß wäre mehr oder weniger verschwunden.

SPIEGEL: Zurück zum Öl. Es ist zu erwarten, daß die Petroleumpreise in den nächsten Jahren weiter steigen werden. Wir können daher nicht erkennen, wie das Defizit in der *Leistungsbilanz* in absehbarer Zukunft wieder verschwinden könnte.

PÖHL: Ohne große Anstrengungen wird es auch bestimmt nicht verschwinden. Auf lange Sicht ist das Problem für die nicht-ölproduzierenden Länder insgesamt nur durch Verringerung der Öleinfuhren, also durch Einsparung und Substitution von Öl zu lösen.

SPIEGEL: Welche Auswege fallen Ihnen sonst noch ein?

PÖHL: Die zweite Möglichkeit, das Ungleichgewicht zu beseitigen, besteht natürlich darin, daß die Ölländer ihrerseits ihre Einfuhren drastisch erhöhen. Das hat uns nach 1973/74 geholfen...

SPIEGEL: ... und ist inzwischen an Grenzen gestoßen.

PÖHL: Das wird jetzt schwieriger, als es seinerzeit war. Damals fingen diese Länder praktisch bei Null an. Überdies fällt heute der Iran mehr oder weniger aus. Und Persien war ja einer der ganz großen Importeure. Von daher wird also die Verringerung dieses Ungleichgewichts sicherlich große Probleme aufwerfen.

SPIEGEL: Wenn die Bundesdeutschen gegenüber den Opec-Ländern nicht aus dem Minus kommen, dann können sie doch allenfalls auf Kosten ihrer Partnerländer in Europa und USA wieder ins Plus kommen.

PÖHL: Wenn jeder versuchen würde, sein Defizitproblem auf Kosten anderer zu lösen, wäre das Ergebnis wahrscheinlich ein Rückfall in Protektionismus oder eine weltweite Rezession. Die Industrieländer als Gruppe werden sicherlich auf lange Zeit gegenüber den Opec-Ländern ein Defizit haben. Allerdings ist dies keine gottgegebene Größe, an der sich nichts ändern ließe. Die Industrieländer müssen durch eine möglichst koordinierte Politik versuchen, ihre Abhängigkeit von Öleinfuhren zu verringern.

SPIEGEL: Finden Sie denn, daß die Bundesregierung in dieser Hinsicht schon genug tut?

PÖHL: Alle Regierungen haben die Lehren aus den Jahren 73/74 nicht konsequent gezogen. Wir kennen ja die großen Schwierigkeiten, die einer effizienten Energiepolitik — nicht nur bei uns, sondern in allen Ländern der Welt — entgegengestanden haben und entgegenstehen. Es könnte allerdings sein, daß die zweite Ölkrise, in der wir uns befinden, die Gemüter doch stärker wachrüttelt.

SPIEGEL: Bisher haben die Politiker wenig dazu beigetragen, daß die Gemüter wachgerüttelt werden. Poli-

ker und Bürger handeln, als ob die Bundesbank nach wie vor dicke Überschüsse anhäuft und nicht ein Milliarden-Defizit zu erwarten ist.

PÖHL: Die radikale Änderung unserer außenwirtschaftlichen Lage ist sicher noch nicht mit allen Konsequenzen in das öffentliche Bewußtsein gedrungen.

SPIEGEL: Der Bund hat in diesen Wochen begonnen, sich direkt in einem Ölland, in Saudi-Arabien, zu verschulden. Besteht da nicht die Gefahr, daß sich die Deutschen ähnlich wie die Amerikaner daran gewöhnen könnten, die Defizite im Staatshaushalt von den Opec-Ländern finanzieren zu lassen, statt wieder zum Gleichgewicht zurückzufinden?

PÖHL: Auch bisher schon ist ein Teil der Schuldverschreibungen des Bundes nicht nur von deutschen Bürgern, sondern auch von Ausländern erworben worden. Das war auch durchaus legitim. Allerdings gab es dafür gewisse Beschränkungen, die jetzt angesichts der veränderten Lage von Bundesregierung und Bundesbank fast vollständig aufgehoben wurden. Und so wie jeder andere Schuldner kann natürlich auch die öffentliche Hand Kredite dort aufnehmen, wo sie am günstigsten bekommen kann. Übrigens, Kredite in D-Mark wohl gemerkt, also nicht in fremden Währungen. Im übrigen: Man muß wohl auch den Ölländern attraktive Anlagemöglichkeiten für ihre Überschüsse bieten, wenn verhindert werden soll, daß sie ihre Ölproduktion drosseln.

SPIEGEL: Das ist keine Antwort auf unsere Frage. Der Tatbestand ist doch der: Dadurch, daß höhere Ölpreise zu bezahlen sind, findet ein Wohlstandstransfer statt. Simpel ausgedrückt: Hier geht etwas weg, was die Deutschen nicht mehr oder nur noch auf Pump konsumieren können...

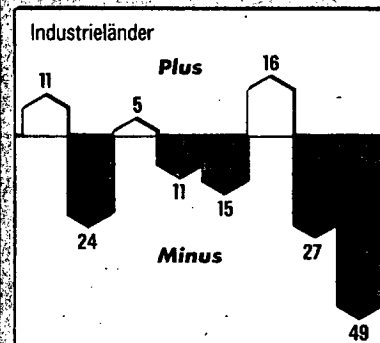
PÖHL: ... so ist es, sehr richtig.

SPIEGEL: Unser Eindruck ist, daß auf diese Veränderung nicht angemessen reagiert wird. Der Staat beispielsweise schränkt seine Ausgaben nicht ein, sondern pumpt sich nun Geld in den Ölländern.

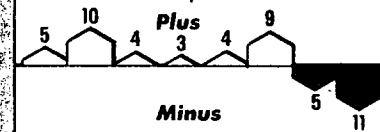
PÖHL: Ich meine, es gibt verschiedene Möglichkeiten, wie man auf diese neue Situation reagieren kann. Die erste Notwendigkeit ist zweifellos, zu versuchen, einen Realtransfer dadurch zustande zu bringen, daß man, wie gesagt, die Exporte in die Ölländer erhöht, so wie das 74/75 der Fall gewesen ist. Wir hatten ja bis 1978 sogar schon wieder einen Überschuß in unserem bilateralen Handel mit den Ölländern. Diese Chancen würde ich auch nicht gering schätzen. Die Exportstruktur der Bundesrepublik ist so, daß wir auch in dieser zweiten Ölkrise sicherlich eine gute Chance haben, unsere Exporte in die ölproduzierenden Länder stark zu erhöhen.

Leistungsbilanzen in Milliarden Dollar
1980 geschätzt

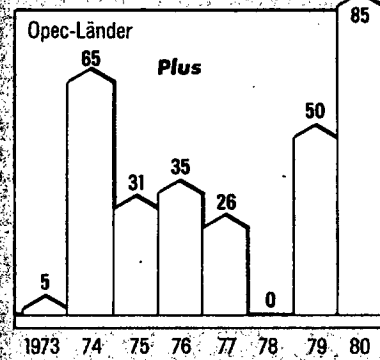
Das Minus der einen



darunter: Bundesrepublik



das Plus der anderen



SPIEGEL: Aber was dorthin exportiert wird, kann doch hier nicht mehr konsumiert werden.

PÖHL: Das ist jetzt die zweite Konsequenz, und das ist vielleicht noch nicht überall ganz verstanden worden. Eine Mark, die für Öl ausgegeben worden ist, kann nicht noch einmal für Löhne, Gewinne, Staatsausgaben oder andere wohlthätige Zwecke ausgegeben werden. Zweifellos ist der Spielraum für die Erhöhung des Lebensstandards in der Bundesrepublik kleiner geworden durch diese neue Entwicklung. Das muß erkannt werden, und das muß Konsequenzen haben — sowohl bei der privaten Verwendung von Einkommen als auch im Staatsbereich.

SPIEGEL: Fangen wir mit den Privaten an. Waren die jüngsten Lohnerhöhungen trotz der neuen Belastungen für die Bundesrepublik noch angemessen?

PÖHL: Die Lohnabschlüsse entsprechen annähernd der Vorgabe im Jahreswirtschaftsbericht. Insofern könnte man sie als „angemessen“ bezeichnen. Sie bedeuten allerdings eine Erhöhung der Lohnstückkosten um vier Prozent.

SPIEGEL: Und der Staat? Trotz guter Konjunktur holen sich Bund, Län-

der und Gemeinden in diesem Jahr wieder 46 Milliarden auf dem Kapitalmarkt und bei den Banken. Ist diese Schuldenaufnahme angesichts der neuen Situation nicht überzogen?

PÖHL: Ich glaube, daß die Politik des sogenannten Deficit spending, die 1975/76 zur Überwindung der Rezession betrieben wurde...

SPIEGEL: ... und an der Sie als Finanz-Staatssekretär beteiligt waren...

PÖHL: ... daß diese Politik damals richtig war und zur Überwindung der Rezession beigetragen hat. Das Problem, das damals aber nicht erkannt wurde, ist, daß ein solches Defizit offensichtlich nur sehr schwer zurückgeführt werden kann. Es ist leider auch nicht in der relativ guten Konjunktur der Jahre 1978/79 gelungen, das Defizit so stark zu verringern, wie es wünschenswert gewesen wäre. Und in die derzeitige Lage paßt ein Defizit der öffentlichen Hände in der Größenordnung, wie es sich für 1980 und insbesondere auch für 1981 abzeichnet, zweifellos nicht hinein.

SPIEGEL: Der Staat verbraucht also zuviel?

PÖHL: Nicht nur der Staat, aber auch der Staat. Das Defizit in der Leistungsbilanz setzt jedenfalls auch der Expansion der Staatsausgaben zusätzliche Grenzen.

SPIEGEL: Nun werden ja im nächsten Jahr die Steuern gesenkt. Halten Sie die Steuersenkung nach der dramatischen Veränderung unserer Außenwirtschaftssituation noch für angebracht?

PÖHL: Es gibt sicher gute Gründe für eine Steuersenkung. Aus meiner Sicht muß ich aber darauf hinweisen, daß — jedenfalls bei normalem Konjunkturverlauf — ein Haushaltsdefizit in der Größenordnung dieses Jahres für 1981 mit der Zielsetzung eines Abbaus des Leistungsbilanzdefizits nicht vereinbar ist.

SPIEGEL: Mit anderen Worten: Sie halten eine Steuersenkung nicht für ratsam und empfehlen statt dessen, die Verschuldung zurückzufahren.

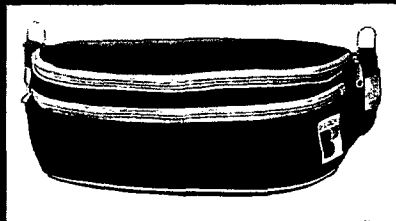
PÖHL: Der Abbau der Defizite der Gebietskörperschaften — nicht nur des Bundes — bleibt weiterhin vordringlich. Wenn man trotzdem die Steuern senken will, muß man wohl über Ausgabenkürzungen oder zusätzliche Einnahmen nachdenken.

SPIEGEL: Wenn alles nichts hilft, könnten ja auch radikale Einschnitte erwogen werden. Ein gut Teil ihrer Einkommen, rund 32 Milliarden Mark im vergangenen Jahr, geben die Deutschen auf Urlaubsreisen im Ausland aus. Könnten Sie sich vorstellen, daß der Urlaubsreiseverkehr beschränkt wird?

PÖHL: Das ist so unsinnig, daß man sich dazu gar nicht zu äußern braucht. Wir haben einen vollkommen freien

Die intelligente Art zu tragen.

BIG PACK ist die Rucksackidee für Wanderer, Trimmtraber, Skisportler, Radfahrer und Familienpackesel, für Alte, Junge, Kleine, Große.



Wählen Sie: BIG PACK eingerollt als Gürteltasche für das kleine Gepäck oder in Sekunden verwandelt zum sportlich schicken Großraumrucksack.

BIG PACK: aus reißfestem wasserabweisendem Nylon, mit anatomisch geformter Rückenauflage, chic, bequem und federleicht.

BIG PACK gibt's in drei Größen ab DM 29,50*. Wo? Dort wo Sie Ihre Sportausrüstung kaufen.

* Unverbindliche Preisempfehlung

Bezugsquellennachweis:
BIG PACK Deutschland
7311 Bissingen/Teck
BIG PACK weltweit
Patent und Trade Mark by
BIG PACK Germany

BIG PACK®



Geld- und Kapitalverkehr, und daran wird sich auch nichts ändern.

SPIEGEL: Seit einigen Monaten, Herr Pöhl, hat sich die Mark nicht mehr als so robust erwiesen, wie sie es lange Zeit quasi gesetzmäßig war. Gegenüber dem Dollar, aber auch gegenüber einigen europäischen Währungen erwies sich die deutsche Währung als ziemlich schwächlich. Traut man den Deutschen nun nicht mehr zu, daß sie die Mark so stabil halten wie bisher? Ist das nicht auch schon ein Ergebnis des Leistungsbilanzdefizits?

PÖHL: Ich glaube, daß zu dieser relativen Schwäche der Mark in den letzten Monaten eine ganze Reihe Faktoren beigetragen haben, sicherlich auch die von Ihnen genannten. Der entscheidende Punkt ist aber gewesen, daß die

gänger Emminger taxiert einen Kurs, der der Kaufkraft in den beiden Ländern entspricht, auf 1,70 Mark.

PÖHL: Ich habe gelernt, daß man mit Wechselkurs-Prognosen sehr vorsichtig sein sollte. Aber sicher ist es richtig, daß jedenfalls eine Abwertung der Mark gegenüber dem Dollar, wie sie seit einigen Monaten stattgefunden hat, im Widerspruch steht zu den ja nach wie vor beträchtlichen Inflationsdifferenzen.

SPIEGEL: Den Bonner Politikern, die im Herbst eine Wahl zu bestehen haben, kam der hohe Dollarkurs gar nicht gelegen. Er verteuerte die Einfuhren und trieb so die Teuerungsrate in die Höhe. Im März lag die Inflationsrate bei 5,8 Prozent. Ist bis zum Jahresen-



Deutsche Touristen in Ghana: 32 Milliarden in der Ferne ausgegeben

Politik extrem hoher Zinsen in den USA zu einer Stabilisierung des Dollars geführt hat, was ja eine Schwächung der Mark bedeuten muß.

SPIEGEL: Höhere Zinsen im Ausland hat es schon des öfteren gegeben. In den vergangenen Wochen lockten auf einmal die Zinsen wie nie zuvor. Ist das nicht doch ein Zeichen für einen gewissen Vertrauensverlust in die Mark?

PÖHL: Nein. Es ist ein Zeichen für ein gewisses Vertrauen in die Wirksamkeit und die Ernsthaftigkeit der Anti-Inflationspolitik in den Vereinigten Staaten. Dieses Vertrauen ist auch durchaus berechtigt. Denn in der Tat haben die Vereinigten Staaten seit Herbst vorigen Jahres wirklich mit großem Nachdruck begonnen, ihre Inflation zu bekämpfen.

SPIEGEL: Wo liegt nach Ihrer Meinung der richtige Dollarkurs? Ihr Vor-

de eine Teuerung von sieben bis acht Prozent zu erwarten?

PÖHL: Das erwarte ich nicht.

SPIEGEL: Womit rechnen Sie?

PÖHL: Ich glaube, daß wir zwar keine Chance mehr haben, die im Jahreswirtschaftsbericht genannte Preissteigerung von nicht mehr als viereinhalb Prozent als Jahresdurchschnitt zu erreichen, ein Ziel, das auch im Jahreswirtschaftsbericht als ehrgeizig bezeichnet wird. Wir werden wohl etwas darüber liegen, aber sicherlich auch nicht bei sieben bis acht Prozent.

SPIEGEL: Wo denn?

PÖHL: Vielleicht bei fünf Prozent.

SPIEGEL: In den USA, Herr Pöhl, gibt es nach den exorbitanten Zinssteigerungen deutliche Indizien für einen harten Konjunkturreinbruch. Manche Bonner Auguren wittern bereits die Gefahr, daß die Bundesrepublik hinterherschliddert, daß es wie nach

Die Macht der öffentlichen Meinung - entdeckt als Teil unserer sozialen Natur



Elisabeth Noelle-Neumann Die Schweigespirale

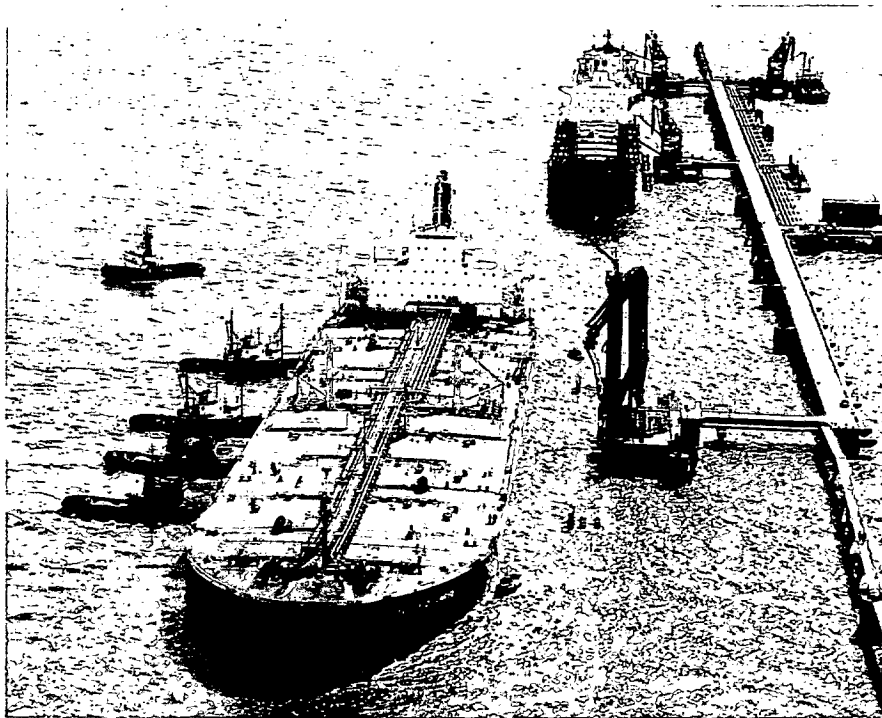
Öffentliche Meinung - unsere soziale Haut

Piper

Elisabeth Noelle-Neumann
Die Schweigespirale
Öffentliche Meinung - unsere soziale Haut. 296 Seiten m. zahlreichen Abb. Geb. DM 34.-

Dieses Buch erklärt, wie öffentliche Meinung funktioniert, wie Ideen, Werte und Vorstellungen vom Menschen Besitz ergreifen. Spannend geschrieben, mit vielen erläuternden Graphiken und Tabellen - von einer der wichtigsten Forscherinnen der Gegenwart.

bei
Piper



Tanker in Wilhelmshaven: Verdoppelung der Ölrechnung in zwei Jahren

1973/74 wieder zu einer weltweiten Rezession kommt.

PÖHL: Diese Gefahr ist in der Tat nicht ganz von der Hand zu weisen. In der Bundesrepublik sind die bis jetzt vorliegenden Zahlen über die konjunkturelle Entwicklung aber eher positiv. Sie deuten darauf hin, daß wir vielleicht sogar beim Wachstum des Sozialprodukts in diesem Jahr etwas über die 2,5 Prozent hinwegkommen können, die im Jahreswirtschaftsbericht genannt worden sind.

SPIEGEL: Fürchten Sie nicht, daß Ihre restriktive Geldpolitik dem Konjunkturaufschwung ein vorzeitiges Ende bereiten könnte?

PÖHL: Sicher enthält unsere Politik gewisse Risiken für die konjunkturelle Entwicklung, insbesondere für zinsempfindliche Bereiche, wie zum Beispiel die Bauwirtschaft. Aber ich glaube, wir haben keine Alternative.

SPIEGEL: Die Hochzinspolitik wird uns von den USA quasi aufgezwungen?

PÖHL: Wenn wir wollen, daß die D-Mark auch in Zukunft eine harte Währung bleibt, darf der Zinsabstand zum Ausland nicht zu groß werden. Auch das ist eine Konsequenz aus unserer veränderten außenwirtschaftlichen Lage. Im übrigen hat gerade die Erfahrung der letzten Jahre in anderen Ländern gezeigt, daß eine rechtzeitige und konsequente Stabilitätspolitik auch die beste Voraussetzung für wirtschaftliches Wachstum und einen hohen Beschäftigungsstand ist.

SPIEGEL: Die relativ optimistische Prognose für die nächsten Monate kann nicht darüber hinwegtäuschen, daß in den nächsten Jahren nicht mehr wie bisher aus dem vollen geschöpft

werden kann. Die höheren Rechnungen, die ans Ausland, vor allem an die Ölstaaten zu bezahlen sind, zwingen zum Maßhalten. Die andere Alternative wäre Inflation. Auf die Bundesbank und ihren Präsidenten, die zur Wahrung des Geldwerts verpflichtet sind, werden also schwere Zeiten zukommen.

PÖHL: Man kann wohl sagen, daß die Währungspolitik und speziell die Notenbankpolitik in den vor uns liegenden Jahren nicht leichter, sondern eher schwieriger werden - dies unter anderem auch deshalb, weil die Bundesrepublik in der internationalen Währungspolitik eine wachsende Bedeutung erlangt hat.

SPIEGEL: Sie treiben Währungspolitik für die Partner mit?

PÖHL: Die Entscheidungen, die die Bundesbank trifft, berühren nicht nur die wirtschaftliche Entwicklung bei uns, sondern haben Rückwirkungen auf unsere Partner im europäischen Währungssystem und darüber hinaus in der Welt. Wir sind sozusagen in eine neue Dimension der Notenbankpolitik hineingewachsen.

SPIEGEL: Sie müssen mehr Rücksicht nehmen. Hat dies Konsequenzen für die Grundsätze Ihrer Politik?

PÖHL: Ich meine, daß sich an der prinzipiellen Zielsetzung der Bundesbankpolitik, für Preisstabilität in der Bundesrepublik zu sorgen, nichts ändern sollte. Denn wenn jeder sich bemüht, sein Haus in Ordnung zu halten, ist das gleichzeitig der beste Beitrag für ein funktionierendes internationales Währungssystem.

SPIEGEL: Herr Pöhl, wir danken Ihnen für dieses Gespräch.