

# Reden und Präsentationen

## **37. Volkswirtschaftliche Tagung der OeNB**

Konferenzöffnung

**Univ.-Prof. Dr. Ewald Nowotny**, Gouverneur  
**Wien, 14. 5. 2009**

Sehr geehrter Herr Bundeskanzler,  
sehr geehrte Damen und Herren!

Ich begrüße Sie zur 37. Volkswirtschaftlichen Tagung der Oesterreichischen Nationalbank und heiße Sie alle hier in Wien sehr herzlich willkommen.

Eine besondere Auszeichnung für die Oesterreichische Nationalbank ist es, dass Herr Bundeskanzler Werner Faymann trotz seiner zahlreichen anderweitigen Verpflichtungen Zeit gefunden hat, sich zum Beginn unserer Konferenz an die Teilnehmer der diesjährigen Volkswirtschaftlichen Tagung zu wenden.

Es ist mir zudem eine besondere Freude, unsere Vortragenden des heutigen Vormittags, Herrn Arnout Wellink, Präsident der Nederlandsche Bank und Vorsitzender des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht und Herrn Lucas Papademos, Vizepräsident der Europäischen Zentralbank begrüßen zu können. Vielen Dank, dass Sie nach Wien gekommen sind und ein herzliches Willkommen.

Ich freue mich über die große Zahl an Teilnehmern. Der Meinungs austausch mit Ihnen und mit den vielen namhaften internationalen und österreichischen Experten, die wir für diese Tagung gewinnen konnten, ist mir gerade in diesem Jahr besonders wichtig. Wir haben als Tagungsthema den Titel „Wendepunkt Krise: Wirtschaftspolitik unter neuen Vorzeichen“ gewählt. Es ist klar, dass das Thema Krise momentan im Zentrum des öffentlichen Interesses steht. In dieser Tagung wollen wir aber vor allem diskutieren, was die mittel- und langfristigen Perspektiven sind, die sich aus dieser Krise für die Zukunft der Wirtschaftspolitik ergeben.

Ich möchte mich auch gleich im Voraus bei allen Vortragenden und bei den Teilnehmern der Podiumsdiskussionen sowie bei unseren Mitarbeitern für ihre hervorragende Vorbereitungsarbeit sehr herzlich bedanken.

Sehr geehrte Damen und Herren!

Wir befinden uns ja derzeit in einer speziellen Konstellation: Zum einen liegen für dieses Jahr Wachstumsprognosen vor, die tatsächlich krisenhaft und sehr ernst zu nehmen sind: -4% für Euroraum, bis -6% für Deutschland für 2009. Zum anderen gibt es inzwischen doch vermehrt Hinweise auf eine gewisse Stabilisierung speziell im Finanzsektor. So ist im April der Index für europäische Kreditderivate (iTraxx) als Risikomaß um 19% gegenüber dem Vormonat gesunken, der US-Wert um 16% – auch die Werte für die Republik Österreich haben sich deutlich verbessert. Das Emissionsvolumen für Unternehmensanleihen in Europa war in den ersten 4 Monaten rund viermal so hoch wie in der Vergleichsperiode des Vorjahres und es gibt weitere positive Hinweise, z. B. bei den Auftragseingängen. Bei der Frühjahrstagung des IMF war das häufigste Schlagwort „green shoots“ – die grünen Sprossen der Erholung, auf die man hofft. Bei der BIZ-Tagung dieser Woche wurde sogar in Bezug auf China von einem „Wald grüner Sprossen“ gesprochen.

Die aktuelle globale ökonomische Lage, gekennzeichnet von weltweiten Problemen im Bankensektor und einer starken weltweiten realwirtschaftlichen Kontraktion, stellt die Wirtschaftspolitik derzeit vor große Herausforderungen. Die erste Herausforderung liegt sicherlich im Ausmaß der aktuellen Finanzkrise. Eine andere Herausforderung ist die Gestaltung einer effektiven wirtschaftspolitischen Antwort auf die Krise.

Was das Ausmaß betrifft herrscht heute – im Gegensatz etwa zur Krise der 30er-Jahre – bei Wirtschaftspolitikern und Ökonomen ein weitgehender Konsens, dass eine Situation, in der sich Probleme des Finanzsektors mit einer realwirtschaftlichen Kontraktion wechselseitig verstärken, eine strategisch koordinierte makroökonomische Politik erfordert. Dabei geht es darum die aggregierte Nachfrage zu erhöhen, die Bankbilanzen zu stärken und die Funktionalität des Kreditapparats sicher zu stellen. Um der krisenbedingten ökonomischen Kontraktion entgegenzusteuern bedarf es also einer richtig gewählten Kombination expansiver geldpolitischer und fiskalischer Maßnahmen. Den Notenbanken, kommt in diesem Zusammenspiel eine wirtschaftspolitische Schlüsselstellung zu.

Das letzte Jahr, insbesondere die Zeit nach der Insolvenz von Lehman Brothers im September 2008, war von zahlreichen unkonventionellen geldpolitischen Maßnahmen geprägt. Einige traditionelle und neue Instrumente zur Liquiditätsbereitstellung für das Bankensystem wurden zum Einsatz gebracht. Das Ausmaß der Maßnahmen sorgte für Schlagzeilen. Es ist vor diesem Hintergrund nützlich, sich zunächst auf die Grundlagen der Geldpolitik zu besinnen.

Moderne Notenbanken, sind wirtschaftspolitische Institutionen mit dem klar definierten, prioritären Ziel der Preisstabilität. Im Eurosystem ist dieses Ziel dahingehend konkretisiert, dass Preisstabilität als ein mittelfristiger Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) von unter aber nahe 2 % für den Euroraum angestrebt wird. Moderne Notenbanken haben in ihrem Verhältnis zur Politik ein hohes Maß an Unabhängigkeit, das sie unterstützt, dieses Ziel zu erreichen. Ihr hauptsächlichstes Politikinstrument ist der Leitzins, die Bedingung zu welchen Konditionen Kreditinstitute bei der Notenbank Geld leihen können.

Darüber hinaus tragen Notenbanken die Verantwortung für die Stabilität des Finanzsystems. Dieser Verantwortung können sie vor allem durch die Bereitstellung von Liquidität an das Bankensystem gerecht werden. Beide Instrumente können in einer Krise eingesetzt werden.

Diese traditionellen geldpolitischen Instrumente wurden in der aktuellen Krise auch zum Einsatz gebracht. Seit Oktober des letzten Jahres wurde der Leitzins der EZB um 325 Basispunkte reduziert. Auch das Instrument der Liquiditätsbereitstellung für das Bankensystem wurde in hohem Maße eingesetzt und auch durch Maßnahmen ergänzt, die in normalen Zeiten nicht notwendig sind, wie die Bereitstellung von Liquidität mit Fristigkeiten bis zu einem Jahr, oder die Bereitstellung von Liquidität in Fremdwährung (z. B. USD und CHF) in Form von Swaps mit dem Federal Reserve System und anderen Zentralbanken.

Beide Maßnahmen, die Zinspolitik und die Liquiditätsversorgung des Bankensystems, helfen die angespannte Situation im Kreditapparat zu verbessern und kommen der Aufgabe der Verantwortung für die Stabilität des Finanzsystems nach. Es ist aber auch wichtig, zu betonen, dass beide Maßnahmen mit dem Preisstabilitätsziel der EZB vereinbar sind, da sowohl der Inflationsdruck als auch die Inflationsrisiken in der Krise stark zurückgegangen sind. Die Befürchtungen einer bevorstehenden inflationären Entwicklung aufgrund der aktuellen geldpolitischen Maßnahmen sind daher unbegründet. Sowohl die kurzfristigen Inflationserwartungen, die prognostizierten realwirtschaftlichen Kapazitätsauslastungen (Outputlücke), als auch das Kreditwachstum und das Wachstum der Geldmenge zeigen derzeit keine Inflationsrisiken an. Natürlich sind diese Entwicklungen unter Beobachtung zu halten, um allenfalls rasch zu reagieren.

Unsere unmittelbare Perspektive ist, dass nun als Reaktion auf die hohen Energiepreise im Vorjahr, in einzelnen Staaten des Euroarmes, ein sinkendes Preisniveau auftreten könnte. Der Index der Erzeugerpreise ist im Euroraum zuletzt (März) um 3,1% gegenüber dem Vorjahr gefallen. Ich möchte aber jedenfalls betonen, dass ich mittelfristig weder ein Deflations- noch ein Inflationsrisiko sehe.

In einer Krisensituation kann es vorkommen, dass die traditionellen geldpolitischen Instrumente nicht ausreichen oder an Schärfe verlieren. Das trifft insbesondere auf das Instrument des Leitzinses zu, der sich der unteren Schranke von Null annähern kann. In einer solchen Situation hat die Notenbank noch andere geldpolitische Möglichkeiten.

Sie kann die Geldmenge temporär ausweiten, um mit diesem zusätzlichen Geld Vermögenstitel wie Staatsanleihen aber auch Unternehmensanleihen, Papiere von anderen Banken oder andere Vermögenswerte aufzukaufen. Der EZB Rat hat zum Beispiel in seiner letzten Sitzung am 7. Mai 2009 die Voraussetzungen geschaffen, dass das Eurosystem im Eurogebiet emittierte und in Euro denominierte Pfandbriefe erwerben, und die EIB sich an den geldpolitischen Operationen des Eurosystems beteiligen kann.

Obwohl Notenbanken eine Schlüsselposition in der wirtschaftspolitischen Antwort auf die gegenwärtige Krise einnehmen sind sie nur ein Teil einer gesamten makroökonomischen Strategie, in der auch einer expansiven Fiskalpolitik eine besondere Bedeutung zukommt. Es ist wichtig, dass in einer Situation, in der alle Komponenten der aggregierten Nachfrage, Konsum, Investitionen und Exporte zurückgehen, der öffentliche Sektor die realwirtschaftliche Kontraktion nicht zusätzlich durch eine restriktive Fiskalpolitik verschärft, sondern ihr entgegensteuert. Ebenso wichtig ist es, eine Exit Strategie aus dieser expansiven Fiskalpolitik zu vereinbaren, welche auf einen klar formulierten Budgetkonsolidierungspfad zurückführt, sobald sich die Wirtschaft nachhaltig zu erholen beginnt. Darüber herrscht unter Ökonomen weitestgehend Konsens – und, wie ich meine, auch in der österreichischen Politik.

Sehr geehrte Damen und Herren!

Ich habe Ihnen kurz dargelegt, dass den Notenbanken eine Schlüsselstellung bei der Wirtschaftspolitik in der gegenwärtigen Krise zukommt. Sie hat eine ganze Reihe von Instrumenten zur Verfügung, welche sie – konform mit ihrem Ziel Preisstabilität zu gewährleisten – zum Einsatz bringen kann. Ich habe mich in meinen bisherigen Ausführungen auf die Politik von Notenbanken im Allgemeinen und EZB im Besonderen bezogen.

Lassen Sie mich die Gelegenheit nutzen darauf hinzuweisen, dass die OeNB als nationale Notenbank in diesem Zusammenhang eine besondere Rolle spielt und viele Aufgaben wahrnimmt, die sowohl in der Umsetzung der Geldpolitik des Eurosystems, als auch im heimischen Krisenmanagement überaus wichtig ist.

Alle Ressorts der OeNB sind in diese Aktivitäten direkt oder indirekt eingebunden. Die OeNB ist für die operative Umsetzung der geldpolitischen Maßnahmen des Eurosystems in Österreich und für Liquiditätsbeistand in Notfällen verantwortlich. Sie stellt als Expertenorganisation in umfangreichem Maße Know-How, Analysen und hochqualitative Daten für die EZB und für ihre Partnerorganisationen in Österreich zur Verfügung. Darüber hinaus ist die OeNB auch über die Bankenaufsicht unmittelbar in die Sicherung der Finanzmarktstabilität eingebunden.

Die Expertise und die Handlungsfähigkeit von Notenbanken – der EZB und der nationalen Notenbanken des Eurosystems – sind für das reibungslose Funktionieren des Geldwesens und des Finanzsystems von zentraler Bedeutung. In einer Krisensituation, wie wir sie gegenwärtig erleben, wird diese Bedeutung noch verstärkt.

Die Instrumente der Notenbanken sind umso wirksamer je besser sie in eine makroökonomische Gesamtstrategie eingebettet sind, in der auch die Fiskalpolitik eine bedeutende Rolle spielt. Die konkrete Umsetzung dieser Instrumente in wirtschafts- und geldpolitische Maßnahmen bedarf auch starker und handlungsfähiger nationaler geldpolitischer Institutionen, wie der OeNB. Die Kapazität und die Expertise dieser Institution sind gerade jetzt besonders wichtig und bedeuten für uns auch eine ganz besondere Verantwortung.

Sehr geehrte Damen und Herren!

Ein guter Notenbanker muss eine Mischung aus Feuerwehrmann und Polizist sein: Wir sind jetzt – und ich denke erfolgreich – mit der Eindämmung eines schweren Brandes der Weltwirtschaft befasst. Sie können sich aber darauf verlassen, dass wir gleichzeitig für den geordneten Ablauf des Normalbetriebes sorgen, das heißt für Ordnung des Geld- und Kreditwesens und für nachhaltiges Wirtschaftswachstum bei Preisstabilität.

Ich freue mich, dass wir in den nächsten beiden Tagen Zeit und Gelegenheit haben Wirtschaftspolitik in diesem anspruchsvollen Umfeld unter zahlreichen Aspekten zu beleuchten und zu diskutieren. Ich wünsche Ihnen allen eine interessante und erfolgreiche volkswirtschaftliche Tagung.

**Verleger, Herausgeber und Hersteller**

Oesterreichische Nationalbank  
Abteilung für Öffentlichkeitsarbeit  
Tel.: (+43-1) 404 20-6666