

Prof. Dr. Axel A. Weber
Präsident
der Deutschen Bundesbank

Stabilität und Wandel

Rede beim 175. Jubiläum der Kasseler Sparkasse
in Kassel
am Mittwoch, 28. März 2007

– Es gilt das gesprochene Wort –

Seite 1 von 16

Inhalt

1	Begrüßung	2
2	Geldpolitik	3
	2.1 Von der D-Mark zum Euro	3
	2.2 Die Gemeinschaftswährung als Erfolg	4
	2.3 Herausforderungen für das Eurosystem	8
3	Deutschland im Euro-Raum	11
4	Bankenlandschaft im Wandel	13
	4.1 Ertragslage der deutschen Banken	13
	4.2 Ertragsquelle Fristentransformation	14
	4.3 Margenwettbewerb	14
5	Schluss	16

1 Begrüßung

Sehr geehrte Damen und Herren,

ich bin gerne gekommen, um der Kasseler Sparkasse zu ihrem 175. Jubiläum zu gratulieren. 175 Jahre sind ein stolzes Alter. Sie sind zugleich ein sicheres Indiz dafür, dass die Kasseler Sparkasse ihre Kunden über viele Generationen gut begleitet hat. Dies wiederum zeugt von einer großen Anpassungsfähigkeit an sich wandelnde Verhältnisse.

Dass das Umfeld der Kasseler Sparkasse im Laufe ihrer 175 Jahre starken Veränderungen unterworfen war, haben meine Vorredner bereits wortreich dargestellt. Und die Sparkasse selbst dokumentiert ihre Reise vom Kurfürstentum Hessen über das Kaiserreich bis hin zum heutigen Tag sehr anschaulich in der das Jubiläum begleitenden Ausstellung „Taler, Mark und Euro“.

2 Geldpolitik

2.1 Von der D-Mark zum Euro

Es heißt immer: Zeit ist Geld – aber Geld ist auch ein Spiegelbild der Zeitgeschichte. Vielleicht erinnern Sie sich noch an den letzten, 1992 ausgegebenen 1.000 DM-Schein: Er gedachte den in Hessen geborenen Gebrüdern Grimm vor einer Collage aus historischen Gebäuden der Stadt Kassel. Im Wasserzeichen des Scheins ist das Waisenkind aus dem Grimm'schen Märchen „Sterntaler“ abgebildet. Übrigens: Den Sterntaler gab es tatsächlich. Er wurde von Friedrich II., Landgraf von Hessen-Kassel, zu Lebzeiten der Gebrüder Grimm in Umlauf gebracht.

Seit 1999 erzählen unsere Banknoten und Münzen aber nicht nur von der deutschen Geschichte. Hinzugekommen ist eine neue Dimension: die der europäischen Integration. Ein treffendes – und zugleich aktuelles – Beispiel: Seit vier Tagen werden in Deutschland und in allen anderen Staaten der Währungsunion 2-Euro-Gedenkmünzen mit dem Titel „50 Jahre Römische Verträge“ ausgegeben. Sie erinnern an den 1957 gelegten Grundstein der europäischen Zusammenarbeit.

Von der Grundsteinlegung der EU bis hin zum Start der Währungsunion – der monetären Integration Europas – sind gut 40 Jahre vergangen. Am 1. Januar 1999 wurde der Euro zur gemeinsamen Währung von elf, bald zwölf und seit dem 1. Januar diesen Jahres dreizehn Staaten der EU.

Unser Ziel als Bundesbank ist es nun, die eigene 50jährige Erfolgsgeschichte im europäischen Rahmen fortzuschreiben. Die Aussichten dazu stehen sehr gut. Denn die Beharrlichkeit und die Überzeugungskraft der am Projekt „Euro“ Beteiligten haben sich ausgezahlt. Auch wenn acht Jahre Euro noch zu kurz sind, um endgültig Bilanz zu ziehen: Die Gemeinschaftswährung ist ein Erfolg.

2.2 Die Gemeinschaftswährung als Erfolg

Wie komme ich zu dieser Aussage? Nun, der Euro ist eine stabile Währung mit Weltgeltung, er befördert den innereuropäischen Handel und unterstützt den Fortschritt der Finanzmarktintegration in Europa.

Als Notenbanker messe ich den Erfolg des Euro primär an der erreichten Geldwertstabilität. Im Durchschnitt der ersten acht Jahre des Euro wurde dieses Ziel weitgehend erreicht; die Inflationsrate im Euro-Raum lag bei 2 % (genau waren es 2,05 %). Damit gehört der Euro zu den stabilsten Währungen überhaupt. Und er muss den Vergleich mit der D-Mark nicht scheuen: Von Ende 1990 bis Ende 1998, also in den letzten acht Jahren der D-Mark, lag die Inflationsrate in Deutschland im Durchschnitt bei etwa 2,2 %. Angesichts erheblicher Preisschocks in den letzten Jahren ist diese Stabilität keine Selbstverständlichkeit. So kostete ein Barrel Rohöl der Sorte Brent im Dezember 1998 etwa 10 USD. Im August 2006, dem bisherigen Ölpreishöhepunkt, mussten kurzzeitig mehr als 78 USD gezahlt werden.

Auch international hat der Euro überzeugt: Der Euro hat als Reservewährung an Stärke zugelegt; zur Zeit entfallen mehr als 25 % der Weltwährungsreserven auf den Euro. Um die Entwicklung zu verdeutlichen, bietet sich ein Vergleich mit den Vorgängervährungen an; auf diese entfielen nur rund 17 %. Damit ist der Euro die wichtigste Reservewährung nach dem US-Dollar. An den Finanzmärkten hat der Euro ebenfalls an Bedeutung gewonnen; der Anteil der in Euro emittierten Anleihen am globalen Bestand liegt aktuell schon deutlich über 30 % – mit steigender Tendenz. Auch als Handels- und Transaktionswährung legte der Euro an Bedeutung zu; so fakturiert die deutsche Exportindustrie mehr als 60 % ihrer Ausfuhren in Nicht-EU-Staaten in Euro; 2002 waren es erst 49 %. Aus anderen Euro-Ländern werden ähnliche Entwicklungen gemeldet.

Als ein weiterer, wesentlicher positiver Effekt des Euro ist die Intensivierung der Handelsbeziehungen zwischen den Mitgliedsstaaten der EWU zu werten. Denn mit der Einführung des Euro sind die Transaktionskosten gesunken und das Wechselkursrisiko innerhalb des Währungsraums ist weggefallen. Zudem hat sich die Preistransparenz über die Grenzen hinweg erhöht. Damit kam es zu einer Verbesserung der Rahmenbedingungen für den inhereuropäischen Handel.

Die Außenhandelsstatistiken belegen, dass das Exportvolumen zwischen den Euroländern zu Beginn der Währungsunion spürbar angestiegen ist. Auch für Deutschland ist ein Handelszugewinn deutlich erkennbar. Gleiches bestätigen auch ökonometrische Untersuchungen: Sie schätzen, dass das

Handelsvolumen im Euro-Raum durch die Einführung der gemeinsamen Währung um 5 bis 15 % zugelegt hat. Diese Handelseffekte sind von hoher Bedeutung, da Exporte als Konjunkturmotor gelten: Im Jahr 2005 trugen die Warenexporte in Deutschland etwa 20 % zur Bruttowertschöpfung bei, d. h. jeder fünfte Euro der wirtschaftlichen Leistung wurde durch den Export von Waren erwirtschaftet.¹

Zudem hat der Euro das Zusammenwachsen der europäischen Finanzmärkte gefördert. Die Finanzmarktintegration ist von hohem Wert, da effiziente Finanzstrukturen einen Beitrag leisten, um das inflationsfreie Wachstumspotenzial zu erhöhen. In allen Segmenten der europäischen Finanz- und Kapitalmärkte lassen sich Integrationsfortschritte beobachten, allerdings in unterschiedlichem Ausmaß. Die Integration ist auf denjenigen Märkten besonders weit fortgeschritten, die der einheitlichen Geldpolitik besonders nah sind: Der Geldmarktsatz, der sehr direkt von den Notenbankzinsen abhängt, ist in allen Euro-Mitgliedsländern quasi gleich hoch. Auf den Anleihemärkten, insbesondere bei den Staatsanleihen, gibt es ebenfalls einen deutlichen Integrationsfortschritt, wenn auch nicht ganz so stark wie auf dem Geldmarkt. Die Aktienmärkte im Euro-Raum sind hingegen noch etwas weniger integriert; allerdings nimmt der Einfluss lokaler Faktoren auf Nachfrage und Erträge ab.

¹Statistisches Bundesamt (2006): Konjunkturmotor Export, Materialienband zum Pressegespräch am 30. Mai 2006 in Frankfurt am Main.

Gleichwohl ist die EU-Finanzmarktintegration noch lange nicht vollendet. Ein gutes Beispiel hierfür ist der Bereich des Retailbanking, also des Massengeschäfts der Banken mit privaten Haushalten und mittelständischen Unternehmen. Dieser Bereich wächst bisher nur langsam zusammen, was u. a. an der geringen Rolle grenzüberschreitender Bankgeschäfte deutlich wird. Hier wird insbesondere auch die von den Notenbanken mit vorangetriebene SEPA (Single euro payments area)-Initiative neue Impulse setzen.

Doch zurück zum Euro: Der Erfolg der Gemeinschaftswährung basiert auf verschiedenen Komponenten. Zwei maßgebliche Bausteine dafür sind:

- die Unabhängigkeit der Geldpolitik,
- die Ausrichtung der geldpolitischen Strategie auf Preisniveaustabilität.

Der EG-Vertrag stellt sicher, dass das Eurosystem unabhängig von politischen Weisungen ist. Unabhängigkeit gilt mittlerweile weltweit als eine der zentralen Voraussetzungen für erfolgreiche, stabilitätsorientierte Geldpolitik. Zahlreiche Erfahrungen in vielen Ländern haben dies immer wieder bestätigt. Das heißt: Unabhängigkeit ist kein Selbstzweck. Allerdings demonstrieren die in den letzten Monaten zu hörenden Äußerungen französischer Wahlkampf-Kandidaten sehr deutlich: Die Unabhängigkeit muss immer wieder neu verteidigt werden gegen Angriffe aus der Politik.

Der zweite Baustein für den Erfolg des Euro besteht darin, dass der EG-Vertrag das Eurosystem auf das Primärziel Preisstabilität verpflichtet. Damit ist eine klare Zielhierarchie vorgegeben. Der EG-Vertrag drückt mit dieser Regelung die jahrzehntelange praktische Erfahrung aus, dass die Gewähr-

leistung von Preisniveaustabilität eine wesentliche Voraussetzung für die Verbesserung der Wirtschaftsaussichten ist und dass Geldpolitik dauerhaft nur das Preisniveau einer Volkswirtschaft, nicht aber realwirtschaftliche Größen beeinflussen kann.

Zu beachten bleibt: Sowohl die Unabhängigkeit des Eurosystems als auch die Ausrichtung auf das Ziel der Preisstabilität sind notwendige, aber keine hinreichenden Voraussetzungen für stabiles Geld. Vielmehr müssen sie durch eine ebenso stabilitätsorientierte Finanz- und Tarifpolitik flankiert werden.

2.3 Herausforderungen für das Eurosystem

Der bisherige Erfolg des Euro ist weitgehend unbestritten. Wie sieht es aber mit künftigen Herausforderungen aus? Ich denke hier primär an mögliche Erweiterungen des Währungsraums sowie makroökonomische Heterogenitäten zwischen den EWU-Mitgliedsstaaten.

Die Europäische Währungsunion ist keine geschlossene Gesellschaft. Sie steht allen Mitgliedsstaaten der EU offen – ja mehr noch: Die neuen Mitgliedsstaaten haben sich schon mit ihrem Beitritt zur EU zur späteren Übernahme des Euro verpflichtet.² Dies bedeutet jedoch nicht, dass die Übernahme des Euro quasi automatisch erfolgt. Der EG-Vertrag sieht vielmehr vor, dass sich die neuen Mitgliedsstaaten für die Aufnahme in den Euro-Raum erst qualifizieren müssen. Als qualifiziert gilt ein Mitgliedsstaat, wenn

² Ausnahmeregelungen bestehen lediglich für Dänemark und das Vereinigte Königreich.

er bestimmte wirtschaftliche Konvergenzkriterien erfüllt. Ohne auf Details einzugehen zählen dazu vor allem³:

- Ein hohes Maß an Preisstabilität,
- Solide öffentliche Finanzen,
- Stabile Wechselkurse,
- Konvergenz der langfristigen Zinssätze.

Es handelt sich hierbei um dieselben Kriterien, die auch schon für die derzeitigen EWU-Mitgliedsstaaten gegolten haben. Dem Prinzip der Gleichbehandlung wird insoweit Rechnung getragen.

Welche ökonomische Logik steckt hinter den Konvergenzkriterien? Ein Staat, der der Währungsunion beitrifft, sollte einen hohen Grad an dauerhafter wirtschaftlicher Konvergenz zum Euro-Raum erreicht haben. Denn nur dann verfügt er über eine ausreichend gefestigte makroökonomische Stabilität, um wirtschaftliche Schocks auch unter den Bedingungen einer einheitlichen Geldpolitik abfedern zu können. Und nur dann bleibt das Fundament für ein spannungsfreies Funktionieren der stabilitätsorientierten Geldpolitik in der erweiterten Währungsunion erhalten.

Die Anforderungen an die beitrifftswilligen Mitgliedsstaaten sind daher zu Recht hoch. Insofern ist es auch folgerichtig, dass die Erweiterung des Euro-Raums nicht in einem „Big Bang“ geschieht, sondern individuell in Abhängigkeit der Fortschritte der einzelnen Länder erfolgt.

³ Hinzu kommen bestimmte reale Konvergenzkriterien, wie zum Beispiel die Integration der Märkte, der Stand und die Entwicklung der Leistungsbilanzen sowie die Entwicklung bei den Lohnstückkosten und anderer Preisindizes.

Die Vorreiterrolle übernahm Slowenien, das den Euro zum 1. Januar diesen Jahres einführte. Zypern und Malta haben beantragt, dem Euro-Raum zum 1. Januar 2008 beizutreten. Die Entscheidung darüber fällt im Sommer. In anderen Ländern haben sich die Beitrittserwartungen, auch in der Bevölkerung, im letzten Jahr merklich nach hinten verschoben – trotz unverändert positiver Grundstimmung gegenüber dem Euro.

Regelmäßig wird im Zusammenhang mit der Währungsunion noch eine andere Frage aufgeworfen: Führt eine für den gesamten Euro-Raum einheitliche Geldpolitik zu Kosten für diejenigen Mitgliedsstaaten, deren Konjunkturentwicklung vom Durchschnitt abweicht?⁴

Allein schon die Frage ist meines Erachtens irreführend: Erstens ist seit Anfang der neunziger Jahre eine zunehmende Annäherung der nationalen Konjunkturzyklen im Euro-Raum feststellbar. Zweitens stimmt es zwar, dass die Inflations- und Wachstumsraten der einzelnen Mitgliedsstaaten im Euro-Raum eine gewisse Heterogenität aufweisen.⁵ Aber Unterschiede in den Inflations- und Wachstumsraten sind in einem gemeinsamen Währungsraum die Regel und nicht die Ausnahme. Die derzeit im Euro-Raum bestehenden Differenzen sind in ihrer Höhe vergleichbar mit denen anderer Währungsräume (wie z. B. den USA oder den deutschen Bundesländern). Sie stellen insofern kein besonderes Hindernis für die Geldpolitik des Eurosystems dar.

⁴ Vgl. z. B. den "Report on the European Economy 2007" der European Economic Advisory Group at CESifo.

⁵ Die Wachstumsdifferenzen – gemessen an der Streuung der Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts (ungewichtete Standardabweichung) – bewegen sich seit 35 Jahren um die zwei Prozentpunkte; die Inflationsdifferenzen liegen seit Einführung des Euro bei etwa einem Prozentpunkt.

Der Unterschied zwischen den Inflations- und Wachstumsdifferenzen im Euro-Raum und anderen Währungsräumen besteht darin, dass die Differenzen bei uns zu einem Großteil strukturell bedingt sind. Das heißt, dass die Raten einzelner Länder mehr oder weniger kontinuierlich über oder unter dem Euro-Raum-Durchschnitt liegen.

Für diese strukturelle Heterogenität ist die Geldpolitik jedoch nicht verantwortlich. Sie darf daher auch nicht zum Sündenbock für sie gemacht werden. Strukturelle Differenzen gehen vielmehr auf das Konto ineffizienter oder ungenügend koordinierter nationaler Wirtschaftspolitiken. Auch deshalb werden Zentralbanker nicht müde, die Politik aufzufordern, ihre Hausaufgaben zu erledigen und insbesondere die Arbeits- und Produktmärkte weiter zu flexibilisieren sowie dauerhaft finanzpolitische Disziplin auszuüben.

3 Deutschland im Euro-Raum

Ein struktureller Wandel hat in den letzten Jahren in Deutschland verstärkt im Unternehmensbereich stattgefunden: Ich denke zum einen an den lohnpolitischen Lernprozess, der durch die Standortprobleme wichtiger heimischer Branchen und durch den hohen Sockel an Arbeitslosigkeit angestoßen worden ist. Zum anderen meine ich die erheblichen Restrukturierungsanstrengungen seitens der Unternehmen. Beides hat maßgeblich zur Wiedergewinnung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft beigetragen.

Der Außenhandel Deutschlands hat in Folge dessen zunächst die deutsche Konjunktur stabilisiert; darüber hinaus ist er mittlerweile zum Impulsgeber für die EWU-Partnerländer geworden. Deutschland ist somit in die Rolle eines konjunkturellen Schrittmachers im Euro-Raum hineingewachsen.⁶ Für dieses und nächstes Jahr erwarten wir ein Wirtschaftswachstum von gut 2 %. Unser positives Konjunkturbild wird durch den aktuellen ifo-Index und die jüngste GfK-Umfrage zur Stimmungslage der privaten Haushalte bestätigt. Aus dieser günstigen konjunkturellen Entwicklung entstehen Preisrisiken, die durch den derzeit wieder steigenden Ölpreis und die Lohnentwicklung noch verstärkt werden können. Ferner belegen die aktuellen Geldmengendaten, dass auch aus europäischer Sicht mittel- bis langfristig unverändert Preisrisiken aus der monetären Entwicklung bestehen.

Nun kommt es darauf an, den eingeschlagenen Weg konsequent fortzusetzen. Insbesondere sollte die Tarifpolitik den zyklisch erhöhten Verteilungsspielraum nicht voll ausschöpfen, gerade auch vor dem Hintergrund des immer noch hohen Sockels an Arbeitslosigkeit. Die Anreizstrukturen am Arbeitsmarkt sollten weiter verbessert und der Arbeitseinsatz stärker flexibilisiert werden. Außerdem sollte die Finanzpolitik die erwartete günstige gesamtwirtschaftliche Entwicklung nutzen und das Ziel eines strukturell annähernd ausgeglichenen Haushalts bis 2009 erreichen. Nur durch ein solches ambitionierteres Konsolidierungsziel wird es gelingen, Begehrlichkeiten auf der Ausgabenseite entschieden entgegenzutreten.

⁶ Für detailliertere Informationen siehe den Aufsatz „Der deutsche Außenhandel im Euro-Raum: konjunkturelle Effekte und strukturelle Bestimmungsgründe“ im Monatsbericht März 2007 der Deutschen Bundesbank.

4 Bankenlandschaft im Wandel

4.1 Ertragslage der deutschen Banken

Auch in der Welt der Banken gilt: „Nichts ist stetiger als der Wandel“. Mit der konjunkturellen Erholung hat sich die Stabilität der deutschen Kreditwirtschaft seit 2003 deutlich verbessert. Die Risikolage im Bankensektor war 2006 weiterhin entspannt: Der konjunkturelle Aufschwung hat die Kreditqualität im Unternehmensportfolio spürbar gestärkt. Zudem verhielten sich die internationalen Kapitalmärkte trotz gewisser Kurskorrekturen in den vergangenen Wochen sehr robust. Zugleich ist die Risikotragfähigkeit der heimischen Kreditinstitute deutlich gestiegen.

Dabei dürfte auch im Jahr 2006 der spürbarer Ertragszuwachs im operativen Geschäft entscheidend von der Entwicklung des Provisionsüberschusses sowie des Handelsergebnisses abhängig gewesen sein. Dagegen blieb die Ertragsquelle „Zinsgeschäft“ unter Druck. Diese Entwicklung trifft gerade auch die eher im Retailgeschäft aktiven Sparkassen und Kreditgenossenschaften. Knapp 80 % ihrer operativen Erträge stammen aus dem Zinsgeschäft. Eine Kompensation durch andere, derzeit ergiebigere Ertragsquellen ist daher nur begrenzt möglich. Ich werde im Folgenden auf zwei Hauptgründe für den Druck auf den Zinsüberschuss eingehen.

4.2 Ertragsquelle Fristentransformation

Das Zinsergebnis einer Sparkasse oder Kreditgenossenschaft ist zu einem Großteil Folge einfacher Fristentransformation: Die Vergabe langfristiger Kredite wird über revolvingende kurzfristige Einlagen refinanziert. Die Institute verdienen dabei an der Zinsdifferenz.

Ein solches Vorgehen gestaltet sich in Zinssteigerungsphasen (wie der jetzigen) grundsätzlich eher schwierig, da die Refinanzierungskosten der Institute in der Regel früher zunehmen als die Erträge aus dem Kreditgeschäft. Hinzu kommt, dass im derzeitigen Zinsumfeld die Langfristzinsen nicht nennenswert über den Kurzfristzinsen liegen, der Verlauf der Zinsstrukturkurve demnach anhaltend flach ist. Die traditionelle Einnahmequelle „Fristentransformation“ ist daher nur eingeschränkt nutzbar.

4.3 Margenwettbewerb

Der Ertragsdruck im Zinsgeschäft der Banken stammt aber nicht nur vom exogenen Faktor Zinsumfeld. Ein erheblicher Teil ist hausgemacht, so auch die sich weiter verschärfende Wettbewerbsintensität im Privat- und Firmenkundengeschäft.

Seit dem Ende der neunziger Jahre ist ein deutlicher Wandel im Wettbewerbsumfeld zu spüren. Zurückzuführen ist er auf Anbieter aus dem Bank-, Near- und Non-Bank-Bereich, allen voran Auto-, Ratenkredit- und Direktbanken, deren Vorstoß durch moderne Kommunikations- und Informationstechnologien begünstigt wird. Es handelt sich aber nicht nur um „neue“

Wettbewerber. Auch Groß- und Landesbanken haben in den letzten Jahren verstärkt Gefallen an dem ertragsstabilen und zugleich recht risikoarmen Retailgeschäft gefunden. Und schließlich: Der Wettbewerb wird auch dadurch intensiviert, dass die Kreditnachfrage in Deutschland nur mäßig dynamisch wächst. Mit anderen Worten: Das Akquirierungspotenzial ist hier nach oben gedeckelt.

Vor diesem Hintergrund ist es kein Wunder, dass das Renditebewusstsein der Kunden steigt. Der Markt für Finanzdienstleistungen wird gerade auch im Massengeschäft zum Käufermarkt. Die für Deutschland typische Bindung an die Hausbank lockert sich ein wenig.

Was aber bedeutet all dies für traditionell im Retailgeschäft verhaftete Institute? Die bislang unumstrittene Wettbewerbsstellung der Sparkassen und Kreditgenossenschaften wird langsam, aber kontinuierlich angegriffen. Dies ist an der Dynamik der Marktanteilspositionen einzelner Bankengruppen in den letzten zehn Jahren gut erkennbar. Die aggressivere Konditionenpolitik führt aber nicht nur zu Mengen-, sondern auch zu Preiseinbußen, d. h. zu schrumpfenden Gewinnmargen im Neugeschäft. Besonders deutlich wird dies im Kreditgeschäft, wo die Margen gerade auch durch den intensiveren Wettbewerb komprimiert wurden.

5 Schluss

Dies alles zeigt: Die deutschen Banken bewegen sich in einem stark wandelnden Marktumfeld. Ohne Wandel scheint dauerhafte Stabilität kaum möglich. So sagte schon Goethe: „Man muss sich immerfort verändern, erneuern, verjüngen, um nicht zu verstocken.“ Daher setze ich darauf, dass die derzeitige Wettbewerbssituation zu einer weiteren Flexibilisierung der deutschen Kreditwirtschaft beiträgt – und dadurch die Effizienz und die Dynamik des gesamten Bankensystems noch erhöht.

Die Kasseler Sparkasse hatte in ihrer 175-jährigen Geschichte keinen Anlass, den Wandel zu scheuen. Sie hat die verschiedensten Schwierigkeiten gemeistert und kann stolz auf das Erreichte sein. Ich wünsche ihr, dass sie es auch weiterhin versteht, zeitgerecht die Weichen für zukünftige Herausforderungen zu stellen.

* * *