



15 | **2009**

62. Jg., 32.–33. KW, 14. August 2009

ifo Schnelldienst

Zur Diskussion gestellt

*Martin Hellwig, Martin Faust, Hans-Peter Burghof,
Mario Ohoven, Christoph Schalast*

- Drohende Kreditklemme: Sollten die Basel-II-Regeln überholt oder zeitweise ausgesetzt werden?

Justus Haucap

- Nachtrag: Krise der Wirtschaftswissenschaften?

Forschungsergebnisse

Beate Schirwitz, Christian Seiler und Klaus Wohlrabe

- Regionale Konjunkturzyklen in Deutschland: Konvergenz

Daten und Prognosen

Manuel Birnbrich

- Einzelhandel: 2009 deutlicher Rückgang der Investitionen

Im Blickpunkt

Erich Gluch

- ifo Architektenumfrage: Hohe Auftragsbestände

Klaus Abberger

- ifo Konjunkturttest Juli 2009

ifo Schnelldienst ISSN 0018-974 X

Herausgeber: ifo Institut für Wirtschaftsforschung e.V.,
Poschingerstraße 5, 81679 München, Postfach 86 04 60, 81631 München,
Telefon (089) 92 24-0, Telefax (089) 98 53 69, E-Mail: ifo@ifo.de.

Redaktion: Dr. Marga Jennewein.

Redaktionskomitee: Prof. Dr. Dr. h.c. Hans-Werner Sinn, Dr. Christa Hainz, Annette Marquardt, Dr. Chang Woon Nam,
Dr. Gernot Nerb, Dr. Wolfgang Ochel.

Vertrieb: ifo Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Erscheinungsweise: zweimal monatlich.

Bezugspreis jährlich:

Institutionen EUR 225,-

Einzelpersonen EUR 96,-

Studenten EUR 48,-

Preis des Einzelheftes: EUR 10,-

jeweils zuzüglich Versandkosten.

Layout: Pro Design.

Satz: ifo Institut für Wirtschaftsforschung.

Druck: Majer & Finckh, Stockdorf.

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):

nur mit Quellenangabe und gegen Einsendung eines Belegexemplars.

Zur Diskussion gestellt

Drohende Kreditklemme: Sollten die Basel-II-Regeln überholt oder zeitweise ausgesetzt werden?

3

Im Gefolge der Finanzkrise werden Forderungen nach einer Reform oder sogar einer zeitlichen Aussetzung von Basel II laut. Kritisiert wird vor allem die systemimmanente Prozyklichkeit. Ist dieser Mechanismus mitverantwortlich für die bestehenden oder vermeintliche Kreditklemme? *Martin Hellwig*, Max-Planck-Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern, Bonn, vermisst bei dem derzeit praktizierten System der Eigenkapitalregulierung von Banken die konzeptionelle Grundlage. Die intendierte Wirkungsweise sei nie dargelegt worden. Tatsächlich habe die Eigenkapitalregulierung in der Krise als »Brandbeschleuniger und nicht als Feuerlöscher« gewirkt und sollte »grundlegend umgebaut oder abmontiert« werden. Für *Martin Faust*, Frankfurt School of Finance and Management, Frankfurt am Main, sind Basel I und Basel II nicht die alleinige Ursache für eine Kreditklemme, sie haben jedoch die Entwicklung, die dazu geführt hat, begünstigt. Die Antwort auf die aktuelle Krise solle daher nicht die Aufweichung der Basel-II-Regeln, z.B. bei der Akzeptanz von Eigenkapitalbestandteilen, sein, sondern eine grundlegende Reform. Auch *Hans-Peter Burghof*, Universität Hohenheim, sieht viele Gründe, die Baseler Regeln zu überarbeiten. Denn diese Regeln seien »ein höchst unvollkommener Kompromiss zwischen dem aus Sicht der Theorie Erstrebenswerten und dem in der Praxis Machbaren«. Aussetzen solle man die Baseler Normen aber nicht, da eine unzureichende Eigenkapitalregulierung gefährlich sei und Banken ohne ausreichende Eigenkapitalausstattung ein Systemrisiko darstellen. *Mario Ohoven*, Bundesverband mittelständische Wirtschaft, Unternehmerverband Deutschlands e.V., Berlin, führt die Kreditklemme auf ein Regulierungsversagen zurück. Basel II verzerre die Kreditmärkte, weil es Kredite und Verbriefungen ungleich behandle. Das Regelwerk müsse durch Basel III ersetzt werden, damit sich die Kreditversorgung des Mittelstands nicht weiter verschlechtere. *Christoph Schalast*, Frankfurt School of Finance & Management, Frankfurt am Main, findet derzeit kaum überzeugende Argumente für ein Aussetzen von Basel II. Vielmehr könnte eine solche Maßnahme das gerade wieder entstehende Vertrauen in die und in der Finanzindustrie erschüttern.

Nachtrag: Krise der Wirtschaftswissenschaften: Braucht die VWL eine Neuausrichtung?

19

Ergänzend zu den Beiträgen im ifo Schnelldienst Nr. 14/2009 äußert sich *Justus Haucap*, Universität Düsseldorf, zum »Methodenstreit« in der VWL. Exzellente Ökonomen sollten, seiner Meinung nach, alles beherrschen: Theorie, Empirie und institutionelle Kenntnisse: »Weil wir aber nicht alle kleine Ronaldos der VWL sind und nicht alle Krugman oder Stiglitz heißen, brauchen wir eine Arbeitsteilung und das Nebeneinander dieser drei verschiedenen, sich ergänzenden Spezialisierungen und keine Monokultur des einen oder anderen ›Lagers‹.«

Forschungsergebnisse

Regionale Konjunkturzyklen in Deutschland – Teil III: Konvergenz

23

Beate Schirwitz, Christian Seiler und Klaus Wohlrabe

Im letzten Teil der dreiteiligen Artikelserie zu regionalen Konjunkturzyklen in Deutschland wird untersucht, ob die Wirtschaftszyklen der Bundesländer im Zeitverlauf ähnlicher werden, d.h. konvergieren. Aufbauend auf Teil II werden zunächst die für alle Bundesländer berechneten Wendepunkte für eine erste Konvergenzmessung herangezogen. Im zweiten Schritt werden aus den Umsatzreihen Konjunkturzyklen unter Verwendung dreier Filterverfahren extrahiert. Mit Hilfe von rollenden Korrelationen können diese dann ebenfalls auf ihren Zusammenhang im Zeitablauf mit dem gesamtdeutschen Zyklus analysiert werden. Die Ergebnisse zeigen für die einzelnen Bundesländer ein differenziertes Bild. Für einen Großteil der Bundesländer hat eine Konvergenz bereits stattgefunden, d.h. Auf- und Ab-

schwünge finden ungefähr im selben Zeitabschnitt statt. Eine weitere Gruppe ist durch eine Verschiebung der Phasen gekennzeichnet. Hier gilt es abzuwarten, ob eine Konvergenz möglicherweise in der Zukunft eintreten wird. Ähnliches gilt für die Stadtstaaten, deren Konjunkturzyklen sich erheblich von denen der anderen Bundesländer unterscheiden.

Daten und Prognosen

Einzelhandel und Kfz-Handel: 2009 deutlicher Rückgang der Investitionen

33

Manuel Bimbrich

Die negative Entwicklung der Gesamtwirtschaft macht auch vor dem deutschen Einzelhandel nicht halt. Zwar läuft der private Konsum bisher relativ gut, die Einzelhandelsumsätze gingen in der ersten Jahreshälfte 2009 aber zurück. Die Einzelhandelsfirmen gehen davon aus, dass sich die negative Entwicklung im Laufe des Jahres noch verschärfen wird. Wie andere Wirtschaftszweige sieht sich auch der Einzelhandel in diesem Jahr vermehrt mit Finanzierungsschwierigkeiten konfrontiert. Nicht nur der Zugang zu Krediten ist schwieriger geworden, die Firmen haben daneben zum Teil höhere steuerliche Belastungen im Zuge der Unternehmensteuerreform zu verkraften. Für die Investitionen der Branche bedeutet das, dass die schwungvolle Investitionskonjunktur der vergangenen drei Jahre ihr Ende gefunden hat und 2009 wieder mit einem sichtbaren Rückgang der Ausgaben für Bauten, Ausrüstungen und sonstige Anlagen von über 10% zu rechnen ist. Voraussichtlich noch stärker wird der Kfz-Handel seine Investitionen kürzen. Vergleichsweise am wenigsten werden die Großunternehmen ihre Investitionen zurückstellen. Sie setzen nach wie vor auf Flächenexpansion im In- und Ausland. Da die kleineren Marktteilnehmer hierbei wegen der verbreitet schwierigen Ertragslage nicht mithalten können, ist davon auszugehen, dass die großen Handelssysteme weitere Marktanteile erobern können.

Im Blickpunkt

ifo Architektenumfrage: Hohe Auftragsbestände

38

Erich Gluch

Nach den Ergebnissen der vierteljährlichen Umfrage des ifo Instituts bei den freischaffenden Architekten hat sich das Geschäftsklima zu Beginn des zweiten Quartals 2009 wieder etwas aufgehellt. Es ist damit in etwa so gut wie vor einem Jahr. Die befragten Architekten waren mit ihrer aktuellen Geschäftslage sichtlich zufriedener als im Vorquartal. Aber die Zahl der Testteilnehmer, die ihre aktuelle Lage als »schlecht« bezeichneten, war erneut deutlich größer als die der zufriedenen Architekten. Die Geschäftserwartungen fielen zuversichtlicher aus als vor drei Monaten.

ifo Konjunkturtest Juli 2009 in Kürze

40

Klaus Abberger

Das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands hat sich im Juli erneut verbessert. Ihre aktuelle Geschäftslage bewerteten die Unternehmen zum ersten Mal seit über einem Jahr merklich weniger schlecht – lediglich im April dieses Jahres kam es schon einmal zu einem leichten Anstieg der Geschäftslagekomponente, der im darauf folgenden Monat jedoch wieder nach unten korrigiert wurde. Die weitere Geschäftsentwicklung schätzen die Befragungsteilnehmer wiederum weniger kritisch ein. Die Wirtschaft fasst wieder Tritt. Ein Ende des Abschwungs sollte aber momentan noch nicht proklamiert werden. Kritisch bleibt die Arbeitsmarktentwicklung in den kommenden Monaten. Zudem besteht die Gefahr, dass die weitere Konjunkturentwicklung durch die Kreditvergabepolitik der Banken belastet wird.

Im Gefolge der Finanzkrise werden Forderungen nach einer Reform und sogar einer zeitlichen Aussetzung von Basel II laut. Kritisiert wird vor allem die systemimmanente Prozyklizität. Ist dieser Mechanismus mitverantwortlich für die bestehende oder vermeintliche Kreditklemme?

Wenn Feuerlöscher als Brandbeschleuniger wirken, sollte man sie überholen oder abmontieren!

Im Januar dieses Jahres empfahl der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, um die Wirtschaftskrise nicht noch weiter zu verschärfen, solle die Bundesregierung darauf hinwirken, dass »Basel II« ausgesetzt werde. Wenn dies aus europarechtlichen Gründen nicht möglich sei, so solle man wenigstens die Vorschriften von »Basel II« so flexibel anwenden, dass die prozyklischen Wirkungen auf ein Minimum reduziert würden.

Dieser Vorschlag löste zunächst Befremden aus. Hatte man nicht gerade erst viel Mühe aufgewandt, um dieses System der Bankenregulierung zu entwickeln? Um es mit den Worten des Bundesverbands privater Banken zu formulieren, ist nicht »im Sinne der angestrebten Systemstabilität ein konsequent risikosensitives Regelwerk, wie es mit Basel II geschaffen wurde, ohne Alternative«? Und das sollte nun ausgesetzt werden?

Der Vorschlag des Beirats beruhte auf folgenden Erwägungen:

- Das Ausmaß der Finanzkrise erklärt sich nicht nur daraus, dass sich viele Banken bei US-amerikanischen Schrotthypotheken verzockt haben. Die Verluste bei Verbriefungen von Hypotheken minderer Qualität in den USA sind für sich genommen zu klein, um die Implosion des weltweiten Finanzsystems von August 2007 bis Oktober 2008 zu erklären.
- Das Ausmaß der Finanzkrise beruht auch auf fundamentalen Fehlern in der Architektur des Finanzsystems. Diese begründeten eine Eigendynamik der Krise, getrieben durch das

Zusammenspiel von Preissenkungen bei Wertpapieren, Wertberichtigungen in den Bilanzen, Eigenkapitalknappheit, »Deleveraging«, d.h. Veräußerungen von Wertpapieren, und neuerlichen Preissenkungen in den Märkten.

- Das Wort »Eigenkapitalknappheit« hat in diesem Zusammenhang zwei Bedeutungen. Zum einen gab es praktisch kein »freies Eigenkapital« im Sinne eines Überschusses über das, was die Eigenkapitalregulierung erforderte. Die Wertberichtigungen aufgrund von Preissenkungen in den Märkten für Wertpapiere zwangen die Banken daher unmittelbar zu Reaktionen. Da in der Krise Rekapitalisierungen nur in begrenztem Umfang möglich waren, mussten die Banken vor allem Wertpapiere veräußern. Das wiederum belastete die Märkte, senkte die Preise und beschleunigte die Abwärtsdynamik.
- Zum anderen gab es zu wenig Eigenkapital überhaupt. Institutionen wie UBS oder Deutsche Bank hatten den modellbasierten Ansatz der Eigenkapitalregulierung benutzt, um ihre Bilanzsumme auf das 40- oder 50-fache des Eigenkapitals aufzublähen; bei den nicht regulierten US-amerikanischen Investmentbanken sahen die Multiplikatoren ähnlich aus. Bei diesen Relationen genügen relativ kleine Verluste, um die Bank insolvent werden zu lassen oder zumindest bei den Geldgebern der Bank den Verdacht der Insolvenz entstehen zu lassen. So geschehen bei Bear Stearns und bei Lehman Brothers; dass UBS nicht auch zu diesem Klub gehört, ist nur den Rekapitalisierungen durch den Staatsfonds von Singapur und durch die Schweizerische Eidgenossenschaft zu verdanken.



Martin Hellwig*

* Prof. Martin Hellwig, Ph.D. ist der Direktor des Max-Planck-Instituts zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern, Bonn.

- Die Systemimplosion wurde gestoppt, als im Oktober 2008 die Regierungen der wichtigsten Länder erklärten, sie würden systemrelevante Finanzinstitute mit neuem Kapital und/oder Staatsgarantien schützen.
- Bis zum dritten Quartal 2008 hatte die Finanzkrise erst geringe realwirtschaftliche Auswirkungen gehabt. Im vierten Quartal 2008 jedoch kam es zu einem dramatischen Einbruch der Realwirtschaft. Es war zu befürchten, dass dieser Konjunkturereinbruch das Finanzsystem noch einmal weiter belasten würde. In der Rezession kommt es gewöhnlich zu Problemen bei der Bedienung von Bankkrediten durch Unternehmen der Realwirtschaft.
- Bei strikter Anwendung von »Basel II« wären eine weitere Belastung des Eigenkapitals der Banken und eine weitere Runde des »Deleveraging« zu befürchten. Zum einen zwingen »Kreditereignisse« die Banken unmittelbar zu Wertberichtigungen. Zum anderen führen Neubewertungen der Bonität der Schuldner zu Erhöhungen der durch die Regulierung geforderten Eigenkapitalunterlegung. Diese Entwicklung beträfe dann auch die Sparkassen und Genossenschaftsbanken, die bislang von der Krise noch wenig betroffen waren.
- Um die prozyklischen, rezessionsverstärkenden Wirkungen dieser Entwicklung zu kompensieren, müsste der Steuerzahler vermutlich einen zusätzlichen dreistelligen Milliardenbetrag in das Finanzsystem stecken. Die öffentliche Diskussion darüber könnte das politische System überlasten und das Verhältnis von Öffentlichkeit und Wirtschaft dauerhaft beschädigen. Um dies zu vermeiden, sollte die strikte Anwendung von »Basel II« ausgesetzt werden.

Inzwischen hat die Bundesregierung den Vorschlag des Beirats übernommen und ist in Brüssel vorstellig geworden. Bei näherem Zusehen ist festzustellen, dass auch das kürzlich verabschiedete Bad-Bank-Gesetz teilweise der Logik des Beiratsvorschlages folgt. Nach diesem Gesetz kann eine Bank »toxische« Papiere an eine Zweckgesellschaft, die so genannte Bad Bank, übertragen. Im Gegenzug erhält sie Schuldscheine der Zweckgesellschaft, die vom Staat garantiert werden. Allerdings übernimmt der Staat nicht wirklich die Risiken der »toxischen« Papiere. Gibt es am Ende eine Differenz zwischen den aufgezinnten Erträgen auf die »toxischen« Papiere und den aufgezinnten Zahlungen auf die Schuldscheine der Zweckgesellschaft, so haftet die Bank für diese Differenz. Die mit dieser Haftung verbundene Verpflichtung ist nach dem Gesetz aus etwaigen Gewinnen der Bank zu bedienen. Sie wird daher nicht bilanziert und belastet somit auch nicht das Eigenkapital der Bank. De facto allerdings hat diese Verpflichtung dieselben Wirkungen wie eine nachrangige Verbindlichkeit. Dass sie nicht bilanziert wird, kommt einem Aussetzen von »Basel« gleich: Die weitere Entwicklung des Werts der »toxischen« Papiere beeinflusst zwar die wirtschaftliche Position der Eigenkapitalgeber, doch wird dies nicht bilanziell ausgewiesen.

Allerdings hatte der Beirat auch gefordert, dass der Bund sich aktiver um die Solvenzprobleme im Bankensektor kümmern sollte. Eine Verschleppung von Solvenzproblemen berge das Risiko, dass die betroffenen Banken sich auf ein »Gambling for Resurrection«, ein Zocken zum Wiederaufstehen, verlegten, wie dies in den achtziger Jahren bei den US-amerikanischen Sparkassen geschehen war. Dies würde langfristig noch einmal erhebliche zusätzliche Kosten für den Steuerzahler mit sich bringen. Um dieser Gefahr zu entgehen, sollte der Bund je nach der Schwere des Falls die betroffenen Banken rekaptalisieren oder nach schwedischem Vorbild mittels Auffanggesellschaften treuhänderisch übernehmen, reorganisieren und die gesunden Teile wieder privatisieren. Im Zuge dieser Interventionen müssten die verantwortlichen Manager und Aktionäre in die Haftung genommen und von der Einflussnahme auf die weitere Entwicklung ausgeschlossen werden. Dieser Teil der Beiratsempfehlungen ist allerdings im Bad-Bank-Gesetz missachtet worden, vielleicht, weil man es aus föderalismuspolitischen Gründen für notwendig erachtet, den Landesbanken, um die es hier vor allem gehen würde, die Möglichkeit zu einem erneuten »Gambling for Resurrection« zu geben.

Der Wissenschaftliche Beirat hatte das Aussetzen von »Basel II« ausdrücklich als Notmaßnahme in der Krise bezeichnet. Eine nachhaltige Reform von Bankenregulierung und Bankenaufsicht sei notwendig, dazu bedürfe es aber einer grundsätzlicheren Behandlung.

Bei Bankenaufsicht und Banken ist allerdings wenig Bereitschaft zu einer grundsätzlichen Auseinandersetzung zu erkennen. Dabei hat die Regulierung selbst einen erheblichen Beitrag zur Krise geleistet. Die Hauptrolle spielte nicht »Basel II«, das Regelwerk für die Eigenkapitalunterlegung von Kreditrisiken, sondern die 1996 eingeführte Ergänzung des ersten Baseler Abkommens zur Ausweitung der Eigenkapitalregulierung auf Marktrisiken. Darin wurde den Banken die Möglichkeit eingeräumt, die erforderliche Eigenkapitalunterlegung für Wertpapiere im Handelsbuch anhand ihrer eigenen Risikomodelle zu bestimmen. Die großen, international tätigen Banken haben diese Möglichkeit extensiv genutzt. Das hat auf mehrfache Weise zur Verschärfung der Krise beigetragen:

- Viele Banken führten Hypothekenverbriefungen im Handelsbuch. Dort mussten sie diese Papiere mit weniger Eigenkapital unterlegen als im Kreditbuch. Im Handelsbuch allerdings waren die Papiere mit Marktwerten und nicht mit Ertragswerten zu bilanzieren. Da die Märkte für diese Papiere ab August 2007 nicht mehr funktionsfähig waren, waren die Kursrückgänge größer als die Rückgänge der Ertragswerte. Entsprechend größer war der Abschreibungsbedarf.
- Der modellbasierte Ansatz für die Eigenkapitalunterlegung von Marktrisiken bot die Grundlage dafür, dass die

Bilanzsummen auf das 40- oder 50-fache des Eigenkapitals aufgebläht wurden und dass bei einem Eigenkapital von 2 bis 2,5% der Bilanzsumme schon relativ kleine Verluste ausreichten, um die Solvenz der Bank infrage zu stellen.

- Bei Bilanzsummen in Höhe des 40- oder 50-fachen des Eigenkapitals ist der Multiplikator für das »Deleveraging« entsprechend hoch. Ein Abschreibungsbedarf von 1 Mill. € zwingt dann die Bank zur Veräußerung von Papieren im Wert von 40 oder 50 Mill. €. In Märkten, in denen es kaum Käufer gibt, hat dies erhebliche Wirkungen auf die Kurse und auf die Eigenkapitalposition anderer Banken.

Wenn eine Bank heutzutage kundtut, sie habe 10% »Kernkapital«, so bezieht sich das auf die risikogewichteten Anlagen der Bank, nicht auf die Bilanzsumme insgesamt. Um eine solche Aussage ernst zu nehmen, muss man glauben, dass das Risikomodell der Bank die relevanten Risiken vollständig und angemessen erfasst und abbildet. Dazu hat die Schweizerische Nationalbank schon lange vor der Krise angemerkt, es sei unvernünftig, den Risikomodelle so sehr zu vertrauen, dass 10% »Kernkapital« de facto nicht mehr als 2 oder 3% der ungewichteten Bilanzsumme ausmache. Sie schlug deshalb vor, eine absolute Schuldengrenze einzuführen. Dieser Vorschlag wurde damals von der Bankenaufsicht ebenso wie von den betroffenen Banken abgeschmettert. Die Risikomodelle der Banken seien so gut, dass die Risiken bei Aktiva und Passiva genau koordiniert werden könnten, so dass es auf die absolute Höhe der Bilanzsumme gar nicht ankomme. Wenn eine Bank wie UBS bei einer Bilanzsumme von 1 600 Mrd. CHF ein Eigenkapital von 40 Mrd. CHF aufweise, so habe das gar nichts zu bedeuten. Im Nachhinein ist anzumerken, dass die Verluste der UBS weit über 40 Mrd. CHF lagen und dass die Risikomodelle weder die Kreditausfallrisiken noch die Marktrisiken noch die Korrelationen der verschiedenen Risiken angemessen erfasst hatten.

In der zitierten Aussage, »ein konsequent risikosensitives Regelwerk, wie es mit Basel II geschaffen wurde,« sei »ohne Alternative«, vertuscht der Bankenverband, dass die Versuche, Risiken zu messen und diese Messungen zur Grundlage des Risikomanagements zu machen, grandios gescheitert sind und dass die konsequent risikosensitive Eigenkapitalregulierung einen erheblichen Beitrag zur Krise geleistet hat. Diese Regulierung hat vor allem eine drastische Aufblähung der mit dem verfügbaren Eigenkapital eingegangenen Risiken ermöglicht. Wenn, wie Herr Ackermann sagt, eine Eigenkapitalrendite von 25% für Banken vom Markt als Standard gesetzt wird, so reflektiert dies auch die mit der niedrigen Eigenkapitalausstattung einhergehenden Risiken. Dass solche Eigenkapitalrenditen in guten Jahren hohe Bonuszahlungen begründen, mag erklären, warum die Bran-

che so erpicht darauf ist, dass das Regulierungssystem nicht geändert wird. Die Risiken gehen teilweise zu Lasten des Steuerzahlers.

Die Mängel der Risikomodelle und der Risikokalibrierung beruhen nicht auf handwerklichen Fehlern, sondern auf grundsätzlichen Problemen, die sich auch nicht beheben lassen. Die für die Risikoanalyse verfügbaren Zeitreihen sind nicht stationär; sie sind auch zu kurz, um verlässliche Schätzungen zuzulassen. Dies gilt insbesondere für Korrelationen, z.B. zwischen Basisrisiko und Gegenparteiisiko bei Risikotransfers. Wichtiger noch ist die Erwägung, dass viele Risiken und ihre Korrelationen endogen sind und sich in Abhängigkeit von Systemzusammenhängen laufend ändern. Einige der in der Finanzkrise zutage getretenen Korrelationen waren im Vorfeld gar nicht zu erkennen, so etwa die zwischen dem Zusammenbruch bestimmter Wertpapiermärkte und dem Zusammenbruch bestimmter Refinanzierungsmöglichkeiten. Die neuerdings vielfach gepriesene makroprudentielle Ausrichtung der Regulierung mag in Details zu Verbesserungen führen; das Grundproblem der Endogenität der Risiken im Systemzusammenhang wird auch sie nicht in den Griff bekommen.

In Diskussionen über dieses Thema werde ich regelmäßig gefragt: Aber sicher stimmen Sie zu, dass ein Regulierungssystem mit Risikokalibrierung besser ist als eins ohne?! Meine Antwort: Solange ich nicht weiß, wozu die Regulierung dienen soll, kann ich das nicht beantworten. Natürlich soll sie zur Sicherung der Finanzstabilität dienen! Aber wie? Auf diese Frage habe ich noch nie eine Antwort bekommen. Soll das regulatorische Eigenkapital als Puffer gegen Verluste dienen? Soll es die Anreize zum »Gambling for Resurrection« mindern? Oder soll es für einen Spielraum sorgen, innerhalb dessen die Aufsicht intervenieren kann, ehe das Insolvenzrecht zuschlägt? Jedes dieser Ziele wird irgendwo erwähnt. Mögliche Zielkonflikte jedoch bleiben unerwähnt. So verlangt etwa das letzte der genannten Ziele eine Immunisierung gegenüber Manipulationen, mit denen die Banken eine Intervention der Aufsicht über Gebühr verzögern könnten. Ein kompliziertes System der Risikokalibrierung auf der Grundlage der bankinternen Risikomodelle und Risikobeurteilungen ist hier besonders anfällig.

Nicht nur die Ziele, auch die Wirkungen der Eigenkapitalregulierung sind nur unzureichend untersucht worden. Dem Argument, Eigenkapital diene als Puffer gegen Verluste, wäre entgegenzuhalten, dass regulatorisches Eigenkapital nur begrenzt als Puffer dienen kann; man braucht es ja, um die Regulierungsanforderungen zu erfüllen! Dass ein von der Regulierung gebotenes »Deleveraging« die Solvenz der Bank gefährdet, wenn die Märkte nicht funktionieren und die Marktpreise unter den Er-

tragswerten der Wertpapiere liegen, ist auch nicht bedacht worden. Auch der Systemzusammenhang, dass ein von der Regulierung gebotenes »Deleveraging« die Märkte belastet und über die Wirkungen auf die Wertpapierpreise die Eigenkapitalposition anderer Banken verschlechtert, ist nicht bedacht worden. Wenn die anderen Banken ebenfalls Wertpapiere veräußern müssen, können die Rückwirkungen die Solvenz der ersten Bank weiter gefährden.

Nach mehr als 20 Jahren des Schneiderns an des Kaisers neuen Kleidern ist festzustellen: Dem derzeit praktizierten System der Eigenkapitalregulierung von Banken fehlt die konzeptionelle Grundlage. Die intendierte Wirkungsweise ist nie dargelegt worden. Tatsächlich hat die Eigenkapitalregulierung in der Krise als Brandbeschleuniger und nicht als Feuerlöscher gewirkt. Ein Feuerlöscher, der als Brandbeschleuniger wirkt, sollte grundlegend umgebaut werden oder aber abmontiert!



Martin Faust*

Basel II – Notwendigkeit einer Reform mit Weitblick

Angesichts der Finanzkrise werden die Rufe nach einer Reform von Basel II oder gar einer zeitlichen Aussetzung immer lauter. Kritisiert wird insbesondere die systemimmanente Prozyklizität. Die Logik ist einfach und einleuchtend: Die Unterlegung der Risiken mit Eigenkapital erzwingt in einer Krise aufgrund der sinkenden Bonität der Kreditnehmer eine höhere Eigenkapitalunterlegung. Da Eigenkapital nur begrenzt zur Verfügung steht, führt dies dazu, dass die Banken ihre Kreditvolumina reduzieren müssen. Unternehmen mit einer schlechten Bonität wird hierdurch das dringend benötigte Kapital entzogen. Auch für die Unternehmen, die noch Kredit bekommen, wird aufgrund der höheren Eigenkapitalunterlegung das Fremdkapital teurer. Verstärkt wird diese Entwicklung, wenn die Banken in der Krise Verluste erleiden, die zu einer Reduzierung des Eigenkapitals führen. Für die Kritiker von Basel II ist dieser Mechanismus hauptverantwortlich für die bestehende oder vermeintliche Kreditklemme.

In diesem Beitrag soll untersucht werden, inwieweit Basel II für die Kreditklemme verantwortlich ist und welche Reformen am Regelwerk notwendig sind.

Basel II ist nicht die alleinige Ursache für eine Kreditklemme

So einfach, wie aufgezeigt, ist die Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe nicht zu erklären. Angesichts der größten Wirtschaftskrise in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland ist es den Banken nicht zu verdenken, dass sie bei der Kreditvergabe vorsichtig sind. Dies schul-

* Prof. Dr. Martin Faust ist Professor für Bankbetriebslehre an der Frankfurt School of Finance and Management, Frankfurt.

den sie nicht nur ihren Eigentümern – die im Übrigen häufig Länder oder Kommunen sind –, sondern auch den Steuerzahlern, die für Verluste aus einer zu laschen Kreditvergabepolitik einspringen müssten. Zwar sind die Margen im Kreditgeschäft gestiegen, vielfach erscheinen sie vielen Banken jedoch noch nicht attraktiv genug – zumindest im Vergleich zu Anlagen in Wertpapieren. Falsche aufsichtsrechtliche Anreizmechanismen führen dazu, dass die Gelder am Wertpapiermarkt angelegt und nicht zur Kreditversorgung der Realwirtschaft verwendet werden.

Die Grundidee von Basel II, dass Risiken mit Eigenkapital unterlegt werden, ist richtig und sollte nicht in Frage gestellt werden. Zur Verdeutlichung des Mechanismus eignet sich sehr gut das Bild einer Waage: Auf der einen Seite die bestehenden Risiken und auf der anderen Seite das erforderliche Eigenkapital.

Die Unterlegung von Risiken mit Eigenkapital hat eine zweifache Funktion. Zum einen begrenzt sie den Risikoappetit der Banken, und zum anderen sorgt eine angemessene Eigenkapitalausstattung für das in diesem Geschäftsfeld unverzichtbare Vertrauen. In beiden Fällen haben die bestehenden Regelungen jedoch in der Praxis versagt.

Betrachtet man die Kernkapitalquoten der Banken, so liegen diese häufig mehr als doppelt so hoch wie von Basel II gefordert. Bei der Deutschen Bank sind es 11,0% gegenüber den geforderten 4%. Auch Sparkassen und Genossenschaftsbanken überschreiten mit im Schnitt 9,6 bzw. 7,8% deutlich die aufsichtsrechtliche Mindestnorm.

Kann bei den international tätigen Banken argumentiert werden, dass eine hohe Kernkapitalquote als notwendiger Vertrauensvorschuss erforderlich ist, so ist das Argument für Sparkassen und Genossenschaftsbanken wenig stichhaltig. Sie sind aufgrund ihrer abweichenden Refinanzierungsstrukturen nur einem geringen Druck des Kapitalmarktes ausgesetzt. Auch dies belegt, dass die Ursache für eine Kreditklemme nur bedingt in den Regelungen zu Basel II zu suchen sind.

Letztlich ist nicht die von Basel II geforderte Kernkapitalquote der aktuelle Engpassfaktor und damit eine mögliche Ursache für eine Kreditklemme, sondern die vom Markt erwartete deutlich höher liegende Quote. Dies ist ein Beleg für das Misstrauen, das die Marktteilnehmer den bisherigen Anforderungen und Mechanismen entgegen bringen.

Eine Reform ist angesichts der im Zuge der Finanzkrise offenbarten grundlegenden Schwächen von Basel II dringend erforderlich. Die notwendigen Reformen sollten mit Bedacht vorgenommen werden und nicht durch einen kurzfristigen Aktionismus getrieben werden. Sie sollten bei der Messung der Risiken, der Definition des aufsichtsrechtlichen Eigen-

kapitals und dem Verhältnis von Risiken und Eigenkapital ansetzen.

Im Rahmen dieses Beitrages wird insbesondere die Säule 1 und damit die Anforderungen an die Eigenkapitalausstattung der Banken untersucht. Diese tragende Säule hat sich in der Finanz- und Wirtschaftskrise als instabil erwiesen. Um beim Bild eines Bauwerkes zu bleiben, es besteht dringender Renovierungsbedarf. Ausbesserungen sind auch bei beiden anderen Säulen notwendig, auf die an dieser Stelle jedoch nicht eingegangen werden soll.

Baustelle 1: Nicht alle Risiken werden erfasst

Mit Basel II wurden die erfassten Risiken erweitert. Neben den Kredit- und Marktrisiken sind nun auch operationelle Risiken mit Eigenkapital zu unterlegen. Diese Ausweitung ist grundsätzlich zu begrüßen, da Fehler in Prozessen und der IT sowie Rechtsstreitigkeiten und Versäumnissen von Mitarbeitern hohe Verlustpotentiale bergen. Wesentliche Risiken, die sich aus strategischen Entscheidungen und den Verlust an Reputation ergeben, werden hingegen nicht berücksichtigt. Besonders kritisch ist die nur unzureichende Erfassung von Liquiditätsrisiken und der Risiken aus der Fristentransformation zu sehen. Gerade eine zu starke Fristentransformation hat bei vielen Banken erst zu den aktuellen Problemen geführt oder zumindest diese verstärkt. Darüber hinaus war es möglich, unter bestimmten Bedingungen Risiken z.B. in so genannte Conduits auszulagern und damit einer Unterlegung mit Eigenkapital zu entziehen. Dies geschah auch mit Billigung der deutschen Politik und Aufsicht, um angesichts lascherer Regelungen in anderen Ländern die internationale Wettbewerbsfähigkeit der heimischen Banken zu erhalten. Dass die Risiken nur verschoben und nicht reduziert wurden, belegen die ersten prominenten deutschen Krisenopfer IKB und SachsenLB.

Angesichts der aufgezeigten Defizite besteht ein dringender und bereits seit langem erkannter Handlungsbedarf, die Regelungen von Basel II um weitere Risiken zu erweitern. Dies kann durch die Einbeziehung der Risiken in die Unterlegung mit Eigenkapital oder separate quantitative Begrenzungen erfolgen.

Baustelle 2: Risiken werden nur unzureichend gemessen

Als besonders innovativ wurde bei Basel II angesehen, dass die Markt- und Kreditrisiken mittels eigener Modelle der Banken bestimmt werden können. Dies sollte eine differenzierte Bepreisung der Risiken z.B. aus dem Kreditgeschäft ermöglichen. In der Krise haben interne Risikomodelle jedoch versagt – trotz ihrer Zulassung durch die Aufsicht. In der Kon-

sequenz hat dies dazu geführt, dass zu hohe Risiken von den Banken übernommen wurden, zu nicht auskömmlichen Prämien.

Besonders kritisch ist die Messung der Marktrisiken zu sehen. Diese werden bisher systematisch zu niedrig bewertet und damit nur unzureichend mit Eigenkapital unterlegt. Grundlage der Messung ist der Value at Risk und damit der mit einer gewissen Wahrscheinlichkeit nicht überschrittene Verlust. Die Aufsicht schreibt hier vor, dass auf der Basis der Kursentwicklungen des letzten Jahres das Verlustpotential zu bestimmen ist, das mit 99% Wahrscheinlichkeit in zehn Tagen nicht überschritten wird. In der Krise haben die hohen Kursschwankungen sowie die Illiquidität vieler Märkte dazu geführt, dass die tatsächlichen Verluste die erwarteten Verluste deutlich überschritten haben.

Intensiver als bisher sollten Stresstests genutzt werden, bei denen die Folgen von starken Kursbewegungen simuliert werden. Diese sollten regelmäßig durchgeführt werden und das Ergebnis auch bei der Unterlegung mit Eigenkapital Berücksichtigung finden.

Interne Modelle sollten auch weiterhin von den Banken für die Messung und Steuerung der Risiken verwendet werden, jedoch sollten sie im Rahmen der Aufsicht nur eingeschränkt und mit Unsicherheitszuschlägen Verwendung finden. Denkbar ist auch die individuellen Modelle durch ein zentrales von der Aufsicht vorgegebenes Modell zu ersetzen. Eine alleinige Verwendung von externen Ratings ist nur bedingt eine Lösung, da nicht für alle Wertpapiere und Kreditnehmer externe Ratings vorliegen und gerade bei innovativen Produkten auch externe Ratings versagt haben. Hier ist insbesondere für neue Produkte und innovative Finanzierungsformen eine Rückkehr zu einheitlichen und pauschalen Bewertungen nach Vorgaben der Aufsicht wünschenswert. Darüber hinaus sollten die Anforderungen an die Transparenz und die Neutralität der Rating-Agenturen verschärft werden.

Baustelle 3: Notwendigkeit einer Neudefinition des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals

Mit der Erweiterung der zu unterlegenden Risiken wurde auch das aufsichtsrechtliche Eigenkapital kontinuierlich ausgeweitet. Neben dem bilanziellen Eigenkapital werden auch im hohen Maße hybrides bzw. mezzanines Kapital als aufsichtsrechtliches Eigenkapital anerkannt. Dies hat dazu geführt, dass die Banken in den letzten Jahren kontinuierlich »teures« bilanzielles Eigenkapital durch »günstigeres« Hybridkapital ersetzt haben. Der Leverage fand somit nicht nur zwischen Eigen- und Fremdkapital, sondern auch innerhalb des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals statt. Be-

sonders kritisch sind das Ergänzungskapital und die Drittrangmittel zu sehen. Hier sind u.a. stille Reserven, Genussscheine und nachrangige Anleihen der Bank enthalten. Bei diesen Positionen handelt es sich um Fremdkapital, das der Bank nur zeitlich begrenzt zur Verfügung steht. Sinkt die Bonität bzw. die Reputation der Bank, so steigen die Kosten für die Wiederbeschaffung des Kapitals deutlich an, im Extrem ist es nicht möglich, eine Anschlussfinanzierung sicherzustellen.

Es bedarf daher einer Reform des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals. Ein stärkeres Gewicht sollte hier dem bilanziellen Eigenkapital zu kommen. Mezzanine Instrumente sollten nicht oder nur in deutlich geringerem Maße als bisher anerkannt werden. Angesichts der in den letzten Jahren hohen Volatilität an den Wertpapier- und Immobilienmärkten sollte auf die Anerkennung von stillen Reserven grundsätzlich verzichtet werden.

Baustelle 4: Die Unterlegung der Risiken mit aufsichtsrechtlichem Eigenkapital muss angepasst werden

Das Geschäftsmodell der Banken basiert auf der Ausnutzung des sich durch ein hohes Fremdkapital ergebenden Leverageeffekts. Um die Hebelwirkung im Interesse der Gläubiger zu begrenzen, sind die eingegangenen Risiken mit Eigenkapital zu unterlegen. So ist von den Instituten eine Kernkapitalquote von mindestens 4% und eine Gesamtkennziffer von mindestens 8% einzuhalten. Die gewählten Grenzen sind willkürlich und sollten angesichts der aktuellen Erfahrungen deutlich höher angesetzt werden. Insbesondere die Marktrisiken nehmen ein zu geringes Gewicht ein. Dies führt dazu, dass unter dem Gesichtspunkt der Eigenkapitalunterlegung für die Banken Wertpapieranlagen häufig attraktiver sind als Kreditengagements. Der bestehende Anreizmechanismus kann daher trotz einer üppigen Ausstattung der Banken mit Liquidität zu einer Kreditklemme führen.

Dass die bisherigen Grenzen auch im Markt als unzureichend angesehen werden, offenbaren die von den Kreditinstituten aktuell gemeldeten Kernkapitalquoten. Letztlich wird die bei einer Neufassung anzusetzende Quote auch von den bereits zuvor angesprochenen Reformen bei der Risikomesung und der Definition des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals beeinflusst.

Im Rahmen der bisherigen Vorschriften werden die einzelnen Kredite und Wertpapiere entsprechend ihrem Risiko gewichtet. Angesichts der mit der Gewichtung der Risiken verbundenen Schwierigkeiten und Unsicherheiten sollte als weitere Kennzahl auch die Bilanzsumme im Verhältnis zum Eigenkapital betrachtet werden.

Baustelle 5: Reduzierung der Prozyklizität

Um die prozyklische Wirkungen von Basel II in der aktuellen Wirtschaftskrise zu verringern, werden verschiedene Möglichkeiten diskutiert. Abzulehnen sind diejenigen, die auf eine Erweiterung des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals oder eine Senkung der zu unterlegenden Quoten abzielen. Sie greifen zu kurz und führen zu einer Aufweichung der Regeln und damit zu einem schwindenden Vertrauen der Märkte und einer immer geringeren Vergleichbarkeit der Risikoposition der Banken. Ebenfalls ein falsches Signal wäre die Aussetzung von Basel II.

Sinnvoller ist es hingegen, bei der Messung der Risiken nicht auf die aktuelle wirtschaftliche Situation des Kreditnehmers Bezug zu nehmen, sondern den gesamten Konjunkturzyklus zu berücksichtigen. Dies führt dazu, dass in einer Rezession keine Erhöhung der Eigenkapitalunterlegung erforderlich ist. In guten konjunkturellen Lagen ist jedoch mehr Eigenkapital als notwendig vorzuhalten. Es ergeben sich positive Wirkungen nicht nur in der Krise, sondern auch im Boom. Die im Zuge eines Wirtschaftsaufschwungs abnehmenden Risiken durch eine bessere Bonität der Schuldner bieten bei den bisherigen Regelungen den Anreiz, das Kreditvolumen auszuweiten. Hierdurch steigen die potentiellen Risiken, die insbesondere in einer Wirtschaftskrise schlagend werden.

Stimmt man der Aussage zu, dass höhere Risiken auch mit mehr Eigenkapital unterlegt werden müssen, so lässt sich eine gewisse Prozyklizität nicht völlig vermeiden.

Fazit

Basel I und II sind sicherlich nicht der Auslöser der Finanzkrise, sie haben jedoch die Entwicklung, die dazu geführt hat, begünstigt. Dennoch wäre es ein Irrglaube, dass durch Änderungen in Basel II eine Kreditklemme vermieden oder aufgelöst werden könnte. Hierzu sind die Faktoren, welche die Bereitschaft der Banken zur Kreditvergabe beeinflussen, zu vielfältig und komplex. Basel II stellt nur einen Baustein dar.

Wie aufgezeigt, ist nicht die von Basel II geforderte Kernkapitalquote der Engpassfaktor und damit eine mögliche Ursache für eine Kreditklemme, sondern die vom Markt deutlich höher erwarteten Quote. Dies ist ein Indiz für das bestehende Misstrauen gegenüber den bisherigen Regelungen. Ursachen hierfür liegen insbesondere in der unzureichenden Berücksichtigung von Risiken und der zu weiten Definition des Begriffes des aufsichtsrechtlichen Eigenkapitals. Die Antwort auf die aktuelle Krise sollte daher nicht die Aufweichung der Basel II Regeln z.B. bei der Akzeptanz

von Eigenkapitalbestandteilen sein, sondern eine grundlegende Reform.

Die Säulen von Basel II weisen deutliche Risse auf. Erforderlich ist daher eine umfassende Sanierung des Gebäudes und nicht nur kosmetische Reparaturen. Die Bankenaufsicht stellt eine hoheitliche Aufgabe dar, die nur unter Einhaltung strenger Auflagen an Externe (z.B. Wirtschaftsprüfer) oder die Beaufsichtigten selber (durch die Verwendung interner Modelle) delegiert werden sollte. Viele der vermeintlichen Fortschritte von Basel II gegenüber den früheren Regelungen haben sich als problematisch erwiesen. Daher kann ein Schritt zurück durchaus als Fortschritt angesehen werden.

Wichtig ist eine Reform mit Weitblick und kein übereifriger Aktionismus. Dennoch sollte der Faktor Zeit nicht aus dem Auge verloren werden. Die notwendige Reform sollte zügig umgesetzt werden, um den noch bestehenden politischen Rückenwind zu nutzen. Nationale Alleingänge sollten vermieden werden, um nicht erneut einen Regulierungswettbewerb auszulösen.

Allen Beteiligten sollte bewusst sein, dass eine Reform von Basel II einen starken Eingriff in die Geschäftspolitik der Banken darstellen wird. In der Tendenz wird dies zu einer Erhöhung der Eigenkapitalunterlegung führen und damit zu höheren Kreditkosten. Ein aus meiner Sicht angemessener Preis für ein stabiles Finanzsystem.



Hans-Peter Burghof*

Modifikation von Basel II in der Krise: Politisches Wunschkonzert versus ökonomische Realität

Die aktuelle Diskussion der Baseler Normen konzentriert sich auf die so genannte Erste Säule dieser Vereinbarung, nämlich die Eigenkapitalanforderungen der Bankenaufsicht. Diese folgen dem Grundprinzip, die Risikoübernahme einer Bank durch das Eigenkapital der Bank zu begrenzen. Grundbausteine sind demnach einerseits eine aufsichtliche Definition des Eigenkapitals, die Eigenmittel, sowie teilweise äußerst komplexe Verfahren zur Risikoabbildung in Risikomesszahlen. Als Stand der Technik bei Risikomesszahlen wird dabei heute der Value-at-Risk verstanden. In naiver Interpretation wird mit den Eigenkapitalnormen gewährleistet, dass eine Bank immer über einen ausreichenden Eigenkapitalpuffer verfügt, um Verluste auszugleichen. Das Wissen um diesen Puffer soll zur Beruhigung der Einleger der Banken beitragen und so einen Run auf die Banken verhindern. Nach einem erweiterten Verständnis der Funktion dieser Eigenkapitalnormen gewährleisten sie, dass die Bank immer genug Eigenkapital und damit Eigentümergevermögen zu verlieren hat und daher von sich aus auf eine exzessive Risikoübernahme verzichtet. Daneben lassen sie sich auch als Instrument zur Festschreibung einer optimalen Kapitalstruktur interpretieren (vgl. Dewatripont und Tirole 1994).

Schon vor der Finanzkrise wurde eine wesentliche Schwäche dieser Norm kritisiert: Sie wirkt prozyklisch (vgl. Rudolph 2004). In guten Zeiten können die Banken aus einbehaltenen Gewinnen viel Eigenkapital akkumulieren. Gleichzeitig fallen bei funktionierender Risikoabbildung die Risikomesszahlen, da viele Positionen bei guter wirtschaftlicher Entwicklung tatsächlich weniger riskant sind. Die Bank kann also ihre Geschäftstätigkeit gewaltig ausdehnen, ih-

ren »Leveragegrad« erhöhen. Beide Effekte kehren sich jedoch in der Krise um: Die Positionen werden riskanter und sollten daher auch mehr Eigenkapital benötigen. Und wenn es ganz schlimm kommt, schrumpft das Eigenkapital durch Verluste der Bank zusammen. Rein theoretisch könnte die Bank nun entweder zusätzliches Eigenkapital aufnehmen oder aber die Risiken reduzieren. Tatsächlich sind aber die Märkte für frisches Eigenkapital in der Krise mehr oder weniger verschlossen, die Bank kann also nur die Risiken zurückfahren. Im Kreditgeschäft bedeutet dies, weniger Kredite zu vergeben und die Bonitätsanforderungen hochzuführen. Damit kollidiert das Bankverhalten mit den Erwartungen der Öffentlichkeit: Gerade in der Krise sollten die Banken nämlich zusätzliche Mittel zur Verfügung stellen, und dies gerade dann, wenn sich die Perspektive der kreditnehmenden Unternehmen eintrübt. Das alte Vorurteil scheint sich zu bestätigen: Banken verleihen Regenschirme, solange die Sonne scheint. Regnet es, fordern sie die Regenschirme zurück.

In der Diskussion um diese Form des Marktversagens wird oft ein sehr moralisierender Ton angeschlagen: Die Banken hätten nicht nur durch Gier und unverantwortliches Handeln die weltweite Finanzkrise ausgelöst. Sie verweigerten auch die Mithilfe bei der Eingrenzung der Krise, indem sie gerade jetzt den Unternehmen den Zugang zur Kreditfinanzierung versperren. Dieses Verhalten wird als unsolidarisch, egoistisch und rücksichtslos gewertet und müsse bestraft werden. Welch ein Glück für die Vertreter der Banken, dass sie auf die bankaufsichtlichen Eigenkapitalnormen verweisen können. Sie seien durch diese Normen geradezu gezwungen, sich in solcher Weise zu verhalten. Die Kreditklemme sei also nicht etwa einem moralischen Defekt geschuldet oder eine Begleiterscheinung der allgemeinen Finanz- und Wirtschaftskrise, sondern durch die Regulierung hausgemacht. Erklärte man die Eigenkapitalnormen für nicht mehr verbindlich oder modifizierte sie so, dass die meisten Banken sie auch in der Krise mit Leichtigkeit erfüllen können, so löse sich das Problem wie von selbst. Doch so einfach ist die Sachlage nicht.

Es gibt viele Gründe, die Baseler Regeln zu überarbeiten. Immer wieder und aufs Neue. Denn diese Regeln sind, vermeidbar oder auch nicht, ein höchst unvollkommener Kompromiss zwischen dem aus Sicht der Theorie Erstrebenswerten und dem in der Praxis Machbaren. Und dabei sind beide Fundamente dieses Spannungsbogens nicht sehr stabil. Welche Normen in der Praxis umsetzbar sind, hängt von der technologischen Entwicklung des Risikomanagements ab. Dabei drängt die Bankenaufsicht in Richtung der Integration immer neuer Risiken, auch wenn diese sich oftmals nur höchst unzureichend in quantitativen Risikomesszahlen abbilden lassen. Aber auch die »Benchmark« der Theorie ist keineswegs eindeutig bestimmt. Neoklassisch denkende Ökonomen stellen hier ganz andere Anforderun-

* Prof. Dr. Hans-Peter Burghof ist Inhaber des Lehrstuhls für Bankwirtschaft und Finanzdienstleistungen an der Universität Hohenheim.

gen als solche, die sich an Modellen der Informationsökonomie orientieren. Beides soll im Folgenden an jeweils einem Beispiel veranschaulicht werden (vgl. Burghof 1998, 163–172; Burghof und Sinha 2005).

Ein zentrales technisches Problem der Risikoabbildung ist das der Risikoaggregation innerhalb einzelner Risikoklassen und über verschiedene Risikoklassen hinweg. Bei einem marktbeurteilten Aktienportefeuille ist dies leicht zu lösen: An die Stelle der Renditeverteilung der einzelnen Aktien als Grundlage der Risikomessung tritt die Verteilung der Portefeuillerenditen. Korrelationen zwischen den Einzelrisiken werden damit, je nach Modell implizit oder explizit, berücksichtigt. Dies ist sinnvoll, denn aus Perspektive der Banksicherheit interessiert ja nur das Gesamtrisiko und nicht ein möglicher Verlust aus einer einzelnen Position. Allerdings ist schon die Übertragung dieses Prinzips auf Kredite nicht einfach, und sie scheitert vollständig bei verschiedenen Risikokategorien wie etwa Zins-, Ausfall und Aktienpreisrisiken.

Bis 1997 wurden daher die Risiken einzelner Risikoklassen jeweils separat durch das haftende Eigenkapital begrenzt. Mit der 6. KWG-Novelle wurde diese scheinbare Mehrfachbelegung des haftenden Eigenkapitals dadurch aufgelöst, dass man die Risikomesszahlen der verschiedenen Risikoklassen einfach addiert bzw. einmal zur Risikodeckung eingesetztes Kapital nicht für eine andere Risikoklasse einsetzen kann. Ein solches Vorgehen beinhaltet allerdings die Nichtberücksichtigung aller Diversifikationseffekte zwischen den Risikoklassen, impliziert eine angenommene Korrelation der Renditen der verschiedenen Risikoklassen von 1. Dies ist offenkundig unsinnig, denn in diesem Fall handelte es sich ja um das gleiche Risiko und nicht um unterschiedliche Risikoklassen. Noch deutlicher wird der Charakter dieser Lösung als Notbehelf, wenn man berücksichtigt, dass diese Korrelationsannahme unabhängig davon gilt, ob man Long- oder die mit genau gegenläufiger Korrelation ausgestatteten Short-Positionen in einer Risikoklasse betrachtet.

Das Vorgehen hat auch eine geschäftspolitische Dimension, die es unmittelbar mit der Finanzkrise verknüpft. Durch die Nichtberücksichtigung von Diversifikationseffekten ergeben sich Nachteile für breit aufgestellte Universalbanken. Spezialisten mit einer hohen Risikokonzentration, also z.B. Investmentbanken des amerikanischen Typs, erscheinen demgegenüber attraktiver, als sie es tatsächlich wegen ihrer schlechten Risikosituation sind. Dabei ist es der Theorie der Finanzintermediation nach ein Wesensmerkmal von Kreditinstituten, über ein besonders gut diversifiziertes und entsprechend risikoarmes Portefeuille zu verfügen (vgl. Diamond 1984). Diese Wettbewerbsverzerrung mag im Vorfeld der Finanzkrise durchaus eine Rolle gespielt haben, indem sie für das Finanzsystem gefährliche Geschäftsmodelle gefördert und weniger anfällige relativ dazu benach-

teiligt hat – ein Aspekt, der in der bisherigen Diskussion um Basel II und die Finanzkrise bisher noch keine Beachtung gefunden hat.

Noch gravierender ist das grundlegende Missverständnis über den Charakter der verwendeten Renditedaten. Die Anwender in Banken und Aufsicht denken hier meist im Rahmen neoklassischer Modelle: Renditen folgen einer reinen Zufallsverteilung. Es gilt, diese von Menschen nicht beeinflussbare Verteilung als Naturkonstante auf der Grundlage von Vergangenheitsdaten möglichst genau zu schätzen. Wäre dies in der Realität der Fall, könnte man das Portfoliomanagement einer Bank tatsächlich dem berühmten Affen überlassen, der die zu erwerbenden Titel durch den Wurf mit einem Wurfstein auf den Kursteil der Börsenzeitung auswählt. Nur für eine ausreichende Diversifizierung müsste man in diesem Fall sorgen.

Tatsächlich bezahlen die Banken Mitarbeiter recht teuer dafür, dass sie bestimmte Finanztitel bzw. Kombinationen von Finanztiteln auswählen. Dies kann nur dann sinnvoll sein, wenn man dabei irgendeinen Informationsvorsprung, über den diese Mitarbeiter verfügen sollten, ausnutzt. Ob Mitarbeiter und Bankleitung dabei einer Informationsillusion unterliegen oder die Mitarbeiter tatsächlich mehr wissen, ist gar nicht einmal so ausschlaggebend. Entscheidend ist, dass die gewählte Portefeuillestruktur damit Informationen trägt, die über die in den reinen Marktdaten enthaltenen Informationen hinausgehen. Verluste entstehen ja nicht dadurch, dass man einen bestimmten Finanztitel als Anlageobjekt auswählt, sondern dadurch, dass man sich gegenüber der Wertentwicklung dieses Finanztitels falsch aufstellt. Dazu sind nicht nur die dem einzelnen Mitarbeiter verfügbaren Informationen zu betrachten, sondern auch dessen Fähigkeit, das Verhalten seiner Kollegen in der Bank und der Kontrahenten am Markt zu beobachten. Dabei besteht die Gefahr, dass individuelle Informationen gar nicht berücksichtigt werden und das Investitionsverhalten ausschließlich einem vermuteten oder tatsächlich identifizierten Markttrend folgt. Es ist bisher kaum untersucht worden, wie sich der Value-at-Risk in einer Welt bewährt, die durch ein solches Herdenverhalten der Investoren gekennzeichnet ist.

Die Nichtberücksichtigung strategischer Interaktion bei der Risikoeinschätzung hat in der Entstehung der Finanzkrise eine entscheidende Rolle gespielt. Dies bezog sich allerdings nicht auf Aktienportefeuilles, sondern auf die Beurteilung von Kreditverbriefungen durch Rating-Agenturen. Auch hier kamen neoklassische Risikomodelle zum Einsatz, die Vergangenheitsdaten in die Zukunft fortschrieben. Dabei führt die Übertragung eines Kreditrisikos in eine Verbriefungsstruktur zu komplexen Anreizproblemen (vgl. Henke 2002). Kann diesen Problemen nicht durch eine geeignete Gestaltung der Verbriefung begegnet werden, wird sich der Cashflow-Strom aus einem Kreditportefeuille ge-

genüber einer Situation ohne Verbriefung grundlegend verändern. Aber auch der Käufer hat bestimmte Motive, aus denen heraus er Wertpapiere aus einer Verbriefung erwirbt und die im Zusammenspiel mit den verkaufenden Banken, den Investmentbanken als Strukturierern und eben den Rating-Agenturen zu einer systematischen Verzerrung der Kreditqualität der in seinem Besitz befindlichen Titel führen können. Die bloße »neoklassische« Fortschreibung von Vergangenheitsdaten aus nicht veräußerten Kreditportefeuilles führt damit zu einer gravierenden Fehleinschätzung des Risikos. Über die unkritische Akzeptanz und Übernahme der Rating-Urteile durch Aufsicht und Banken wurden diese Verzerrungen zum Marktstandard und die Krise allgemein.

Für die Revision der Baseler Eigenkapitalnormen nach und im Gefolge der Finanzkrise ergibt sich also eine Vielzahl offener Fragen: Wie sind Diversifikationseffekte richtig zu berücksichtigen, damit sich eine gute Diversifikation über viele Risikoklassen hinweg in Zukunft auch in den aufsichtlichen Eigenkapitalnormen positiv auswirkt? Wie können Informations- und Anreizeffekte bei der Risikoübernahme in die Regulierung und insbesondere in die Strenge der Eigenkapitalnormen einfließen? Welche Rolle kann man den Rating-Agenturen nach ihrem Bewertungsdesaster noch zubilligen? Schon jetzt ist absehbar, dass dabei einer starken, qualitativ argumentierenden Aufsicht eine zentrale Rolle zukommt, denn viele dieser Aspekte werden sich nicht in Paragraphen und Formeln fassen lassen. Ihre Berücksichtigung erfordert ökonomischen Sachverstand, aufsichtliche Erfahrung und diskretionären Handlungsspielraum für die Aufsicht. Ziel ist eine Bankenaufsicht, deren Normsetzungen und Eingriffsverhalten sich mit der Realität weiterentwickelt und sich flexibel anpasst.

Sollte angesichts solcher Probleme die Anwendung der Baseler Normen nicht sowieso ausgesetzt werden, ganz unabhängig von der zunächst angesprochenen Problematik der Kreditklemme? Ganz gewiss nicht. Ob man den prozyklischen Effekt der Eigenkapitalregulierung in guten Zeiten durch geeignete Maßnahmen dämpfen sollte, sei dahingestellt. Die angesprochenen Problemfelder zeigen aber vor allem, wie gefährlich eine unzureichende Eigenkapitalregulierung ist. Banken ohne ausreichende Eigenkapitalausstattung stellen ein Systemrisiko dar, in guten und erst recht in schlechten Zeiten. Marktteilnehmer, die nichts mehr zu verlieren haben, sind ganz gewiss die schlechtesten Partner für eine solide Kreditversorgung der Wirtschaft und den wirtschaftlichen Aufschwung. Dabei ist es keineswegs in das Belieben der interessierten Behörden gestellt, wie man die Eigenkapitalanforderungen seitens der Aufsicht formuliert. Die aufsichtliche Norm soll letztlich ein Abbild der ökonomischen Realität liefern: Wie viel Eigenkapital benötigt ein Kreditinstitut tatsächlich, um angesichts der von ihm übernommenen Risiken nicht zu einem unverantwortbaren System-

risiko zu werden? Gerade in den letzten zwei Jahren haben wir die Erfahrung gemacht, wie teuer uns solche Systemrisiken zu stehen kommen.

Bei der Modifikation der Eigenkapitalnormen kommt es also darauf an, die Risikoabbildung und die Bestimmung des verfügbaren Eigenkapitalpuffers zu verbessern, damit diese noch präziser die ökonomischen Sachverhalte abbilden. Man darf sie nicht einfach gefälliger machen, wenn ihre Wirkung wirtschaftspolitisch unerwünscht erscheint. Sollen die Banken mehr Kreditgeschäft tätigen, benötigen zumindest einige von ihnen schlicht frisches Eigenkapital, um die in der Finanzkrise erlittenen Verluste auszugleichen. Das Problem einer unzureichenden Eigenkapitalausstattung kann man jedoch nicht auf dem Papier lösen, hier hilft nur der Zufluss echter Eigenmittel aus dem Kapitalmarkt oder, wenn es denn nicht anders geht, auch vom Staat. Das Vorhaben der Politik, die Normen in ihrer Wirkung abzuschwächen oder gar auszusetzen, erinnert demgegenüber doch sehr an das Vorgehen eines überforderten Krankenhauses, das die Kranken einfach gesundschreibt und nach Hause schickt. Eine so erzielte Erleichterung der Situation dürfte kaum dauerhaft sein.

Literatur

- Burghof, H.-P. (1998), *Eigenkapitalnormen in der Theorie der Finanzintermediation*, Dunker & Humbold, Berlin.
- Burghof, H.-P. und T. Sinha (2005), »Capital Allocation with Value-at-Risk – the Case of Informed Traders and Herding«, *Journal of Risk* 7(4), 47–73.
- Dewatripont, M. und J. Tirole (1994), *The Prudential Regulation of Banks*, MIT Press, Cambridge, Mass.
- Diamond, D.W. (1984), »Financial Intermediation and Delegated Monitoring«, *Review of Economic Studies* 51, 393–414.
- Henke, S. (2002), *Anreizprobleme beim Transfer der Kreditrisiken aus Buchkrediten*, Dunker & Humbold, Berlin.
- Rudolph, B. (2004), »Ursachen und Dämpfungsmechanismen prozyklischer Wirkungen des Neuen Baseler Akkords«, in: M. Bank und B. Schiller (Hrsg.), *Finanzintermediation*, Schäffer-Poeschel, Stuttgart, 247–269.



Mario Ohoven*

Die Kreditklemme ist Regulierungsversagen

Gut gedacht, aber schlecht gemacht. Mit Basel II sollten die Banken vor zu hohen Risiken bewahrt werden. Dabei ist genau das Gegenteil passiert. Heute stehen wir vor der Situation, dass die Bankenlandschaft nur durch Staatseingriffe gerettet werden konnte, und eine massive Kreditklemme im Mittelstand droht. Das Basel-II-Regelwerk ist dafür mitverantwortlich.

Einleuchtende Idee

Dabei war die Grundidee von Basel II einleuchtend: Wenn Banken für risikoreichere Kredite mehr Eigenkapital vorhalten müssen, würden die Banken insgesamt eine risikoärmere Strategie wählen. Kunden mit schlechter Bonität stehen vor der Wahl, einen höheren Zinssatz zu akzeptieren oder auf die Finanzierung der riskanten Investition zu verzichten. Eine stärkere risikobasierte Preisfindung für Kredite sollte insgesamt die Anfälligkeit von Banken reduzieren. Die Details, wie durch externe Agenturen oder mit internen Modellen die Banken das Risiko berechnen und bewerten müssen, stehen auf vielen hundert Seiten Papier, die in Basel, Brüssel (Banken- und Kapitaladäquanzrichtlinie) und Berlin (KWG, Solvabilitätsverordnung, MaRisk) geschrieben wurden. Wie wirkt sich dieses Instrumentarium nun unter dem Einfluss des größten Bankendesasters seit 1930 aus?

Nur eine Seite der Medaille

Das grundlegende Problem von Basel II ist nicht der stärkere Fokus auf die Risikostruktur, sondern die unterschied-

liche und teils willkürliche Behandlung von unterschiedlichen Investitionsmöglichkeiten. Die Banken müssen Eigenkapital eben nicht für die gesamte Kredithöhe bzw. das Anlagenvolumen vorhalten, sondern nur für einen Teil. Dieser Teil bemisst sich nach Risikogewichten, der für die meisten von OECD-Staaten emittierten Anleihen 0% beträgt. Wertpapiere, denen die Rating-Agenturen freundlicherweise eine sehr gute Bonität attestieren, dürfen mit nur 20% veranschlagt werden. Kredite an den Mittelstand werden dagegen mit einem Risikogewicht von 75 bis 100% veranschlagt. Daraus erklärt sich eine deutliche Zurückhaltung für Kredite in mittelständische Unternehmen beziehungsweise die Präferenz der Banken für andere Anlageformen.

Das Spiel mit der Risikogewichtung

Von den genannten Werten wird je nach Berechnungsmethode oder Berücksichtigung von Sicherheiten auch abgewichen. Sind Kreditnehmer mit ihren Zahlungen in Verzug, steigt das Risikogewicht auch über 100%. Aber die scheinbare Objektivität durch den Rückgriff auf Rating-Agenturen wie S&P, Moody und Fitch oder die umfassende Beschreibung von bankinternen Rating-Modellen, führte in die Irre und hat den Bankern die Furcht vor dem Risiko genommen. Hinzu kam die Aussicht, notfalls vom Staat gerettet zu werden, denn die Doktrin »too big to fail« wird ja schon seit den neunziger Jahren diskutiert. Eine berechtigte Hoffnung, wie sich, beginnend mit der Schiefelage der IKB, herausstellen sollte.

Im Ergebnis haben die deutschen Banken die Chance beim Schopf ergriffen und kräftig in Wertpapiere investiert. Investitionen in verbrieft amerikanische Hypothekenanleihen mussten nur zu einem Bruchteil mit dem Eigenkapital hinterlegt werden, das für Kredite an den deutschen Mittelstand notwendig ist. Gleichzeitig war eine Delegation von Verantwortung möglich, indem die Noten der Rating-Agenturen wichtiger wurden als der gesunde Menschenverstand der Bankvorstände.

Spätestens als Josef Ackermann sein Renditeziel von 25% verkündete, hätten die verantwortlichen Politiker wach werden müssen. Denn diese für Banken exorbitante Eigenkapitalrendite wurde durch die Basel-II-Regularien erst ermöglicht. Über den Anteil der Politik an dieser Regulierungsarbitrage und dem nachfolgenden Bankendesaster wird in Frankfurt und Berlin aber lieber geschwiegen.

Deutlich sichtbar sind die Verwerfungen, wenn man die risikogewichtete mit der bilanziellen Eigenkapitalquote vergleicht. In die risikogewichteten Aktiva fließen die Anlagen und Kredite eben nur mit den oben genannten Prozentsätzen ein. Die ausgewiesenen Kernkapitalquoten, d.h. das Verhältnis zum Eigenkapital, sind in der Regel recht komforta-

* Mario Ohoven ist Präsident des Bundesverbands mittelständische Wirtschaft e. V., Berlin.

bel und liegen mehr oder minder über dem Richtwert von 8%. Berechnet man dagegen die Eigenkapitalquote klassisch aus dem Verhältnis von unverzerrter Bilanzsumme zum Eigenkapital ergeben sich erschreckend geringe Werte. Werte, mit denen ein mittelständischer Unternehmer sich nie trauen würde, bei einer Bank vorstellig zu werden.

Korsett für Unternehmer

Als wären die Verzerrungen und die hohen Verschuldungsquoten in den Bankbilanzen nicht schlimm genug, legen die Vorgaben von Basel II dem Unternehmer ein zusätzliches Korsett an. Im Verhältnis zwischen Unternehmen und Banken regiert ein bürokratischer Alptraum, seitdem die Bafin die Durchführungsverordnungen zu Basel II in Kraft gesetzt hat. Auch für laufende Kreditengagements muss der Unternehmer regelmäßig tonnenweise Papier an seine Banken liefern, sich von Kopf bis Fuß durchleuchten lassen. Mag diese Form der Bankkommunikation dem Unternehmer selbst helfen, Schwächen zum Beispiel in der Unternehmensführung rechtzeitig aufzudecken und gegenzusteuern, so steht doch für kleine und mittlere Unternehmen der notwendige Aufwand in keinem Verhältnis zu ihrem Nutzen.

In dem vorherigen System gab es bei den Banken einen Ansprechpartner: Der Filialleiter übernahm die Firmenkundenbetreuung und entschied über die Kreditvergabe. Er konnte seine Unternehmer vor Ort und hat im persönlichen Gespräch die eine oder andere Fehlentwicklung korrigieren können. Heute entscheidet eine anonyme Marktfolgeabteilung über die Kreditanträge. Der Firmenkundenbetreuer wird zwar von Verantwortung entlastet, aber die Kommunikation ist dadurch nicht mehr nachvollziehbar. Für kleine Unternehmen und ihre Hausbanken wäre es eine sinnvolle Option, über eine Wiederherstellung des Systems mit persönlicher Entscheidungskompetenz vor Ort nachzudenken. Denn die großen Wertberichtigungen bei den Banken entstehen nicht durch Kleinkredite, sondern durch Fehlinvestitionen in größerem Maßstab.

Ein Zusammenhang, den Basel II übrigens mit einem Risikogewicht von 75% für ein so genanntes Retail-Portfolio berücksichtigen wollte. Ein geringeres Risikogewicht für eine Vielzahl von Kleinkrediten ist vollkommen richtig und plausibel – und ist dennoch zu hoch im Vergleich zu den Chancen, die der Handel mit Wertpapieren und Verbrieften bietet.

Basel II: Konjunktureller Brandbeschleuniger

So verdanken die Banken dem Zusammenspiel aus den politisch gewollten Basel-II-Regulierungsvorgaben und wil-

ligen Rating-Agenturen sehr profitable Jahre – und der Steuerzahler trägt heute eine beispiellose Rettungsaktion auf seinen Schultern. Die Garantie des Interbankenhandels und die verschiedenen Maßnahmen des »Finanzmarktstabilisierungsgesetzes« sollten vor allem dazu dienen, die Versorgung der Wirtschaft mit Krediten aufrechtzuerhalten.

Eine im Juni durchgeführte Umfrage des Bundesverbandes mittelständische Wirtschaft (BVMW) bestätigt ebenso wie jüngste Erhebungen des ifo Instituts, dass die Kreditsituation für den Mittelstand immer schwieriger wird. Und wieder ist Basel II ein Urheber für die Kalamitäten.

Zum einen fehlt bei Basel II ein Korrektiv für Einflüsse des Konjunkturzyklus. In prosperierenden Phasen sind die Ratings für die mittelständischen Unternehmen besser als während des Abschwungs. Die Kreditvergabe erfolgt entsprechend prozyklisch: im Boom sind Kredite preiswert, in der Rezession teuer. Basel II wirkt heute wie ein Brandbeschleuniger, wenn an sich solide und innovative Maschinenbauer für Betriebsmittelkredite auch noch Strafzinsen zahlen müssen, weil Anfang des Jahres Aufträge storniert wurden. Deshalb plädieren wir für eine kurzfristige Aussetzung von diesem Teil des Regelwerks.

Zum anderen sind die Regeln, dass für Kredite an den Mittelstand ein viel größerer Teil an Eigenkapital hinterlegt werden muss als bei anderen Investitionen, nach wie vor in Kraft. Bei solchen Regulierungsvorgaben ist es nicht verwunderlich, dass die Banken wenig Neigung verspüren, mit der von der Zentralbank gestellten Liquidität ihrer eigentlichen volkswirtschaftlichen Aufgabe, der Kreditversorgung, nachzukommen.

Eigenkapital: Zwei Seiten der Medaille

In dieser asymmetrischen Behandlung von Anlageformen liegt die grundlegende, politisch verursachte Marktverzerrung – und eine enorme Begünstigung des Finanzmarkt-Tsunamis, vor dem der BVMW übrigens seit Anfang 2008 gewarnt hat.

Erstaunlich genug, dass es diese Marktverzerrung noch immer gibt. Statt aber für den Mittelstand Chancengleichheit auf den Kreditmärkten herzustellen, werden lieber Rettungspakete unter Beteiligung der KfW geschnürt. Bundesfinanzminister Peer Steinbrücks Versuch, im Juli 2009 in Brüssel eine entsprechende Änderung zu Gunsten des Mittelstands zu erreichen, hätte parteiübergreifende Unterstützung verdient. Allerdings versagten ihm die Finanzminister der anderen Länder die Gefolgschaft, auch zu Hause ist der sinnvolle Vorstoß im beginnenden Wahlkampfgetöse untergegangen.

Stattdessen wird die eine Marktverzerrung mit einem zweiten Markteingriff bekämpft. Die KfW-Kredite schaffen zwar für einige mittelständischen Unternehmen, deren Hausbanken mitspielen, Erleichterung bei den Finanzierungskonditionen. Dennoch greifen alle diskutierten Lösungskonzepte, die nicht bei dieser asymmetrischen Behandlung ansetzen, zu kurz. Zu oft wird nur eine Seite der Medaille betrachtet.

So wird beispielsweise im Larosière-Report¹ vorgeschlagen, dass die Banken mehr Eigenkapital vorhalten müssten, um zukünftige Krisen zu vermeiden. Dies ist richtig als Korrektiv in konjunkturell guten Zeiten und zutreffend in Bezug auf verbrieftete Produkte. Eine Erhöhung der Hinterlegungsquoten für Eigenkapital für Kredite an den Mittelstand ist dagegen ebenso unnötig wie unnützlich, denn sie würde die Kreditklemme weiter verschärfen.

Verbriefungen helfen kurzfristig

Ein weiterer zurzeit diskutierter Vorschlag lautet, den Verbriefungsmarkt für Mittelstandskredite wieder zu beleben. Vorhandene Mittelstandskredite werden zu Wertpapieren gebündelt, mit einem Rating versehen und weiterverkauft. Alternativ wird nur das Kreditrisiko weitergereicht. Beides entlastet die Banken in der Tat, da weniger Eigenkapital vorgehalten werden muss. Kurzfristig mag die Idee helfen, insbesondere wenn die KfW einen Teil der für Banker mittlerweile gewohnten Staatsgarantie übernimmt. Aber es ist eine Idee aus der Basel-II-Welt. Auf die Unternehmer kommen sogar neue Unwägbarkeiten zu, wenn plötzlich nach einem Komplettverkauf die Ansprechpartner wechseln.

Basel III ist notwendig

Eine ordnungspolitisch saubere Lösung ist die Wiederbelebung des Verbriefungsmarkts nicht, solange die grundlegende Marktverzerrung bleibt. Auch das Argument Risikodiversifikation hält nicht, denn mit vielen Krediten an kleine und mittlere Unternehmen ist eine ausreichende Risikostreuung sichergestellt – auch ohne Verbriefung. Statt also das Spielfeld für Basel-II-Arbitrageprodukte neu zu eröffnen, wäre es sinnvoller, das Problem bei der Wurzel zu packen und eine systemisch nachhaltige und für den Mittelstand akzeptable Lösung anzustreben.

Daher plädieren wir dafür, Basel II schnellstens auszusetzen und durch ein Basel-III-Regime zu ersetzen: Das wichtigste Kriterium dazu lautet, die Wettbewerbsfähigkeit zwi-

schenden verschiedenen Anlageformen wieder herzustellen. Das Risikogewicht würde für Mittelstandskredite unterhalb und für Wertpapiere über den heutigen Sätzen liegen. Der Aufschrei der Rating-Agenturen, Banken und Kredit suchenden Finanzminister auf einen solchen Regimewechsel wäre laut. Im Ergebnis wären die 25% Eigenkapitalrendite von Deutschland größter Bank ebenso passé wie die problemlose Refinanzierung der explodierenden Schuldenberge des Staatshaushalts.

An dieser Stelle liegt auch der Grund, warum es schwierig wird, ein Basel-III-Regime in dem genannten Sinne umzusetzen: Der Staat ist darauf angewiesen, dass die Banken die Staatsanleihen aufkaufen und so das Haushaltsdefizit finanzieren, ein monetärer Kreislauf zwischen Zentralbank, Banken und Staatskasse. Die Bereitstellung von KfW-Krediten dient dabei der Beruhigung des Mittelstands. Ein nachhaltiges oder gar effizientes Wirtschaftssystem funktioniert aber so nicht. Daher darf ein Basel-II-Regelwerk, das auf einer einleuchtenden Idee beruht, aber zu fatalen Ergebnissen führt, keinen Bestandsschutz haben. Die Transparenz über die internen Rating-Prozesse gegenüber den Kreditnehmern und eine Höchstgrenze für die Verschuldung von Banken gehören mit zu diesem Paket.

Ein Kritikpunkt gegenüber Basel I lautete, dass die einheitlichere Behandlung zu vermehrter Risikoneigung bei den Banken geführt habe: mehr Chancen bei gleichen Kosten. Die Idee, mit externen oder bankinternen Ratings die Risiken besser zu berücksichtigen, war daher folgerichtig. Aber die Idee änderte die Realität, aus der sie geboren wurde. Banken änderten ihre Geschäftsmodelle. Noch mehr Chancen durch ungleiche Kosten, lautet die Devise bis heute. Auch um eine Kreditklemme abzuwenden und die Kreditversorgung der Realwirtschaft in Zukunft wieder ohne staatliche Bürgschaften sicherstellen zu können, müssen die sinnvollen Elemente aus beiden Welten miteinander verbunden werden: Basel I + II = Basel III.

¹ Report of the high-level group on financial supervision in the EU, chaired by Jacques Larosière (2009), http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_de.pdf, Abruf: 5. August 2009.



Christoph Schalast*

Kreditklemme: Warum die Basel-II-Regeln nicht angetastet werden sollten

Spätestens im Herbst 2008 entstand als Folge der Finanzkrise eine auch für die breitere Öffentlichkeit spürbare Rezession von historischem Ausmaß. Seit diesem Zeitpunkt wird eine zunehmend heftiger werdende Diskussion darüber geführt, ob parallel dazu eine Kreditklemme (Credit Crunch) – die insbesondere den deutschen Mittelstand treffen würde – droht. Umfragen vom Herbst 2008 belegten, dass es eine gefühlte Kreditklemme bei den Unternehmen gibt – doch dies ist nichts Überraschendes, denn schon seit Jahren beklagen Unternehmer bei solchen Branchenbefragungen regelmäßig eine unzureichende Kreditversorgung durch die Banken. Eindeutig ist aber auch, dass diese subjektive Unzufriedenheit zuletzt stark zugenommen hat. Doch noch immer sprechen alle veröffentlichten Zahlen – unabhängig davon, ob sie von der EZB, der Bundesbank oder den Interessenverbänden der drei Säulen des deutschen Bankensystems stammen – gegen eine generelle Kreditverknappung. Vielmehr ergibt sich aus ihnen – mit einer nachvollziehbaren Ausnahme für das vierte Quartal 2008 – das genaue Gegenteil: Das Kreditvolumen wurde insgesamt ausgeweitet. Dies ist überraschend, denn in einer Rezession geht die Bonität der Unternehmen zurück, und Banken sind gehalten, die Kreditwürdigkeit ihrer Kunden angesichts der veränderten gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen schärfer auf den Prüfstand zu stellen. Daher wäre es ein normaler Vorgang, wenn unter solchen Bedingungen das Kreditvolumen rückläufig ist. Aus der Sicht der Banken ist auch fraglich, ob im derzeitigen Umfeld eine Ausweitung der Kreditengagements vertretbar ist. Als weiterer Faktor, der zu einem Rückgang des Kreditvolumens führen könnte, ist schließlich der mögliche Rückzug von ausländischen Banken aus Deutschland zu nennen. Diese haben sich vor al-

lem bei großen Akquisitions- und Unternehmensfinanzierungen in der Vergangenheit stark engagiert, sind aber durch die von ihren Heimatländern getragenen Stabilisierungsmaßnahmen der letzten Monate gehalten, sich stärker auf ihre Heimatmärkte zu konzentrieren.

Doch die Zahlen ändern nichts daran, dass die Politik die Gefahr einer Kreditklemme unterstellt und die Kreditinstitute mit Drohungen, wie der Bund könnte zukünftig selbst Kredite vergeben, unter Druck setzt. Die Problematik wird also in den nächsten Monaten weiter präsent sein und führt zu Forderungen, wie dem zeitlich befristeten Aussetzen von Basel-II-Regeln. Doch bevor man sich mit dieser Thematik auseinandersetzt, muss zunächst geprüft werden: Was ist eigentlich eine Kreditklemme?

Und daran schließen sich Folgefragen an:

- Tritt eine Kreditklemme auch ein, wenn Unternehmen Kredite erhalten, die nach den anerkannten Prüfmechanismen der Banken im aktuellen Konjunkturmilieu nicht kreditwürdig sind?
- Ist dabei relevant, mit welchen Begründungen Kreditanträge zurückgewiesen werden, beziehungsweise was der Anlass des Begehrens war?

Finanzierungen von Verlusten sind im jetzigen Umfeld nicht denkbar und auch bei Wachstumsszenarien wird man ganz genau hinschauen müssen. Schnell wird deutlich: Es fehlt eine allgemeine Definition davon, was unter einer Kreditklemme zu verstehen ist, und es fehlt auch an auswertbarem Zahlenmaterial. Der Begriff ist schillernd, wenig fassbar und vor allem von der politischen Auseinandersetzung geprägt. Einen Ansatz bietet die KfW mit ihrer – angesichts des (im Vergleich zu heute sehr viel kleineren) Abschwungs nach dem Platzen der New Economy-Blase 2000 – entwickelten Definition. Demnach liegt eine Kreditklemme vor, wenn Kreditverträge nicht zustande kommen, die in früheren – vergleichbaren – wirtschaftlichen Entwicklungsphasen geschlossen wurden (vgl. KfW 2003). Allerdings muss auch dabei offen bleiben, wie die notwendigen Bezugsinformationen verlässlich gewonnen werden können. Doch unabhängig von diesen Fragen hat der Begriff inzwischen Einzug in die wissenschaftliche Diskussion gehalten (vgl. Berger 2009).

Warum eine Kreditklemme in der Rezession schlecht für die Wirtschaft ist

Warum die Politik das Thema so intensiv diskutiert, ist offensichtlich: Eine Kreditverknappung hat in der Rezession prozyklische Wirkung. Insoweit hat die Politik ein starkes Interesse daran, dass es nicht dazu kommt, im Gegenteil ihr an einer Ausweitung des Kreditvolumens gelegen sein. Doch das damit verbundene wirtschaftliche Risiko sollen, wenn

* Prof. Dr. Christoph Schalast ist Professor für Wirtschaftsrecht und M&A an der Frankfurt School of Finance & Management, Frankfurt am Main.

die Kredite nicht – wie im Konjunkturprogramm II – von ihr abgesichert werden, andere tragen. Im Ergebnis handelt es sich bei der geplanten Bekämpfung der Kreditklemme um eine Aufgabe der Wirtschaftslenkung, die von der Politik auf die Banken übertragen werden soll. Dabei ist es legitim zu argumentieren, dass Banken, die vom Staat im Rahmen der Maßnahmen zur Finanzmarktstabilisierung unterstützt wurden, auch hierfür heranzuziehen sind. Folgerichtig wurde diesen Banken mit § 10 Finanzmarktstabilisierungsgesetz (FMStG) i.V.m. § 5 Abs. 2 Nr. 2 Finanzmarktstabilisierungsfondsverordnung (FMStFV) bereits die Verpflichtung auferlegt, dem Kreditbedarf der inländischen Wirtschaft, insbesondere von kleinen/mittleren Unternehmen, durch marktüblichen Konditionen Rechnung zu tragen (vgl. dazu Mann und Leyendecker 2009; Horbach, Popow und Diehl 2009, § 10, Rdnr. 30 f.). Dagegen kann es nicht im Interesse der Finanzmarktstabilisierung sein, dass in den Kreditbüchern der Banken eine neue Bugwelle notleidender Kredite – wie zuletzt zwischen 2000 und 2003 – entsteht. Bereits jetzt ist absehbar, dass – trotz der langsam abnehmenden Rezession – in den nächsten Monaten eine Vielzahl von Unternehmenskrediten ausfallen werden. Der massive Anstieg von notleidenden Krediten/Non Performing Loans ab 2000 – es stehen Zahlen zwischen 160 und 300 Mill. € im Raum – hatte bereits in den Jahren 2003/2004 zu einer »kleinen« Bankenkrise geführt und konnte nur durch den Verkauf großer Portfolien und die Bildung von internen »Bad Banks« – wie etwa der Internal Restructuring Unit in der Dresdner Bank – durch die Branche abgebaut werden (vgl. Schalast 2006). Wenn aber nunmehr – vermutlich ab Frühjahr 2010 – eine neue Welle notleidender Finanzkredite mit den Folgen der Finanzkrise zusammentrifft, sind die Auswirkungen auf die Bankwirtschaft kaum zu kalkulieren. Zusammenfassend ist daher festzustellen, dass die Forderungen nach Verbesserung der Kreditversorgung durch Banken und auch eine Aussetzung der Basel-II-Vorschrift vorrangig kurzfristigen konjunkturpolitischen Zielen verpflichtet sind.

Der Vorschlag: Aussetzen von Basel II

Nukleus einer weltweiten Bankenaufsicht sind die Eigenkapitalvorschriften Basel I, die Ende der 1980er Jahre eingeführt wurden. Das Regelwerk wurde 2005 unter der Bezeichnung »Basel II« umfassend überarbeitet und gilt in dieser Form ab 2007. Basel II enthält vor allem Regelungen für die notwendige Eigenkapitalunterlegung von Risiken, die die Kreditinstitute eingehen. Die Aktiva einer Bank werden dabei entweder auf Grundlage eines externen Ratings, gegebenenfalls aber auch durch selbst entwickelte Modelle überprüft.

Zahlreiche Marktbeobachter gehen davon aus, dass sich diese Ratings in der nächsten Zeit weiter verschlechtern werden, weswegen die Banken mehr Eigenkapital zur Risiko-

vorsorge vorhalten müssen, um gegenzusteuern. Wenn die Banken aber mehr Eigenkapital vorhalten müssen, werden sie weniger Kredite vergeben, insbesondere wenn für diese – wie etwa bei Unternehmensfinanzierungen – eine hohe Eigenkapitalhinterlegung erforderlich ist. Bereits bei der Einführung der Basel-II-Regeln wurde die Gefahr gesehen, dass diese zu einer Verschlechterung der Kreditversorgung sowie der Kreditkonditionen für mittelständische Unternehmen führen könnte (vgl. Vincenti und Hollmann 2009).

Welche Wirkung die Basel-II-Vorschriften in der Finanzkrise haben, wird unterschiedlich beurteilt (vgl. Sinn 2009, 151 ff.; Fendel und Frenkel 2009, 84). Eine gewisse Einigkeit besteht darüber, dass eine konsequente Anwendung in den USA – wo sie (bisher) noch nicht in Kraft sind – die Auswirkungen der Krise hätte beschränken können. Des Weiteren besteht Einigkeit darüber, dass die im komplexen Regelwerk angelegten Möglichkeiten zur Bewertung von Risiken, etwa im Rahmen von Refinanzierungen, reformiert werden müssen (vgl. Bofiner 2009, 51 ff.; Bank for International Settlements 2009). Der auf den deutschen Finanzminister Steinbrück zurückgehende Vorschlag, bestimmte Eigenkapitalvorschriften von Basel II zeitlich begrenzt auszusetzen, steht allerdings nicht im Zusammenhang mit diesen Vorschlägen zu einer strukturellen Neuordnung des Finanzsystems und seines Regulierungsrahmens. Vielmehr geht es ihm darum, die aufgrund absehbarer Herabstufungen von Vermögenswerten der Banken erforderlichen Eigenkapitalanforderungen außer Kraft zu setzen (vgl. Bankenverband 2009). Nachdem der deutsche Vorstoß Anfang Juli auf wenig Gegenliebe bei den anderen EU-Mitgliedstaaten getroffen ist, bleibt abzuwarten, wie die weitere Diskussion bis zur endgültigen Entscheidung im Oktober verlaufen wird.

Kreditklemme und Finanzmarktstabilisierung

Wie eingangs dargestellt, steht der Vorschlag zum Aussetzen von Basel-II-Regeln im engen Zusammenhang mit den bisherigen (nationalen) Maßnahmen zur Finanzmarktstabilisierung. Der Bundesregierung ist es gelungen, Mitte Oktober 2008 mit dem FMStG und der Einrichtung des Finanzmarktstabilisierungsfonds rasch auf die durch die Lehman-Insolvenz verschärfte Finanzkrise zu reagieren und den deutschen Bankenmarkt zu stützen. Beeindruckend war dabei, mit welcher parteiübergreifenden, politischen aber auch öffentlichen Konsens dieses Gesetz in nur einer Woche entworfen und verabschiedet werden konnte (vgl. Brück, Schalast und Schanz 2008, 2525). Das Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz (FMStErgG) hatte vor allem die (vorsorgliche) Verstaatlichung der Hypo Real Estate zum Ziel und führte zu einer heftigen Debatte über die Legitimation dieser Maßnahme. Von einigen Beteiligten wurde die (geplante) Verstaatlichung einer Bank als Systembruch betrachtet. Ähnlich stellt sich die Situation auch bei dem Bad-Bank-

Gesetz dar (vgl. hierzu die Diskussion im ifo Schnelldienst 62(13), 2009, 3 ff.); insoweit ist bezeichnend, dass bisher (Mitte August) keine Privatbank das Konzept umgesetzt hat. Seit dem guten Start im Herbst 2008 liefen die Initiativen des Gesetzgebers zu Finanzmarktstabilisierung teilweise in die falsche Richtung. Dabei war immer eines der Ziele, die Kreditversorgung sicherzustellen; Bilanzentlastungen, Eigenkapital, Garantien und Bürgschaften sowie die damit verbundene Erhöhung der Kernkapitalquote sollten dafür einen Anreiz bieten. Hinzu kam das Zurverfügungstellen erheblicher Liquidität durch die Zentralbanken. Doch in einer Finanz- und vor allem Vertrauenskrise bedarf es weiterer direkter Maßnahmen, um eine politisch gewollte Ausweitung der Kreditversorgung sicherzustellen. Ein Mittel dafür sind Konjunkturprogramme, wie etwa das Konjunkturpaket II mit seinem Bürgschaftssystem. Eine andere Möglichkeit wäre es, die in § 10 FMStG i.V.m. § 5 Abs. 2 Nr. 2 FMStFV vorgesehene Verpflichtung zur Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen rechtlich verbindlich auszugestalten (vgl. Berger 2009, 45 ff.; Jäger 2009). Schließlich steht es dem Staat nach dem Finanzmarktstabilisierungsfonds offen, seinen Einfluss beziehungsweise seine Gesellschafterstellung – im Rahmen des gesellschaftsrechtlich zulässigen – zu nutzen.

Alternativen

Vorstehend wurde deutlich: die vom Finanzministerium vorgeschlagene Aussetzung von Basel II Eigenkapitalregelungen sind vor allem von dem Ziel bestimmt, Konjunkturpolitik zu betreiben. Dieses kollidiert derzeit – von der Politik ignoriert – mit dem in den vergangenen Monaten vorrangigen Ziel der Finanzmarktstabilisierung. Verfehlt ist, dass man sich für dieses politische Ziel der von der Krise sich langsam erholenden Banken bedienen will. Dies ist ein unnötiger Umweg, auch wenn in der öffentlichen Diskussion kein Verständnis dafür vorhanden ist, dass die gerade mit Milliarden Steuermitteln geretteten Banken sich nun zieren, Arbeitsplätze durch ihre Praxis der Kreditvergabe zu sichern. Hinzukommt, dass die Institute aus der Entwicklung des letzten Jahres ihre Lehren gezogen haben und es in einer Rezession nicht verlockend ist, das Kreditvolumen auszubauen. Vorrangig ist in einer solchen Phase Konsolidierung und Kreditsicherung angesagt. Auch besteht die Gefahr, dass sich bereits im nächsten Jahr eine Welle notleidender Unternehmenskredite aufbaut.

Nach dem die zahlreichen indirekten Maßnahmen zur Stimulierung der Kreditvergabe in den letzten Monaten gescheitert sind, sollte die Politik daraus nunmehr die Konsequenz ziehen. Wenn sie eine Ausweitung des Kreditvolumens für mittelständische und kleine Unternehmen zur Bekämpfung der Rezession wünscht, dann stehen ihr dafür direkte konjunkturpolitische Instrumente zur Verfügung. In Ergänzung zum Konjunkturpaket II kann sie über die KfW oder die Bun-

desbank – auch wenn sich diese noch dagegen sträuben – oder auch über das Bankensystem entsprechende Kreditmittel zur Verfügung stellen. In diesem Zusammenhang kann sie die Regeln der Kreditvergabe selbst gestalten und das damit verbundene Risiko übernehmen. Ergänzend ist es denkbar, das Finanzmarktstabilisierungsgesetz dahingehend zu ändern, dass Banken, die Stützungsmaßnahmen in Anspruch nehmen, unter bestimmten Voraussetzungen zur Kreditvergabe verpflichtet sind.

Dabei muss allerdings bedacht werden, dass es sich um Beihilfen im Sinne des EU-Rechts handelt, und diese müssen genehmigt werden. Angesichts zunehmender nationaler Egoismen im Zusammenhang mit der Finanzkrise und der Kreditklemme schrumpft der Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen derzeit erkennbar. Es ist offen, wann die Kommission beginnt, dieser Entwicklung gegenzusteuern.

Zusammenfassend ist festzustellen, dass derzeit kaum überzeugende Argumente für ein Aussetzen von Basel II mit dem Ziel der Bekämpfung einer Kreditklemme sprechen. Vielmehr könnte eine solche Maßnahme das gerade wieder entstehende Vertrauen in die und in der Finanzindustrie erschüttern. Intensive Diskussionen über die Reform des Regulierungsrahmens – auch über den Basel-II-Rahmen hinaus – haben bereits begonnen. Diese müssen nun konsequent weitergeführt werden, wobei eine – letztendlich überflüssige – Diskussion über ein Aussetzen von derzeit gültigen Regeln nicht hilft.

Literatur

- Bank for International Settlements (2009), *Basel-Committee on Banking Supervision, Enhancements to the Basel II-Framework*, Juli.
- Bankenverband (2009), Diskussionspapier des Bankenverbandes zur angemessenen Gestaltung der Eigenkapitalvorschriften, 15. Juli.
- Berger, K.P. (2009), »Finanzkrise und Kreditklemme: Kann das Kreditvertragsrecht helfen?«, *BKR*, Beck, München, 45–51.
- Bofiner, P. (2009), *Ist der Markt noch zu retten?*, Econ, Berlin.
- Brück, M.J., Chr. Schalast und K.-M. Schanz (2008), »Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz: Hilfe für die Banken – Systemwechsel im Aktien- und Insolvenzrecht?«, *BB*, 2526–2535.
- Fendel, R. und M. Frenkel (2009), »Die Sub-Prime-Krise 2007/2008: Ursachen, Auswirkungen und Lehren«, *WIST* 39(2), 78–85.
- Horbach, M., K. Popow und T. Diehl (2009), in: M. Jaletzke und P. Veraneman (Hrsg.), *Finanzmarktstabilisierungsgesetz* Kommentar, Beck, München.
- Jäger, Th. (2009), »Zivilrechtliche Instrumente der Finanzmarktstabilisierung und Gemeinschaftsrecht«, *GPR*, 2009, 54–62.
- KfW (Hrsg., 2003), *Droht eine Kreditklemme in Deutschland – Was sagen die Daten?*, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main.
- Mann, M.E. und B.E. Leyendecker (2009), »Kreditvergabepflicht durch das Finanzmarktstabilisierungsgesetz in Bezug auf KMU«, *BB*, 226–229.
- Schalast, Chr. (2006), »Veräußerung von Einzelforderungen (Single Names) und Portfolios notleidender Kredite – Markttrends und Entwicklungen«, *BKR*, 193–199.
- Sinn, H.-W. (2009), *Kasino-Kapitalismus*, Econ, Berlin.
- Vincenti, A.J.F. und S. Hollmann (2009), »Basel II und die Kreditkonditionen für den Mittelstand – Eine Bestandsaufnahme«, *Finanz Betrieb*, 303–310.

Ergänzend zu den Beiträgen im ifo Schnelldienst Nr. 14/2009 äußert sich Justus Haucap zum »Methodenstreit« in der VWL.

Braucht die Volkswirtschaftslehre eine Neuausrichtung?

Ob die Volkswirtschaftslehre eine Neuausrichtung braucht, ist keine einfache Frage – auch deswegen nicht, weil die Frage nicht besonders präzise ist bzw. eben so pauschal, dass man nur mit einem inbrünstigen Jein antworten kann. Einerseits wird nicht nur in Deutschland, sondern auch international, vor dem Hintergrund der Wirtschafts- und Finanzkrise debattiert, inwiefern die Ökonomik ganz allgemein »versagt« hat, und zwar weltweit, und ob deswegen eine Neuausrichtung nötig ist (bzw. eher welche Neuausrichtung). Andererseits erleben wir seit Februar in Deutschland eine überraschend heftige Diskussion über den Zustand und die Zukunft der VWL an deutschen Hochschulen. Diese Debatte zwischen »Ordnungspolitikern« einerseits und »mathematischen Ökonomen« andererseits wird teilweise auch als „Methodenstreit“ bezeichnet – ein Begriff, der es aus meiner Sicht nicht richtig trifft, denn es geht in der Diskussion eigentlich um viel mehr als nur um die richtige Methode. Wer den Streit auf das Thema formale Methoden versus qualitative, verbale Analysen reduziert, erfasst nur einen Teil der Diskussion. Doch der Reihe nach.

Braucht die internationale Ökonomik vor dem Hintergrund der Finanz- und Wirtschaftskrise einen Paradigmenwechsel? Hier geht es in der Debatte primär um die Makroökonomik und die Finanzmarkttheorie. Eine gute Zusammenfassung der Debatte inklusive der Kritik von Brad DeLong, Paul Krugman und Willem Buiter an den bisherigen Modellen findet sich jüngst in drei Artikeln im *Economist* vom 16. Juli 2009.¹ Da ich selbst weder

Finanzmarkt- noch Makroökonom bin, vertraue ich auf die Vorzüge der Arbeitsteilung und überlasse es den Finanzmarkt- und Makroökonom, den Bedarf einer Neuausrichtung in diesen Disziplinen zu identifizieren. Dabei scheint mir allerdings zum einen bemerkenswert, dass auch im Mainstream der Ökonomik allerspätestens seit dem Beitrag von Grossman und Stiglitz (1980) die Erkenntnis bekannt und auch verbreitet ist, dass auch bzw. gerade Finanzmärkte oftmals nicht effizient sind. Die gesamte informationsökonomische Literatur zeigt dies ja im Grunde. Zum anderen erlebt doch auch gerade der Bereich der verhaltensökonomisch fundierten Finanzmarkttheorie (»Behavioral Finance«) seit Jahren einen Boom. Von einer blinden Gläubigkeit an die These effizienter Märkte (»efficient market hypothesis«) kann man daher eigentlich nicht sprechen, zumindest nicht in der gesamten Ökonomik. Die eigentliche Frage ist, warum sich solche Erkenntnisse nicht auch in der Wirtschaftspolitik durchgesetzt haben.

Diese Frage leitet auch zum zweiten Themenkomplex über und die momentane Diskussion in Deutschland über die Rolle von formalen Methoden und Ordnungspolitik. Ausgelöst wurde die Debatte durch den offenen Brief der Kölner Kollegen Wilgerodt und Watrin² sowie die Berichterstattung darüber in Handelsblatt und FAZ. Der Brief selbst bezieht sich vor allem auf die Neuausrichtung der Kölner Fakultät – die dadurch ausgelöste Debatte dürfte aber nur vor dem Hintergrund der Veränderungen ganz zu verstehen sein, die wir seit einiger Zeit an deutschen Hochschulen und insbesondere in der VWL in Deutschland erleben. Ökonomische Forschung und Lehre werden seit mindestens 20 Jahren zunehmend internationaler – ein Prozess, der nicht mehr aufzuhalten ist, und das ist auch gut so.



Justus Haucap*

* Prof. Dr. Justus Haucap ist Direktor des Düsseldorf Institute for Competition Economics der Universität Düsseldorf. Seit Juli 2006 ist er Mitglied und seit Juli 2008 Vorsitzender der Monopolkommission.

¹ »What Went Wrong with Economics«, »The Other Wordly Philosopher«, »Efficiency and Beyond«, allesamt in *The Economist* vom 16. Juli 2009.

² Dieser offene Brief hatte wirklich »Impact«, auch wenn es dafür keinen gemessenen Impact Factor gibt!

Die Internationalisierung der Wissenschaft erlaubt zum einen eine stärkere Spezialisierung mit den entsprechenden Spezialisierungsgewinnen. Zum anderen ermöglicht sie auch eine stärkere gegenseitige internationale Befruchtung, eine schnellere Verbreitung von Erkenntnissen (bedingt durch das Internet, aber auch durch Englisch als lingua franca) und eine rigorosere Qualitätskontrolle auf Basis internationaler Standards.

In jüngster Zeit hat das Tempo der Veränderungsprozesse in der ökonomischen Wissenschaftslandschaft in Deutschland noch einmal zugenommen. Rankings von Zeitschriften (Handelsblatt, SSCI) sowie die Evaluation von Fakultäten und einzelnen Wissenschaftlern (ebenfalls im Handelsblatt) gewinnen stark an Bedeutung. Selbst Dissertationen sind heute zunehmend kumulativ angelegt, bei Habilitationen gilt dies erst recht, sofern diese überhaupt noch erfolgen. Als Berufungsvoraussetzung verliert die Habilitation stark an Bedeutung. Das Einwerben kompetitiver Drittmittel wird neben internationalen Publikationen dafür wichtiger, auch vor dem Hintergrund einer zunehmenden Leistungsorientierung in der Besoldung von Hochschullehrern. Durch all diese Trends haben die Anreize für deutsche Ökonomen, in internationalen Journalen zu publizieren, in den letzten 20 Jahren stark zugenommen.

Diese Entwicklung hat die deutsche VWL aus einem Dornröschenschlaf erweckt, den nicht alle, aber doch einige Teile der deutschen VWL (und auch der BWL) für eine zu lange Zeit nach dem Zweiten Weltkrieg geführt haben. Dass dieses Erwachen aus dem Dornröschenschlaf, an dem auch die Studenten aufgrund rückständiger Lehre in Theorie und empirischen Methoden zu leiden hatten, ohne Alternative war, ist unbestritten.

Die Frage, die sich daraus ergibt, ist nicht, ob ein Zurück zur »schönen alten Welt« wünschenswert wäre. Vielmehr stellt sich nun die Frage, wie stark die Anreize sein sollten, in internationalen Journalen zu publizieren, und ob dies zum alleinigen Bewertungsmaßstab für Hochschullehrer und andere Forscher werden sollte. Anders ausgedrückt könnte man auch fragen, ob es un intendierte Nebenwirkungen einer solchen Fokussierung gibt.

In der Tat besteht hier ein Problem, das auch direkt zum Kern des aktuellen »Methodenstreits« führt. Für internationale Zeitschriften sind spezifisch deutsche Probleme relativ (nota bene: nicht absolut) uninteressant und daher schwieriger zu publizieren. In internationalen Zeitschriften lässt sich am besten publizieren mit relativ allgemeinen Themen bzw., aufgrund der Größe des Marktes, mit Themen, die für die USA besonders relevant sind. Durch die sehr starke Fokussierung der Anreize hin auf internationale Zeitschriftenpublikationen besteht daher die Gefahr, dass spezifisch deutsche Probleme und Institutionen unterbelichtet werden bzw. ihre

Erforschung nicht gleichermaßen gewürdigt wird. Es ist für Ökonomen an Universitäten daher weniger interessant, sich mit den institutionellen Details deutscher Märkte und Wirtschaftspolitik auseinander zu setzen als mit allgemeineren Fragen, zumindest tendenziell, also »at the margin«. Hinzu kommt, dass aus Sicht mancher Beobachter, wie z.B. Glenn Ellison (MIT) auch international die Tendenz besteht, mehr Gewicht auf die Rigorosität der Methode als die Relevanz der Inhalte zu legen.³ Weil Rigorosität einfacher zu messen bzw. zu beurteilen ist als Relevanz, legen Gutachter bei ihren Kommentaren und Revisionswünschen mehr Gewicht auf die Rigorosität der Aufsätze (zumal da die Relevanz der Frage ex post durch eine Revision schwerer zu verändern ist). Die Internationalisierung befördert diese Tendenz noch einmal, da bei internationalen Gutachtern in der Regel weniger Wissen über lokale oder regionale institutionelle Details vorherrscht. Auch Gregory Mankiw äußerte schon vor zwei Jahren die Ansicht, dass die Relevanz der Fragestellung bei vielen Aufsätzen leide.⁴

Eine übertriebene Fokussierung auf Publikationen in gerankten Journalen ist nicht unproblematisch, weil dort wie gesagt eher publiziert wird, was international von Interesse ist und nicht nur lokal oder regional. Nüchtern betrachtet – und dazu sollte man als Ökonom ja neigen – ist Forschung von internationalem Interesse (im Folgenden verkürzt: Grundlagenforschung) jedoch im Gegensatz zu angewandter Forschung mit lokalem oder regionalem Schwerpunkt ein globales öffentliches Gut. Wer eine Erkenntnis produziert hat, ist für die wirtschaftspolitische Verwendbarkeit nahezu irrelevant.

Damit kommen wir zu der zugegebenermaßen provokanten Frage, was der deutsche Steuerzahler davon hat, dass dieses Wissen gerade an deutschen Hochschulen produziert wird und nicht in den USA oder sonst irgendwo auf der Welt? Wäre es aus Sicht des Steuerzahlers nicht besser, primär solche Forschung zu finanzieren, die sich mit speziell deutschen und europäischen Fragen bzw. Regeln, Institutionen, Problemen beschäftigt, auch wenn diese sich ggf. weniger gut publizieren lässt (zumindest »at the margin« muss dieses Argument wie gesagt gelten)? Anders ausgedrückt lautet die Frage: Was ist eigentlich der Bewertungsmaßstab dafür, welche Art der VWL wir brauchen, wenn der Steuerzahler diese zum allergrößten Teil finanziert?

³ Glenn Ellison, »Evolving Standards for Academic Publishing: A q-r Theory«, *Journal of Political Economy* 105, 2002, 947–1034.

⁴ Wörtlich heißt es in Mankiws Blog-Eintrag zu Freakonomics: »More young economists today are doing Levitt-style economics and fewer are studying the classic questions of economic policy. That is disconcerting, to a degree. It could be especially problematic twenty years from now, when President Chelsea Clinton looks for an economist to appoint to head the Federal Reserve, and the only thing she can find in the American Economic Association are experts on game shows and sumo wrestling.« Mankiw hält dies jedoch für ein temporäres Phänomen, siehe <http://gregmankiw.blogspot.com/2007/04/is-steve-levitt-ruining-economics.html>.

Natürlich ist eine Abschaffung der Grundlagenforschung oder internationalen Spitzenforschung sicher nicht optimal, keine Frage. Spill-overs zwischen Grundlagenforschung und angewandter Forschung sowie zwischen Forschung und Lehre sind gewichtige Argumente. Zudem gibt es neben der individuellen Rationalität ja auch noch die Vernunft oder kollektive Rationalität, so dass ein Beitrag zu globalen öffentlichen Gütern wünschenswert ist.

Die zentrale Frage scheint mir insgesamt die der richtigen Mischung zu sein zwischen anwendungsorientierter Forschung und Grundlagenforschung. Dabei ist klar, dass beide Arten der Forschung ein möglichst modernes Instrumentarium verwenden sollten. Diese optimale Balance im Spannungsfeld von Grundlagen- und angewandter Forschung dürfte sich dabei zwischen verschiedenen Wissenschaften unterscheiden. In den Sozialwissenschaften gibt es regional durchaus unterschiedliche gesellschaftliche Probleme, und Ökonomie ist eine Sozialwissenschaft. Die Erforschung des amerikanischen Gesundheitssystems z.B. scheint mir aus deutscher Sicht ziemlich uninteressant zu sein, einfach weil die Institutionen und damit die Anreize und vor allem die zahlreichen institutionellen Komplementaritäten völlig anders sind als in Deutschland. Ähnliches gilt für Forschung über Gewerkschaften und Arbeitgeberverbände – das interessiert die meisten Amerikaner (berechtigterweise) kaum, daher findet sich ein Großteil der Literatur dazu auch nicht in amerikanischen Journalen. In britischen, skandinavischen oder kontinentaleuropäischen Journalen lässt sich dazu viel einfacher publizieren. Nun stellt sich die Frage, ob möglichst hochrangige Publikationen oder ein starker Fokus auf solche besser sind als eine ggf. weniger hochrangige Veröffentlichung zu einem originär deutschen Thema. Ist eine Studie mit exzellenten Daten über Mindestlöhne in New Jersey mehr wert als eine Studie mit einer eher problematischen Datenlage über Mindestlöhne in Deutschland? Im Zweifel hätte ich lieber die Studie für Deutschland, auch wenn sie sich international weniger gut publizieren lässt. Natürlich hätten wir alle am liebsten die Studie mit exzellenten Daten über Mindestlöhne in Deutschland – die Datenprobleme und auch der deutsche Datenschutz verhindern dies jedoch.

Hier kommen wir aus meiner Sicht zum eigentlichen Kern des Themas. Ich verstehe die Kritik der »Ordnungspolitiker« auch so, dass in Forschung und Lehre zu wenig Gewicht auf institutionelle Details und Besonderheiten gelegt zu werden droht. Das Problem ist nun oftmals, dass es Varianz in so vielen institutionellen Details gibt, dass man oftmals mehr Variablen als Beobachtungen hat (z.B. unterscheidet sich die Regulierung der Energiemärkte in den 27 EU-Staaten sicherlich in über 50 Aspekten) und über die Zeit variieren institutionelle Ausprägungen oft kaum, so dass die empirische als auch modelltheoretische Analyse an Grenzen stößt. In der Politikberatung liegt der Teufel aber oftmals gerade im Detail. Hier stellt sich die Frage, ob man Fra-

gen wie die Tariffähigkeit von Gewerkschaften, die Mehrwertsteuerbefreiung der Deutschen Post AG, die Durchführung von Drei-Stufen-Tests für öffentlich-rechtliche Online-Angebote etc. kampfflos Juristen überlassen oder als Ökonom etwas dazu beitragen möchte. International publizieren lässt sich das oftmals nicht, dazu ist es zu speziell und zu wenig allgemein. Der entscheidende Vorteil der Juristen in der Politikberatung ist jedoch aus meiner Sicht gerade der, dass diese nicht die »Drecksarbeit« scheuen, sich in die institutionellen Details hineinzufuchsen – für viele Ökonomen ein Horror. Dies erklärt sicher auch teilweise, zumindest in manchen Bereichen, den Misserfolg, den Ökonomen manchmal in der Politikberatung beklagen (und der dann oft in Politikerschelte mündet – andere sind schuld!)

Mir persönlich macht da auch der Bereich der Wettbewerbsökonomie in Deutschland nicht unerhebliche Bauchschmerzen, dort sehe ich in der Tat einige Fehlentwicklungen. In der Industrieökonomie haben wir in Deutschland, anders als in den USA, eine sehr stark theoretisch orientierte Forschung, die aber oftmals kaum wesentliche Beiträge über *deutsche* oder *europäische* Märkte liefert. Es gibt sicher auch hier Ausnahmen, aber es gibt – völlig anders als in den USA – in weiten Bereichen keine Branchenexperten unter forschungsstarken, international hochrangig publizierenden Ökonomen. Die empirische Wettbewerbsanalyse ist in Deutschland de facto kaum existent. Das Problem liegt weniger an den Wissenschaftlern als vor allem an der schlechten Datenlage. Vor dem Hintergrund der Anreize gut zu publizieren ist es daher nicht überraschend, dass in der deutschen Industrieökonomie eine Spezialisierung auf (a) Theorie und (b) Experimente (bei denen Daten selbst generiert werden) vorherrscht. Aus wirtschaftspolitischer Sicht ist es jedoch bedauerlich, dass wir so wenig über viele deutsche Märkte wissen (völlig anders als in den USA). Die schlechte Datenlage in Deutschland impliziert, dass es ganz schwierig ist, über den Wettbewerb auf deutschen Märkten in guten Zeitschriften zu publizieren. Hier entsteht das Dilemma: Soll der deutsche Steuerzahler dann lieber hochrangige Forschung mit, sagen wir, britischen Daten bezahlen oder lieber nicht ganz so gute Forschung mit den schlechten deutschen Daten? Sollen wir den Schlüssel zur Erkenntnis (wie in dem alten Witz) dort suchen, wo das Licht der Laterne am besten ist, oder dort, wo wir den Schlüssel am ehesten vermuten (auch bei schlechtem Licht)? Oder soll man einfach die Spezialisierung auf Experimente und Theorie, die sich auch oft an amerikanischen Themen und deren institutionellen Gegebenheiten orientiert, akzeptieren?

Auch in der Lehre manifestiert sich dieses Problem. Dort wird den Studierenden in Deutschland zu wenig über deutsches und europäisches Kartellrecht beigebracht. Deutsche und selbst europäische Kartellfälle lernen die Studierenden oftmals kaum kennen. Das ist in den USA völlig anders. Es ist auch bemerkenswert, dass die besten ameri-

kanischen Industrieökonomien regelmäßig in amerikanischen Law Journals oder dem Antitrust Bulletin etc. schreiben. Die Anzahl der Publikationen deutscher Industrieökonomien in *Wirtschaft und Wettbewerb* oder der *European Competition Review* ist nahe null, es zählt auch nichts in unseren Rankings. Ko-Autorenschaft mit Juristen ist bei amerikanischen Industrieökonomien durchaus verbreitet, nicht so in Deutschland, eigentlich kaum existent. Und es ist eine faule Ausrede, dies allein auf die Juristen zu schieben. Für die wirtschaftspolitische Beratung ist das aus meiner Sicht ein großes Problem, das aber nicht durch einseitige Fixierung auf Publikationen in internationalen Journalen gelöst wird. Eine vollständige Loslösung von der älteren, eher institutionell geprägten Schule kann ich daher nicht uneingeschränkt begrüßen. Exzellente Ökonomen sollten alles beherrschen: Theorie, Empirie und institutionelle Kenntnisse. Weil wir aber nicht alle kleine Ronaldos der VWL sind und nicht alle Krugman oder Stiglitz heißen, brauchen wir eine Arbeitsteilung und somit alle drei verschiedenen, sich ergänzenden Spezialisierungen und keine Monokultur des einen oder anderen »Lagers«.

Beate Schirwitz, Christian Seiler und Klaus Wohlrabe

Im letzten Teil der dreiteiligen Artikelserie über regionale Konjunkturzyklen in Deutschland wird untersucht, ob die Wirtschaftszyklen der Bundesländer im Zeitverlauf ähnlicher werden, d.h. konvergieren. Aufbauend auf Teil II werden zunächst die für alle Bundesländer berechneten Wendepunkte für eine erste Konvergenzmessung herangezogen. Im zweiten Schritt werden aus den Umsatzreihen Konjunkturzyklen unter Verwendung dreier Filterverfahren extrahiert. Mit Hilfe von rollenden Korrelationen können diese dann ebenfalls auf ihren Zusammenhang im Zeitablauf mit dem gesamtdeutschen Zyklus analysiert werden. Die Ergebnisse zeigen für die einzelnen Bundesländer ein differenziertes Bild.

In Teil I (Schirwitz, Seiler und Wohlrabe 2009a) dieser Serie zu den regionalen konjunkturellen Entwicklungen in Deutschland wurde gezeigt, dass die Umsätze im verarbeitenden Gewerbe als approximativ für den Konjunkturzyklus in den einzelnen Bundesländern interpretiert werden können. Darauf aufbauend wurden in Teil II (Schirwitz, Seiler und Wohlrabe 2009b) basierend auf diesen Umsätzen die individuellen konjunkturellen Wendepunkte bestimmt. Im vorliegenden Teil III wird untersucht, inwieweit die regionalen Konjunkturzyklen im Zeitablauf konvergieren. Konvergenz bezeichnet in diesem Zusammenhang die Synchronisierung wirtschaftlicher Schwankungen. Es wird demnach untersucht, ob sich die untersuchten Regionen zunehmend häufiger in derselben konjunkturellen Phase befinden. Größeneffekte, definiert durch die unterschiedliche Wirtschaftskraft, spielen hierbei keine Rolle. Konkret wird der Verlauf einer für die Konjunktur repräsentativen Zeitreihe (wie das Bruttoinlandsprodukt oder die Arbeitslosenquote) verglichen.

Große Aufmerksamkeit hat das Thema Konvergenz von Konjunkturzyklen im Rahmen der Einführung des Euro in Europa erhalten. Konvergenz ist die essentielle Voraussetzung für die Wirksamkeit einer gemeinsamen Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (»one size fits all«), denn Länder in einer konjunkturellen Abschwungsphase bevorzugen eine stärker expansiv ausgerichtete Geldpolitik, während für Länder in Aufschwungsphasen eher eine kontraktive Geldpolitik notwendig sein kann.¹ Dieser Gedanke

kann auch auf die Wirtschaftspolitik übertragen werden, wobei diese auch innerhalb von (supra-)nationalen Gebieten eher »regionalisiert« werden kann als die Geldpolitik.

Die Konvergenzliteratur beschäftigt sich zunächst mit der Frage, ob sich die Konjunkturzyklen einer definierten Länder- oder Regionalgruppe synchronisieren, und was schließlich die treibenden Faktoren einer Konvergenz oder Divergenz sind. Aufbauend auf diesen Ergebnissen kann beurteilt werden, wie eine übergeordnete Geld- und Wirtschaftspolitik auf die einzelnen Länder oder Regionen wirkt.

Es sei noch einmal darauf verwiesen, dass Konvergenz im hier betrachteten Kontext nicht auf die absolute oder bedingte Angleichung in der Höhe wirtschaftlicher Kenngrößen wie dem Bruttoinlandsprodukt pro Kopf in den einzelnen Regionen abzielt. Dabei handelt es sich um eine alternative Definition des Konvergenzbegriffs, der in diesem Zusammenhang oft als Aufholprozess interpretiert wird. Dieser Aspekt findet großes Interesse in der deutschen Literatur im Rahmen der Frage zur Ost-West-Konvergenz nach der Wiedervereinigung Deutschlands², sowie international, aufbauend auf Barro und Sala-i-Martin (1995), in der Wachstumsliteratur. Im vorliegenden dritten Teil über regionale Konjunkturzyklen in Deutschland konzentrieren wir uns stattdessen auf die Verlaufsdefinition von Konvergenz, d.h. wir untersuchen, ob die Konjunkturzyklen der Bundesländer sich über die Zeit synchronisieren.

¹ Vgl. De Haan, Inklaar und Jong-A-Pin (2007) für weitere Ausführungen und Referenzen.

² Für Details siehe Literaturüberblick.

Bestehende Literatur

Ein Großteil der Forschung bezieht sich vor allem auf den europäischen Kontinent und hier insbesondere auf die Ebene der Nationalstaaten. De Haan, Inklaar und Jong-A-Pin (2007) geben einen kompletten Überblick über die Literatur. Es zeigt sich, dass noch kein Konsens über eine Konvergenz europäischer Konjunkturzyklen gefunden werden konnte. Die Unterschiede in den verschiedenen Studien lassen sich zum Teil durch die Verwendung verschiedener Datensätze³, unterschiedliche Definitionen der Konjunkturzyklen und das jeweils gewählte Maß zur Konvergenzmessung erklären. Für einen Überblick für internationale Konjunkturzyklen sei auf Ambler, Cardia und Zimmermann (2004) verwiesen.

Aber auch die Frage nach Konvergenz regionaler (europäischer) Konjunkturzyklen ist von mehreren Papieren untersucht worden. Die (west-)deutschen Bundesländer werden darin als Bestandteil eines größeren Datensatzes (meist definiert nach der NUTS-Beschreibung der EU) betrachtet. Als Messgröße dienen die Beschäftigung (Fatás 1997; Clark und van Wincoop 1999; Barrios und De Lucio Fernandez 2003 sowie Belke und Heine 2006), das Bruttoinlandsprodukt (Clark und Van Wincoop 1999; Barrios et al. 2003) oder die Bruttowertschöpfung (Montoya und de Haan 2008). Die Ergebnisse deuten auf eine (langsame) Konvergenz der europäischen Zyklen hin. Auf Basis dieser Studien ist es jedoch höchstens indirekt möglich, auf die Konvergenz der Bundesländer zu schließen. Mastromarco und Woitek (2007) untersuchen mit Hilfe von Spektralanalysen die Konvergenz regionaler Zyklen in Italien.

Wie bereits in der Einleitung erwähnt, wird die Frage der Konvergenz in Deutschland vor allem unter dem Aspekt des Aufholprozesses der neuen Bundesländer untersucht.⁴ Die Ansätze und Ergebnisse sind durchaus heterogen. Kosfeld, Eckey und Dreger (2002; 2006) finden eine klare Evidenz, dass das Bruttoinlandsprodukt pro Kopf und die Arbeitsproduktivität zwischen 1992 und 2000 divergiert. Ähnliche Schlussfolgerungen finden sich auch in Smolny (2003), Ragnitz (2000) und Klodt (2000). Eckey, Kosfeld und Türck (2007) zeigen, dass die Konvergenz sich auch substantiell zwischen den Sektoren unterscheidet. Colavecchio, Curran und Funke (2005) führen aus, dass die relative Einkommensverteilung in Deutschland eher bi- oder trimodal erscheint, was gegen regionale Konvergenz in Deutschland spricht. Im Gegensatz dazu findet Juessen (2009) klare Evidenz, dass diese Bimodalität in der Einkommensverteilung zwischen Ost- und Westdeutschland in den letzten Jahren (bis 2004)

schwächer geworden ist. Der Autor zeigt mit Hilfe nicht-parametrischer Verfahren, dass der Aufholprozess zwischen 1992 und 1995 am stärksten gewesen ist. Für einen Literaturüberblick für Deutschland sei auf Eckey, Döring und Türck (2008) verwiesen.

Eine Fokussierung auf die westdeutschen Bundesländer, welche damit Konvergenzanalysen über längere Zeiträume ermöglichen, liefert Funke und Strulik (1999). Die Autoren untersuchen, ob zwischen 1970 und 1994 das Bruttoinlandsprodukt pro Kopf konvergiert ist. Sie finden Evidenz für konditionale Konvergenz⁵, aber auch Hinweise auf Persistenz von regionalen Unterschieden. Bayer und Jüßen (2007) führen aus, dass die westdeutschen Arbeitslosenquoten (1960–2002) im Zeitablauf konvergieren. Nach einem exogenen Schock ist die regionale Anpassungsgeschwindigkeit relativ schnell.

Alternative Definitionen des Konjunkturzyklus

In Teil II wurde bereits ausführlich die Problematik der Messung und Definition des Konjunkturzyklus besprochen. Aufbauend auf der so genannten klassischen Definition des Zyklus und seiner Phasen Aufschwung und Rezession wurden dabei auf Grundlage verschiedener nicht-parametrischer Verfahren für jedes Bundesland die konjunkturellen Wendepunkte im Zeitraum 1995–2008 bestimmt. Die sich daraus ergebenden Phaseneinteilungen bilden den Ausgangspunkt für eine erste Messung der Konvergenz im Zeitablauf.

Die zweite im vorliegenden Artikel verwendete Methode zur Konvergenzmessung zielt statt der resultierenden Phaseneinteilung direkt auf eine Zeitreihe zur Abbildung der konjunkturellen Aktivität ab und betrachtet – wie im weiteren Verlauf erläutert – die sich ergebenden rollenden Korrelationen. Die Analyse in Teil II beruhte auf der Betrachtung der saisonbereinigten Industrie-Umsatzdaten der einzelnen Bundesländer. Diese weisen neben der konjunkturellen Komponente auch einen ausgesprochenen Wachstumstrend auf. Die klassische Definition des Konjunkturzyklus verzichtet auf eine explizite Trennung dieser beiden dynamischen Komponenten. Allerdings kann die Verwendung der rollenden Korrelation aufgrund von möglichen Scheinkorrelationen bei Trendvariablen problematisch sein. Daher ist für diese Analyse zunächst eine weitere Aufbereitung der Ausgangsdaten zur Trendbereinigung nötig und damit der Rückgriff auf die auch als Wachstumszyklus bezeichnete Definition der Konjunkturbetrachtung. Die vorliegenden monatlichen Umsatzreihen werden dabei zunächst wie in Teil II aus Stabilitätsgründen zu Quartalsreihen aggregiert. In dem vorliegen-

³ Zum einen wird typischerweise das Bruttoinlandsprodukt auf Quartalsebene und zum anderen die monatliche Industrieproduktion verwendet. Darüber hinaus unterscheiden sich die Längen der verwendeten Samples.

⁴ Für einen Literaturüberblick für europäische Regionen sei auf Eckey und Türck (2008) verwiesen. Magrini (2004) liefert eine ausführliche theoretische und empirische Zusammenfassung zu diesem Thema.

⁵ In Modellen mit konditionaler Konvergenz werden im Gegensatz zur absoluten Konvergenz Kontrollvariablen verwendet.

den Artikel verwenden wir zur Extraktion der zyklischen Komponente sowohl die Wachstumsraten bzgl. des Vorjahresquartals als auch zwei aus der Literatur bekannte und häufig verwendete Datenfilter. Die Verwendung mehrerer Arten der Transformation erfolgt zur Prüfung der Robustheit, da die Ergebnisse bzgl. der Trendbereinigung sensitiv sein können.

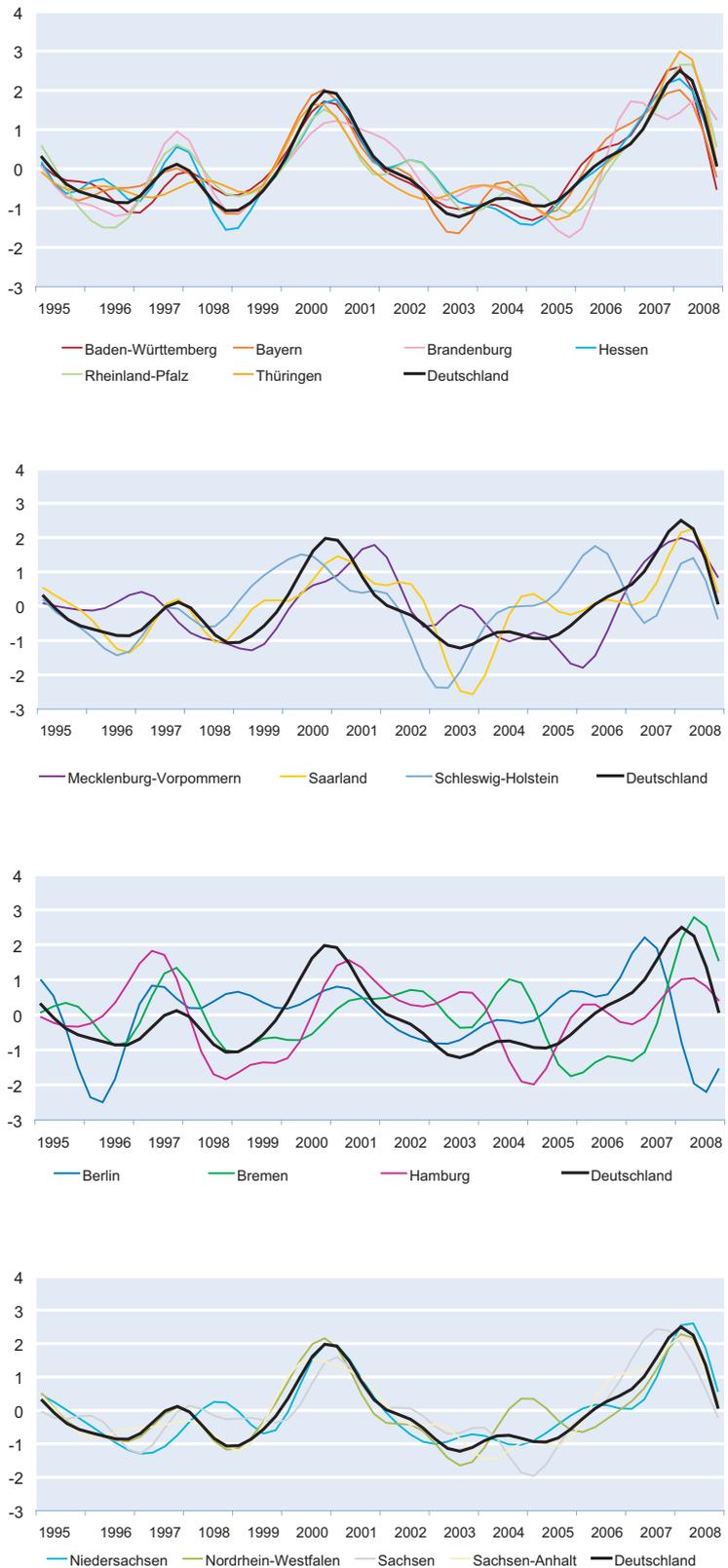
Im Rahmen der Berechnung der Wachstumsraten werden die Daten nicht saisonal bereinigt, da saisonale Einflüsse im Jahresvergleich vernachlässigbar sind. Bei der Anwendung der Filter werden die Daten hingegen vorher unter Verwendung von Census X12 saisonal bereinigt. Als Filter verwenden wir sowohl den weit verbreiteten Hodrick-Prescott-Filter (Hodrick und Prescott 1997) als auch den Band-Pass-Filter von Christiano und Fitzgerald (2003).⁶ Alle drei genannten Transformationen werden in der Konvergenz-Literatur verwendet.

Zur Illustration sind in Abbildung 1 die mit Christiano-Fitzgerald extrahierten zyklischen Komponenten der Bundesländer sowie die Deutschlands dargestellt. Die zyklischen Komponenten wurden standardisiert, um eine optische Vergleichbarkeit zu gewährleisten.⁷

Ein erster optischer Eindruck

Abbildung 1 stellt die ermittelten zyklischen Komponenten der einzelnen Bundesländer im Vergleich zu Deutschland dar. Die Abbildung ist sortiert nach verschiedenen Ländergruppen. Die erste Graphik stellt die Bundesländer dar (Baden-Württemberg, Bayern, Brandenburg, Hessen, Rheinland-Pfalz und Thüringen), deren Zyklus dem von Deutschland sehr ähnlich ist. Die Auf-

Abb. 1
Zyklische Komponente Deutschlands und der Bundesländer ^{a)}



^{a)} Extrahiert unter Nutzung des asymmetrischen Christiano-Fitzgerald-Bandpass-Filters.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts..

⁶ Im konkreten Fall nutzen wir die asymmetrische Definition des Filters. Dieses erlaubt es, den Zyklus für eine komplette Zeitreihe zu ermitteln. Bei der Berechnung des ebenfalls häufig genutzten Baxter-King-Filters (Baxter und King 1999) werden am Anfang und Ende der Zeitreihe Beobachtungen »abgeschnitten«. Dies würde in unserem Fall den Beobachtungszeitraum weiter verkleinern.

⁷ Die entsprechenden Graphiken für die Wachstumsraten und den Hodrick-Prescott-Filter stellen ein ähnliches Bild dar. Die Zyklen sind jedoch etwas erratischer. Die Graphiken können von den Autoren auf Wunsch angefordert werden.

und Abschwünge finden ungefähr zum gleichen Zeitpunkt statt.⁸

Die zweite Graphik zeigt, dass der Verlauf der zyklischen Komponente für Mecklenburg-Vorpommern, das Saarland und Schleswig-Holstein im Vergleich zu Deutschland verschoben ist. Die Anzahl der oberen und unteren Wendepunkte ist aber auch hier etwa gleich.

Die dritte Gruppe mit Berlin, Bremen und Hamburg zeigt ein sehr heterogenes Bild. Die einzelnen zyklischen Komponenten zeigen nur sehr selten eine Übereinstimmung mit dem Konjunkturzyklus in Deutschland.

Die letzte Gruppe, bestehend aus Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Sachsen und Sachsen-Anhalt, ist dadurch gekennzeichnet, dass sich nur in vereinzelten Zeitphasen Unterschiede im Vergleich zu Deutschland ergeben. So zeigt sich für Niedersachsen Ende 1998/Anfang 1999 ein Aufschwung in den Daten, welcher mit einem Abschwung in Deutschland zusammenfällt. Ansonsten ist jedoch ein relativer Gleichlauf ersichtlich.

Auf Basis der graphischen Analyse lässt sich sagen, dass in einem Teil der Bundesländer die Konjunkturzyklen schon sehr ähnlich sind, sich in einigen Ländern »Sonderkonjunktoren« ereignen und andere Zyklenzusammenhänge sehr volatil sind. Eine allgemeine Konvergenz ist zunächst nicht zu vermuten.

Messung der Konvergenz

Ist eine Definition des Konjunkturzyklus gegeben, gilt es, ein Maß zu bestimmen, welches die Konvergenz der Bundesländerzyklen im Zeitablauf misst. Unabhängig davon, welches Maß verwendet wird, müssen zu zwei Punkten Vorüberlegungen getroffen werden:

1. Definition eines »Basislandes«, zu dem das Konvergenzmaß für das betreffende Bundesland berechnet werden soll.
2. Größe eines beweglichen Zeitraumes (Fenster), um durch dessen Verschiebung mögliche Konvergenzen sichtbar zu machen.

Punkt 1 ergibt sich aus rein praktischen Erwägungen. Grundsätzlich ist es möglich, den Konjunkturzyklus eines speziellen Bundeslandes mit denen aller anderen Bundesländer zu vergleichen. Die Darstellung der Ergebnisse würde je-

⁸ Es sei noch einmal darauf hingewiesen, dass die sichtbaren Wendepunkte aufgrund der unterschiedlichen herangezogenen Definitionen des Konjunkturzyklus nicht mit den Datierungen in Teil II übereinstimmen müssen. Für die Diskussion dieses Aspektes vgl. Schirwitz, Seiler und Wohlrabe (2009b).

doch sehr unübersichtlich werden.⁹ Aus diesem Grunde wählt man ein Basisland. Als solches wird meist der Staat gewählt, dessen Regionen untersucht werden. Der Nachweis der Konvergenz erfolgt somit indirekt. Zunächst gilt eine mögliche Konvergenz nur für eine spezifische Region mit dem Basisland. Zeigt sich diese Konvergenz für alle Regionen im Datensatz, kann daraus indirekt geschlossen werden, dass auch die Konjunkturzyklen zwischen den Regionen konvergieren.

In der vorliegenden Analyse verwenden wir Deutschland als Basisland. Da die Analysen auf den Umsatzdaten der einzelnen Bundesländer beruhen, wird für jedes Bundesland ein anderes Basisland definiert, nämlich die Summe aller Umsätze ohne das betreffende Bundesland. D.h., es werden bspw. die Umsätze Bayerns mit den Deutschlands ohne Bayern gegenübergestellt. Hintergrund dafür ist, dass eine hohe Korrelation auch dadurch zustande kommen kann, dass das Bundesland ein hohes Gewicht am gesamtdeutschen Wert besitzt, was zu Verzerrungen führen könnte.¹⁰ Aus Gründen der Lesbarkeit ist im Folgenden mit »gesamtdeutsch« daher immer der gesamtdeutsche Wert ohne das betreffende Bundesland gemeint.

Um Veränderungen über den Zeitablauf feststellen zu können, wird ein »Fenster« über die Zeitspanne des Datensatzes verschoben.¹¹ Die Festlegung der Fenstergröße besitzt einen großen Einfluss auf die Ergebnisse. Wird das Fenster zu groß gewählt, sind nur geringe Veränderungen zu erkennen. Ein zu kleines Fenster erhöht demgegenüber die Volatilität der Korrelation, womit Tendenzen nicht mehr klar erkennbar sind. Darüber hinaus muss auch die zur Verfügung stehende Zeitreihenlänge berücksichtigt werden. Wir verwenden ein Fenster mit 24 Quartalen, da dies einen guten Kompromiss zwischen diesen Aspekten darstellt.¹²

Einen ersten Erkenntnisgewinn über mögliche Konvergenz liefert das Übereinstimmungsmaß (concordance index, auch Phasenüberlappung genannt) von Harding und Pagan (2002). Dazu wird zunächst für jede der beiden Zeitreihen eine Indikatorvariable gebildet, die misst, ob sich die betreffende Zeitreihe zum entsprechenden Zeitpunkt im Auf-

⁹ Im Falle von 16 Bundesländern ergeben sich 120 bivariate Konjunkturzyklenvergleiche.

¹⁰ Dies führt jedoch dazu, dass die Bezugsgröße mit jedem Bundesland wechselt. Vergleichende Analysen mit dem tatsächlichen gesamtdeutschen Wert haben jedoch gezeigt, dass die Unterschiede nur gering sind, insbesondere bleibt der Verlauf der Korrelationen ähnlich.

¹¹ Dieser Vorschlag wurde unter anderem von Döpke (1999) und Massmann und Mitchell (2004) gemacht. Zuvor wurden vor allem die Korrelationen zwischen zwei oder mehreren Perioden (z.B. vor und nach der Euro-Einführung) verglichen.

¹² Die Wahl des Fensters ist arbiträr und wird nicht explizit in der Literatur begründet. Massmann und Mitchell (2004) verwenden Fenster von 42 (14 Quartale) und 84 Monaten (28 Quartale). Döpke (1999) nutzt ein Fünfjahresfenster (20 Quartale).

bzw. Abschwung befindet. Dies erfolgt anhand der in Teil II (Schirwitz, Seiler und Wohlrabe 2009b) definierten Wendepunkte.¹³ Der Index misst den relativen Zeitanteil, in dem zwei Zeitreihen in derselben Phase des Konjunkturzyklus waren. Er ist formal gegeben durch

$$C_{i,D} = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T [S_{it} S_{D,t} + (1 - S_{it})(1 - S_{D,t})], \quad (1)$$

wobei $S_{it} = 1$ wenn das Bundesland i sich zum Zeitpunkt t im Aufschwung (Zeitraum zwischen unterem und oberem Wendepunkt) befindet und $S_{it} = 0$ entsprechend für die Abschwungsphase. Die Variable $S_{D,t}$ stellt die gleiche Information für das Basisland Deutschland dar. Steigt der Anteil mit Verschiebung des Zeitfensters an, so signalisiert dies eine zunehmende Ähnlichkeit der beiden den Zeitreihen inliegenden Zyklen. Ein Nachteil dieser Methode ist, dass die Information der Amplitudenstärke nicht berücksichtigt wird.

Abbildung 2 illustriert die Idee des Übereinstimmungsmaßes an Hand von zwei künstlichen Zeitreihen A und B. Die Säulen stellen die oberen (+1) und unteren (-1) Wendepunkte dar. Die Linien sind binäre Zeitreihen, die Auf- und Abschwünge (1 bzw. 0) codieren. Das Übereinstimmungsmaß ist der Anteil der Zeitpunkte, an denen diese beiden denselben Wert (0 oder 1) besitzen. In diesem Falle beträgt der Anteil der übereinstimmenden Konjunkturphasen 70% (14 von 20 Zeitpunkten).

Um auch die Information der Amplitudenstärke mit einzubeziehen, wird als zweites Maß eine bivariate Korrelation berechnet. Die meisten Studien in der Literatur benutzen einfache Korrelationskoeffizienten (nach Pearson), welche auch in der vorliegenden Studie verwendet werden. Der Korrela-

tionskoeffizient ist jedoch mit dem Nachteil behaftet, dass er sehr sensitiv auf Ausreißer, in diesem Fall antizyklische Bewegungen, reagiert. Darüber hinaus ist die Interpretation stark von der Wahl des Basislandes abhängig.¹⁴

Alternative Konvergenzmaße, welche nicht in diesem Artikel verwendet werden, sind die phasen-adjustierte Korrelation (Koopman und Azevedo 2003), die Verwendung von Diffusionsindizes (Artis, Marcellino und Proietti 2002) und das »Shock Accounting« (Clark und Shin 2000 sowie Fidrmuc und Korhonen 2003). Mastromarco und Woitek (2007) verwenden Spektralanalysen.

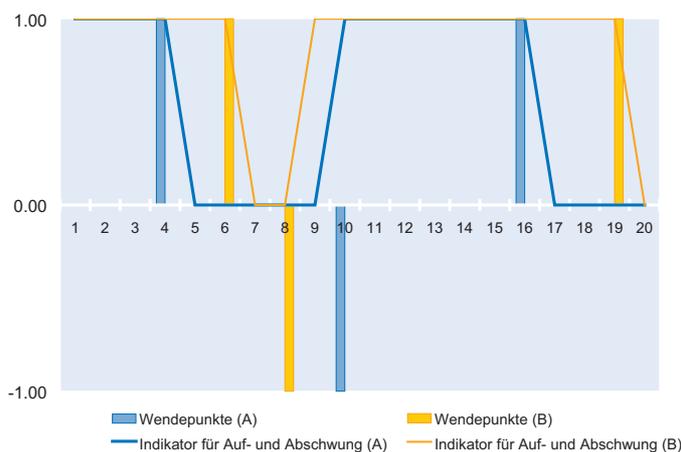
Ergebnis I: Phasenüberlappung nach Harding und Pagan (2002)

Die gestrichelte Linie in den Abbildungen 3a und 3b stellt das Überlappungsmaß für die einzelnen Bundesländer mit Deutschland dar. Die Zeitreihen wurden auf Basis der Wendepunkte, wie sie in Schirwitz, Seiler und Wohlrabe (2009b) ermittelt wurden, berechnet. Der erste Datenpunkt (viertes Quartal 2000) stellt das Übereinstimmungsmaß für die vergangenen 24 Quartale dar. So ergibt sich z.B. für Bayern ein Wert von 0,92. Dies bedeutet, dass sich Bayern in 92% der vergangenen 24 Quartale (22) in derselben Konjunkturphase befand wie Deutschland. Brandenburg ist von dieser Analyse ausgenommen, da hier keine Wendepunkte ermittelt werden konnten.

Eine konstant hohe Übereinstimmung ist für Baden-Württemberg und Bayern gegeben. Wie erwartet, zeigen Berlin, Bremen und Hamburg eine nur sehr geringe Übereinstimmung mit dem deutschen Konjunkturzyklus. In etlichen Fällen ist ein Anstieg des Konvergenzmaßes zu beobachten. Insgesamt zeigt sich, dass zum Ende der Zeitreihen alle Bundesländer (außer den Stadtstaaten) ein sehr hohes Übereinstimmungsmaß besitzen. Das zeigt, dass die aktuelle Wirtschaftskrise sich in (fast) allen Bundesländern in derselben konjunkturellen Phase widerspiegelt. Dies erklärt auch den Anstieg des Übereinstimmungsmaßes zum Ende des Beobachtungszeitraumes.

Um auch einen Eindruck der Übereinstimmung der Konjunkturzyklen zwischen den Bundesländern zu gewinnen, stellt Tabelle 1 das Maß nach Harding und Pagan

Abb. 2
Stilisierte Darstellung des Übereinstimmungsmaßes von Harding und Pagan



Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

¹³ Daraus folgt, dass das Maß vom Datierungsalgorithmus der Wendepunkte abhängig ist.

¹⁴ Diesen Nachteil umgeht der Ansatz von Croux, Forni und Reichlin (2001), die dynamische Korrelationen berechnen. Diese sind als Ko-Spektrum zwischen zwei Zeitreihen bzgl. der Produktion der Spektren der einzelnen Reihen definiert.

Tab. 1
Phasenüberlappung zwischen den Bundesländern nach Harding und Pagan (2002) 1995–2008

	BW	BY	BE	BB	HB	HH	HE	MV	NI	NW	RP	SL	SN	ST	SH	TH
Baden-Württemberg		0,91	0,45		0,63	0,52	0,80	0,82	0,89	0,80	0,79	0,88	0,84	0,70	0,84	0,84
Bayern			0,50		0,61	0,61	0,86	0,73	0,88	0,86	0,88	0,86	0,89	0,75	0,82	0,93
Berlin					0,68	0,64	0,57	0,48	0,55	0,61	0,55	0,50	0,50	0,54	0,50	0,50
Brandenburg ^{a)}																
Bremen						0,54	0,64	0,63	0,66	0,71	0,66	0,71	0,57	0,64	0,64	0,54
Hamburg							0,71	0,59	0,59	0,64	0,70	0,67	0,68	0,75	0,61	0,68
Hessen								0,77	0,84	0,93	0,88	0,86	0,82	0,82	0,86	0,79
Mecklenburg-Vorpommern									0,71	0,70	0,64	0,77	0,70	0,84	0,80	0,70
Niedersachsen										0,84	0,82	0,84	0,88	0,70	0,80	0,80
Nordrhein-Westfalen											0,88	0,86	0,82	0,75	0,82	0,79
Rheinland-Pfalz												0,84	0,88	0,77	0,77	0,88
Saarland													0,79	0,75	0,89	0,79
Sachsen														0,71	0,75	0,93
Sachsen-Anhalt															0,79	0,79
Schleswig-Holstein																0,75
Thüringen																0,75

^{a)} Für Brandenburg konnten keine Wendepunkte identifiziert werden (vgl. Schirwitz, Seiler und Wohlrabe 2009b).

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

(2002) für alle Bundesländerkombinationen dar. Basis für die Berechnung ist hierbei der gesamte Zeitraum 1995–2008. Die höchsten Übereinstimmungsmaße ($> 0,9$) finden sich bei den Kombinationen: Thüringen/Bayern (0,93), Thüringen/Sachsen (0,93), Hessen/Nordrhein-Westfalen (0,93) und Bayern/Baden-Württemberg (0,91). Es fällt für einzelne Bundesländer, z.B. Bayern, auf, dass die Phasenüberlappung mit den jeweiligen angrenzenden Bundesländern höher ist als mit weiter entfernten Bundesländern. Es zeigt sich auch, dass die Übereinstimmung der Stadtstaaten mit den anderen Bundesländern tendenziell geringer ist.

Ergebnis II: Konvergenzanalyse mit bivariaten Korrelationen

Wie bereits oben erwähnt, werden in einem zweiten Ansatz die Umsätze in der Industrie für alle Bundesländer mit Hilfe von rollenden Korrelationen untersucht. Als Basisgröße wurde hierbei der gesamtdeutsche Umsatz jeweils ohne das entsprechende Bundesland gewählt, damit dessen Eigengewicht nicht »künstlich« zu einer hohen Korrelation führt. Schiebt man ein Fenster mit 24 Quartalen, also sechs Jahren, entlang der Zeitachse, erhält man für die drei verschiedenen zugrunde liegenden Zyklusgrößen (Wachstum zum Vorjahresquartal, zyklische Komponente nach Christiano-Fitzgerald sowie nach Hodrick-Prescott) Verläufe in den Korrelationen, die in Abbildung 3a bzw. 3b aufgezeigt sind.¹⁵ Die rollenden Korrelationen verlaufen unabhängig von der gewählten Filterung sehr ähnlich. Auch zeigt sich ein ähnlicher Verlauf wie beim Phasenüberlappungsmaß nach Harding und Pagan (2002).

Die höchsten Korrelationen weisen Baden-Württemberg, Bayern und Hessen auf. Da die Korrelation schon von Beginn an sehr hoch ist und über den Zeitablauf stabil bleibt, scheinen diese Länder sich bereits seit längerem stark an den gesamtdeutschen Zyklus angepasst zu haben, wie man auch nach Abbildung 1 erwarten konnte. Ähnliches gilt auch für Brandenburg, Rheinland-Pfalz und Thüringen, auch wenn die Korrelationen insgesamt etwas niedriger ausfallen.

¹⁵ In den Abbildungen 3a und 3b beziehen sich die Korrelationen auf die Werte der vergangenen 24 Quartalen bis einschließlich des dargestellten Zeitpunkts.

»Mittlere« (0,4 bis 0,7), aber über die Zeit hinweg stabile Korrelationen zeigen Mecklenburg-Vorpommern, das Saarland und Schleswig-Holstein. Wie bereits ausgeführt, ist dies u.a. auf die in der Zeit verschobenen Konjunkturphasen zurückzuführen. So finden obere und untere Wendepunkte im Vergleich zu Deutschland früher oder später statt.

Bei den drei Stadtstaaten fällt auf, dass diese nur eine geringe Korrelation mit dem gesamtdeutschen Zyklus besitzen. Für Bremen und Hamburg erhält man an manchen Stellen sogar negative Werte, was auf Sondereffekte zurückgeführt werden kann. Allgemein sind die Korrelationen auch erheblich volatiliter als die der anderen Bundesländer, wie auch in Abbildung 1 ersichtlich ist. Dies ist jedoch nicht verwunderlich, da es sich um sehr kleine Volkswirtschaften handelt. Mögliche Sonderkonjunkturen, z.B. hervorgerufen durch politische Entscheidungen auf kommunaler Ebene oder Strukturwandel, beeinflussen den Zyklus viel stärker, als dies bei den Flächenländern der Fall ist.

Eine tendenzielle Veränderung über den Zeitablauf zeigen Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Sachsen und Sachsen-Anhalt. Während die Korrelation von Niedersachsen und Sachsen mit Deutschland ansteigt, ist für Niedersachsen zunächst ein tendenzielles Sinken zu beobachten. Am Ende des Datensatzes steigt die Korrelation jedoch wieder an. Hier gilt es die nächsten Monate abzuwarten, ob dieser Anstieg von Dauer ist. Ähnliches trifft auch für Sachsen-Anhalt zu.

Fokussiert man die neuen Bundesländer, so ist nur in Sachsen eine zunehmende Anpassung an den gesamtdeutschen Zyklus zu erkennen. Da Brandenburg und Thüringen allerdings schon ab Beginn unseres Datensatzes eine hohe Korrelation aufweisen, ist der Anpassungsprozess hier schon in den Jahren vor 1995 vollzogen worden. Die stabile Korrelation in Mecklenburg-Vorpommern könnte ähnliche Gründe haben, wenngleich auch auf niedrigerem Niveau. Sachsen-Anhalt zeigt zunächst einen leichten Rückgang der Korrelationen, während diese am Ende des Beobachtungszeitraums wieder ansteigen.

Zusammenfassung und Ausblick

Die gewonnenen Ergebnisse zeigen, dass es verschiedene Gruppen von Bundesländern gibt, welche, in Bezug auf die Konvergenz, unterschiedlich interpretiert werden müssen. Eine Konvergenz im Sinne einer zunehmend stärkeren Anpassung ist nur in Einzelfällen sichtbar. So finden wir nur für Niedersachsen und im geringen Maße für Sachsen einen Anstieg der Korrelation und damit eine zunehmende Anpassung der Zyklen. Für einen Großteil der Bundesländer hat die Konvergenz allerdings bereits stattgefunden, d.h. Auf- und Abschwünge finden bereits ungefähr im selben Zeitabschnitt statt. Dies sagt aber

nichts über die Amplitudenstärke des Wachstumszyklus aus. Eine weitere Gruppe ist durch eine Verschiebung der Phasen gekennzeichnet. Diese ist über den bei uns betrachteten Zeitraum relativ konstant. Hier gilt es abzuwarten, ob eine Konvergenz möglicherweise in der Zukunft eintreten wird. Ähnliches gilt für die Stadtstaaten, deren Konjunkturzyklen sich erheblich von denen der anderen Bundesländer unterscheiden.

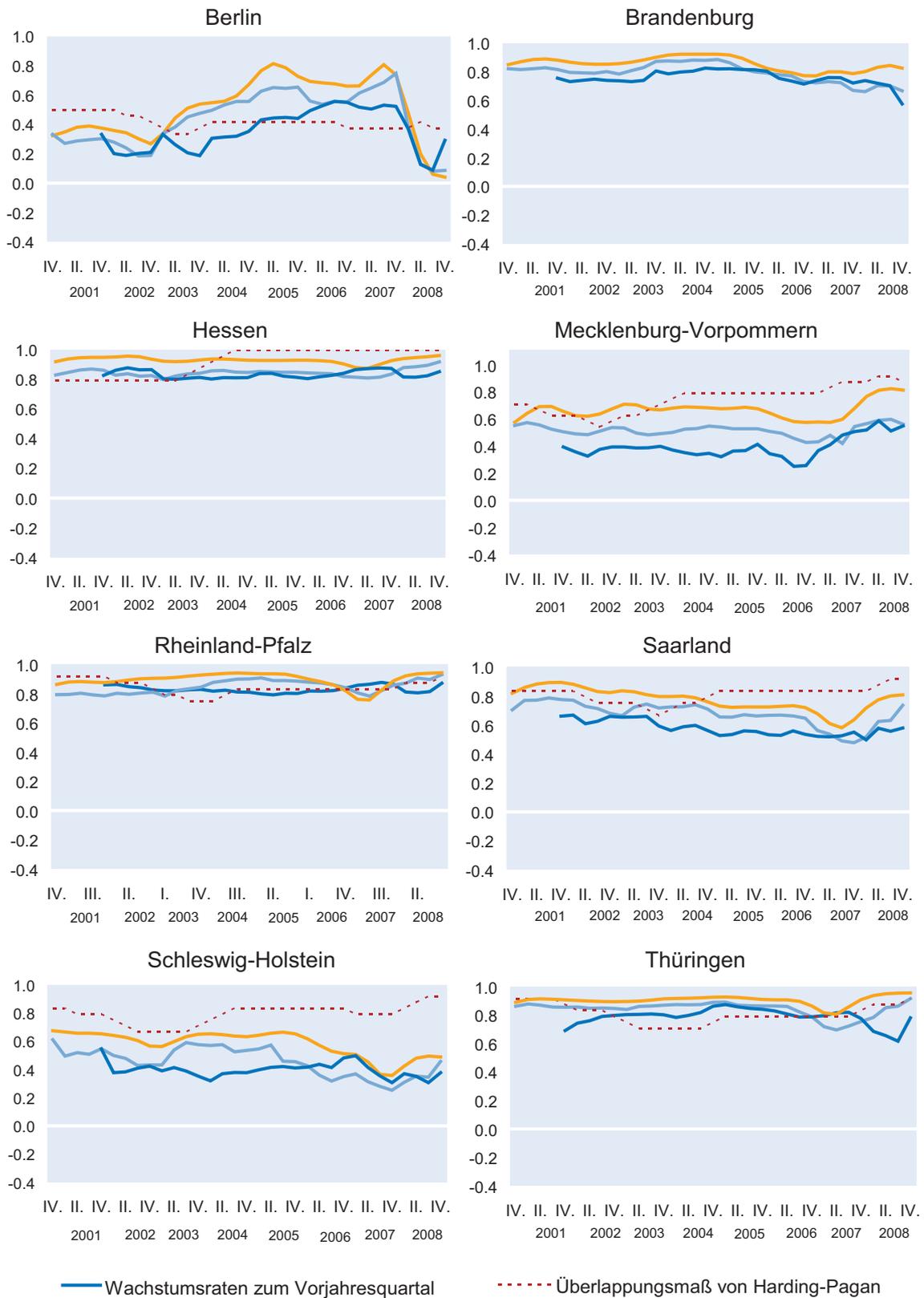
Darüber hinaus zeigt die Analyse, dass sich zum Ende des Beobachtungszeitraumes (Dezember 2008) nahezu alle Bundesländer im Abschwung befinden. Dies ist auf die aktuelle, globale Finanz- und Wirtschaftskrise zurückzuführen. Insofern ist es interessant abzuwarten, wie sich die einzelnen Konjunkturzyklen im weiteren Verlauf entwickeln.

Es soll an dieser Stelle betont werden, dass eine niedrige oder fallende Korrelation nicht zwingend negative Auswirkungen auf das betreffende Bundesland haben muss, insbesondere im Falle einer Rezession. Gegenläufige Konjunkturzyklen können bspw. allgemeine Abschwünge dämpfen und damit eine ausgleichende Wirkung in Mehrländerregionen bewirken.

Zukünftige Untersuchungen sollten räumliche Wechselwirkungen (insbesondere von angrenzenden Bundesländern) untersuchen (vgl. z.B. Artis, Dreger und Kholodolin 2009). Darüber hinaus kann die Volatilität der konjunkturellen Entwicklung in den einzelnen Bundesländern analysiert werden (für eine entsprechende Analyse für Gesamtdeutschland vgl. Buch, Döpke und Pierdzioch 2004).

Literatur

- Ambler, S., E. Cardia, und C. Zimmermann (2004), »International business cycles: what are the facts?«, *Journal of Monetary Economics* 51, 257–276.
- Artis, M., C. Dreger und K. Kholodolin (2009), »Common and spatial drivers in regional business cycles«, DIW Discussion Papers, Nr. 859.
- Artis, M., M. Marcellino und T. Proietti (2002), »Dating the euro area business cycle«, CEPR Discussion Paper No. 3696.
- Barrios S. und J.J. De Lucio Fernandez (2003), »Economic integration and regional business cycles: evidence from the Iberian regions«, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 65, 497–515.
- Barrios S., M. Brühlhart, R. Elliot und M. Sensier (2003), »A tale of two cycles: co-fluctuations between UK regions and the Euro Zone«, *Manchester School* 71, 265–292.
- Barro, R. und X. Sala-i-Martin (1995), *Economic Growth*, McGraw-Hill. Cambridge und London.
- Baxter, M. und R.G. King (1999), »Measuring business cycles: Approximate band-pass filters for economic time series«, *Review of Economics and Statistics* 81, 575–593.
- Bayer, C. und F. Jüßen (2007), »Convergence in West German regional unemployment rates«, *German Economic Review* 8, 510–535.
- Belke A. und J. Heine (2006), »Specialization patterns and the synchronicity of regional employment cycles in Europe«, *International Economics and Economic Policy* 3, 91–104.
- Buch, C.M., J. Döpke und C. Pierdzioch (2004), »Business Cycle Volatility in Germany«, *German Economic Review* 5, 451–479.
- Christiano, L. und T.J. Fitzgerald (2003), »The band pass filter«, *International Economic Review* 44, 435–465.
- Clark, T. und E. van Wincoop (1999), »Borders and business cycles«, Federal Reserve Bank of Kansas City, Working Paper No. RWP-99-07.



Erster Wert: viertes Quartal 2000 (Christiano-Fitzgerald, Hodrick-Prescott, Überlappungsmaß nach Harding und Pagan) bzw. viertes Quartal 2001 (Wachstumsraten).

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

- Clark, T.E. und K. Shin (2000), »The sources of fluctuations within und across countries«, in: G. Hess und E. van Wincoop (Hrsg.), *Intranational Macroeconomics*, Cambridge University Press, Cambridge, 189–217.
- Colavecchio, R., D. Curran und M. Funke (2005), »Drifting together or falling apart? The empirics of regional economic growth in post-unification Germany«, CESifo Working Paper Series, No. 1533.
- Croux, C., M. Forni und L. Reichlin (2001), »A measure for comovement of economic variables: theory und empirics«, *Review of Economics und Statistics* 83, 232–241.
- De Haan, J., R. Inklaar und R. Jong-A-Pin (2007), »Will business cycles in the Euro area converge? A critical survey of empirical research«, *Journal of Economic Surveys* 22, 234–273.
- Döpke, J. (1999), »Stylised facts of Euroland's business cycle«, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 219, 591–610.
- Eckey, H.-F., T. Döring und M. Türck (2008), »Konvergenzstudien zu Deutschland: Was lässt sich aus den empirischen Ergebnissen für die Ausgestaltung der deutschen Regionalpolitik lernen«, *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik* 57, 117–144.
- Eckey, H.-F., R. Kosfeld und M. Türck (2007), »Regional Convergence in Germany: A geographical weighted regression approach«, *Spatial Economic Analysis* 2, 45–64.
- Eckey, H.-F. und M. Türck (2008), »Convergence of EU regions: A literature report«, *Investigaciones regionales* 6, 5–32.
- Fatás, A. (1997), »EMU: Countries or regions? Lessons from the EMS Experience«, *European Economic Review* 41, 743–751.
- Fidrmuc, J. und I. Korhonen (2003), »Similarity of supply und demund shocks between the Euro area und the CEECs«, *Economic Systems* 27(3), 313–336.
- Funke, M. und H. Strulik (1999), »Regional Growth in West Germany: Convergence und Divergence?«, *Economic Modelling* 16, 489–502.
- Harding, D. und A.R. Pagan (2002), »Dissecting the cycle: a methodological investigation«, *Journal of Monetary Economics* 49(2), 365–381.
- Hodrick R.J. und E.C. Prescott (1997), »Postwar U.S. business cycles: An empirical investigation«, *Journal of Money, Credit and Banking* 29, 1–16.
- Juessen, F. (2009), »A distribution dynamics approach to regional GDP convergence in unified Germany«, IZA Discussion Paper Nr. 4177.
- Klodt, H. (2000), »Industrial Policy and the East German Productivity Puzzle«, *German Economic Review* 1, 315–333.
- Koopman, S.J. und J.V. Azevedo (2003), »Measuring synchronization und convergence of business cycles«, Tinbergen Institute Discussion Paper No. 2003-052/4.
- Kosfeld, R., H.-F. Eckey und C. Dreger (2002), »Regional convergence in unified Germany: A spatial econometric perspective«, in: C. Dreger und H. Galler (Hrsg.), *Advances in macroeconomic modeling, Papers and Proceedings of the 3rd IWH Workshop in Macroeconometrics*, Nomos, Baden-Baden.
- Kosfeld, R., H.-F. Eckey und C. Dreger (2006), »Regional Productivity and Income Convergence in the Unified Germany, 1992–2000«, *Regional Studies* 40, 755–767.
- Magrini, S. (2004), »Regional (Di)Convergence.« in: V. Henderson und J.-F. Thisse (Hrsg.), *Handbook of Urban and Regional Economics*, Vol. 4, Elsevier Science, North Holland, Amsterdam, New York und Oxford.
- Massmann, M. und J. Mitchell (2004), »Reconsidering the evidence: are Eurozone business cycles converging?«, *Journal of Business Cycle Measurement und Analysis* 1, 275–308.
- Mastromarco, C. und U. Woitek (2007), »Regional business cycles in Italy«, *Computational Statistics & Data Analysis* 52, 907–918.
- Montoya, L. A. und J. De Haan (2008), »Regional business cycle synchronization in Europe?«, *International Economics und Economic Policy* 5, 123–137.
- Ragnitz, J. (2000), »Produktivitätsunterschiede und Konvergenz von Wirtschaftsräumen. Das Beispiel der neuen Länder«, *RWI-Mitteilungen* 51(3/4), 219–232.
- Schirwitz, B., C. Seiler und K. Wohlrabe (2009a), »Regionale Konjunkturzyklen in Deutschland – Teil I: Die Datenlage«, *ifo Schnelldienst* 62(13), 18–24.
- Schirwitz, B., C. Seiler und K. Wohlrabe (2009b), »Regionale Konjunkturzyklen in Deutschland – Teil II: Die Zyklendatierung«, *ifo Schnelldienst* 62(14), 24–31.
- Smolny, W. (2003), »National borders and international trade. Evidence from the European Union«, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 223, 239–254.

Die negative Entwicklung der Gesamtwirtschaft macht auch vor dem deutschen Einzelhandel nicht halt. Zwar läuft der private Konsum bisher relativ gut, die Einzelhandelsumsätze gingen in der ersten Jahreshälfte 2009 aber zurück. Die Einzelhandelsfirmen gehen davon aus, dass sich die negative Entwicklung im Laufe des Jahres noch verschärfen wird. Wie andere Wirtschaftszweige sieht sich auch der Einzelhandel in diesem Jahr vermehrt mit Finanzierungsschwierigkeiten konfrontiert. Nicht nur der Zugang zu Krediten ist schwieriger geworden, die Firmen haben daneben zum Teil höhere steuerliche Belastungen im Zuge der Unternehmensteuerreform zu verkraften. Für die Investitionen der Branche bedeutet das, dass die schwungvolle Investitionskonjunktur der vergangenen drei Jahre ihr Ende gefunden hat und 2009 wieder mit einem sichtbaren Rückgang der Ausgaben für Bauten, Ausrüstungen und sonstige Anlagen von über 10% zu rechnen ist. Voraussichtlich noch stärker wird der Kfz-Handel seine Investitionen kürzen.

Rückläufige Umsatzentwicklung 2009

Das vergangene Jahr lief für den Einzelhandel recht erfolgreich – allerdings nur auf den ersten Blick: Zwar verzeichnete die Branche (ohne Kfz und Tankstellen) nach vorläufigen Daten des Statistischen Bundesamtes ein Umsatzplus von über 2%, dieses Ergebnis ist aber wegen der 2008 stärker gestiegenen Einzelhandelspreise etwas überzeichnet, denn real gingen die Umsätze um 0,6% zurück. 2009 muss sich der Einzelhandel wohl auf noch härtere Zeiten einstellen: Im bisherigen Jahresverlauf gingen die Umsätze – sowohl nominal als auch real – um mehr als 2% zurück.

Besonders ausgeprägt war das Umsatzminus im ersten Halbjahr 2009 mit preisbereinigt 6,6% im »Sonstigen Einzelhandel mit Waren verschiedener Art«, zu dem unter anderem Kauf- und Warenhäuser gehören. Auch in zwei weiteren wichtigen Einzelhandelssparten war eine negative Entwicklung zu verzeichnen: Der Textilhandel setzte von Januar bis Juni 2009 real 2,1% weniger um als im Vorjahr, der Lebensmitteleinzelhandel lag 2,4% unter dem Vorjahresergebnis.

Von vergleichsweise geringen Umsatzverlusten (real –1%) war der Einzelhandel mit kosmetischen, pharmazeutischen und medizinischen Produkten betroffen. Es gab auch einzelne Branchen, die besser abschnitten als im Vorjahr, wie z.B. der Sporteinzelhandel, der Elektroeinzelhandel und der Kfz-Handel. Dem Sportein-

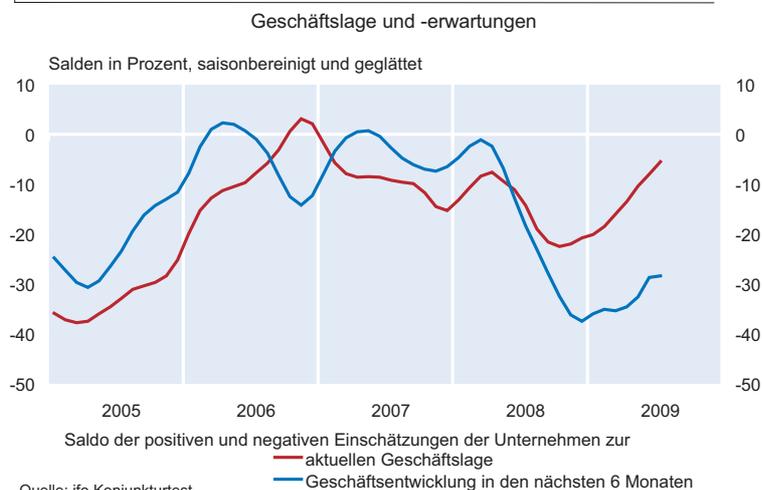
zelhandel kamen ein ausgesprochen gutes Winter- und Frühjahrsgeschäft zugute, und im Elektroeinzelhandel wurden nach wie vor Flachbildfernseher gut verkauft, da längst noch nicht alle deutschen Haushalte derartige Geräte besitzen. Der Handel mit Kraftwagen wiederum profitierte von der Einführung der so genannten »Umweltprämie« und übertraf im Frühjahr die Vorjahresumsätze deutlich.

Aktuell befriedigende Geschäftslage im Einzelhandel, aber ungünstige Perspektiven

Trotz der bisher insgesamt ungünstigen Umsatzentwicklung beurteilten die im Rahmen des ifo Konjunkturtests befragten Einzelhandelsfirmen ihre aktuelle Geschäftslage im bisherigen Jahresverlauf 2009 sukzessive positiver. Im Juli empfanden sie ihre Situation sogar wieder nahezu als »befriedigend«. Bezüglich der Aussichten für die nächsten sechs Monate dominiert aber – trotz gewisser Aufhellungstendenzen – nach wie vor die Skepsis (vgl. Abb. 1).

Konkret nach ihren Umsatzerwartungen für das laufende Jahr befragt, erwarten mit 54% so viele Firmen wie lange nicht mehr einen Rückgang. Nur etwa jedes siebte Unternehmen rechnet damit, 2009 das Vorjahresergebnis übertreffen zu können. Besonders pessimistisch sind die ostdeutschen Einzelhändler: Hier befürchten sogar 60% der Firmen ein Umsatzminus. Wie schon in den Vorjahren blicken die großen Unternehmen nicht ganz so

Abb. 1
Einzelhandel insgesamt (inkl. Kfz und Tankstellen)



skeptisch in die Zukunft wie die kleinen und mittleren. Zwar rechnen auch die Handelsfirmen mit Jahresumsätzen über 25 Mill. € mehrheitlich mit einer negativen Entwicklung, immerhin jedes dritte Unternehmen erwartet aber, die Umsätze steigern zu können.

Aktuell deutet nichts darauf hin, dass sich an der bisher negativen Umsatzentwicklung des Einzelhandels in der zweiten Jahreshälfte etwas ändern wird. Das ifo Institut geht in seiner im Juni veröffentlichten Konjunkturprognose 2009 zwar von einem Anstieg des privaten Verbrauchs um preisbereinigt 0,3% aus (vgl. Carstensen et. al. 2009), allerdings wird der Einzelhandel (ohne Kfz u. Tankstellen) von diesem Anstieg kaum profitieren. Zum einen entfällt generell nur noch weniger als ein Drittel des privaten Konsums auf den Einzelhandel, zum anderen wird wegen der staatlichen Abwrackprämie für Altfahrzeuge ein nicht unerheblicher Teil der privaten Konsumausgaben auf den Kauf von Pkw entfallen.

Abbau von Vollzeitstellen im Einzelhandel setzt sich fort

Nach einem leichten Anstieg im Jahr 2007 ist die Zahl der Beschäftigten im Einzelhandel 2008 wieder um 0,2% gesunken. Die vorläufigen Daten des Statistischen Bundesamtes zeigen, dass die Einzelhandelsfirmen weiter Voll- durch Teilzeitstellen ersetzen. Die Zahl der Vollzeitbeschäftigten ist bereits seit Jahren rückläufig, da der Einzelhandel aus Gründen der Flexibilität immer stärker auf Teilzeitkräfte und geringfügig Beschäftigte setzt. Diese Entwicklung hielt auch 2008 und 2009 an: Während der Einzelhandel 2008 0,8% weniger Vollzeitmitarbeiter beschäftig-

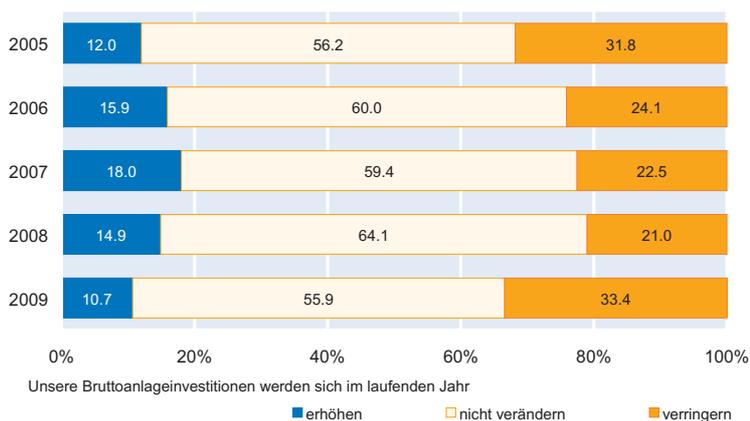
te als im Jahr zuvor, nahm die Zahl der Teilzeitstellen um 0,2% zu. Im ersten Halbjahr 2009 ging die Zahl der Vollzeitmitarbeiter sogar noch etwas stärker um rund 1% zurück. Die Ergebnisse der ifo-Sonderfrage zu den Personalplanungen deuten darauf hin, dass 2009 ein weiterer leichter Personalabbau im Einzelhandel zu erwarten ist. Zwar will die Mehrheit der Firmen (63%) ihre Beschäftigtenzahl konstant halten, immerhin 29% planen aber einen Personalabbau. Vor allem mittelgroße Unternehmen (5 bis 25 Mill. € Jahresumsatz) wollen den Umfrageergebnissen zufolge den Arbeitsplatzabbau forcieren.

Investitionen gehen erstmals seit vier Jahren wieder zurück

Die schwungvolle Investitionskonjunktur der vergangenen drei Jahre im Einzelhandel wird 2009 vorerst ihr Ende finden. Erstmals seit 2005 werden die Investitionen der Unternehmen in diesem Jahr wieder zurückgehen. Dies lassen die Ergebnisse der diesjährigen Sondererhebung des ifo Instituts zu den Investitionsabsichten erwarten. Zwar gab auch bei der aktuellen Umfrage die Mehrheit der Unternehmen (56%) an, genauso viel investieren zu wollen wie im Vorjahr, allerdings kündigte jedes dritte Unternehmen an, die Investitionen zurückfahren zu wollen. 2008 war es nur jedes fünfte (vgl. Abb. 2). Auch bei den Großunternehmen überwiegt erstmals seit langem die Zahl der Firmen mit negativen Investitionsabsichten gegenüber der mit expansiven Planungen.

Die Bundesregierung hat mit der auf zwei Jahre befristeten Wiedereinführung der degressiven Abschreibung Anfang des Jahres zwar die Bedingungen für die Anschaf-

Abb. 2
Investitionsplanungen im Einzelhandel



fung langlebiger Wirtschaftsgüter verbessert, allerdings stehen den günstigeren Abschreibungsbedingungen Faktoren gegenüber, die die Investitionsbereitschaft bremsen: Zum einen ist wegen der negativen Geschäftsentwicklung im bisherigen Jahresverlauf die Ertragslage bei vielen Einzelhandelsfirmen angespannt, so dass kaum Geld für größere Investitionen vorhanden ist. Zum anderen haben insbesondere die Unternehmen, deren Geschäfte sich in sehr guten Lagen in großen Städten befinden, mit höheren steuerlichen Belastungen zu kämpfen. Seit Inkrafttreten der Unternehmenssteuerreform im vergangenen Jahr werden Mieten und Pachten teilweise wie Gewinne besteuert, was zu höheren Gewerbesteuerzahlungen führt. In bestimmten Fällen kann es dabei zur Substanzbesteuerung kommen, d.h. es müssen Steuerzahlungen über den erwirtschafteten Gewinn hinaus geleistet werden.

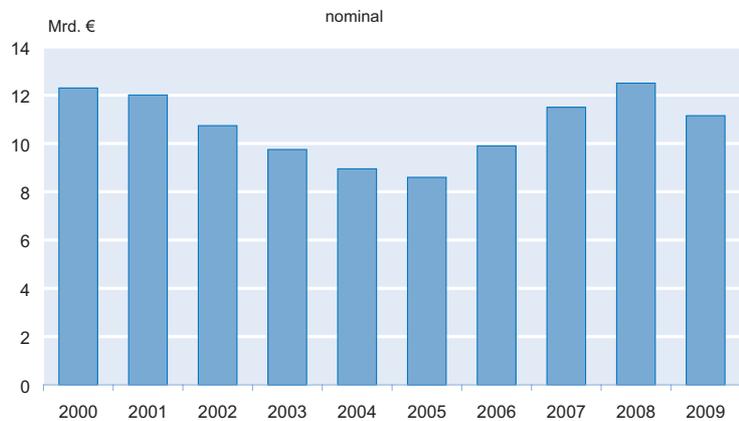
Einzelhandel hat mit Finanzierungshemmnissen zu kämpfen

Die aktuelle Wirtschaftskrise stellt auch große Einzelhandelsunternehmen vor Finanzierungsschwierigkeiten, wie die spektakulären Insolvenzen von Traditionsfirmen wie Karstadt, Hertie oder Woolworth zeigen. Der Einzelhandel hat einen hohen laufenden Finanzierungsbedarf, beispielsweise für den Warenbezug oder für Mieten, gleichzeitig aber in der Regel nur geringe Gewinnmargen.

Viele Einzelhändler klagen derzeit über eine zurückhaltende Kreditvergabe der Banken bzw. über schlechte Kreditkonditionen. Die am ifo Konjunkturtest teilnehmenden Handelsunternehmen berichten bereits seit Frühjahr 2008 über einen schwierigeren Zugang zu Krediten (vgl. Kunkel und Abberger 2009). Im Juli 2009 sprachen 42,5% der Firmen von einer restriktiven Kreditvergabepolitik der Banken. Dies ist zwar ein recht hoher Wert, allerdings ist er immer noch deutlich niedriger als im März 2004 (66%). Eine allgemeine Kreditklemme liegt aus Sicht des ifo Instituts momentan nicht vor. Dennoch lässt sich nicht leugnen, dass viele Unternehmen Probleme bei der Kreditbeschaffung haben. Besonders für kleine Handelsfirmen haben sich die finanziellen Spielräume verengt. Sie haben meist nur eine geringe Eigenkapitalausstattung und kaum Finanzierungsalternativen zu Bankkrediten, müssen aber zurzeit für Kredite – trotz des sehr niedrigen Leitzinssatzes – überdurchschnittlich hohe Kreditzinsen zahlen. Zum Teil haben sie sogar Schwierigkeiten, überhaupt einen Kredit zu bekommen.

Die im Rahmen des »Wirtschaftsfonds Deutschland« zur Bekämpfung der Wirtschaftskrise eingeführten staatlichen Kre-

Abb. 3
Investitionen des Einzelhandels



Quelle: ifo Investitionstest.

ditprogramme, die explizit auch für die mittel- und langfristige Finanzierung von Investitionen zur Verfügung stehen, werden von den Einzelhandelsunternehmen bisher scheinbar nicht so häufig in Anspruch genommen. Gerade bei kleinen Firmen herrscht sicher noch ein weit verbreitetes Informationsdefizit, außerdem dürften einzelne Firmen Probleme haben, den erforderlichen Nachweis zu erbringen, dass sie erst nach dem 1. Juli 2008 in finanzielle Schwierigkeiten geraten sind.

Insgesamt wird der Rückgang der Investitionen im Einzelhandel voraussichtlich nicht ganz so stark ausfallen wie in der Industrie (vgl. Weichselberger 2009), da die Branche nicht in dem Ausmaß von einem Nachfragerückgang betroffen war wie das verarbeitende Gewerbe. Außerdem zwingt der im internationalen Vergleich sehr harte Wettbewerb im deutschen Einzelhandel die Firmen zu kontinuierlichen Investitionen. Dennoch lassen die Ergebnisse der ifo-Sondererhebung einen Rückgang der Investitionen in der Größenordnung von 10% erwarten (vgl. Abb. 3).

Kfz-Handel trotz Abwrackprämie in der Krise

Die Anfang des Jahres eingeführte staatliche Abwrackprämie hat dem bis dahin darbenenden Kfz-Handel eine unerwartet stürmische Nachfrage beschert. Bis Juni 2009 wurden bereits 1,6 Mill. Prämienanträge beim zuständigen Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle eingereicht (vgl. Nierhaus 2009). Zumindest der Neuwagenhandel berichtete in den vergangenen Monaten von einer teilweise hervorragenden Geschäftslage. Der Erfolg hat aber auch Schattenseiten: Es profitierten überwiegend die Händler, die eine ausreichende Zahl an Kleinwagen im Sortiment hatten. Die oberen Preissegmente hatten teilweise deutliche Einbußen zu verzeichnen, und Gebrauchtwagen der gehobenen Preisklassen verloren überdurchschnittlich stark an Wert. Dar-

über hinaus brach die Nachfrage in der Teilsparte Kraftwagenteile und -zubehör zeitweise drastisch ein. Dies alles führte dazu, dass viele – auch namhafte – Unternehmen aus dem Kfz-Bereich mit dem »falschen« Produktportfolio in die Insolvenz gehen mussten.

Interessanterweise rechnen die Kfz-Händler – trotz Abwrackprämie – auch in diesem Jahr mehrheitlich (49%) mit sinkenden Umsätzen. Die Firmen scheinen davon auszugehen, dass die positiven Effekte der Abwrackprämie nur begrenzt wirksam sind, denn bei vielen Autokäufen dürfte es sich um vorgezogene Käufe gehandelt haben, die in naher Zukunft ausbleiben werden. Außerdem dürften die als zusätzliche »Umweltprämie« betitelten faktischen Preisnachlässe, die die Händler ihren Kunden verbreitet gewährten, den Ertrag beachtlich gemindert haben.

Den Ergebnissen der diesjährigen Investitionserhebung zufolge zeigt der Kfz-Handel eine noch stärkere Investitionszurückhaltung als der Einzelhandel. Per saldo wollen 28% der Autohändler 2009 ihre Investitionsausgaben kürzen. Die restriktiven Planungen ziehen sich dabei durch alle Unternehmensgrößenklassen. Unter dem Strich werden die Investitionen der Branche in diesem Jahr schätzungsweise um 15% zurückgehen.

Bauvorhaben werden verstärkt zurückgestellt, lediglich Großunternehmen halten Investitionsvolumen konstant

Die im Rahmen der Investitionserhebung befragten Firmen wollen in diesem Jahr im Durchschnitt weniger für Neu- und Umbaumaßnahmen ausgeben als 2008. Per saldo 15% gaben an, ihre Bauinvestitionen verringern zu wollen. Einzig die großen Unternehmen (> 25 Mill. € Jahresumsatz) wollen ihr Investitionsvolumen konstant halten, auch wenn in Anbetracht der derzeitigen konjunkturellen Risiken nicht auszuschließen ist, dass einzelne Projekte nochmals auf den Prüfstand gestellt werden. Im vergangenen Jahr war die Investitionsbereitschaft bei großen und mittleren Unternehmen noch deutlich höher.

Etwas seltener als im Vorjahr planten die Unternehmen eine Ausweitung ihrer Geschäftsflächen. Bei genauerer Betrachtung der Daten fällt allerdings auf, dass zumindest die großen Unternehmen ihre räumliche Expansion ungebremst vorantreiben wollen. Wie schon im Vorjahr gaben 30% an, dass sie eine Ausweitung der Geschäftsflächen planen. Nach wie vor sind zahlreiche große Filialunternehmen aus verschiedenen Branchen auf der Suche nach neuen Standorten in frequenzstarken Lagen. Für die marktführenden Großunternehmen des Einzelhandels ist inzwischen längst nicht mehr Deutschland der räumliche Investitionsschwerpunkt. Vor allem in Osteuropa steht man in einem intensiven Wett-

bewerb zu anderen westeuropäischen Handelsketten und versucht, sich durch Flächenexpansion Marktanteile zu sichern. Im Gegensatz zum deutschen Markt winken dort vergleichsweise hohe Margen. International aktive große Handelsketten tätigen bereits über 40% ihres Investitionsvolumens in Osteuropa.

Insgesamt wird es sich bei den geplanten Bauinvestitionen in Deutschland weniger um Neubaumaßnahmen handeln, sondern vielmehr um Modernisierungs- und Umbaumaßnahmen. Grund für die immer kürzer werdenden Umbauzyklen ist die gestiegene Anspruchshaltung der Verbraucher, die Ladengeschäfte nicht mehr nur als Einkaufsstätten wahrnehmen, sondern als »Erlebnisorte«. Da die Haushalte in fortgeschrittenen Industrienationen in der Regel mit allen wichtigen Konsumartikeln bereits ausreichend versorgt sind, bedarf es eines immer größeren Aufwands seitens des Einzelhandels, um Kaufimpulse bei den Kunden zu erzeugen. Herausragende Beispiele für diese Bemühungen sind einzelne Sportfachgeschäfte in Großstädten, in denen die Kunden unter realen Bedingungen Produkte vor dem Kauf ausprobieren können, oder die Errichtung von Kaffee- und Snackbars in großen Ladengeschäften.

Shopping-Center übernehmen Rolle der Warenhäuser

Einen beträchtlichen Anteil an der in den zurückliegenden Jahren stetig gestiegenen Einzelhandelsverkaufsfläche in Deutschland hat der Neubau großflächiger Shopping-Center. Deren Zahl ist nach Untersuchungen des EHI Retail Institute seit dem Jahr 2000 von rund 280 auf inzwischen über 400 gestiegen. Konzentrierten sich die Bauvorhaben in früheren Jahren noch vornehmlich auf Großstädte, wurden zuletzt auch zahlreiche Projekte in kleineren Städten fertiggestellt. Die Shopping-Center haben das ursprünglich von den großen Warenhäusern eingeführte Konzept des »alles unter einem Dach« neu definiert und sind damit inzwischen deutlich erfolgreicher als die etablierten Warenhausketten. In diesem Zusammenhang muss aber betont werden, dass es sich beim Bau von Shopping-Centern zwar um Investitionen für den Einzelhandel handelt, diese Investitionen aber nicht von Handelsunternehmen vorgenommen werden, sondern meist von in- und ausländischen Immobilienfonds unter Durchführung spezialisierter Entwicklungsfirmen.

IT und Energieeffizienz als wichtige Investitionsfelder auch in Zeiten rückläufiger Investitionstätigkeit

Noch stärker als die Bauinvestitionen werden 2009 die Ausgaben für Ausrüstungsgüter und sonstige Anlagen zurückgehen. 27% der im Rahmen der ifo Investitionserhebung be-

fragten Einzelhandelsfirmen gaben an, ihre Ausrüstungsinvestitionen in diesem Jahr zu reduzieren. 2008 waren es lediglich 18%. Vor allem kleine Betriebe kündigen drastische Einschnitte an.

Zurückhaltung herrscht in diesem Jahr vor allem bei der Anschaffung von Fahrzeugen. In bestimmten strategischen Feldern wird dagegen die Investitionstätigkeit auch in konjunkturell schwierigen Zeiten auf hohem Niveau bleiben. Hierzu gehören Informations- und Kommunikationssysteme, denn der enorme Kostendruck zwingt die Unternehmen zu mehr Effizienz und größerer Flexibilität. Bei vielen Handelsunternehmen besteht noch Optimierungspotential im Backoffice-Bereich. Mit dem Einsatz moderner Warenwirtschaftssysteme können Prozesse verbessert und Kosten gespart werden, beispielsweise durch die Automatisierung von Bestell- und Bezahlvorgängen. Angesichts der rasant zunehmenden Bedeutung des Internethandels investieren nicht nur große, sondern inzwischen auch immer mehr kleinere Handelsfirmen in den Auf- und Ausbau eigener Websites und in den Online-Vertrieb.

Auch wenn die Energiepreise in diesem Jahr wieder gesunken sind, sind die starken Anstiege aus dem vergangenen Jahr vielen Firmen noch in unliebsamer Erinnerung geblieben. Daher stehen Investitionen in Energie sparende Ausrüstungsgüter weiterhin auf dem Plan. Wegen der immer stärkeren Nachfrage der Konsumenten nach Frisch- und Convenience-Waren investiert der Lebensmitteleinzelhandel beispielsweise in Kühlgeräte mit hoher Energieeffizienz. Auch durch den Einsatz Strom sparender Kassen- und Beleuchtungssysteme sollen die Energiekosten gesenkt werden. Einzelne große Lebensmittelketten gehen sogar noch weiter und experimentieren im Rahmen von Pilotprojekten mit »grünen Supermärkten«, die Sonnenenergie, Erdwärme oder spezielle Wärmerückgewinnungssysteme nutzen.

Fazit: Phase hoher Investitionsdynamik im Einzelhandel ist vorbei

Der Einzelhandel wird in diesem Jahr erstmals seit vier Jahren wieder weniger für Baumaßnahmen und für Betriebs- und Geschäftsausstattungen ausgeben als im Vorjahr. Der Rückgang der Investitionen wird sich den Ergebnissen der diesjährigen Investitionserhebung des ifo Instituts auf voraussichtlich über 10% belaufen. Gründe für die deutlich gesunkene Investitionsbereitschaft der Einzelhandelsunternehmen sind die ungünstige Geschäftsentwicklung im bisherigen Jahresverlauf, die unsicheren konjunkturellen Aussichten sowie Schwierigkeiten bei der Finanzierung. Auch die momentan noch von der staatlichen Abwrackprämie profitierenden Kfz-Händler blicken skeptisch in die Zukunft.

Vergleichsweise am wenigsten werden die Großunternehmen ihre Investitionen zurückstellen. Ihnen steht – trotz restriktiverer Kreditvergabebereitschaft der Banken – im Vergleich zu kleineren, meist inhabergeführten Facheinzelhandelsfirmen ein breiteres Spektrum an Finanzierungsmöglichkeiten zur Verfügung. Sie setzen nach wie vor auf Flächenexpansion im In- und Ausland und versuchen, ihre Filialen durch kontinuierliche Umbaumaßnahmen an die veränderten Einkaufsgewohnheiten der Konsumenten anzupassen. Da die kleineren Marktteilnehmer hierbei wegen der verbreitet schwierigen Ertragslage nicht mithalten können, ist davon auszugehen, dass die großen Handelssysteme weitere Marktanteile erobern können.

Literatur

- Bundesministerium für Verkehr, Bau und Stadtentwicklung (BMVBS), Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (BBR) (2008), »Housing and Real Estate Markets in Germany 2006 – Brief Summary«, BBR-Online-Publikation 08/2008.
- Carstensen, K., W. Nierhaus, O. Hülsewig, K. Abberger, Chr. Breuer, St. Elstner, St. Henzel, J. Mayr, W. Meister, G. Paula, A. Stangl und T. Wollmershäuser (2009), »ifo Konjunkturprognose 2009/2010: Abschwung setzt sich fort«, *ifo Schnelldienst* 62(12), 11–57.
- Diefenbach, R. (2008), »Vertrackte Verträge erschweren die Finanzierung«, *handelsjournal* (12), 52–53.
- Gürtler, J. und A. Städtler (2009), »Scharfer Einbruch der Ausrüstungsinvestitionen – Leasing-Geschäftsklima tendiert aus der Unterkühlungszone leicht nach oben«, *ifo Schnelldienst* 62(13), 38–41.
- Kunkel, A. und K. Abberger (2009), »Unternehmen berichten über restriktivere Kreditvergabe«, *ifo Schnelldienst* 62(7), 30–32.
- Nierhaus, W. (2009), »Privater Konsum nimmt ab«, *ifo-GfK-Konsumreport*, Juni, 10.
- Weichselberger, A. (2009), »Westdeutsche Industrie: Starke Investitionskürzungen für 2009 geplant«, *ifo Schnelldienst* 62(13), 25–30.

Nach den Ergebnissen der vierteljährlichen Umfrage des ifo Instituts bei den freischaffenden Architekten hat sich das Geschäftsklima zu Beginn des zweiten Quartals 2009 wieder etwas aufgehellt. Es ist damit in etwa so gut wie vor einem Jahr sowie in den beiden Jahren einer vorübergehenden Erholung 1999 und 2000.

Die befragten Architekten waren mit ihrer aktuellen Geschäftslage sichtlich zufriedener als im Vorquartal. Die Zahl der Testteilnehmer, die ihre aktuelle Lage als »schlecht« bezeichneten, war zwar erneut deutlich größer als die der zufriedenen Architekten. Immerhin beurteilten 27% (Vorquartal: 24%) der freischaffenden Architekten ihre derzeitige Auftragsituation als »gut«; gleichzeitig sank der Anteil der »schlecht«-Urteile von 37 auf 35%. Bemerkenswert ist, dass in den ostdeutschen Bundesländern – mit Ausnahme Berlins – sogar jeweils rund 40% der befragten Architekten ihre aktuelle Lage mit »gut« bewerteten.

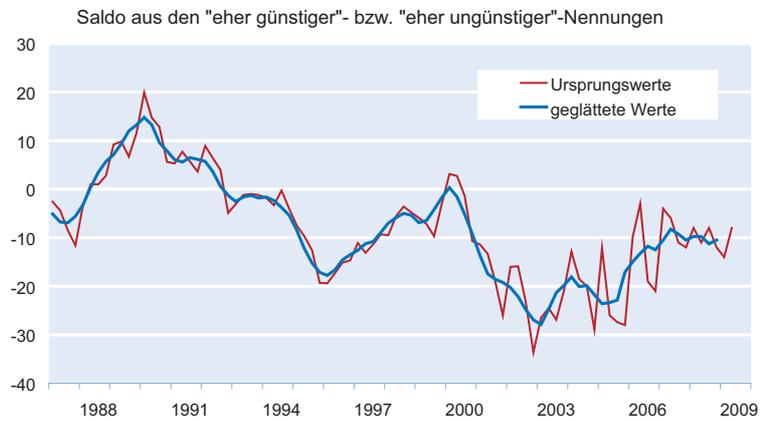
Auch die Geschäftserwartungen fielen zuversichtlicher aus als vor drei Monaten (vgl. Abb. 1). Dies lag allein daran, dass nur noch jeder fünfte Architekt von einer »eher ungünstigeren« Auftragsituation in einem halben Jahr ausging; vor einem Vierteljahr waren es noch 26%. Der Anteil der optimistischen Architekten, die ihre Geschäftsentwicklung im Verlauf der nächsten sechs Monate »eher günstiger« einschätzten, verharrte dagegen bei 12%. Der größte Teil – immerhin rund zwei Drittel – erwartete in den nächsten Monaten keine Veränderung der Auftragsituation.

Im ersten Quartal 2009 konnten rund 54% der freischaffenden Architekten neue Verträge abschließen. Das sind 5 Prozentpunkte mehr als im Vorquartal und immer noch 2 Prozentpunkte mehr als vor einem Jahr.

Im Berichtsquartal lag das geschätzte Bauvolumen aus den neu abgeschlossenen Verträgen (Neubauten ohne Planungsleistungen im Bestand) um knapp ein Zehntel unter dem Niveau des Vorquartals. Dabei schrumpfte das Volumen der Aufträge für Wohnungsbauten um 5%, die Planungsvolumina im Nichtwohnbau verfehlten das Vorquartalsergebnis um rund 10%.

Im Wohnungsbau legten die Aufträge zur Planung von Ein- und Zweifamiliengebäuden im ersten Quartal 2009 zwar um fast ein Fünftel zu. Das Volumen der Aufträge bewegt sich aber immer noch auf einem ausgesprochen

Abb. 1
Beurteilung der voraussichtlichen Auftragsituation durch die freischaffenden Architekten

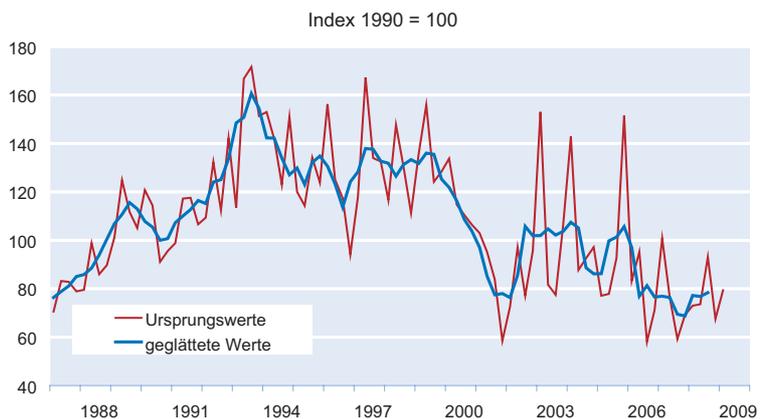


Quelle: ifo Architektenumfrage.

niedrigen Niveau (vgl. Abb. 2). Die Konsolidierungsphase nach den durch die Streichung der Eigenheimzulage erfolgten Auftragseingangsspitzen hält somit weiter an.

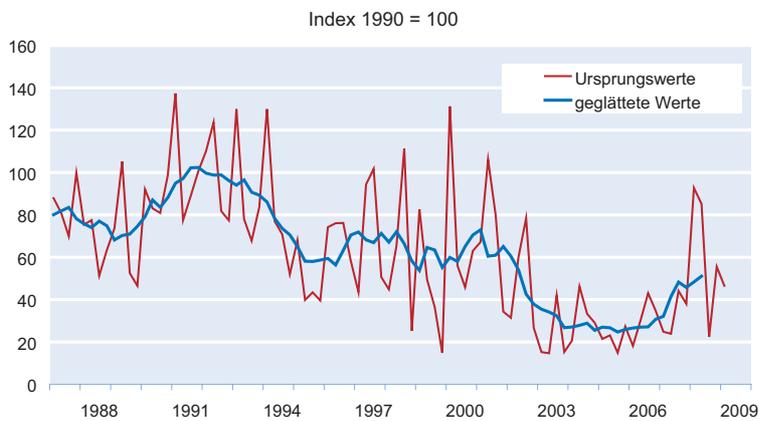
Im Geschosswohnungsbau ist die Situation anhaltend desolat. Das Volumen der Auftragseingänge verringerte sich im ersten Quartal 2009 um gut ein Fünftel. Bremste – zusätzlich zur Streichung der Eigenheimzulage – zunächst die Abschaffung der degressiven AfA für Mietwohnungen seit dem Jahr 2006 die Nachfrage, so dürften nunmehr vermehrt potentielle Investoren auf eine Wiedereinführung spekulieren. Die Forderung nach einer erneuten Möglichkeit, vermietete Wohnimmobilien wieder degressiv abschreiben zu dürfen, wurde in den letzten Monaten vermehrt von verschiedenen Seiten geäußert. Dies dürfte mittlerweile auch für die Zurückhaltung zahlreicher potentieller Bauherren verantwortlich sein.

Abb. 2
Geschätztes Bauvolumen der freischaffenden Architekten für Ein- und Zweifamiliengebäude (EUR)



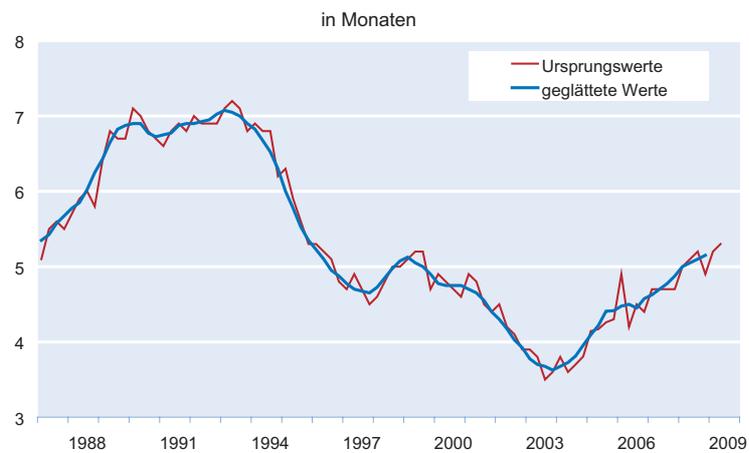
Quelle: ifo Architektenumfrage.

Abb. 3
Geschätztes Bauvolumen der freischaffenden Architekten von öffentlichen Auftraggebern (EUR)



Quelle: ifo Architektenumfrage.

Abb. 4
Auftragsbestände der freischaffenden Architekten



Quelle: ifo Architektenumfrage.

Im **Nichtwohnbau** schrumpften im Berichtsquartal sowohl im gewerblichen als auch im öffentlichen Bereich die Auftragsvolumina. Der Umfang der neu hereingenommenen gewerblichen Aufträge verringerte sich dabei – nach zwei Quartalen mit dramatischen Einbrüchen – nur noch marginal. Bei den öffentlichen Auftraggebern erfolgte dagegen eine Verringerung der Auftragsvolumina im ersten Quartal 2009 um rund ein Sechstel (vgl. Abb. 3). Diese Entwicklung war allerdings zu erwarten; schließlich hatte sich der Umfang der Aufträge allein im Vorquartal mehr als verdoppelt.

Nach den eingegangenen Meldungen erreichten die **Auftragsbestände** zum Ende des ersten Quartals 2009 erstmals seit der Mitte der neunziger Jahre wieder 5,3 Monate (vgl. Abb. 4). Vor rund fünf Jahren waren die Auftragspolster noch um fast ein Drittel kleiner.

Das ifo Geschäftsklima für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands hat sich im Juli erneut verbessert. Ihre aktuelle Geschäftslage bewerten die Unternehmen zum ersten Mal seit über einem Jahr merklich weniger schlecht – lediglich im April dieses Jahres kam es schon einmal zu einem leichten Anstieg der Geschäftslagekomponente, der im darauf folgenden Monat aber wieder nach unten korrigiert wurde. Die weitere Geschäftsentwicklung schätzen die Befragungsteilnehmer wiederum weniger kritisch ein. Die Wirtschaft fasst wieder Tritt. Insbesondere die weltweit aufgelegten Konjunkturpakete sowie eine Entspannung bei den Lagerbeständen dürften derzeit positiv wirken. Diese Faktoren sind jedoch nicht dauerhaft. Da somit noch keine nachhaltige Entwicklung unterstellt werden kann, sollte ein Ende des Abschwungs momentan nicht proklamiert werden. Kritisch bleibt die Arbeitsmarktentwicklung in den kommenden Monaten. Zudem besteht die Gefahr, dass die weitere Konjunkturentwicklung durch die Kreditvergabepolitik der Banken belastet wird.

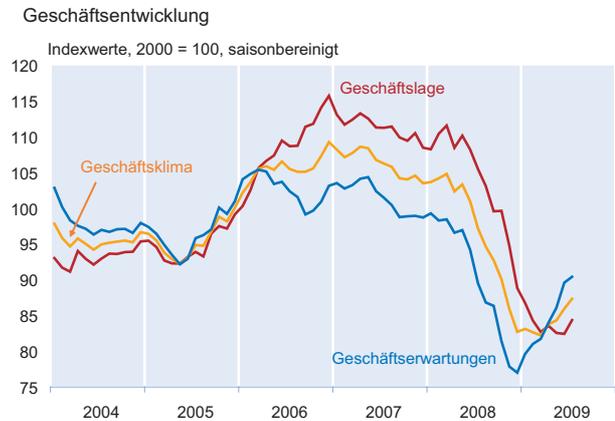
Die momentane Geschäftslage wird von den Unternehmen in allen vier einbezogenen Wirtschaftsbereichen weniger ungünstig beurteilt – im verarbeitenden Gewerbe, im Bauhauptgewerbe sowie im Einzel- und Großhandel. Die Geschäftsaussichten werden einzig im Einzelhandel etwas schlechter bewertet, in den anderen Bereichen sind die Unternehmen nicht mehr so skeptisch hinsichtlich der weiteren Entwicklung.

Das ifo Beschäftigungsbarometer für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands zeigt im Juli eine – gegenüber dem Vormonat – unveränderte Tendenz zum Personalabbau an. Im vergangenen Monat hatte sich der Druck auf den Personalbestand etwas verringert. Obwohl die Unternehmen im Juli ihre Geschäftslage günstiger bewerten als im Vormonat, halten sie an ihren restriktiven Personalplanungen fest.

Im **verarbeitenden Gewerbe** hat sich das Geschäftsklima etwas erholt. Die Unternehmen berichten von einer nicht mehr ganz so schlechten Geschäftslage. Die Geschäftsentwicklung in den nächsten sechs Monaten schätzen sie zudem erneut weniger kritisch ein. Weiter gewichen ist auch die Skepsis hinsichtlich des Auslandsgeschäfts. Die Lagerbestände werden von den Befragungsteilnehmern weniger oft als zu groß eingestuft. Der Einsatz der vorhandenen Maschinen und Geräte wurde seit dem Frühjahr nicht weiter verringert. Der Auslastungsgrad der technischen Kapazitäten liegt aber deutlich unter dem Vorjahreswert und ist klar unterdurchschnittlich. Die geringe Auslastung zeigt, wie stark die Industrieunternehmen die Produktion heruntergefahren

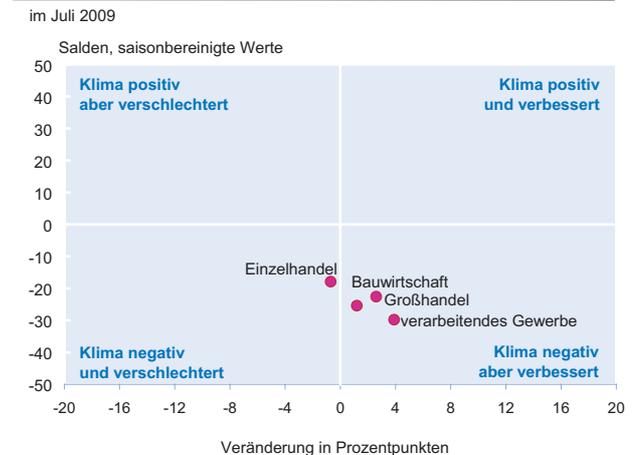
¹ Die ausführlichen Ergebnisse des ifo Konjunkturtests, Ergebnisse von Unternehmensbefragungen in den anderen EU-Ländern sowie des Ifo World Economic Survey (WES) werden in den »ifo Konjunkturperspektiven« veröffentlicht. Die Zeitschrift kann zum Preis von 75,- EUR/Jahr abonniert werden.

Abb. 1
Gewerbliche Wirtschaft^{a)}



^{a)} Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel.
Quelle: ifo Konjunkturtest.

Abb. 2
Geschäftsklima nach Wirtschaftsbereichen



Quelle: ifo Konjunkturtest.

Abb. 3
ifo Beschäftigungsbarometer Deutschland
Gewerbliche Wirtschaft^{a)}



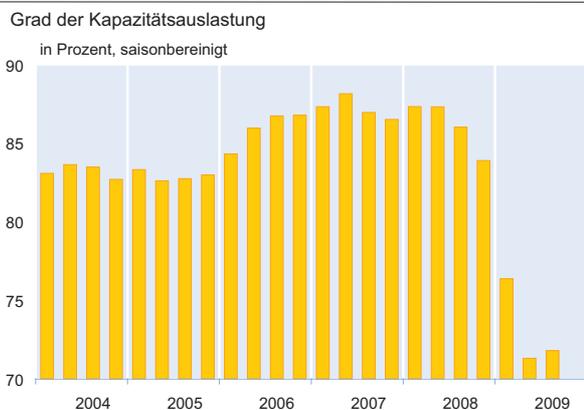
^{a)} Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß und Einzelhandel.
Quelle: ifo Konjunkturtest.

haben. Es bleibt abzuwarten, ob die derzeit vorhandenen Kapazitäten wieder vollständig aktiviert werden oder ob ein Teil davon abgebaut wird. Bei den Vorleistungsgüterherstellern hat sich das Geschäftsklima merklich aufgehellt. Die Geschäftslage ist nach Auskunft der Firmen zwar weiterhin überwiegend unbefriedigend, aber nicht mehr so schlecht wie im Vormonat. Die Nachfragesituation hat sich günstiger entwickelt, und die Unzufriedenheit mit den Auftragsbeständen hat bei den Unternehmen etwas nachgelassen. Die Lagerüberhänge nahmen etwas ab. Die technischen Kapazitäten werden minimal mehr ausgelastet als im Frühjahr, aber erheblich weniger als im Vorjahr. Beachtenswert sind die Befragungsergebnisse in der chemischen Industrie: Das Geschäftsklima hat sich hier erneut deutlich verbessert. Die Unzufriedenheit mit der Geschäftssituation hat bei den Unternehmen merklich nachgelassen. Die Nachfragesituation entwickelte sich positiv, vom Auslandsgeschäft erwarten sich die Befragungsteilnehmer wieder leichte Impulse. Die Auslastung der technischen Kapazitäten wurde im Vergleich zum Frühjahr etwas erhöht. Für die Geschäfte im kommenden halben Jahr sind die Unternehmen zuversichtlicher als im Juni. Nahezu unverändert schlecht ist dagegen die Geschäftslage bei den Investitionsgüterherstellern. Die Firmen sind hinsichtlich des Geschäftsverlaufs im kommenden halben Jahr aber nicht mehr so skeptisch, so dass das Geschäftsklima insgesamt etwas weniger ungünstig ist. Ihren Bestand an Fertigwaren schätzen sie seltener als überhöht ein. Schlechter als im Vormonat haben die Maschinenbauunternehmen ihre Geschäftslage eingestuft. Sie haben die Geräte- und Maschinenauslastung im Vergleich zum Frühjahr weiter reduziert und planen unvermindert Einschnitte beim Personal. Ähnlich ungünstig sind die Beschäftigungsperspektiven im Bereich Elektrotechnik, Feinmechanik und Optik. Hier haben die Firmen die Auslastung der technischen Kapazitäten im Vergleich zum Frühjahr nochmals leicht reduziert. Wieder erhöht haben die Geräteauslastung dagegen die Konsumgüterhersteller. Insbesondere die Gebrauchsgüterproduzenten lasten ihre Maschinen stärker aus als im Frühjahr. Dies bestätigt erneut, dass die Konsumgüterproduzenten bislang weniger stark von der Rezession betroffen sind als die Hersteller von Vorprodukten und Investitionsgütern.

Das Geschäftsklima im **Bauhauptgewerbe** ist im Juli etwas günstiger. Die Bauunternehmen sind weniger unzufrieden mit den momentanen Geschäften als im vergangenen Monat. Ihre Zurückhaltung hinsichtlich der Geschäftsentwicklung in den nächsten sechs Monaten hat zudem etwas abgenommen. Der Auftragsbestand entwickelte sich den Unternehmensmeldungen zufolge nicht mehr so schwach wie im Juni. Die Klagen der Unternehmen über zu geringe Auftragsbestände haben jedoch kaum abgenommen. Die Geräteauslastung hat im Bauhauptgewerbe gegenüber dem Vormonat etwas zugenommen und liegt damit auf dem Niveau des entsprechenden Vorjahresmonats. Die Tiefbau-

Abb. 4

Verarbeitendes Gewerbe^{a)}



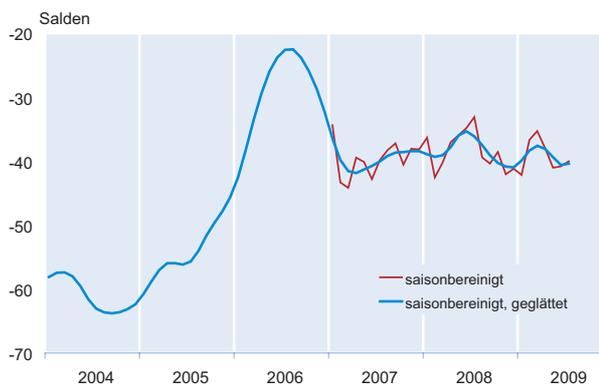
^{a)} Ohne Ernährungsgewerbe und Tabakverarbeitung.

Quelle: ifo Konjunkturtest.

Abb. 5

Bauhauptgewerbe

Beurteilung des Auftragsbestandes



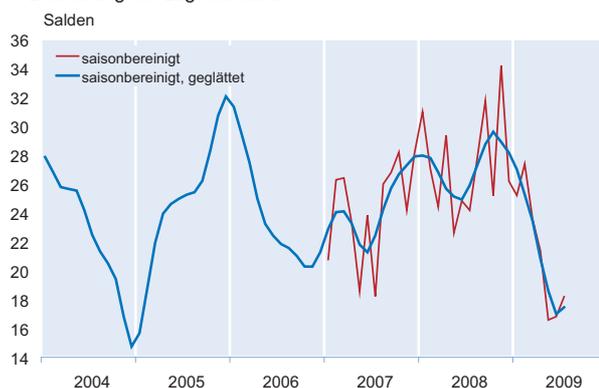
Salden aus den Prozentsätzen der Meldungen "verhältnismäßig groß" und "zu klein"

Quelle: ifo Konjunkturtest.

Abb. 6

Einzelhandel

Beurteilung der Lagerbestände



Salden aus den Prozentsätzen der Meldungen über zu große und zu kleine Lagerbestände

Quelle: ifo Konjunkturtest.

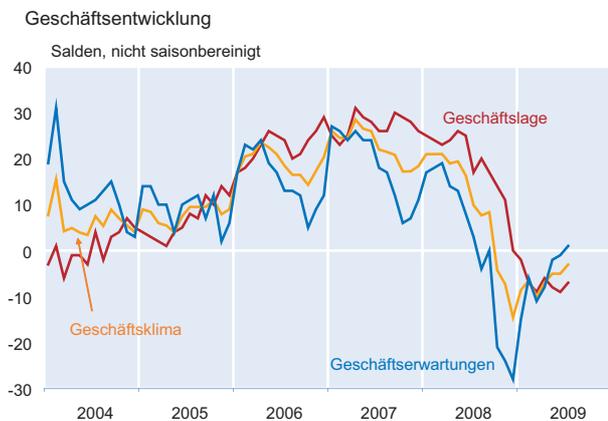
unternehmen berichten jedoch von einer geringeren Geräteauslastung als im Vorjahr. Ihre Unzufriedenheit mit den Auftragsbeständen hat leicht abgenommen, ihre aktuelle Geschäftslage beurteilen die Firmen aber ähnlich ungünstig wie im Juni. Zudem blicken sie erneut etwas kritischer auf die Entwicklung im kommenden halben Jahr. Im Hochbau hat sich das Geschäftsklima sehr leicht verbessert. Etwas günstiger entwickelte sich das Klima im öffentlichen Hochbau und ausgeprägter im Wohnungsbau. Im gewerblichen Hochbau hat sich das Geschäftsklima dagegen geringfügig eingetrübt. Insgesamt lasten die Firmen im Hochbau ihre Geräte ähnlich stark aus wie vor Jahresfrist.

Die befragten **Großhändler** beurteilen ihre aktuelle Geschäftslage weniger negativ als im Juni. Auch bezüglich des weiteren Geschäftsverlaufs hat ihr Pessimismus erneut nachgelassen. Das Geschäftsklima hellte sich auf. Die Klimabesserung rührt sowohl aus dem Konsumgütergroßhandel als auch aus dem Produktionsverbindungshandel. In beiden Handelssparten konnten die Lagerüberhänge reduziert werden. Die Planungen für die Warenbestellungen tendieren weniger stark nach unten als bislang. Die Verkaufspreise werden nach Ansicht der Unternehmen in den nächsten Monaten anziehen.

Im **Einzelhandel** ist der Geschäftsklimaindex geringfügig gesunken. Zwar bewerten die Befragungsteilnehmer ihre derzeitige Geschäftslage merklich günstiger als im Vormonat und stufen sie als nahezu befriedigend ein. Ihre Geschäftserwartungen für das kommende halbe Jahr sind aber gedämpfter. Die Lagerbestände schätzen die Einzelhändler wieder etwas häufiger als zu groß ein. In den vergangenen Monaten hatte der Lagerdruck aber stark abgenommen. Sowohl im Verbrauchs- als auch im Gebrauchsgüter Einzelhandel erholte sich die Geschäftssituation kräftig. Hinsichtlich der weiteren Geschäftsentwicklung bleiben die Verbrauchsgüterhändler skeptisch, bei den Gebrauchsgüterhändlern haben die kritischen Stimmen an Gewicht gewonnen. In beiden Handelssparten hat der Lagerdruck zugenommen. Als angemessen bezeichnen die Kfz-Einzelhändler ihre Lagerbestände. Die Geschäftslage betrachten sie als merklich besser als im Vormonat. Preisabschläge planen die Händler nicht. Die kritischen Stimmen hinsichtlich der weiteren Geschäftsentwicklung haben aber wieder zugenommen.

Das Geschäftsklima im **Dienstleistungsgewerbe**² hat sich im Juli verbessert. Die augenblickliche Geschäftslage wird von den befragten Unternehmen weniger ungünstig bewertet als im Juni. Aus ihren Geschäftserwartungen für das kommende halbe Jahr ist die Skepsis weiter gewichen. Die Dienstleistungsunternehmen rechnen mit einer gleichbleibenden Geschäftssituation in den nächsten Monaten. Ihre

Abb. 7
Dienstleistungen



Quelle: ifo Konjunkturtest.

Personalplanungen sehen insgesamt keine Veränderung der Beschäftigtenzahl vor. Im Bereich *Güterverkehr* ist die Geschäftslage nahezu unverändert schlecht. Die Unternehmen erwarten aber keinen weiteren Rückgang der Nachfrage mehr und rechnen auch nicht mit einer zusätzlichen Verschlechterung der Geschäftslage in den kommenden sechs Monaten. Der Personalbestand soll weiterhin verringert werden, jedoch weniger kräftig als bisher geplant. Bei den *Speditionen* hat sich das Geschäftsklima etwas aufgehellt. Die Geschäftslage ist nicht mehr ganz so schlecht wie in den vergangenen Monaten. Zudem rechnen die Befragungsteilnehmer mit einer weiteren leichten Entspannung der Situation in den nächsten Monaten. Die Beschäftigungsplanungen sind weniger stark im Minus als bisher. Ebenfalls verbessert hat sich das Geschäftsklima im Bereich *Unternehmens- und Public-Relations-Beratung*. Die Befragungsteilnehmer berichten unverändert von einer befriedigenden Geschäftssituation und rechnen im kommenden halben Jahr zunehmend mit einer Belebung der Geschäfte. Die Mitarbeiterzahl wollen sie daher erhöhen. Die *Werbeunternehmen* bewerten ihre Geschäftslage dagegen erneut als schlecht. Sie erwarten aber keinen weiteren Rückgang der Nachfrage mehr. Die Beschäftigungsperspektiven sind in der Werbung weiterhin trübe. Fortgesetzt hat sich die beachtliche Entwicklung im Bereich *Personal- und Stellenvermittlung, Überlassung von Arbeitskräften* – zu dem die Zeitarbeitsfirmen gehören. Die schlechte Geschäftslage hat sich zwar lediglich ein wenig entspannt, für das nächste halbe Jahr erwarten die Unternehmen aber fast unverändert eine deutliche Belebung der Geschäfte. Sie rechnen sich Nachfragesteigerungen aus und beabsichtigen, die Mitarbeiterzahl zu erhöhen.

² In den Ergebnissen für die »gewerbliche Wirtschaft« nicht enthalten.

ifo Beiträge zur Wirtschaftsforschung

- 24 *Besteuerungsanreize in den deutschen Kommunalfinzen.*
Von Chr. Kelders. 236 S. 2006. € 28,-
- 25 *Introduction to the Mechanical and Electrical Engineering Sectors of new EU Member States.*
Von H.-G. Vieweg, A. Kuhlmann, G. Roubal u.a. 159 S. 2006 € 35,-
- 26 *Essays on Network Industries. Privatization, Regulation, and Productivity.*
Von A. Kuhlmann. 108 S. 2007. € 25,-
- 27 *Strategic Decisions on Electronic Business-to-Business Markets.*
Von K. Sülzle. 140 S. 2007. € 25,-
- 28 *Effects of Innovation on Firm Performance.*
Von S. Lachenmaier. 244 S. 2007. € 30,-
- 29 *Beschäftigungs- und familienpolitische Aspekte der Teilzeitarbeit im Lichte des Teilzeit- und Beschäftigungsgesetzes – eine Evaluierung.*
Von S. Munz. 178 S. 2007. € 25,-
- 30 *Projektionen zur langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen.*
Von M. Werding, H. Hofmann. 218 S. 2008. € 28,-
- 31 *Steuerausfälle im Bereich der Mehrwertsteuer. Gründe, Ausmaß und Abhilfemöglichkeiten.*
Von A. Gebauer. 289 S. 2008. € 28,-
- 32 *Regulierung in Telekommunikationsmärkten: Technologische Dynamik und Wettbewerbspotenziale.*
Von N. Czernich, O. Falck, T. Kiessl, T. Kretschmer. 124 S. 2008. € 20,-
- 33 *Makroevaluation des SGB II – Grundsicherungsstellen.*
Von M. Werding, T. Büttner, H. Hofmann, Chr. Holzner, S. Munz u.a. 264 S. 2009. € 20,-
- 34 *Educational Institutions and Equality of Opportunity.*
Von G. Schütz. 191 S. 2009. € 20,-
- 35 *Guss 2020 – Perspektiven für den Weltmarkt für Gießereierzeugnisse.*
Von H.-G. Vieweg, M. Reinhard. 1 005 S. 2009. € 75,-

ifo Forschungsberichte

- 36 *Positionierung der deutschen Industrie im globalen Konsolidierungsprozess.*
Von M. Reinhard, H. Schedl unter Mitarb. v. A. Buchwald, R. Henger. 144 S. 2007. € 25,-
- 37 *Industriennahe Forschungs- und Technologiepolitik der chinesischen Regierung.*
Von G. Nerb, M. Reinhard, Chr. Schmidkonz unter Mitarb. von S. Schönherr, M. Taube, C. Wasmer. 139 S. 2007. € 20,-
- 38 *Übertragbarkeit risikoabhängiger Alterungsrückstellungen in der privaten Krankenversicherung.*
Von V. Meier, M. Werding. 41 S. 2007. € 18,-
- 39 *Exportentwicklung und Exportpotenziale der bayerischen Außenwirtschaft.*
Von M. Larch, G. Nerb, R. Osterkamp. 240 S. 2007. € 20,-
- 40 *Sektorspezifische Regulierung: Transitorisch oder ad infinitum? Eine internationale Bestandsaufnahme von Regulierungsinstitutionen.*
Von H. Schedl, K. Sülzle. 124 S. 2008. € 15,-
- 41 *Analyse und Weiterentwicklung des kommunalen Finanzausgleichs in Nordrhein-Westfalen.*
Von T. Büttner, F. Holm-Hadulla, R. Parsche, C. Starbatty. 213 S. 2008. € 25,-
- 42 *Fertility and Prosperity. Links Between Demography and Economic Growth.*
Von M. Werding, S. Munz, V. Gács. 280 S. 2008. € 23,-
- 43 *Valuation of Privatization in Europe by Experts and Stakeholders: Results of Explorative Surveys and Interviews. EU-supported Project Understanding Privatization Policy: Political Economy and Welfare Effects.* Von G. Nerb, S. Schönherr, B. Schroeder, L. Hornuf, J. Koenig, M. Mauch, J. Pahlke. 82 S. 2008. € 18,-
- 44 *Methoden der Steuerschätzung im internationalen Vergleich.*
Von Th. Büttner, B. Kauder. 210 S. 2008. € 20,-

Zu beziehen beim

ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, Poschingerstr. 5, 81679 München

Online-Informationdienste der CESifo Gruppe München



Der ifo Newsletter ist ein kostenloser Service des ifo Instituts und wird einmal im Monat per E-Mail verschickt. Er informiert Sie in deutscher Sprache über neue Forschungsergebnisse, wichtige Publikationen, ausgewählte Veranstaltungen, Personalien, Termine und vieles mehr aus dem ifo Institut.

Wenn Sie den ifo Newsletter abonnieren möchten, schicken Sie uns bitte eine E-Mail an: newsletter@ifo.de.



CESifo veröffentlicht monatlich über 20 Working Papers mit den Forschungsergebnissen seines weltweiten akademischen Netzwerks. Der CESifo Newsletter präsentiert in englischer Sprache ausgewählte Papers in einem leicht verständlichen Stil mit dem Ziel, den wissenschaftlichen Output für ein breiteres Publikum zugänglich zu machen.

Wenn Sie den CESifo Newsletter abonnieren möchten, schicken Sie uns bitte eine E-Mail an: saavedra@cesifo.de.

Möchten Sie zusätzlich unsere aktuellen Pressemitteilungen beziehen, schicken Sie uns bitte eine E-Mail an: presseabteilung@ifo.de.

Sie können uns auch gerne ein Fax schicken an:

ifo Institut für Wirtschaftsforschung, Fax: (089) 9224-1267

Bitte nehmen Sie mich in den Verteiler auf für:

- ifo Newsletter CESifo Newsletter Pressemitteilungen

Name:
Institution:
Straße:
Ort:
Telefon:
Telefax:
E-Mail:

ifo Institut für Wirtschaftsforschung

im Internet:

<http://www.cesifo-group.de>

