



16 | 2015

68. Jg., 34.–35. KW, 27. August 2015

ifo Schnelldienst

Zur Diskussion gestellt

*Gabriel Felbermayr, Thomas Mayer, Gerhard Illing,
Jürgen Pfister, Stephan Klasen, Michael Jakob,
Heinz-Jürgen Axt, Harold James*

■ Globalisierung und regionale Integration: Ökonomische Entwicklungen, Perspektiven und Grenzen

Kommentar

Frank Elbe

■ Die Krise mit Russland: Gibt es Licht am Ende des Tunnels?

Forschungsergebnisse

Isabel Hanisch, Elisabeth Wieland und Timo Wollmershäuser

■ Entwicklung der deutschen Investitionstätigkeit im europäischen Vergleich: Die Rolle von Preis- und Mengeneffekten

Katharina Rath und Klaus Wohlrabe

■ Koautorenschaft in der Volkswirtschaftslehre

Daten und Prognosen

Johanna Garnitz und Gernot Nerb

■ ifo Weltwirtschaftsklima kühlt sich ab

Annette Weichselberger

■ Deutsche Industrie: Für 2015 spürbarer Investitionsanstieg geplant

Im Blickpunkt

Alex Schmitt, Viktoria von Waldenfels und Christoph Weissbart

■ Kurz zum Klima: »Energy only« – die Zukunft unseres Strommarktes?

ifo Institut

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
an der Universität München e.V.

ifo Schnelldienst ISSN 0018-974 X (Druckversion)
ISSN 2199-4455 (elektronische Version)

Herausgeber: ifo Institut, 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. mult. Hans-Werner Sinn, Annette Marquardt, Prof. Dr. Chang Woon Nam.

Vertrieb: ifo Institut.

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.

Druck: Majer & Finckh, Stockdorf.

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):

nur mit Quellenangabe und gegen Einsendung eines Belegexemplars.

Zur Diskussion gestellt

Globalisierung und regionale Integration: Ökonomische Entwicklungen, Perspektiven und Grenzen

3

Eine zentrale vertretende These der Ökonomie lautet: Die Aufhebung von Beschränkungen im Handel und Kapitalverkehr weltweit vermehrt die Wohlfahrt. Internationale Abkommen und Zollunionen verfolgen das Ziel des Freihandels. Auch das europäische Integrationsprojekt basiert mit dem Binnenmarktprogramm und den vertraglich abgesicherten vier Freiheiten, für Handel, Kapital, Personen und Dienstleistungen, auf dieser Grundidee. Im Rahmen der EU wird dies noch durch die Währungsunion ergänzt. Aber an der These der wohlfahrtssteigernden Wirkung des Freihandels gibt es vermehrt Kritik. Die Finanz- und Eurokrisen haben zusätzlich die Debatten über die Erweiterung und Vertiefung der EU einschließlich der Europäischen Währungsunion verstärkt. Auch wirft das geplante transatlantische Freihandelsabkommen grundsätzliche Fragen von Grenzen der ökonomischen Integration auf. Zu diesen Themen fand vom 10. bis 12. Juli 2015 eine wissenschaftliche Tagung unter der Leitung von *Wolfgang Quaisser* in der Akademie für Politische Bildung Tutzing statt. Einige der dort vorgestellten Vorträge werden hier veröffentlicht. *Gabriel Felbermayr*, ifo Institut und Ludwig-Maximilians-Universität München, diskutiert in seinem Vortrag das »I« in der geplanten Transatlantischen Handels- und Investitionspartnerschaft TTIP. *Thomas Mayer*, Storch AG – Research Institute, Köln, stellt die Frage, ob wir ein neues Geldsystem brauchen. Seiner Ansicht nach bedroht die Geldschöpfung durch Kreditvergabe der privaten Banken sowohl die Stabilität unseres Wirtschafts- und Finanzsystems als auch die Lebensfähigkeit der Europäischen Währungsunion. *Gerhard Illing*, Ludwig-Maximilians-Universität München, sieht die Möglichkeit für eine dauerhafte Stabilisierung der Europäischen Währungsunion nur dann gegeben, wenn ein gewisser Transfer nationaler Souveränität auf europäische Ebene geschieht. *Jürgen Pfister*, ehem. BayernLB, München, stellt Ergebnisse und Probleme der europäischen und globalen Finanzmarktregulierung vor. *Stephan Klasen*, Universität Göttingen, befasst sich mit dem Einfluss von Globalisierung auf globale Ungleichheit sowie Ungleichheit und Armut in Entwicklungsländern. *Michael Jakob*, Mercator Research Institute on Global Commons and Climate Change (MCC), Berlin, fragt nach der Beziehung zwischen ökologischer Nachhaltigkeit und den Grenzen für Wachstum und Globalisierung. *Heinz-Jürgen Axt*, em. Universität Duisburg-Essen, diskutiert die »Grenzen der Europäischen Union«, und *Harold James*, Princeton University, die europäische Integration und ihre historische Deutung.

Kommentar

Die Krise mit Russland: Gibt es Licht am Ende des Tunnels?

31

Frank Elbe

Frank Elbe, Botschafter a.D., kommentiert die Entwicklung der Beziehungen zwischen der EU, den USA und Russland und spricht sich für ein besonnenes Vorgehen der Europäer gegenüber Russland aus. Die Bereitschaft zur Kooperation sollte nicht verlorengehen.

Forschungsergebnisse

Zur Entwicklung der deutschen Investitionstätigkeit im europäischen Vergleich – die Rolle von Preis- und Mengeneffekten

39

Isabel Hanisch, Elisabeth Wieland und Timo Wollmershäuser

Seit der Jahrtausendwende wird in Deutschland die im internationalen Vergleich schwache Investitionsentwicklung beklagt. Allerdings wird in der Diskussion häufig nur die nominale Investitionsquote betrachtet, d.h. der Anteil der nominalen Investitionen am nominalen Bruttoinlandsprodukt. Hierin enthaltene Preis-

entwicklungen verdecken jedoch die reale Investitionstätigkeit. Zerlegt man die Veränderungsrate der deutschen Investitionsquote in Preis- und Mengeneffekte und vergleicht sie mit der Entwicklung in den Ländern der Europäischen Union seit 1996, zeigt diese Analyse, dass in Deutschland spätestens seit der Finanzkrise eine vergleichsweise positive Entwicklung stattgefunden hat. Während sich Investitionen in Ausrüstungen und Geistiges Eigentum im Zeitraum 2007–2014 ähnlich wie im Zeitraum 1996–2007 entwickelt haben, ist der Zuwachs bei den Bauinvestitionen zuletzt größer als in den meisten EU-Mitgliedstaaten.

Koautorenschaft in der Volkswirtschaftslehre

51

Katharina Rath und Klaus Wohlrabe

Es ist ein bekanntes Phänomen, dass die Anzahl der Koautoren in der Volkswirtschaftslehre in den letzten drei Jahrzehnten zugenommen hat. Der Artikel zeigt auf der Basis des bisher größten Datensatzes, dass es einen fortbleibenden Trend zu mehr Koautoren pro Artikel gibt, der wahrscheinlich auch in Zukunft anhalten wird.

Daten und Prognosen

ifo Weltwirtschaftsklima kühlt sich ab

Ergebnisse des 129. World Economic Survey (WES) für das dritte Quartal 2014

54

Johanna Garnitz und Gernot Nerb

Der ifo Indikator für die Weltwirtschaft ist nach einer leichten Erholung in der ersten Jahreshälfte wieder gesunken und liegt nun geringfügig unter seinem langfristigen Durchschnitt. Während sich die Lagebeurteilungen im Vergleich zum Vorquartal verschlechterten, bleiben die Erwartungen unverändert positiv. Ein durchgreifender Aufschwung der Weltkonjunktur lässt auf sich warten. Das Wirtschaftsklima verschlechterte sich nahezu in allen Regionen. In Europa und Nordamerika bleibt der Indikator trotzdem auf relativ hohem Niveau. In Asien und Afrika sank er jedoch unter den jeweiligen langfristigen Durchschnitt. Im Nahen Osten und in Ozeanien verschlechterte sich der Wert weiter und liegt auf dem niedrigsten Stand seit sechs Jahren. In den GUS-Staaten und Lateinamerika ist der Sinkflug des Indikators zumindest gestoppt: Das Wirtschaftsklima erholte sich in beiden Regionen leicht, auch wenn es weiterhin sehr unterkühlt ist.

Deutsche Industrie: Spürbarer Investitionsanstieg für 2015 geplant

66

Annette Weichselberger

Nach den Ergebnissen der aktuellen Erhebung hat das deutsche Verarbeitende Gewerbe mit rund 55 Mrd. Euro seine Investitionen 2014 nominal um gut 3% erhöht. Für 2015 planen die Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe die Investitionsausgaben um rund 7% zu steigern. Hauptzielsetzung der Investitionstätigkeit war 2014 und ist auch 2015 die Kapazitätserweiterung, und zwar in erster Linie mit der Absicht, das bestehende Produktionsprogramm zu erweitern bzw. zu verändern. An zweiter Stelle stehen Ersatzbeschaffungen, während das Rationalisierungsmotiv insgesamt gesehen eher eine untergeordnete Rolle spielt.

Im Blickpunkt

Kurz zum Klima: »Energy only« – die Zukunft unseres Strommarktes?

71

Alex Schmitt, Viktoria von Waldenfels und Christoph Weissbart

Der Beitrag stellt zwei mögliche Marktdesigns für die Stromversorgung der Zukunft vor: eine Weiterentwicklung des »Energy-only-Market« und ein kombinierter Strom- und Kapazitätsmarkt. Die erste Option geht davon aus, dass ein optimierter Strommarkt Versorgungssicherheit garantieren kann. Die zweite Option hält dies für nicht wahrscheinlich und befürwortet die Einführung eines zusätzlichen Kapazitätsmarktes.

Eine zentrale vertretende These der Ökonomie lautet: Die Aufhebung von Beschränkungen im Handel und Kapitalverkehr weltweit vermehrt die Wohlfahrt. Internationale Abkommen und Zollunionen verfolgen das Ziel des Freihandels. Auch das europäische Integrationsprojekt basiert mit dem Binnenmarktprogramm und den vertraglich abgesicherten vier Freiheiten, für Handel, Kapital, Personen und Dienstleistungen, auf dieser Grundidee. Im Rahmen der EU wird dies noch durch die Währungsunion ergänzt. Aber an der These der wohlfahrtssteigernden Wirkung des Freihandels gibt es vermehrt Kritik, die sich gegen die verteilungs- und machtpolitischen Konsequenzen wendet und sich auf soziale und ökologische Argumente bezieht. Die Finanz- und Eurokrisen haben zusätzlich die Debatten über die Erweiterung und Vertiefung der EU einschließlich der Europäischen Währungsunion verstärkt. Auch wirft das geplante transatlantische Freihandelsabkommen grundsätzliche Fragen von Grenzen der ökonomischen Integration auf. Zu diesen Themen fand vom 10. bis 12. Juli 2015 eine wissenschaftliche Tagung unter der Leitung von Dr. Wolfgang Quaisser in der Akademie für Politische Bildung Tutzing statt. Einige der dort vorgestellten Vorträge werden hier veröffentlicht.

Das I in TTIP: Den Fokus auf Nicht-Diskriminierung legen!

In dem derzeit verhandelten transatlantischen Handels- und Investitionspartnerschaftsabkommen ist nichts so umstritten wie das vorgesehene Investitionskapitel. Und in diesem sind es wiederum die Investor-Staats-Schiedsgerichte, die seit den 1970er Jahren in den meisten bilateralen Investitionsschutzabkommen vereinbart wurden und die (noch) im derzeit gültigen US-Modell-Vertrag oder in dem zwischen der EU und Kanada ausverhandelten Abkommen auftauchen.

Für die einen sind Investitionsschutzabkommen (ISA) und vor allem die Schiedsgerichte trojanische Pferde, mit denen wirtschaftspolitische Interessen durchgesetzt werden sollen, die ausländischen Kapitalgebern dienen, nicht aber im Sinne des Durchschnittsbürgers sind. Für die anderen sind sie effiziente Instrumente, die ausländische Direktinvestitionen vor staatlicher Willkür schützen und ohne die es westliche Investoren nicht wagen würden, in Ländern mit zweifelhaften Rechtssystemen zu investieren.

In der Tat sind bisher ISAs vor allem mit Ländern der sogenannten Dritten Welt abgeschlossen worden. Der Schutz westlicher Investoren vor Enteignung

stand dabei im Mittelpunkt. Mit dem Nordamerikanischen Freihandelsabkommen (NAFTA) ist erstmals im Jahr 1994 ein ISA zwischen zwei Mitgliedern der OECD vereinbart worden, das den Investoren weitgehende Rechte zubilligte. Für viele Beobachter ist aber nicht verständlich, warum OECD-Staaten überhaupt solche Abkommen brauchen, wo sie doch verlässliche Rechtssysteme haben und wo es mehrere Fälle offensichtlichen Missbrauchs der Vorschriften gab (etwa, wenn der amerikanische Zigarettenhersteller Philip Morris Australien verklagt, weil das Land einheitliche Verpackungen für alle Zigaretten vorschreiben will). Daher der Verdacht, dass es sich um trojanische Pferde zur Durchsetzung einer neoliberalen Agenda (was auch immer das sein mag) handle. Verteidiger des Systems argumentieren mit Recht, dass auch Gerichte westlicher Staaten völkerrechtliche Bestimmungen nicht immer durchsetzen (dürfen) und es keine Garantie gibt, dass sie bei Vorhaben nationaler Dringlichkeit die Interessen ausländischer Investoren nicht als nachrangig behandeln.

Allen ernsthaften Diskussionsteilnehmern ist klar, dass das gegenwärtige System Probleme hat. Erstens: Es existiert ein wahres Dickicht von mehreren Tausend ISAs (Deutschland hat 131), die sich vielfach ähnlich, aber dennoch nicht identisch sind. Daher ist ein multilateraler Ansatz wünschenswert; der Versuch einen solchen Rahmen mit dem Multilateral Agreement on Investment (MAI) zu schaffen, ist



Gabriel Felbermayr*

* Prof. Gabriel Felbermayr, Ph.D., ist Leiter des ifo Zentrums für Außenwirtschaft und Professor für Volkswirtschaftslehre, insb. Außenwirtschaft, an der Ludwig-Maximilians-Universität München.

allerdings im Jahr 1998 am Widerstand der Zivilgesellschaft und letztlich am Veto Frankreichs gescheitert. Zweitens: Seit dem Vertrag von Maastricht hat die EU die Kompetenz im Bereich ausländischer Direktinvestitionen; die EU-Mitgliedstaaten haben aber gemeinsam etwa 2000 ISAs! Diese sollten langfristig durch einen EU-Standard ersetzt werden. Drittens: Hohe Kapitalexporte Deutschlands und der EU sowie weltweit hohe Bestände von ausländischen Direktinvestitionen (heute mehr als ein Drittel des Welt-BIP; 1990 nicht einmal ein Zehntel), verlangen nach einer internationalen Rechtsordnung, die einerseits Investoren verlässlich durchsetzbare Rechte gibt, andererseits aber auch die legitimen Regulierungsansprüche nationaler Parlamente nicht beschneidet. Und viertens: Das bisherige System wird von den meisten Beobachtern als dringend reformbedürftig eingestuft. Vage definierte Tatbestände und Schutzstandards, intransparente Verfahren und die Gefahr von Interessenskonflikten verlangen nach einem neuen Standard. In der Tat hat die EU-Kommission im Mai Reformvorschläge vorgelegt, und das EU-Parlament hat diese Bestrebungen im Juli gebilligt. Doch dies ging nicht ohne einen Eklat in der europäischen Volksvertretung und vehemente Debatten ab. Weite Teile der Öffentlichkeit sind offenbar nicht überzeugt. Es scheint weiter nicht klar zu sein, ob und in welcher Form internationaler Investitionsschutz in das TTIP-Abkommen eingehen soll.

Das Problem ist, dass ISAs – wie im NAFTA Vertrag angelegt – zwei Ziele gleichzeitig verfolgen: erstens, die Diskriminierung ausländischer Investoren zu verhindern, und, zweitens, Eigentumsrechte zu sichern. Das erste ist ein relatives Ziel, weil es immer auf dem Vergleich mit dem (potenziellen oder wirklichen) inländischen Investor beruht; das zweite ist ein absolutes Ziel und wird in den Verfassungen der allermeisten Länder geschützt – allerdings unter dem Vorbehalt des Gemeinwohls. Bei diesem absoluten Schutzanspruch liegt der Quell des Problems – heute in der TTIP-Debatte und vor beinahe 20 Jahren bei der Verhandlung des MAI: Der völkerrechtliche Schutz von Eigentumstiteln und des wirtschaftlichen Werts von Investitionen könnte mit demokratisch legitimierten Eingriffen in das Eigentumsrecht in Konflikt geraten und Schadensersatzansprüche auslösen, die Inländern nicht zustehen. Dies ist immer dann möglich, wenn die Interpretation von gesetzlichen Regelungen von den im Völkerrecht fixierten Begrifflichkeiten und ihrer Interpretation durch Schiedsgerichte abweicht. Das relative Ziel – Ausländer nicht anders zu behandeln als Inländer – leidet nicht unter diesem Problem.

Die Nicht-Diskriminierung ist ein im Recht der WTO bzw. des GATT bestens bekannt; sie tritt auch unter dem Begriff Inländerbehandlung auf. Sie verbietet, dass ein Land ausländische Investoren gegenüber inländischen diskriminiert, sie bietet aber keinen zusätzlichen Schutz von Eigentumsrechten, als jenen, den die Verfassungen der Länder bereits garantieren.

Für westliche Industriestaaten wäre ein völkerrechtlich vereinbartes Diskriminierungsverbot bei Investitionen, das durchaus über die Standards der WTO hinausgehen sollte, hinreichend. Und falls man wirklich ein multilaterales System des Investitionsschutzes anstrebt, wären dessen Chancen auf Verwirklichung viel höher, wenn man die wenig strittige Nicht-Diskriminierung zum Kern machen würde und nicht auch gleichzeitig die fragwürdige Idee verfolgen würde, mit Hilfe völkerrechtlicher Verträge einen einheitlichen Eigentumsschutz durchzusetzen, der sich über die differenzierten Regelungen und Interpretationen in den einzelnen Staaten hinwegsetzt.

Außerdem könnte man bei einer rigorosen Verfolgung des Nicht-Diskriminierungsprinzips von einer notwendigerweise strittigen Abgrenzung schützenswerter (z.B. ausländische Direktinvestitionen) von weniger schützenswerten Investitionen (Portfolioinvestitionen) absehen.

Dass nicht mit Anwälten besetzte Schiedsgerichte, sondern ein internationaler Gerichtshof mit ständigen unabhängigen Richtern über solchen Vereinbarungen wachen sollte, scheint im Lichte der gegenwärtigen Debatte selbstverständlich.

Selbst wenn der Standard – optimalerweise auf multilateraler Ebene – auf Nicht-Diskriminierung begrenzt wäre, könnten einzelne Entwicklungsländer weiterhin bilaterale Zusatzabkommen mit Industriestaaten verhandeln, die auch den absoluten Schutz des Eigentums zum Inhalt haben. Das kann durchaus in deren Interesse sein, wenn internationale Investoren Zweifel an der Effektivität und Unabhängigkeit der heimischen Rechtsinstanzen haben und den Ländern eine Einschränkung ihrer Regulierungssouveränität weniger schmerzhaft vorkommt als der Verzicht auf ausländische Direktinvestitionen.



Thomas Mayer*

Brauchen wir ein neues Geldsystem?

Üblicherweise werden die Gründe für die Finanzkrise von 2007–2008 in Fehlentwicklungen im Finanzsektor und die Gründe für die Eurokrise seit 2010 in der Überschuldung der Eurostaaten gesucht. Die Frage, ob diese Ereignisse nicht möglicherweise auf systemische Fehler in unserer Geldordnung zurückzuführen sind, wird nicht gestellt. Das ist fatal, denn eine mangelhafte Fehlerdiagnose führt unweigerlich zu Wiederholungsfehlern. Im Folgenden werde ich Fehler in unserem Geldsystem aufzeigen, die meines Erachtens für die Finanz- und Eurokrise ursächlich waren.¹ Dabei komme ich zu dem Schluss, dass die Geldschöpfung durch Kreditvergabe der privaten Banken sowohl die Stabilität unseres Wirtschafts- und Finanzsystems als auch die Lebensfähigkeit der Europäischen Währungsunion bedroht. Daher plädiere ich für die Ablösung des Kreditgelds durch »Aktivgeld«, ein virtuelles Mittel zum Tausch und zur Wertaufbewahrung.

Die Mehrheit in Wissenschaft und Politik sieht dies anders. Da sie die von mir aufgestellte Fehlerdiagnose nicht teilt, lehnt sie auch die von mir vorgeschlagene Fehlerbehebung ab. Sollte jedoch meine Diagnose stimmen, dann wird die von der Mehrheit verfolgte Therapie der Krise fehlschlagen. In diesem Fall werden uns tiefere Finanz- und Wirtschaftskrisen noch bevorstehen.

Was ist Geld und wie entsteht es?

In der wirtschafts- und sozialwissenschaftlichen Literatur lassen sich zwei recht unterschiedliche Vorstellungen von der Natur des Geldes finden. Auf der einen Seite, vornehmlich von den Klassikern der Ökonomie wie Adam Smith, wird Geld als Mittel zum Tausch in der Gegenwart und zur Aufbewahrung von Vermögenswerten zum Tausch in der Zukunft verstanden. Diesem Verständnis zur Folge entsteht Geld, indem

eine Ware durch gesellschaftliche Übereinkunft zum Tauschmittel wird. Als Tauschmittel eignen sich insbesondere Waren, die von hoher physischer Beständigkeit und Homogenität und nur schwer vermehrbar sind. In unserem Kulturkreis sah man diese Voraussetzungen insbesondere für Gold und Silber als erfüllt an. Für den Wert des Geldes spielt der Gebrauchswert der als Geld verwendeten Ware eine geringe Rolle. Worauf es ankommt ist, dass der Nutzer darauf vertrauen kann, dass er für Geld ein von ihm gewünschtes Gut eintauschen kann. Was zählt, ist also der Tauschwert. Geld dieser Art stellt einen Vermögenswert und damit einen Aktivposten in privaten und öffentlichen Bilanzen dar.

Auf der anderen, vornehmlich sozialwissenschaftlichen Seite wird Geld als Maß für Schuld verstanden. Am Anfang aller wirtschaftlichen Beziehungen zwischen Menschen, so sagen die Anthropologen (vgl. Graeber 2011), stehen Geben und Nehmen über die informelle Vergabe von Kredit und Aufnahme von Schuld, und nicht der Tausch. Werden die gesellschaftlichen Beziehungen komplexer, müssen die Kredit- und Schuldbeziehungen formalisiert werden. Als Maß dafür dient Geld. Zur Festlegung des Maßes und der Erfassung der Kreditbeziehungen ist eine zentrale Instanz nötig, der Staat. Geld wird also vom Staat geschaffen. Dies eröffnet ihm die Möglichkeit, Ansprüche auf privat hergestellte Waren und Dienstleistungen auch für sich selbst zu kreieren. Dazu definiert er das von ihm herausgegebene Geld als gesetzliches Zahlungsmittel und verfügt, dass es zur Begleichung einer Schuld angenommen werden muss. Vom Staat als Maß für Schuld geschaffenes Geld stellt ein Finanzinstrument dar und wird auf der staatlichen Bilanz auf der Passivseite geführt.

Die unterschiedlichen Auffassungen von der Natur des Geldes stehen miteinander in Konkurrenz. Liegt das Schwergewicht auf dem Verständnis des Geldes als ein vom Staat herausgegebenes Finanzinstrument, dann leidet darunter möglicherweise das Vertrauen in den Wert des Geldes als Mittel zum Tausch und zur Wertaufbewahrung. Die privaten Geldhalter müssen befürchten, dass der Staat den Tauschwert des Geldes verwässert, weil er sich ohne eigene Leistung eine steigende Zahl von Ansprüchen auf Waren und Dienstleistungen schafft. Umgekehrt steht das Geld nur begrenzt zur Finanzierung des Staates zur Verfügung, wenn der Tauschwert per Konvention durch eine Ware gedeckt ist. Gehen dem Staat die warenbasierten Tauschmittel aus, kann er seinen Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen. Er geht bankrott.

Im Verlauf der Geschichte pendelte die Eigenschaft des Geldes immer wieder zwischen seinem Charakter als privatem Vermögenswert und staatlichem Finanzierungsmittel hin und her. Solange Geld in Form von Münzgeld an Edelmetalle gebunden war, verschafften sich Staaten oft zusätzliche Finanzierungsmittel, indem sie den Edelmetallgehalt der von

* Dr. Thomas Mayer ist Founding Director Flossbach von Storch AG – Research Institute, Köln.

¹ Dabei stütze ich mich auf mein jüngstes Buch (vgl. Mayer 2014).

ihnen herausgegebenen Münzen verringerten. Der durch die Differenz zwischen dem Nennwert und dem Warenwert entstandene Gewinn der staatlichen Geldemission, »Seigniorage« genannt, war oft eine wesentliche Quelle zur Finanzierung von Staatsausgaben.

Die Einführung des aus China stammenden Papiergelds in Europa zu Beginn der Neuzeit eröffnete neue, viel weiter reichende Möglichkeiten zur Staatsfinanzierung. Banken konnten gegen die Einlage von Münzgeld mehr Papiergeld ausgeben, als durch diese gedeckt war, wenn sie davon ausgehen konnten, dass nur ein Teil der Einleger zu einem jeweiligen Zeitpunkt das Papiergeld in ihre ursprüngliche Einlage von Münzgeld zurück tauschen wollten. In diesem Fall konnte ein Teil des eingelegten Münzgelds weiterverliehen werden. Floss das verliehene Münzgeld wieder als Einlage zurück an die Bank, dann konnte dagegen erneut Papiergeld ausgegeben werden. So wurde es möglich, aus einer Münzgeldmenge von, sagen wir, 1 000 Geldeinheiten bei einem Reservesatz von 10% 10 000 Papiergeldeinheiten zu machen. Mit Papiergeld als Surrogat für Münzgeld war es möglich, die Kreditvergabe erheblich auszuweiten und durch diese die umlaufende Geldmenge enorm zu vergrößern. Natürlich machten sich Staaten die neue Kredit- und Geldquelle zu Nutze.

Im Jahr 1664 übernahm der schwedische König die Bank, die als erste in Europa Papiergeld ausgegeben hatte. Sie war in Schwierigkeiten gekommen, als unerwartet viele Einleger das ausgegebene Papiergeld in das eingelegte Münzgeld zurück tauschen wollten. Der König löste das Problem elegant, indem er nach der Übernahme der Bank den Umtausch des Papiergelds in Münzgeld suspendierte und das Papiergeld zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärte. Aus dieser Bank entstand die heutige Schwedische Reichsbank, die für die Ausgabe der schwedischen Krone verantwortlich ist. Drei Jahrzehnte später, im Jahr 1694 vergab der englische König an eine Gruppe von Geschäftsleuten eine Lizenz zur Ausgabe von Papiergeld. Im Gegenzug dafür verschafften ihm die Geschäftsleute einen günstigen Kredit, mit dem er den neunjährigen Krieg von 1688–97 gegen Frankreich finanzieren konnte. Aus dieser Bank wurde die heutige Bank von England.

Mit der Verbreitung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs und der Ablösung des Papiergelds von Gold oder Silber als materieller Grundlage wurden schließlich jegliche Grenzen für die Geldvermehrung aufgehoben. Heute wird Geld dadurch erzeugt, dass Banken gegen die Verpfändung mehr oder weniger werthaltiger Sicherheiten Kredite gewähren und die Kreditsumme dem Kreditnehmer auf dem Girokonto gutschreiben. Das so geschaffene Giral- oder Buchgeld ist das meist genutzte Zahlungsmittel. Wird der Umtausch von Buchgeld in Papiergeld verlangt, stellt die Zentralbank der Bank die gewünschte Menge an Papiergeld leihweise zur Verfügung. Als Sicherheit für die Papiergeldleihe hinterlegt die Bank den Kredit, mit dem sie das Buchgeld geschaffen hat.

Der Prozess der privaten Geldproduktion durch die Banken wird auf indirekte Weise von der staatlichen Regulierungsbehörde und der staatlichen Zentralbank gesteuert. Die Regulierungsbehörde verlangt, dass die Banken eine Mindestmenge an Eigenkapital zur Kompensation möglicher Kreditausfälle halten. Damit wird das Wachstum der Kreditvergabe an das des Eigenkapitals gebunden. Die Zentralbank wiederum versucht, die Nachfrage nach Krediten und damit das Wachstum der Geldproduktion zu steuern, indem sie den Kreditzins beeinflusst. Diesen Einfluss gewinnt sie dadurch, dass sie die Banken zwingt, bei ihr einen Kredit aufzunehmen und wieder einzulegen. Die Zwangseinlage bemisst sich nach dem von den Banken geschaffenen Buchgeld und wird Mindestreserve genannt. Der von der Zentralbank in Rechnung gestellte Kreditzins bildet die Basis für den Kreditzins zwischen den Banken, zu dem diese Einlagen verleihen oder borgen, die ihnen zugeflossen oder die von ihnen abgewandert sind. Aus den Zinsen auf die Geldleihe unter den Banken bilden sich die Zinsen auf den Kreditmärkten über mehr oder weniger große Zuschläge nach Länge der Laufzeit des Kredits und nach der Qualität des Schuldners.

Unser Geld wird also in einer öffentlich-privaten Partnerschaft produziert. Der Motor der Geldproduktion ist die Erzeugung von Buchgeld durch die Banken über die Vergabe von Krediten. Buchgeld ist privates Schuldgeld der Banken, das diese auf Nachfrage zum Nennwert in öffentliches Papiergeld tauschen. Papiergeld ist eine nicht einlösbare Verbindlichkeit der staatlichen Zentralbank, die eine gewisse Ähnlichkeit mit dem Eigenkapital eines Unternehmens hat: Sein innerer Wert hängt davon ab, zu welchen Bedingungen es in Güter oder Vermögenswerte getauscht werden kann. Da Papier- und Buchgeld über Kreditvergabe erzeugt werden, können beide Geldformen unter der Bezeichnung Kreditgeld zusammengefasst werden. Entsprechend können wir unser Geldsystem als Kreditgeldsystem bezeichnen.

Gibt es ein stabiles Geldsystem?

In unserem Kreditgeldsystem werden Kredit und Geld aus dem Nichts geschaffen.² Dadurch kann sich die Geldwirtschaft von der Realwirtschaft abkoppeln und diese aus dem Gleichgewicht bringen. Wie kann dies geschehen?

Zur Produktion von Konsumgütern sind Kapitalgüter notwendig. Sollen mehr Konsumgüter hergestellt werden, so braucht man dazu mehr oder bessere Kapitalgüter. Damit aber Kapitalgüter hergestellt werden können, muss man zunächst auf einen Teil der Konsumgüterproduktion verzichten. Man muss also sparen. Der Lohn für den Verzicht auf Konsumgüter in der Gegenwart in Form einer größeren Menge davon

² Zwar verlangen Banken bei der Vergabe von Krediten die Verpfändung von Sicherheiten, doch sind ihre Anforderungen an die Qualität der Sicherheiten so variabel, dass die Kreditschöpfung faktisch unbegrenzt möglich ist.

in der Zukunft wird durch den »ursprünglichen Zins« gemessen. Der ursprüngliche Zins setzt den Verzicht auf Konsumgüter in der Gegenwart in Beziehung zu der durch diesen Verzicht möglichen größeren Menge an Konsumgütern in der Zukunft. Dieser Zins muss positiv sein. Denn wäre er negativ, dann würde man ein gleiches Gut lieber morgen als heute haben. Wäre er null, dann wäre es einem egal, ob man das Gut heute oder morgen erhalten würde. Beide Verhaltensweisen widersprechen aber dem Begriff des wirtschaftlichen Handelns, das darauf gerichtet ist, ein Ziel auf dem kürzesten Weg und zu den geringsten Kosten zu erreichen.

Da der ursprüngliche Zins nicht beobachtet werden kann, tappt die Zentralbank bei der Manipulation des Kreditzinses im Dunkeln. Hat sie Glück, entspricht der Kreditzins dem ursprünglichen Zins. Dann werden genauso viele Kredite vergeben, wie Ersparnisse vorhanden sind, um die Kapitalgüterproduktion zu finanzieren, welche die geplante Steigerung der Konsumgüterproduktion zulässt. Die Geldmenge wächst dann im Gleichklang mit der Realwirtschaft und der innere Geldwert von Gütern und Vermögenswerten bleibt stabil.³ Dass die Zentralbank den Zins richtig setzt ist jedoch in etwa so wahrscheinlich, wie wenn ein Schütze mit verbundenen Augen ins Schwarze trifft. Setzt die Zentralbank den Kreditzins fälschlich unter den ursprünglichen Zins, dann werden mehr Kredite zur Kapitalgüterproduktion vergeben, als am Ende durch die Ersparnis gedeckt sind. Es kommt zunächst zum »Boom« in der Kapitalgüterproduktion. Die Investitionen steigen. Aber da nicht alle Kapitalgüter bis zu ihrer Fertigstellung durch entsprechende Ersparnisse finanziert werden können, kann ein Teil nicht vollendet werden. Preise und Zinsen steigen, bis die Wirtschaft kippt. Dem Boom folgt dann der »Bust«. Im Bust entstehen die finanziellen Schief lagen, wie wir sie während der Finanzkrise von 2007–08 gesehen haben.

Das Kreditgeldsystem ist also eine wesentliche Ursache für die Instabilität der Preise und der Realwirtschaft. Die Voraussetzungen für Stabilität wären daher wesentlich besser, wenn die Schöpfung von Kredit und Geld aus dem Nichts beendet würde.⁴ Dazu müsste den Banken die Fähigkeit zur Geldproduktion über die Kreditvergabe entzogen werden. Was aber könnte an deren Stelle treten?

Grundsätzlich könnte die öffentlich-private Partnerschaft zur Geldproduktion im Kreditgeldsystem dadurch beendet

³ Als inneren Wert des Geldes bezeichnet man die Kaufkraft des Geldes bezogen auf die Menge aller Tauschobjekte. Der äußere Wert des Geldes misst dagegen den Geldwert spezifischer Tauschobjekte.

⁴ Ursprünglich versprach man sich von dem Kreditgeldsystem Flexibilität und Stabilität zugleich. Die Geldschöpfung sollte sich flexibel an die Wirtschaftsentwicklung anpassen, indem Geld über die Vergabe von Handelskrediten geschaffen wurde. Mehr oder weniger Handel sollte zu mehr oder weniger Geld führen, so dass dadurch die Stabilität der Wirtschaft nicht beeinträchtigt wurde. Übersehen wurde dabei aber, dass Banken jede Möglichkeit zur Kreditvergabe, auch wenn diese nicht an Handelsgeschäfte gebunden ist, nutzen würden, um ihren Gewinn aus der Geldschöpfung (»Seigniorage«) zu maximieren. Der Wettlauf um die Kreditvergabe fördert aber den »Boom«; die Flucht aus Kreditrisiken den »Bust«.

werden, dass die Geldproduktion entweder verstaatlicht oder privatisiert wird. Im ersten Fall wäre die staatliche Zentralbank allein für die Entwicklung der Geldmenge verantwortlich. Geld würde von der Zentralbank autonom geschaffen, ohne Vergabe von Krediten. Banken würden zwischen Sparern und Investoren nur noch vermitteln, indem sie Geldeinlagen der Sparer an Investoren verleihen würden. Da sie weder Kredit noch Geld aus dem Nichts schöpfen können, könnten Investitionszyklen vermieden werden, da alle Investitionen zu jeder Zeit durch Ersparnisse gedeckt wären. Für die Abschaffung des Kreditgeldsystems durch Verstaatlichung der Geldproduktion sprach sich schon in den frühen 1930er Jahren des letzten Jahrhunderts eine Gruppe einflussreicher US-Ökonomen aus, die darin die Ursache für den Aktienboom der zwanziger Jahre und die durch den Aktienkrach ausgelöste Depression sahen (vgl. Fisher 1935). In jüngerer Zeit hat eine Gruppe deutscher Ökonomen vor dem Hintergrund der letzten Finanzkrise diesen Vorschlag wieder aufgegriffen und erneuert (vgl. Huber 2013). In diesem Modell würde Buchgeld als privates Schuldgeld der Banken zwar abgeschafft. Da aber alles Geld nun von der Zentralbank aus dem Nichts geschaffenes Geld wäre, bliebe sein Charakter als »Passivgeld« erhalten.

Im zweiten Fall würden private Anbieter das Geld bereitstellen. Im Gold- und Silberstandard wurde das Geldangebot theoretisch von der Produktion der Minen bestimmt. Praktisch wurde es jedoch durch die Teilreservehaltung der Banken über Papier- und Buchgeld flexibilisiert. Verboten man den Banken die Teilreservehaltung indem man sie zwingt, alle Einlagen durch Gold oder Silber zu decken, wäre die Geldausweitung exogen durch die Förderkapazität der Minen vorgegeben. Natürlich kann die Deckung indirekt erfolgen, indem die Banken Einlagen der Kunden vollständig durch Geldreserven bei der Zentralbank decken und diese wiederum sämtliches Reservegeld durch Gold oder Silber deckt. Da in diesem Modell Geld einen Vermögenswert, oder zumindest einen Anspruch auf einen Vermögenswert darstellt, ist es dem Charakter nach Aktivgeld.

Doch ist Aktivgeld nicht notwendigerweise an eine Ware mit bestimmten Eigenschaften, wie sie Gold oder Silber aufweisen, gebunden. Wie wir im vorherigen Abschnitt gesehen haben bestimmt der Tausch- und nicht der Gebrauchswert den Wert des Geldes. Deshalb ist auch eine virtuelle Form von Aktivgeld denkbar. Dabei wird die Schöpfung von virtuellem Aktivgeld durch die Notwendigkeit, dessen inneren Geldwert zu erhalten, begrenzt.⁵ Gegenwärtig wird virtuelles Aktivgeld durch Kryptogeld geschaffen. Das bekannteste Kryptogeld ist heute Bitcoin.

⁵ Der Erhalt des inneren Werts von materiellem Aktivgeld ergibt sich aus der begrenzten Verfügbarkeit der materiellen Geldunterlage, zum Beispiel der physischen Begrenzung der möglichen Fördermenge von Gold oder Silber.

Bitcoin wurde als Geld geboren, als im Jahr 2010 eine Pizza für die elektronische Buchung einer Zahlung vom Konto des Kunden an das des Bäckers geliefert wurde. Diese Transaktion bildete den Anfang einer lückenlosen, verschlüsselten Kette aller Transaktionen, die bisher stattgefunden haben und je stattfinden werden. Die Kette, Blockchain genannt, kann von jedem mit entsprechender Rechnerkapazität ausgestatteten Teilnehmer an dem Geldsystem nachgeprüft werden. Wer sich die Mühe macht, die Transaktionen zu verifizieren, wird mit einem neu geschaffenen Geldbetrag entschädigt. Auf diese Weise wird nicht nur das Vertrauen in die Akzeptanz des Kryptogelds als Tauschmittel mit jeder Transaktion erneuert, sondern es wird auch die Kryptogeldmenge nach einem festen und nachvollziehbaren Algorithmus ausgeweitet. Kryptogeld ist die Antithese des Papier- und Bankenbuchgelds: es wird dezentral statt zentral erzeugt, es wird nach einer festen Regel statt nach Belieben geschaffen, und es wird zu Geld durch das Vertrauen der Nutzer statt durch staatliches Gesetz. Da es nicht durch Kreditvergabe und Verschuldung geschaffen wird, können mit ihm keine Investitions-, Kredit- und Verschuldungszyklen erzeugt werden.

Für die Zukunft von Kryptogeld spricht die zunehmende Bedeutung des Internethandels und der sozialen Netzwerke. Was hindert global agierende Technologiefirmen daran, eine eigene, global gültige Kryptowährung zur besseren Bindung ihrer Kunden an ihre Dienstleistungen und Produkte herauszugeben? Was hält das Publikum von der Nachfrage nach Kryptowährungen ab, wenn durch diese das Vertrauen in die Kaufkraft des Geldes maximiert und die Kosten des Zahlungsverkehrs minimiert werden?

Noch stehen das Misstrauen der Politik und die Feindschaft der Banken Kryptogeld im Weg. Für die Politik ist das Papier- und Bankenbuchgeld ein wichtiges Gestaltungsinstrument. Die Zentralbank bestimmt die Geldpolitik, die von den Geschäftsbanken umgesetzt wird. Dafür erhalten diese einen Anteil am Gewinn der Geldschöpfung. Beide, Politik und Banken, würden durch Kryptogeld entmachteter. Wenn es das Publikum denn will.

Wie geht es weiter mit dem Euro?

Im Kreditgeldsystem bilden Banken und der Staat eine Symbiose. Mit von den Banken geschaffenem Kreditgeld kann sich der Staat mühelos und schier unbegrenzt verschulden. Dafür überlässt er den Banken einen Anteil am Gewinn aus der Geldschöpfung, der Seigniorage, und er sichert ihr Geschäft ab, indem er Bankeinlagen und (durch die staatliche Zentralbank) die Liquidität des Bankensystems garantiert. Soll das System langfristig überleben darf der Staat allerdings den Verschuldungsbogen nicht überspannen. Sonst schwindet das Vertrauen des Publikums in das Geld als Mittel zum Tausch und zur Wertaufbewahrung. Ohne die

Symbiose von Staat und Banken ist das Kreditgeldsystem langfristig nicht lebensfähig.

Die Europäische Währungsunion wurde als Union souveräner Staaten ohne zentralstaatliche Gewalt gegründet. Auf dieser Grundlage mussten dem Euro wesentliche Charakterzüge von Aktivgeld mitgegeben werden. Dies sollte dadurch erreicht werden, dass die Europäische Zentralbank auf Geldwertstabilität verpflichtet und vor politischer Einflussnahme geschützt wurde. Weder sie noch andere EU-Institutionen oder Staaten sollten EWU-Mitglieder mit zerrütteten Finanzen finanziell unterstützen. Doch wurden diese Charakterzüge durch andere Anlagen gleich wieder untergraben: Für staatliche Insolvenzen wurde nicht vorgesorgt; Austritte aus der EWU von Staaten, die sich zur Mitgliedschaft unfähig erwiesen, waren nicht vorgesehen; und der Euro wurde im Kreditgeldsystem geschaffen.

In seinem ersten Lebensjahrzehnt wurde der schwammige Charakter des Euro nicht getestet, so dass seine Veranlagung unbestimmt blieb. Vor dem Hintergrund der sich während dieser Zeit aufblähenden globalen Kreditblase wurde jede Eurowirtschaft und jeder Eurostaat mit privaten Krediten geflutet. Damit konnten Defizite in den öffentlichen Haushalten und außenwirtschaftlichen Leistungsbilanzen, die wegen eines Mangels an Ausgaben- und Kostendisziplin entstanden, ohne Probleme finanziert werden. Staatsgeld war nicht nötig. Als die Kreditblase jedoch platzte, fiel die private Finanzierung dieser Defizite weg und die EWU drohte mangels Kredit auseinanderzufallen. Der sofortige Zusammenbruch wurde vermieden, indem der ausgetrocknete private Kredit durch Staatskredite ersetzt und die EZB als Kreditgeber der letzten Instanz für Staaten aufgestellt wurde. Damit wurde der Charakter des Euro vom Aktiv- zum Passivgeld, vom Mittel zur Transaktion und Wertaufbewahrung zum Finanzierungsmittel für Staaten verschoben. Ohne Staat als Garant und Beschützer kann der Euro aber langfristig nicht überleben.

In Ermangelung eines Staates für den Euro flochten die Regierungen der Eurostaaten unter maßgeblichem Einfluss Deutschlands Institutionen und Pakte, die in den Mitgliedsländern für Ausgaben- und Kostendisziplin sorgen sollten. Entsprechend seines Ziels, die nationale Souveränität im Hinblick auf die Erfordernisse der Währungsunion einzuschränken, kann man dieses Geflecht einen Schattenstaat für den Euro nennen. Da sich jedoch die EWU-Mitgliedsländer gegen seine Autorität zur Wehr setzten, erwies sich der Schattenstaat als wenig effektiv. So weigerte sich beispielsweise Frankreich, die von der EU-Kommission aufgestellten Ziele für seine künftigen Budgetdefizite zu erfüllen, ohne dass es dafür Konsequenzen zu spüren bekam. Noch dramatischer lehnte sich Griechenland gegen die Auflagen des Schattenstaats auf, obwohl es mit dem Staatsbankrott und Hinauswurf aus der EWU zu rechnen hatte. Aber weder das eine noch das andere geschah.

Obwohl die Regierung Tsipras die Bedingungen der Kreditgeber – und damit des Euroschatenstaats – ablehnte und das Volk diese Ablehnung in einem Referendum unterstützte, brachen die Kreditgeber die Verhandlungen über Finanzhilfen nicht ab. Man einigte sich auf die Aufnahme von Verhandlungen über ein neues Kreditprogramm, obwohl die griechische Regierung ihre Überzeugung äußerte, dass das Programm scheitern würde und sie zur Rückzahlung der Kredite nicht in der Lage wäre. Es war deshalb für den Erhalt eines Rests an Autorität für den Schattenstaat nur konsequent, dass sich der deutsche Finanzminister Schäuble für einen Austritt Griechenlands aus der EWU einsetzte.

Ebenso konsequent war es, dass sich die Staatschefs Frankreichs und Italiens gegen den Austritt Griechenlands stemmten. Ihnen ging es darum, die Unwiderruflichkeit einer Mitgliedschaft in der EWU über alle dort geltenden Regeln zu stellen. Damit wollten sie die Macht des Nationalstaats über die des Euroschatenstaats stellen. Wenn kein Land zu einem Austritt aus der EWU gezwungen werden konnte, dann konnte auch jede im Euroschatenstaat aufgestellte Regel im Notfall gebrochen werden. Frankreich und Italien dürfte es dabei weniger um das Wohl Griechenlands als um ihr eigenes Wohl gegangen sein. Denn wenn jede Regel im Notfall suspendiert werden konnte, dann konnten sie sicher sein, dass ihr wichtigstes Anliegen auf jeden Fall Gehör finden würde: die Unterstützung der EZB bei der Finanzierung ihrer öffentlichen Schuld. Angesichts ihrer exorbitant hohen und weiter steigenden öffentlichen Verschuldung erschien ihnen diese Unterstützung als unabdingbar.

Allerdings wurde mit dem Vorrang der nationalen Souveränität über die Regeln der Keim für den Zerfall der EWU gelegt. Kann jede Regel im Zweifelsfall von einem Mitgliedsland zu seinem Vorteil gebrochen werden, dann können sich Mitgliedsländer gegen die Ausbeutung durch andere Länder nur durch Austritt aus der EWU schützen. In einer Währungsunion souveräner Staaten darf deshalb die Gemeinschaft nicht für die Finanzen einzelner Staaten haftbar gemacht werden. Deshalb müssen Staatsbankrott und Austritt möglich sein. Vertretbar wäre eine geordnete Staatsinsolvenz innerhalb der EWU, die allerdings zum Austritt führen müssten, wenn die umgeschuldete Schuld wieder nicht zurückgezahlt werden könnte.

Europäische Föderalisten und Konföderalisten sind sich weitgehend darüber einig, dass die in der Krise gezimmerte Plattform für die gemeinsame Währung instabil ist. Wird die Plattform nicht weiter entwickelt, sind die Überlebenschancen des Euro gering. Doch gehen die Vorstellungen über die Weiterentwicklung auseinander. Die Föderalisten fordern den Bau eines europäischen Bundesstaats, in den der Euro eingebettet werden soll. Dazu sollen weitere Bereiche nationaler Souveränität an die europäische Ebene übertragen werden. Als ersten Schritt stellt man sich eine eigene

»Fiskalkapazität« für die Eurozone vor. Gemeint ist damit ein durch eine eigene Steuer gespeister Haushalt mit Programmen zum Ausgleich divergierender zyklischer Schwankungen einzelner Volkswirtschaften. Diesen Zweck könnte zum Beispiel eine gemeinsame Arbeitslosenversicherung für die Eurozone erfüllen. Doch zeigt die historische Erfahrung, dass das Kreditgeldsystem zu seiner Garantie und Absicherung einen starken Zentralstaat braucht. Wo dies nicht der Fall ist, wird die Zentralbank zur Beute nationalstaatlicher Interessen mit der Folge, dass Währung und Währungsunion zerfallen.

Da sie den politischen Willen zur Errichtung eines starken Zentralstaats für den Euroraum nicht sehen, fordern die Konföderalisten die Rückkehr zu dem Maastrichter Prinzip der Einheit von Souveränität und Haftung. Doch ist dies nur möglich, wenn nationalstaatliche Souveränität mit Haftung verbunden wird, die in letzter Konsequenz aus Insolvenz und Austritt aus der EWU bestehen muss. Zur Vermeidung der Rückkehr gemeinsamer Haftung aller EWU-Staaten über den Bankensektor muss aber auch die Kreditgeldschöpfung durch die Banken beendet werden. Denn im Kreditgeldsystem stellt die Schieflage großer Banken immer eine Bedrohung für den Fortbestand des Geldes dar und muss im Notfall mit Steuergeldern korrigiert werden. Die Kreditgeldschöpfung durch die Banken könnte dadurch zunächst eingeschränkt und schließlich beendet werden, dass eine sichere Bankeinlage geschaffen wird, die durch die Hinterlegung von Zentralbankgeld bei der EZB zu 100% gedeckt ist (vgl. Mayer 2013). Die Schaffung einer sicheren Bankeinlage würde nicht nur eine staatliche Einlagenversicherung unnötig machen, sondern auch die Abwicklung insolventer Banken erheblich erleichtern, da die Besitzer von sicheren Bankeinlagen von Bankpleiten nicht betroffen wären.

Fazit

Unser Geld leidet an einer Persönlichkeitsspaltung: Es ist einerseits ein privater Vermögenswert und andererseits ein Finanzierungsinstrument für den Staat. Welche Seite man als Dr. Jekyll und welche man als Mr. Hyde sieht, hängt vom Standpunkt des Betrachters ab. Der private Nutzer fühlt sich von den Manipulationen des Staates bedroht, der Staat lebt mit der Gefahr, dass das von ihm manipulierte Geld von privaten Nutzern nicht mehr akzeptiert wird. Die Persönlichkeitsspaltung des Geldes und seine Herstellung in einer öffentlich-privaten Partnerschaft führen zur Instabilität der wirtschaftlichen Entwicklung und wiederkehrenden Finanzkrisen. Unhaltbar wird dieses Geld, wenn es nicht von einem einzelnen Staat sondern einer Gemeinschaft souveräner Staaten als gemeinsames Geld herausgegeben wird.

In einer stabilen und gerechten Geldordnung kann die Persönlichkeitsspaltung des Geldes nicht bestehen bleiben.

Denkbar ist die Auflösung der öffentlich-privaten Partnerschaft zur Geldproduktion durch die Verstaatlichung oder Privatisierung des Geldes. Für Liberale kann nur die Privatisierung in Frage kommen, denn sowohl in der öffentlich-privaten als auch staatlichen Produktion von Geld wird das Eigentumsrecht des Geldhalters verletzt, weil er der Manipulation des Geldwerts durch Staat und Banken ausgesetzt ist.

Literatur

Fisher, I. (1935), *100% Money*, Adelphi Company, New York.

Graeber, D. (2011), *Debt – The First 5000 Years*, Melville House, New York.

Huber, J. (2013), *Monetäre Modernisierung. Zur Zukunft der Geldordnung: Vollgeld und Monetative*, Metropolis, Marburg.

Mayer, Th. (2013), »A Copernican turn in Banking Union«, *CEPS Policy Brief* No. 297, Juli.

Mayer, Th. (2014), *Die Neue Ordnung des Geldes – Warum wir eine Finanzreform brauchen*, Finanzbuchverlag, München.



Gerhard Illing*

Wege zu einer dauerhaften Stabilisierung der Europäischen Währungsunion

Auch sieben Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise liegen Produktion und Beschäftigung in vielen Ländern des Euro-raums trotz allmählicher Stabilisierung immer noch unter dem Niveau des Jahres 2008. Die Durchführung drastischer Anpassungsprogramme zur Haushaltskonsolidierung hat keineswegs neue Aufbruchsstimmung entfacht, sie hat vielmehr zu zunehmenden Spannungen im Euroraum geführt. Die im Vergleich zu anderen Regionen quälend langsame Erholung offenbart gravierende Konstruktionsfehler der Währungsunion.

Dies wirft die Frage auf, welche grundsätzlichen Reformen der institutionellen Ausgestaltung der Währungsunion dauerhaft Stabilität schaffen könnten. Viele internationale Experten sehen in einer verstärkten Integration – durch den Ausbau der Bankenunion und Schritten hin zu einer Fiskalunion – die Voraussetzung für eine tragfähige Basis für den Euroraum. In starkem Kontrast dazu gewinnt in Deutschland derzeit die Vorstellung immer mehr an Einfluss, eine Rückbesinnung auf stärkere Regelbindung sei ausreichend, um sicher zu stellen, dass die Finanzmärkte ihre Disziplinierungsfunktion wirkungsvoll ausüben. So plädiert etwa der Sachverständigenrat im jüngsten Sondergutachten 2015 dafür, mit der Einführung staatlicher Insolvenzordnungen das Konzept eines minimalen fiskalischen Europas (Maastricht 2.0) umzusetzen. Mit dem Fiskalpakt, der Schuldenbremsen und automatische Sanktionen gegen Defizitsünder vorsieht, soll endlich in ganz Europa wirksam haushaltspolitische Disziplin als Verpflichtung zu nachhaltiger Fiskalpolitik durchgesetzt werden. Bei einem wirksamen Ausschluss jeglicher gemeinsamer Haftung für Staatsschulden (der glaubwürdigen Anwendung der No-Bail-out Klausel) könne Fiskal- und Wirtschaftspolitik unter nationaler Souveränität verbleiben. Staaten, die eine falsche Politik betreiben, würden dann be-

* Prof. Dr. Gerhard Illing ist Lehrstuhlinhaber am Seminar für Makroökonomie an der Ludwig-Maximilians-Universität München.

strafft, indem der Markt höhere Zinsen verlangt oder auch die Zugehörigkeit des Landes zur Währungsunion in Frage stellt. Deshalb müsse es als Ultima Ratio auch möglich sein, den Austritt eines Mitgliedstaats aus der Währungsunion zu erzwingen.

Das Vertrauen in das heilsame Wirken der Finanzmärkte erscheint jedoch gerade angesichts der Erfahrungen aus der Finanzkrise als erstaunlich naiv – zumal in Kombination mit der Möglichkeit eines erzwungenen Austritts. Die Vorstellung, den Währungsraum ohne verstärkte Integration allein durch eine Disziplinierung über Finanzmärkte zu stabilisieren, verkennt zentrale Erfahrungen aus einer Vielzahl von Finanz- und Währungskrisen. Die jüngste Finanzkrise hat weltweit starke Skepsis an einer effizienten Disziplinierung durch unregulierte Finanzmärkte geweckt und eindrucksvoll illustriert, dass sich in einem einheitlichen Währungsraum gefährliche, selbstzerstörerische Dynamiken entwickeln können. Dies liegt daran, dass die Handlungen der Finanzmarktakteure in starkem Maß von den Erwartungen über die zukünftigen politischen Rahmenbedingungen getrieben werden. Solange keine stabilen Rahmenbedingungen geschaffen werden, kann Unsicherheit über den politischen Handlungspfad zu unterschiedlichen, sich selbst erfüllenden Gleichgewichten Anlass geben. In Krisenzeiten kann die Flucht in vermeintlich sichere Vermögenswerte eine plötzliche Umkehr der Kapitalströme mit explosiver Dynamik auslösen, die die Investitionsbereitschaft in den betroffenen Regionen zum Erliegen bringt und damit die Stabilität des gesamten Systems in Frage stellt. Dies gilt insbesondere, wenn sich Staaten, Haushalte und Unternehmen kurzfristig verschulden und damit ein erhöhtes Roll-over-Risiko sowie eine hohe Anfälligkeit gegenüber Änderungen in den Refinanzierungsbedingungen bestehen.

Die Anfälligkeit der Kapitalmärkte für solche abrupten Stimmungsumschwünge ist kein neues Phänomen. Die Erfahrung vieler Finanzkrisen – etwa in Lateinamerika in den 1970er Jahren und in der Asienkrise – hat seit langem gezeigt, dass nach einer Liberalisierung der Finanzmärkte unregulierte Kapitalströme eine Blasenbildung auslösen können, die dann plötzlich mit einem abrupten Sudden Stop endet. Angesichts der großen Hoffnungen auf Effizienzgewinne aus der Liberalisierung der Kapitalmärkte wurden mahnende Stimmen aber nicht ernst genommen, die zu einer Absicherung gegen das Risiko der abrupten Umkehr von Kapitalströmen rieten (wie etwa Gourinchas 2002).

Derzeit erweisen sich die Finanzmärkte im Euroraum trotz der Turbulenzen in Griechenland als erfreulich robust. Diese Stabilität ist aber wesentlich bestimmt von der Bereitschaft der Europäischen Zentralbank, durch unkonventionelle geldpolitische Maßnahmen (wie die Ankündigung des OMT-Programms im Sommer 2012 und das Programm quantitativer Lockerung seit Anfang dieses Jahres) den Fortbestand des

Euro zu sichern und dabei die Durchführung von Strukturpassungen zu erleichtern (vgl. Illing 2015). Diese Maßnahmen schaffen Spielraum für die Umsetzung dringend notwendiger Reformen der Governance-Struktur im Euroraum. Weil sie zwangsläufig mit impliziten fiskalischen Risiken einhergehen, bewegen sie sich jedoch an der Nahtstelle zwischen Geld- und Fiskalpolitik; gerade in Deutschland sind sie genau aus diesem Grund stark umstritten. Ohne expliziten fiskalischen Rückhalt bleibt die Durchschlagkraft zur Stabilisierung im Euroraum eng begrenzt. Sollte die Handlungsfähigkeit der EZB in Zukunft eingeschränkt werden und damit wieder Zweifel an der Bereitschaft aufkommen, den Fortbestand des Euro zu sichern, hätte dies noch schärfere Krisen zur Folge.

Weil Geldpolitik asymmetrische Nachfrageschocks in einer Währungsunion nicht ausgleichen kann, erfordern Schocks, die sich auf verschiedene Regionen unterschiedlich stark auswirken, den Einsatz alternativer Stabilisierungsinstrumente – automatische Stabilisatoren durch eine gemeinsam finanzierte Grundsicherung des Arbeitsplatzrisikos oder eine Stärkung fiskalischer Hoheitsrechte des europäischen Parlaments über einen eigenständigen Etat, gespeist aus Anteilen des Aufkommens von Mehrwert- oder Einkommensteuer. Solche Stabilisatoren lassen einen rezessionsbedingten Anstieg der Staatsdefizite mit entsprechenden Überschüssen in Boomzeiten zu und wirken somit dämpfend auf Konjunkturschwankungen. Zahlreiche angelsächsische Ökonomen ganz unterschiedlicher politischer Ausrichtung – angefangen von Peter Kenen über Martin Feldstein und Milton Friedman bis hin zu Paul Krugman – verwiesen bereits frühzeitig auf die damit verbundenen Herausforderungen. In einer Fallstudie zu den Implikationen eines eventuellen Beitritts Großbritanniens zum gemeinsamen Währungsraum arbeitete etwa Robert Woods (2005) detailliert die Notwendigkeit heraus, aktive stabilisierende Fiskalpolitik als Ausgleich für den Wegfall autonomer Geldpolitik einzusetzen.

In Europa werden Einkommensschocks innerhalb eines Landes zwar stärker abgefedert als in den USA, weil automatische Stabilisatoren hier eine größere Bedeutung haben. Dagegen wirken sich aber Schocks, die verschiedene Staaten im Euroraum asymmetrisch treffen, umso gravierender aus, weil entsprechende Stabilisatoren auf Euroebene kaum greifen. Wie Fuest et. al. (2012) zeigen, könnte ein gemeinsames europäisches Steuer- und Transfersystem eindeutig positive Stabilisierungswirkungen mit sich bringen. Die Stabilisierungsfunktion erfolgt dabei umso effektiver, je stärker sie über zyklische Transfers zwischen unterschiedlich betroffenen Regionen läuft (vgl. Farhi und Werning 2012). So werden etwa in den USA ca. 30% der Steuerausfälle einzelner Bundesstaaten durch automatische Stabilisatoren auf Bundesebene (wie etwa die – durchaus eng begrenzte – Arbeitslosenversicherung auf Bundesebene oder andere Transferprogramme) aufgefangen (vgl. Auerbach 2009). Sozialver-

sicherungen auf Bundesebene sorgen dafür, dass die Finanzierung von Sozialleistungen in einzelnen Bundesstaaten nicht allein am betroffenen Staat hängt. Der Verzicht auf solche Stabilisatoren bewirkt eine prozyklische Verstärkung von Schwankungen, die in einer Destabilisierung des gesamten Währungsraumes münden kann. Solche Destabilisierungskräfte wirken besonders stark, solange die Option eines Austritts aus dem gemeinsamen Währungsraum mit der Gefahr des Zusammenbruchs des lokalen Finanzsystems nicht ausgeschlossen wird.

Der Ruf nach einem Maastricht 2.0 ist motiviert von der Sorge, eine verstärkte Integration würde zwangsläufig den Weg zu dauerhaften einseitigen Transfers zwischen den Ländern ebnen. Es wäre jedoch verfehlt, aus Furcht vor moralischen Risiken auf Absicherungsmechanismen gegen asymmetrische Schocks ganz zu verzichten. Natürlich erfordert die Gestaltung einer effektiven europäischen Fiskalunion einen signifikanten Transfer von Hoheitsrechten auf gemeinsame (teils neu zu schaffende) europäische Institutionen. Umso wichtiger ist es deshalb auch, rechtzeitig anreizkompatible institutionelle Regelungen einzuführen, die sicherstellen, dass die Zentralinstanz nur die Aufgaben übernimmt, die zur Funktionsweise in einem einheitlichen Währungsraum notwendig sind (vgl. etwa die Arbeiten von Marzinotto et al. 2011; Bordo et al. 2011). Gerade für Finanzwissenschaftler sollte es eine spannende Herausforderung sein, anreizkompatible Mechanismen zu entwickeln, die eine effiziente Abwägung zwischen Absicherung und moralischem Risiko ermöglichen.

Angesichts zunehmender Ernüchterung in der Bevölkerung in ganz Europa über die Entwicklung im Euroraum mag es verwegen erscheinen, jetzt ein Mehr an Europa zu fordern. Bei nüchterner Abwägung realistischer Alternativen muss aber klar sein: Eine Strategie zur Krisenbewältigung, die an der Illusion eines minimalen fiskalischen Europa festzuhalten sucht, wird den Anforderungen langfristig stabiler Rahmenbedingungen nicht gerecht. Die aufwendige Krisenpolitik der letzten Jahre zeigt schmerzhaft die hohen Kosten des Fehlens einer Institution, die demokratisch legitimiert ist, fiskalische Risiken einzugehen, Regeln durchzusetzen und Verstöße wirksam zu sanktionieren.

Für eine stabilere Architektur Europas ist es notwendig, den Teufelskreis zwischen nationalen Schulden- und Bankenkrisen zu durchbrechen. Dies erfordert zum einen eine europäische Bankenaufsicht mit weitreichenden Eingriffsrechten, die die Verquickung zwischen Staats- und Bankfinanzen sowie nationalen Regulatoren wirkungsvoll durchbrechen kann. Ein gemeinsamer Währungsraum mit freien Kapitalströmen kann ohne einheitliche europäische Finanzmarktregulierung und Einlagensicherung nicht sinnvoll funktionieren. Zum anderen sind auf fiskalischer Ebene tragfähige einheitliche Strukturen erforderlich, die wirksame automatische Mechanismen zur Stabilisierung asymmetrischer Schocks schaffen.

Ein schrittweises Vorgehen, wie im »Bericht der fünf Präsidenten« (Juncker et al. 2015) vorgeschlagen, kann dazu beitragen, die Wirtschafts- und Währungsunion in mehreren Stufen zu vervollständigen. Zunächst geht es darum, im Rahmen bestehender Verträge die gemeinsame Finanzmarkt- und Bankenunion zu vertiefen und zudem auch Regulierungsarbitrage (etwa zur Steuervermeidung) stärker zu bekämpfen. In einer zweiten Stufe kann dann eine institutionelle Vertiefung erfolgen mit der Abgabe von Souveränitätsrechten an gemeinsame Institutionen – eine stärker demokratisch legitimierte Fiskalunion mit einem eigenständigen Etat auf europäischer Ebene.

Die Bedeutung einer zentralen Fiskalinstanz für eine dauerhaft stabile Währungsunion zeigt sich auch an der Rolle sicherer Anleihen für Finanzmärkte und Geldpolitik. In nahezu allen Geldsystemen moderner Industrieländer nehmen Staatsanleihen, emittiert von der Fiskalbehörde, eine zentrale Funktion ein als sichere Anleihen bei Offenmarktgeschäften der Zentralbank. Sie gelten deshalb als völlig sicher, weil sie in der eigenen Währung ausgegeben werden und durch die Steuerkraft des Gesamtstaates gedeckt sind. So hält etwa die US-amerikanische Notenbank in normalen Zeiten fast ausschließlich Anleihen des Zentralstaates; Anleihen einzelner Bundesstaaten spielen dagegen keinerlei Rolle in der Geldpolitik. Eine eventuelle Insolvenz einzelner Bundesstaaten, die in Konflikt mit den Anforderungen eines ausgeglichenen Budgets geraten, ist für die Geldpolitik deshalb völlig irrelevant. Ein solches Regime kann aber nur dann als Vorbild für glaubwürdige Nicht-Beistandsklauseln dienen, wenn dabei zugleich auch der entscheidenden Bedeutung sicherer Bundesanleihen (US Treasuries) für die Finanzmärkte Rechnung getragen wird.

Weil im Eurosystem bislang vergleichbare Anleihen auf europäischer Ebene fehlen, liegt es im Ermessen der Europäischen Zentralbank, in welchem Ausmaß sie Anleihen verschiedener Eurostaaten als Sicherheiten akzeptiert. Die Liquidität solcher Anleihen und damit deren Marktpreis werden so zwangsläufig von der Politik der EZB mitbestimmt. Rechnen die Finanzmärkte damit, dass die EZB ihre geforderten Abschläge für den Einsatz spezifischer regionaler Anleihen als Sicherheiten verändert, so wirkt sich dies unmittelbar auf die am Markt erhobenen Zinsaufschläge aus. An diesem Rückkoppelungsmechanismus ändert sich nichts, wenn die EZB dabei an den Marktpreisen als Richtschnur orientiert: Es ergibt sich unvermeidlich das Problem multipler Gleichgewichte, weil sich die Marktpreise nicht unabhängig von den Erwartungen der Marktteilnehmer über die Höhe der geforderten Abschläge bilden können.

Solange in Europa keine den US Treasuries vergleichbaren Anleihen zur Verfügung stehen, lässt sich dieser Feedback Mechanismus nicht vermeiden. Verschiedene Vorschläge (wie etwa die Einführung von European Safe Bonds (ESBies)

– vgl. Brunnermeier et. al. 2011; Corsetti et. al. 2015) versuchen, die Konstruktion liquider sicherer synthetischer Anleihen durch Bündelung und Tranchierung bestehender Anleihen über den Finanzmarkt zu initiieren.

Um die Einführung solcher Anleihen an den Finanzmärkten zu stimulieren, könnte die EZB ankündigen, in Zukunft ab einem bestimmten Zeitpunkt von den Geschäftsbanken nur mehr synthetische Bonds als risikofreie Sicherheiten zu akzeptieren, die sich aus den (BIP gewichteten) Anleihen aller beteiligten Staaten im Eurosystem zusammensetzen. Auf diese Weise könnte sichergestellt werden, dass Banken ein wohl-diversifiziertes Portfolio an Anleihen des gesamten Euroraums halten, um so die fatale Rückkoppelung zwischen der Staatsverschuldung einzelner Nationalstaaten und der Verschuldung des jeweiligen Finanzsektors zu durchbrechen.

Ein solcher Mechanismus würde höhere Stabilität gewährleisten als der Vorschlag, den Geschäftsbanken für das Halten nationaler Staatsanleihen risiko-gewichtete Eigenkapitalanforderungen aufzuerlegen. Solche Risikogewichte, sofern sie nicht sorgfältig konzipiert werden, laufen nämlich Gefahr, zusätzliche prozyklische Rückkoppelungsmechanismen zwischen nationaler Staatsverschuldung und dem Bankensystem zu erzeugen und so eher zur Destabilisierung des Finanzsystems beizutragen. Ein einfaches Beispiel soll dies illustrieren: Gehen wir davon aus, Geschäftsbanken in Deutschland halten für ihre Offenmarktgeschäfte überwiegend die als völlig sicher eingeschätzten Bundesanleihen. Ändert sich nun – etwa aufgrund externer Schocks – abrupt die Einschätzung über die Solvenz solcher Anleihen und steigt damit die geforderte Risikogewichtung stark an, würde sich damit unmittelbar auch die Stabilität des Finanzsystems in Deutschland drastisch verschlechtern – mit entsprechend negativen Auswirkungen wiederum auf die Solvenz des Bundes. Werden den Banken dagegen von vorneherein starke Anreize für ein wohl-diversifiziertes Portfolio im gesamten Euroraum gegeben, erhöht sich dadurch nicht nur die Stabilität des gesamten Finanzsystems, sondern auch die der einzelnen Teilnehmerstaaten.

Wer den Währungsraum dauerhaft stabilisieren will, darf die Augen nicht davor verschließen, dass dazu ein gewisser Transfer nationaler Souveränität auf europäische Ebene unverzichtbar ist. Eine funktionierende Währungsunion mit tiefer finanzieller und handelspolitischer Integration setzt auch eine politische Union mit tragfähigen einheitlichen Strukturen voraus – mit demokratisch legitimierter Zentralregierung, europäischer Bankenaufsicht und europäischer Fiskalpolitik. Ein erster wirksamer Schritt für eine dauerhafte Stabilisierung könnte darin bestehen, dass die EZB im Rahmen von Offenmarktgeschäften als risikofreie Sicherheiten zukünftig nur mehr synthetische Bonds akzeptiert, die sich aus einer repräsentativen Mischung aller Anleihen im Eurosystem zusammensetzen.

Literatur

Auerbach, A.J. (2009), »Implementing the New Fiscal Policy Activism«, *American Economic Review* 99(2), 543–549.

Brunnermeier, M., L. Garicano, P. Lane, M. Pagano, R. Reis, T. Santos, D. Thesmar, S. van Nieuwerburgh und D. Vayanos (2011), *European Safe Bonds (ESBies)*, Euro-nomics Group.

Corsetti, G., L. Feld, P. Lane, L. Reichlin, H. Rey, D. Vayanos und B. Weder di Mauro (2015), »A New Start for the Eurozone: Dealing with Debt«, *CEPR Report*.

Farhi, E. und I. Werning (2012), »Fiscal Unions«, NBER Working Paper No. 18280, August.

Fuest, C., D. Neumann und A. Peichl (2012), »Fiskalunion in Europa?«, *Ökonomie Stimme*, 23. Oktober.

Gourinchas, P.O. (2002), »Comment on Blanchard and Giavazzi, Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein-Horioka Puzzle?«, *Brookings Papers on Economic Activity* (2), 196–206.

Illing, G. (2015), »Unkonventionelle Geldpolitik – kein Paradigmenwechsel«, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 16(2), 127–150.

Juncker, J.-C., D. Tusk, J. Dijsselbloem, M. Draghi und M. Schulz (2015), *Completing Europe's Economic and Monetary Union*, Europäische Kommission, Brüssel.

Marzinotto, B., A. Sapir und G.B. Wolff (2011), *What Kind of Fiscal Union?* Bruegel Policy Brief 2011/06, Brüssel.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2015), *Konsequenzen aus der Griechenland-Krise für einen stabileren Euro-Raum*, Sondergutachten Juli 2015, Wiesbaden.



Jürgen Pfister*

Ist der Tiger gebändigt? Ergebnisse und Probleme der europäischen und globalen Finanzmarktregulierung

Die Finanzkrise hat durch die von ihr mitverursachte tiefe Rezession 2009 und vor allem durch die umfangreichen staatlichen Stützungsmaßnahmen, also den Einsatz von Steuereinnahmen, zu einem nachhaltigen Vertrauensverlust und einer negativen Stimmung gegenüber Banken geführt. In der Öffentlichkeit wird gefragt, warum Banken mit hohen Summen vor der Pleite bewahrt und damit die Eigentümer und Gläubiger vor Verlusten geschützt sowie die Arbeitsplätze der Mitarbeiter gesichert wurden, während die Insolvenz von großen Unternehmen anderer Branchen – etwa der Baukonzern Phillip Holzmann (2002), das Versandhaus Quelle (2009) oder die Drogeriemarktkette Schlegel (2012) – hingenommen wurde. Der Grund hierfür ist in der Rolle der Banken in unserem Wirtschaftssystem, der starken Vernetzung der Banken untereinander sowie der besonderen Eigenschaften der Bankprodukte bzw. Dienstleistungen zu finden. Ein Blick in die aggregierte Bilanz der deutschen Banken verdeutlicht dies am einfachsten. Ende April 2015 verfügten die deutschen Banken über Bargeld und Zentralbankguthaben von 127 Mrd. Euro. Dem standen Kundeneinlagen von 3,4 Billionen Euro gegenüber. Im Fall eines Vertrauensverlustes, eines Bank-run, wären die Banken folglich nicht in der Lage, die Guthaben auszuzahlen, selbst wenn sie in einem solchen Fall zusätzliche Liquidität von der Notenbank beschaffen könnten. Weiterhin hatten die Banken Ende April 2015 anderen Banken Kredite in Höhe von 2,1 Billionen Euro gewährt und verfügten über Einlagen anderer Banken in Höhe von 1,8 Billionen Euro. Dies veranschaulicht die starke Vernetzung der Banken untereinander mit der Gefahr einer Systemkrise, sollte eine größere bzw. stark vernetzte Bank illiquide bzw. insolvent werden (Dominoeffekt). Aus diesen Gründen erklärten Bundeskanzlerin Merkel und der damalige Finanzminister Steinbrück am 5. Oktober 2008: »Wir werden nicht zulassen, dass die

* Dr. Jürgen Pfister ist ehem. Chefvolkswirt und Leiter Investment Research der BayernLB, München.

Schieflage eines Finanzinstitutes zu einer Schieflage des gesamten Systems wird. ... Wir sagen den Sparerinnen und Sparern, dass ihre Einlagen sicher sind.« Die Bankenrettung mit öffentlichen Mitteln geschah also im Interesse gesamtwirtschaftlicher Stabilität. Sie war insoweit auch erfolgreich.

Eine zweite Facette der öffentlichen Debatte um die Finanzkrise und die Bankenrettung ist zum Verständnis der Reaktion der Politik wichtig: Wer war schuld an der Krise? Die überwiegende Antwort lautet: »gierige (Investment)Banker«. Das ist jedoch nur ein Teil der Wahrheit. Einen mindestens ebenso großen Anteil hatten staatliche Stellen in Gestalt der Notenbanken sowie der Regulierer und Aufseher über die Banken. Erstere hatten über längere Zeit zu viel Liquidität bereitgestellt, Letztere hatten vieles, was zur Krise geführt hat, gewusst und abgesegnet. Nur vereinzelt wird dies eingeräumt, etwa von EZB-Präsident Draghi in der Pressekonferenz Anfang Juni 2015 oder vom Vorstandsmitglied der Bundesbank Andreas Dombret. Dass dieses massive Staatsversagen – neben der privaten Verantwortung der Bankenvorstände – von den politisch Verantwortlichen meist verschwiegen wird, hat einen einfachen Grund: Man fürchtet, der Zorn der Wähler könnte nicht nur die Banken treffen, sondern auch sie selbst. Das »schlechte Gewissen« der Politiker führt zugleich zu einer Überreaktion auf die Krise, nach dem Motto: das Versäumte rasch nachholen. Die Gefahr ist nicht gering, dass neben dem Ziel eines stabilen, robusten Finanzsystems das gleichwertige Ziel eines leistungsfähigen Finanzsystems vernachlässigt wird, das Unternehmen und private Haushalte ausreichend mit langfristigen Krediten zu günstigen Bedingungen versorgt und so die übergeordneten Ziele eines angemessenen, stetigen Wachstums und hohen Beschäftigungsstandes unterstützt.

Welche Maßnahmen zur Stabilisierung des Finanzsystems wurden bisher ergriffen, und wie sind deren Erfolgsaussichten zu beurteilen? In Deutschland wurde unmittelbar nach Ausbruch der Krise die Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA) mit dem Finanzmarktstabilisierungsfonds (SoFFin) gegründet. Dieser leistete Rekapitalisierungen einzelner Banken im Umfang von 29,4 Mrd. Euro (Ende 2014: 16,8 Mrd. Euro). Insgesamt beliefen sich die staatlichen Kapitalmaßnahmen in Deutschland 2008 bis 2012 auf 64 Mrd. Euro (ohne Übernahme von Problemkrediten). Zusätzlich gewährte der SoFFin Garantien für Bankanleihen in Höhe von 168 Mrd. Euro, die allerdings nicht in Anspruch genommen und inzwischen vollständig zurückgegeben wurden. Daneben wurden zwei Abwicklungsanstalten, sogenannte Bad Banks, eingerichtet (für HRE und WestLB). Heute ist noch nicht abzuschätzen, wie hoch die unmittelbaren Verluste für die Steuerzahler aus der Bankenrettung letztendlich sein werden. Dazu sind die Verwertung der Vermögenswerte der Bad Banks und die Reprivatisierungserlöse abzuwar-

ten. In jedem Fall werden die Verluste deutlich geringer sein als die insgesamt aufgewendeten Mittel.

Die wichtigsten institutionellen Bausteine der neuen Finanzmarktarchitektur sind drei neue europäische Finanzaufsichtsbehörden – European Banking Authority (EBA) in London, European Insurance and Occupational Pension Authority (EIOPA) in Frankfurt und European Securities and Markets Authority (ESMA) in Paris. Hinzu kommen Regelwerke wie Basel III, makroprudenzielle Aufsicht, verbessertes Liquiditäts- und Risikomanagement der Banken sowie Anpassung der Geschäftsmodelle, Vergütungssysteme, Bankenunion, Gläubigerbeteiligung (Bail-in), Bankenabgabe, Trennbankengesetz und die geplante Finanztransaktionssteuer.

Herzstück der Reformen und am wenigsten umstritten sind die neuen Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften für Banken, kurz: Basel III. Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht hat 2010 die dritte Auflage seines Regelwerks verabschiedet, die seit 2014 EU-Recht ist. Im Wesentlichen geht es um mehr Eigenkapital und eine bessere Qualität des Eigenkapitals (Kernkapital) im Verhältnis zu den risikogewichteten Aktiva. Weiterhin wird ab 2018 eine einfache Verschuldungsgrenze (Leverage Ratio) eingeführt, nach der das Eigenkapital ins Verhältnis zu den gesamten ungewichteten Aktiva gesetzt wird. Um die Prozyklizität der Regeln zu mildern, werden als zusätzliche Kapitalanforderungen Kapitalerhaltungspuffer und antizyklische Eigenkapitalpuffer eingeführt. Besonders hohe Anforderungen gibt es für systemrelevante Banken. Schließlich werden die Liquiditätsanforderungen verschärft. Ab 2015 gilt die Liquidity Coverage Ratio (LCR), die verlangt, dass eine Bank auch unter ungünstigen Umständen genügend Liquidität vorhalten muss, um Barabflüsse einen Monat lang kompensieren zu können. Ab 2018 gilt zusätzlich eine Net Stable Funding Ratio (NSFR), die vorschreibt, in Abhängigkeit vom Fälligkeitsprofil der Forderungen verstärkt langfristige Finanzierungsquellen vorzuhalten. Dies schränkt die sogenannte Fristentransformation – kurzfristige Einlagen, langfristige Ausleihungen – weiter ein und reduziert die daraus entstehenden Liquiditätsrisiken.

In der wissenschaftlichen Debatte um Basel III bzw. die Eigenkapitalanforderungen wird teilweise kritisiert, die Anforderungen seien immer noch (deutlich) zu niedrig. Wer diesen Standpunkt einnimmt, sollte jedoch auch die Frage beantworten, woher das zusätzliche Eigenkapital kommen soll. Hierfür gibt es nur zwei Quellen, wenn man eine staatliche Rekapitalisierung ausschließt: einbehaltene Gewinne oder Kapitalaufnahme am Markt. Für beides gibt es jedoch enge Grenzen. Die Banken in Deutschland sind strukturell ertragschwach, und es gibt Ansprüche der Aktionäre auf Teilhabe am Gewinn. Die Ausgabe neuer Aktien setzt die Kaufbereitschaft der Anleger voraus und verwässert den Anteil der bisherigen Eigentümer.

Die makroprudenzielle Aufsicht stellt ein neues Instrument dar und ist eine weitere wichtige Lehre aus der Krise. Die alte Vorstellung, Finanzstabilität sei gewährleistet, wenn die Geldpolitik für Preisstabilität sorgt und die Aufsicht die einzelnen Banken überwacht (mikroprudenzielle Aufsicht), ist widerlegt. Als fehlendes Glied mit Fokus auf systemische Risiken bzw. die Finanzstabilität wird die makroprudenzielle Aufsicht eingerichtet. Aufgabe ist die Vermeidung starker finanzieller Zyklen, etwa bei Kreditvolumina oder Vermögenspreisen, mit Blick auf das Finanzsystem als Ganzes. Als neue Institutionen hierfür wurden der Financial Stability Board (FSB) auf Ebene der G20 geschaffen, der European Systemic Risk Board (ESRB) für die EU-Länder und der Ausschuss für Finanzstabilität in Deutschland.

Die makroprudenzielle Aufsicht hat vor allem präventiven Charakter. Es gilt, systemische Risiken im Voraus zu erkennen und abzuwenden und dadurch die Widerstandsfähigkeit des Finanzsystems gegenüber Schocks zu stärken. Die Aufgabe ist in einem uneinheitlichen Wirtschaftsraum wie der EU bzw. dem Euroraum besonders anspruchsvoll. In der Praxis werden die Empfehlungen bzw. Entscheidungen der makroprudenziellen Aufsicht auf Widerstände stoßen, da sie eingreifen soll, bevor »das Kind in den Brunnen gefallen« ist. Zentrale Instrumente sind die Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften. Im Fall von Immobilienblasen etwa, in der Vergangenheit häufig Ursache von Finanzkrisen, kann die Aufsicht höhere Eigenfinanzierungsmittel der kreditsuchenden Immobilienkäufer verlangen oder ein geringeres Verhältnis des Kredits bzw. der monatlichen Kreditraten zum Einkommen der Käufer. In die Überwachung muss das sogenannte Schattenbankensystem einbezogen werden. Dabei handelt es sich um Finanzintermediäre, die Fristen-, Risiko- und Liquiditätstransformation wie beaufsichtigte Banken betreiben, aber weder Zugang zu Zentralbankliquidität haben noch der staatlichen Einlagensicherung angehören. Dazu zählen in der Regel Hedgefonds, Geldmarktfonds, Investmentfonds und Private-Equity-Firmen. Ein Risiko für das Finanzsystem entsteht vor allem durch die Verflechtung zwischen dem Schattenbankensektor und dem regulierten Finanzsystem, z.B. durch Kredite der Banken an solche Schattenbanken, die damit ihre Finanzkraft vervielfältigen (Hebelung). Der Schattenbankensektor hat als Folge der verschärften Regulierung der Banken sogar noch an Bedeutung gewonnen. Die Summe der Vermögenswerte im Schattenbankensektor wird auf ein Drittel bis die Hälfte der Bilanzsumme des regulierten Bankensystems geschätzt. Für die EU wird von etwa 25 Billionen Euro ausgegangen.

Ein weiteres zentrales Element im Rahmen der Re-Regulierung des Bankensystems in Europa ist die Bankenunion. Nationale Kompetenzen der Bankenaufsicht wurden auf zentrale Institutionen übertragen. Damit sollen in der Währungsunion einheitliche Regeln für die Durchführung der Finanzmarktaufsicht bzw. bei der Sanierung und Abwicklung

von Kreditinstituten gelten. Die drei Bausteine lauten: einheitlicher Bankenaufsichtsmechanismus (SSM) bei der EZB seit November 2014, einheitlicher Bankenabwicklungsmechanismus (SRM) ab 2016 und Harmonisierung oder am Ende gegebenenfalls gar Vergemeinschaftung der Einlagensicherung. Durch ein einheitliches Regelwerk sollen die Finanzstabilität erhöht, Aufsichtsarbitrage vermieden und Wettbewerbsverzerrungen durch Systemrelevanz verhindert werden. Auf die 123 von der EZB direkt beaufsichtigten Banken im Euroraum entfallen 85% der Bilanzsumme, der Rest auf die mehr als 3 000 kleineren Institute, die weiterhin der nationalen Aufsicht unterliegen.

Was sind nun die Erfolge der umfangreichen Aktivitäten, und welche Aufgaben sind noch unerledigt? Zweifellos haben wir heute ein stabileres Finanzsystem als vor der Krise. Die Banken der EU-Länder haben ihr Eigenkapital gegenüber 2008 um mehr als 560 Mrd. Euro aufgestockt. Das Risiko- und Liquiditätsmanagement der Banken wurde erheblich verbessert, und die Geschäftsmodelle wurden zum Teil bereits deutlich angepasst, z.B. durch Verzicht auf ganze Produktlinien wie die Schiffsfinanzierung. Der Markt für die Verbriefung von Krediten muss nun für gute Mittelstandskunden sogar erst wiederbelebt werden. Das Trennbankengesetz verpflichtet die Institute, sogenannte Bankentestamente zu erstellen und risikoreichere Geschäfte vom Einlagengeschäft abzutrennen. Darüber hinaus wurden die Strafbarkeitsregeln für Geschäftsleitungen verschärft. Regulierung und Aufsicht werden durch die Bankenunion deutlich verbessert. Die neuen Vergütungsregeln vermindern die Kurzfristorientierung bzw. den Anreiz, sehr riskante Geschäfte abzuschließen. Schließlich wurde der Verbraucherschutz verbessert.

Eine zentrale Rolle kommt der erweiterten Gläubigerbeteiligung (Bail-in) im Rahmen der sogenannten Haftungskaskade zu. Danach hat private Haftung Vorrang vor Beteiligung der Steuerzahler. Im Einzelnen werden nach dem Eigenkapital auch nachrangiges und sonstiges Fremdkapital am Verlust einer Bank beteiligt sowie große Einlagen (über 100 000 Euro) und die nationale Einlagensicherung. Erst wenn dies nicht ausreicht, greift das öffentliche Sicherheitsnetz, und zwar zunächst der gemeinsame, aus der Bankenabgabe gespeiste Abwicklungsfonds (SRF), dann der öffentliche Haushalt des Landes, in dem die Bank ihren Sitz hat, und im letzten Schritt der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM). Auf diese Weise soll eine Rettung durch die Steuerzahler weitestgehend vermieden werden.

Neben den Erfolgen gibt es aber auch noch große, unerledigte Aufgaben. Dazu zählt zum einen der enge Risikoverbund von Banken und Staaten. Die Banken im Euroraum hielten Ende April 2015 staatliche Wertpapiere, überwiegend ihres Heimatlandes, von 1,9 Billionen Euro und hatten den Staaten darüber hinaus Kredite in Höhe von 1,1 Billionen Euro gewährt. Ein wichtiger Grund für das sehr hohe En-

agement liegt im Risikogewicht von null für Staatskredite nach Basel II und III sowie in der generellen Ausnahme von den Großkreditgrenzen. Die enge Verflechtung von Staaten und Banken kann die Solvenz des Staates im Falle von Banken Krisen gefährden (z.B. Spanien, Irland), wie umgekehrt auch die Solvenz von Banken im Fall staatlicher Überschuldung (z.B. Griechenland, Zypern). Zum anderen steht eine befriedigende Lösung des Too-big-to-fail-Problems immer noch aus. Die impliziten staatlichen Garantien für sehr große Banken gewähren diesen Vorteile bei der Refinanzierung und im Wettbewerb. Weiterhin ist das Versprechen der Staats- und Regierungschefs (G-20-Treffen in Washington 2008), alle Finanzmärkte, Finanzprodukte und Finanzmarktteilnehmer zu regulieren und zum Gegenstand der Aufsicht zu machen, noch immer unerfüllt. Dass es zur Finanztransaktionssteuer selbst in der EU noch keine Einigung gibt, ist dagegen kein Nachteil. Denn der Beitrag einer solchen Steuer zur Finanzstabilität ist zweifelhaft, und sie wird wie jede Umsatzsteuer und andere indirekten Steuern von den Kunden getragen und nicht von den Banken. Ein weiteres ungelöstes Problem besteht in der sehr schleppenden Konsolidierung im deutschen Bankenmarkt, was zur schwachen Ertragskraft als Basis für die Bildung von Eigenkapital beiträgt.

Fazit: In Reaktion auf die Finanzkrise wurde eine »überaus komplexe Aufsichtsstruktur« (Sachverständigenrat) geschaffen, die von den Betroffenen eher als »Regulierungs-Tsunami« wahrgenommen wird. Insgesamt ist das Bankensystem aber zweifellos sicherer geworden: Mehr und besseres Eigenkapital erhöht die Verlusttragfähigkeit. Durch die Bankenunion sind Risiken besser zu erkennen. Die Möglichkeiten, Banken zu restrukturieren oder abzuwickeln, wurden erweitert. Dennoch trifft die Einschätzung des Sachverständigenrates wohl zu, dass »es letztlich illusorisch ist anzunehmen, dass der Bankensektor in einer systemischen Krise einen nennenswerten Teil der Kosten selbst tragen könnte« (Jahresgutachten 2014/15). Überdies ist der internationale Konsens in Sachen Finanzmarktregulierung brüchig geworden. Schließlich muss bei der Regulierung beachtet werden, dass in Deutschland, wie im Euroraum insgesamt, kleine und mittlere Unternehmen auf Bankkredite angewiesen sind. Die Verfügbarkeit von Krediten mit langen Laufzeiten bzw. Zinsbindungen zu günstigen Konditionen ist somit eine Voraussetzung für Wachstum und Beschäftigung.

Ist der »Tiger« nun gebändigt? Wenn alle Beteiligten – Notenbanken, Regulierer/Aufseher und Banken – ihrer Verantwortung gerecht werden, ist die Gefahr von Krisen zumindest deutlich eingedämmt. Für die Banken in Deutschland bleibt das Umfeld in jedem Fall durch vier große Herausforderungen – Regulierung, Digitalisierung, Niedrigzinsumfeld/Ertragsschwäche, Vertrauensverlust – noch auf Jahre sehr schwierig.



Stephan Klasen*

Der Einfluss von Globalisierung auf globale Ungleichheit, und Ungleichheit und Armut in Entwicklungsländern

Seit Jahren wird im Westen kontrovers über die Auswirkungen der Globalisierung auf Ungleichheit diskutiert. In meinem kurzen Beitrag möchte ich den Blickwinkel in eine andere Richtung lenken und fragen, inwiefern die jüngste Welle der Globalisierung die globale Ungleichheit sowie Ungleichheit und Armut in Entwicklungsländern beeinflusst hat. Da wir in einer Welt von immer noch dramatischen Einkommensunterschieden zwischen armen und reichen Ländern leben, und noch immer ca. 1 Mrd. Menschen mit weniger als 1 US-Dollar pro Kopf pro Tag auskommen müssen, ist es von enormer Bedeutung zu verstehen, inwiefern die immer größeren Verflechtungen in Handel und Kapitalflüsse diese globalen Probleme beeinflussen.

Seit den 1970er Jahren hat eine neue Welle der Globalisierung Entwicklungs- und Schwellenländern erfasst und zu einem enormen Wachstum an Handel mit Industrienationen geführt. Seit den 1980er Jahre kamen dann auch zunehmende Kapitalströme zu, anfangs vor allem von Industrie- in Schwellenländer. Die Ursachen für diese Welle der Globalisierung sind zum einen in fallenden Transport- und Informationskosten zu suchen als auch in Änderungen der Handelspolitik vieler Entwicklungsländer, die vermehrt exportorientierte Handelspolitiken umsetzten, um vor allem auch vermehrt verarbeitete Güter weltweit zu exportieren. Diese Handelspolitiken wurden vor allem in Asien umgesetzt, wobei Japan als Modell Pate stand und bald Südkorea, Taiwan, Singapur und Hongkong sich dieser Politik anschlossen, die später auch dann von Thailand, Indonesien, Malaysia und seit den 1980er Jahren auch von China und Vietnam übernommen wurde. Auch in anderen Teilen der Welt hat man vermehrt auf exportorientierte Politik gesetzt, wobei der Exporterfolg bei verarbeiteten Gütern aus Afrika und Lateinamerika geringer und auf wenige Länder und Güter be-

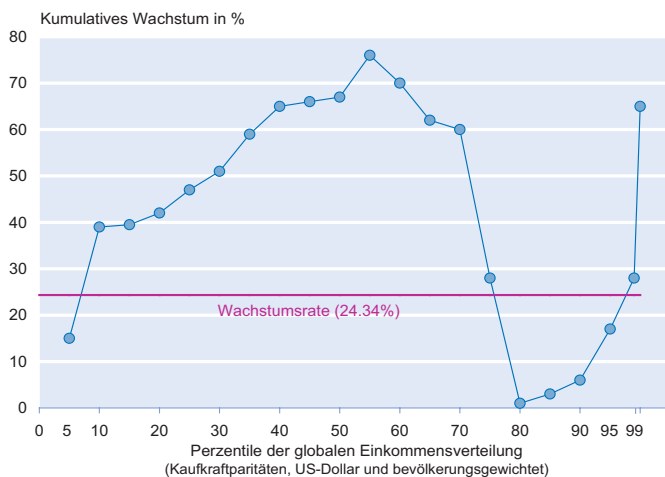
schränkt war. Diese Exporterfolge wurden auch durch die verschiedenen multilateralen Welthandelsrunden im Rahmen des GATT begünstigt, die eine große Marktöffnung vor allem im Bereich Industriegüter durchsetzten. In der Tat ist es wahrscheinlich, dass ohne diese regelgebundene Handelspolitik, die durch GATT und WTO vereinbart wurden die Exporterfolge der Schwellenländern bei Industriegütern am Protektionismus reicher Länder gescheitert wäre.

Klassische Handelsmodelle (wie das von Heckscher-Ohlin) sagen voraus, dass eine solche Handelsliberalisierung dazu führen würde, dass sich die Länder des Südens auf arbeitsintensive Güter und die des Nordens auf kapitalintensive Güter konzentrieren würden. Damit sollte im Süden die wirtschaftliche Ungleichheit abnehmen, da Löhne steigen und Kapitalrenditen fallen, während es im Norden umgekehrt ist, und wir ja auch in der Tat zunehmende Ungleichheit hier beobachtet haben. Darüber hinaus würde man erwarten, dass gerade arme Länder besonders von den neuen Exportchancen profitieren und einen wirtschaftlichen Aufholprozess starten. Gleichzeitig würde man erwarten, dass nur solche Entwicklungsländer davon profitieren, denen der Strukturwandel von Primärgüterexporten auf Exporte von Industriegütern gelingt. Die, die weiterhin nur Primärgüter exportieren, müssen ggf. mit fallenden Erlösen und stark schwankenden Preisen leben.

Haben sich diese Voraussagen bewahrheitet? Wenn man sich die Entwicklung der globalen Ungleichheit in den letzten 20 Jahren anschaut, sieht man in der Tat, dass die globale Ungleichheit, die immer noch sehr groß ist, leicht zurückgegangen ist. Abbildung 1 zeigt eine globale Wachstumsinzidenzkurve, die zeigt, dass von 1988–2008 vor allem das erste bis siebte Dezil der globalen Einkommensverteilung überdurchschnittlich gewachsen ist. Dort befinden sich genau die Bevölkerungen Chinas, Indiens, Indonesiens und der anderen asiatischen Schwellenländer. Die Allerärmsten haben weniger profitiert, die immer noch in Ländern (vor allem in Afrika) wohnen, wo hauptsächlich Primärgüter exportiert werden, und die zudem unter wirtschaftlicher und politischer Instabilität leiden. Die Armen in reichen Ländern (die sich zum großen Teil im 8. Dezil befinden) haben auch wenig profitiert: deren Löhne stagnieren seit Jahrzehnten. Das reichste Prozent hat wiederum sehr gut abgeschnitten, wobei dies die tatsächliche Lage noch unterschätzt, denn viele Formen des Einkommens (vor allem auch Kapitaleinkommen) sind in diesen Daten nur unzureichend erfasst. Noch deutlicher wird der Befund bei globalen Armutszahlen, die in Tabelle 1 abgetragen sind und die internationale Armutslinie von 1,25 US-Dollar pro Kopf und Tag verwenden. Dort sieht man ganz klar: in den Ländern, die eine exportorientierte Handelspolitik betrieben haben, vor allem in den asiatischen Schwellen- und Entwicklungsländern, hat eine historisch beispiellose Armutsreduktion stattgefunden. China sei hier stellvertretend genannt: 1981 lebten in China 84%

* Prof. Stephan Klasen, Ph.D., ist Professor für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Entwicklungsökonomik, an der Universität Göttingen.

Abb. 1
Globale Wachstumsinzidenzkurve, 1988–2008



Quelle: Lakner und Milanovic (2013).

der Bevölkerung unter der globalen Armutsgrenze von 1,25 US-Dollar pro Kopf und Tag (kaufkraft- und preisbereinigt). Bis 2008 ist die Rate auf 13% zurückgegangen. Nirgends in der Welt und zu keinem historischen Zeitpunkt hat es schnellere Fortschritte bei der Überwindung von Armut gegeben als in Asien seit den 1970er Jahren. Demgegen-

über sind in Afrika nur mäßige Fortschritte bei der Armutsreduktion festzustellen, und diese Fortschritte datieren aus den 1990er und 2000er Jahren. Obschon es also auch hier Fortschritte gab, sind diese stark abhängig von den weltweiten Rohstoffpreisen. Der Strukturwandel zu einer wettbewerbsfähigen Industriegüterproduktion steht weitgehend noch an. Da es auch bei Primärgütern, vor allem agrarischen, weiterhin erheblichen Protektionismus gibt, hat Afrika auch wenig von der multilateralen Handelsliberalisierung profitiert.

Es ist sehr viel weniger klar, ob steigende Kapitalflüsse zwischen Industrie- und Entwicklungsländern einen Einfluss auf Wachstum und Armutsreduktion hatten. In der Tat sind Länder, die ihren Kapitalmarkt nicht oder nur für bestimmte Kapitalflüsse geöffnet haben, nicht schlechter und manchmal sogar besser als andere gefahren, die eine umfassende Liberalisierung betrieben und auch erhebliche Kapitalströme zu verzeichnen hatten. Zum Beispiel gelingt es China, trotz Kapitalverkehrskontrollen viele ausländische Direktinvestitionen anzuziehen, während unge-

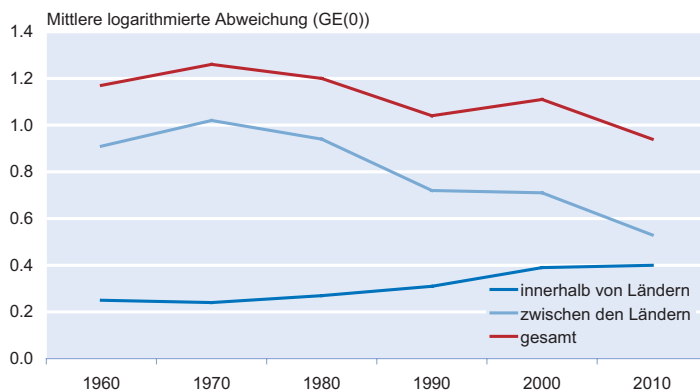
Tab. 1
Bevölkerung unter der Armutsgrenze von 1,25 US-Dollar pro Kopf und Tag

Region	in % der Bevölkerung (Kaufkraftparität von 2005)									
	1981	1984	1987	1990	1993	1996	1999	2002	2005	2008
Ostasien und Pazifik	77,2	65,0	54,1	56,2	50,7	35,9	35,6	27,6	17,1	14,3
China	84,0	69,4	54,0	60,2	53,7	36,4	35,6	28,4	16,3	13,1
Osteuropa und Zentralasien	1,9	1,6	1,5	1,9	2,9	3,9	3,8	2,3	1,3	0,5
Lateinamerika und Karibik	11,9	13,6	12,0	12,2	11,4	11,1	11,9	11,9	8,7	6,5
Mittlere Osten und Nordafrika	9,6	8,0	7,1	5,8	4,8	4,8	5,0	4,2	3,5	2,7
Südafrika	61,1	57,4	55,3	53,8	51,7	48,6	45,1	44,3	39,4	36,0
Subsaharisches Afrika	51,5	55,2	54,4	56,5	59,4	58,1	58,0	55,7	52,3	47,5
Gesamt	52,2	47,1	42,3	43,1	40,9	34,8	34,1	30,8	25,1	22,4
Gesamt ohne China	40,5	39,1	38,1	37,2	36,6	34,3	33,6	31,5	27,8	25,2
	Anzahl in Mio. Kaufkraftparität von 2005)									
Region	1981	1984	1987	1990	1993	1996	1999	2002	2005	2008
Ostasien und Pazifik	1 096,5	970,0	847,6	926,4	870,8	639,7	655,6	523,1	332,1	284,4
China	835,1	719,9	585,7	683,2	632,7	442,8	446,3	363,1	211,9	173,0
Osteuropa und Zentralasien	8,2	6,9	6,8	8,9	13,7	18,2	17,8	10,6	6,3	2,2
Lateinamerika und Karibik	43,3	52,9	49,3	53,4	52,5	53,6	60,1	62,7	47,6	36,8
Mittlere Osten und Nordafrika	16,5	15,1	14,6	13,0	11,5	12,3	13,6	12,0	10,5	8,6
Südafrika	568,4	573,8	593,0	617,3	631,9	630,8	619,5	640,5	598,3	570,9
Subsaharisches Afrika	204,9	239,1	256,8	289,7	330,0	349,4	376,8	390,4	394,9	386,0
Gesamt	1 937,8	1 857,7	1 768,2	1 908,6	1 910,3	1 704,0	1 743,4	1 639,3	1 389,6	1 289,0
Gesamt ohne China	1 102,8	1 137,8	1 182,5	1 225,5	1 277,6	1 261,2	1 297,0	1 276,2	1 177,7	1 116,0

Regionen mit weniger als 50% Erfassungsgrad sind fett gekennzeichnet.

Quelle: Chen und Ravallion (2013).

Abb. 2
Zerlegung der globalen Ungleichheit in Ungleichheit zwischen und innerhalb von Ländern



Quelle: Global Income and Consumption Database.

bremste Kapitalflüsse zu einer riesigen Finanz- und Wirtschaftskrise 1997–1999 in Ost- und Südostasien führten, die dort fast alle Länder mit offenen Kapitalmärkten betraf.

Abbildung 2 zeigt allerdings auch, dass die Ungleichheit innerhalb von Ländern in den letzten Jahrzehnten erheblich zugenommen und jetzt einen stark gestiegenen Anteil an der globalen Ungleichheit hat. Dies ist nicht nur auf steigende Ungleichheit in Industrieländern zurückzuführen, sondern die Ungleichheit hat auch in vielen Entwicklungs- und Schwellenländern, vor allem in Asien und Afrika, erheblich zugenommen. Damit hat sich die Voraussage der klassischen Handelsmodelle, die eine fallende Ungleichheit in armen Ländern prognostizieren würden, nicht bewahrheitet.

Was kann diese steigende Ungleichheit in vielen Entwicklungsländern erklären? Mehrere Faktoren scheinen eine Rolle zu spielen. Zum einen spielt eine steigende regionale und sektorale Ungleichheit eine große Rolle. In China hat beispielsweise vor allem der Industriesektor in den Küstenprovinzen vom Exportboom profitiert, während die agrarisch geprägten westlichen Provinzen deutlich weniger profitiert haben. Eine zweite Erklärung ist, dass in den meisten Entwicklungs- und Schwellenländern die Umverteilung durch den Staat nur unzureichend funktioniert. Steuereinnahmen sind generell gering (als Anteil des Bruttonationaleinkommens), da es schwierig ist, die Landwirtschaft oder den informellen Sektor zu besteuern. Steuerbehörden sind oft schlecht ausgestattet und arbeiten unzulänglich. Auch bei den Ausgaben wird zu wenig umverteilt, und viele staatliche Leistungen begünstigen reichere Bürger in den Städten. Das Beispiel Lateinamerika zeigt allerdings, dass es auch anders geht. Seit Mitte der 1990er Jahre ist es gelungen, die Ungleichheit erheblich (von einem sehr hohen Niveau) zu reduzieren. Größere Steuereinnahmen und eine verbesserte Umverteilung durch den Staat (vor allem auch durch neue Sozialprogramme für die Armen) haben gezeigt, dass auch in Entwicklungs- und Schwellenländern eine bessere Umver-

teilung durch den Staat organisiert werden kann. Eine dritte Erklärung für die steigende Ungleichheit ist, dass sich in vielen Ländern die politischen und wirtschaftlichen Eliten ökonomische Vorteile weiterhin sichern und durch ihre internationale Mobilität auch der Besteuerung häufig entgehen können.

Es zeigt sich also, dass die Globalisierung enorme Chancen für Wachstum und Armutsreduktion in Entwicklungs- und Schwellenländern hat. Die Länder, die diese Chancen durch einen gelungenen Strukturwandel hin zu Exporten von Industriegütern genutzt haben, wurden auch durch sehr hohes Wachstum und rapide Armutsreduktion belohnt. Allerdings ist es nicht gelungen, gerade

in diesen Ländern eine stark steigende Ungleichheit zu verhindern, die wirtschaftliche und politische Stabilität gefährden können.

Daraus ergeben sich, m.E. nach, zwei zentrale Politikimplikationen: Zum einen muss man den Ländern und Regionen vermehrt Chancen einräumen, die bislang von dem potenziellen Nutzen der Globalisierung bislang wenig profitiert haben. Das betrifft vor allem Länder Afrikas südlich der Sahara, aber auch manche ärmere Länder in Lateinamerika und Asien. Um besser von den Chancen der Globalisierung profitieren zu können, ist zunächst Frieden, Sicherheit und politische Stabilität eine Grundvoraussetzung. Hier gibt es, vor allem in Afrika, noch erheblichen Handlungsspielraum, sowohl für die Länder selbst, aber auch für die internationale Staatengemeinschaft, die hier unterstützen kann. Ebenso kann die Handelspolitik der Industrienationen mehr Anreize für Exporte von verarbeiteten Gütern von armen Ländern fördern. Die EU verspricht zwar mit ihrer Everything but Arms (EBA) Initiative zollfreien Zugang aus den ärmsten Ländern, aber komplizierte und schwer zu erfüllende Herkunftsregeln führen dazu, dass nur manche arme Länder davon profitieren. Da ist tatsächlich die USA mit ihrem Africa Growth and Opportunity Act (AGOA) weitaus großzügiger im Fall von afrikanischen Ländern, und dies hatte auch einen kleinen Exportboom aus Afrika in die USA, vor allem im Bereich Textil und Bekleidung, ausgelöst.

Die zweite zentrale Politikimplikation betrifft Ungleichheit. Entwicklungsländern können sich nicht darauf verlassen, dass die Globalisierung Ungleichheit reduzieren wird, sondern müssen hier aktiv gegen eine steigende Ungleichheit gegensteuern. Dazu gehört Verbesserungen im Steuersystem, mehr Investitionen in Bildung und Gesundheit, vor allem für ärmere Bevölkerungsschichten, und auch ein Eindämmung von Kapitalflucht und massenhafte Steuerhinterziehung von Unternehmen und reichen Individuen. Bei diesem letzten Punkt kann die internationale Staatengemeinschaft

ebenso behilflich sein und nicht nur für mehr Steuertransparenz zwischen reichen Ländern sorgen, sondern auch Entwicklungs- und Schwellenländer in diese Initiativen aktiv integrieren.

Literatur

Chen, S. und M. Ravallion (2013), »More Relatively-poor People in a Less Absolutely-poor World«, *Review of Income and Wealth* 59(1), 1–28.

Klasen, S. (2006), »Armutreduzierung im Zeitalter der Globalisierung«, in: S. Klasen, J. Müller, M. Stapnians und K. van de Sand (Hrsg.), *Globalisierung und Armut*, Kohlhammer, Stuttgart.

Lahoti, R., A. Jayadev und S. Reddy (2015), »The Global Consumption and Income Project (GCIP): An Introduction and Preliminary Findings«, DESA Working Paper No. 140, United Nations, New York.

Lakner, C. und B. Milanovic (2013), »Global Income Distribution: From the Fall of the Berlin Wall to the Great Recession«, World Bank Policy Research Working Paper No. 6719, The World Bank, Washington DC.



Michael Jakob*

Ökologische Nachhaltigkeit: Grenzen für Wachstum und Globalisierung?

Nachhaltigkeit und Kapitalismus

Seit der industriellen Revolution sind die Weltbevölkerung und das durchschnittliche Pro-Kopf-Einkommen rapide angewachsen. Parallel zu diesen Entwicklungen haben sich der Ressourcenverbrauch, die Nutzung der natürlichen Senken als Deponieraum für Abfallprodukte unseres industriellen Metabolismus sowie der Verlust von Artenvielfalt dramatisch erhöht. Aus dieser Perspektive soll hier am Beispiel des Klimaschutzes diskutiert werden, ob Wirtschaftswachstum und Globalisierung so gestaltet werden können, dass sie die Stabilität des Systems Erde langfristig nicht gefährden.

Steigen die Emissionen von Treibhausgasen (THG) ungehindert weiter wie in der Vergangenheit, könnte die globale Mitteltemperatur bis zum Ende des Jahrhunderts um 4°C oder mehr über dem vorindustriellen Niveau liegen. Eine solche Erwärmung hätte zweifellos gravierende Auswirkungen auf u.a. Wasserverfügbarkeit, Nahrungsmittelsicherheit, Gesundheit, Meeresspiegel, Biodiversität (vgl. IPCC 2015). Um die schwerwiegendsten Folgen des Klimawandels abzuwenden, sind eine baldige und rasche Senkung der globalen THG-Emissionen und eine fast vollständige Dekarbonisierung des globalen Energiesystems spätestens gegen Ende des Jahrhunderts nötig (vgl. IPCC 2015).

Wachstum

Richtig ist, dass das Wirtschaftswachstum einer der Hauptgründe für den Anstieg der Emissionen in den letzten Jahrzehnten ist. Insbesondere das rapide Wirtschaftswachstum in Schwellen- und Entwicklungsländern hat zu einem starken Anstieg des Energieverbrauchs sowie einer verstärkten Nutzung der Kohle als billigen und leicht verfügbaren Energieträger geführt (vgl. Steckel, Edenhofer und Jakob 2015).

* Dr. Michael Jakob ist wissenschaftlicher Mitarbeiter bei dem Mercator Research Institute on Global Commons and Climate Change (MCC), Berlin.

Nicht richtig ist allerdings der Umkehrschluss, dass man zur Emissionsminderung das Wirtschaftswachstum aktiv begrenzen oder sogar für negatives Wachstum sorgen muss. Vertreter einer solchen »Degrowth« Strategie übersehen leicht, dass zwar in den Industrieländern die materiellen Bedürfnisse weitgehend gedeckt sind, weltweit aber Milliarden Menschen in bitterer Armut verharren.

Um diesen eine materielle Absicherung zu ermöglichen, müsste *in einer Welt ohne Wirtschaftswachstum* das momentane Einkommen massiv umverteilt werden (vgl. Jakob und Edenhofer 2014). Wenn jeder Mensch denselben Anteil an der globalen Produktion erhielte, müssten die USA ca. 80% und die EU ca. 70% ihres momentanen Einkommens abgeben. Eine solche Umverteilung wäre wohl politisch kaum durchsetzbar. Außerdem würde sie sehr wahrscheinlich in Industrieländern nicht nur den Luxuskonsum verringern, sondern auch fundamentale Einschnitte für Gesundheit, Bildung und Sozialsystemen bedeuten. Und selbst wenn eine solche globale Umverteilung möglich wäre, würde sie noch keine Emissionen einsparen. Um eine drastische Senkung der Emissionen von etwa 80% zur Hälfte des 21. Jahrhunderts zu erreichen, wie sie z.B. das 2°C-Ziel notwendig machen würde, wäre also selbst ohne Wirtschaftswachstum noch eine fundamentale Transformation des Energiesystems notwendig.

Hinzu kommt, dass ein Absenken der globalen Wirtschaftsleistung um damit 1% Emissionsminderung zu erreichen Vermeidungskosten von etwa 2 000 Euro Tonne CO₂ bedeuten würde¹. Technische Lösungen hingegen sind für einen Bruchteil dieses Betrags verfügbar. Schätzungen des Weltklimarats gehen davon aus, dass das 2°C-Ziel das jährliche Wirtschaftswachstum um nur 0,06 Prozentpunkte pro Jahr verringern würde (vgl. IPCC 2015). Somit wäre es also durch effiziente Klimapolitik möglich, mit einem gegebenen Mitteleinsatz deutlich mehr zu erreichen als mit Degrowth (oder ein gegebenes Ziel könnte zu geringeren Kosten erreicht werden, so dass die gesparten Mittel in andere Bereiche investiert werden können).

Natürlich kann Wirtschaftswachstum kein Ziel an sich sein, sondern nur dazu dienen, andere, gesellschaftliche Ziele zu erreichen (vgl. Edenhofer, Jakob und Steckel 2013). Sich »Wachstumswänge« aufzuerlegen, die aus der Gestaltung von Sozialsystemen und der Scheu vor einer politischen Debatte über Umverteilung resultieren (vgl. Galbraith 1956), ist sicher nicht sinnvoll, insbesondere wenn dadurch gesellschaftlich wünschenswerte Projekte, wie etwa der Klimaschutz, erschwert werden. Andererseits ergibt es aber auch keinen Sinn, das Wachstum gezielt zu beschränken. Vielmehr gilt es, anzuerkennen, dass Klimaschutz einen Preis

hat, der niedriger liegt als die zu erwartenden negative Folgen des Klimawandels. Diesen Preis zu zahlen, lohnt sich also; aber ihn so niedrig wie möglich zu halten, um somit die Wirksamkeit klimapolitischer Maßnahmen zu maximieren, eben auch.

Globalisierung

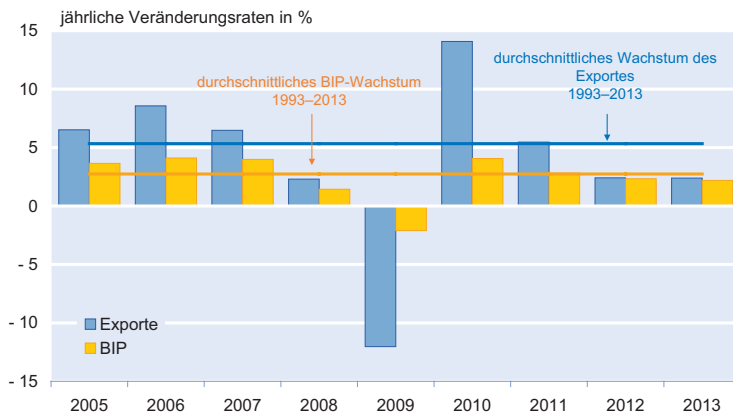
Parallel zum Wachstum der Weltwirtschaft (von durchschnittlich etwa 2,5% pro Jahr) ist während der letzten Dekade der Welthandel im selben Zeitraum mit der doppelten Rate expandiert (vgl. Abb. 1a). Dies gibt Grund zur Sorge, dass zunehmender internationaler Güterverkehr zu einem deutlichen Anstieg der THG-Emissionen führen könnte. Eine genauere Betrachtung zeigt, dass der Transportsektor zwar für immerhin fast 20% der globalen Emissionen verantwortlich ist, hierbei aber Straßenverkehr, insbesondere Personenverkehr, eine dominante Position einnimmt (vgl. Abb. 1b). Der grenzüberschreitende Schiffsverkehr, über den der Großteil des Welthandels abgewickelt wird, macht weniger als 10% der Transportemissionen aus, und somit in etwa nur 1,5% der globalen Emissionen. Auch wenn Maßnahmen zur Begrenzung dieser Emissionen nötig sein werden, wird sich die Zukunft des Klimas nicht an den Emissionen des Welthandels entscheiden, sondern vielmehr an der Frage, ob es gelingt, die Kohlenutzung im Stromsektor drastisch zu verringern (vgl. Steckel, Edenhofer und Jakob 2015).

Eine weitere Befürchtung betrifft die Verlagerung von Emissionen in Länder, die keine (oder weniger ambitionierte) Klimapolitik betreiben. Einige Studien haben aufgezeigt, dass ein beträchtlicher Anteil der Emissionen, die in der EU und den USA konsumierten Waren zugerechnet werden, in anderen Ländern (insbesondere China) entsteht (vgl. Davis und Caldeira 2010). Allerdings gilt es zu beachten, dass man daraus nicht einfach die Verantwortlichkeit eines Landes für die Emissionen eines anderen ablesen kann. Dies liegt daran, dass z.B. in China nicht nur Emissionen für den Export in die EU generiert werden, sondern durch Importe aus der EU auch Emissionen vermieden werden, die entstünden, wenn China die importierten Produkte stattdessen selbst herstellen würde (vgl. Jakob, Steckel und Edenhofer 2014). Somit ergibt sich der Nettoeffekt des Welthandels auf das Klima aus dem Zusammenspiel zwischen erzeugten und vermiedenen Emissionen. Erste Untersuchungen deuten darauf hin, dass für die EU der letzte Effekt den ersteren überwiegt und somit durch die Integration in die globale Ökonomie sogar Emissionen vermieden werden (vgl. Kander et al. 2015).

Trotz allem bleibt natürlich die Sorge, dass eine Verteuerung energieintensiver Produktion zu einer Abwanderung mancher Industriezweige führen könnte. Empirische Studien finden keinen Beleg, dass die EU-Klimapolitik bisher zu solchen Auslagerungen geführt hat. Dies erklärt sich dadurch, dass

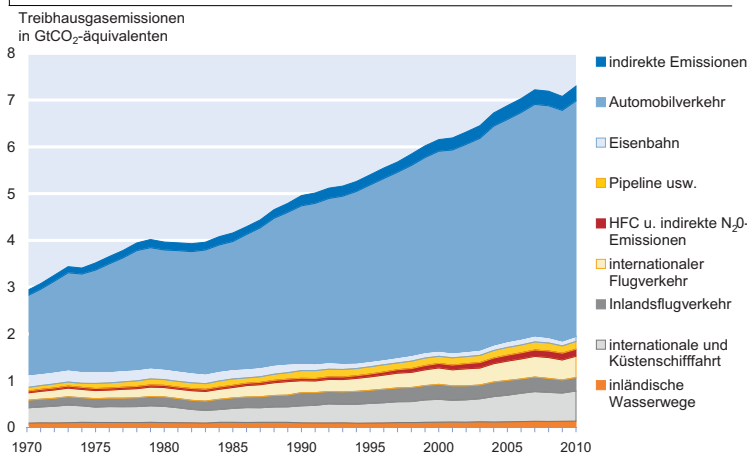
¹ Diese Summe ergibt sich, indem man das globale BIP von ca. 60 Billionen Euro durch die globalen CO₂-Emissionen von etwa 32 Mrd. Tonnen teilt.

Abb. 1a
Wachstum der Weltwirtschaft und des Handels 2005–2013



Quelle: WTO (2014).

Abb. 1b
Entwicklung der Transportemissionen 1970–2010



Quelle: IPCC (2014).

Energie für die meisten Industrien relativ geringe Kosten von höchstens 5% der Gesamtkosten ausmacht und der Preis für ein Zertifikat im EU-Emissionshandel mit etwa 7 Euro pro Tonne CO₂ vergleichsweise niedrig liegt. Bei verstärkten Anstrengungen zur Emissionsminderung könnte dieser Preis in der Zukunft aber deutlich höher sein und somit verstärkte Anreize zur Abwanderung liefern. Szenariorechnungen legen nahe, dass zwischen 5% und knapp 20% der in einer Weltregion erbrachten Emissionsminderungen durch Abwanderung zunichte gemacht werden könnten (vgl. Böhringer, Balistreri und Rutherford 2012). Möglichkeiten, um diese sogenannte »Carbon-Leakage« zu verringern, beinhalten gezielte Handelsmaßnahmen (wie etwa Zölle auf besonders energieintensive Güter) oder die Vergabe von Emissionsrechten an bestimmte Industrien (vgl. Jakob, Steckel und Edenhofer 2014).

Somit lässt sich also feststellen, dass Klimaschutz keine Abkehr von einer offenen Volkswirtschaft notwendig macht, son-

dern mit gezielten Einschränkungen des Handels in wenigen ausgewählten Bereichen umzusetzen wäre. Außerdem kann eine global integrierte Wirtschaft auch beträchtliche Vorteile für den Klimaschutz bieten. So könnten energieintensive Güter an Orten produziert werden, in denen Energie mit einer geringen CO₂-Intensität reichlich zur Verfügung steht (beispielsweise in Folge eines hohen Potenzials für Wind- oder Solarenergie). Zusätzlich bietet Handel auch Möglichkeiten für verstärkten Transfer von Technologien und Wissen. Inwiefern diese Vorteile tatsächlich realisiert werden können, wird weitgehend von den Rahmenbedingungen abhängen, in denen internationale Transaktionen stattfinden.

Ein Ordnungsrahmen für eine nachhaltige Marktwirtschaft

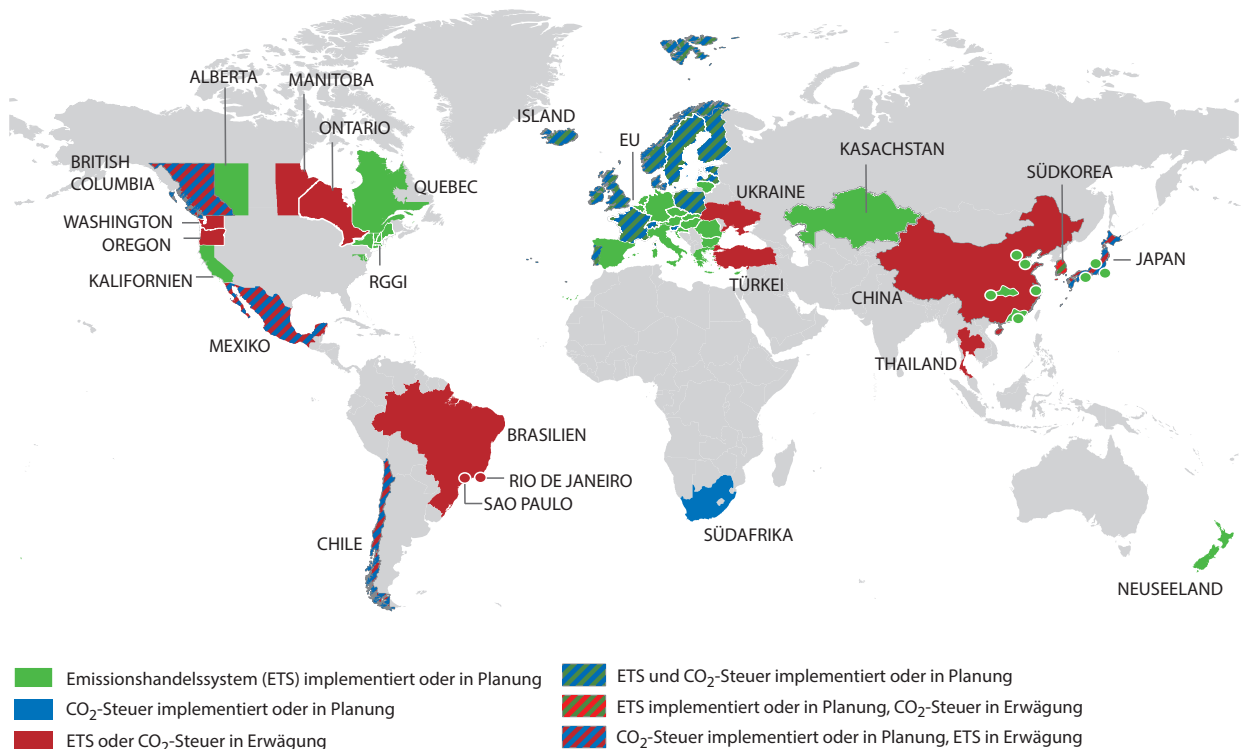
Die Idee einer marktbasierter Umweltpolitik, die einen Ordnungsrahmen für nachhaltiges Wirtschaftswachstum und nachhaltige Globalisierung setzt, entspricht der hinreichend bekannten Internalisierung externer Effekte durch eine Pigou-Steuer. Für den Fall von Treibhausgasemissionen wird dies in der Praxis gewöhnlich durch eine CO₂-Steuer, Emissionshandel oder Mischsysteme (wie beispielsweise Emissionshandel mit Ober- und Untergrenzen der Zertifikatspreise) umgesetzt. Diese preisbasierten Instrumente werden außerdem meist durch weitere Maßnahmen, wie z.B. Subventionen für erneuerbare Energien und Forschung und Ent-

wicklung, Effizienzstandards und Informationskampagnen, flankiert.

In den letzten Jahren hat die CO₂-Bepreisung gewisse Fortschritte zu verzeichnen. Neben der EU haben auch Kalifornien sowie mehrere Bundesstaaten an der Ostküste der USA und Kanada Emissionshandelssysteme eingeführt, und China exploriert in sieben Provinzen verschiedene Ansätze des Emissionshandels (vgl. Abb. 2). Welche von diesen Ansätzen erfolgreich sein werden, hängt nicht allein von der Ausgestaltung der Politikinstrumente, sondern auch von der polit-ökonomischen Durchsetzbarkeit und dem jeweiligen regulatorischen Umfeld und ab.

Die zunehmende Popularität der Emissionsbepreisung erklärt sich nicht nur an ihrem Beitrag zur Vermeidung des Klimawandels, sondern auch daran, dass sie eine effiziente Einnahmequelle ist. Würden in den USA die von der Regierung angenommenen sozialen Kosten von 37 US-Dollar pro

Abb. 2
Emissionsbepreisung weltweit



Quelle: World Bank and Ecofys (2015).

Tonne CO₂ (vgl. Interagency Working Group on Social Cost of Carbon, United States Government 2013) durch eine Steuer (oder Auktionierung von Emissionsrechten) internalisiert, würde dies Einnahmen von etwa 200 Mrd. US-Dollar pro Jahr bedeuten. Diese zusätzlichen Staatseinnahmen würden es ermöglichen, andere Steuern auf Arbeitseinkommen zu senken oder dringend benötigte Investitionen in Bildung, Gesundheit und Infrastrukturmaßnahmen zu fördern (vgl. Edenhofer et al. 2015).

Somit kann eine Klimapolitik, die sich auf marktbasierende Politikinstrumente stützt, nicht nur effizienten Klimaschutz gewährleisten, sondern auch Anreize für die Einführung von CO₂-Preisen liefern. Das bedeutet somit auch, dass Marktwirtschaft dem Klimaschutz nicht entgegenstehen muss. Vielmehr spielen marktbasierende Instrumente, indem sie einen entsprechenden Ordnungsrahmen zu schaffen vermögen, eine zentrale Rolle für die Umsetzung von Klimaschutzpolitiken.

Markt und Moral

Die Technologien um Klimaschutz zu moderaten Kosten zu gewährleisten, sind schon heute vorhanden. Rein eigennützige Motive, wie z.B. die CO₂-Bepreisung als effiziente Einnahmequelle, können einen wichtigen Beitrag zum Einstieg in Klimaschutzmaßnahmen leisten, auf denen später weiter-

führende Maßnahmen auf internationaler Ebene verhandelt werden können. Jedoch kann ambitionierter Klimaschutz nur gelingen, wenn in die Betrachtung der »sozialen Kosten der Emissionen« auch das Wohlergehen von Menschen in anderen Teilen der Welt, sowie von zukünftigen Generationen, Eingang findet. Klimaschutz ist somit ein moralisches Problem, da wir uns fragen müssen, wie wir die Auswirkungen der von uns verursachten Emissionen auf andere Menschen verantworten können und wer für die Kosten der Emissionsminderung aufkommen soll. Diese Frage hat erst kürzlich in die von Papst Franziskus verfasste Enzyklika »Laudato Si« Eingang gefunden². Dort bezeichnet Franziskus die Atmosphäre als Gemeingut und Umweltzerstörung als Sünde. Er ruft auf zu einer Gesellschaft, die auf Nächstenliebe basiert und den Klimaschutz aus Respekt vor der Schöpfung und im Hinblick auf das Wohlergehen der Ärmsten der Welt ernst nimmt.

Nicht nur aus Gründen der ökonomischen Effizienz, sondern auch aus ethischer Sicht gibt es gute Gründe für die Bepreisung von THG-Emissionen. So setzt ein Emissionspreis das Verursacherprinzip um, nachdem die Verursacher von Umweltschäden für diese aufkommen müssen. Außerdem würde ein Emissionspreis ökonomische Anreize mit moralischen Prinzipien harmonisieren und Akteure, die sich für Klimaschutz einsetzen wollen, davon befreien, kontinuierlich ge-

² http://w2.vatican.va/content/francesco/de/encyclicals/documents/papa-francesco_20150524_enciclica-laudato-si.html.

gen ihr ökonomisches Eigeninteresse verstoßen zu müssen. Gelegentlich wird unterstellt, dass Märkte eigennütziges Verhalten voraussetzen. Ein genauere Blick offenbart aber, dass dies nicht der Fall ist. Vielmehr führen Märkte – zugegebenermaßen unter einer Reihe restriktiver Annahmen – zu einer besseren Ausgangssituation für alle Teilnehmer, *selbst wenn* sie sich rein eigennützig verhalten. Dies beschränkt jedoch nicht die Möglichkeit, dass die Akteure die Situation ihres Gegenübers in ihr Kalkül mit einbeziehen und z.B. aus Fairnessgesichtspunkten einen höheren Preis als den niedrigsten möglichen bezahlen (vgl. Bruni und Sugden 2013).

Klimaschutz ist selbstverständlich auch ein politisches Problem, da es gilt, den Einfluss mächtiger Partikularinteressen zu begrenzen. Der momentane Wert der fossilen Rohstoffe beträgt in etwa 27 Billionen US-Dollar (vgl. Carbon Tracker and Grantham Institute 2013). Durch stringente Klimapolitik würden diese stark entwertet. Solch eine Politik wäre also nur in einem politischen System durchsetzbar, in dem das Gemeinwohl weitreichenden Schutz gegenüber Partikularinteressen genießt und demokratische Strukturen verhindern, dass Eliten ihren Einfluss nutzen, um marktwirtschaftliche Prinzipien auszuhebeln, Verluste zu sozialisieren und Gemeingüter zu privatisieren.

Dies ist also keine Frage von »Staat vs. Markt«. Notwendigerweise existieren Märkte nie in einem sozialen Vakuum, sondern nur innerhalb des gesellschaftlich und politisch definierten Ordnungsrahmens (vgl. Polyani 1944). Die vorrangige Aufgabe des Staates, und somit aller Individuen, die an der politischen Willensbildung mitwirken, liegt gerade darin, einen Ordnungsrahmen zu entwickeln, der sich am Gemeinwohl orientiert. Innerhalb eines solchen Ordnungsrahmens können Märkte einen wichtigen Beitrag dazu leisten, gesellschaftliche Ziele mit dem geringsten Einsatz von Mitteln zu erreichen. Ist der Rahmen jedoch so gestaltet, dass er Partikularinteressen dient, öffnen sich Tür und Tor für Bereicherung einiger weniger auf Kosten der Allgemeinheit.

Schlussbetrachtungen

Um eine ökologisch nachhaltige Marktwirtschaft zu ermöglichen, besteht das oberste Ziel der Klimapolitik darin, einen Ordnungsrahmen zu schaffen, in dem Preissignale Anreize für die nachhaltige Bewirtschaftung des Gemeingutes Atmosphäre schaffen. Dies kann nur gelingen, wenn eine demokratische Teilhabe am politischen Prozess gewährleistet ist, in der ethische Prinzipien der globalen Verantwortung über Eigennutz triumphieren. Und nur mit einer gesellschaftlichen Debatte darüber, welche gesellschaftlichen Ziele wir uns stecken wollen und welche Mittel dafür als legitim angesehen werden (vgl. Edenhofer und Kowarsch 2015), kann eine Klimapolitik etabliert werden, die im Angesicht der Zwänge politischer Einflussnahme durch

Partikularinteressen und kurzfristiger Tagespolitik langfristig Bestand haben kann.

Literatur

Böhringer, Chr., E.J. Balistreri und Th.F. Rutherford (2012), »The Role of Border Carbon Adjustment in Unilateral Climate Policy: Overview of an Energy Modeling Forum Study (EMF 29)«, *Energy Economics* 34 (December), 97–110.

Bruni, L. und R. Sugden (2013), »Reclaiming Virtue Ethics for Economics«, *Journal of Economic Perspectives* 27(4), 141–164.

Carbon Tracker, and Grantham Institute (2013), *Unburnable Carbon: Wasted Capital and Stranded Assets*, verfügbar unter: www.carbontracker.org/report/.

Davis, S.J. und K. Caldeira (2010), »Consumption-Based Accounting of CO₂ Emissions«, *Proceedings of the National Academy of Sciences* 107(12), 5687–5692.

Edenhofer, O., M. Jakob, F. Creutzig, Chr. Flachsland, S. Fuss, M. Kowarsch, K. Lessmann, L. Mattauch, J. Siegmeier und J.Chr. Steckel (2015), »Closing the Emission Price Gap.« *Global Environmental Change* 31 (März), 132–143.

Edenhofer, O., M. Jakob und J.Chr. Steckel (2013), »Wohlstand und Ökologische Nachhaltigkeit – Ein Widerspruch?«, *ifo Schnelldienst* 66(15), 22–25.

Edenhofer, O. und M. Kowarsch (2015), »Cartography of Pathways: A New Model for Environmental Policy Assessments«, *Environmental Science & Policy* 51 (August), 56–64.

Galbraith, J.K. (1956), *The Affluent Society*, Mariner Books, Boston.

Interagency Working Group on Social Cost of Carbon, United States Government (2013), *Technical Support Document: – Technical Update of the Social Cost of Carbon for Regulatory Impact Analysis – Under Executive Order 12866*, verfügbar unter: https://www.whitehouse.gov/sites/default/files/omb/inforeg/social_cost_of_carbon_for_ria_2013_update.pdf.

IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) (2014), *Mitigation of Climate Change. Contribution of Working Group III to the Fifth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change* (hrsg. O. Edenhofer, R. Pichs-Madruga, Y. Sokona, E. Farahani, S. Kadner, K. Seyboth, A. Adler, I. Baum, S. Brunner, P. Eickemeier, B. Kriemann, J. Savolainen, S. Schlömer, C. von Stechow, T. Zwickel und J.C. Minx), Cambridge University Press, Cambridge.

IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) (2015), *Climate Change 2014 Synthesis Report*, verfügbar unter: <http://www.ipcc.ch/report/ar5/sy/>.

Jakob, M. und O. Edenhofer (2014), »Green Growth, Degrowth, and the Commons«, *Oxford Review of Economic Policy* 30(3), 447–468.

Jakob, M., J.Chr. Steckel und O. Edenhofer (2014), »Consumption-Versus Production-Based Emission Policies«, *Annual Review of Resource Economics* 6, 297–318.

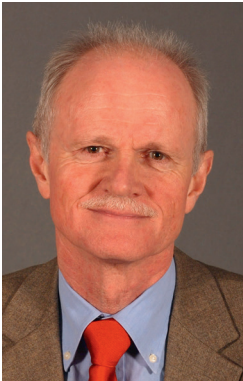
Kander, A., M. Jiborn, D.D. Moran und Th.O. Wiedmann (2015), »National Greenhouse-Gas Accounting for Effective Climate Policy on International Trade«, *Nature Climate Change* 5(5), 431–435.

Polyani, K. (1944), *The Great Transformation*. Beacon Press.

Steckel, J.Chr., O. Edenhofer und M. Jakob (2015), »Drivers for the Renaissance of Coal.« *Proceedings of the National Academy of Sciences* 112(29), E3775 – E3781, 6. Juli.

World Bank und Ecofys (2015), *Carbon Pricing Watch 2015: An Advance Brief from the State and Trends of Carbon Pricing 2015 Report*, verfügbar unter: <http://documents.worldbank.org/curated/en/2015/05/24528977/carbon-pricing-watch-2015-advance-brief-state-trends-carbon-pricing-2015-report-released-late-2015>.

WTO (2014), *World Trade Report*, verfügbar unter: https://www.wto.org/english/res_e/publications_e/wtr14_e.htm.



Heinz-Jürgen Axt*

Vertiefung und Erweiterung: Wo liegen die Grenzen der Europäischen Union?

Integration wird als Mittel verstanden, um die Herausforderung der Globalisierung zu bewältigen.¹ Bezogen auf die europäische Integration lassen sich zwei Thesen formulieren:

- Erweiterung und Vertiefung sind die »klassischen Hebel« zur Selbstbehauptung der Europäischen Union (EU).
- Der Expansion der EU nach außen steht die drohende Erosion im Inneren gegenüber.

Erweiterung und Vertiefung sind die »klassischen Hebel« zur Selbstbehauptung der EU

Die EU von heute unterscheidet sich maßgeblich von der 1957 gegründeten Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft (EWG). Das betrifft zunächst die Zahl der Mitgliedstaaten. In bisher sieben Erweiterungen ist deren Zahl von sechs auf 28 erhöht worden. Auch das Niveau der Vergemeinschaftung unterlag im europäischen Integrationsprozess relevanten Veränderungen. Wir sprechen von Vertiefung, wenn neue Politikfelder in die Kompetenz der EU übertragen wurden. Erinnert sei in diesem Zusammenhang lediglich an die Regional- und Strukturpolitik, die heute neben der Agrarpolitik zur ausgabenintensivsten Gemeinschaftspolitik zählt. Vertiefungseffekte sind auch bei den Institutionen zu beobachten. Dass den Regionen eine eigene Vertretung durch den Ausschuss der Regionen zugestanden wurde, ist neueren Datums. Erst der Maastricht-Vertrag von 1992 hat diesen Ausschuss etabliert. Und wenn es um die rechtlichen Grundlagen der Integration, um die Verträge geht, so sind diese, oft im Abstand weniger Jahre, überarbeitet, aktualisiert und angereichert worden. So hat dann auch erst der Amsterdam-Vertrag von 2004 die Innen-

und Justizpolitik als EU-Kompetenz in die modifizierte Gemeinschaftsmethode überführt.

Wenn es der Logik der europäischen Integration entspricht, dass es einer um Mitgliedstaaten erweiterten und um zusätzliche Kompetenzen vertieften Union eher gelingt, Einfluss auf den Prozess der Globalisierung zu nehmen, dann stellt sich die Frage nach dem Verhältnis von Erweiterung und Vertiefung im historischen Prozess der Integration. Die Erweiterung verlangt, dass die Handlungs- und Entscheidungsfähigkeit der EU an die Zahl der Mitgliedstaaten und deren spezifischen Problemlagen angepasst wird, soll die Erweiterung nicht die Lähmung des Integrationsprozesses bewirken. Eine EU28 kann mit den Entscheidungsmodi und Kompetenzen der EWG6 wohl kaum funktionieren. Es entspräche also einer idealen Konstellation, wenn Erweiterung und Vertiefung »Hand in Hand« gingen. Oder um es anschaulich zu machen, wenn im Koordinatensystem von Erweiterung und Vertiefung die reale Entwicklung einer 45-Grad-Achse entspräche. Wie also sah diese Konstellation in den vergangenen Dekaden aus?

Die 1950er Jahre können als eine *erfolgreiche Gründungsphase* angesehen werden, die allerdings auch die Grenzen des europäischen Integrationsprojekts deutlich markiert haben. 1951 wurde die Europäische Gemeinschaft für Kohle und Stahl (EGKS) gegründet. Die sechs Gründerstaaten etablierten eine sektorale Integration lediglich für zwei Produktgruppen, eben Kohle und Stahl. Diese Beschränkung wurde als unzureichend erachtet, weshalb 1957 die sektorale Beschränkung überwunden und die Europäische Wirtschaftsgemeinschaft (EWG) zusammen mit der Europäischen Atomgemeinschaft gegründet wurde. Dass zwölf Jahre nach Kriegsende ehemals verfeindete Staaten sich auf die Integration mit dem Gemeinsamen Markt als Kernelement verständigen konnten, war sicher ein Meilenstein, um der Stimme Europas auch weltweit wieder Gewicht zu verleihen. Allerdings waren schon 1954 enge Grenzen für das Integrationsprojekt gesetzt worden: Das Bemühen, auch eine verteidigungspolitische und politische Integration zu begründen, scheiterte. Das vom französischen Außenministerium initiierte Projekt einer Europäischen Verteidigungsgemeinschaft (EVG) und Europäischen Politischen Gemeinschaft (EPG) wurde zwar in der Bundesrepublik positiv aufgenommen, scheiterte aber am Widerstand national gesinnter Abgeordneter in der Pariser Nationalversammlung. Damit war der Weg zur politischen Integration versperrt. So erfolgreich die Wirtschaftsintegration sich entwickelte, so sehr hinkte ihr politisches Pendant in der Folgezeit nach.

Die 1960er Jahre erwiesen sich als *Krisenjahrzehnt*. Zwar konnte die Zollunion vorzeitig 1968 abgeschlossen werden, doch drei Jahre zuvor hatte die »Krise des leeren Stuhls« die Entscheidungsfähigkeit der EWG blockiert. Weil man sich mit Frankreich nicht über die Preisgestaltung im Agrarmarkt

* Prof. em. Dr. Heinz-Jürgen Axt, Universität Duisburg-Essen.

¹ Kurzfassung des Vortrags auf der Tagung »Globalisierung und regionale Integration« der Akademie der politischen Bildung Tutzing vom 10. bis 12. Juli 2015.

einigen konnte, zog Frankreich seinen Vertreter aus dem Rat zurück. Ein halbes Jahr lang konnte das einzige europäische Legislativorgan keine Entscheidungen mehr treffen. Pikant war dies vor allem deshalb, weil der EWG-Vertrag in Art. 37 verlangte, mit Mehrheit zu entscheiden. Bei dem gegebenen Abstimmungsverhältnis von 5:1 hätte sich Frankreich in der Minderheitsposition dem beugen müssen. Doch Europa tat, was sehr an heutige Praktiken erinnert, und »dehnte«, oder ignorierte die Vertragslage. 1966 wurde der »Luxemburger Kompromiss« geschlossen, der zugestand, dass mit Einstimmigkeit bei »vitalen nationalen Interessen« entschieden werden müsse, auch wenn die Verträge die Mehrheitsentscheidung vorsehen.² Zum Krisenjahrzehnt passt dann auch, dass die Erweiterung der EG durch das Veto Frankreichs blockiert wurde. Sowohl 1963 als auch 1967 scheiterte der Antrag Großbritanniens auf Mitgliedschaft in der EG. Die EG konnte sich weder erweitern, noch wurde sie ihrem Charakter als Rechtsgemeinschaft gerecht.

Die Dekade der 1970er Jahre lässt sich mit den Stichworten *Erweiterung, Solidarität und Legitimität* kennzeichnen. 1973 erfolgte der Beitritt Großbritanniens, Irlands und Dänemarks zur EG.³ Weil insbesondere Irland erhebliche Entwicklungsrückstände gegenüber dem Durchschnitt der Gemeinschaft aufwies, reagierte die Gemeinschaft auf die sich verstärkenden Wohlstandsdisparitäten 1975 mit der Gründung des Europäischen Regionalfonds. Auch wurde die Frage der Legitimität von Entscheidungen der EG verstärkt debattiert. 1979 reagierte die Politik, indem die Abgeordneten des Europäischen Parlaments nicht mehr von den nationalen Parlamenten entsandt, sondern direkt von den Bürgern gewählt wurden.

In den 1980er Jahren wurde die EG zwar *größer*, zugleich jedoch auch (statistisch) ärmer. 1981 traten Griechenland sowie 1986 Spanien und Portugal der EG bei – alle Staaten mit erheblichen Entwicklungsrückständen. Die EG reagierte darauf 1987 mit der Einheitlichen Europäischen Akte (EEA), in der die Politik der »wirtschaftlichen und sozialen Kohäsion« verankert wurde. Art. 130 a-e des EG-Vertrags verpflichteten die Gemeinschaft, den Rückstand der Regionen und benachteiligten Gebiete zu verringern. Schon zuvor hatte sich Griechenland 1984 mit der Androhung eines Vetos auf dem Europäischen Rat von Dublin Finanzzuwendungen der EG durch die Integrierten Mittelmeerprogramme gesichert. 1988 wurde dann die reale Verdoppelung der Mittel der Strukturfonds bis 1992 beschlossen. Erst im Anschluss an die bereits erfolgte Erweiterung erfolgten die für notwendig erachteten Schritte zur Vertiefung des Integrationsprozesses. Mit Blick auf die EEA kann man von *Effizienzgewinnen* sprechen, einigte man sich in der EG doch auf Liberalisierungs- und Deregulierungsaktionen, um bis Ende 1992 den Binnenmarkt zu vollenden. Das Ziel einer Währungsunion wurde verankert, und angesichts der gewachsenen Zahl an Mitgliedstaaten

wurde zur Verbesserung der Entscheidungsfähigkeit das Prinzip der Mehrheitsentscheidung im Rat ausgeweitet.

Als in den 1990er Jahren nach Ende der Blockkonfrontation das Streben der Staaten Ost- und Südosteuropas in die EU unübersehbar wurde, reagierte die Union darauf, indem sie 1993 die »Kopenhagener Kriterien« verabschiedete. Erstmals wurden Beitrittskandidaten vorab die Konditionen verdeutlicht, unter denen eine Aufnahme als möglich erachtet wurde. Die Prozesse von Erweiterung und Vertiefung verliefen insofern also durchaus *kohärent*. Der Vertrag von Maastricht verlangte 1992 freilich von alten wie neuen Mitgliedstaaten die Bereitschaft zur Akzeptanz eines höheren Integrationsniveaus. Die Währungsunion wurde mit konkreten Zieldaten verankert, der EU wurden neue Kompetenzen (Kohäsion, Soziales, Gesundheit, Bildung, Transport, Verbraucherschutz) übertragen. Das Mitentscheidungsverfahren wertete das Parlament gegenüber dem Rat auf. Die Parlamentarisierung der EU schritt voran. 1992 kam es allerdings zur »Post-Maastricht-Krise«: Die Volksbefragung in Dänemark verweigerte dem neuen Vertrag die Zustimmung. Erst mit der Kompromisslösung eines partiellen Verzichts zur Übernahme von Integrationspflichten durch Dänemark, aber auch Großbritannien konnte die Krise beigelegt werden (siehe unten).

Die Dekade seit Beginn des neuen Jahrtausends brachte dann wieder bekannte Muster, verlangte die *Osterweiterung* doch *Nachbesserung bei der Vertiefung*. Der 2003 abgeschlossene Vertrag von Nizza sollte eigentlich die Entscheidungseffizienz der EU sicherstellen, deren Osterweiterung unmittelbar bevorstand. 2004 traten insgesamt acht Staaten Ost- und Südosteuropas sowie Zypern und Malta der EU bei. Doch der Nizza-Vertrag enttäuschte, sah er u.a. eine dreifache Mehrheit im Rat vor und genügte damit dem Verlangen nach zügigen und legitimen Entscheidungsverfahren nicht. Dem entsprach der Verfassungsvertrag von 2004, doch er scheiterte am negativen Ausgang der Referenden in Frankreich und den Niederlanden. Erst 2007 optimierte der Lissabon-Vertrag die Entscheidungsmechanismen und stärkte abermals das Europäische Parlament, aber auch die nationalen Parlamente. Als 2007 Bulgarien und Rumänien in die EU aufgenommen wurden, kam damit zwar die Osterweiterung zum Abschluss, ignorierte die EU aber selbst die wenige Jahre zuvor gesetzten Konditionen. Beide Staaten weisen bis heute erhebliche Defizite bei der Bekämpfung von Korruption und organisierter Kriminalität sowie der Etablierung von Rechtsstaatsprinzipien auf, weshalb sie noch immer einem Monitoring durch die EU unterliegen.

Der Expansion der EU nach außen steht die drohende Erosion im Inneren gegenüber

Wie die obigen Ausführungen belegen, sind Erweiterung und Vertiefung der EU selten Hand in Hand gegangen. Die Ent-

² Vgl. zum majoritätsfeindlichen Verhandlungssystem der EU Axt (2002).

³ Zu den Erweiterungsrunden vgl. Schwarz (2010, S. 29 ff.).

scheidungs- und Handlungsprozeduren sind zumeist nach vollzogener Erweiterung vollzogen worden. Die Vertiefung war eher die Nachsorge als die notwendige Vorbereitung der Erweiterung. Deshalb ist die von EU-Verantwortlichen häufig getroffene Aussage, die Erweiterung sei die erfolgreichste Politik der EU⁴, auch eher ein Euphemismus. Allerdings hat es die EU verstanden, immer wieder mit inkrementalen Schritten dringend erforderliche Anpassungen von Institutionen, Politiken und politischen Steuerungsmechanismen zu unternehmen. Wenn heute daher von Erweiterungsmüdigkeit die Rede ist, dann hat das gerade mit dem geschilderten wenig aufeinander abgestimmten Ablauf von Erweiterung und Vertiefung zu tun.

Wo also liegen die Grenzen der EU? Diese Frage hat eine territoriale und eine funktionale Komponente. Bekanntlich sind die Grenzen der EU im Vertragswerk nicht abschließend und auch nicht geographisch definiert. Art 49 des EU-Vertrags bezieht sich vor allem auf »europäische Werte«, die einzuhalten, die neuen, aber auch die alten Mitglieder verpflichtet sind. Dass die beiden Beitrittsstaaten der Erweiterungsrunde von 2007 auch heute noch einem Monitoring unterliegen, hat die Akzeptanz des Erweiterungsprojekts in der EU nicht gefördert. Andererseits beklagen die Beitrittskandidaten, dass die grundsätzliche Erweiterungszusage des Europäischen Rats von Thessaloniki viel an Glaubwürdigkeit verloren habe. Wenn es um die Erweiterung geht, blockieren sich Erweiterungsmüdigkeit auf Seiten der EU und Reformunwille auf Seiten der Kandidaten.

Die funktionalen Grenzen der Erweiterung werden deutlich, wenn es um die Aushandlung neuer Vertragswerke geht, weshalb die politisch Verantwortlichen in der EU sich erst gar nicht an diese Aufgabe heranwagen, etwa um vertraglich an sich als sinnvoll erscheinende Anpassungen im Bereich der Währungsunion vorzunehmen. Intergouvernementale Vereinbarungen werden bevorzugt. Bislang hat die EU ganz gut mit der Verdrängung der Finalitätsfrage gelebt. Ob die EU in Richtung Föderation oder eher Konföderation steuern soll, wurde offen gelassen. Doch spätestens das in Großbritannien geplante Referendum stellt diese Frage erneut. Das Ziel der »ever closer union« nach Art. 1 des EU-Vertrags steht zur Disposition.

Für manchen ist ein »Europa à la carte« erstrebenswert, so wie dies mit dem Maastricht-Vertrag und den darin verankerten »opt outs« und »opt ins« bereits Gestalt angenommen hat.⁵

Ein »opt-out« wurde Irland und Polen beim Schengen-Vertrag, Dänemark und Polen bei der Währungsunion, Däne-

mark bei der Gemeinsamen Sicherheits- und Verteidigungspolitik und dem Raum der Freiheit, der Sicherheit und des Rechts (RFSR), Großbritannien und Polen bei der Grundrechtscharta und Polen beim Sozialkapitel zugestanden. Beim RFSR haben Irland und Polen ein »opt-in« durchgesetzt. Kritiker wenden gegen diese Form differenzierter Integration ein, dass sie die globale Selbstbehauptung Europas schwäche. Doch ist dies lediglich der Ausdruck der Konsequenzen einer nicht kongruenten Entwicklung von Erweiterung und Vertiefung.

Wenn es um die Zukunft geht, stehen sich zwei alternative Ansätze gegenüber: die Integrations-Orthodoxie und der Pragmatismus. Nach dem ersten Modell gehe es jetzt darum, das nationalstaatliche Denken aufzugeben und die EU zur Politischen Union weiter zu entwickeln. Eigeneinnahmen der EU sollten erhöht werden, damit auf diese Weise Staaten in Not durch einen Stabilitätsfonds Unterstützung zuteil werden könne. Die Vergabe von Mitteln solle in die Verantwortung der EU-Institutionen und nicht der Mitgliedstaaten übertragen werden (vgl. Landfried 2015). Der pragmatische Ansatz setzt dagegen eher darauf, die EU nach dem Prinzip des »europäischen Mehrwerts« zu verschlanken. Die Union soll daher nur das verantworten, was die Mitgliedstaaten weniger gut als die Union leisten können. Bei der Erweiterung ist eine Konsolidierungsphase angesagt, damit die Integration nicht überdehnt wird. Die bereits eingetretene Differenzierung der Integration sei zu akzeptieren. So notwendig die Debatte über diese beiden Ansätze erscheinen mag, die politische Realität liegt wohl eindeutig auf Seiten des pragmatischen Ansatzes.

Literatur

Axt H.-J. (2002), »In der Falle von Interessenverflechtung und Konkordanz: die Erweiterung der EU und die Strukturpolitik«, *Zeitschrift für Politikwissenschaft* 12(1), 51–81.

Busch, B. (2014), »Differenzierte Integration als Modell für die Zukunft der Europäischen Union?«, Köln, verfügbar unter: <http://www.iwkoeln.de/studien/iw-policy-papers/beitrag/berthold-busch-differenzierte-integration-als-modell-fuer-die-zukunft-der-europaeischen-union-190130>, aufgerufen am 21. Juli 2015.

Landfried, Chr. (2015), »Das griechische Referendum ist eine Chance für Europa«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 2. Juli, 9.

Schwarz, O. (2010), *Erweiterung als Überinstrument der Europäischen Union?*, Nomos, Baden-Baden.

⁴ So z.B. Parlamentspräsident Martin Schulz aus Anlass des zehnten Jahrestags der Osterweiterung am 30. April 2014, verfügbar unter: (http://www.europarl.europa.eu/former_ep_presidents/president-schulz/de/press/press_release_speeches/press_release/2014/2014-april/html/schulz-praises-eu-enlargement-on-10th-anniversary, aufgerufen am 21. Juli 2015).

⁵ Zur Diskussion verschiedener Modelle vgl. Busch (2014).



Harold James*

Capital Flows and Domestic and International Order: Trilemmas from Macroeconomics to Political Economy and International Relations**

Policy trade-offs in impossible trinomies or trilemmas are intrinsic to responses to globalization. The analysis of a policy trilemma was developed first as a diagnosis of exchange rate problems – namely the incompatibility of free capital flows with monetary policy autonomy and a fixed exchange rate regime. It can, however, be usefully extended into other issues, such as discussions of domestic political institutions and even international relations.

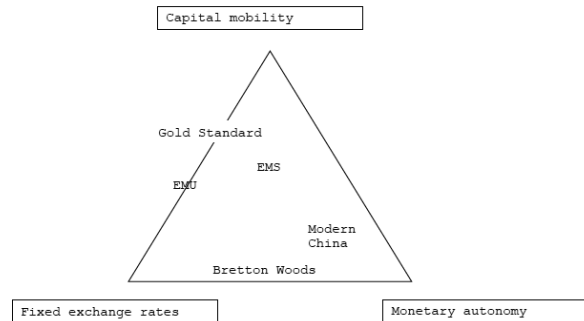
In practice, as scholars investigating the exchange rate trilemma demonstrated, it is empirically hard to determine a pure policy stance in the trilemma. There are varying degrees of commitment to a fixed exchange rate regime, varying degrees of openness to international capital, and varying extents of monetary autonomy (Obstfeld, Shambaugh and Taylor 2005). Policy stances thus fall in the space between the corner positions.

Trilemma 1: The Classic Macroeconomic Trilemma

The first trilemma is undoubtedly the most familiar of the four we examine. Padoa-Schioppa (1982) reformulated Mundell’s (1963) proposition as the »inconsistent quartet« of policy objectives by bringing in commercial policy, another central part of the globalization package: free trade, capital mobility, fixed or managed exchange rates, and monetary policy independence. In both the Mundell and the Padoa-Schioppa formulation, the impossible choice provided a rationalization for building a harder or more secure institutional framework for the securing of cross-border in-

* Prof. Harold James, Ph.D., ist Professor of History and International Affairs an der Princeton University.
 ** This lecture was based on NBER working paper 21017, March 2015, of the same title, written jointly with Michael Bordo of Rutgers University.

Figure 1



tegration, and both were major architects of the process of European monetary union.

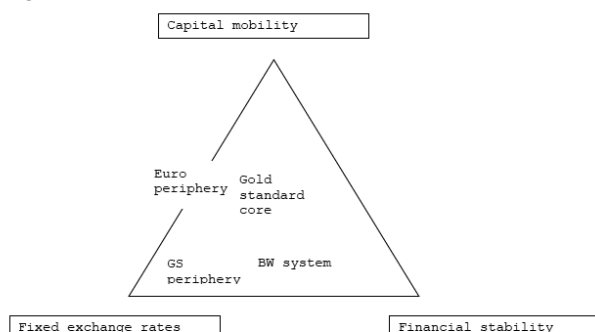
The policy constraint following from free capital movements has recently been posed in a more severe form by Rey (2013), who shows that in a globalized world of free capital movements, monetary policy is limited even with flexible or floating exchange rates. A choice to have a floating exchange rate thus does not give a free pass to monetary policy.

Trilemma 2: The Financial Stability Trilemma

The formulation of the classical macro-economic trilemma says little about the sequencing of policy measures. Opening the capital account in a fixed exchange rate regime is hard to reconcile with financial stability. This logic provides the second trilemma.

The interplay of international capital movements and weak banking system in emerging markets has provided a constant source of major international financial crises. Well known examples include the United States in the 1830s, Argentina in the late nineteenth century, Central Europe in the 1920s, some emerging Asian countries in the 1990s, and Southern Europe in the 2000s. In many, but not all cases, the surge of capital also produced fiscal crises in the aftermath of an over-issue of state debt, driven by bailouts of insolvent banks or by guarantees (explicit or implicit). There was often then an attempt to compensate for financi-

Figure 2



al stability by providing government guarantees, which in the end involved unfulfillable promises and made the financial instability greater.

Trilemma 3: The Political Economy Trilemma

After a period of financial opening, the consequent development of financial imbalances may strain the political system. States (whether they are autocracies or democracies) initially like the benefits that flow from open capital markets. Democracies, in which governments are responsive to short term demands of voters, are also likely to want to set monetary policy independently. They need to work out a trade-off between present monetary autonomy and the ability to attract inflows.

Thus the third trilemma may be formulated as the incompatibility of capital flows, independent monetary policy, and democracy. It poses a severe problem for people who believe that a major area of policy in a modern state should be capable of being decided by a democratic process.

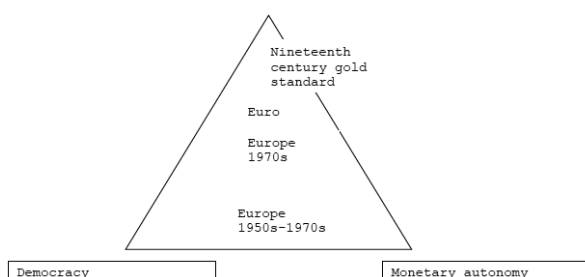
Both policies encounter time consistency problems.

- First, the monetary stimulus will only bring immediate benefits if it is unanticipated.
- If there is an expectation that the behaviour is repeated, agents will build the future into their responses to the stimulus. The stimulus relies on the non-continuation of the policy.
- Second, by contrast, the capital inflows may also bring short term effects, but if they are abruptly curtailed investment projects will be uncompleted and repayment will be problematical.

The benefits rely on the expectation that the flows will continue. But states, especially democratic states, find it hard to commit to policies that will really lock in the institutional basis on which the long term inflows can occur. There is an incentive to derive short run advantages (such as those following from monetary stimulus), and leave longer term problems to successor governments.

When and while the inflows continue, and the financial imbalances build up, the system appears politically attractive

Figure 3



and stable. Indeed, political parties will often make compromises to support governments that can promise the institutional reforms needed to allow the inflow of capital to continue. Warning against the potentially deleterious effects is left to unpopular outsiders, who make Cassandra-like prophecies. The insiders who benefit from the inflows ridicule the Cassandras.

However, when the financial strains appear, and with them the costs of the engagement with openness, political parties no longer wish to be associated with the consequences. In the new circumstances, voters will blame the established parties and flock to anti-system or populist parties. The populists may be left or right. In fact, most anti-system parties try to fuse left and right wing critiques of the »system«. The left wing critique is that the burden of crisis adjustment falls unequally on the poor. The right wing critique emphasizes that the adjustment benefits foreign creditors and derogates national sovereignty. The democratic principle is simply recast as a defence of national sovereignty. This backlash occurred in the Great Depression.

The memory of Depression politics faded with the credit supercycle that emerged slowly in the second half of the twentieth century. The argument then began to resurface again primarily in arguments about the compatibility of globalization with democracy in emerging markets. Rodrik (2000 and 2007) formulated the point in this way as a general argument about the incompatibility of hyperglobalization, democracy and national self-determination: »democracy, national sovereignty and global economic integration are mutually incompatible.« He presented the EU as the best template of a new form of global governance with supranational rulemaking (Rodrik 2011). After the Global Crisis, the same problems and policy dilemmas appeared in rich industrial countries, and globalization appeared vulnerable again.

Democratic politics can be thought of as evolving two sorts of operation:

- The formulation of laws based on general principles of conduct; and
- Redistribution of resources.

The capacity to redistribute is limited if there is a large cross-border mobility of factors of production. Capital is most obviously mobile, and escapes if rates of capital taxation are too high. The same process, however, may also hold true in the case of taxation of high incomes as such income earners will try to operate in a different national and tax setting. Even the capacity to formulate general laws may be limited, in that incompatible principles in different countries may produce anomalies or loopholes, and possibilities for forum-shopping.

Trilemma 4: The International Relations Trilemma

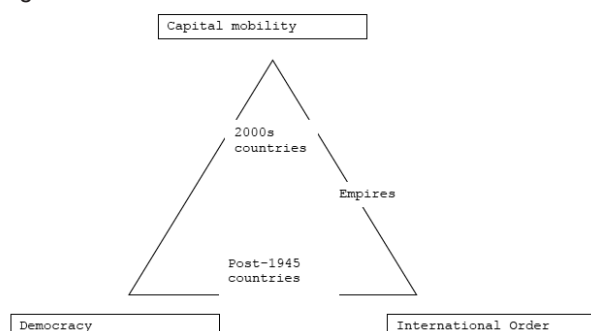
Democracies like 'international order' when it helps them to attract beneficial capital inflows. But both the capital mobility (as we have seen) and the limits imposed by international order narrow the scope for democratic politics.

The tying-hands argument in regard to ensuring that democratic decisions were compatible with a longer term framework of stability was frequently presented in the form of treaties or security arrangements. Often the reassurance that creditors needed in order to convince them to lend was political rather than simply a monetary commitment mechanism (such as participation in the gold standard, an exchange rate mechanism, or the monetary union). Alliance links offered to investors the security that creditor governments would put pressure on banks to continue lending, and hence reduced the likelihood of sudden stops. The search for credibility might lead to a security commitment, and countries would seek ties with powerful creditor countries because of the financial benefits. This kind of argument about the security bulwark that locks in capital movements applies to both democratic and non-democratic regimes.

In addition, in democratic societies the redistributive impulse generated by the political process may – especially when the limits of domestic redistribution become apparent – translate into a wish to redistribute the resources of other countries. The burden of an unpleasant adjustment could conceivably be shifted onto other people – who are outside the national boundary and thus outside the political process. It is this impulse (Let the others pay!) that is restrained by treaties and security commitments. An alliance system, or closer political union (as in modern Europe) helps to restrain destabilizing democratic impulses, in which one country's democratic choices are confronting the voting preferences of other democracies.

The fourth trilemma can thus be formulated as follows: capital flows, democracy, and a stable international political order cannot be reconciled with each other simultaneously.

Figure 4



Concluding Remarks: Trilemmas in Theory and Practice

The four trilemmas may not pose the apparently impossible policy-straitjackets which they seem to represent. In practice, there are always intermediary solutions. In the original macroeconomic version, there is never pure capital mobility, or pure monetary policy autonomy. Some restrictions on capital mobility – even the home preference of investors, or increased macroprudential controls on banking – gives some room for policy manoeuvre. Policy-makers are always making practical trade-offs.

Thinking about a broader concept of democracy in an international setting reduces the political logic of a zero-sum-game mentality in which one country's gains can only be achieved through losses imposed on with others. A larger security umbrella can therefore provide a framework for a system of rules about capital movement and a framework for stability that would limit or circumscribe the destructive capacity of capital mobility fuelled credit booms.

But such grand compacts – of which the best historical example is the 1944-1945 settlement that included Bretton Woods – are hard to achieve without a substantial measure of fear. The equivalent today of the time pressure that existed at the end of the Second World War is an urgent but also uncontrollably global crisis. The sad lesson of Bretton Woods is that things need to be extremely dangerous before a political dynamic of reform develops. It may be that today's world, for all its anxieties, is simply not obviously dangerous enough and that policy-makers are too secure about the permanence of the globalization phenomenon.

References

- Borio, C., H. James and H.S. Shin (2014), »The International Monetary and Financial System: A Capital Account Historical Perspective«, BIS WP 457.
- Mundell, R.A. (1963), »Capital Mobility and Stabilization Policy under Fixed and Flexible Exchange Rates«, *Canadian Journal of Economic and Political Science* 29(4), 475–485.
- Obstfeld, M., J.C. Shambaugh and A.M. Taylor (2005), »The Trilemma in History: Tradeoffs Among Exchange Rates, Monetary Policies, and Capital Mobility«, *The Review of Economics and Statistics* 87(3), 423–438.
- Padoa-Schioppa, T. (1982), »Capital Mobility: Why is the Treaty Not Implemented?«, in: T. Padoa-Schioppa (ed.), *The Road to Monetary Union in Europe*, Oxford: Clarendon Press, Oxford, 26–43.
- Rey, H. (2013), »Dilemma not Trilemma: The Global Financial Cycle and Monetary Policy Independence«, Jackson Hole Presentation, August.
- Rodrik, D. (2000), »How Far Will International Economic Integration Go?«, *Journal of Economic Perspectives* 14(1), 177–186.
- Rodrik, D. (2007), »The Inescapable Trilemma of the World Economy,« http://rodrik.typepad.com/dani_rodriks_weblog/2007/06/the-inescapable.html.
- Rodrik, D. (2011), *The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy*, Norton, New York.

Die Krise mit Russland: Gibt es Licht am Ende des Tunnels?*

Kanzelrede am 28. Mai 2015

31

Frank Elbe**

Wir haben Krieg in Europa, einen Stellvertreterkrieg zwischen Ost und West. Wir haben einen Bürgerkrieg in der Ukraine. Die USA und die EU führen einen Handelskrieg gegen Russland und umgekehrt; beide Seiten belegen sich gegenseitig mit Sanktionen. Die Politik greift zu Mitteln der Ausgrenzung und Gesprächsverweigerung – auf beiden Seiten. Die Gesellschaft wird eingedröhnt durch den Schlachtenlärm eines verwirrenden Propagandakrieges, der jede Nachdenklichkeit zu ersticken droht. Die Beziehungen zwischen der westlichen Staatengemeinschaft und Russland sind weitgehend erschüttert. Dieser Krieg birgt große Gefahren für die politische und wirtschaftliche Entwicklung Europas und für den Zusammenhalt im Nordatlantischen Bündnis.

Blicken wir auf die optimistische, ja euphorische Grundstimmung der 1990er Jahre war diese Entwicklung nicht vorherzusehen. Francis Fukuyama schrieb 1992 in seinem Buch »Das Ende der Geschichte«, dass die Welt nunmehr in eine »liberale, konfliktfreie Entwicklung« eintreten würde. Bei aller Skepsis gegenüber einer solchen These schien es so, dass wir – um mit Bertold Brecht zu sprechen – die »Mühen der Berge hinter uns hatten, nun aber die Mühen der Ebenen vor uns lagen«.

Die Annahme, dass Ost und West in ein Zeitalter gemeinsamer Sicherheit eintreten würden, schien realistisch. Vielen, auch amerikanischen Politikern schien diese Entwicklung »unumkehrbar« und »unvermeidbar«. Zumindest bestand Anfang der 1990er Jahre der feste Wille, mit der Sowjetunion in eine Ära kollektiver Sicherheit einzutreten. Das westliche Bündnis war sich einig, dass der »Wandel in

Westeuropa und der deutsche Vereinigungsprozess nicht zu einer Beeinträchtigung der sowjetischen Sicherheitsinteressen führen dürfe«. In ihrer Gipfelerklärung im Juni 1990 in London reichte die NATO der Sowjetunion die Hand zur Freundschaft. Im 2+4-Vertrag über die Wiedervereinigung bekräftigten die Parteien, sich nicht als Feinde zu betrachten. Einen Tag vor der Unterzeichnung des Wiedervereinigungsvertrages verkündete Präsident Bush (Vater) dem amerikanischen Kongress seine Politik einer »Neuen Weltordnung« und betonte ausdrücklich, dass er und Gorbatschow in der Zielsetzung dieser Politik übereinstimmten.

Ich konnte mir in den frühen 1990er Jahren nicht vorstellen, im Frühjahr 2014 – 25 Jahre nach dem Fall der Mauer und im 100. Jahr des Ausbruchs des I. Weltkriegs – eine Lage vorzufinden, in der wir von allen guten Geistern verlassen worden sind und in der Bedrohung und absurdes, gefährliches Theater so nahe beieinander liegen. Wir haben in zwei Jahrzehnten wenig oder besser gar nichts unternommen, um eine neue Weltordnung zu gestalten. Wir, Europa und Amerika, haben noch nicht einmal die Beziehungen zu Russland auf eine ordentliche, nachhaltige Grundlage stellen können. Das ist schlimm genug, aber noch schlimmer wäre es, den Weg der Zusammenarbeit nicht mehr zu Ende gehen zu wollen, sondern Ideen amerikanischer Neokonservativer nachzugeben und Russland einhegen oder ausgrenzen zu wollen.

Vor einem Vierteljahrhundert wurde eine historisch einzigartige Leistung erbracht: der Kalte Krieg wurde beendet, ohne auch nur einen einzigen Schuss abzufeuern. Das ist auch im Wesentlichen ein Ergebnis beharrlicher, mutiger deutscher Außenpolitik gewesen. Es brauchte Mut, auch im Verhältnis zu unseren Alliierten, die Ost- und Entspannungspolitik durchzuhalten. Dieser Prozess verlief keineswegs konfliktfrei, wie die Auseinandersetzungen über das Röhrenembargo, die Verteidigung des KSZE-Prozesses und der Streit über Vernichtung der nuklearen Mittelstreckenraketen und die Modernisierung der Kurzstreckenraketen belegen.

* Kanzelrede in der Bauernkirche in Iserlohn. Die Rede ist zur Veröffentlichung und Verbreitung frei.

** Frank Elbe, Botschafter a. D., Rechtsanwalt, Publizist; 1971 bis 2005 im diplomatischen Dienst, überwiegend mit Ost-West Beziehungen, Sicherheits- und Abrüstungspolitik befasst. 1987 bis 1992 Leiter des Ministerbüros im Auswärtigen Amt. Verhandler bei den Zwei-plus-Verhandlungen über die Einheit Deutschlands Redenschreiber für Außenminister Genscher. 1990 Ernennung zum Botschafter zur besonderen Verwendung und Leiter des Leitungsstabes. 1992 Ernennung zum Ministerialdirektor und Leiter des Planungsstabes im Auswärtigen Amt. 1993 bis 2005 Botschafter in Indien, Japan, Polen und der Schweiz. Seit 2006 Rechtsanwalt in Bonn.

Die NATO hatte 1967 in ihrem Harmel-Bericht vorgegeben: *»Es ist das höchste Ziel der Allianz, eine dauerhafte und gerechte Friedensordnung in Europa zu schaffen«*. Um dieses Ziel zu erreichen, war eine Doppelstrategie erforderlich:

- auf der einen Seite ausreichende militärische Sicherheit und
- auf der anderen Seite eine Politik von Zusammenarbeit, Abrüstung und Entspannung.

Wir haben dem damaligen Gegner – dem Warschauer Pakt – vermittelt, dass es uns einzig und allein um den Frieden in Europa gehe, dass wir uns aber auch wehren könnten und würden, wenn er uns dazu zwingen würde. Trotz herber Rückschläge – Prag 1968, Afghanistan 1979 und die Bedrohung durch nukleare Mittelstreckenwaffen – wurde dieser doppelte Ansatz beharrlich fortgesetzt. Diese Strategie war das erfolgreichste Kapitel in der Geschichte des 20. Jahrhunderts; der Vertrag über die vollständige Vernichtung der nuklearen Mittelstreckenwaffen ihr erfolgreichstes Einzelkapitel.

Wenn sich nun die Situation in der Ukraine zu einem Stellvertreterkrieg ausgeweitet hat, in dem zwei Großmächte – nukleare Großmächte – durch militärische Unterstützung der Kombattanten ihre Muskeln spielen lassen, so wundere ich mich als ehemaliger Abrüstungsdiplomate, wie wenig befürchtet wird, ob dies nicht alles in einem nuklearen Krieg enden könnte. Michael Stürmer, ein eher konservativer Historiker und Kommentator der Zeitung *Die Welt*, hat bisher als einer der wenigen deutschen Journalisten auf dieses Risiko hingewiesen.

Trotz aller großen Veränderungen in Europa sind Russland und die USA weiterhin Atomkräfte und halten sich nach wie vor mit der Strategie der »gegenseitig gesicherten Vernichtung« in Schach. Der deutsche Philosoph Günther Anders folgerte aus der alles Leben auslöschenden Vernichtungskraft atomarer Waffen, dass der Satz »Alle Menschen sind sterblich« sich zu einer neuen Einsicht entwickelte »Die Menschheit als Ganzes ist tötbar!«.

Stürmer versteht nukleare Waffen als Instrumente politischer Strukturbildung, *»denn sie erzwingen Selbstbeschränkung und Souveränitätsverzicht sowie ein hohes Maß an Berechenbarkeit und Vertrauensbildung. Wer diese Grundtatsache menschlicher Existenz vergisst, handelt bei Strafe des Untergangs.«*

John F. Kennedy riet nach der Kuba-Krise: *»Die Nuklearmächte haben bei der Verteidigung ihrer vitalen Interessen die Aufgabe, solche Konfrontationen zu vermeiden, die den Gegner vor die Wahl stellen, entweder eine erniedrigende Niederlage zu erleiden oder einen nuklearen Krieg zu beginnen«*. Diese Einsicht muss auch bei dem gegenwärtigen Konflikt mit Russland Beachtung finden.

Für die Zeit nach der Kuba-Krise galt es, alles zu tun, um den Abstand zwischen dem Knopf, der den Nuklearschlag auslöst, und den Daumen, der den Knopf drückt, möglichst groß zu halten, und zwar durch eine Politik der Vertrauensbildung, Abrüstung, Entspannung und Zusammenarbeit. Bildlich gesprochen legten wir eine Matratze nach der anderen zwischen Daumen und Knopf. Das war und ist der wahre Kern der Entspannungspolitik. Es war diese Politik, die schließlich die Berliner Mauer zum Einsturz und die großen Veränderungen in Europa brachte. Das nukleare Zeitalter legt uns daher eine große Verantwortung auf, nachfolgenden Generationen mehr zu hinterlassen als nur die Verwaltung der Folgen einer verfehlten Politik. Mir scheint aber, dass wir in den letzten Jahren eine Matratze nach der anderen weggeräumt haben.

Ich habe nicht den Eindruck, dass sich Teile der amerikanischen Administration, die NATO und einige unserer europäischen Partner dieser Verantwortung bewusst sind. Ich beabsichtige nicht, ein anti-amerikanisches Klagegedicht anzustimmen. Es besteht aber auch kein Anlass, als Europäer gegenüber den USA unkritisch zu sein.

Die USA haben in der Vergangenheit bewiesen, dass sie auch Krisen beherrschen können. Das Management der Kuba-Krise war hohe Staatskunst, ein Lehrstück für die politische Führung:

- Präsident Kennedy umgab sich in den 13 Tagen der Krise mit einem hochkarätigen Beraterstab aus Politikern, Militärs und Diplomaten – wie er nie wieder in dieser Qualität zusammengetreten ist.
- Er setzte alles daran, eine nukleare Konfrontation zu vermeiden, insbesondere von dem Augenblick an, als die Militärs ihn aufklärten, dass mit etwa 70 Mio. Toten in den USA zu rechnen sei, was sie billigend in Kauf zu nehmen schienen.
- Kennedy ließ gegenüber den Militärs keinen Zweifel am Primat der Politik aufkommen. Die Entscheidung der Politik hatte Vorrang vor den Empfehlungen der Militärs und die politische Lösung hatte den Vorrang vor einer militärischen.
- Der Präsident folgte konsequent den Empfehlungen des englischen Militärgeschichtlers Liddell Hart, wie Robert Kennedy in seinen Erinnerungen »13 Tage« anschaulich beschreibt: *»Bleib stark, wenn möglich. Bleib auf jeden Fall ›cool‹. Sei unbegrenzt geduldig. Treibe niemals einen Gegner in die Ecke und hilf ihm immer, sein Gesicht zu wahren. Stell Dich in seine Schuhe, um die Dinge durch seine Augen sehen zu können. Vermeide Selbstgerechtigkeit wie den Teufel. Nichts blendet Dich mehr.«*

Ich überlasse es Ihrem Urteil, wie viel von diesem Lehrstück übrig geblieben ist. Gegenwärtig fehlt es im Umgang mit Russland an der gebotenen Empathie, jener zum zivilisa-

torischen Grundbestand der Politik gehörenden Fähigkeit, sich in den anderen, auch den Gegner, hineinversetzen zu können.

Ein Raunen der Erleichterung ging 2009 durch die Münchener Sicherheitskonferenz, als Vizepräsident Biden die neue amerikanische Politik verkündete, in den Beziehungen mit Russland »den Wiederaufnahmeknopf zu drücken« und das Projekt eines in Polen und Tschechien zu stationierende Raketenabwehrsystems aufzugeben. Präsident Obama hatte ein neues, von Empathie bestimmtes Kapitel amerikanischer Außenpolitik aufgeschlagen. Er geriet zum neuen Hoffnungsträger. Sein Strategiewechsel führte zur Verleihung des Friedensnobelpreises. Aber dann verabschiedete sich Präsident Obama gegen Ende seiner ersten Amtsperiode lautlos von seiner Politik – ohne weitere Erklärung, ohne Konsultation mit Amerikas Verbündeten. Es schien, als habe er sich innenpolitischen Zwängen unterworfen – wahrscheinlich um das aus seiner Sicht wichtigere Projekt der Gesundheitsreform in trockene Tücher zu bringen, wozu er die entsprechenden Mehrheiten im Kongress brauchte. Dieser Wechsel hat ihm nichts anderes eingebracht, als dass ihm seine Gegner – überwiegend dem neokonservativen Lager angehörend – nun die Bedingungen für seinen Umgang mit Russland diktieren.

Der Neokonservatismus ist in der Nachkriegspolitik der USA immer präsent gewesen, und hat die amerikanische Außenpolitik mal stärker, mal weniger stark geprägt. Er ist eine verführerische Ideologie für einen Amerikaner, weil sie unerschütterlich von der Vormachtstellung der USA in der Welt ausgeht. Wir kennen sie aus der Kuba-Krise, in der sich die Militärs als die »Falken« definierten und die Kennedys als die »Tauben« verächtlich machten; wir kennen sie vom »Reich des Bösen«, vom »Krieg der Sterne« und vom 2. Irak-Krieg.

Es fällt auf, dass viele ihre bekannten Vertreter – Irving Kristol, Richard Perle, Paul Wolfowitz, Robert Kagan, Victoria Nuland und George Friedman – Nachkommen von Einwanderern aus Russland, Polen und anderen osteuropäischen Staaten sind, was die Annahme einer Befangenheit vermuten lassen könnte.

Die aktuellen Exponenten neokonservativer Außenpolitik sind

- Victoria Nuland, zuständige Staatssekretärin für Europa im State Department, bekannt durch ihre polemischen Sprüche gegen die EU,
- Senator John McCain,
- Robert Kagan, der Chefideologe der Neokonservativen und Ehemann von Victoria Nuland, jener Kagan, der Vorabend des 2. Irak-Kriegs die These aufstellte, dass »die USA vom Mars und die Europäer von der Venus abstam-

men«, eine These, um die koalitionsunwilligen Europäer, insbesondere die Deutschen verächtlich zu machen.

- sowie George Friedman vom strategischen Think Tank STRATFOR.

In ihr anti-russisches Weltbild verstrickt, bestimmen sie völlig ungehemmt, als wandelten sie mit lodernden Fackeln durch Heuscheunen, die geistige Ausrichtung der Außenpolitik Amerikas gegenüber Europa. Es mangelt ihnen an Erfahrung im Management des Ernstfalls, und es fehlt ihrer Kampfrhetorik der gebotene Respekt vor den grenzenlosen Möglichkeiten der nuklearen Zerstörung und Selbstzerstörung. »Neocons« machen schon seit Jahrzehnten klar, dass in dem von Gorbatschow beschworenen »europäischen Haus« kein Zimmer für Russland frei ist, dass Russland von der »dauerhaften und gerechten Friedensordnung in Europa« besser ausgeschlossen wäre. Zu den Giftpfeilen im Köcher der Neokonservativen gehört der wiederholte Vergleich Putins mit Hitler, Saddam und Gaddafi. Es war ein großer Fehler des amerikanischen Präsidenten, Victoria Nuland die Verantwortung für die Beziehungen zu Europa und Eurasien zu übertragen und sie letztlich in allem gewähren zu lassen. In der amerikanischen Presse ist mehrfach ihre Entlassung ange-regt worden. Es sieht jedoch so aus, als habe Präsident Obama inzwischen die außenpolitischen Zügel wieder in die Hände von Außenminister Kerry gelegt, der dann plötzlich zu einem Gespräch mit Putin in Sotschi auftauchte.

Victoria Nulands zielstrebigere Plan sah vor,

- dass die USA die ausschließliche Kontrolle über die Lage in der Ukraine übernehmen,
- den von ihr aufgebauten Kandidaten Jazeniuk durch einen Staatsstreich in das Amt des Ministerpräsidenten zu heben und
- den amtierenden Staatspräsidenten Janukowitsch zu verjagen,
- schließlich auch einen Regimewechsel in Russland zu versuchen.

Für die Rolle Europas in der Krise fiel Frau Nuland das bekannte Vier-Buchstaben-Wort ein. Nachdem sich im Juli vergangenen Jahres in den USA eine lebhaftige Diskussion über die amerikanische Beteiligung an dem Putsch im Februar 2014 entwickelte, räumte Präsident Obama selbst gegenüber dem Nachrichtensender CNN die amerikanische Verstrickung in den Putsch ein, indem er sagte, dass »*der von den USA vermittelte Deal zur Regierungsumbildung in der Ukraine Putin aus dem Gleichgewicht gebracht habe*«. Die Operation Ukraine geriet zum Fiasko, weil die Entscheidung der russischen Reaktion einfach nicht ins Kalkül gezogen wurde.

Das heutige Drama besteht darin, dass der lange mühsame Weg, aus der Konfrontation über eine Politik der Zusam-

menarbeit, der Vertrauensbildung, der Abrüstung und Entspannung zu mehr Sicherheit zu gelangen, ja vielleicht einen Zustand des Friedens zu erreichen, verlassen werden könnte oder bereits verlassen worden ist. In der Krimkrise hat dann schließlich Putin dem Westen gezeigt, »wo der Hammer hängt«, wie es Horst Teltschik, der ehemalige Sicherheitsberater von Helmut Kohl so trefflich beschrieben hat. Das war selbst für diejenigen, die ihn für den Bau einer gemeinsamen Zukunft als eine feste, berechenbare Größe ins Kalkül genommen hatten, ein schwer verdaubarer Brocken. Diejenigen, die ihn ohnehin in ihrem »Kreuzzug gegen das Reich des Bösen« für den »Oberteufel« gehalten haben, wurden nun nicht müde, der Welt zu vermitteln, wie sehr sie schon immer vor ihm gewarnt haben. Der Westen verurteilte sein Vorgehen übereinstimmend als Annexion fremden Staatsgebietes, als eine Vergewaltigung des Völkerrechts.

Es gibt nun bemerkenswert viele außenpolitische Stimmen in den USA – in den Medien, in Think Tanks, unter prominenten Wissenschaftlern, ehemaligen Diplomaten und hohen Ex-CIA-Mitarbeitern –, die Putins Politik nicht unter dem Stichwort Aggression abhandeln. Sie weisen die Hauptverantwortung für die Entstehung des Konfliktes der amerikanischen Administration zu. Sie werfen der amerikanischen Regierung eine Fehleinschätzung vor, weil sie angenommen habe, dass »die Logik der Realpolitik im 21. Jahrhundert nicht mehr erheblich sei.« Sie kritisieren die politischen Eliten in den USA und Europa, dass sie jahrelang die frühen, immer wiederholten Warnungen Putins, dass mit der Integration der Ukraine in die westliche Einflussosphäre eine rote Linie überschritten würde, ignoriert hätten. Im Februar 2007 bestellte Außenminister Lawrow den US-Botschafter Burns förmlich ein und teilte ihm die russischen Befürchtungen mit, »dass eine NATO-Mitgliedschaft der Ukraine das Land möglicherweise in zwei Hälften teilen würde, was zum Ausbruch von Gewalt oder sogar zu einem Bürgerkrieg führen könnte, der Russland u. U. zwingen würde, eine Entscheidung über eine Intervention zu treffen.«

»Stellen Sie sich einmal den Aufruhr in Washington vor«, regte Professor Mearsheimer in FOREIGN Affairs an, »wenn China eine eindrucksvolle militärische Allianz aufbauen und Kanada und Mexiko als Mitglieder gewinnen wollen würde«. Man sollte sich in diesem Zusammenhang einige Fragen stellen:

1. Wäre es schlimm gewesen, die russische Regierung mit ihren Sorgen vor einer Eingrenzungspolitik der Nato ernst zu nehmen?
2. Würde Putin die Krim übernommen haben, wenn das US-State Department Jazeniuk nicht durch seinen Putsch auf den Schild gehoben hätte, Jazeniuk nicht sofort zwei rechtsradikale, russlandfeindliche Minister ernannt hätte, er nicht sofort die Beschränkungen der russischen Sprache verfügt hätte und es keine Befürchtun-

gen hinsichtlich des russischen Flottenstützpunkt in Sewastopol hätte geben müssen?

3. Wie würden die USA in Putins Lage gehandelt haben?

Manche mögen die Amerikaner für naiv halten; ich habe wenig Zweifel an ihrer Entschiedenheit, im nationalen Interesse handeln zu können, und ich kann mir vorstellen, wie ihre Entscheidung ausgesehen haben würde, wenn sie nach amerikanischen Vorstellungen vom nationalen Interesse getroffen worden wäre.

Geht es überhaupt um das Völkerrecht, die Ukraine oder die Krim, geht es nicht vielmehr

- erstens um eine machtpolitische Rangelei zwischen den USA und Russland, neue Einflussosphären in Europa zu schaffen bzw. alte zu behaupten, und
- zweitens um eine heftige innenpolitische Auseinandersetzung in den USA über die grundsätzliche Ausrichtung der amerikanischen Politik gegenüber Russland und Europa, bei der die Europäer bestenfalls die Rolle von Zaungästen haben?

Großmächte haben immer noch ihre eigenen Auffassungen von der Beachtung des Rechts, Auffassungen, die häufig mit unseren politischen Werten kollidieren. Sie haben in Fragen der nationalen Sicherheit entschieden eigene Vorstellungen, was Recht und Unrecht ist, wie Deutschland und andere bei den Lauschangriffen der NSA erfahren haben. Für sie war und ist der Respekt vor dem Gewaltmonopol der Vereinten Nationen eine Frage der politischen Nützlichkeit. Sie sind typische Tit-for-Tat-Spieler geblieben, die ihre Beziehungen nach dem Prinzip »Wie Du mir, so ich Dir!« gestalten, ohne besondere Rücksicht auf die Belange Dritter zu nehmen. Die USA und Russland stehen in einer langen Tradition des Ziehens »roter Linien«, wobei es selten um Recht, sondern überwiegend um die Verteidigung von Einflussosphären geht. Für die USA war die Stationierung sowjetischer Raketen in Kuba der Klassiker unter den »roten Linien«, Und die Russen zogen schon sehr früh eine »rote Linie«, als ihnen aus ihrer Sicht die NATO zu dicht auf den Pelz rückte.

Diplomatie funktioniert nur auf der Basis von Klarheit, Redlichkeit und Empathie. Klarheit gebietet, einen Bruch des Völkerrechts zu rügen, wo bei man in der Wortwahl durchaus behutsam sein darf und überzogene Eigenschaftswörter wie »verbrecherisch« vermeiden sollte. Die Klarheit entspricht unserer Werteordnung, zu der allerdings auch die Erkenntnis aus dem Johannesevangelium gehört, dass nur der den ersten Stein werfe, der frei von Sünde ist. Das Sündenregister beider Supermächte ist beachtlich, wenn es um die Verletzung der territorialen Integrität und die Nichteinmischung in die inneren Angelegenheiten anderer Staaten angeht. Großmächte gehen mit völkerrechtlichen Prinzipien

zuweilen selbstherrlich und zynisch um oder sie unterminieren sie einfach durch nationale Gesetzgebung:

1. So kommentierte Präsident Reagan die Verurteilung der US-Invasion in Grenada in den Vereinten Nationen mit den Worten: »Einhundert Nationen in der UN waren mit so ziemlich mit allem nicht einverstanden, was ihnen da, wo wir beteiligt waren, widerfuhr, und es hat mein Frühstück in keiner Weise gestört«.
2. Es gibt das Gesetz zum Schutz amerikanischer Soldaten, den »American Servicemembers' Protection Act« (ASAP), auch als »The Hague Invasion Act« titulierte. Das Gesetz erlaubt den USA, die Niederlande militärisch anzugreifen, um amerikanische Angeklagte aus dem Gewahrsam des Internationalen Gerichtshofes in Den Haag zu »befreien«.

Es geht nicht darum, Putin von Verantwortungen freizustellen, wohl aber darum, sich vor einer überzogenen gesinnungsethischen Anwendung des Rechts als Mittel der Politik zu hüten. Letztlich hilft der Vorwurf, die Krim annektiert zu haben, ohnehin nicht weiter, wenn er wie eine in Beton gegossene Panzersperre das Nachdenken über eine politische Lösung blockiert – und aus der Sicht einiger unserer Partner auch blockieren soll. Weder die Ukraine noch der Westen haben irgendwelche Vorstellungen entwickelt, wie nach einer geforderten, aber eigentlich unvorstellbaren Rückgabe der Krim mit dem Selbstbestimmungsrecht der Krimbewohner umzugehen wäre. Sicher würde die ukrainische Regierung diese Frage nicht durch ein neues Referendum der Krimbewohner lösen wollen. Zu dem Thema völkerrechtswidrige Annexion ist nun wirklich alles von allen Seiten gesagt worden. Die Lösung der Krise ist nicht durch einen Rechtsdisput zu erreichen. Diplomatie ist Reparaturunternehmen und hat Lösungen zu suchen.

Wie wollen wir in Zukunft mit Russland umgehen? Wir sollten daran arbeiten, dass Russland seinen Platz in der euroatlantischen Gemeinschaft bald wieder einnehmen kann. Dabei gilt unverändert, was ich bereits vor einem Jahr in dieser Kirche gesagt habe:

- Es wird für Europa und die USA keine Sicherheit gegen Russland, sondern nur mit Russland geben.
- Das erfordert Respekt vor berechtigten russischen Sicherheitsinteressen und Empfindlichkeiten.
- Umgekehrt können wir erwarten, dass Russland die aus der europäischen Geschichte stammenden Sorgen und Ängste seiner westlichen Partner ernst nimmt und mit dazu beiträgt, sie abzubauen.
- Niemand kann Russland, eine Großmacht mit enormen wirtschaftlichen Ressourcen, eben nicht nur eine Regionalmacht, ohne Nachteile für sich selbst isolieren.

Papst Franziskus hat vor einiger Zeit knapp festgestellt: »Sicherheit erfordert Dialog«. Wir brauchen die Wiederaufnah-

me eines breiten Dialogs mit Putin, denn Putin gehört zur Lage, wie sie ist – wir haben keinen anderen. »Die Dämonisierung von Wladimir Putin ist keine Politik. Sie ist ein Alibi für die Abwesenheit von Politik.« schreibt Henry Kissinger. Wahrscheinlich ist es sogar so, dass wir keinen Besseren haben, aber durchaus einen sehr viel Schlechteren bekommen könnten. Ich halte Putin für einen begabten, berechenbaren Politiker, berechenbarer als einige seiner westlichen Kollegen. Putin zählt zu den sogenannten »Sabadniki« – den Westlern in Russland –, und wir sind gut beraten, seine europäische Ausrichtung wieder zu erkennen und zu nutzen.

Hans Dietrich Genscher hat 1987 beim Weltwirtschaftsforum in Davos aufgefordert, »Gorbatschow ernst zu nehmen, ihn beim Wort zu nehmen«. Ein Sturm der Entrüstung brach über ihn herein. Er hat Recht behalten. Was spricht dagegen, »Putin ernst zu nehmen, ihn beim Wort nehmen« und das Bild »von einem muskelprotzenden Despoten mit hegemonialen, den Weltfrieden gefährdenden Ambitionen«, das manche von ihm gemalt haben, einzufrieren? Was verliert der Westen? Ich empfehle, seine Reden sehr genau zu lesen – die Rede vor dem deutschen Bundestag, vor der Sicherheitskonferenz in München und vor der Duma im Frühjahr letzten Jahres.

2001 sagte Putin im Bundestag unter Beifall der Abgeordneten, dass »Europa seinen Ruf als mächtiger und selbstständiger Mittelpunkt der Weltpolitik langfristig nur festigen wird, wenn es seine eigenen Möglichkeiten mit den russischen menschlichen, territorialen und Naturressourcen sowie mit den Wirtschafts-, Kultur- und Verteidigungspotenzialen Russlands vereinigen wird.« Ich erkenne nicht, dass Putin in irgendeiner Weise von seiner auf die Zusammenarbeit mit dem Westen gerichteten Politik abgerückt ist. Nichts könnte törichter sein, als Putin abzuschreiben und Hoffnungen auf die russische Zivilgesellschaft zu setzen aus deren Mitte ein neuer russischer Führer gekürt werden würde.

Wir brauchen die Zusammenarbeit mit Russland, und die Teilnahme Nordamerikas an einer solchen Zusammenarbeit würde für alle Beteiligten mehr Synergien schaffen, als wenn sich die USA verweigern würden. Eine wirtschaftliche Zusammenarbeit im Kooperationsraum von Vancouver bis Wladiwostok würde hohes Wachstum erzeugen; sie könnte für alle Beteiligten nur vorteilhaft sein. Die USA sollten allerdings bedenken, dass sie die Europäer nicht davon abhalten können, diesen Weg u.U. auch allein zu gehen.

Der Umgang mit Russland hat respektvoll zu sein und muss den eigenen politischen Wertvorstellungen entsprechen. Die Mütter und Väter unseres Grundgesetzes haben in Art. 26 ein Verbot friedensstörender Handlungen verhängt, aus ein Gebot zu einer Förderung des Friedens folgt. Das ist eine in Verfassungsrang stehende, unmittelbar geltende Verpflichtung. Sie gilt für jedermann – für staatliche Organe wie für

jeden Bürger, für die Politik wie auch für die Presse. Es wäre schon viel erreicht, wenn man der Verpflichtung zur Friedensförderung dadurch Rechnung trägt, dass man nachdenkt, bevor man etwas tut oder etwas sagt, auch darüber nachdenkt, ob das eigene Verhalten nicht Fehleinschätzungen auslösen kann, die wiederum fehlerhafte Reaktionen der anderen Seite hervorrufen würden.

Ein großer Teil der Medien, vor allem die öffentlich-rechtlichen Anstalten, haben mit einer atemberaubenden Eilfertigkeit aus Parteinahmen und einseitigen, rechthaberischen Schuldzuweisungen, ohne sonderlich besorgt über deren Wahrheitsgehalt zu sein, ein monströs verzerrtes Bild des Konfliktes zusammengewürfelt. Ich habe zum ersten Mal in meinem Leben in Deutschland das Gefühl gehabt, dass man mich nicht »informieren«, sondern »umerziehen« wollte, als sei ein Denken auf der Grundlage von nahezu vier Jahrzehnten Berufserfahrung in der Diplomatie anstößig. Was da aus den Federn von Redakteuren und über die Lippen überschnell haspelnden Talkshow-Moderatorinnen floss, schien mir ein Missverständnis von journalistischen Informationspflichten zu sein. Soweit es um vorsätzlich einseitige Berichterstattungen oder offenrussenfeindliche Darstellungen, sollten sich verantwortliche Redakteure über Verstöße gegen die Verfassung klar werden.

Ich bin prinzipiell Gegner von Sanktionen. Wenn sie nötig sind, sollten sie wirken, nicht unrechtmäßig sein und vorzugsweise vom Sicherheitsrat der UN beschlossen werden. Wer Sanktionen verhängt, muss mit Gegensanktionen rechnen. Das schiebt den Zeitpunkt, an dem man sich ohnehin wieder an den Verhandlungstisch setzen muss, unkontrollierbar lang hinaus.

Die EU hätte sich nicht auf Sanktionen geeinigt, wenn nicht eine Lawine an Schuldzuweisungen wegen des Abschusses der malaysischen Maschine auf die Separatisten und die russische Führung niedergegangen wäre. Inzwischen ist es still um die Schuldzuweisungen geworden. Fest steht nur, dass die Ergebnisse der Untersuchungen über den Absturz nicht veröffentlicht werden sollen. Es ist merkwürdig,

- Sanktionen auf der Grundlage der Annahme einer Schuld zu verhängen,
- dann die Möglichkeit zur Aufklärung nicht zu nutzen,
- gleichwohl die Sanktionen aufrechtzuerhalten
- bzw. die Rücknahme von neuen Konditionen, nämlich von der Erfüllung der Waffenstillstandsbedingungen im Minsker Abkommen abhängig zu machen.

Ich habe die Zackigkeit, mit der Wirtschaftsminister Gabriel die Sanktionen verkündete, für wenig reflektiert gehalten, kann aber die damalige Erregung verstehen. Wenig Verständnis habe ich für die Empfehlung des BDI-Präsidenten Grillo an seine Mitglieder, in der Auseinandersetzung mit

Putin hätten »betriebswirtschaftliche Erwägungen zurückzustehen«. Für ein mittelständisches Iserlohner Unternehmen, das um die Jahreswende mehr als ein Drittel seiner Beschäftigten entlassen musste, ist der vaterländische Appell wenig tröstlich, noch weniger für die entlassenen Arbeitnehmer. Beide – Gabriel und Grillo – irren, weil sie übersehen, dass Wirtschaftsbeziehungen – solange sie noch intakt sind – gerade in Krisensituationen die Einsicht fördern, dass rasche Anstrengungen zur Konfliktlösung nötig sind. In Folge der Sanktionen und Gegensanktionen gingen die Importe Russlands aus Deutschland um 20% zurück und werden 2015 um über ein Drittel einbrechen. Inzwischen steht die überwiegende Mehrheit der EU-Staaten Sanktionen ablehnend gegenüber. Die Aufhebung der Sanktionen soll erfolgen, wenn sich die Umsetzung des Minsker Abkommens positiv entwickelt.

Die Krise hat in Russland Enttäuschung und Verärgerung hervorgerufen – gerade auch bei der Bevölkerung. Russen um die 40 Jahre und jünger fühlen sich als die Verlierer der Geschichte. In allen politischen Lagern denken sie, dass das Vertrauen auf eine partnerschaftliche Zusammenarbeit mit dem Westen nicht gerechtfertigt war, dass die Anstrengungen eines Vierteljahrhunderts keine Früchte getragen haben.

Zu den bittersten Enttäuschungen der Russen gehört das Thema Osterweiterung der NATO. Ich war als Verhandler im sog. 2+4-Prozess auf Engste mit dieser Frage befasst. Ich habe im Vergangenen an dieser Stelle ausführlich die Verhandlungsgeschichte dargestellt. Daher eine kurze Bemerkung:

Im Februar 1990 warb US-Außenminister Baker gegenüber Gorbatschow in Moskau für die Mitgliedschaft des vereinigten Deutschlands in der NATO bleiben müsse. Er fragte Gorbatschow wörtlich: *»Würden Sie ein wiedervereinigtes Deutschland außerhalb der NATO und ohne US-Streitkräfte, dafür vielleicht mit eigenen Atomwaffen, lieber sehen oder ziehen Sie ein vereintes Deutschland vor, das in die NATO eingebunden ist, während gleichzeitig gewährleistet ist, dass die NATO ihr Territorium um keinen Zentimeter in Richtung Osten ausweitet?«* Gorbatschow nahm Baker so ernst, das er zwei Tage später beim Besuch von Helmut Kohl seine Zustimmung zur deutschen Einheit erteilte.

Aber hat uns die Politik der Erweiterung des Bündnisses mehr Sicherheit gebracht? Zur Zeit des Kalten Krieges gingen wir davon aus, dass eine militärische Konfrontation im Wesentlichen in einem Frontabschnitt zwischen Flensburg und Passau stattfinden würde, also auf einer Länge von ca. 900 km. Eine von Nordnorwegen über das Baltikum bis zum Schwarzen Meer reichende Front ist um ein Mehrfaches länger und wäre mit konventionellen Mitteln nicht lange zu verteidigen. Also würde sich konsequenterweise die Zeit verkürzen, zu der das Bündnis nukleare Mittel einsetzen

müsste. Welche politische Leistung der NATO wäre das denn: Wir schaffen nicht nur neue Frontlinienstaaten, sondern setzen sie auch gleich einem früheren nuklearen Holocaust aus?

Ist die Beistandsklausel des Art. 5 des NATO-Vertrages noch erfüllbar? Volker Rühle hat vor einem Jahr darauf hingewiesen, dass im Kalten Krieg für uns Deutsche und unsere unmittelbaren Nachbarn, die wir den größten Anteil an der Abwehr eines sowjetischen Panzerdurchbruchs in der norddeutschen Tiefebene oder im Raum Fulda zu tragen gehabt hätten, Bündnisverteidigung identisch mit Landesverteidigung gewesen wäre, aber in Zukunft die Verteidigung des Bündnisses nicht mehr nur Landesverteidigung sein würde. Wie darf man sich dann die Bereitschaft der Verbündeten vorstellen, wenn der Bündnisfall irgendwo an der Peripherie Europas eintreten würde? Würde die Verteidigungsbereitschaft nicht geradezu kollabieren und die Frage provozieren: »Warum für Kiew sterben?«

Der frühere polnische Außenminister Radek Sikorski sprach sich vor einiger Zeit in einem Warschauer Restaurant seinen Frust vom Leib. Er erklärte dem früheren polnischen Finanzminister Rostowski, dass die polnisch-amerikanische Allianz »nichts wert« sei. Wörtlich sagte er: *»Sie ist ausgesprochen schädlich, weil sie ein falsches Gefühl der Sicherheit vermittelt. Kompletter Blödsinn. Wir geraten in Konflikt mit den Deutschen und den Russen – und wir glauben, dass alles super ist, nur weil wir den Amerikanern gefällig waren. Versager. Komplette Versager!«* Sikorski sagte nicht »gefällig«; er wählte einen Begriff aus der Pornographie.

Gegen die NATO-Erweiterung spräche überhaupt nichts, wenn wir uns gemeinsam mit Russland in ein kollektives Sicherheitssystem einbinden, uns entsprechend der Absichten der 1990er Jahre nicht als Gegner betrachten und die Sicherheitsinteressen aller Beteiligten respektieren würden. Nur unter diesen Bedingungen werden wir im nuklearen Zeitalter sicher, nur unter den Bedingungen der Kooperation, nicht unter den Bedingungen der Konfrontation.

Die gegenwärtige amerikanische Außenpolitik bereitet erhebliches sicherheitspolitisches Ungemach.

Bei den USA bin ich mir seit längerem nicht mehr sicher, ob unsere außenpolitischen Ziele noch übereinstimmen. Wir wünschen uns ein starkes Europa, das sinnvoll mit Russland und den USA zusammenarbeitet. Ich bin überzeugt, dass die Amerikaner kein allzu großes Interesse an einem überstarken Europa haben und auch nicht an einem allzu intensiven wirtschaftlichen Schulterschluss zwischen Europa und Russland.

Der erste Generalsekretär der NATO, Lord Ismay, sagte, dass der Sinn der Nato für Europa sei, *»die Sowjets draußen, die Amerikaner drinnen und die Deutschen am Boden zu hal-*

ten.« Als deutscher Diplomat war man über Jahrzehnte damit vertraut, dass die meisten unserer Verbündeten klammheimlich weiterhin mit dieser Definition sympathisierten. Es war auch nicht wirklich überraschend, dass Anfang der 1990er Jahre in den Planungsstäben unserer Partner ungeniert über ein *»containment«*, eine *»Beherrschung oder eine Eindämmung der Deutschen«* nachgedacht wurde. Man kann sich kaum vorstellen, dass ein solches Denken noch zu toppen sei, aber George Friedman, Chef des führenden privaten US-amerikanischen Think Tank STRATFOR und prominenter Neokonservativer hat das geschafft. Nach Friedman gilt:

1. *Die USA sind ein Imperium.*
2. *Vereint wären Russland und Deutschland die einzige Macht, die Amerika bedrohen kann.*
3. *Die USA können nicht zulassen, dass sich deutsches Kapital und deutsche Technologien einerseits und russische Rohstoffe und billige russische Arbeitskräfte andererseits zu einer einzigartigen Kombination verbinden.*
4. *Die USA müssen daher einen Korridor aus Polen, Slowakei, Tschechien, Ungarn, Rumänien und Bulgarien schaffen, der sich von der Ostsee bis zum Schwarzen Meer erstreckt, um Deutschland und Russland voneinander abzuschneiden bzw. zu schwächen.*

Ich halte George Friedman für einen Spinner. Seine Vorstellungen werden genauso im Papierkorb landen wie der Morgenthau-Plan von 1944, der Deutschland in einen Agrarstaat verwandeln sollte, um langfristig zu verhindern, dass Deutschland je wieder einen Angriffskrieg führen könne.

Aber Friedmann erreicht viele Menschen in den USA. Er erhält prominente Plattformen. Es bereitet mir noch mehr Sorgen, dass diese ausgeklügelte Spinnerei überhaupt nichts mit der aktuellen Situation in der Ukraine zu tun hat. Sie ist vielmehr ein grundsätzlicher neokonservativer Entwurf für eine Politik der USA in Europa, unabhängig davon, in welchem sicherheitspolitischen Zustand Europa sich gerade befindet, ein Entwurf, der auf die Zerstörung der Bindungen zwischen Russland und Deutschland, auf die Spaltung Europas abzielt.

Ich sehe mit Besorgnis, dass die USA in einigen europäischen Staaten – den baltischen Staaten, Polen, Bulgarien und Rumänien – Waffensysteme dislozieren, Stützpunkte einrichten, Manöver veranstalten und Ausbildungshilfe gewähren. Es ist nicht ungewöhnlich, dass in einem Bündnis Partner andere Partner direkt unterstützen; während meiner Amtszeit in Polen schenkte die Bundesregierung dem Land 120 Panzer vom Typ Leopard. Wir befanden uns aber damals nicht in einer Krise. Das ist heute anders. In Krisenzeiten sollten weitreichende militärische Unterstützungsmaßnahmen nicht einseitig, sondern im Bündnis abgestimmt durchgeführt werden. Zurückhaltung gilt insbesondere für Maßnahmen mit demonstrativem Charakter, für jede Art von *»Kanonenbootpolitik«*. Das sehen amerikanische

Militärs anders. Sie kokettieren sogar damit, dass sie zu bilateralen Vereinbarungen außerhalb der NATO berechtigt seien, weil innerhalb des Bündnisses kein Konsensus für diese Maßnahmen zu erreichen sei. Das kann wohl nicht richtig sein. Alle tragen gemeinsam Verantwortung für die Bewältigung der Krise. Europa ist kein Vorhof der USA. Es ist unser Kontinent. Wir Europäer haben über unsere Sicherheit zu entscheiden, nicht andere, die hier nicht leben müssen. Eine der wichtigen Fragen der Bunderegierung an die amerikanische Administration sollte jetzt sein, ob die USA zu dem im Harmel-Bericht festgelegten Ziel der NATO, »eine dauerhafte und gerechte Friedensordnung in Europa zu schaffen«, noch stehen. Dieses Thema dürfte sogar Priorität vor der Klärung der NSA-Ausspähungsaffäre haben.

Die Ukraine ist ein gebeuteltes Land, das kurz vor einem Bankrott steht. Sie ist wie kein anderes Land Europas zerrissen – durch verschiedene Sprachen, Konfessionen und politische Orientierungen. Politiker und Oligarchen haben das Land schamlos ausgeplündert. Jeder ukrainische Präsident versuchte, das Land entweder in das westliche oder russische Lager zu drängen. Die Menschen dort verdienen, was ihnen seit ihrer Unabhängigkeit versagt blieb: eine Aussicht auf Entwicklung, Stabilität, und Frieden. Nur eine konsolidierte Neutralität kann die Zukunft der Ukraine sichern. Es geht jetzt nicht um absolute Zufriedenheit, sondern um ausbalancierte Unzufriedenheit, wie es Henry Kissinger beschrieben hat. Das Land ist auf die Bindung sowohl an den Westen wie an Russland angewiesen. Es hat keine Aussicht auf eine Entwicklung ohne Russland.

Es sollten keine Illusionen aufkommen: der Westen würde nicht bereit sein, die wirtschaftlichen Schäden der Ukraine, die aus einem Bruch mit Russland mit Russland entstünden, zu übernehmen. Nach dem EU-Gipfel in Riga ist auch klar geworden, dass die Ukraine noch lange auf einen Beitritt zur EU warten muss. Eine einigermaßen zufriedenstellende Lösung ist nur zu erreichen, wenn eine künftige ukrainische Verfassung stärker als bisher einen föderalen Charakter, zumindest aber tragfähige Autonomieregelungen erhält. Je besser der Westen sich mit Russland versteht, umso mehr würde die Ukraine davon profitieren.

Gibt es Licht am Ende des Tunnels? In den letzten Monaten hat es von deutscher Seite verstärkte Initiativen zur Lösung der Krise gegeben. Ob Deutschland es will oder nicht, so hat es unter den westlichen Partnern eine bedeutsame, wenn nicht sogar die gewichtigste Rolle im Verhältnis zu Russland. Es sollte – wie es das in der Vergangenheit immer wieder getan hat – sein Gewicht einbringen, um eine Lösung der Krise herbeizuführen, denn schließlich würde es unter den westlichen Staaten am stärksten unter jeder Fehlentwicklung leiden. So manches Mal ist es mir in dieser Krise schwer gefallen, Frau Merkel zu verstehen. Ihre gelegentliche Verschlossenheit und ihre Neigung, Entwicklungen ab-

zuwarten haben, haben mich verstört. Ihr »faux pas« bei der gemeinsamen Pressekonferenz mit Putin in Moskau hat mich sprachlos gemacht. Ich bin ein in die Wolle gefärbter Genscherist, aber gerade deswegen fällt es mir leicht, ihrer unermüdlichen, beharrlichen und hartnäckigen Diplomatie Respekt zu erweisen. Wenn der Weg über Minsk II die Rückkehr zum Frieden ebnet – und das ist noch nicht in trockenen Tüchern –, wird es ihr Erfolg und der von Außenminister Steinmeier sein. Es wird auch ein Erfolg der wiederbelebten deutsch-französischen Achse sein. Es wäre nach dem Georgienkonflikt das zweite Mal, dass Frankreich und Deutschland einen Konflikt in Europa gelöst haben würden – und das nicht so ganz nach den Vorstellungen einiger Allierter.

Merkel und Präsident Putin führten auf dem G-20-Gipfel in Brisbane ein sehr hartes langes, grundsätzliches Gespräch, an dem in der vierten Stunde Kommissionspräsident Juncker teilnahm. Putin soll auf diesem Treffen nur auf ein einziges Problem hingewiesen haben: Es gehe nicht an, dass die Ukraine Mitglied der NATO werde. Man wurde sich einig, dass über die Lösung der Ukraine-Krise hinaus eine weitreichende Zusammenarbeit zwischen der EU und der Eurasischen Union entwickelt werden müsse. Für diesen Gesprächspunkt wurde Kommissionspräsident Juncker hinzugezogen.

Danach kam Bewegung in die Sache. In den Tagen vor dem Treffen in Minsk schäumte noch einmal ein Teil des amerikanischen Establishments – Nuland und McCain –, und strapazierte das Thema Waffenlieferungen an die Ukraine, mutmaßlich um den Erfolg eines neuen Treffens in Minsk zu unterlaufen. Es ging nicht nur um die Lösung der Ukraine-Krise, sondern auch um eine weitreichende, langfristige Zusammenarbeit zwischen der EU und der Eurasischen Union.

Auf der Münchener Sicherheitskonferenz gab es einen giftigen Austausch zwischen der Kanzlerin und amerikanischen Parlamentariern. Merkel blieb trocken: »*Ich kann mir keine Situation vorstellen*«, sagte sie, »*in der eine verbesserte Ausrüstung der ukrainischen Armee dazu führt, dass Präsident Putin so beeindruckt ist, dass er glaubt, militärisch zu verlieren. Man muss das mal so klar sagen!*«

Sie flog danach zu Obama, der wohl verblüfft über ihre Entscheidung war, dann wohl weniger Bedenken geltend machte, als er sich zunächst vorgenommen hatte.

Es zeigte sich dann bei dem Besuch von Außenminister Kerry in Sotschi, dass die USA jetzt selbst ein Interesse haben, die Krise zu beenden. Inzwischen haben sich die USA hinter die Verabredungen von Minsk II gestellt. Bisher haben die kleinen Schritte von Minsk II Erfolge gezeitigt, als die Waffenruhe im Großen und Ganzen eingehalten wird. Wenn nicht irgendeine katastrophale Entwicklung in der Ukraine tritt, sollte bald die Arbeit an den politischen Teilen von Minsk II aufgenommen werden können.

Zur Entwicklung der deutschen Investitionstätigkeit im europäischen Vergleich – die Rolle von Preis- und Mengeneffekten

Isabel Hanisch, Elisabeth Wieland und Timo Wollmershäuser

Seit der Jahrtausendwende wird in Deutschland die im internationalen Vergleich schwache Investitionsentwicklung beklagt. Allerdings wird in der Diskussion häufig nur die nominale Investitionsquote betrachtet, d.h. der Anteil der nominalen Investitionen am nominalen Bruttoinlandsprodukt. Hierin enthaltene Preisentwicklungen verdecken jedoch die reale Investitionstätigkeit. In diesem Beitrag wird die Veränderungsrate der deutschen Investitionsquote in Preis- und Mengeneffekte zerlegt und mit der Entwicklung in den Ländern der Europäischen Union seit 1996 verglichen. Die Analyse zeigt, dass in Deutschland spätestens seit der Finanzkrise eine vergleichsweise positive Entwicklung stattgefunden hat. Während sich Investitionen in Ausrüstungen und Geistiges Eigentum im Zeitraum 2007–2014 ähnlich wie im Zeitraum 1996–2007 entwickelt haben, ist der Zuwachs bei den Bauinvestitionen zuletzt größer als in den meisten EU-Mitgliedstaaten.

Investitionsquoten als Indikator für Investitionsschwäche

In der Diskussion um eine mögliche Investitionsschwäche warnt nicht nur die Europäische Investitionsbank (EIB) jüngst vor einem »dramatischen« Investitionsstau in Europa¹, auch viele andere Kommentatoren konstatieren eine »Investitionslücke«, insbesondere auch in Deutschland. So resümiert die vom Bundeswirtschaftsministerium einberufene Expertenkommission zur »Stärkung von Investitionen in Deutschland«, dass hierzulande eine »signifikante Investitionsschwäche (...) sowohl im öffentlichen wie im privaten Bereich« besteht und ein Investitionsrückstand von 3% des Bruttoinlandsproduktes (BIP) im Vergleich zum OECD-Durchschnitt 2013 vorliegt (vgl. Expertenkommission 2014). Eine Studie des DIW in Zusammenarbeit mit dem Handelsblatt Research Institute bestätigt einen Investitionsrückstand in Deutschland gegenüber anderen Industriestaaten (vgl. DIW und Handelsblatt Research Institute 2014). Einer Panelanalyse folgend wird für Deutschland eine Investitionstätigkeit unter Potenzial festgestellt, während im Gegensatz dazu für die USA eine tendenzielle Überinvestition diagnostiziert wird. Indes stellt das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (2014) zwar auch eine »relativ schwache Investitionsentwicklung« fest, doch offenbart die disaggregierte Analyse – nach Anlagekategorien und verschiedenen staatlichen Ebenen sowie Wirtschaftsbereichen – keine langfristige, strukturelle Investitionsschwäche. Hinsichtlich der deutschen Investitionstätigkeit im Bereich Bauten und

Ausrüstungen folgert auch der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2014), dass »generell« keine Investitionslücke besteht.²

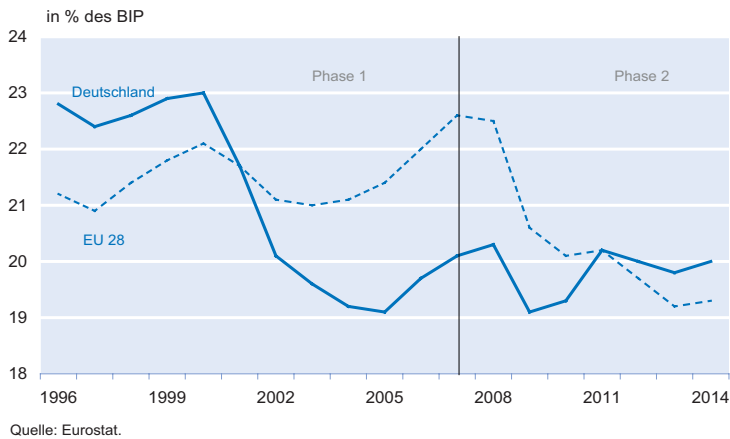
Unabhängig von einer differenzierten Betrachtung der Investitionstätigkeit wird in der Diskussion um eine strukturelle Investitionsschwäche häufig die nominale Investitionsquote herangezogen, d.h. der Anteil der Investitionen am nominalen BIP (vgl. bspw. Bach et al. 2013; DIW und Handelsblatt Research Institute 2014). Allerdings gilt es bei der Betrachtung von nominalen Investitionsquoten zu beachten, dass diese auch Preisentwicklungen enthalten, die die reale Investitionstätigkeit überlagern (vgl. Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung 2014).

Im vorliegenden Beitrag wird die Veränderungsrate der Investitionsquote explizit in Preis- und Mengeneffekte zerlegt und deren Entwicklung in den Ländern der Europäischen Union (EU 28) seit 1996 untersucht. Darüber hinaus wird die Analyse separat für Investitionen in Ausrüstungen, Bauten und Geistiges Eigentum betrachtet. Folglich wird in dem vorliegenden Beitrag, wie bereits in anderen Studien, zwischen den verschiedenen Unteraggregaten der Bruttoanlageinvestitionen unterschieden, neu ist allerdings die Berücksichtigung von Preiseffekten beim internationalen Vergleich der Investitionsquoten.

² Im Rahmen einer differenzierten Betrachtungsweise über die Anlagekategorien hinweg konstatieren auch Bardt et al. (2015), Eck et al. (2014) und Erber (2014) keine generelle Investitionsschwäche für Deutschland.

¹ Vgl. EIB-Chef Werner Hoyer in n-tv (2015).

Abb. 1
Entwicklung der Bruttoanlageinvestitionsquoten in Deutschland und der EU 28



Entwicklung der Investitionsquoten in Deutschland und der EU

Abbildung 1 zeigt den Verlauf der nominalen Investitionsquote für Deutschland und dem Durchschnitt der EU 28, d.h. der Anteil der Bruttoanlageinvestitionen am BIP in jeweiligen Preisen. Beide Reihen weisen einen deutlichen Rückgang der nominalen Investitionsquote seit 1996 auf, allerdings auch unterschiedliche Entwicklungen im Verlauf. Im Zeitraum 1996–2007 (»Phase 1«) verzeichneten Deutschland wie auch die EU 28 zunächst bis 2000 steigende Investitionsquoten. In Deutschland führten der Aufbau in Ostdeutschland, verstärkte Infrastrukturmaßnahmen sowie Bausubventionen zu einem Anstieg der Investitionen, so dass die Investitionstätigkeit sogar über dem EU-28-Durchschnitt lag. Anfang der 2000er Jahre folgte allerdings in Deutschland ein Einbruch der Investitionen aufgrund einer konjunkturellen Wachstumsschwäche, Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung und im Falle von Deutschland hohen Kapitalexporten in das europäische Ausland (vgl. Sinn 2014). In den EU 28 fiel dieser Rückgang geringer aus, schließlich ging die EU-Osterweiterung mit entsprechenden Aufholinvestitionen einher. Günstigere Finanzierungsmöglichkeiten kurbelten die Investitionen in den ost- und südeuropäischen Mitgliedstaaten an und führten zu Überinvestitionen vor allem im Bausektor (vgl. Sinn 2014). Zwischen 2007 und 2014 (»Phase 2«) fand hingegen flächendeckend ein starker Rückgang im Zuge der Finanzkrise und des bedingten Konjunkturabschwungs statt. Die globale Wirtschaftsschwäche, Konsolidierungsmaßnahmen und der Abbau der Überinvestitionen im Bausektor waren hierfür verantwortlich. Seit ihrem starken Einbruch in den Jahren 2008/2009 hat die Investitionstätigkeit auf europäischer Ebene nahezu kontinuierlich abgenommen. In Deutschland deutet sich dagegen seit 2011 eine zögerliche Erholung an. So liegt das Investitionsniveau mittlerweile über dem EU-28-Durchschnitt und hat das Vorkrisenniveau des Jahres 2008 wieder erreicht.

Zerlegung der Investitionsdynamik in Preis- und Mengeneffekte

Die in der Literatur übliche Betrachtung von nominalen Investitionsquoten birgt die Gefahr, dass starke Preisentwicklungen die reale Investitionstätigkeit überlagern. Wenn beispielsweise die Preise für Ausrüstungsgüter stärker sinken als das gesamte heimische Preisniveau (gemessen am BIP-Deflator), so würde ceteris paribus auch der nominale Anteil der Ausrüstungen am BIP sinken und eine Investitionsschwäche signalisieren. Ein Rückgang der nominalen Investitionsquote bzw. eine schwächere Entwicklung im Vergleich zu anderen Ländern könnte folglich auch durch einen stärker ausgeprägten relativen Preiseffekt erklärt werden (vgl. hierzu auch Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie 2013).

In der vorliegenden Analyse wird die Veränderung der nominalen Investitionsquote explizit in einen Preis- und einen Mengeneffekt zerlegt. Die Berechnung erfolgt hierbei in Anlehnung an das Jahresgutachten 2014 des Sachverständigenrates (Kapitel 6, Abschnitt II.4) unter Verwendung von Bruttoanlageinvestitionen.³ Für den Zeitraum ab 1996 wird für jede Anlageart die kumulierte Änderung der nominalen Investitionsquote am BIP betrachtet, die bis zum Zeitpunkt t wie folgt dargestellt werden kann:

$$(1) \Delta Quote_t^{Gesamt} = \frac{Investitionen_t^{nominal}}{BIP_t^{nominal}} - \frac{Investitionen_{1996}^{nominal}}{BIP_{1996}^{nominal}}$$

Die Änderung der nominalen Investitionsquote beschreibt hierbei den **Gesamteffekt**. Der reale **Mengeneffekt** berechnet sich analog aus der kumulierten Änderung des Verhältnisses der preisbereinigten Investitionsreihe und des preisbereinigten BIP, zuvor normiert auf das Jahr 1996:

$$(2) \Delta Quote_t^{Menge} = \frac{Investitionen_t^{real}}{BIP_t^{real}} - \frac{Investitionen_{1996}^{real}}{BIP_{1996}^{real}}$$

Der approximative **Preiseffekt** in Prozentpunkten ergibt sich schließlich aus der Differenz von Gesamt- und Mengeneffekt:⁴

$$(3) \Delta Quote_t^{Preis} = \Delta Quote_t^{Gesamt} - \Delta Quote_t^{Menge}$$

³ Aus wachstumstheoretischer Sicht sollte eigentlich die Nettoinvestitionsquote, d.h. die um Abschreibungen bereinigte Investitionstätigkeit in Relation zum BIP, betrachtet werden. Zwar veröffentlicht Eurostat mittlerweile auch jährliche Daten zum Netto- und Bruttoanlagevermögen der EU-Mitgliedstaaten. Allerdings umfasst das Sample hierbei nur 16 EU-Länder und beginnt – wie im Fall von Deutschland – zum Teil erst im Jahr 2000. Vgl. Strobel (2015) für eine ausführliche Diskussion der Entwicklung der Nettoinvestitionsquoten nach Wirtschaftssektoren in Deutschland.

⁴ Alternativ kann der Preiseffekt auch explizit als Verhältnis des Deflators der jeweiligen Anlageart und des BIP-Deflators berechnet werden (vgl. SVR 2014). Eine statistische Diskrepanz ergibt sich dann zwischen dem Gesamteffekt als Summe der direkt ermittelten Preis- und Mengeneffekte und dem in Gleichung (1) ermittelten Gesamteffekt. In der vorliegenden Analyse führen die beiden Berechnungsweisen jedoch zu quantitativ geringen Unterschieden. Insbesondere bleiben die qualitativen Ergebnisse hiervon unberührt.

Tab. 1
Investitionen nach Anlageart für Deutschland und die EU 28

Anlageart	Anteil in % der gesamten Bruttoanlageinvestitionen 2014	
	EU 28 (ohne Deutschland)	Deutschland
Bruttoanlageinvestitionen	100	100
Ausrüstungen (einschl. militärischer Waffensysteme)	29	32
Bauinvestitionen	51	51
davon		
Wohnbauten	22	30
Nichtwohnbauten	29	21
Geistiges Eigentum	20	18

Quelle: Eurostat.

Bei der Berechnung von Preis- und Mengeneffekten gilt es zu beachten, dass die Zerlegung nur für die *Veränderung* der Investitionsquote vorgenommen werden kann. Die Ermittlung eines realen Niveaus der Investitionstätigkeit, d.h. eine reale Investitionsquote, ist aufgrund der Ausweisung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) in Vorjahrespreisen und der damit verbundenen Nicht-Additivität der realen Subaggregate nicht sinnvoll (vgl. hierzu auch Nierhaus 2005).

Als Datengrundlage für die vorliegende Analyse dienen die von Eurostat jährlich ausgewiesenen Bruttoanlageinvestitionen nach Investitionsart, gemessen in jeweiligen Preisen (in Mio. Euro) und preisbereinigt (verkettete Volumen in Mio. Euro, Referenzjahr = 2010). Entsprechende Zeitreihen sind für alle EU-Staaten (außer Kroatien) mehrheitlich für den Zeitraum 1996–2014 verfügbar.⁵ Die Analyse stützt sich auf Daten nach dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG) 2010. Im Vergleich zum ESVG 1995 ergeben sich wesentliche Änderungen insbesondere in der Verbuchung der Anschaffung von militärischen Waffensystemen bei den staatlichen Ausrüstungsinvestitionen und der Forschungs- und Entwicklungsausgaben bei den Sonstigen Anlagen. In der vorliegenden Analyse werden neben den Bruttoanlageinvestitionen als Aggregat auch die drei wichtigsten Unterkategorien Ausrüstungen, Bauten und Geistiges Eigentum betrachtet (vgl. Tab. 1), die fast 100% der gesamten Bruttoanlageinvestitionen repräsentieren.⁶

Die in Abbildung 1 dargestellte Entwicklung der Investitionsquoten legt zudem nahe, die Analyse für die Vor- und Nach-

kriseperiode zu unterteilen. Im Folgenden wird der kumulierte Gesamt-, Preis- und Mengeneffekt für drei Zeiträume ausgewiesen:

- (1) Gesamter Beobachtungszeitraum: 1996–2014,
- (2) Investitionsboom im Zuge der Europäischen Integration: 1996–2007,
- (3) Investitionsrückgang in Folge der Finanzkrise: 2007–2014.

Bruttoanlageinvestitionen insgesamt: Aufholeffekte im Zuge der EU-Osterweiterung

Tabelle 2 zeigt die kumulierte Veränderung der Bruttoanlageinvestitionsquote seit 1996 für die EU-Mitgliedstaaten. Im ersten Panel wird die kumulierte Veränderung über den gesamten Betrachtungszeitraum hinweg gemessen. Das mittlere Panel zeigt die kumulierte Veränderung bis zur Finanzkrise, entsprechend der Zeitperiode von 1996 bis 2007. Das dritte Panel veranschaulicht die kumulierte Veränderung seit der Finanzkrise bis 2014. Da der Referenzpunkt stets das Jahr 1996 ist, kann der Effekt über beide Teilperioden addiert werden. Die Rangbildung erfolgt nach Ausprägung des Mengeneffektes. Das Mitgliedsland mit dem quantitativ größten Mengeneffekt erhält den ersten Rang, das Land mit dem geringsten Mengeneffekt den letzten Rang. Zur anschaulichen Darstellung sind positive Werte in Tabelle 2 blau hervorgehoben. Aus einem ähnlichen Rang bezüglich des Mengen- und des Gesamteffekts kann gefolgert werden, dass sich reale und nominale Quoten ähnlich entwickelt haben und somit ein homogener Preiseffekt über alle Länder hinweg zu beobachten war.

Für den Zeitraum 1996 bis 2014 belegt Deutschland Rang 13 von 27 gemessen am Gesamteffekt. Die Investitionsquote ist seit 1996 nominal um – 2,7 Prozentpunkte zurückgegangen. Der Rückgang geht hierzulande sowohl auf einen negativen Mengeneffekt (– 1,2 Prozentpunkte) als auch auf einen negativen Preiseffekt (– 1,6 Prozentpunkte) zurück. Der europäische Vergleich bestätigt, dass es in allen Ländern einen negativen Preiseffekt bei den Bruttoanlageinvestitionen gab. Allerdings hat in den osteuropäischen Ländern ein starker Mengeneffekt diesen preisinduzierten Rückgang überwogen und es kam dort generell zu einem positiven Gesamteffekt.

Die Zerlegung der Veränderung der Bruttoanlageinvestitionsquote in Preis- und Mengeneffekte für die Periode von 1996 bis 2014 zeigt einen starken positiven Mengeneffekt (blaue Markierung) vor allem in den neuen EU-Mitgliedstaaten, der insbesondere auf den ersten Zeitraum von 1996 bis 2007 zurückzuführen ist. Auch im Zuge der EU-Erweiterung von 2004 und dem Beitritt von Estland, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn und

⁵ Im vorliegenden Beitrag sind die Preis- und Mengeneffekte für Länder mit abweichender Datenverfügbarkeit wie folgt berechnet: Belgien und Ungarn: bis 2013; Rumänien: bis 2012; Zypern: bis 2010; Estland und Malta: ab 2000; Litauen: ab 2005; Slowakei: ab 1997; Luxemburg: 2000 bis 2013; Bulgarien: 1999 bis 2013. Für Kroatien sind keine Daten verfügbar.

⁶ Die verbleibenden Bruttoanlageinvestitionen beinhalten Nutztiere und Nutzpflanzen.

Tab. 2
Zerlegung der Veränderung der Bruttoanlageinvestitionsquoten in Preis- und Mengeneffekte

1996–2014					1996–2007					2007–2014				
Rang	Land	Kum. ME	Kum. PE	Kum. GE	Rang	Land	Kum. ME	Kum. PE	Kum. GE	Rang	Land	Kum. ME	Kum. PE	Kum. GE
1	RO	11,9	–7,6	4,3	1	RO	24,5	–11,7	12,8	1	LU	0,6	–1,5	–0,9
2	LV	11,1	–6,0	5,1	2	LV	23,7	–5,1	18,6	2	PL	0,4	–2,8	–2,4
3	BG	10,0	–4,8	5,2	3	BG	18,8	–6,4	12,5	3	DE	0,0	0,0	–0,1
4	EE	7,8	–8,7	–0,9	4	EE	16,2	–6,2	10,0	4	SE	–0,6	–0,2	–0,8
5	PL	5,4	–5,3	0,1	5	ES	7,6	1,7	9,2	5	UK	–0,9	–0,5	–1,3
6	SE	2,7	0,4	3,1	6	EL	6,7	–2,4	4,3	6	BE	–1,3	0,2	–1,1
7	DK	1,8	–2,7	–0,9	7	SI	6,7	–1,8	4,9	7	AT	–1,5	0,6	–0,9
8	BE	1,4	–0,5	0,9	8	IE	6,0	1,8	7,8	8	FR	–2,0	0,5	–1,5
9	FR	0,9	1,0	1,9	9	LT	5,3	–0,1	5,2	9	NL	–2,6	–0,5	–3,2
10	HU	0,9	–3,9	–3,0	10	DK	5,0	–0,9	4,1	10	FI	–3,2	–1,0	–4,2
11	LU	–0,3	–2,2	–2,5	11	PL	5,0	–2,5	2,5	11	DK	–3,2	–1,8	–5,0
12	LT	–1,1	–3,1	–4,2	12	HU	5,0	–4,2	0,8	12	CY	–3,5	–0,3	–3,8
13	DE	–1,2	–1,6	–2,7	13	SE	3,2	0,6	3,9	13	CZ	–3,6	–0,6	–4,2
14	CY	–1,5	–0,7	–2,1	14	IT	3,0	–0,3	2,6	14	HU	–4,1	0,3	–3,8
15	FI	–1,5	1,0	–0,5	15	FR	2,9	0,5	3,4	15	MT	–4,2	0,7	–3,6
16	ES	–1,7	–1,3	–2,9	16	BE	2,7	–0,7	2,0	16	IT	–5,0	0,2	–4,8
17	NL	–1,8	–1,9	–3,7	17	MT	2,1	–2,3	–0,1	17	SK	–5,2	–0,5	–5,8
18	UK	–1,8	–1,2	–3,0	18	CY	2,1	–0,4	1,7	18	LT	–6,4	–3,0	–9,4
19	IT	–2,0	–0,1	–2,1	19	FI	1,7	2,0	3,7	19	PT	–7,5	–0,4	–7,9
20	MT	–2,1	–1,6	–3,7	20	NL	0,9	–1,4	–0,5	20	EE	–8,3	–2,5	–10,8
21	SI	–2,6	–1,1	–3,8	21	PT	0,4	–1,8	–1,3	21	BG	–8,9	1,5	–7,3
22	CZ	–3,4	–5,3	–8,7	22	CZ	0,3	–4,7	–4,5	22	ES	–9,2	–2,9	–12,2
23	IE	–3,6	–1,0	–4,6	23	LU	–0,9	–0,7	–1,5	23	SI	–9,3	0,7	–8,6
24	AT	–4,1	0,3	–3,8	24	UK	–0,9	–0,8	–1,7	24	IE	–9,6	–2,8	–12,4
25	PT	–7,0	–2,2	–9,2	25	DE	–1,1	–1,5	–2,7	25	LV	–12,6	–0,9	–13,5
26	EL	–8,0	–1,8	–9,9	26	AT	–2,7	–0,3	–2,9	26	RO	–12,6	4,1	–8,5
27	SK	–11,5	–2,8	–14,3	27	SK	–6,3	–2,2	–8,6	27	EL	–14,8	0,6	–14,2

Anmerkung: PE = Preiseffekt. ME = Mengeneffekt. GE = Gesamteffekt (kumulierte Änderung der nominalen Investitionsquote). Positive Werte sind blau hervorgehoben.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

Zypern fand in diesen Staaten ein Transformationsprozess statt. Ein entsprechender Nachholbedarf an Gütern und Dienstleistungen führte zu einer erhöhten Investitionstätigkeit. In der zweiten Periode von 2007 bis 2014 hat der starke Nachfrageeffekt jedoch nachgelassen. Im Zuge der Finanzkrise und des einhergehenden Wirtschaftsabschwungs kam es zu einem negativen Mengeneffekt in fast allen EU-Mitgliedstaaten. Während die deutsche Investitionsquote schon wieder ihr Vorkrisenniveau erreicht hat und die reale Quote entsprechend im zweiten Beobachtungszeitraum keine Veränderung gegenüber 1996 aufweist (der Mengeneffekt ist faktisch 0), sieht man in den anderen Mitgliedstaaten noch einen Rückstand. In 24 der 27 Mitgliedstaaten ist der Mengeneffekt negativ, die Schlussplätze belegen größtenteils die süd- und osteuropäischen Staaten, wie Griechenland, Rumänien und Lettland.

Insgesamt schneidet die deutsche Investitionstätigkeit in Anbetracht des Mengeneffekts nicht schlecht ab: In der zweiten Zeitperiode liegt die Deutschland unter den Top 3, im Vergleich der Gesamtperiode haben allerdings knapp ein

Drittel der untersuchten Länder seit 1996 mehr investiert. Gleichwohl verdeckt die alleinige Betrachtung der gesamten Anlageinvestitionen möglicherweise gegensätzliche Veränderungen der einzelnen Anlagekategorien.

Ausrüstungen: Preisinduzierter Rückgang in den industriellen Staaten

Die Ausrüstungsinvestitionen umfassen hauptsächlich Maschinen und Geräte sowie Fahrzeuge. Im Zeitraum 2010–2013 machten Fahrzeuge im EU-Durchschnitt (ohne Deutschland) rund 23% der Ausrüstungen aus, der Rest entfiel auf Ausrüstungen der Informations- und Kommunikationstechnik sowie sonstige Ausrüstungen. In Deutschland lag der Fahrzeuganteil mit etwa 29% über dem EU-Durchschnitt, wenngleich der Anteil in den vergangenen Jahren abgenommen hat.⁷ Obschon die Ausrüstungsinvestitionen nur jeweils etwa 6% des nominalen BIP in der EU

⁷ Eine Unterteilung der Ausrüstungsinvestitionen nach Gütergruppen liegt für Deutschland nur bis 2013 vor.

28 bzw. Deutschland ausmachen, besitzen sie generell von allen Verwendungskomponenten den höchsten Gleichlauf mit der Gesamtproduktion und werden oft als »Cycle Maker« bezeichnet (vgl. Billharz et al. 2012).

Ein Blick auf die kumulierte Gesamtveränderung der Ausrüstungsquote seit 1996 in Tabelle 3 zeigt, dass die Investitionen im EU-Vergleich zunächst in fast allen Staaten gefallen sind. Die reale Veränderung gemessen am Mengeneffekt ist jedoch positiv in einigen Staaten; so stieg die Investitionsquote seit 1996 in 17 der 27 Länder. Dieser Effekt ist vor allem in den neuen EU-Mitgliedstaaten messbar, wo ein starker Aufholeffekt ausschlaggebend war. Im Vergleich der Vor- und Nachkriegsperiode zeigt sich, dass die reale Ausrüstungsinvestitionsquote in der zweiten Hälfte sogar zurückgegangen ist. Hierbei dürfte der konjunkturelle Abschwung im Zuge der Finanzmarktkrise, die Staatsschuldenkrise im Euroraum, wie auch geopolitische Faktoren (Russland-Ukraine-Konflikt) in der zweiten Periode zu einem negativen Nachfrageeffekt in fast allen europäischen Mitgliedstaaten geführt haben. Der Gesamteffekt ist in 25 der 27 Mitgliedstaaten negativ, der

Mengeneffekt indes auch in 23 der 27 Länder. Die Investitionsquote in Deutschland ist im Zeitraum von 2007 bis 2014 zwar bezüglich der nominalen Quote um 0,5 Prozentpunkte zurückgegangen, jedoch fand real betrachtet ein Anstieg statt (der Mengeneffekt entspricht + 1,6). Zu starken negativen Mengeneffekten kam es hingegen in den ost- und südeuropäischen Staaten. Ein möglicher Grund hierfür könnte ein mangelndes Investitionskapital aus dem Ausland sein bzw. eine Umkehr der Kapitalströme zurück in die sicheren Kernländer der Währungsunion (vgl. Sinn 2012).

Auffallend bei Betrachtung der Ausrüstungsinvestitionen ist der starke negative Preiseffekt über nahezu alle Länder und Beobachtungszeitpunkte. Insbesondere in Deutschland ist ein deutlicher Preisrückgang der Ausrüstungsgüter im Vergleich zur gesamten heimischen Preisentwicklung zu verzeichnen, der zu einem Rückgang der Quote von mehr als 2 Prozentpunkten geführt hat.

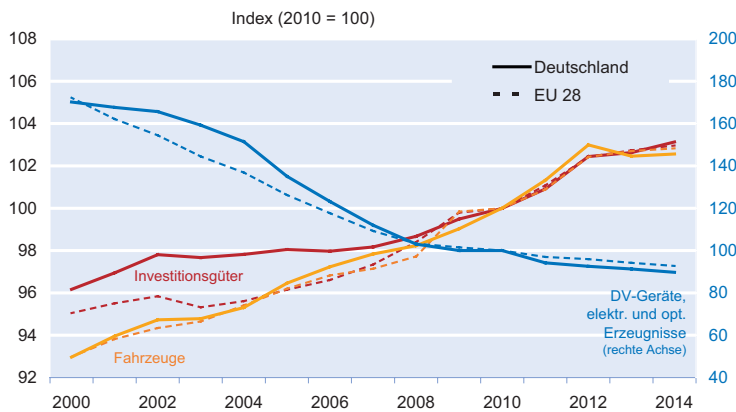
Ursächlich für den starken negativen Preiseffekt dürften sinkende Kosten von Ausrüstungsgütern sein, insbesondere

Tab. 3
Zerlegung der Veränderung der Ausrüstungsinvestitionsquoten in Preis- und Mengeneffekte

1996–2014					1996–2007					2007–2014				
Rang	Land	Kum, ME	Kum, PE	Kum, GE	Rang	Land	Kum, ME	Kum, PE	Kum, GE	Rang	Land	Kum, ME	Kum, PE	Kum, GE
1	RO	7,5	-8,0	-0,4	1	LV	15,5	-9,2	6,2	1	LU	2,4	-1,5	0,9
2	EE	6,8	-8,6	-1,9	2	RO	13,9	-9,2	4,7	2	SK	1,0	-1,3	-0,3
3	HU	4,9	-5,6	-0,7	3	BG	13,5	-7,2	6,3	3	CY	0,9	0,0	0,9
4	BG	4,1	-3,5	0,5	4	EE	8,0	-7,2	0,9	4	NL	0,2	-0,4	-0,3
5	CZ	3,6	-8,0	-4,4	5	EL	6,9	-3,3	3,6	5	SE	-0,2	-0,8	-0,9
6	LV	3,4	-4,6	-1,2	6	SI	6,8	-5,3	1,5	6	UK	-0,2	-0,1	-0,3
7	SI	3,1	-4,9	-1,8	7	HU	5,5	-5,2	0,3	7	FR	-0,2	-0,3	-0,5
8	LU	2,5	-3,0	-0,5	8	CZ	5,1	-7,7	-2,6	8	AT	-0,6	-0,2	-0,8
9	SE	2,1	-3,2	-1,1	9	PL	3,7	-3,3	0,4	9	HU	-0,6	-0,4	-1,0
10	EL	1,8	-1,9	-0,1	10	DE	2,8	-1,8	1,0	10	FI	-0,8	-0,4	-1,2
11	ES	1,6	-1,6	0,0	11	DK	2,7	-2,1	0,6	11	ES	-0,9	-0,3	-1,2
12	DE	1,6	-2,2	-0,5	12	ES	2,6	-1,4	1,2	12	DE	-1,1	-0,4	-1,5
13	DK	1,4	-3,1	-1,7	13	BE	2,3	-1,2	1,1	13	EE	-1,2	-1,5	-2,7
14	FR	1,0	-1,5	-0,5	14	SE	2,2	-2,4	-0,2	14	DK	-1,3	-1,0	-2,3
15	NL	1,0	-3,1	-2,1	15	PT	2,2	-2,7	-0,5	15	MT	-1,3	0,1	-1,2
16	PT	0,5	-3,4	-2,8	16	LT	1,8	-1,3	0,5	16	CZ	-1,6	-0,3	-1,9
17	PL	0,3	-1,9	-1,6	17	IT	1,7	-1,0	0,7	17	PT	-1,7	-0,6	-2,3
18	IT	-0,3	-0,9	-1,2	18	IE	1,5	-3,0	-1,5	18	IT	-2,0	0,1	-1,9
19	BE	-0,3	-1,0	-1,3	19	FR	1,2	-1,2	0,0	19	IE	-2,6	1,1	-1,4
20	LT	-0,9	-2,0	-2,9	20	NL	0,8	-2,7	-1,9	20	BE	-2,6	0,2	-2,4
21	UK	-0,9	-2,9	-3,8	21	LU	0,1	-1,5	-1,4	21	LT	-2,8	-0,7	-3,4
22	IE	-1,1	-1,9	-3,0	22	FI	-0,5	-1,1	-1,6	22	PL	-3,4	1,4	-2,0
23	AT	-1,2	-0,8	-2,0	23	AT	-0,6	-0,6	-1,2	23	SI	-3,7	0,4	-3,3
24	FI	-1,3	-1,4	-2,7	24	UK	-0,8	-2,8	-3,6	24	EL	-5,1	1,4	-3,7
25	CY	-1,4	-1,3	-2,6	25	CY	-2,3	-1,3	-3,6	25	RO	-6,4	1,3	-5,1
26	SK	-2,4	-2,7	-5,2	26	MT	-2,3	-0,5	-2,9	26	BG	-9,4	3,7	-5,8
27	MT	-3,6	-0,5	-4,1	27	SK	-3,4	-1,4	-4,9	27	LV	-12,0	4,6	-7,4

Anmerkung: PE = Preiseffekt. ME = Mengeneffekt. GE = Gesamteffekt (kumulierte Änderung der nominalen Investitionsquote). Positive Werte sind blau hervorgehoben.
Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

Abb. 2
Entwicklung der Erzeugerpreise für ausgewählte Ausrüstungsgüter



Quelle: Eurostat.

im Bereich der Informations- und Kommunikationstechnologie, die einem starken Preisdruck durch die Integration des Europäischen Marktes und der Globalisierung ausgesetzt ist. Abbildung 2 zeigt für die EU 28 und Deutschland, dass die Erzeugerpreise vor allem von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen, wie Computern, stark gesunken sind, wohingegen die Preise für industrielle Investitionsgüter insgesamt, gleichwohl wie auch Fahrzeuge, im Zeitverlauf gestiegen sind. Produkte der Elektronik- und Computersparte beinhalten einen größeren Technikanteil und profitieren entsprechend mehr vom technischen Fortschritt. Der technologische Wandel der letzten Dekade führte dazu, dass unter anderem die Leistung von Computern stark angestiegen ist. Die hedonische Preismessung berücksichtigt solche Qualitätsverbesserungen in Form von sinkenden Preisen.⁸ Wie aus Abbildung 2 hervorgeht, profitierte die deutsche Ausrüstungsindustrie stärker von einem Preisrückgang in diesem Bereich, was zu dem beobachteten Rückgang der nominalen Ausrüstungsquote beigetragen haben dürfte.

Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass die deutschen Ausrüstungsinvestitionen historisch leicht zurückgegangen sind. Tatsächlich ist die nominale Ausrüstungsquote in Deutschland zwischen 1996 und 2014 um einen halben Prozentpunkt gefallen. Bereinigt man diese Entwicklung jedoch um die negativen Preiseffekte, ist die reale Ausrüstungsquote um annähernd 1,6 Prozentpunkte gestiegen. Weiter zeigt der Vergleich mit anderen europäischen Ländern, dass sich die Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland im oberen Mittelfeld bewegten. Deutschland belegt hierbei im Gesamt- sowie im Zeitraum ab 2007 den 12. Rang. Insgesamt liegt die deutsche Ausrüstungsquote knapp über dem EU-Durchschnitt. So schneiden nur etwa 40% der betrachteten Länder besser ab.

⁸ Zur hedonischen Preismessung vgl. auch im Glossar zum ifo Wirtschaftskompass, verfügbar unter: <http://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/facts/Glossar/01-Wachstum-und-Konjunktur/Hedonische-Preise.html>.

Bauinvestitionen spiegeln alte und neue Baubooms wider

Der Bausektor macht mit mehr als der Hälfte den größten Anteil der Anlageinvestitionen in der EU 28 und Deutschland aus (vgl. Tab. 1). Bauinvestitionen umfassen gleichermaßen Bauleistungen an Wohnbauten und Nichtwohnbauten. In Deutschland dominiert der Wohnungsbau mit einem Anteil von 59% der gesamten Bauinvestitionen im Jahr 2014; in der EU 28 (ohne Deutschland) haben die Nichtwohnbauten mit 57% einen größeren Anteil. Als wichtige Treiber und Determinanten für Bauinvestitionen gelten die Finanzierungsbedingungen, die demographische Entwicklung sowie die konjunkturelle Entwicklung.

Tabelle 4 zeigt die kumulierte Änderung der Bauinvestitionsquote – zerlegt in Gesamt-, Mengen- und Preiseffekt. Im Gesamtzeitraum betrachtet ist die nominale Investitionsquote in 18 der 27 Mitgliedstaaten gesunken. Auch ein Blick auf den Mengeneffekt und somit die reale Entwicklung zeigt ein ähnliches Bild. Nur in den neuen EU-Beitrittsländern gab es einen leichten Anstieg der Quote, während es in den alten Mitgliedstaaten zumeist zu einem Rückgang kam. In Deutschland, den Niederlanden, Österreich, Portugal und Spanien sank die Quote gegenüber dem Niveau von 1996 kumuliert um mehr als 3 Prozentpunkte, in Griechenland und Portugal sogar um mehr als 8 Prozentpunkte. Deutschland schneidet mit Rang 17 unter den 27 Mitgliedstaaten daher eher im Mittelfeld ab.

Eine Unterscheidung zwischen den beiden Zeiträumen vor und nach der Finanzkrise zeigt allerdings erhebliche Unterschiede. So belegt Deutschland in den Jahren von 1996 bis 2007 den letzten Platz: Quantitativ sind die deutschen Bauinvestitionen in Relation zum BIP in diesem Zeitraum um 4,2 Prozentpunkte zurückgegangen. Zur gleichen Zeit kam es in Osteuropa zu einem Anstieg der Quote – Preis- und Mengeneffekte tragen gleichermaßen positiv bei. Auch in Zypern, Spanien und Irland kam es zu einem starken nominalen wie auch realen Anstieg der Quote. Jüngst fand allerdings eine Kehrtwende statt. So sind die Bauinvestitionen in den Staaten mit vorher hohen Wachstumsraten rapide zurückgegangen und umgekehrt in den anderen Staaten leicht angestiegen bzw. geringer gefallen: In Deutschland ist die nominale Quote seit 2007 um 1,1 Prozentpunkte angestiegen. Hierfür verantwortlich sind ein positiver Preis- und Mengeneffekt zu gleichen Teilen, mit einem Plus von jeweils 0,6 Prozentpunkten.

Die Schwäche der deutschen Bauinvestitionen in den Jahren 1996 bis 2007 dürfte im Wesentlichen eine Korrektur des Baubooms in den neuen Bundesländern nach der Wieder-

Tab. 4
Zerlegung der Veränderung der Bauinvestitionsquoten in Preis- und Mengeneffekte

1996–2014					1996–2007					2007–2014				
Rang	Land	Kum. ME	Kum. PE	Kum. GE	Rang	Land	Kum. ME	Kum. PE	Kum. GE	Rang	Land	Kum. ME	Kum. PE	Kum. GE
1	RO	5.9	- 1.3	4.6	1	RO	9.6	- 2.3	7.4	1	PL	0.8	- 1.2	- 0.3
2	LV	4.8	0.4	5.3	2	LV	8.7	3.3	12.0	2	DE	0.6	0.6	1.1
3	BG	4.3	1.0	5.3	3	EE	7.6	1.0	8.6	3	BE	0.3	0.3	0.6
4	PL	2.3	- 0.7	1.6	4	BG	4.9	1.6	6.5	4	LU	- 0.4	- 0.7	- 1.1
5	EE	0.6	- 0.8	- 0.2	5	CY	3.5	1.3	4.9	5	BG	- 0.6	- 0.6	- 1.2
6	SE	0.4	2.6	2.9	6	ES	3.4	4.0	7.4	6	SE	- 0.6	0.5	- 0.2
7	FI	- 0.3	1.7	1.4	7	LT	3.1	1.2	4.3	7	AT	- 1.5	0.8	- 0.7
8	BE	- 0.5	1.1	0.7	8	IE	1.6	6.1	7.7	8	FI	- 1.6	- 0.8	- 2.4
9	CY	- 0.8	0.7	- 0.1	9	PL	1.5	0.5	1.9	9	CZ	- 1.9	- 0.8	- 2.7
10	UK	- 0.8	2.8	2.0	10	FI	1.3	2.6	3.9	10	UK	- 2.0	0.5	- 1.5
11	FR	- 1.0	2.3	1.3	11	UK	1.2	2.3	3.4	11	FR	- 2.1	0.4	- 1.7
12	LT	- 1.0	- 0.4	- 1.5	12	FR	1.1	1.9	3.0	12	NL	- 2.6	- 0.6	- 3.1
13	LU	- 1.2	- 0.4	- 1.6	13	DK	1.1	1.3	2.4	13	DK	- 2.8	- 1.0	- 3.7
14	DK	- 1.6	0.3	- 1.3	14	IT	1.0	0.7	1.7	14	HU	- 2.8	- 0.2	- 2.9
15	IT	- 2.1	0.9	- 1.3	15	SE	1.0	2.1	3.1	15	IT	- 3.1	0.1	- 3.0
16	NL	- 3.1	0.7	- 2.4	16	SI	0.7	2.3	3.0	16	RO	- 3.7	1.0	- 2.7
17	DE	- 3.7	0.7	- 3.0	17	EL	0.0	0.0	0.1	17	LV	- 3.9	- 2.9	- 6.7
18	HU	- 3.9	0.6	- 3.2	18	NL	- 0.5	1.3	0.8	18	LT	- 4.2	- 1.6	- 5.8
19	ES	- 4.5	0.4	- 4.2	19	MT	- 0.7	2.0	1.3	19	CY	- 4.3	- 0.6	- 4.9
20	SI	- 4.7	1.9	- 2.8	20	LU	- 0.7	0.2	- 0.5	20	SK	- 4.5	0.2	- 4.2
21	AT	- 4.8	1.2	- 3.5	21	BE	- 0.8	0.9	0.0	21	MT	- 5.4	- 0.4	- 5.8
22	IE	- 5.3	0.7	- 4.7	22	HU	- 1.1	0.8	- 0.3	22	SI	- 5.4	- 0.4	- 5.8
23	CZ	- 5.8	0.5	- 5.3	23	SK	- 1.8	- 0.2	- 2.0	23	PT	- 5.8	- 0.2	- 6.0
24	MT	- 6.0	1.5	- 4.5	24	PT	- 2.2	0.6	- 1.7	24	IE	- 6.9	- 5.5	- 12.4
25	SK	- 6.2	0.0	- 6.2	25	AT	- 3.3	0.4	- 2.9	25	EE	- 7.0	- 1.8	- 8.8
26	PT	- 8.0	0.4	- 7.7	26	CZ	- 4.0	1.3	- 2.6	26	ES	- 7.9	- 3.6	- 11.5
27	EL	- 9.5	- 0.6	- 10.1	27	DE	- 4.2	0.1	- 4.1	27	EL	- 9.5	- 0.6	- 10.1

Anmerkung: PE = Preiseffekt. ME = Mengeneffekt. GE = Gesamteffekt (kumulierte Änderung der nominalen Investitionsquote). Positive Werte sind blau hervorgehoben.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

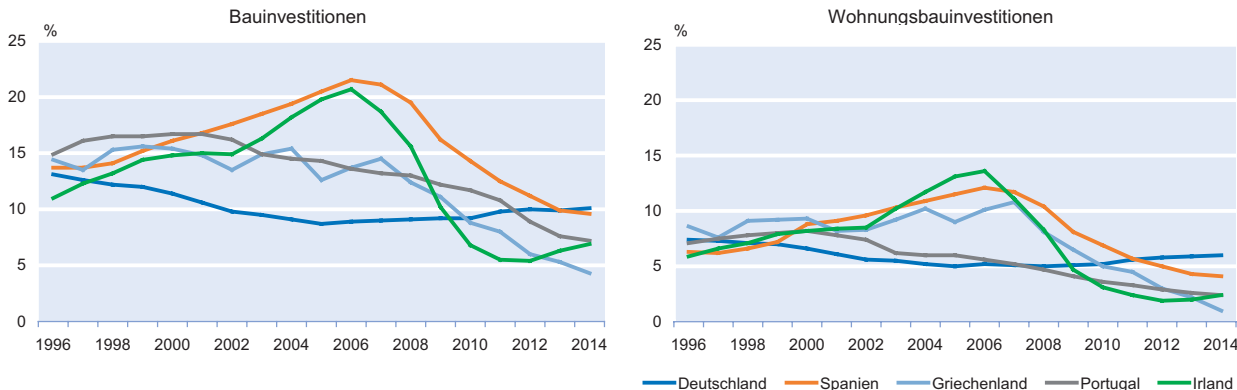
vereinigung Anfang der 1990er Jahre gewesen sein (vgl. Dulien und Schieritz 2011). Günstigere finanzielle Rahmenbedingungen, steuerliche Fördermaßnahmen und der Ausbau des sozialen Wohnungsbaus führten zu Überinvestitionen. Die Reduktion der Wohnbausubventionen führte schließlich zu einem Nachfragerückgang sowie zu Preissenkungen. Zudem hat ein sinkendes Bevölkerungswachstum den Rückgang der Bauinvestitionen in den Folgejahren verstärkt.

In den süd- und osteuropäischen Mitgliedstaaten spielten hingegen in den Jahren 1996 bis 2007 günstige Finanzierungsbedingungen eine entscheidende Rolle. Durch die Einführung der gemeinsamen Währung kam es vor allem in den Peripheriestaaten zu einem Bauboom. So betrug die spanischen Bauinvestitionen im Jahr 2007 mehr als ein Fünftel des BIP (vgl. Abb. 3). Einen großen Teil machten die Wohnungsbauproduktionen aus, die in Spanien auf zeitweise 12% des BIP anstiegen. Umfangreiche Kapitalimporte sowie niedrige Realzinsen nach der Einführung des Euro und eine expansive Geldpolitik ließen die Immobilienpreise und die Bauinvestitionen in den südlichen und osteuropäischen Mit-

gliedstaaten stark ansteigen. Vor der Krise flossen deutsche Sparanlagen in großem Maße ins Ausland, da deutsche Finanzinstitute und private Vermögensanleger dort hohe Renditen erwarteten. Mit der Krise und ansteigender Risikoaversion fand allerdings eine Kehrtwende statt; eine Umkehr der Kapitalströme und damit einhergehend steigende Investitionen in Deutschland folgten (vgl. Sinn 2012).

Die Betrachtung der kumulierten Veränderung der Bauinvestitionsquote seit 1996 für ausgewählte Euroraum-Mitgliedstaaten, zerlegt in Preis- und Mengeneffekte, bestätigt diese Tendenz (vgl. Abb. 4). Während in Deutschland ein Rückgang der Investitionsquote nach 1996 folgte, kam es in den übrigen Mitgliedstaaten zu einem starken Anstieg bis 2007. Den stärksten Anstieg verzeichneten Spanien und Irland, wo die Bauinvestitionsquote kumuliert um 8 Prozentpunkte (gemessen am Gesamteffekt) gestiegen ist (grüne Linie). Der Vergleich zu den anderen großen Euroraum-Volkswirtschaften Frankreich und Italien mit einer Zunahme in Höhe von 2 bis 3 Prozentpunkten veranschaulicht die rasante Entwicklung der Investitionsquoten in jenen Staaten. Mit dem Plat-

Abb. 3
Anteil der Bauinvestitionen und Wohnungsbauinvestitionen am BIP



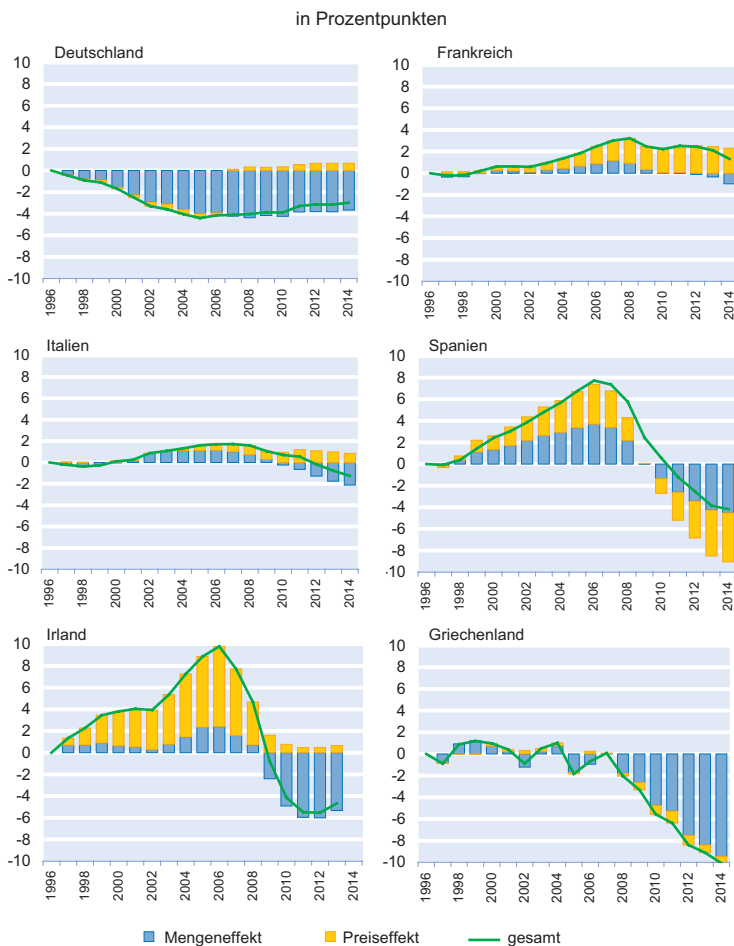
zen der Immobilienblasen sind in Spanien und Irland seit 2007 die Bauinvestitionsquoten um jeweils rund 12 Prozentpunkte (gemessen am Gesamteffekt) zurückgegangen und damit weit unter dem Niveau von 1996. Hierbei haben in den Peripheriestaaten positive Preiseffekte (gelbe Balken) eine maßgebliche Rolle gespielt. Dies ist insbesondere in Irland der Fall; in Spanien hat auch eine erhöhte Nachfrage zu gleichermaßen positiven Mengeneffekten (blaue Balken) geführt. In Deutschland hingegen trägt vor allem der negative Mengeneffekt zu einem Rückgang der nominalen Quote bei.

Eine getrennte Betrachtung der Wohn- und Nichtwohnbauten zeigt, dass der Bauboom in den betreffenden Mitgliedstaaten unterschiedliche Wurzeln hat: Während es in Osteuropa zu einem starken Anstieg der Investitionen im Nicht-Wohnungsbau kam, stiegen in Südeuropa vermehrt die Investitionen in Wohnbauten. In den Kernländern der Währungsunion, mitunter in Deutschland, kam es tendenziell zu einem stärkeren Rückgang bei den Wohnbauten gegenüber den Nichtwohnbauten. Allerdings findet hierzu-lande seit 2007 eine stärkere Erholung statt. Die deutschen Wohnungsbauten sind im Zeitraum 2007–2014 real wieder um 0,5 Prozentpunkte angestiegen.⁹

Zusammenfassend kann somit gesagt werden, dass Deutschland bei Betrachtung der Bauinvestitionen im Gesamtzeitraum von 1996 bis 2014 nur einen Platz im hinteren Mittelfeld einnimmt. Bis zum Jahr 2007 hat die Bauinvestitionsquote zunächst stark gegenüber dem hohen Ausgangsniveau im

Jahr 1996 abgenommen. Seither ist jedoch ein positiver Trend zu erkennen. Während krisenbedingt in vielen EU-Ländern die Quoten rückläufig sind, nimmt Deutschland bei zunehmender Bauinvestitionsquote den 2. Rang innerhalb der EU ein. Hierzu haben sowohl Mengen- als auch Preiseffekte mit jeweils 0,6 Prozentpunkten beigetragen.

Abb. 4
Kumulierte Veränderung der Bauinvestitionsquote seit 1996



⁹ Die Ergebnisse für Wohn- und Nichtwohnbauten sind auf Anfrage erhältlich.

Investitionen in Geistiges Eigentum: Deutschland eher im Mittelfeld

Investitionen in Geistiges Eigentum haben innerhalb der letzten Jahrzehnte immer mehr an Relevanz gewonnen. Nach ESVG 2010 werden hierunter Investitionen in Forschung und Entwicklung, Suchbohrungen, Computerprogramme und Datenbanken sowie Urheberrechte verbucht. Der Bedeutungsgewinn des Geistigen Eigentums in einer wissensbasierten Gesellschaft wird auch durch die jüngste Generalrevision der VGR im Jahr 2014 ersichtlich. So führte hierzulande die Neuverbuchung von Forschung und Entwicklung als Investitionen zu einer Niveauerhöhung des BIP um 2,3 Prozentpunkte (vgl. Destatis 2014). Wie Tabelle 1 zeigt, liegt der Anteil der Investitionen in Geistiges Eigentum in Deutschland bei derzeit 18%, in der EU 28 (ohne Deutschland) ist er sogar mit 20% etwas höher.

Tabelle 5 zeigt die Veränderung der Investitionsquote in Geistiges Eigentum zerlegt in Preis- und Mengeneffekte. Auf den ersten Blick ist flächendeckend ein Anstieg erkennbar: In

24 Ländern der EU sind seit 1996 die Investitionen in Geistiges Eigentum in Relation zum BIP gestiegen, sowohl in Anbetracht des *Mengen-* wie auch *Gesamteffektes*. Der *Preiseffekt* ist einheitlich über alle Länder hinweg leicht negativ, aber nicht ausschlaggebend, so dass hier in der relativen Betrachtung kaum Unterschiede zwischen dem Mengen- und Gesamteffekt auftreten. Deutschland liegt im Mittelfeld. Die meisten großen Volkswirtschaften des Euroraums weisen jedoch insbesondere seit 2007 eine stärkere Zunahme auf. So ist die Quote in Spanien, Irland, Österreich, Belgien, Frankreich, Portugal, sowie den Niederlanden stärker angestiegen als in Deutschland. Nur in Italien, Finnland und Griechenland war die Zunahme geringer.

Die zeitliche Betrachtung zeigt, dass die Investitionsquote in Geistiges Eigentum im Gegensatz zu den anderen Kategorien Ausrüstungen und Bauten keinen starken Einbruch seit 2007 erlitten hat. Auch in der zweiten Periode ab 2007 verzeichnen 20 der 27 Mitgliedsländer einen leichten Anstieg der Quote. Mitverantwortlich für die Zunahme dürfte die zunehmende Tertiärisierung der Wirtschaftsstruktur sein. So

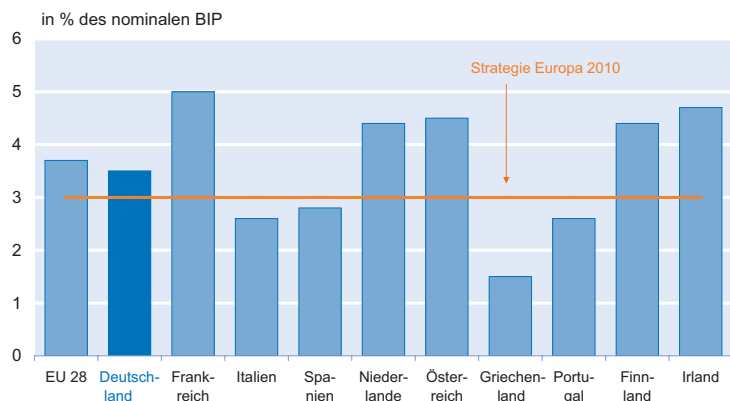
Tab. 5
Zerlegung der Veränderung der Investitionsquoten für Geistiges Eigentum in Preis- und Mengeneffekte

1996–2014					1996–2007					2007–2014				
Rang	Land	Kum, ME	Kum, PE	Kum, GE	Rang	Land	Kum, ME	Kum, PE	Kum, GE	Rang	Land	Kum, ME	Kum, PE	Kum, GE
1	ES	3,0	-1,8	1,2	1	ES	2,1	-1,4	0,7	1	MT	1,7	-0,1	1,6
2	IE	2,8	0,4	3,1	2	IE	1,9	-0,1	1,7	2	DK	1,2	-0,1	1,0
3	MT	2,6	-0,1	2,5	3	DK	1,3	-0,2	1,1	3	FR	1,0	-0,3	0,7
4	DK	2,5	-0,3	2,1	4	AT	1,3	-0,1	1,2	4	IE	0,9	0,5	1,4
5	AT	2,0	-0,2	1,8	5	HU	1,3	-0,2	1,1	5	ES	0,9	-0,4	0,5
6	BE	1,8	-0,3	1,5	6	BE	1,2	-0,4	0,8	6	AT	0,7	-0,1	0,6
7	FR	1,5	-0,4	1,1	7	MT	1,0	0,0	0,9	7	EE	0,7	0,0	0,7
8	PT	1,5	-0,1	1,4	8	PT	0,9	0,0	1,0	8	LT	0,6	-0,6	0,1
9	HU	1,3	-0,1	1,2	9	FI	0,9	0,6	1,4	9	BE	0,6	0,1	0,7
10	EE	1,3	-0,1	1,2	10	NL	0,7	-0,1	0,6	10	UK	0,5	-0,3	0,2
11	LT	1,1	-0,8	0,3	11	EE	0,6	0,0	0,6	11	PT	0,5	-0,1	0,4
12	NL	1,0	-0,2	0,9	12	DE	0,5	-0,1	0,5	12	NL	0,4	-0,1	0,3
13	DE	0,8	-0,1	0,8	13	FR	0,5	-0,1	0,4	13	SI	0,3	0,2	0,5
14	CY	0,6	0,1	0,6	14	LT	0,5	-0,2	0,3	14	DE	0,3	0,0	0,3
15	SI	0,5	0,4	1,0	15	EL	0,4	0,2	0,6	15	SE	0,3	0,1	0,3
16	IT	0,5	-0,2	0,3	16	RO	0,4	0,6	1,0	16	LV	0,2	0,5	0,7
17	SE	0,5	0,9	1,3	17	CY	0,4	0,1	0,4	17	IT	0,2	-0,1	0,1
18	LV	0,3	0,8	1,1	18	PL	0,3	0,0	0,3	18	CY	0,2	0,0	0,2
19	PL	0,2	0,0	0,2	19	IT	0,3	-0,1	0,2	19	HU	0,0	0,2	0,2
20	CZ	0,1	1,1	1,2	20	SI	0,2	0,2	0,5	20	CZ	0,0	0,4	0,4
21	FI	0,1	0,7	0,8	21	SE	0,2	0,8	1,0	21	PL	0,0	0,0	0,0
22	EL	0,1	0,2	0,3	22	CZ	0,2	0,7	0,8	22	BG	-0,2	-0,1	-0,3
23	BG	-0,2	-0,2	-0,4	23	LV	0,1	0,3	0,3	23	EL	-0,4	0,0	-0,3
24	UK	-0,5	-0,8	-1,3	24	SK	0,0	-0,2	-0,1	24	LU	-0,6	-0,1	-0,7
25	LU	-0,7	0,4	-0,3	25	BG	0,0	-0,1	-0,2	25	FI	-0,7	0,1	-0,6
26	SK	-0,7	-0,1	-0,8	26	LU	-0,1	0,5	0,4	26	SK	-0,8	0,0	-0,7
27	RO	-1,2	1,4	0,2	27	UK	-1,0	-0,5	-1,5	27	RO	-1,6	0,8	-0,8

Anmerkung: PE = Preiseffekt. ME = Mengeneffekt. GE = Gesamteffekt (kumulierte Änderung der nominalen Investitionsquote). Positive Werte sind blau hervorgehoben.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

Abb. 5
Investitionen in Geistiges Eigentum im Jahr 2014



Quelle: Eurostat.

findet in den meisten EU-Staaten ein Übergang von einer einst industriell geprägten hin zu einer stärker wissensintensiven Volkswirtschaft statt, der mit einer zunehmenden Bedeutung des Dienstleistungssektors und von Humankapitalinvestitionen einhergeht (vgl. Strobel 2015).

Zur europaweiten Erhöhung der Forschungs- und Entwicklungsausgaben wurde im Jahre 2000 die Lissabonner »Strategie Europa 2010« mit dem Ziel, die EU innerhalb von zehn Jahren zum wettbewerbsfähigsten und dynamischsten wissensgestützten Wirtschaftsraum der Welt zu machen, ins Leben gerufen. Forschungs- und Entwicklungsausgaben sollten bis 2010 auf 3% des BIP ansteigen. Im Zuge dieser Politikmaßnahme sind die Investitionen flächendeckend in den EU-Mitgliedstaaten angestiegen. Abbildung 5 veranschaulicht die Anteile der Forschungs- und Entwicklungsausgaben am BIP 2014. Zwar liegt Deutschland über den angestrebten 3%, jedoch unter dem EU-Mittelwert und weit hinter den Anteilen anderer großer Volkswirtschaften des Euroraums, wie Frankreich, den Niederlanden, Österreich, Finnland und Irland.

Zusammenfassend kann somit gesagt werden, dass Investitionen in Geistiges Eigentum in nahezu allen europäischen

Ländern an Bedeutung gewonnen und entsprechende Investitionsquoten seit 1996 zu genommen haben. Allerdings fällt die Entwicklung in Deutschland leicht hinter der durchschnittlichen europäischen und insbesondere jener in anderen großen Volkswirtschaften des Euroraums zurück. Entsprechend besteht hier noch Aufholpotenzial.

Zusammenfassung der Ergebnisse für Deutschland

Tabelle 6 fasst die Ergebnisse des europaweiten Ranking für Deutschland abschließend zusammen. Hierbei wird die Entwicklung der deutschen Investitionen nach Anlageart über die drei Zeitperioden hinweg verglichen. Die Rangbildung erfolgt für Deutschland im relativen Vergleich zu den 26 anderen EU-Mitgliedstaaten (ohne Kroatien). Ein niedrigerer Rang geht mit einer vergleichsweise positiven Entwicklung der Investitionsquote – gemessen relativ zu den anderen Mitgliedstaaten – einher. Blau hervorgehobene Ränge reflektieren einen Rückgang der entsprechenden Investitionsquote im jeweiligen Betrachtungszeitraum.

Über den gesamten Zeitraum von 1996 bis 2014 betrachtet sind in Deutschland die Bruttoanlageinvestitionsquote sowie die Quoten der meisten Anlagearten gefallen, sowohl real (Mengeneffekt) als auch nominal (Gesamteffekt). Unterschiedliche Ergebnisse zeigen sich bezüglich des Preiseffekts. Im Falle der Ausrüstungen und Nichtwohnbauten hat die negative Preisentwicklung den Rückgang der Investitionsquote verstärkt. Im europäischen Vergleich belegt Deutschland im gesamten Zeitraum tendenziell nur einen Platz im (hinteren) Mittelfeld. So liegt Deutschland bei Betrachtung des Mengeneffekts bei den gesamten Bruttoanlageinvestitionen auf Rang 13, ähnlich bei den Ausrüstungen und dem Geistigem Eigentum mit Rang 12. Bei den Bauten (bzw. den Unterkategorien Wohn- und Nichtwohnbauten) liegt Deutschland auf Rang 17, bei den Wohnbauten auf Rang 19 und bei den Nichtwohnbauten auf Rang 20.

Bei den Ausrüstungen und dem Geistigem Eigentum mit Rang 12. Bei den Bauten (bzw. den Unterkategorien Wohn- und Nichtwohnbauten) liegt Deutschland auf Rang 17, bei den Wohnbauten auf Rang 19 und bei den Nichtwohnbauten auf Rang 20.

Tab. 6
Ranking der deutschen Investitionsquoten im Vergleich zu den EU-Mitgliedsländern

Anlageart/Rang	1996–2014			1996–2007			2007–2014		
	Mengeneffekt	Preiseffekt	Gesamteffekt	Mengeneffekt	Preiseffekt	Gesamteffekt	Mengeneffekt	Preiseffekt	Gesamteffekt
Gesamt	13	12	5	25	15	24	3	7	1
Ausrüstungen	12	13	7	10	12	7	12	18	14
Bauten	17	13	18	27	24	27	2	3	1
Wohnbauten	19	8	1	26	22	26	1	2	1
Nichtwohnbauten	20	10	19	24	22	24	7	4	6
Geistiges Eigentum	13	13	17	12	14	16	14	14	14

Anmerkung: Blau hervorgehobene Ränge geben einen Rückgang der jeweiligen Investitionsquote wieder.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

bauten) schneidet Deutschland mit Rang 17 bis 20 besonders schlecht ab.

Die Unterscheidung zwischen dem Vorkrisenzeitraum (1996–2007) und Nachkrisenzeitraum (2007–2014) verdeutlicht die Ursachen für die schwache Investitionstätigkeit im Gesamtzeitraum: So hat Deutschland von 1996 bis 2007 einen der letzten Ränge belegt. Gemessen an den Bruttoanlageinvestitionen ist die um Preisentwicklungen bereinigte reale Quote in nahezu allen anderen EU-Mitgliedstaaten stärker angestiegen (Rang 25). Grund hierfür ist insbesondere die schwache Entwicklung im Bausektor. So hat sich die reale Bauinvestitionsquote in Deutschland im ersten Beobachtungszeitraum im EU-Vergleich am schlechtesten entwickelt (Rang 27). Im Zeitraum nach 2007 fand hingegen eine Umkehr der Entwicklung statt. Hinsichtlich der realen Bauinvestitionsquote belegt Deutschland nun Rang 2, im Bereich Wohnbauten sogar Rang 1. Dagegen haben sich die Investitionen in Ausrüstungen und Geistiges Eigentum real ähnlich zur Vorperiode entwickelt. Insgesamt schneidet Deutschland hinsichtlich der realen Investitionstätigkeit mit Rang 3 im Zeitraum 2007–2014 deutlich besser ab, wenngleich die Quote im Vergleich zum Referenzjahr 1996 immer noch niedriger ist.

Fazit

Die hier dargestellte Analyse der Entwicklung der Investitionsquoten in Deutschland und Europa hat gezeigt, dass in der Debatte um Investitionsschwäche eine differenzierte Betrachtung notwendig ist. Zum einen muss die Investitionstätigkeit nach der Anlageart unterschieden werden, zum anderen spielen Preiseffekte eine nicht unerhebliche Rolle in der Entwicklung der nominalen Investitionsquoten. Insgesamt zeigen die Ergebnisse, dass die deutschen Bruttoanlageinvestitionen hauptsächlich von drei Effekten negativ beeinflusst wurden:

- i) **Preissturz bei den elektronischen Ausrüstungsgütern:** In den industriestarken Ländern wie Deutschland hat ein deutlicher Rückgang der Preise im Bereich Datenverarbeitung und Elektronik die Investitionsquote insgesamt nach unten gedrückt. Gleichzeitig führt aber auch eine zunehmende Bedeutung des Dienstleistungssektors zu einem geringeren Bedarf an Folgeinvestitionen, da dieser in der Regel weniger kapital- dafür aber arbeitsintensiv ist (vgl. Strobel 2015). Im Einklang mit Studien, die disaggregierte Analysen der Investitionsquoten vornehmen, zeigt sich im EU-Vergleich keine Schwäche bei den Ausrüstungsinvestitionen (vgl. Dullien und Schieritz 2011; BMWi 2013; SVR 2014).
- ii) **Normalisierung nach deutschem Bauboom in den 1990er Jahren:** Die insgesamt niedrigere Investitionsquote in Deutschland ist vielmehr Ursache einer schwächeren Bautätigkeit. Im Bausektor ist die Ermittlung einer

normativen Benchmark sowohl im Querschnitt als auch historisch betrachtet jedoch schwierig, da dieser Sektor in vielen EU-Staaten insbesondere vor der Euro-Schuldenkrise von Übertreibungen geprägt ist. In Deutschland erfolgte dieser Bauboom früher, entsprechende Überinvestitionen im Bausektor Anfang der 1990er sorgten für einen Rückgang der deutschen Bautätigkeit und eine schwache Entwicklung der Bauinvestitionen bis 2007. Seither sind eine deutliche Erholung und ein starker Anstieg der Quote zu verzeichnen.

- iii) **Spielraum bei Forschungs- und Entwicklungsausgaben:** Hierzulande sind die Investitionen in Geistiges Eigentum zwar gestiegen; mit Rang 13 führt Deutschland allerdings gerade mal das europäische Mittelfeld an.

Insgesamt lässt sich für Deutschland seit der Finanzkrise eine zögerliche, aber positive Entwicklung der Investitionstätigkeit feststellen. Seit 2007 belegt Deutschland gemessen an der realen Bruttoanlageinvestitionsquote Platz 3 der EU-Mitgliedstaaten. Während sich die Investitionen in Ausrüstungen und Geistiges Eigentum im relativen Vergleich ähnlich wie in der Vorkrisenperiode entwickelt haben, haben sich im jüngeren Zeitraum insbesondere die Bauinvestitionen spürbar erholt.

Literatur

- Bach, S., G. Baldi, K. Bernoth, B. Bremer, B. Farkas, F. Fichtner, M. Fratzscher und M. Gornig (2013), »Wege zu einem höheren Wachstumspfad«, *DIW Wochenbericht* (26), 6–17.
- Bardt, H., M. Grömling und M. Hüther (2015), »Schwache Unternehmensinvestitionen in Deutschland? Diagnose und Therapie«, *IW Policy Paper* Nr. 4, Köln.
- Billharz, A., S. Elstner und M. Jüppner (2012) »Methoden der ifo Kurzfristprognose am Beispiel der Ausrüstungsinvestitionen«, *ifo Schnelldienst* 65(21), 24–33.
- Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (2013), »Investitionsschwäche in Deutschland?«, *Monatsbericht* (11), Berlin.
- Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (2014), »Wesentliche Fakten zur »Investitionsschwäche« in Deutschland«, *Monatsbericht* 12, Berlin.
- Destatis (2014), *VGR-Generalrevision 2014: Ergebnisse und Hintergründe*, verfügbar unter: http://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/GesamtwirtschaftUmwelt/VGR/Methoden/Downloads/Revision2014_Hintergrundpapier.pdf.
- DIW und Handelsblatt Research Institute (2014), *Private Investitionen in Deutschland*, Studie im Auftrag des Gemeinschaftsausschusses der Deutschen Gewerblichen Wirtschaft, Berlin.
- Dullien, S. und M. Schieritz (2011), »Die deutsche Investitionsschwäche: Die Mär von den Standortproblemen«, *Wirtschaftsdienst* 91(7), 458–464.
- Eck, A., J. Ragnitz, S. Scharfe, C. Thater und B. Wieland (2014), »Straßen marode, Brücken gesperrt: Eine Bestandsaufnahme zum Thema öffentliche Infrastrukturinvestitionen in Deutschland«, *ifo Dresden berichtet* (2), 15–24.
- Erber, G. (2014), »Die Tücke mit der (Investitions-)Lücke«, *Ökonomenstimme.org*, verfügbar unter: <http://www.oekonomenstimme.org/artikel/2014/09/die-tuecke-mit-der-investitions-luecke/>.
- Expertenkommission »Stärkung von Investitionen in Deutschland« (2015), *Stärkung von Investitionen in Deutschland*, Bericht der Expertenkommission

im Auftrag des Bundesministers für Wirtschaft und Energie, Sigmar Gabriel, Berlin.

Nierhaus, W. (2005), »Vorjahrespreisbasis: Rechenregeln für die Aggregation«, *ifo Schnelldienst* 58(2), 12–16.

n-tv (2015), »EU-Investitionsbank warnt: Riesiger Investitionsstau hängt Europa ab«, 7. Mai, verfügbar unter: <http://www.n-tv.de/wirtschaft/Riesiger-Investitionsstau-haengt-Europa-ab-article15061906.html>.

Ragnitz, J., A. Eck, S. Scharfe, C. Thater und B. Wieland (2013), *Öffentliche Infrastrukturinvestitionen: Entwicklung, Bestimmungsfaktoren und Wachstumswirkungen*, Endbericht zum Forschungsvorhaben im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie, Dresden, verfügbar unter: <http://www.bmwi.de/DE/Mediathek/publikationen,did=599804.html>.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2014), *Mehr Vertrauen in Marktprozesse*, Jahresgutachten 14/15, verfügbar unter: http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/jg201415/JG14_ges.pdf.

Sinn, H.-W. (2012), *Die Target-Falle: Gefahren für unser Geld und unsere Kinder*, Carl Hanser Verlag, München.

Sinn, H.-W. (2014), *The Euro Trap. On Bursting Bubbles, Budgets, and Beliefs*, Oxford University Press, Oxford.

Strobel, T. (2015), »Schwache Investitionen und Tertiärisierung der Wirtschaftsstruktur in Deutschland«, *ifo Schnelldienst* 68(1), 43–49.

Es ist ein bekanntes Phänomen, dass die Anzahl der Koautoren in der Volkswirtschaftslehre in den letzten drei Jahrzehnten zugenommen hat. Der Artikel zeigt auf der Basis des bisher größten Datensatzes in der Literatur, dass es einen fortbleibenden Trend zu mehr Koautoren pro Artikel gibt, der wahrscheinlich auch in Zukunft anhalten wird.

In der Vergangenheit wurde verschiedentlich in der Literatur gezeigt, dass die Anzahl der Autoren pro Artikel in der Volkswirtschaftslehre über die Zeit zugenommen hat.¹ Die verwendeten Datensätze waren allerdings meist relativ klein und bezog sich auf eine geringe Auswahl von Zeitschriften. In dem vorliegenden Artikel wird nun der bisher größte Datensatz, der zudem die meisten Zeitschriften berücksichtigt, verwendet. Dies erlaubt es, die Analyse auf eine breitere Basis zu stellen und neue Aspekte zu beleuchten.²

Die Daten

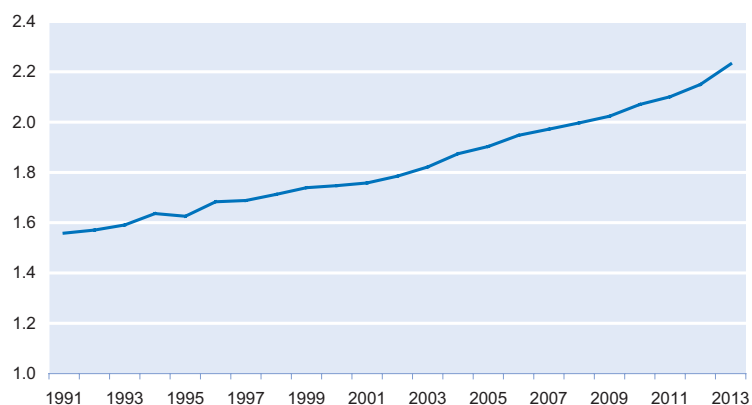
Die Informationen zu den Artikeln wurden der Website RePEc.org entnommen, einem Netzwerk, das Metainformationen vor allem für Artikel, Working Paper, Bücher und Buchkapitel bereitstellt. Diese werden von den Verlagen RePEC zur Verfügung gestellt. Die Informationen zu den Zeitschriftenartikeln umfassen unter anderem den Titel, die Zeitschrift, die Ausgabe, die Seitenzahlen, die Autoren sowie die zitierten und auch die zitierenden Artikel. Im August 2015 waren mehr als eine Million Artikel aus über 2 000 Zeitschriften in RePEc gelistet. Hinzu kommen die Archive von mehr als 4 000 Working-Paper-Reihen. Dies erlaubt Nutzern eine umfangreiche Literaturrecherche im Bereich der Volkswirtschaftslehre und verwandten Feldern wie der Statistik (für weitere Informationen zu RePEC vgl. Zimmermann 2013 sowie Seiler und Wohlrabe 2012). Für die vorliegende Analyse wurden bibliometrische Daten von 752 681 Artikeln im Zeitraum von 1991 bis 2013 herangezogen.

Empirische Analyse

Abbildung 1 stellt den durchschnittlichen Verlauf der Anzahl der Autoren pro Artikel über die Zeit dar. Erkennbar ist ein klarer aufwärtsgerichteter Trend. Im Jahr 1991 schrieben durchschnittlich 1,56 Autoren gemeinsamen einen Artikel. Bis 2013 stieg diese Zahl auf 2,23 Autoren. Wie eine Regression von Rath und Wohlrabe (2015) zeigt, hat diese Entwicklung auch einen leicht positiven quadratischen Trend, d.h., der gezeigte Verlauf wird sich wahrscheinlich auch zukünftig fortsetzen. Die Berechnungen lassen vermuten, dass 2020 knapp drei Viertel der Artikel mindestens einen Koautor besitzen und die durchschnittliche Anzahl der Autoren bei 2,55 liegt.

Abbildung 2 zeigt die relative Verteilung über alle Artikel je Anzahl der Autoren. Zwar wird immer noch der relativ größte Anteil der Artikel von einem einzelnen Wissenschaftler geschrieben, die Mehrheit der wissenschaftlichen Abhandlungen wird jedoch von zwei oder mehr Autoren verfasst. Diese Verteilung muss natürlich auch im Zeitablauf betrachtet werden. Der Anteil der Alleinautorenschaft hat, wie aus Abbildung 3 ersichtlich, über die Zeit um

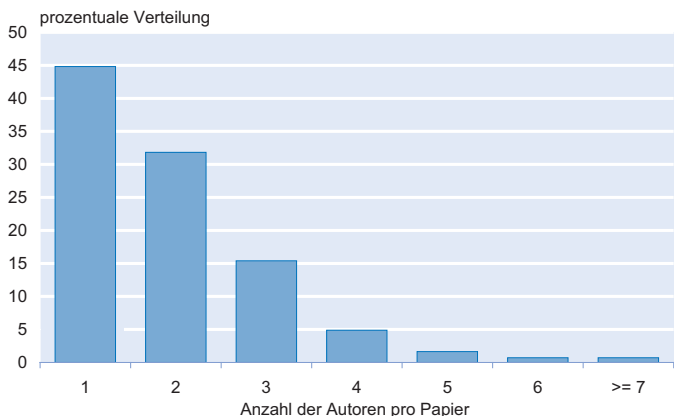
Abb. 1
Durchschnittliche Anzahl der Autoren pro Artikel



Quelle: RePEc; Berechnungen des ifo Instituts.

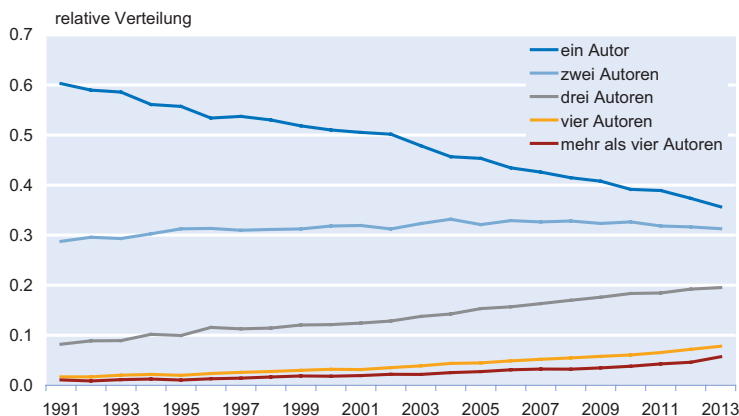
¹ Vgl. u.a. Sutter und Kocher (2004); McDowell und Melvin (1983); Laband und Tollison (2000); Card und Della Vigna (2013); Goyal et al. (2006); Nowell und Grijalva (2001) sowie Kosnik (2015).
² Detaillierte Ergebnisse finden sich in Rath und Wohlrabe (2015).

Abb. 2
Relative Verteilung der Autorenschaft, 1991–2013



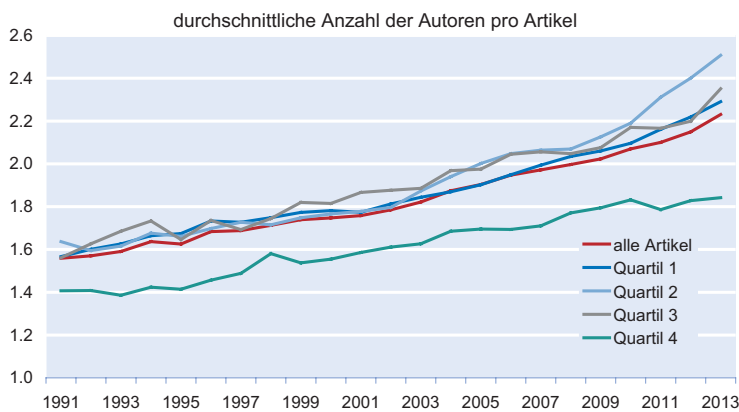
Quelle: RePEc; Berechnungen des ifo Instituts.

Abb. 3
Entwicklung der Autorenschaft pro Artikel über die Zeit



Quelle: RePEc; Berechnungen des ifo Instituts.

Abb. 4
Entwicklung der Autorenschaft nach Qualität der Zeitschriften



Quelle: RePEc; Berechnungen des ifo Instituts.

fast 20 Prozentpunkte abgenommen. Dieser Rückgang ist vor allem durch einen Anstieg von Artikeln mit drei oder mehr Autoren ausgeglichen worden. Der Anteil der Artikel mit zwei Autoren ist relativ konstant geblieben.

Neben dem generellen Trend, der in Abbildung 1 dargestellt wurde, stellt sich die Frage, ob diese Entwicklung für alle Zeitschriften zutrifft oder sich Unterschiede für verschiedene Qualitätsklassen zeigen. Auf Basis des Impact-Faktors von RePEc wurde die Zeitschriftenliste in vier Qualitätsklassen untergliedert. Die Aufteilung erfolgte mit Hilfe von Quartilen. Abbildung 4 zeichnet die Entwicklung der durchschnittlichen Anzahl der Autoren für die jeweiligen Qualitätsklassen nach. In Abbildung 1 zeigt sich ein klarer Aufwärtstrend über die verschiedenen Zeitschriftenklassen hinweg. Es ist jedoch auffällig, dass Artikel, die in Zeitschriften mit den niedrigsten Impact-Faktoren veröffentlicht wurden, im Durchschnitt eine geringere Autorenzahl haben. Im Jahr 2013 haben in dieser Kategorie durchschnittlich 1,84 Autoren zusammen einen Artikel verfasst, wobei bei den höheren drei Qualitätsklassen die durchschnittliche Anzahl zwischen 2,29 und 2,51 lag. Dies ist schwierig zu erklären und lässt Raum für zukünftige Forschung. Ein möglicher Grund hierfür könnte sein, dass die Qualität eines Artikels mit der Anzahl der Autoren steigt.

Regressionsanalyse

In diesem Abschnitt wiederholen wir weitgehend die Regressionsanalyse von Nowell und Grijalva (2011). Dabei konzentrieren wir uns auf die Poisson-Regression mit der Anzahl Autoren pro Artikel als abhängige Variable. Die unabhängigen Variablen sind der Zeittrend, der quadratische Zeittrend, die Zeitschriftenqualität gemessen als der Logarithmus des RePEc-Impact-Faktors, die Anzahl der Zitierungen und jeweils ein Dummy für die JEL-Kategorien.³ Zusätzlich zu Nowell und Grijalva (2011) beziehen wir sowohl die Zeichenanzahl des Titels als auch die Seitenanzahl in die Regression mit ein. Die Ergebnisse der Regressionsanalyse sind in Tabelle 1 aufgeführt. Mit Ausnahme des qua-

³ JEL steht für Journal of Economic Literature. Die JEL-Kategorien sind ein System, mit dem sich in der VWL die Artikel in verschiedene Disziplinen einteilen lassen.

Tab.1
Regressionsergebnisse
 Abhängige Variable: Anzahl der Autoren pro Artikel

Variable	Koeffizient
Konstante	0,206 ***
Jahr	0,011 ***
Jahr^2	0,000 *
Impact Faktor	0,003 ***
Zitate	0,000 ***
Titellänge	0,001 ***
Seitenanzahl	0,003 ***
Dummy für JEL-Kategorie ...	
General Economics and Teaching	- 0,170 ***
History of Economic Thought, Methodology, and Heterodox Approaches	- 0,286 ***
Mathematical and Quantitative Methods	0,093 ***
Microeconomics	0,023 ***
Macroeconomics and Monetary Economics	- 0,038 ***
International Economics	- 0,020 ***
Financial Economics	0,061 ***
Public Economics	- 0,029 ***
Health, Education, and Welfare	0,164 ***
Labor and Demographic Economics	- 0,003
Law and Economics	- 0,136 ***
Industrial Organization	0,035 ***
Business Administration and Business Economics, Marketing, Accounting	0,082 ***
Economic History	- 0,154 ***
Econ. Development, Technological Change, and Growth	- 0,016 ***
Economic Systems	- 0,002
Agricultural and Natural Resource Economics, Environmental and Ecological Economics	0,184 ***
Urban, Rural, Regional, Real Estate, and Transportation Economics	0,044 ***

Quelle: RePEc, Berechnungen des ifo Instituts.

drastischen Zeittrends und zweier JEL-Kategorien sind alle Variablen signifikant von null verschieden. Darauf aufbauend, kann der Schluss gezogen werden, dass die Anzahl der Autoren über die Zeit ansteigt, dieser Trend ist allerdings nicht quadratisch wie im Datensatz von Nowell und Grijalva (2011). Der Impact-Faktor einer Zeitschrift ist ein Qualitätsmaß für den darin veröffentlichten Artikel. Von daher ist es nicht erstaunlich, dass dieser Regressor einen signifikant positiven Einfluss auf die Anzahl der Autoren hat. Zudem ist die Anzahl der Zitierungen leicht positiv und signifikant. Je höher die Anzahl der Autoren ist, desto größer ist die Sichtbarkeit eines Artikels. Gründe hierfür sind, dass der Artikel bei mehr Konferenzen vorgestellt und in mehr Working-Paper-Reihen veröffentlicht werden kann. Zu guter Letzt bekommt ein Artikel mit mehr Autoren auch mehr Eigenzitierungen. Nicht überraschend ist das Ergebnis, dass diese Artikel auch länger sind. Verwunderlich ist jedoch die deutlich positive Korrelation von Titellänge und der Anzahl Autoren. Hierfür gibt es keine offensichtliche Erklärung. Schließlich finden wir wie Nowell und Grijalva (2011) einen deutlichen Unterschied in der Koautorenschaft zwischen den Teildisziplinen in der Volkswirtschaftslehre.

Fazit

Dieser Artikel leistet einen Beitrag zu der gegenwärtigen Forschung über den Trend von Koautorenschaft in der Volkswirtschaftslehre. Auf einen großen Datensatz mit mehr als 700 000 Artikeln basierend, finden wir einen anhaltenden Aufwärtstrend in der Anzahl der Autoren. Im Großen und Ganzen können wir die Hypothesen von Nowell und Grijalva (2011) bestätigen. Der Aufwärtstrend zeigt sich in allen Unterdisziplinen der Volkswirtschaftslehre und bei allen Zeitschriften unterschiedlicher Qualität. Für letzteres finden wir den Zusammenhang, dass mit höherem Impact-Faktor des Journals die Wahrscheinlichkeit von mehr Koautoren steigt. Der Anteil der Autoren, die allein publizieren, ist gefallen, und der Anteil der Artikel mit mehr als zwei Autoren ist dafür gestiegen. In unserer Regressionsanalyse finden wir einen eindeutigen Zusammenhang zwischen Koautorenschaft und der Anzahl der Zitierungen, der Artikel und Titellänge.

Literatur

Besancenot, D., K. Huynh und F. Serranito (2015), »Determinant of Co-Authorship in Economics: the French Case«, *Economics Bulletin* 35(1), 680–693.

Card, D. und S. DellaVigna (2013), »Nine Facts about Top Journals in Economics«, *Journal of Economic Literature*, No. w18665, 144–161.

Ductor, L. (2015). Does Co-authorship Lead to Higher Academic Productivity?, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 77(3), 385–407.

Goyal, S., M. van der Leij und J. Moraga-González (2006), »Economics: An Emerging Small World«, *Journal of Political Economy* 114(2), 403–412.

Kosnik, L.-R. (2015), »What Have Economists Been Doing for the Last 50 Years? A Text Analysis of Published Academic Research from 1960–2010«, *Economics: The Open-Access, Open-Assessment E-Journal* 9(2015-13), 1–38.

Laband, D. und R. Tollison (2000), »Intellectual Collaboration«, *Journal of Political Economy* 108(3), 632–662.

McDowell, J. und M. Melvin (1983), »The Determinants of Co-Authorship: An Analysis of the Economics Literature«, *The Review of Economics and Statistics* 65(1), 155–160.

Nowell, C. und T. Grijalva (2011), »Trends in Co-authorship in Economics since 1985«, *Applied Economics* 43(28), 4369–4375.

Piette, M. und K. Ross (1992), »An Analysis of the Determinants of Co-Authorship in Economics«, *The Journal of Economic Education* 23(3), 277–283.

Rath, K. und K. Wohlrabe (2015), »Recent Trends in Co-Authorship in Economics: Evidence from RePEc«, *CESifo Working Paper*, 5492.

Sutter, M. und M. Kocher (2004), »Patterns of Co-Authorship among Economics Departments in the USA«, *Applied Economics* 36(4), 327–333.

Zimmermann, C. (2013). »Academic Rankings with RePEc«, *Econometrics, MDPI, Open Access Journal* 1(3), 249–280.

ifo Weltwirtschaftsklima kühlt sich ab

Ergebnisse des 129. World Economic Survey (WES) für das dritte Quartal 2015¹

54

Johanna Garnitz und Gernot Nerb

Der ifo Indikator für die Weltwirtschaft ist nach einer leichten Erholung in der ersten Jahreshälfte wieder gesunken. Mit 95,9 liegt der Indikator nun geringfügig unter seinem langfristigen Durchschnitt von 96,1 Punkten (vgl. Abb. 1). Während sich die Lagebeurteilungen im Vergleich zum Vorquartal verschlechterten, bleiben die Erwartungen unverändert positiv. Ein durchgreifender Aufschwung der Weltkonjunktur lässt auf sich warten. Das Wirtschaftsklima verschlechterte sich nahezu in allen Regionen. In *Europa* und *Nordamerika* bleibt der Indikator trotzdem auf relativ hohem Niveau. In *Asien* und *Afrika* sank er jedoch unter den jeweiligen langfristigen Durchschnitt. Im *Nahen Osten* und in *Ozeanien* verschlechterte sich der Wert weiter und liegt auf dem niedrigsten Stand seit sechs Jahren. In den *GUS-Staaten* und *Lateinamerika* ist der Sinkflug des Indikators zumindest gestoppt: Das Wirtschaftsklima erholte sich in beiden Regionen leicht, auch wenn es weiterhin sehr unterkühlt ist. Während es sich in *Nordamerika*, *Ozeanien*, *Asien* und im *Nahen Osten* vor allem aufgrund ungünstigerer Lagebeurteilungen eintrübte, waren in *Europa* und *Afrika* die weniger positiven Konjunkturerwartungen für die Verschlechterung ausschlaggebend (vgl. Abb. 3).

Die wichtigsten Ergebnisse

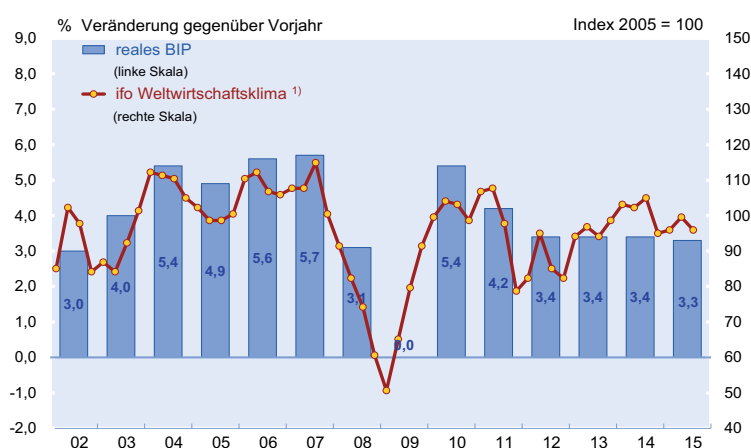
- Ein durchgreifender Aufschwung in der Weltwirtschaft lässt auf sich warten.
- Die *Konjunkturerwartungen* für die kommenden sechs Monate sind unverändert positiv.
- Die *Inflationserwartungen*, vor allem in Europa, sind niedrig.
- Nach Ländern divergierende Entwicklung bei den *Zinsen* werden erwartet.
- Der *US-Dollar* wird als überbewertet angesehen, aber trotzdem voraussichtlich weiter an Wert gewinnen.

Konjunkturentwicklung in den Weltregionen

Der ifo Indikator für die Wirtschaft im *Euroraum* gab im dritten Quartal 2015 leicht nach und sank von 129,2 auf 124,0 Punk-

te (vgl. Abb. 2). Während sich die Beurteilungen zur Lage etwas aufhellten, trübten sich die Erwartungen für die nächsten sechs Monate deutlich ein. Die Dynamik des konjunkturellen Aufschwungs im *Euroraum* dürfte sich abschwächen. Die Bewertungen zur aktuellen Wirtschaftslage verbesserten sich überall mit Ausnahme von *Deutschland*, *Finnland* und *Litauen*. In *Deutschland* ist die aktuelle Situation aber ohnehin schon günstig. In *Griechenland* und *Finnland*, aber auch in *Frankreich*, *Italien*, *Spanien*, *Österreich*, *Portugal* und *Zypern* wird die Lage per saldo weiterhin negativ eingeschätzt. In den anderen *Euroländern* ist sie den Experten zufolge zufriedenstellend. Der wirtschaftliche Ausblick für das kommende halbe Jahr fiel nahezu überall im *Euroraum* weniger positiv aus als noch vor drei Monaten. Vor allem in den *osteuropäischen* Mitgliedstaaten *Estland*, *Slowenien* und

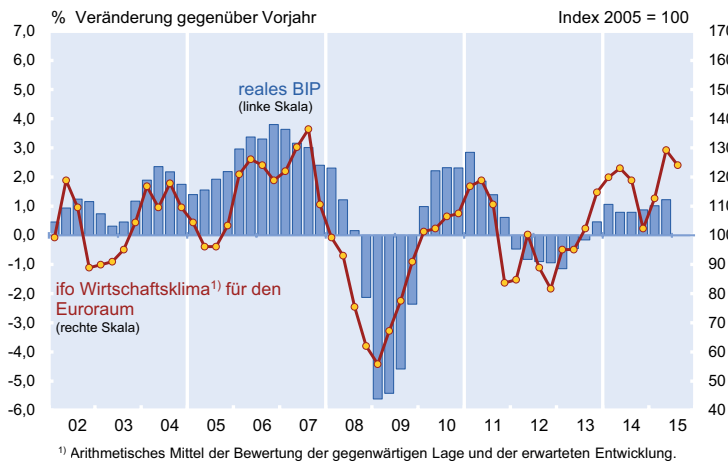
Abb. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



¹ Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.
Quelle: IWF, World Economic Outlook April - Update Juli 2015; Ifo World Economic Survey (WES) III/2015.

¹ Im Juli 2015 hat das ifo Institut zum 129. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1 101 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 117 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist es, vierteljährlich ein möglichst aktuelles Bild über die Wirtschaftslage sowie Prognosen für wichtige Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer zu liefern. Im Gegensatz zur amtlichen Statistik, die in erster Linie auf quantitativen (in Werteneinheiten messbaren) Informationen aufbaut, werden beim WES qualitative Informationen – Urteile und Erwartungen von Wirtschaftsexperten – abgefragt. Während amtliche Statistiken auf internationaler Ebene oft nur mit großen Zeitverzögerungen erhältlich sind, zeichnen sich die WES-Umfrageergebnisse durch ihre hohe Aktualität und internationale Vergleichbarkeit aus. Gerade in Ländern, in denen die amtliche Statistik auf einer unsicheren Datenbasis steht, sind die von Wirtschaftsexperten vor Ort abgegebenen Urteile und Erwartungen von besonderer Bedeutung.

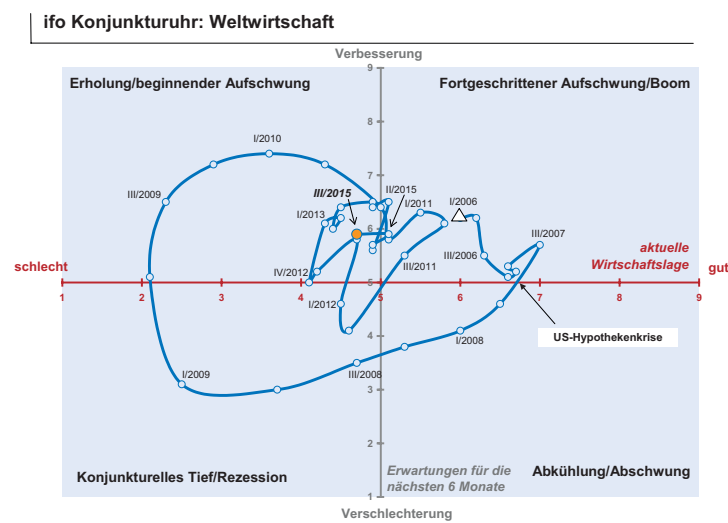
Abb. 2
Wirtschaftswachstum und ifo Wirtschaftsklima für den Euroraum



Quelle: Eurostat, Ifo World Economic Survey (WES) III/2015.

Box 1
ifo Konjunkturuhr und das ifo Weltwirtschaftsklima

Die ifo Konjunkturuhr für das ifo Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Nach den Ergebnissen im Juli fiel der ifo Indikator für die Weltwirtschaft wieder. Die Einschätzungen zur aktuellen Wirtschaftslage verschlechterten sich. Die Konjunkturerwartungen blieben allerdings so positiv wie im Vorquartal. Im Ergebnis vollzog der Indikator eine Seitwärtsbewegung vom fortgeschrittenen Aufschwungsquadranten zurück in den Erholungsquadranten. Der weltweite Konjunkturaufschwung, der sich im zweiten Quartal zu verfestigen schien, erfährt einen Rückschlag.



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2015.

Das ifo Weltwirtschaftsklima ist das arithmetische Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten des Weltwirtschaftsklimas kann in einem Vierquadrantenschema dargestellt werden (»ifo Weltkonjunkturuhr«). Auf der Abszisse der Konjunkturuhr werden die Meldungen der befragten WES-Experten zur gegenwärtigen Lage aufgetragen, auf der Ordinate die Antworten zur erwarteten Entwicklung. Durch das Fadenkreuz der beiden Linien, die nach der WES-Werteskala eine zufriedenstellende Beurteilung der Lage (5) bzw. eine unveränderte Einschätzung der Erwartungen (5) markieren, wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, die die vier Phasen der Weltkonjunktur definieren.

der Slowakei wurden die optimistischen Erwartungen im Hinblick auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung stark zurückgenommen. Nur in Finnland, Litauen, Österreich und Zypern haben sich die Konjunkturerwartungen leicht verbessert. Die durchschnittliche Prognose der Inflationsrate im Euroraum für 2015 erhöhte sich von 0,6 auf 0,8%. Für die mittlere Frist (2020) rechnen die Experten in den meisten Euroländern weiterhin mit einer Inflation von 2%.

In den Ländern Westeuropas außerhalb des Euroraums ist die allgemeine wirtschaftliche Verfassung weitaus freundlicher. Die höchste Aufwärtsrevision in den Urteilen der aktuellen wirtschaftlichen Situation fand in Norwegen statt. Aber auch in Schweden wurden die Einschätzungen zur Lage positiver bewertet als vor drei Monaten. In Bezug auf die wirtschaftliche Entwicklung in den nächsten sechs Monaten sind die WES-Experten in Norwegen nicht mehr pessimistisch und erwarten, dass sich die günstige aktuelle Situation fortsetzt. Die Konjunkturerwartungen für Schweden sind etwas weniger positiv als im April. In Monaco und dem Vereinigten Königreich wurde die derzeitige Wirtschaftslage erneut als günstig bewertet, und der wirtschaftliche Ausblick blieb positiv. Nach einer starken Verbesserung im zweiten Quartal verschlechterte sich die wirtschaftliche Lage in Dänemark wieder, auch wenn die Einschätzungen im Durchschnitt weiterhin zufriedenstellend sind. Der wirtschaftliche Ausblick bleibt optimistisch. Es gibt keine rechtlichen und administrativen Beschränkungen für ausländische Firmen in diesem Land, und das Investitionsklima ist eines der günstigsten in Europa laut den befragten Experten (vgl. Tab. 1). Die Schweiz ist das einzige Land außerhalb des Euroraums, in dem die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Lage unter der Zufriedenheitsmarke liegen. Die Konjunkturerwartungen sind weiter rückläufig und erreichten ein Dreijahrestief.

Der Wirtschaftsklimaindikator für Nordamerika fiel erneut, von 97,9 auf 96,2 im dritten Quartal, bleibt aber dennoch über seinem 16-Jahresdurchschnitt von 90,7. Die Ursache für den Rückgang des Klimaindiktors waren in erster Linie die weniger günstigen

Abb. 3
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2015.

Tab. 1
Rechtlich-administrative Einschränkungen
für ausländische Investoren

Keine	
Dänemark	7,7
Hongkong	7,7
Niederlande	7,7
Portugal	7,6
Finnland	7,5
Schweden	7,3
Peru	7,2
Uruguay	7,2
Deutschland	7,0
Eher gering	
Chile	6,6
Guatemala	6,6
Mauritius	6,6
Kolumbien	6,5
Lettland	6,5
Kosovo	6,3
Litauen	6,3
Paraguay	6,3
Schweiz	6,3
Australien	6,2
Spanien	6,2
Slowenien	6,1
USA	6,1
Polen	5,9
Belgien	5,8
Slowakei	5,8
Bulgarien	5,7
Sambia	5,7
Österreich	5,5
Kanada	5,4
Mexiko	5,3
Neuseeland	5,3
Vereinigtes Königreich	5,3
Taiwan	5,2
Tschechien	5,2
Türkei	5,2
Frankreich	5,0
Kenia	5,0
Lesotho	5,0
Marokko	5,0
Südkorea	5,0
Togo	5,0
Japan	4,8
Südafrika	4,8
Kroatien	4,7
Ungarn	4,7
Pakistan	4,6
Italien	4,5
Brasilien	4,4
Cabo Verde	4,4
Nigeria	4,3
Rumänien	4,3
Sri Lanka	4,3
Philippinen	4,2
Eher hoch	
Thailand	3,9
Indien	3,8
Malaysia	3,7
Kasachstan	3,4
Griechenland	3,2
China	2,7
Russland	2,7
Bolivien	2,6
Kongo Dem. Rep.	2,6
Ukraine	2,6
Simbabwe	1,9
Argentinien	1,3
Ägypten	1,0

Nur Länder mit mind. fünf Antworten sind aufgeführt. – WES-Skala: 9 = keine, 5 = gering, 1 = hoch.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2015.

Beurteilungen zur aktuellen Lage. Die Konjunkturerwartungen hingegen wurden im Vergleich zur vorherigen Umfrage deutlich nach oben korrigiert. Während in den USA die wirtschaftliche Lage im Großen und Ganzen zufriedenstellend bleibt, gilt die aktuelle Situation in Kanada als nicht mehr günstig. Die WES-Experten erwarten dort auch keine wesentlichen Verbesserungen in den nächsten sechs Monaten. Die Konjunkturerwartungen in den USA hellten sich hingegen auf und signalisieren eine weitere Erholung in den kommenden Monaten. Den WES-Experten zufolge gibt es für US-Unternehmen kaum Kreditbeschränkungen, und so herrschen günstige Finanzierungsbedingungen vor (vgl. Tab. 3). Auch in Kanada sehen die befragten Experten derzeit keine Kredithürde, auch wenn die Einschätzungen zur externen Unternehmensfinanzierung etwas weniger positiv sind als zu Beginn des Jahres.

Nach dem leichten Anstieg im zweiten Quartal fiel der Wirtschaftsklimaindikator für Asien im dritten Quartal wieder. Mit 87,7 liegt er nun deutlich unter seinem langfristigen Durchschnitt von 92,5. Wie in anderen Regionen war der Abschwung vor allem auf negativere Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage zurückzuführen. Der Rückgang in den Konjunkturerwartungen war dagegen weniger ausgeprägt. In China verschlechterte sich die wirtschaftliche Lage abermals. Vor allem Bau- und Ausrüstungsinvestitionen werden derzeit als zu niedrig angesehen. Im Hinblick auf die nächsten sechs Monate äußerten sich wieder mehr WES-Experten positiv, erwarten aber immer noch, dass sich ihre Wirtschaft im besten Fall stabilisiert und nicht expandiert. Die derzeitige Kreditvergabe an Firmen wurde als stark beeinträchtigt eingeschätzt (vgl. Tab. 3). Rechtliche und administrative Beschränkungen für ausländische Unternehmen sind derzeit besonders hoch. Allerdings wird erwartet, dass sich die Bedingungen für ausländische Investoren im Laufe des nächsten halben Jahres verbessern (vgl. Tab. 1 und 2). In Japan setzte sich die milde wirtschaftliche Erholung fort, und die derzeitige Wirtschaftslage erhielt von den WES-Experten eine zufriedenstellende Bewertung. Die Konjunkturerwartungen wurden leicht zurückgestuft, signalisieren aber dennoch eine anhaltende Verbesserung in den kommenden Monaten. Die deutlichsten Abwärtskorrekturen der Beurteilungen zur Lage fanden in den Philippinen, Taiwan und Indonesien statt. Aber auch die WES-Experten in Indien bewerteten die Situation weniger positiv als im April. Während die Einschätzungen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage trotz der Abwärtskorrektur in den Philippinen, Indonesien und Indien im zufriedenstellenden Bereich bleiben, drehten sie für Taiwan in negatives Terrain. Die Konjunkturerwartungen wurden ebenfalls nach unten korrigiert, bleiben aber für Indien und Indonesien trotzdem positiv. Auf den Philippinen ist eine Stabilisierung auf dem derzeit guten Niveau wahrscheinlich, während im Fall Taiwans die ungünstige Lage auch in den nächsten sechs Monaten andauern dürfte. In den beiden letztgenannten Ländern erwarten die WES-Experten, dass

Tab. 2
Erwartete Veränderungen der Rahmenbedingungen für ausländische Investoren in den nächsten sechs Monaten

Einflussfaktoren auf das Investitionsklima	Änderungen in den nächsten sechs Monaten*	
	Verschlechterung	Verbesserung
Rechtlich-administrative Einschränkungen für die ausländischen Investoren		Ägypten, China, Griechenland, Indien, Kenia, Kosovo, Litauen, Ukraine
Politische Stabilität	Dem. Republik Kongo, Lesotho, Philippinen, Spanien, Taiwan	Griechenland, Sri Lanka

* Für die Länder, die in dieser Tabelle nicht genannt wurden, wird keine wesentliche Veränderung des Investitionsklimas erwartet. Nur Länder mit mind. fünf Antworten wurden in die Analyse einbezogen. – Kriterien zur Auswahl von Ländern: Verschlechterung: Wert auf der WES-Skala zwischen 1,0 und 3,5; Verbesserung: Wert auf der WES-Skala zwischen 6,0 und 9,0.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2015.

die politische Instabilität in den nächsten sechs Monaten zunimmt und sich negativ auf das Investitionsklima für ausländische Investoren auswirkt (vgl. Tab. 2). In *Bangladesch, Hongkong, Malaysia, Singapur, Sri Lanka* und *Vietnam* bleibt die gegenwärtige wirtschaftliche Situation zufriedenstellend, trotz einer leichten Abwärtsrevision der entsprechenden Beurteilungen im Falle von *Bangladesch, Hongkong* und *Sri Lanka*. In den meisten der genannten Länder dürfte sich die aktuell gute wirtschaftliche Verfassung in den nächsten Monaten fortsetzen. Eine Ausnahme bildet *Malaysia*, wo die befragten Experten bezüglich des kommenden halben Jahres vorsichtig gestimmt bleiben, wenn auch nicht so ausgeprägt skeptisch wie vor drei Monaten. In *Südkorea* verschlechterten sich die Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage erneut. Die Konjunkturerwartungen für die nächsten sechs Monate verbesserten sich leicht, signalisieren aber immer noch keine wesentlichen Verbesserungen in den kommenden Monaten. Die Wirtschaftsleistung in *Pakistan* bleibt weiterhin schwach. Noch negativer fielen die Einschätzungen zur Lage in *Thailand* aus. In beiden Ländern deuten die Konjunkturerwartungen jedoch eine Verbesserung in den kommenden Monaten an.

In *Mittel- und Osteuropa* sank der Wirtschaftsklimaindikator leicht von 101,0 auf 98,6, bleibt aber dennoch auf einem hohen Niveau und weit über seinem langfristigen Durchschnitt (85,2 im Zeitraum 1999–2014). Während sich die Einschätzungen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage leicht verbesserten und auf eine günstige Lage hinweisen, sind die Konjunkturerwartungen etwas weniger positiv als vor drei Monaten. Die beste wirtschaftliche Verfassung herrscht derzeit weiterhin in *Tschechien* und *Polen* vor, auch wenn im Fall *Polens* einige Abwärtskorrekturen in den Einschätzungen zur aktuellen Situation sichtbar waren. Der *Tschechischen Republik* wiederum gaben die Experten die beste Bewertung für den gegenwärtigen Zustand der Wirtschaft seit sieben Jahren. Die Konjunkturerwartungen hingegen wurden wieder deutlich zurückgestuft, bleiben aber insgesamt positiv. In *Polen* sind die befragten Experten hinsicht-

lich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung etwas weniger positiv als vor drei Monaten. Die *osteuropäischen* Länder, die der *Eurozone* angehören (*baltische* Staaten, die *Slowakei* und *Slowenien*), sind weiterhin in einer guten wirtschaftlichen Verfassung, einschließlich eines positiven Wirtschaftsausblicks. *Lettland* ist die Ausnahme; dort bleiben die WES-Experten bezüglich der wirtschaftlichen Erwartungen in den nächsten sechs Monaten skeptisch. Die wirtschaftliche Lage in *Bulgarien* und *Rumänien* verbesserte sich erneut. In *Bulgarien* erreichten die Einschätzungen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage die »Zufriedenheitsmarke« zum ersten Mal seit sechs Jahren. Auch in *Rumänien* berichteten die befragten Experten von einer zufriedenstellenden Situation. Die Konjunkturerwartungen für beide Länder sind jedoch etwas weniger positiv als im April. In *Rumänien* ist der Zugang von Unternehmen zu Bankkrediten nach wie vor stark eingeschränkt (vgl. Tab. 3). Die wirtschaftliche Lage in *Ungarn* ist nach Meinung der Umfrageteilnehmer weiterhin nicht voll zufriedenstellend. Die WES-Experten erwarten hier keine wesentlichen Änderungen der wirtschaftlichen Bedingungen in den kommenden Monaten und behalten ihren skeptischen Ausblick bei. In *Kroatien* verbesserte sich die aktuelle Wirtschaftslage erneut, bleibt aber weiterhin im ungünstigen Bereich. Die Konjunkturerwartungen sind etwas weniger positiv, signalisieren aber eine weitere Entspannung der derzeit schwierigen Situation.

Der ifo Wirtschaftsklimaindikator für die *GUS*-Staaten (*Russland, Ukraine, Kasachstan, Kirgisien, Usbekistan* und *Armenien*) erholte sich weiter von 53,8 auf 58,8 Punkte, liegt aber immer noch weit unter dem langjährigen Durchschnitt von 88,1 Punkten. Obwohl sich die Einschätzungen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage deutlich verbesserten, bleibt die Stimmung insgesamt verhalten. Auch in Bezug auf die Konjunkturaussichten überwiegen weiterhin die negativen Stimmen. In *Russland* bewerteten die WES-Experten die Kreditvergabe an Firmen als stark eingeschränkt und die rechtlich administrativen Einschränkungen für ausländische Investoren als sehr hoch (vgl. Tab. 1 und 3). Die

Tab. 3
Angebot an Bankkrediten, Ausmaß der Einschränkung

Nicht eingeschränkt	
Peru	8,1
Kolumbien	8,0
Schweden	8,0
Neuseeland	7,9
Taiwan	7,9
Japan	7,5
USA	7,5
Bolivien	7,4
Kosovo	7,4
Südkorea	7,4
Finnland	7,3
Schweiz	7,3
Deutschland	7,2
Kanada	7,2
Pakistan	7,2
Paraguay	7,2
Tschechien	7,1
Australien	7,0
Chile	7,0
Hongkong	7,0
Sri Lanka	7,0
Türkei	7,0
Moderat eingeschränkt	
Uruguay	6,8
Lettland	6,7
Südafrika	6,7
Guatemala	6,6
Mauritius	6,6
Frankreich	6,4
Polen	6,4
Slowakei	6,4
Belgien	6,3
Kenia	6,3
Indien	5,9
Mexiko	5,9
Dänemark	5,7
Litauen	5,7
Malaysia	5,7
Thailand	5,7
Sambia	5,7
Niederlande	5,6
Bulgarien	5,5
Kroatien	5,4
Österreich	5,3
Vereinigtes Königreich	5,3
Brasilien	5,2
Ägypten	5,0
Italien	5,0
Spanien	4,9
Cabo Verde	4,4
Portugal	4,4
Ungarn	4,4
Argentinien	4,3
Nigeria	4,3
Kongo Dem. Rep.	4,2
Stark eingeschränkt	
Slowenien	3,9
Rumänien	3,7
Kasachstan	3,4
Marokko	3,4
China	3,3
Lesotho	3,2
Russland	3,2
Togo	2,2
Griechenland	1,6
Simbabwe	1,4

Nur Länder mit mind. fünf Antworten sind aufgeführt. – WES-Skala: 9 = nicht, 5 = moderat, 1 = stark eingeschränkt.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2015.

derzeitige Wirtschaftslage ist immer noch schwach, trotz einer leichten Aufwärtskorrektur in den Bewertungen. Die ungünstige wirtschaftliche Lage dürfte anhalten, wenn nicht gar sich verschärfen, da die Mehrheit der *russischen* Experten in den kommenden Monaten mit einer Verschlechterung rechnet. Im Gegensatz dazu verbesserte sich das Wirtschaftsklima für die *Ukraine* merklich, da die Konjunkturerwartungen der Experten deutlich optimistischer sind. Allerdings bleibt der aktuelle Zustand der Wirtschaft sehr schwierig, und das Investitionsklima für ausländische Unternehmen ist nach wie vor ungünstig. Allerdings erwarten die WES-Experten, dass die rechtlichen und administrativen Beschränkungen für Investitionen in den nächsten sechs Monaten abnehmen dürften (vgl. Tab. 1 und 2). In *Armenien* und *Kirgisien* wurde die Situation erneut als ungünstig beurteilt. In *Kasachstan* verbesserte sich die wirtschaftliche Lage etwas, bleibt aber den WES-Experten zufolge unter der »Zufriedenheitsmarke«. In allen drei Ländern deuten die Konjunkturerwartungen auf keine wesentlichen Verbesserungen in den kommenden Monaten.

In *Ozeanien* fiel der Wirtschaftsklimaindikator auf 72,3 Punkte, was den niedrigsten Wert seit sechs Jahren (langfristiger Durchschnitt 101,6) markiert. Nach der Verbesserung im Vorquartal trübten sich die Einschätzungen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage wieder deutlich ein. Die Konjunkturerwartungen bleiben auf nahezu unverändert niedrigem Niveau. Dies war vor allem in *Australien* der Fall. Hier gilt die aktuelle Lage als nicht mehr zufriedenstellend. Obwohl sich die Konjunkturerwartungen im Vergleich zur Umfrage im April etwas verbesserten, ist der Ausblick weiterhin von Pessimismus geprägt. *Neuseeland*, dessen Wirtschaft laut den Ergebnissen der vorherigen Umfragen bis zuletzt sehr gut expandierte, scheint schließlich *Australiens* schwächerer Wirtschaftsentwicklung zu folgen. Beide Komponenten des Wirtschaftsklimas verschlechterten sich deutlich, vor allem die Erwartungen fielen stark in den negativen Bereich. *Neuseelands* aktuelle Wirtschaftslage, die den Experten zufolge derzeit noch als zufriedenstellend gilt, wird sich demnach wahrscheinlich in den kommenden Monaten weiter verschlechtern.

Wenig Bewegung ergab sich beim Wirtschaftsklimaindikator für *Lateinamerika*: Der Indikator erholte sich nur leicht von 64,3 auf 67,0 und liegt immer noch weit unter seinem langfristigen Durchschnitt (1999–2014: 91,0). Die Einschätzungen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage verschlechterten sich wieder, aber die Konjunkturerwartungen sind weniger negativ als im April. Da sie jedoch per saldo immer noch nicht den positiven Bereich erreicht haben, ist es noch zu früh, von einer wirtschaftlichen Trendwende zu sprechen. In *Brasilien* wurden keine wesentlichen Änderungen zum Besseren im Vergleich zur Umfrage im April beobachtet. Die derzeitige Wirtschaftsleistung bleibt ziemlich schwach, und die wirtschaftlichen Aussichten sehen weiterhin düster aus. Der Zugang zu Bank-

krediten für Unternehmen scheint sich im Vergleich zu Beginn des Jahres verschlechtert zu haben, da die WES-Experten häufiger von einer zumindest moderaten Einschränkung berichten (vgl. Tab. 3). Die derzeitige Wirtschaftslage in *Mexiko* und *Argentinien* bleibt ebenfalls ungünstig, trotz einer leichten Verbesserung im Vergleich zur vorherigen Umfrage im Falle *Mexikos*. Während hier die Konjunkturaussichten wieder positiv sind und die Möglichkeit einer weiteren Verbesserung in den kommenden Monaten gesehen wird, sind die Erwartungen für *Argentinien* wieder negativer als vor drei Monaten. In *Venezuela*, *Ecuador* und *El Salvador* bleibt die derzeitige Wirtschaftslage nach Meinung der WES-Experten angeschlagen. In *Venezuela* und *Ecuador* wird sich die Wirtschaftslage voraussichtlich weiter verschlechtern, zumal beide Länder durch den Ölpreisverfall mit geringeren Einnahmen aus dem Ölsektor zu kämpfen haben. Die Währungsabwertung in *Venezuela* wird voraussichtlich in den kommenden Monaten anhalten, begleitet von einer hartnäckig hohen Inflationsrate. Wie bereits im Vorquartal warnten die WES-Experten vor einer Hyperinflation (vgl. Tab. 4). Die Konjunkturerwartungen für *El Salvador* sind erneut weniger positiv als in den beiden vorangegangenen Umfragen. Die stärkste Abwärtskorrektur in den Einschätzungen zur gegenwärtigen Wirtschaftslage erfolgte für *Chile*, was in die schlechteste WES-Bewertung seit sechs Jahren mündete. Die aktuelle Lage ist nun deutlich negativ, und die aktuelle Schwäche wird voraussichtlich auch in den nächsten sechs Monaten andauern. Die wirtschaftliche Lage in *Guatemala* und *Trinidad und Tobago* verschlechterte sich und ist nach Meinung der Experten nicht mehr zufriedenstellend. Auch die Situation in *Peru* bleibt unter der Zufriedenheitslinie, trotz einer leichten Aufwärtsrevision im Vergleich zur Umfrage im April. In *Peru* und *Guatemala* sind den befragten Experten zufolge vor allem Bau- und Ausrüstungsinvestitionen derzeit besonders schwach. Während die WES-Experten keine positiven Veränderungen für *Guatemala* oder *Trinidad und Tobago* erwarten, sind sie für *Peru* hinsichtlich der zukünftigen Wirtschaftsentwicklung optimistischer geworden. Die gute Lage in *Bolivien*, *Costa Rica*, der *Dominikanischen Republik* und *Panama* hat sich kaum verändert, und die Wirtschaftsleistung dieser Volkswirtschaften bleibt den WES-Experten zufolge weiterhin zufriedenstellend. In allen diesen Ländern dürfte sich die aktuelle gute Situation in den kommenden Monaten verfestigen; mit Ausnahme von *Bolivien*, wo die WES-Experten hinsichtlich des Sechsmonatsausblicks skeptisch bleiben. Die aktuelle wirtschaftliche Situation in *Kolumbien*, *Paraguay* und *Uruguay* war weit weniger positiv als im April. Im Falle von *Paraguay* und *Uruguay* überwiegen negative Stimmen in Bezug auf die Aussichten und die Lage beider Länder dürfte sich in den kommenden Monaten weiter verschlechtern. In *Kolumbien* kehrte der Optimismus schließlich zurück, und die wirtschaftlichen Erwartungen sind im Durchschnitt wieder positiv.

Das starke Absinken des Wirtschaftsklimaindikatoren für den **Nahen Osten**, das Mitte 2014 begann, kam zum Stillstand.

Ungünstigere Einschätzungen zur derzeitigen wirtschaftlichen Lage wurden von nach oben korrigierten Konjunkturerwartungen kompensiert. Als Ergebnis stabilisierte sich der Klimaindikator bei 69,2, nach 69,9 im Vorquartal, bleibt aber weit unter seinem langjährigen Durchschnitt von 87,8. In *Israel* und den *Vereinigten Arabischen Emiraten* wurden die Einschätzungen zur derzeitigen Lage im Vergleich zur Umfrage im April leicht heruntergestuft, sind aber dennoch weiterhin im zufriedenstellenden Bereich. Im *Libanon* und *Katar* berichteten die WES-Experten von günstigen gegenwärtigen wirtschaftlichen Bedingungen. In allen vier Ländern dürfte die aktuell zufriedenstellende Lage in den kommenden Monaten voraussichtlich anhalten; mit Ausnahme von *Katar*, wo sich die WES-Experten über die Entwicklung in den nächsten sechs Monaten zurückhaltend äußerten. Die derzeitige Wirtschaftslage in der *Türkei* verschlechterte sich wieder. Niedrige Ausgaben für Bau- und Ausrüstungsinvestitionen sind derzeit die größten Schwachpunkte der Volkswirtschaft. Die Konjunkturerwartungen deuten auf keine großen Veränderungen zum Besseren in den kommenden Monaten hin.

Der Wirtschaftsklimaindikator für **Afrika** fiel unter seinen langfristigen Durchschnitt. Die Einschätzungen beider Komponenten des Wirtschaftsklimas sind weit weniger positiv als vor drei Monaten. Die derzeitige Wirtschaftslage wurde erneut als ungünstig bewertet, und auch die Sechsmonatsaussichten versprechen keine wesentlichen Verbesserungen in den kommenden Monaten. Dies spiegelt die Entwicklung in beiden Teilen des Kontinents – Nördliches und Subsaharisches Afrika – gleichermaßen wider. Allerdings wurden die Konjunkturerwartungen in den nordafrikanischen Ländern stärker nach unten revidiert als im Süden. In *Algerien* und *Marokko* wurde die derzeitige Wirtschaftslage erneut als zufriedenstellend beurteilt. Allerdings sind die Wirtschaftsaussichten in beiden Ländern weniger günstig als vor drei Monaten. Für *Marokko* erklärten die WES-Experten, dass der Zugang der Unternehmen zu Bankkrediten so stark eingeschränkt bleibt wie laut der Januar-Umfrage (vgl. Tab. 3). In *Ägypten* und *Tunesien* verschlechterte sich die jeweilige aktuelle wirtschaftliche Situation wieder und wird als schwach bewertet. In *Ägypten* sind rechtliche und administrative Beschränkungen für ausländische Unternehmen zurzeit sehr hoch, aber es sind Lockerungen in den nächsten sechs Monaten zu erwarten (vgl. Tab. 1 und 2). Der Wirtschaftsklimaindikator für *Südafrika* verschlechterte sich weiter aufgrund nach unten korrigierter Konjunkturerwartungen, die für die nächsten sechs Monate Skepsis signalisieren. Die derzeitige Wirtschaftslage wurde erneut als ungünstig beurteilt.

Inflationserwartungen bleiben niedrig, besonders in Europa

Für 2015 erwarten die WES-Experten im weltweiten Durchschnitt unverändert einen Preisanstieg von 3,0%. Es ist auf-

Tab. 4
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2015 und 2020

Region	2015	2020	Region	2015	2020
Durchschnitt der Länder^{a)}	3,0	3,1	Lateinamerika	12,3	6,7
EU (28 Länder)	0,8	2,1	Argentinien	28,1	10,6
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	0,8	2,0	Bolivien	5,5	6,2
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	0,6	2,3	Brasilien	8,8	5,3
Euroraum ^{d)}	0,8	2,0	Chile	4,0	3,0
Westeuropa	0,8	2,0	Costa Rica	(3,5)	(5,0)
Belgien	0,8	2,0	Dominikanische Republik	2,3	4,3
Dänemark	1,2	2,1	Ecuador	4,2	3,1
Deutschland	0,9	2,0	El Salvador	1,3	2,3
Finnland	0,4	1,5	Guatemala	3,2	4,2
Frankreich	0,5	1,9	Kolumbien	3,8	3,1
Griechenland	-0,4	2,1	Mexico	3,9	3,8
Irland	1,0	2,1	Panama	(4,0)	(3,0)
Italien	0,9	2,1	Paraguay	4,5	4,9
Luxemburg	1,0	2,2	Peru	3,1	2,7
Malta	(1,0)	(3,5)	Trinidad und Tobago	(9,0)	(12,0)
Monaco	0,9	2,0	Uruguay	8,4	7,1
Niederlande	1,1	2,0	Venezuela	116,2	68,3
Norwegen	1,8	2,3	Nordamerika	1,6	2,5
Österreich	1,3	2,3	Kanada	1,8	2,2
Portugal	0,6	1,6	USA	1,6	2,6
Schweden	0,6	2,0	Ozeanien	1,8	2,8
Schweiz	-0,8	0,9	Australien	1,9	2,9
Spanien	0,8	2,1	Neuseeland	1,1	2,3
Vereinigtes Königreich	1,0	2,3	Naher Osten	4,4	4,2
Zypern	-0,3	1,8	Israel	1,4	2,9
Mittel- und Osteuropa	0,7	2,3	Libanon	3,6	5,3
Albanien	(2,2)	(3,0)	Katar	(2,0)	(3,5)
Bosnien und Herzegowina	2,1	2,4	Türkei	8,1	5,7
Bulgarien	0,7	2,6	Vereinigte Arab. Emirate	3,4	3,7
Estland	0,4	2,4	Afrika	7,2	6,5
Kosovo	2,0	2,6	Nördliches Afrika	6,3	5,8
Kroatien	0,5	2,3	Ägypten	12,0	9,2
Lettland	1,5	3,0	Algerien	5,0	5,4
Litauen	0,6	2,6	Marokko	2,1	3,1
Mazedonien	0,5	2,0	Tunesien	5,2	5,0
Polen	-0,1	2,1	Subsaharisches Afrika	7,7	6,8
Rumänien	1,8	2,1	Angola	(11,0)	(8,0)
Serbien	3,3	3,7	Benin	1,5	2,5
Slowakei	0,5	2,1	Burkina Faso	(2,0)	(2,5)
Slowenien	0,5	2,1	Burundi	(35,0)	(6,5)
Tschechien	0,8	2,1	Cabo Verde	1,5	2,2
Ungarn	1,0	3,0	Elfenbeinküste	(4,0)	(5,0)
GUS	15,2	8,5	Gabun	(3,8)	(3,0)
Armenien	6,3	7,3	Gambia	(7,7)	(5,5)
Kasachstan	5,3	5,1	Kenia	8,6	6,8
Kirgisien	9,0	6,5	Komoren	(2,0)	(5,0)
Russland	13,6	9,2	Kongo Dem. Rep.	1,2	5,9
Ukraine	37,7	7,3	Kongo Republik	2,7	3,7
Asien	2,5	3,1	Lesotho	5,1	6,1
Bangladesch	6,4	6,1	Madagaskar	8,4	8,1
China	2,4	3,4	Mauretanien	6,5	8,5
Hongkong	3,7	4,1	Mauritius	3,5	4,1
Indien	5,6	4,8	Namibia	4,6	(4,2)
Indonesien	6,2	5,3	Niger	2,5	3,8
Japan	0,8	1,4	Nigeria	11,9	8,8
Malaysia	4,3	4,3	Sambia	8,6	7,5
Pakistan	6,5	8,1	Sierra Leone	8,8	6,0
Philippinen	2,8	4,3	Simbabwe	-0,6	5,1
Singapur	(0,0)	(2,0)	Südafrika	5,5	5,8
Sri Lanka	5,1	5,9	Sudan	26,5	16,5
Südkorea	1,6	2,3	Swasiland	5,3	5,6
Taiwan	0,4	1,5	Tansania	7,5	6,3
Thailand	1,4	3,3	Togo	1,9	2,7
Vietnam	5,0	5,3	Uganda	7,5	5,0

^{a)} Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export-/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet. – ^{b)} Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien, Vereinigtes Königreich. – ^{c)} Bulgarien, Estland, Kroatien, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Rumänien, Slowakei, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Zypern. – ^{d)} Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien, Zypern. – () Die Daten in Klammern resultieren von wenig Antworten.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2015.

fallend, dass in den Industrieländern *Westeuropas*, *Nordamerikas* und des *Nahen Ostens* die Inflationserwartungen für 2015 gegenüber der vorangegangenen Umfrage leicht nach oben korrigiert wurden, während in den Schwellenländern *Südamerikas* und *Asiens* die gegenteilige Entwicklung, also niedrigere Inflationsraten als bisher, erwartet werden. Hierin spiegelt sich die derzeit unterschiedliche wirtschaftliche Grundtendenz wider: Konjunkturelle Verbesserung in den meisten ölimportierenden Industrieländern und verhaltene bis rückläufige wirtschaftliche Entwicklung mit nur geringen Preissteigerungsspielräumen vor allem in Schwellen- und Entwicklungsländern, die stark von Rohstoffpreisen, insbesondere vom Ölpreis, abhängen. Auf mittlere Sicht (2020) werden in *West- und Osteuropa* Inflationsraten von 2,0 bzw. 2,3% erwartet. In *Nordamerika* sind die mittelfristigen Preiserwartungen auf 2,5% angehoben worden. Auf der anderen Seite implizieren die mittelfristigen Inflationserwartungen in den meisten *GUS*-Staaten und *südamerikanischen* Ländern eine leichte Moderation der aktuell hohen Inflationsraten. Im weltweiten Durchschnitt liegen die mittelfristigen Inflationserwartungen bei 3,1%, nach 3,0% in der Frühjahrsbefragung.

Die Inflationserwartungen 2015 für den **Euroraum** betragen 0,8% und sind damit etwas höher als in der vorangegangenen Umfrage (0,6%), bleiben aber weiterhin klar unter der Zielmarke der EZB von knapp 2%. Die mittelfristigen Inflationserwartungen (für das Jahr 2020) veränderten sich dagegen nicht (2,0%) und signalisieren weiterhin keine Deflationsgefahr. Rückläufige Inflationsraten im Euroraum für 2015 werden nur in zwei »Euro-Krisenländern«, *Zypern* (– 0,3%) und *Griechenland* (– 0,4%), erwartet. Die mittelfristigen Inflationsraten liegen auch in diesen beiden Ländern nahe bei 2%. Positive Inflationsraten, aber unterhalb des Euro-Durchschnittswerts werden 2015 nach Ansicht der WES-Experten sowohl in *Finnland* und *Estland* (jeweils 0,4%) als auch in *Frankreich*, *Slowakei* und *Slowenien* (jeweils 0,5%) vorherrschen. Inflationsraten über dem Euroraum-Durchschnitt, aber jeweils unter der EZB-Zielmarke von knapp 2% werden dagegen für *Lettland* (1,5%), *Österreich* (1,3%) sowie für die *Niederlande* (1,1%) erwartet (vgl. Tab. 4).

In **Westeuropa außerhalb des Euroraums** reicht die Spannweite der Inflationserwartungen von – 0,8% in der *Schweiz* bis 1,8% in *Norwegen*.

Auch in **Mittel- und Osteuropa** dürfte in den nächsten Monaten der Niedrigpreistrend bestehen bleiben. Die befragten Experten erwarten im laufenden Jahr eine Inflationsrate von nur 0,7% und damit noch weniger als zu Jahresanfang (1,2%). Wie in *Westeuropa* wird die derzeitige sehr niedrige Inflationsrate jedoch als vorübergehend eingestuft. Auf mittlere Sicht (2020) wird mit einer »Normalisierung« der Preisentwicklung gerechnet (durchschnittliche jährliche Inflationsrate von 2,3%). Abgesehen von *Polen*, wo in diesem Jahr

von den WES-Experten ein minimaler Preisrückgang um 0,1% erwartet wird, dürften die niedrigsten Preissteigerungsraten in der Region mit jeweils 0,5% in *Kroatien*, *Mazedonien*, sowie den beiden Euroländern *Slowakei* und *Slowenien* vorherrschen. Auf der anderen Seite kommen die höchsten Inflationserwartungen für 2015 aus *Serbien* (3,3%), *Bosnien und Herzegowina* (2,1%) und dem *Kosovo* (2,0%).

In **Nordamerika** wurden die Inflationserwartungen für das laufende Jahr leicht von 1,4% auf 1,6% erhöht. Mit Blick auf die voraussichtliche Entwicklung 2020 rechnen die WES-Experten mit einer Preissteigerung von 2,5% und damit keinesfalls mit einer Deflationsgefahr.

In **Asien** wurden die Inflationserwartungen für 2015 weiter zurückgenommen, von 3,0% zu Jahresanfang auf 2,7% im April und nunmehr 2,5%. Die mittelfristige Inflationsschätzung (2020) blieb unverändert bei 3,1%. Differenziert nach Ländern ergeben sich einige markante Unterschiede: In *China* liegt die für 2015 erwartete Inflationsrate leicht höher als bei der vorangegangenen Erhebung und entspricht mit 2,4% nun exakt dem Wert zu Jahresanfang. In *Indien* wurden die Preiserwartungen für 2015 zwar leicht zurückgenommen (von 5,8% auf 5,6%), bleiben aber hoch. In *Japan* sind die Inflationserwartungen für 2015 leicht auf 0,8% gestiegen, liegen damit aber weiterhin deutlich unter der Zielmarke der japanischen Notenbank (2%). Die höchste Inflationsrate in der Region wird 2015 nach Ansicht der WES-Experten in *Pakistan* (6,5%) vorherrschen.

In **Ozeanien** ist im Zuge der Rohstoffpreisschwäche und der damit einhergehenden Konjunkturabkühlung die für 2015 erwartete Inflationsrate weiter zurückgenommen worden und liegt niedriger als zu Jahresanfang prognostiziert (1,8% nach 2,3% im Januar). Auf mittlere Sicht (2020) wird jedoch nach wie vor mit einem Anziehen der Inflation gerechnet (2,8%).

In **Lateinamerika** bleiben die Inflationserwartungen für 2015 hoch (12,3%). Dieser Durchschnittswert wird jedoch erheblich von den zwei Hochinflationländern *Venezuela* (116,2%) und *Argentinien* (28,1%) verzerrt. Auf der anderen Seite sind die Inflationsspektiven in vielen Ländern der Region moderat, insbesondere in *El Salvador* (1,3%) und der *Dominikanischen Republik* (2,3%). In *Brasilien*, der größten Volkswirtschaft in der Region, ist die für 2015 erwartete Inflation allerdings weiter nach oben korrigiert worden und übertrifft damit deutlich die auf mittlere Sicht erwartete Inflationsrate (5,3%). Der weiterhin starke Preisanstieg wird nach Einschätzung der WES-Experten die brasilianische Zentralbank veranlassen, trotz der derzeitigen Schwäche in der Realwirtschaft die kurzfristigen Zinsen hoch zu halten.

In den **GUS**-Staaten sind die Inflationserwartungen für 2015 weiterhin hoch (15,2%). Der höchste Preisanstieg in der Re-

Abb. 4
Kurz- und langfristige Zinsen
 Erwartungen für die nächsten sechs Monate



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2015.

gion dürfte in diesem Jahr in der *Ukraine* vorliegen (37,7%). Auch in *Russland* bleiben die Inflationserwartungen trotz einer leichten Dämpfung hoch (13,6%) und übersteigen deutlich den Inflationsdurchschnitt der vergangenen fünf Jahre (8,1%).

Im *Nahen Osten* nahmen die Inflationserwartungen für 2015 leicht zu und liegen etwas über 4%, was in etwa auch der mittelfristig erwarteten Preissteigerungsrate entspricht. Die höchste Inflationsrate in der Region wird weiterhin für die *Türkei* (8,1% 2015 und 5,7% 2020) und die niedrigste Rate für *Israel* (1,4% 2015 und 2,9% 2020) erwartet.

In *Afrika* blieb die für 2015 erwartete Preissteigerung weitgehend unverändert (7,2%). Auch die mittelfristigen Preis-erwartungen änderten sich nur wenig (6,5% nach 6,3%; vgl. Tab. 4). Differenziert nach Ländern, ergibt sich aber wiederum ein sehr heterogenes Bild: In *Südafrika*, dem wirtschaftlich bedeutendsten Land der Region, liegt die für 2015 erwartete Inflationsrate mit 5,5% deutlich unter dem Durchschnittswert für den Kontinent. Abgesehen von *Simbabwe*, wo in diesem Jahr ein leichter Preisrückgang erwartet wird (-0,6%), kamen die niedrigsten Inflationsschätzungen für 2015 von den WES-Experten aus der *Demokratischen Republik Kongo* (1,2%), *Cabo Verde* und *Benin* (jeweils 1,5%), *Togo* (1,9%) und *Marokko* (2,1%). Die höchste Inflationsrate in der Region wird 2015 im *Sudan* (26,5%) vorherrschen.

Weiterhin unterschiedliche Zinsverläufe erwartet

Im weltweiten Durchschnitt werden die Leitzinsen der Notenbanken und etwas stärker die sich am Kapitalmarkt bildenden langfristigen Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate steigen (vgl. Abb. 4). Am häufigsten wird in den *USA* mit höheren Zinsen im Laufe der nächsten sechs Monate gerechnet. Auf der anderen Seite gibt es eine Reihe von Ländern, in denen von einem (weiteren) Zinsrückgang im nächsten halben Jahr ausgegangen wird, so z.B. in *Australien*, *Neuseeland*, *Russland*, *Chile* und in einigen *asiatischen* Ländern wie *China* und *Indien*. Im *Euroraum* werden die kurzfristigen Zinsen nach Ansicht der WES-Experten in den nächsten sechs Monaten stabil bleiben, während die langfristigen Zinsen leicht steigen dürften. Letzteres gilt jedoch nicht für die beiden Euro-Krisenländer *Griechenland* und *Portugal*, wo mit einer Verringerung der dort überdurchschnittlich hohen langfristigen Zinsen und damit mit einer Verkleinerung der Zinsdifferenzen (Spreads) gerechnet wird. Der erwartete, obgleich moderate Anstieg der langfristigen Zinsen im *Euroraum* erscheint auf den ersten Blick überraschend, da das Anleihekaufprogramm der EZB (monatlich im Umfang von

60 Mrd. Euro bis mindestens September 2016) dämpfend auf die Entwicklung der Kapitalmarktzinsen wirkt. Offenbar erwarten die Umfrageteilnehmer jedoch, dass der wirtschaftliche Aufschwung, der durch die EZB Politik stimuliert wird, in den nächsten sechs Monaten tendenziell einen stärkeren Einfluss auf die Kapitalmarktzinsen hat.

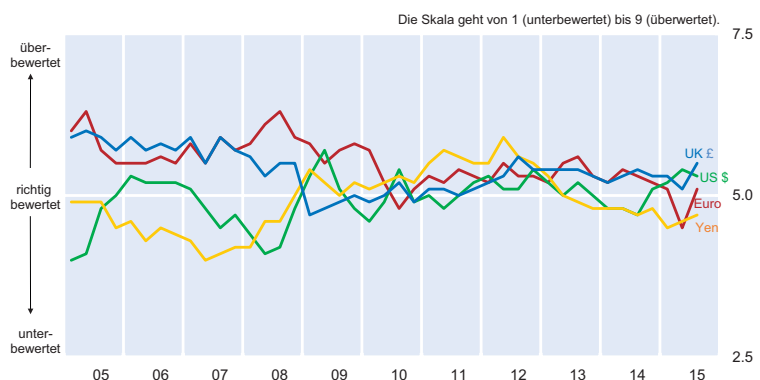
US-Dollar gilt weiterhin als leicht überbewertet, dürfte aber im Kurs steigen

Der *US-Dollar* – und noch ausgeprägter das *britische Pfund* – werden von den WES-Experten weiterhin als überbewertet eingeschätzt, der *japanische Yen* dagegen nach wie vor als unterbewertet. Der Kurs des *Euro* gilt demgegenüber nach Ansicht der WES-Experten als fundamental angemessen (vgl. Abb. 5).

Nach Ländern differenziert, ergeben sich bei der weltweiten Analyse wiederum erhebliche Unterschiede: Deutlich überbewertet gilt nach Einschätzung der WES-Experten die eigene Währung weiterhin in der *Schweiz* und der jüngsten Umfrage zufolge nun auch in den *GUS-Staaten Kasachstan* und *Armenien*, ferner in *Pakistan*, *Sri Lanka*, *Israel*, *Ägypten*, *Argentinien* und *Uruguay*. Auf der anderen Seite schätzen die WES-Experten in der *Tschechischen Republik*, in *Polen*, *Bosnien und Herzegowina*, *Kroatien*, *Türkei*, *Südafrika*, der *Dominikanischen Republik* und in den beiden Hochinflationenländern *Ukraine* und *Venezuela* die jeweilige Landeswährung als generell unterbewertet ein gegenüber den vier Weltwährungen (*US-Dollar*, *Euro*, *Britisches Pfund* und *Yen*).

Die Antworten auf die zusätzliche Frage, wie sich der *US-Dollar* im Laufe der nächsten sechs Monate entwickeln wird, gleichgültig wie die fundamentalen Trends eingeschätzt werden, signalisieren – und sogar etwas häufiger als in der vorangegangenen Umfrage – eine Aufwertung des *US-Dollar*. Die wenigen Ausnahmen hiervon sind *Kenia*, *Algerien* und *Nigeria*, wo mit einer Abwertung des *US-Dollar* gegen-

Abb. 5
Währungsbeurteilung



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES) III/2015.

über der eigenen Währung im Lauf der nächsten sechs Monate gerechnet wird.

Zugang der europäischen Unternehmen zu Bankkrediten verbessert sich weiter

Ausgelöst durch das Bekanntwerden von erheblichen Finanzierungsproblemen, insbesondere mittelständischer Unternehmen in einigen Ländern wurde 2013 im halbjährigen Rhythmus (jeweils Januar und Juli) eine spezielle Frage zum Thema »Zugang zu Bankkrediten« aufgenommen. Die Experten werden gebeten, ein Urteil darüber abzugeben, inwieweit das Angebot an Bankkrediten für Unternehmen in dem Land, für das sie berichten, durch bankspezifische Faktoren eingeschränkt ist. Die Skala reicht von »nicht eingeschränkt« (9), über »moderat eingeschränkt« (5) bis »stark eingeschränkt« (1) (vgl. Tab. 3).

Zu den Ländern, in denen die Firmen häufig Probleme haben, sich in ausreichender Form über Bankkredite zu finanzieren, gehören nach wie vor zwei »Euro-Krisenländer« (*Griechenland* und *Slowenien*). In *Spanien*, *Portugal* und *Italien*, drei Euro-Länder, die vor Jahresfrist ebenfalls zu der Gruppe mit starken Einschränkungen bei der Kreditvergabe durch Banken gehörten, hat sich die Möglichkeit der externen Kreditfinanzierung soweit gebessert, dass diese Länder nun in die mittlere Gruppe (moderate Kreditbeschränkungen) aufgestiegen sind. Eine ähnliche Entwicklung ist auch in *Ungarn* zu beobachten. Auf der anderen Seite gehören *Russland* und *China* weiterhin zu den Kandidaten, bei denen der Zugang der Firmen zu Bankkrediten stark eingeschränkt ist. Neu in dieser Kategorie, zu der neben den bereits genannten Ländern *Russland* und *China* seit längerem auch *Marokko*, *Lesotho*, *Rumänien* und *Simbabwe* gehören, sind *Kasachstan* und *Togo*.

Auf der anderen Seite gehören zu der Spitzengruppe, wo die WES-Experten keine Probleme bei der externen Unternehmensfinanzierung durch Banken sehen, seit Beginn der Kreditfrage *Kanada*, *Australien*, *Japan*, die *Schweiz*, *Kolumbien*, *Peru* und *Paraguay*. Die Zahl der Länder in dieser Spitzengruppe ist im Laufe der vergangenen zwei Jahre ständig gewachsen und umfasst derzeit 22 Volkswirtschaften, darunter seit einiger Zeit auch *Deutschland* und die *USA*. Vor Jahresfrist gehörten zu dieser Kategorie nur zehn Länder.

Generell lässt sich festhalten, dass sich der Kreditzugang für Unternehmen nach der dramatischen Verschlechterung in Folge der Weltrezession 2008/2009 mit der konjunkturellen Erholung der Realwirtschaft als auch des Bankensektors laufend verbessert hat, aber in vielen Ländern, nicht zuletzt in den beiden Schwergewichten *Russland* und *China*, bei weitem noch nicht als befriedigend gelten kann.

Eine ausführlichere Analyse zu den einzelnen Weltregionen, der Zinsentwicklung, Inflation und Währung findet sich in der englischsprachigen Veröffentlichung »CESifo World Economic Survey«.

Deutsche Industrie: Spürbarer Investitionsanstieg für 2015 geplant

66

Annette Weichselberger

Nach den Plänen der Unternehmen ist im Verarbeitenden Gewerbe 2015 mit einem Anstieg der Investitionen um rund 7% zu rechnen. Für das vergangene Jahr ergaben die Meldungen der Firmen einen Zuwachs von gut 3%. An der vom ifo Institut schwerpunktmäßig im Frühjahr 2015 durchgeführten Investitionserhebung beteiligten sich etwa 2 500 Unternehmen. Gemessen an den Bruttoanlageinvestitionen repräsentieren sie das deutsche Verarbeitende Gewerbe zu fast 55%. Erfasst wurden neben der Investitionsentwicklung in den vergangenen beiden Jahren die Investitionspläne für 2015 sowie die Zielsetzungen der Investitionstätigkeit.

2014: Investitionspläne nur zum Teil umgesetzt

Nach den Ergebnissen der aktuellen Investitionserhebung hat das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland mit rund 55 Mrd. Euro seine Investitionen 2014 nominal um gut 3% erhöht (vgl. Tab. 1). Die reale Veränderungsrate war geringfügig niedriger als die nominale, da die Preise für Ausrüstungsgüter 2014 stagnierten. Der Großteil der Investitionen des Verarbeitenden Gewerbes diente der Anschaffung von neuen Ausrüstungsgütern (86%). Der Anteil der Bauinvestitionen, deren Preise im vergangenen Jahr leicht anzogen, betrug entsprechend 14% (vgl. Tab. 2).

Werden die Ergebnisse nach Unternehmensgröße differenziert, so haben die kleinen Firmen ihre Investitionen im vergangenen Jahr eher gekürzt, während die größeren Unternehmen per saldo etwas mehr investierten als im Vorjahr.

Wie das aktuelle Befragungsergebnis zeigt, hat die deutsche Industrie angesichts der konjunkturellen Eintrübung im zweiten Halbjahr 2014 ihre ursprünglichen Investitionsabsichten merklich nach unten korrigiert. Den Plänen vom Frühjahr zufolge war für 2014 noch mit einem Anstieg der Investitionen im Verarbeitenden Gewerbe um nominal 9% (real gut 9%) zu rechnen gewesen.

Tab. 1
Bruttoanlageinvestitionen

Bereich	Mill. Euro		Veränderungsraten in %		
	2013	2014	2013/2012	2014/2013	2015/2014
Verarbeitendes Gewerbe	53 450	55 210	- 1	+ 3	+ 7
darunter:					
Vorleistungsgüter	21 140	20 900	- 4	- 1	+ 9
Investitionsgüter	23 245	24 400	+ 1	+ 5	+ 5
Gebrauchsgüter	1 300	1 430	- 7	+ 10	- 11
Verbrauchsgüter	7 450	8 200	+ 1	+ 10	+ 13

Quelle: ifo Investitionstest.

Tab. 2
Zusammensetzung der Investitionen

Bereich	Anteile an den gesamten Bruttoanlageinvestitionen in %							
	Betriebsbauten ^{a)} (einschl. in Bau befindlicher)				Ausrüstungen ^{b)}			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
Verarbeitendes Gewerbe	11	14	14	14	89	86	86	86
darunter:								
Vorleistungsgüter	9	11	10	11	91	89	90	89
Investitionsgüter	9	14	16	14	91	86	84	86
Gebrauchsgüter	11	11	11	9	89	89	89	91
Verbrauchsgüter	14	15	25	14	86	85	75	86

^{a)} Ohne Wohnungsbauten. – ^{b)} Diese Position enthält Maschinen und maschinelle Anlagen (einschl. in Aufstellung befindlicher) sowie Fahrzeuge, Werkzeuge, Betriebs- und Geschäftsausstattung.

Quelle: ifo Investitionstest.

Tab. 3
Tendenzen der Investitionsplanung

Bereich	Im Jahr 2015 wollen gegenüber 2014 ...% der Unternehmen ^{a)} investieren				Zum Vergleich: Pläne für	
	mehr	gleichviel	weniger	Saldo ^{b)}	2014	2013
Verarbeitendes Gewerbe	63	1	36	+ 28	+ 41	+ 9
darunter:						
Vorleistungsgüter	66	1	33	+ 33	+ 9	+ 23
Investitionsgüter	73	1	26	+ 47	+ 78	- 14
Gebrauchsgüter	29	0	71	- 42	+ 92	+ 63
Verbrauchsgüter	53	1	46	+ 7	+ 34	+ 43

^{a)} Gewichtet mit dem Firmenumsatz. – ^{b)} Differenz der Prozentanteile der gewichteten »Mehr«- und »Weniger«-Meldungen.

Quelle: ifo Investitionstest.

Investitionsanstieg von gut 3%

Nach den Meldungen der Firmen wurden die Investitionen 2014 vor allem in den beiden – gemessen an ihrem Investitionsvolumen – relativ kleinen Hauptgruppen Gebrauchs- und Verbrauchsgüter erhöht (jeweils um + 10%). Im *Investitionsgütergewerbe* nahmen die Ausgaben für neue Sachanlageinvestitionen um rund 5% zu, während die *Vorleistungsgüterproduzenten* ihre Investitionen im Vergleich zum Vorjahr etwas (- 1%) kürzten.

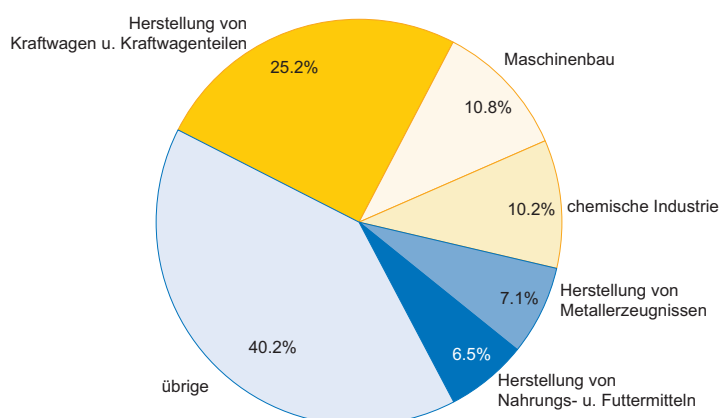
Auf Branchenebene schlägt vor allem das Investitionsverhalten der Hersteller von Kraftwagen und -teilen zu Buche (vgl. Tab. 4). Diese Branche tätigt allein rund ein Viertel der Investitionen des Verarbeitenden Gewerbes. (vgl. Abb. 1). Die erste Jahreshälfte des Geschäftsjahres 2014 war für die deutsche Automobilindustrie zwar recht zufriedenstellend, in der zweiten Jahreshälfte kühlte sich jedoch das Geschäftsklima in der Branche merklich ab. Insgesamt war 2014 ein leichter Umsatzanstieg (+ 1,8%) zu verzeichnen, was im Gegensatz zum Vorjahr vor allem der guten Umsatzentwicklung mit den EU-Staaten zu verdanken war. Den Ergebnissen des Investitionstests zufolge haben die Her-

steller von Kraftwagen und -teilen ihre Investitionen im vergangenen Jahr um rund 5% aufgestockt. Investitionserhöhungen in gleicher Größenordnung meldeten unter anderem auch die Branchen Herstellung von Metallerzeugnissen, Papiergewerbe und Herstellung von DV-Geräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen.

Einen merklichen Investitionsanstieg von rund einem Fünftel ergaben die Meldungen der pharmazeutischen Industrie. Demgegenüber war die Investitionsentwicklung in der chemischen Industrie mit einem Plus von + 3% nur recht verhalten. Ähnlich leichte Zuwächse waren 2014 im Maschinenbau und im Durchschnitt in den Branchen, die dem Nahrungs- und Genussmittelbereich zuzuordnen sind (Herstellung von Nahrungs- und Futtermitteln, Getränkeherstellung und Tabakverarbeitung) zu verzeichnen.

Ein im Vergleich zum Vorjahr unverändertes Investitionsniveau ergaben die Meldungen der Hersteller von Gummi- und Kunststoffwaren, der Produzenten von elektrischen Ausrüstungen und die des sonstigen Fahrzeugbaus. Gekürzt haben ihre Ausgaben für neue Bauten und Ausrüstungsgüter im vergangenen Jahr vor allem das Holzgewerbe (ohne Möbelerstellung) und das Bekleidungs-gewerbe, aber auch die Metallerzeugung und -bearbeitung und die Branche Glasgewerbe, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden schränkten ihre Investitionen in Sachanlagen ein.

Abb. 1
Investitionen der Wirtschaftszweige 2013



Quelle: Statistisches Bundesamt.

2015: Unternehmen wollen 7% mehr investieren

Nach dem derzeitigen Planungsstand will das Verarbeitende Gewerbe in diesem Jahr seine Investitionen deutlich erhöhen. Betrachtet man die von den Unternehmen gemeldeten Investitionstendenzen, so planen 63% der Erhebungsteilnehmer mehr und 36% weniger als 2014 zu investieren, das

Tab. 4
Investitionsentwicklung nach Branchen

Bereich	Bruttoanlageinvestitionen in Mill. Euro			
	2012	2013	2014 ^{p)}	2015 Veränderung in der Größenordnung von ...% ^{a)}
Verarbeitendes Gewerbe	54 180	53 450	55 210	+ 7
Herst. von Nahrungs- und Futtermitteln	3 430	3 465	3 465	+ 5
Getränkeherstellung	925	880	970	+ 10
Tabakverarbeitung	190	230	215	- 10
Textilgewerbe	335	310	325	+ 20
Bekleidungsindustrie	105	90	75	+ 60
Ledergewerbe	95	135	180	± 0
Holzgewerbe (ohne Herst. v. Möbeln)	525	500	450	± 0
Papiergewerbe	1 330	1 270	1 330	+ 5
H. v. Druckerz.; Vervielf. und v. Ton-, Bild-, Datenträgern	605	575	630	+ 15
Kokerei und Mineralölverarbeitung	700	700	840	- 35
Chemische Industrie	4 875	5 460	5 600	± 0
Herstellung von pharmazeutischen Erzeugnissen	1 280	1 320	1 580	+ 35
Herstellung von Gummi- u. Kunststoffwaren	2 745	2 615	2 615	+ 15
Glasgewerbe, Keramik, Verarbeitung v. Steinen u. Erden	1 590	1 555	1 480	+ 10
Metallerzeugung und -bearbeitung	2 960	2 895	2 750	+ 15
Herstellung von Metallerzeugnissen	3 970	3 815	4 010	± 0
H. v. DV-Gerät., elektronischen u. optischen Erzeugnissen	3 075	2 325	2 440	+ 15
Herstellung von elektrischen Ausrüstungsgütern	2 945	2 755	2 755	+ 10
Maschinenbau	5 880	5 760	6 000	+ 15
Herstellung von Kraftwagen und -teilen	13 440	13 450	14 110	+ 5
sonstiger Fahrzeugbau	980	1 110	1 110	+ 5
Herstellung von Möbeln	500	430	475	- 5
Herstellung von sonstigen Waren	1 000	1 115	1 115	± 0
Reparatur und Inst. von Maschinen und Ausrüstungen	700	690	690	+ 5

^{p)} Vorläufig. ^{a)} Die Veränderungsrate der Bruttoanlageinvestitionen liegt:
± 0 = zwischen + 2,5 und - 2,5%
+ 5 = zwischen + 2,5 und + 7,5%
+ 10 = zwischen + 7,5 und + 12,5%
+ 15 = zwischen + 12,5 und + 17,5%
+ 20 = zwischen + 17,5 und + 22,5%
+ 25 = zwischen + 22,5 und + 27,5%
+ 30 = zwischen + 27,5 und + 32,5%
- = entsprechend.

Quelle: ifo Investitionserhebungen, Stand: Frühjahr 2015.

restliche eine Prozent will seine Ausgaben für neue Bauten und Ausrüstungsgüter konstant halten. Der Saldo aus den »Mehr«- und »Weniger«- Meldungen liegt somit bei +28. Werden der Berechnung die quantitativen Angaben zugrunde gelegt, so dürften die Investitionen des Verarbeitenden Gewerbes 2014 nominal und real 7% über dem Vorjahresniveau liegen.

Erhöhte Investitionsbereitschaft insbesondere bei den Verbrauchsgüterherstellern

Nach den aktuellen Meldungen sind 2015 in den meisten Hauptgruppen des Verarbeitenden Gewerbes Investitions-

zuwächse zu erwarten. Den stärksten Anstieg von fast einem Achtel meldeten die *Verbrauchsgüterproduzenten*. Aber auch die Hersteller von *Vorleistungs- bzw. Investitionsgütern* planen, im Durchschnitt ihre Ausgaben für neue Bauten und Ausrüstungsgüter in diesem Jahr merklich aufzustocken (um rund 9 bzw. 5%). Demgegenüber beabsichtigen die *Gebrauchsgüterproduzenten* nach der regen Investitionstätigkeit in den vergangenen vier Jahren, ihre Ausgaben für Sachanlagen in diesem Jahr um rund ein Zehntel einzuschränken. Die nominalen und realen Veränderungs-raten dürften sich aufgrund der derzeit stabilen Preise für neue Ausrüstungsgüter, die das Gros der Investitionen im Verarbeitenden Gewerbe ausmachen, in ähnlicher Größenordnung bewegen.

Tab. 5
Zielsetzung der Investitionen

Bereich	Als Hauptziel ihrer Investitionen nannten ...% der Unternehmen ^{a)}					
	Kapazitätserweiterung		Rationalisierung		Ersatzbeschaffung	
	2014	2015 geplant	2014	2015 geplant	2014	2015 geplant
Verarbeitendes Gewerbe	70	69	7	9	23	22
darunter:						
Vorleistungsgüter	59	57	13	14	28	29
Investitionsgüter	87	88	3	2	10	10
Gebrauchsgüter	46	48	30	34	24	18
Verbrauchsgüter	66	63	4	12	30	25

^{a)} Gewichtet mit dem Firmenumsatz.

Quelle: ifo Investitionstest, Stand: Frühjahr 2015.

Werden die Ergebnisse nach Wirtschaftsbereichen differenziert, so haben fast alle Branchen ihre Investitionsbudgets für dieses Jahr erhöht (vgl. Tab.4). Den stärksten Zuwachs um mehr als die Hälfte meldete die – gemessen an ihrem Investitionsvolumen – eher kleine Branche Bekleidungsindustrie. Dies ist nicht zuletzt darauf zurückzuführen, dass ein ursprünglich für 2014 geplantes umfangreiches Investitionsvorhaben in dieses Jahr verschoben wurde. Eine weitere starke Erhöhung ihrer Investitionen um rund ein Drittel meldete auch die pharmazeutische Industrie. Kräftige Investitionssteigerungen (10 bis 15%) haben unter anderem auch folgende Branchen für 2015 geplant: Maschinenbau, Gummi- und Kunststoffindustrie, Metallerzeugung und -bearbeitung, Herstellung von DV-Geräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen sowie die Herstellung von elektrischen Ausrüstungen. Demgegenüber ergaben die Meldungen des Straßenfahrzeugbaus einen nur moderaten Investitionsanstieg von etwa 3%. Ebenfalls relativ leichte Investitionserhöhungen um rund 5% sind für 2015 im Nahrungs- und Genussmittelgewerbe, im Papiergewerbe und im Sonstigen Fahrzeugbau vorgesehen.

Ein im Vergleich zum vergangenen Jahr unverändertes Investitionsniveau zeichnet sich nach den Befragungsergeb-

nissen in der Herstellung von Metallerzeugnissen, in der Herstellung von sonstigen Waren sowie im Leder- und im Holzgewerbe ab. Eine Investitionskürzung um rund ein Drittel meldeten im Durchschnitt die Firmen der Mineralölverarbeitung. Auch die Möbelindustrie hat für 2015 ein etwas geringeres Investitionsbudget angesetzt, nachdem im vergangenen Jahr ein Großprojekt abgeschlossen wurde.

Kapazitätserweiterungen stehen weiterhin im Vordergrund

Nach den Meldungen der Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes ist die Erweiterung 2015 – wie schon 2014 – vorrangiges Investitionsziel (vgl. Tab. 5). Dabei sind jedoch weniger Kapazitätserweiterungen bestehender Produktionsprogramme (Erweiterung im klassischen Sinne) als vielmehr Änderungen und Ausweitungen der Produktpalette vorgesehen (vgl. Tab. 6). Insgesamt haben gut zwei Drittel (70%) der Unternehmen 2014 in erster Linie in Erweiterungsmaßnahmen investiert. Für dieses Jahr liegt der entsprechende Prozentsatz bei 69%. Auch auf Hauptgruppenebene dominiert die Kapazitätserweiterung in allen Bereichen, und zwar

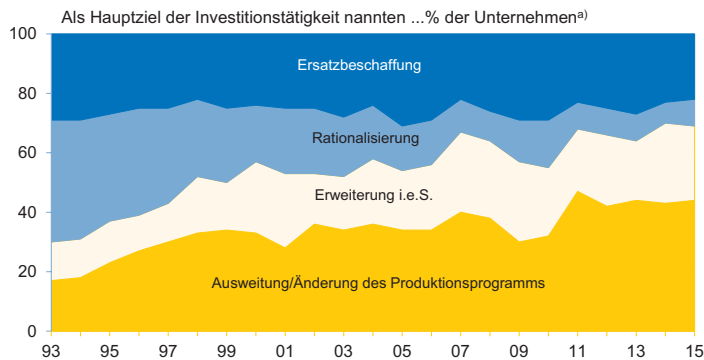
Tab. 6
Erweiterungsinvestitionen und Produktionsprogramm

Bereich	...% der Unternehmen ^{a)} nahmen in erster Linie Erweiterungsinvestitionen vor, und zwar unter ^{b)}			
	Beibehaltung des Produktionsprogramms		Änderung bzw. Ausweitung des Produktionsprogramms	
	2014	2015 geplant	2014	2015 geplant
Verarbeitendes Gewerbe	26	24	43	44
darunter:				
Vorleistungsgüter	31	27	26	29
Investitionsgüter	9	10	78	77
Gebrauchsgüter	10	9	36	34
Verbrauchsgüter	45	40	14	17

^{a)} Gewichtet mit dem Firmenumsatz. – ^{b)} Die hier aufgeführten Prozentsätze ergänzen sich nicht zu den Anteilen für die Hauptziele (Tab. 4), da ein Teil der Firmen hierzu keine Angaben machte.

Quelle: ifo Investitionserhebungen, Stand: Frühjahr 2015.

Abb. 2

Änderung bzw. Ausweitung des Produktionsprogramms dominiert

^{a)} Meldungen aus dem Verarbeitenden Gewerbe, gewichtet mit dem Firmenumsatz. Stand: Frühjahr für das jeweilige Vorjahr, 2015: vorläufig.

Quelle: ifo Investitionstest.

sowohl 2014 als auch 2015. Bei der Interpretation der Ergebnisse zu den Investitionszielen ist jedoch zu bedenken, dass die Investitionsabsichten nur selten ganz klar zu trennen sind: So ist z.B. mit einer Erweiterungsinvestition nicht selten auch ein Rationalisierungseffekt verbunden.

Eine außerordentlich hohe Bedeutung haben Erweiterungsinvestitionen in den beiden hier beobachtenden Jahren im Sonstigen Fahrzeugbau, im Tabakgewerbe und – wie schon in den vergangenen Jahren – vor allem im Straßenfahrzeugbau. In all diesen Branchen dienen diese Erweiterungsinvestitionen 2015 vor allem Änderungen bzw. Ausweitungen der Produktpalette.

Gut ein Viertel der Unternehmen investiert in diesem Jahr vorrangig in Ersatzbeschaffungen. Hier sind vor allem folgende Branchen zu nennen: Metallerzeugung und -bearbeitung, die Branche Glasgewerbe, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden, das Ledergewerbe und der Bereich Reparatur und Installation von Maschinen und Ausrüstungen, der nach der seit 2008 geltenden Klassifikation der Wirtschaftszweige (WZ 08) nun auch zum Verarbeitenden Gewerbe gehört. Im vergangenen Jahr haben auch das Druckgewerbe, die Getränkeherstellung und die Branche Glasgewerbe, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden recht stark in Ersatzbeschaffungen investiert. Das Papiergewerbe hat für 2015 umfangreichen Ersatzbedarf gemeldet.

Rationalisierungsmaßnahmen waren 2014 bei 7% der Industrieunternehmen der wichtigste Investitionsanlass. Für das laufende Jahr erhöht sich der Prozentsatz auf 9%. Dieses Investitionsmotiv hat im Lauf der Zeit – insbesondere in der zweiten Hälfte der 1990er Jahre – stark an Bedeutung eingebüßt. Überdurchschnittlich umfangreiche Rationalisierungsinvestitionen sind 2015 vor allem im Holzgewerbe (ohne Herstellung von Möbeln), aber auch in der Herstellung von Nahrungs- und Futtermitteln geplant.

Zusammenfassung

Die Investitionsbereitschaft der Unternehmen des deutschen Verarbeitenden Gewerbes blieb insgesamt gesehen hinter den Erwartungen zurück. Nach den aktuellen Meldungen zum ifo Investitionstest haben die Industrieunternehmen in Deutschland ihre Investitionen 2014 zwar erhöht, aber nicht in dem Maße wie ursprünglich geplant. Mit gut 55 Mrd. Euro lag das Investitionsniveau nominal und real rund 3% über dem von 2013.

Nach der ursprünglichen Investitionsplanung vom Frühjahr 2014 war noch ein Anstieg von 9% zu erwarten gewesen. Folglich wurden Investitionsvorhaben angesichts der konjunkturellen Eintrübung im zweiten Halbjahr zum Teil nicht realisiert bzw. verschoben.

Dank der – insbesondere zu Jahresbeginn – spürbaren konjunkturellen Erholung hat nach den aktuellen Meldungen auch die Investitionsbereitschaft wieder zugenommen. Nach dem derzeitigen Planungsstand beabsichtigt das deutsche Verarbeitende Gewerbe seine Investitionen in neue Bauten und Ausrüstungsgüter 2015 um 7% zu erhöhen. Damit hat sich die Investitionsplanung vom Herbst vergangenen Jahres insgesamt gesehen bestätigt.

Hauptzielsetzung der Investitionstätigkeit war 2014 und ist auch 2015 die Kapazitätserweiterung, und zwar in erster Linie mit der Absicht, das bestehende Produktionsprogramm zu erweitern bzw. zu verändern. An zweiter Stelle stehen Ersatzbeschaffungen, während das Rationalisierungsmotiv insgesamt gesehen eher eine untergeordnete Rolle spielt.

Alex Schmitt, Viktoria von Waldenfels und Christoph Weissbart

Das Thema Versorgungssicherheit und die Diskussion um den Strommarkt der Zukunft finden in der deutschen Öffentlichkeit eine große Aufmerksamkeit. Die treibende Kraft hierfür ist die stetig zunehmende Einspeisung von erneuerbaren Energien und der im Jahr 2011 beschlossene Ausstieg aus der Kernenergie. Im Kern der Debatte steht zum einen der Ausbau erneuerbarer Energien, insbesondere Wind- und Solarenergie, deren Erzeugung wetterbedingt schwankt. Darüber hinaus sehen manche Experten die langfristige Versorgungssicherheit bedroht, wenn mit den verbleibenden Kernkraftwerken eine ganze Erzeugungstechnologie in Kürze vom Netz geht. In diesem Zusammenhang geht es außerdem vermehrt um das »Missing-Money«-Problem, womit gemeint ist, dass im liberalisierten Strommarkt in der aktuellen Form womöglich nicht die notwendigen Anreize für Investitionen in den Neubau von Kraftwerken (sowohl für erneuerbare Energienanlagen als auch für regelbare Kraftwerke) entstehen können. Im Moment ist es allerdings schwierig, die Wahrscheinlichkeit für künftige Versorgungslücken vorherzusagen, da derzeit Überkapazitäten im deutschen Strommarkt bestehen.

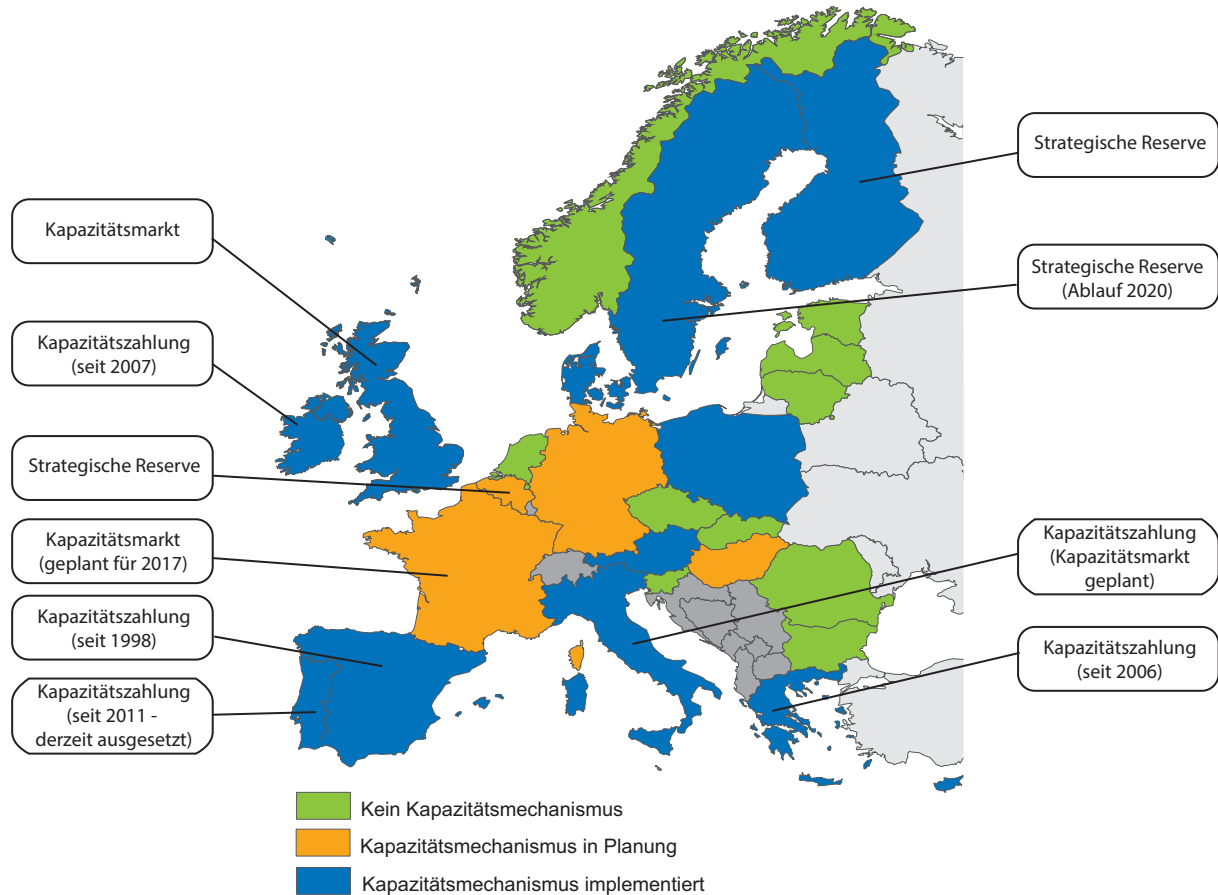
Das Thema Strommarkt der Zukunft hat also 15 Jahre nach der Strommarktliberalisierung wieder einen präsenten Platz auf der politischen Agenda in Deutschland eingenommen. Im Juli dieses Jahres legte das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi) das Weißbuch »Ein Strommarkt für die Energiewende« vor. Dieses fasst die Ergebnisse eines offenen Konsultationsprozesses zusammen, der Ende letzten Jahres durch das entsprechende Grünbuch angestoßen worden war. In diesem Grünbuch wurden zwei mögliche Marktdesigns für die Stromversorgung der Zukunft vorgestellt, zwischen denen in der Energieökonomik generell unterschieden wird: eine Weiterentwicklung des »Energy-only-Market« (EoM) und ein kombinierter Strom- und Kapazitätsmarkt. Die erste Option geht davon aus, dass ein optimierter Strommarkt Versorgungssicherheit garantieren kann. Das halten diejenigen, die eine Einführung eines zusätzlichen Kapazitätsmarktes befürworten, nicht für wahrscheinlich.

Im EoM werden die Kosten von Stromerzeugung und Kraftwerksinvestition ausschließlich über die Strompreise kompensiert. Das Kapazitätsniveau wird also von den Stromkunden bestimmt. Die zeitliche Anpassung der Preise soll somit auch Anreize für Investitionen in neue Kraftwerke setzen. Hierfür ist es ausschlaggebend, dass der stündliche Strompreis keiner Preisobergrenze unterliegt und von der Knappheit im Strommarkt bestimmt wird. Die daraus resultierenden Preisspitzen sind essentiell für die Finanzierung aller Kraftwerkstypen, vor allem für Spitzenlastkraftwerke, die eine geringe Anzahl an Einsatzstunden im Jahr haben. Befürworter dieser Lösung gehen davon aus, dass die Preissignale ausreichend Anreize für flexible Kapazitätsoptionen setzen und diese schnell zur Verfügung stehen. Je-

doch führen Investitionen in Erzeugungskapazitäten zu hohen Vorlaufkosten, die in einem unsicheren Marktumfeld zum Ausbleiben dieser Investitionen führen können. Hierauf basiert die Rechtfertigung von Kapazitätsmärkten. Unterstützer von Kapazitätsmärkten gehen von einem Versagen des EoM aus und argumentieren deshalb für die Schaffung zusätzlicher Mechanismen, die bereits die Bereitstellung von Erzeugungskapazität vergüten. Zeitgleich wird der Strommarkt mit einer Preisobergrenze versehen, um hier ausschließlich die Kosten für die Stromerzeugung zu kompensieren. Allerdings kommt es in diesem kombinierten Strom- und Kapazitätsmarkt zu einer Umverteilung der im EoM zu Spitzenlastzeiten anfallenden Knappheitsrenten, wodurch alle Nachfragesegmente die Kosten für Spitzenlastkraftwerke tragen. Abgesehen von diesen beiden Konzepten gibt es weitere hybride Marktdesigns. Darunter fällt z.B. eine strategische Reserve, die Kraftwerke für das Bereithalten von Kapazität außerhalb des Strommarktes vergütet. Eine Einführung von Kapazitätsreserven ist Bestandteil beider Szenarien des Grünbuches. Darüber hinaus gibt es sogenannte »Sowieso-Maßnahmen«, die unabhängig von der gewählten Option durchgeführt werden sollen, wie zum Beispiel das Stärken von Preissignalen, das Ausbauen der Stromnetze, die Stärkung der europäischen Kooperation und das Erreichen der Klimaschutzziele. Abschließend enthält das Grünbuch Ergebnisse von Gutachtern, die im Auftrag des BMWi untersucht hatten, ob ein zusätzlicher Kapazitätsmarkt notwendig ist. Die Experten kamen zu dem Entschluss, dass »der Strommarkt in seiner heutigen Struktur [...] zu einem Kapazitätsniveau gemäß den Präferenzen der Verbraucher [führt]« (Grünbuch, S. 46, vgl. BMWi 2014) und empfehlen daher anstatt der Einführung eines Kapazitätsmarktes die Optimierung des bestehenden Strommarktes.

Ein Blick auf das Ausland zeigt, dass sich einige Regierungen bereits die Weichen für ein zukünftiges Strommarktdesign gestellt haben. In Großbritannien gibt es seit letztem Jahr einen zentralisierten Kapazitätsmarkt. Kapazität wird hier im Rahmen von Auktionen gehandelt (vgl. Clean Energy Wire 2014). Im Gegensatz dazu plant Frankreich für 2017 die Einführung eines dezentralen Marktes. Stromversorger sind dann verpflichtet, Kapazität zu erwerben, die sich an der Höhe des Stromverbrauchs ihrer Kunden bemisst, für einen Zeitraum von vier Jahren. Hierbei handelt es sich um keine zentrale Kapazitätsauktion, aber dennoch wird Erzeugungskapazität zusätzlich vergütet. Darüber hinaus gibt es in den meisten südeuropäischen Ländern sowie in Irland und Belgien Kapazitätzahlungen, also Subventionen an Kraftwerksbetreiber für die Bereitstellung von Kapazität. Eine Übersicht zu den in Europa bestehenden Marktdesigns kann Abbildung 1 entnommen werden. Ähnlich in wie Europa ist der Strommarkt in den USA je nach Region unterschiedlich ausgestaltet, wobei die überwiegende Mehrheit der einzelnen Marktsysteme seit eini-

Abb. 1
Aktuelle Strommarktdesigns in Europa



Quelle: Agency for the cooperation of Energy Regulators (2013).

gen Jahren eine Form von Kapazitätsmechanismus aufweist. Beispiele hierfür sind unter anderem die Ostküste (»PJM Interconnection«) und Kalifornien. Diese beiden Systeme stehen auch exemplarisch dafür, dass es bei der Ausgestaltung von Kapazitätsmärkten wichtige Unterschiede gibt (vgl. Spees et al. 2013). Während Kapazitätsmechanismen hier zu fortlaufenden Investitionen in den Kraftwerks- park geführt haben, kritisieren Experten die hohen Kosten für die Konsumenten (vgl. Clean Energy Wire 2014). Im Gegensatz dazu ist in Texas ein EoM zu finden, der allein auf Anreize durch Preissignale setzt.

Anfang Juli wurde nun in Deutschland das Weißbuch als Ergebnis des Diskussionsprozesses, der durch das Grünbuch angestoßen wurde, vom BMWi vorgelegt. Laut Angaben des Ministeriums wurden rund 700 Stellungnahmen von Behörden, Verbänden, Gewerkschaften, Unternehmen und Bürgern abgegeben und haben den Inhalt beeinflusst. Die Empfehlung bestätigt die bereits im Grünbuch eingeschlagene Richtung: Das BMWi spricht sich für einen Strommarkt 2.0 mit Kapazitätsreserve anstatt eines zusätzlichen Kapazitätsmarktes aus. Das Weißbuch beinhaltet außerdem Vorschläge für 20 Maßnahmen, mit denen die Weiterentwicklung des Strommarktes realisiert werden könnte.

Diese können drei Themengebieten zugeordnet werden: Der Stärkung des Marktes, einer flexiblen und effizienten Energieversorgung und der Schaffung zusätzlicher Sicherheiten. Die Maßnahmen umfassen beispielsweise eine gesetzliche Verankerung des Grundsatzes der freien Preisbildung beim Stromhandel, ein Monitoring der Versorgungssicherheit und die Einführung einer Kapazitätsreserve (mit 2,7 GW von Braunkohlekraftwerken). Außerdem sollen die Regelleistungsmärkte ausgebaut, die Kooperation mit den Nachbarländern gestärkt und Smart Grids Schritt für Schritt eingeführt werden. Die Kraft-Wärme-Koppelung (KWK) soll so weit ausgebaut werden, dass 25% der thermischen Stromerzeugung daraus gewonnen werden; bisher war das Ziel gewesen, 25% der gesamten Stromerzeugung durch KWK bereit zu stellen (vgl. Phasenprüfer 2015).

Die bisherigen Reaktionen auf das Weißbuch fallen sehr unterschiedlich aus. Einige Experten schließen sich den Ergebnissen des Diskussionspapiers an und lehnen einen Kapazitätsmarkt ab. Positive Reaktionen gab es vor allem von Seiten der Erneuerbaren-Energien-Branche – so beispielsweise vom Bundesverband Erneuerbare Energien (BEE), in dessen offiziellem Statement es hieß: »[...]Kapazitätsmärkte als weiteres Element wären vollkommen überflüssig gewe-

sen. Das Bundeswirtschaftsministerium hat sie folgerichtig abgelehnt und damit die Stromkunden zumindest an dieser Stelle vor unnötigen Mehrkosten bewahrt« (vgl. Bundesverband Erneuerbare Energien e.V. 2015). Auch der Bundesverband Neue Energiewirtschaft (bne) begrüßte offiziell die Ergebnisse des Weißbuches und die Tatsache, dass viele seiner Vorschläge übernommen wurden, etwa »die markt-nahe Flexibilisierung als wichtiges Instrument für die notwendige Integration erneuerbarer Energien oder die Öffnung der Regulenergiemärkte« (vgl. Bundesverband Neue Energiewirtschaft 2015). Andererseits gibt es auch Experten, die sich kritisch zum Weißbuch äußern und die Einführung eines Kapazitätsmarktes befürwortet hätten. Der Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft (BDEW) als größte Interessenvertretung der Energiewirtschaft, der unter anderem auch konventionelle Stromerzeuger angehören, erklärte: »Unsere Unternehmen brauchen dringend eine wirtschaftliche Perspektive zum Beispiel für moderne, effiziente Gaskraftwerke. Wir sehen weiterhin die alleinige Weiterentwicklung des Strommarktes 2.0 als nicht ausreichend an, um mittelfristig eine jederzeit sichere Energieversorgung zu gewährleisten« (vgl. BDEW 2015). Auch die Grünen äußerten sich kritisch zum Diskussionspapier. So moniert Oliver Krischer, stellvertretender Fraktionsvorsitzender, das Weißbuch ließe viele zentrale Fragen offen: »Die Entscheidung gegen Kapazitätsmärkte und für eine Kapazitätsreserve ist gefallen, doch wie die Reserve konkret aussehen wird, wer mitbieten darf etc. bleibt unbeantwortet.« Die Grünen hatten sich bereits für »einen marktwirtschaftlichen Wettbewerb um die flexibelsten und klimafreundlichsten Kapazitäten« ausgesprochen und empfohlen, dass »ein ökologischer Flexibilitätmarkt [...] dazu ein pragmatischer, gut steuerbarer und kalkulierbarer Weg [sei], der den Herausforderungen hin zu einer sicheren Versorgung und wirksamen Klimaschutz begegnet« (vgl. Oliver Krischer 2015). Der Konsultationsprozess zum Weißbuch lief bis zum 24. August. Darauf aufbauend soll ein Gesetzesentwurf für ein neues Strommarktgesetz erarbeitet und bis Dezember darüber abgestimmt werden. Bis Frühling 2016 soll das Gesetzgebungsverfahren dann abgeschlossen sein.

Unabhängig von der finalen Ausgestaltung ist es ausschlaggebend, dass das neue Marktdesign ein sicheres nationales Marktumfeld bietet und die Wettbewerbsfähigkeit im Gesamteuropäischen Markt sicherstellt. Nur wenn Kraftwerksbetreiber und Investoren langfristige und stabile nationale Bedingungen vorfinden, können die Preissignale aus dem neuen EoM 2.0 ihre Wirkung entfalten. Ein Großteil der Kapazität, die durch den Ausstieg aus der Kernenergie stillgelegt wird, liegt in Süddeutschland. Das zukünftige Markt-design muss dieses geographische Ungleichgewicht berücksichtigen und kompensieren. Darüber hinaus darf die Leitlinie der Europäischen Union zur Bereitstellung einer angemessenen Stromerzeugung im Energiebinnenmarkt nicht außer Acht gelassen werden. Diese fordert, dass »Mit-

gliedstaatliche Maßnahmen zur Sicherstellung der Stromerzeugung [...] dem Elektrizitätsbinnenmarkt nicht schaden« (vgl. Centrum für Europäische Politik 2014).

Literatur

Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (2014), *Ein Strommarkt für die Energiewende*, verfügbar unter: <http://www.bmwi.de/BMWi/Redaktion/PDF/G/gruenbuch-gesamt,property=pdf,bereich=bmwi2012,sprache=de,rwb=true.pdf>.

Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft (2015), »BDEW zur Veröffentlichung des Weißbuchs zum Strommarkts«, Pressemitteilung, verfügbar unter: <https://www.bdew.de/internet.nsf/id/20150703-bdew-zur-veroeffentlichung-des-weissbuchs-zum-strommarkt-de>, aufgerufen am 29. Juli 2015.

Bundesverband Erneuerbare Energien e.V. (2015), »BEE-Statement zum Weißbuch des BMWi«, Pressemitteilung, verfügbar unter: <http://www.bee-ev.de/home/presse/mitteilungen/detailansicht/bee-statement-zum-weissbuch-des-bmwi/>, aufgerufen am 29. Juli 2015.

Bundesverband Neue Energiewirtschaft (2015), »BNE zum Weißbuch »Ein Strommarkt für die Energiewende«, Pressemitteilung, verfügbar unter: <http://www.bne-online.de/de/content/bne-zum-wei%C3%9Fbuch-ein-strommarkt-f%C3%BCr-die-energiewende>, aufgerufen am 29. Juli 2015.

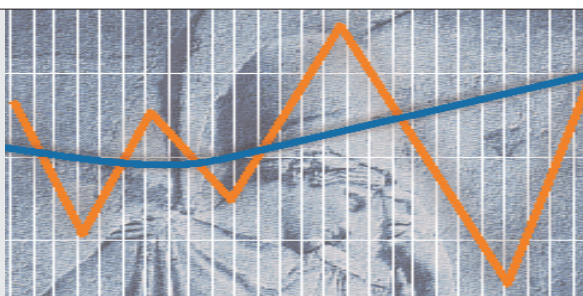
Centrum für Europäische Politik (2014), *Sicherstellung einer angemessenen Stromerzeugung*, Cep-Analyse Nr. 17, verfügbar unter: http://www.cep.eu/Analysen/C_2013_7243_Angemessene_Stromerzeugung/cepAnalyse_C_2013_7243_Sicherstellung_angemessene_Stromerzeugung.pdf, aufgerufen am 30. Juli 2015.

Clean Energy Wire (2015), »Capacity Markets around the World«, verfügbar unter: <https://www.cleanenergywire.org/factsheets/capacity-markets-around-world>.

Krischer, O. MdB (2015), »Weißbuch Strommarktdesign lässt elementare Zukunftsfragen offen«, verfügbar unter: <http://oliver-krischer.eu/detail/nachricht/weissbuch-strommarkt-design-laesst-elementare-zukunftsfragen-offen.html>, aufgerufen am 29. Juli 2015.

Phasenprüfer (2015), *Eckpunkte für eine erfolgreiche Umsetzung der Energiewende*, verfügbar unter: <http://phasenpruefer.info/wp-content/uploads/2015/07/Eckpunktepapier.pdf>.

Spees, K., S. Newell und J. Pfeifenberger (2013), »Capacity Markets – Lessons Learned from the First Decade«, *Economics of Energy & Environmental Policy* 2(2), 20–26.



60

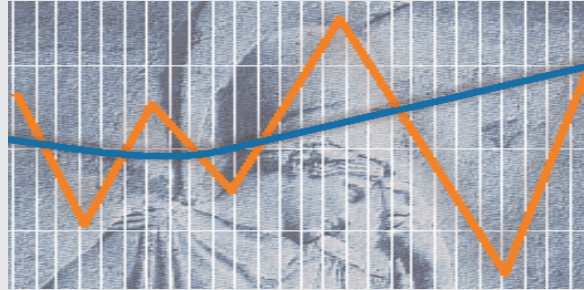
ifo Beiträge zur Wirtschaftsforschung

Investment in ICT: Determinants and Economic Implications

Nadine Fabritz

ifo Institut

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
an der Universität München e.V.



61

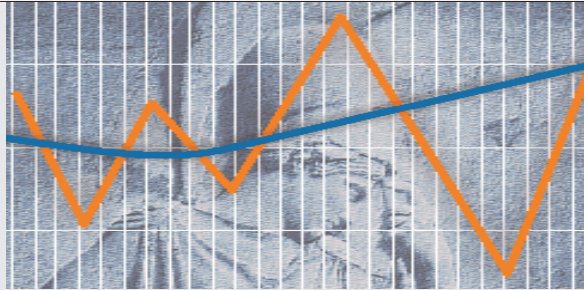
**ifo Beiträge
zur Wirtschaftsforschung**

**Microeconometric Analyses
on Economic Consequences of
Selective Migration**

Jens Ruhose

ifo Institut

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
an der Universität München e.V.



62

**ifo Beiträge
zur Wirtschaftsforschung**

**Climate Policy and the
Intertemporal Supply of Fossil
Resources**

Christian Beermann

ifo Institut

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
an der Universität München e.V.

ifo Institut

**im Internet:
<http://www.cesifo-group.de>**

