

## FRAGE

---

**Die EZB hat im April erstmals seit dem Ausbruch der Finanzkrise den Leitzins angehoben. Wo sehen Sie den Leitzins Ende 2011 und wo Ende 2012?**

**Prof. Dr. Carsten Hefeker** Professur für Europäische Wirtschaftspolitik, Universität Siegen:

Ich erwarte eine moderate, aber keine dramatische Steigerung.

**Prof. Dr. Joachim Scheide** Leiter Prognose-Zentrum, Zentrum Bildungsprogramme, Institut für Weltwirtschaft Kiel:

Die EZB wird zwar die Zinsen weiter anheben, auch mehr als die Fed. Sie wird aber angesichts der Staatsschuldenkrise eher vorsichtig agieren. Damit steigt das Risiko, dass die Inflation das Ziel überschreitet.

**Prof. Dr. Georg Stadtmann** Lehrstuhl für VWL, insb. Wirtschaftstheorie (Makroökonomik), Europauniversität Viadrina Frankfurt/Oder:

Wenn die Exit-Strategie nicht nur heiße Luft ist, müssen die Zinsen steigen. Die Wirtschaft brummt.

**Prof. Dr. Walter Krämer** Lehrstuhl für Wirtschafts- und Sozialstatistik, Universität Dortmund:

Die Zinsen werden wegen der Inflationsgefahr steigen.

**Dr. Holger Schmieding** Chef-Volkswirt, Berenberg Bank:

Die robuste Konjunktur erfordert, dass die EZB ihren Leitzins langsam auf sein neutrales Niveau von etwa 3% anhebt.

**Prof. Jürgen Kähler, Ph.D.** Institut für Wirtschaftswissenschaft , Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg:

Der gleichgewichtige (neutrale) Leitzins liegt bei ca. 2,5 bis 3 Prozent. Es wird (oder sollte) eine schrittweise Annäherung an dieses Niveau geben.

**Prof. Stephan Klasen, Ph.D.** Lehrstuhl für Volkswirtschaftstheorie und Entwicklungsökonomik, Georg-August-Universität Göttingen:

Der Inflationsdruck ist weiterhin (außer bei den Energiepreisen) gering und nur eine moderate Anhebung ist notwendig, vor allem auch, weil der Rest des Euroraums weniger stark wächst.

**Prof. Dr. Ulrich van Suntum** Lehrstuhl am Institut für Siedlungs- und Wohnungswesen, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Die stabile Konjunktur bei gleichzeitig zunehmenden Inflationsraten ermöglicht es der EZB, den immer noch erheblichen Geldmengenüberhang abzubauen. Diese günstige Konstellation wird sie nutzen.

**Prof. Dr. Thomas Gries** Lehrstuhl für Internationale Wachstums- und Konjunkturtheorie, Universität Paderborn:

Die EZB muss beginnen, die massive Geldexpansion zu drosseln, um nicht weitere Blasen der Inflation zu erzeugen. Dies gilt insbesondere, weil die reale Auslastung bereits sehr gut ist.



**Prof. Dr. Christian Dreger** Professur für VWL, insb. Makroökonomie, Europauniversität Viadrina Frankfurt/Oder:

Angesichts der anziehenden Inflation und der beachtlichen mittelfristigen Risiken für die Preisstabilität steigt die EZB allmählich aus der ultraleichten Geldpolitik aus. Die Geldpolitik bleibt aber aus deutscher Sicht zu expansiv.

**Prof. Dr. Bruno Schönfelder** Lehrstuhl für Allgemeine VWL, TU Bergakademie Freiberg:

Ich vermute, dass der Leitzins bei 2,0 oder knapp darüber am Jahresende liegt. Man wird von dem negativen Realzins wegkommen müssen, um das inflationäre Potential zu entschärfen. Man wird daher wohl recht langsam vorgehen, um sich nicht den Vorwurf einzuhandeln, dass man die Staatsschuldenprobleme einer ganzen Reihe von Ländern des Euro-Raums sehr verschärft hat. 2012 kann der Leitzins durchaus bei 4,0 liegen. Dies halte ich für nicht unwahrscheinlich, weil das, was man dieses Jahr unternimmt, wohl nicht ausreichen wird, um das inflationäre Potential zu entschärfen. Deswegen wird man später wohl noch stärker auf die Bremse steigen müssen.

**Prof. Dr. Wolfram Elsner** Institut für Institutionelle Ökonomik und Innovationsökonomik (iino), Universität Bremen:

Kurzfristig wird mit dem falschen Instrument des Leitzinses gegen erste Inflationsgefahren angegangen. Mittelfristig wird diese Strategie nicht durchzuhalten sein und der Leitzins wird wieder nachgeben müssen, damit die Konjunktur nicht abgewürgt wird.

**Prof. Dr. Hermann Locarek-Junge** Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwirtschaft und Finanzdienstleistungen, Technische Universität Dresden:

Zinsprognosen gehören zum Schwierigsten, was die Wirtschaftswissenschaften zu bieten haben. Und sie sind meist falsch.

**Dr. Jörg Zeuner** Chief Economist, VP Bank Gruppe:

Im April ließ die EZB ihren Ankündigungen Taten folgen und straffte die Geldpolitik mit einer Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte. Die Märkte zeigten sich davon nur wenig überrascht. Bereits im Vorfeld implizierten die Märkte für Zins-Futures drei Zinsschritte der EZB im Jahresverlauf. Die vergleichsweise hohe Inflation ist aus unserer Sicht aber ohnehin nur ein vorübergehendes Phänomen und der Zinsschritt zu klein, um eine gesamtwirtschaftliche Wirkung zu entfalten. Der außergewöhnliche Anstieg der europäischen Inflationsrate sorgte aber leider auch für eine Zunahme der Inflationserwartungen. Steigende Inflationserwartungen machen ein Anziehen der geldpolitischen Zügel am ehesten plausibel. Zwei zaghafte Zinsschritte – unsere Zinserwartung für die EZB für 2011 – werden bestenfalls dazu beitragen, die Inflationserwartungen in Richtung 2 % zu stabilisieren. Eine Reihe von größeren Zinsschritten in diesem Jahr ist aus unserer Sicht eher unwahrscheinlich. Nach Griechenland und Irland hat nun auch Portugal einen Antrag auf finanzielle Unterstützung durch EU und IWF gestellt. Die Schuldenkrise in Europa geht in die nächste Runde, auch wenn die Sparprogramme in den Peripheriestaaten deutliche Erfolge zeigen. Ein steigendes Zinsniveau würde viele Bemühungen zur Schuldenstabilisierung wieder zunichte machen. Die Gefahr von Zweitrundeneffekten halten wir für gering, solange die Geldmengen und Löhne nur moderat wachsen.

**Prof. Dr. Mathias Erlei** Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, TU Clausthal:

Ich sehe die derzeitigen Zinserhöhungen als noch eher symbolische Politik an. Eine an Fahrt gewinnende Inflation wird 2012 jedoch verstärkte Maßnahmen, also Zinserhöhungen, erzwingen.

**Prof. Dr. Horst Schellhaas** Direktor des Instituts für Rundfunkökonomie, Universität Köln:  
Zur Dämpfung der Inflation ist eine Anhebung der Leitzinsen erforderlich.

**Prof. Dr. Martin Werding** Lehrstuhl für Sozialpolitik, Ruhr-Universität Bochum:

Im laufenden Jahr wird steigende Inflation die Niedrigzinsphase wohl definitiv beenden. Die EZB wird diesen Prozess nicht vorantreiben, sondern den Leitzins eher hinterher ziehen.

**Prof. Dr. Dr. h.c. Franz Peter Lang** Institut für Volkswirtschaftslehre, TU Braunschweig:

Die eintretende inflationäre Tendenz wird die Notwendigkeit zu Zinserhöhungen schon im Interesse der außenwirtschaftlichen Stabilität des Eurokurses forcieren, auch wenn die deutsche Bundesbank den Pfad der monetären Tugenden verlassen hat. Selbst die staatschuldenfreundlichen Geldpolitiker können sich eine eskalierende Inflation ( u.a. Rücksicht auf die wachsende Zahl der Bezieher kontraktbestimmter Einkommen) nicht leisten.

**Prof. Dr. Juergen B. Donges** Emeritus am Institut für Wirtschaftspolitik, Universität Köln:

Die EZB wird das klare Signal an die Marktteilnehmer geben wollen, dass aus aktuellen Preissteigerungen bei Rohöl und Nahrungsmitteln keine Zweitrundeneffekte (über übermäßige Lohnerhöhungen) entstehen dürfen. Nach der Taylor-Regel wäre der gleichgewichtige Zins ohnehin deutlich höher. Insofern wird die Geldpolitik nicht restriktiv auf die konjunkturelle Entwicklung wirken, sondern nur weniger expansiv als bisher sein.

**Prof. Dr. Horst Löchel** German Centre of Banking and Finance, Frankfurt School of Finance & Management:

Die EZB wird trotz Inflationsgefahren den Leitzins nur langsam anheben, um die Peripherie Europas nicht noch weiter zu gefährden.

**Prof. Dr. Olaf Hübler** Institut für empirische Wirtschaftsforschung, Leibniz-Universität Hannover:

Es sind weitere Preissteigerungen zu erwarten, die es einzudämmen gilt, so dass eine weitere, wenn auch moderate Erhöhung des Leitzinses als wichtiges Warnsignal sinnvoll erscheint.

**Prof. Dr. Thomas Apolte** Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik am Institut für Ökonomische Bildung, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Wir müssen schrittweise zu einer Normalisierung der Geldpolitik zurück kommen. Ansonsten wachsen die Inflationspotenziale und die Gefahr neuer Blasen.

**Prof. Dr. Volker Nitsch** Lehrstuhl für Internationale Wirtschaft, TU Darmstadt:

Für die EZB gilt es, nach der Überwindung der Finanzkrise zunächst wieder den geldpolitischen Kurs zu normalisieren. Die prognostizierten, moderaten Zinsanhebungen stellen eine Bewegung hin zu einer weniger expansiv ausgerichteten Geldpolitik dar.

**Prof. Gabriel Felbermayr, Ph.D.** Forschungsbereich Internationaler Handel, ifo Institut und Ludwig-Maximilians-Universität München:

Die Inflationsgefahr in Euroland ist weiter hoch. Die EZB muss außerdem Glaubwürdigkeit zurückgewinnen, die sie im Zuge der Eurokrise verloren hat. Daher wird sie sich in den nächsten Quartalen eher mehr als Falke erweisen, als sie es sonst wäre. Der Euro wird tendenziell eher stärker, so dass von der Importseite her der Preisdruck nachlassen wird. Damit macht die



Euroaufwertung einen Teil des Jobs der EZB und diese wird 2012 langsamer an der Zinsschraube drehen.

**Prof. Dr. Fritz Söllner** Lehrstuhl für Finanzwissenschaft, TU Ilmenau:

Es wird keine starken Zinserhöhungen geben wegen der Staatsverschuldungsproblematik.

**Dr. Michael Stahl** Geschäftsführer Volkswirtschaft/Bildung, Arbeitgeberverband Gesamtmetall:

Die EZB muss einerseits auf die eindeutigen Inflationstendenzen reagieren, wird andererseits aber ihre Zinsschritte wohl dosieren, um den Erholungsprozess, der ja in den einzelnen Ländern noch recht unterschiedlich verläuft, nicht zu gefährden.

**Prof. Dr. Hans Jürgen Schlösser** Zentrum für Ökonomische Bildung, Universität Siegen:

Die Inflationsgefahr ist noch lange nicht gebannt, die Preissteigerung wird weiter marschieren. Die EZB muss gegensteuern.

**Prof. Dr. Martin Kocher** Lehrstuhlinhaber, Verhaltensökonomik und experimentelle Wirtschaftsforschung, Ludwig-Maximilians-Universität München:

Eine baldige Leitzinserhöhung ist wegen der Inflationsgefahr nicht zu vermeiden. Eine Punkt-Prognose, die über ein Jahr in die Zukunft geht, halte ich jedoch für grundsätzlich unseriös, weil da einfach zu viel passieren kann. Wir Ökonomen sollten, was langfristige Prognosen betrifft, viel vorsichtiger sein, ansonsten fallen Fehlprognosen immer wieder auf die gesamte Profession zurück.

**Stefan Maly** Analyst, Cortal Consors S. A.:

Die bislang er zaghafte Wachstumserholung in der Eurozone und die erwartete Abkühlung der Inflationstendenzen bis zum Jahresende lassen der EZB Spielraum die Leitzinsen nur moderat zu erhöhen. Sofern die Konjunktur 2012 besser Tirtt fasst, sind weitere und schnellere Zinserhöhungen notwendig, damit die Inflationserwartungen gut verankert bleiben.

**Prof. Dr. Hermann Waibel** Institut für Entwicklungs- und Agrarökonomik, Leibniz-Universität Hannover:

Inflationsbekämpfung und Kaufkraftherhaltung werden noch wichtiger.

**Dr. Roland Döhrn** Leiter des Kompetenzbereichs „Wachstum und Konjunktur“, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.:

Die EZB wird die Zinserhöhungen sehr vorsichtig fortsetzen und erst bei einem gefestigten Aufschwung sich rascher in Richtung auf einen neutralen Zins bewegen.

**Prof. Dr. Karl Mosler** Lehrstuhl für Statistik und Ökonometrie, Universität Köln:

Die EZB kann wegen der Situation der Staatshaushalte (nicht nur der PIGS-Länder!) den Leitzins lediglich behutsam anheben und muss das Geldangebot zusätzlich mit anderen Instrumenten steuern. Dies gilt voraussichtlich ebenso in 2012.



**Prof. Dr. Ansgar Belke** Forschungsdirektor Internationale Makroökonomie am DIW Berlin sowie Direktor des Instituts für Betriebswirtschaft und Volkswirtschaft (IBES), Universität Duisburg-Essen:

Da die Inflationsrate in der Eurozone aktuell über dem Zielwert der EZB liegt, war der im April erfolgte Zinsschritt konsequent. Darüber hinaus erscheinen weitere Zinsschritte in 2011 wahrscheinlich. Auch in 2012 dürfte sich die internationale Konjunktur robust entwickeln. Erst kürzlich hat der IWF seine Prognose für Deutschland erhöht. Auch die jüngsten Preisrückgänge bei Öl und anderen Rohstoffen dürften vornehmlich vorübergehender Natur sein und keine Umkehr des Trends darstellen. Insofern scheint der Preisdruck auch in den kommenden Monaten bestehen zu bleiben, so dass die EZB diesem mit weiteren Zinsanhebungen begegnen dürfte. Zudem sollte auch mittelfristig wieder ein „normales“ Zinsniveau angestrebt werden.

**Prof. Dr. Stefan Traub** Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwissenschaft, Universität Bremen:

Die Schuldenkrise verbietet höhere Zinsen; gleichzeitig wird die Inflation mäßig zunehmen.

**Prof. Dr. Martin Leschke** Lehrstuhl VWL V Insb. Institutionenökonomik, Universität Bayreuth:

Die wirtschaftliche Erholung wird nur langsam voranschreiten. Wenn von der Rohstoffseite kein größerer Kostendruck kommt (z.B. Rohöl), wird die EZB sehr vorsichtig agieren und versuchen, eine Balance zwischen Inflationsbekämpfung und Konjunkturstützung zu finden.

**Prof. Dr. Wilfried Fuhrmann** Lehrstuhl für Makroökonomische Theorie und Politik, Universität Potsdam:

Eine Zinserhöhung ist die politökonomische Reaktion auf berechtigte Inflationsängste (die übrigens steigen werden). Sie sind eine Demonstration der scheinbaren Unabhängigkeit und scheinbaren Gewinnung eines geldpolitischen Handlungsspielraums. Dies ist die Folge der weltweiten Zinsentwicklung mit Vermeidung einer zinsinduzierten Aufwertung des Euros.

**Andreas Rees** Chief German Economist, UniCredit Group:

Bestimmend sind die Inflationsgefahr in Deutschland sowie eine schrittweise Normalisierung der Geldpolitik.

## **FRAGE**

---

**Der italienische Notenbank-Präsident Mario Draghi gilt nach dem Rückzug von Axel Weber inzwischen als aussichtsreichster Kandidat für die Nachfolge von Jean-Claude Trichet an der Spitze der Europäischen Zentralbank. Er erwarten Sie bei einer möglichen Berufung Draghis eine Änderung der Stabilitätspolitik der EZB?**

**Prof. Dr. Carsten Hefeker** Professur für Europäische Wirtschaftspolitik, Universität Siegen:

Draghi hat eine Reputation als Inflationsgegner. Es ist auch nicht zu erwarten, dass eine Person allein inhaltlich sehr große Auswirkungen hat, selbst wenn sie der Präsident ist.

**PD Dr. Friedrich Heinemann** Leiter des Forschungsbereichs Unternehmensbesteuerung und öffentliche Finanzwirtschaft, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung Mannheim:

Schon unter Trichet hat die Stabilitätsorientierung der EZB sehr stark an Glaubwürdigkeit eingebüßt, zu nennen ist hier der Sündenfall des Anleihekaufs. Und nun ist die EZB unter Trichet



auch noch der größte Bremser bei der Umschuldung Griechenlands, was tendenziell die Stabilität in der Eurozone weiter schwächen wird (weil es die weitere Kollektivierung der Staatsverschuldung erzwingt). Unter Draghi kann es eigentlich nicht mehr viel schlimmer kommen.

**Prof. Dr. Johannes Schneider** Lehrstuhl für Wirtschaftstheorie, Katholische-Universität Eichstätt-Ingolstadt:

Er ist Investmentbanker!

**Prof. Dr. Joachim Scheide** Leiter Prognose-Zentrum, Zentrum Bildungsprogramme, Institut für Weltwirtschaft Kiel:

Das kann man nicht an Personen festmachen. Man kann nur hoffen, dass die Position der EZB sich nicht weiter in eine Richtung bewegt, die sie noch abhängiger macht von der Finanzpolitik. Das könnte für die Preisstabilität schlimme Folgen haben und auch für das Ansehen der EZB bei den europäischen Bürgern. Es gibt viel zu verlieren.

**Prof. Dr. Georg Stadtmann** Lehrstuhl für VWL, insb. Wirtschaftstheorie (Makroökonomik), Europauniversität Viadrina Frankfurt/Oder:

Auch die Italiener haben eine stabile Währung schätzen gelernt. Dies werden sie nicht aufs Spiel setzen.

**Prof. Dr. Michael Braulke** Lehrstuhl für VWL-Außenwirtschaft, Universität Osnabrück:

Ich glaube nicht, dass sich Draghi so unbekümmert wie Trichet über das gesetzliche Verbot, Kredit an Staaten zu geben, hinwegsetzt. Trichet hat ja auch vorher als französischer Banker schon Fünfe gerade sein lassen.

**Dr. Holger Schmieding** Chef-Volkswirt, Berenberg Bank:

Eine Person ändert nicht viel in einem Zentralbankrat mit 23 zumeist recht selbstbewussten Mitgliedern. Zudem gibt es keinerlei Hinweis, dass Draghi weniger stabilitätsorientiert sein könnte als Trichet.

**Prof. Jürgen Kähler, Ph.D.** Institut für Wirtschaftswissenschaft , Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg:

Es ist nicht auszuschließen, dass Draghi italienische Interessen im Blickwinkel hat. Preisstabilität hat in Italien eine geringere Priorität als in anderen Ländern.

**Prof. Dr. Volker Caspari** Lehrstuhl für Wirtschaftstheorie I, TU Darmstadt:

Das kann er sich nicht leisten, da dann für alle Zeiten ein südeuropäischer Notenbank-Präsident undenkbar wäre. Außerdem könnte die Euro-Zone wirklich auseinander brechen.

**Prof. Stephan Klasen, Ph.D.** Lehrstuhl für Volkswirtschaftstheorie und Entwicklungsökonomik, Georg-August-Universität Göttingen:

Die EZB hat sich eine Reputation für Stabilität erarbeitet, die nicht nur vom Präsidenten abhängt.



**Prof. Dr. Ulrich van Suntum** Lehrstuhl am Institut für Siedlungs- und Wohnungswesen, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Die EZB fährt bereits heute keinen so strikten Stabilitätskurs mehr wie zu ihrer Anfangszeit, wie nicht zuletzt ihre massiven Aufkäufe maroder Staatsanleihen zeigen. Sie wird diesen pragmatischen Kurs auch unter Draghi beibehalten, ohne allerdings das Ziel der Preisniveaustabilität schleifen zu lassen.

**Prof. Dr. Thomas Gries** Lehrstuhl für Internationale Wachstums- und Konjunkturtheorie, Universität Paderborn:

Die Stabilitätspolitik hat sich bereits geändert. Der Rücktritt von Axel Weber und die Durchführung vertraglich ausdrücklich verbotener Zentralbankaktivitäten hat bereits diesen Wechsel sichtbar gemacht. Die Zentralbank ist zur Zeit weder unabhängig, noch verfolgt sie vorrangig das interne Stabilitätsziel (Inflationsziel). Das deutsche Ziel, das stabilitätsorientierte Bundesbankmodell auf die EZB zu übertragen, ist leider politisch kurzfristigen Zugeständnissen geopfert worden.

**Prof. Dr. Christian Dreger** Professur für VWL, insb. Makroökonomie, Europauniversität Viadrina Frankfurt/Oder:

Die EZB würde auch unter Draghi dem Ziel der Preisstabilität verpflichtet bleiben.

**Prof. Dr. Roland Vaubel** Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Politische Ökonomie, Universität Mannheim:

Draghi ist ein ausgewiesener Keynesianer. Er hat am MIT (bei Modigliani) promoviert. Im Jahr 2005 bot ihm Prodi in seiner Mitte-Links-Regierung den Posten des Finanzministers an.

**Prof. Dr. Bruno Schönfelder** Lehrstuhl für Allgemeine VWL, TU Bergakademie Freiberg:

Ich kann Herrn Draghi zwar nicht persönlich einschätzen, glaube aber, dass man auf den traditionell guten Ruf der italienischen Notenbank vertrauen kann. Die hat eine Reputation zu verlieren.

**Prof. Dr. Wolfram Elsner** Institut für Institutionelle Ökonomik und Innovationsökonomik (iino), Universität Bremen:

Die Strategie der EZB ist personell und normativ festgezurrt. Da konnte kein Trichet und kann kein Draghi etwas ändern. Bestenfalls wird es eine 'weichere' Strategie gegenüber Italien (und dann in der Folge gegenüber allen PIIGS) geben, wenn Italien in 2012 das Maximum seines Refinanzierungsbedarfs hat und in Schwierigkeiten kommt. Aber auch jetzt schon ist die EZB vollgesogen mit Staatspapieren, die die Banken ihr als „Sicherheiten“ in den Schoß gelegt haben, um die EZB langfristig in die Pflicht zu nehmen, Staatsbonds zu stabilisieren.

**Prof. Dr. Robert Schwager** Lehrstuhl für Finanzwissenschaft, Georg-August-Universität Göttingen:

Draghi, Trichet, wo ist der Unterschied? Offenbar hat sich die EZB schon längst damit abgefunden, dauerhaft Staatshaushalte zu finanzieren.

**Dr. Jörg Zeuner** Chief Economist, VP Bank Gruppe:

Der persönliche Erfolg des EZB-Präsidenten steht in engstem Zusammenhang mit der Bewahrung der Unabhängigkeit und der Glaubwürdigkeit der EZB. Die EZB bleibt der Preisstabilität verpflichtet.

**Prof. Dr. Mathias Erlei** Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, TU Clausthal:

Nein, denn die EZB befindet sich in einem komplexen Interessengeflecht aus politischen Einflüssen und vorgegebenen Zielen, das seine Politik bestimmt bzw. zumindest mitbeeinflusst. Mit etwas Glück wird Draghi das Inflationsziel allerdings noch ernster nehmen als Trichet.

**Prof. Dr. Horst Schellhaaß** Direktor des Instituts für Rundfunkökonomie, Universität Köln:

Er muss sich eine Reputation als stabilitätsorientierter EZB-Präsident aufbauen.

**Prof. Dr. Martin Werding** Lehrstuhl für Sozialpolitik, Ruhr-Universität Bochum:

Herr Draghi genießt hinsichtlich seiner Haltung in Sachen Stabilitätskultur einen guten Ruf --- vielleicht sogar einen besseren als der EZB-Rat im Ganzen zur Zeit. So wenig wie Axel Weber im Übrigen die Entscheidungen des Rates in dieser Sache hätte dominieren können, würde es ein anderer EZB-Präsident können.

**Prof. Dr. Dr. h.c. Franz Peter Lang** Institut für Volkswirtschaftslehre, TU Braunschweig:

Aus italienischer Perspektive könnte man erwarten, dass er zu laxer Geldpolitik tendiert. Aus Rücksicht auf die „reichen“ nordeuropäischen Stabilitätsländer ist eine solche Haltung jedoch kaum durchsetzbar. Darum wird er sich pragmatisch verhalten und eher stabilitätsorientiert sein, da er auch aus der italienischen Perspektive heraus stabile Nordeuropäer schon wegen deren potentiellen Rolle als Retter der italienischen Staatsfinanzen benötigt.

**Prof. Dr. Juergen B. Donges** Emeritus am Institut für Wirtschaftspolitik, Universität Köln:

Unter Draghi hat die Banca d'Italia eine hohe Reputation im Land errungen: als Stabilitätsanker und als ordnungspolitischer Mahner für solide Staatsfinanzen und konsequente Strukturreformen für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum. Deshalb braucht man nicht zu befürchten, er könne versucht sein, mit Rücksicht auf Italien eine laxer Geldpolitik zu verfolgen und durch etwas mehr Inflation die Reallast der italienischen Staatsschuld mindern wollen. Draghi weiß, dass Preisstabilität mittelfristig eine notwendige Bedingung für ein stetiges Wirtschaftswachstum ist und die Glaubwürdigkeit der EZB von der Einhaltung dieses Ziels lebt. Öffentlich hat er mehrmals erklärt, dass die Europäische Währungsunion nur als Stabilitätsgemeinschaft eine gute Zukunft habe.

**Prof. Dr. Horst Löchel** German Centre of Banking and Finance, Frankfurt School of Finance & Management:

Draghi ist genauso wie seine Vorgänger der Stabilitätskultur verpflichtet.

**Prof. Dr. Olaf Hübler** Institut für empirische Wirtschaftsforschung, Leibniz-Universität Hannover:

Es ist zu erwarten, dass Draghi eine sehr ähnliche Politik vertritt wie Trichet, die tendenziell Schuldnerländern hilft. Einen strikteren Stabilitätskurs hätte man von Axel Weber erwarten können.

**Prof. Dr. Volker Nitsch** Lehrstuhl für Internationale Wirtschaft, TU Darmstadt:

Draghi ist ein exzellenter Kandidat. Generell ist in Kollektivgremien der Einfluss von Individuen auf die Entscheidungsfindung begrenzt.





**Prof. Gabriel Felbermayr, Ph.D.** Forschungsbereich Internationaler Handel, ifo Institut und Ludwig-Maximilians-Universität München:

Alles an Draghi passt, außer vielleicht seine Nationalität. Oder auch nicht: Vielleicht wird er gerade als Italiener eine besonders klare Stabilitätslinie fahren.

**Prof. Dr. Fritz Söllner** Lehrstuhl für Finanzwissenschaft, TU Ilmenau:

Die Autonomie des Vorsitzenden ist gering.

**Dr. Michael Stahl** Geschäftsführer Volkswirtschaft/Bildung, Arbeitgeberverband Gesamtmetall:

Weder die Person des möglichen Präsidenten noch die Zusammensetzung und Haltung des Rates lassen eine Aufweichung der Stabilitätspolitik befürchten.

**Prof. Dr. Hans Jürgen Schlösser** Zentrum für Ökonomische Bildung, Universität Siegen:

Mario Draghi ist ein exzellenter Ökonom und ein Stabilitätsfalke.

**Prof. Dr. Martin Kocher** Lehrstuhlinhaber, Verhaltensökonomik und experimentelle Wirtschaftsforschung, Ludwig-Maximilians-Universität München:

Die EZB-Statuten bleiben unverändert.

**Stefan Maly** Analyst, Cortal Consors S. A.:

Zum einen fiel Draghi schon früher durch stabilitätsorientierte Äußerungen auf. Zudem ist die Zusammensetzung des gesamten Präsidiums eher für die geldpolitische Richtung entscheidend als die Personalie des Präsidenten.

**Prof. Dr. Ralf Fendel** Lehrstuhl für Monetäre Ökonomik, WHU – Otto Beisheim School of Management:

Mario Draghi ist ein hervorragender Kandidat. Er wird den Stabilitätskurs der EZB nicht merklich verändern. Ich halte die „Nationalitäten-Diskussion“ im Rahmen der Trichet-Nachfolge und das Einteilen der Eurozone in (ehemals) Weichwährungsländer bzw. Hartwährungsländer für völlig überzogen und auch schädlich für den Erfolg der EZB. Solange diese Diskussion geführt wird, sind wir weit weg von der europäischen Idee, die letztendlich auch Kern der Währungsunion ist.

**Prof. Dr. Hermann Waibel** Institut für Entwicklungs- und Agrarökonomik, Leibniz-Universität Hannover:

Weder der Erfahrungshintergrund noch die Person Draghi geben Anlass für eine solche Erwartung.

**Dr. Roland Döhrn** Leiter des Kompetenzbereichs „Wachstum und Konjunktur“, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.:

Draghi dürfte sich als EZB-Präsident nicht von nationalen italienischen Stabilitätsvorstellungen leiten lassen, so wie auch Trichet nicht von französischen geleitet wurde.

**Prof. Dr. Ansgar Belke** Forschungsdirektor Internationale Makroökonomie am DIW Berlin sowie Direktor des Instituts für Betriebswirtschaft und Volkswirtschaft (IBES), Universität Duisburg-Essen:

Bereits in der Vergangenheit hat sich gezeigt, dass Draghi kein Italiener ist, der den (deutschen) Vorurteilen entspricht. So hat er als italienischer Notenbankchef immer wieder auf eine solide



Stabilitätspolitik gedungen. Außerdem wäre es fatal, wenn Draghi die Glaubwürdigkeit der EZB durch eine zu laxen Geldpolitik aufs Spiel setzen würde.

**Prof. Dr. Michael Frenkel** Lehrstuhl für Makroökonomik, WHU – Otto Beisheim School of Management:

Auch Mario Draghi wird sich in dieser Position der Kultur des Amtes und der Institution nicht entziehen können.

**Prof. Dr. Stefan Traub** Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwissenschaft, Universität Bremen:

Von Stabilitätspolitik kann man ohnehin nicht mehr sprechen.

**Prof. Dr. Karl-Heinz Paqué** Lehrstuhl für Internationale Wirtschaft, Otto-Guericke-Universität Magdeburg:

Draghi steht voll in der Tradition von Trichet.

**Prof. Dr. Martin Leschke** Lehrstuhl VWL V Insb. Institutionenökonomik, Universität Bayreuth:

Die EZB agiert schon jetzt recht pragmatisch und gewichtet der Konjunktur mehr Beachtung als der langfristigen Liquiditätsentwicklung. Dieser Kurs wird beibehalten. Für das Ziel „Stabilität der Güterpreisentwicklung“ stellt diese Personalie keine Gefahr dar.

**Prof. Dr. Jürgen Meckl** Professur für VWL und Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Justus-Liebig-Universität Gießen:

Der Präsident alleine hat zu wenig diskretionären Handlungsspielraum.

**Prof. Dr. Wilfried Fuhrmann** Lehrstuhl für Makroökonomische Theorie und Politik, Universität Potsdam:

Einerseits wird es weitere Aufkäufe von Staatsanleihen und Diskussionen über die Zinsen aus den sog. Rettungspaketen geben. Andererseits ist Herr Draghi, wie einer von vielen Italienern in der EZB, seinem Land „verpflichtet“ (er schließt den Aufkauf nicht ex ante kategorisch ab gemäß der eigentlichen Rechtslage) und darüber hinaus wird die gesamte Schuldenkrise weiterhin mit dadurch finanziert, dass der „Kleinsparer“ eine negative reale Verzinsung erhält und eine Erhöhung/Aufrechterhaltung des (nicht nur seines) Konsums derart versucht werden wird. Durch die neuen Mechanismen und den Aufkauf gewinnt die Geldmengensteuerung wieder leicht an Bedeutung.

## **FRAGE**

---

**In Frankreich, Spanien und anderen Ländern wird der Kauf von Elektroautos staatlich gefördert. Auch die deutsche Industrie will laut einem Bericht der FAZ von der Bundesregierung Subventionen von bis zu 3,8 Milliarden Euro für den Bau von Elektroautos. Im Gegenzug könnten bis 2020 insgesamt rund neue 30.000 Stellen entstehen. Sollte die Bundesregierung die Einführung von Elektroautos finanziell fördern?**

**Prof. Dr. Carsten Hefeker** Professur für Europäische Wirtschaftspolitik, Universität Siegen:

Es ist nicht Aufgabe der Bundesregierung, die Industrie zu fördern.



**PD Dr. Friedrich Heinemann** Leiter des Forschungsbereichs Unternehmensbesteuerung und öffentliche Finanzwirtschaft, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung Mannheim:

Die ordnungspolitische Begründung einer solchen Subvention bleibt unklar.

**Prof. Dr. Joachim Scheide** Leiter Prognose-Zentrum, Zentrum Bildungsprogramme, Institut für Weltwirtschaft Kiel:

Solche Milchmädchenrechnungen sollte man nicht zum Anlass nehmen, neue Subventionen zu erfinden. Viel wichtiger sind klare Rahmenbedingungen. Die liefert die Politik aber nicht. Statt dessen nimmt die Subventionierung im Energiebereich zu, die kaum noch zu durchschauen und erst recht nicht zu prognostizieren ist.

**Prof. Dr. Georg Stadtmann** Lehrstuhl für VWL, insb. Wirtschaftstheorie (Makroökonomik), Europauniversität Viadrina Frankfurt/Oder:

Die Industrie hat genügend finanzielle Mittel, diese Anschubfinanzierung selbst zu bestreiten.

**Prof. Dr. Walter Krämer** Lehrstuhl für Wirtschafts- und Sozialstatistik, Universität Dortmund:

Wann ist endlich Schluss mit diesem ganzen Subventionswahnsinn!

**Prof. Dr. Klaus Röder** Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insb. Finanzdienstleistungen, Universität Regensburg:

Subventionen sollte man abbauen und nicht einführen.

**Prof. Dr. Michael Braulke** Lehrstuhl für VWL-Außenwirtschaft, Universität Osnabrück:

120 Tsd Euro pro Arbeitsplatz ist zu viel. Außerdem sollte das E-Auto ohnehin nur kommen, wenn es sich wirklich rechnet.

**Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen** Leiter des Instituts für Finanzwissenschaft I, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Subventionen nützen nie und sind des Teufels!

**Dr. Holger Schmieding** Chef-Volkswirt, Berenberg Bank:

Derartige Subventionen sind Quatsch. Sie verschwenden Staatsgelder. Die Mineralölsteuer ist hoch genug, um die Umweltschäden der Verbrennungsmotoren annähernd auszudrücken.

**Prof. Dr. Volker Caspari** Lehrstuhl für Wirtschaftstheorie I, TU Darmstadt:

Woher den Strom nehmen? Eine Nachtspeicherheizung soll ökologischer Unsinn sein, aber Elektroautos sollen einen Ausweg darstellen?

**Prof. Dr. Justus Haucap** Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre insbesondere Wettbewerbstheorie und -politik und Gründungsdirektor, Düsseldorf Institute for Competition Economics (DICE), Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf:

Es ist völlig unklar, ob Elektroautos eine Zukunft haben oder sich eine andere Technologie durchsetzen wird. Es ist auch kein Marktversagen zu erkennen, das eine solch drastische Subvention rechtfertigen könnte. Über 120.000 Euro pro Arbeitsplatz (wenn diese denn überhaupt zusätzlich entstehen sollten) sind schlecht investiertes Geld, das notgedrungen erst in anderen

Branchen verdient werden muss und dann dort fehlt. Das ist nach Abwrackprämie und EEG hoffentlich nicht der nächste Blödsinn.

**Prof. Stephan Klasen, Ph.D.** Lehrstuhl für Volkswirtschaftstheorie und Entwicklungsökonomik, Georg-August-Universität Göttingen:

Man sollte nicht den Kauf von Autos fördern, aber ggf. den Aufbau einer Infrastruktur, die eine flächendeckende Nutzung ermöglicht.

**Prof. Dr. Lutz Arnold** Lehrstuhl für Theoretische Volkswirtschaftslehre, Universität Regensburg:

Der Strom kommt in Wirklichkeit ja nicht aus der Steckdose. Wenn wir die AKW abgeschaltet haben und keine fossilen Energieträger mehr verbrennen, dann laufen unsere Elektroautos mit Atomstrom aus Frankreich, Belgien und Tschechien.

**Prof. Dr. Ulrich van Suntum** Lehrstuhl am Institut für Siedlungs- und Wohnungswesen, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Eine solche Subvention ist strikt abzulehnen. Das Arbeitsplatzargument zieht nicht, da bei anderweitiger Verwendung der Mittel ebenfalls Arbeitsplätze entstehen würden, wahrscheinlich sogar mehr und effizientere.

**Prof. Dr. Thomas Gries** Lehrstuhl für Internationale Wachstums- und Konjunkturtheorie, Universität Paderborn:

Der Automobilmarkt ist ein gut funktionierender privater Markt. Hier braucht man keine allokativen Steuern. Wenn es um die Förderung umweltfreundlicher Mobilität gehen soll, kann besser Grundlagenforschung z.B. zur effizienten Energiespeicherung etc. gefördert werden. Ziel muss es dann sein, wirtschaftlich konkurrenzfähige e-Autos zu entwickeln.

**Prof. Dr. Christian Dreger** Professur für VWL, insb. Makroökonomie, Europauniversität Viadrina Frankfurt/Oder:

Es sollte keine Subventionen an Unternehmen geben, denn die Technologie ist weitgehend bekannt. Es ist ja gerade die Aufgabe von Unternehmen, neue und innovative Produkte zu entwickeln und auf den Markt zu bringen. Wenn man dies erfolgreich tut, wird man mit temporären Monopolgewinnen entlohnt. Subventionen vermindern die Anreize, unternehmerisch tätig zu bleiben. Kaufprämien für Elektroautos, die an die Haushalte gezahlt würden, verzerren den Wettbewerb. Es kann nicht Aufgabe des Steuerzahlers sein, nach der Abwrackprämie wieder ein Programm für die Automobilindustrie zu finanzieren. Darüber hinaus muss gesichert sein, dass es zu keinem Subventionswettbewerb auf EU-Ebene kommt.

**Prof. Dr. Claus Schnabel** Lehrstuhl für Arbeitsmarkt- und Regionalpolitik, Friedrich-Alexander Universität Erlangen-Nürnberg:

Die deutsche Automobilindustrie hat sich zu lange auf den Bau herkömmlicher Autos konzentriert und neuere Entwicklungen verschlafen. Sie erzielt damit aber noch hohe Gewinne, die ausreichend sein sollten, entsprechende Investitionen in den Bau von Elektroautos zu finanzieren (anstatt überhöhte Dividenden auszuschütten). Die Forderung nach Subventionen ist der (erneute) Versuch, anfallende Kosten oder Verluste dem Steuerzahler aufzubürden, die Gewinne aber weitgehend für sich zu behalten. Solche Subventionsforderungen sind daher absurd bis frech, sie verkennen bzw. verbiegen das Prinzip einer Marktwirtschaft.

**Dr. Ralph Wiechers** Chefvolkswirt - Abteilungsleiter Volkswirtschaft und Statistik, VDMA:

Ja, aber nicht in dieser Form! Ziel muss es sein, die relative Wettbewerbsposition deutscher Hersteller zu verbessern. Das lässt sich durch Subventionen zur Markteinführung, den oder die berühmten „Tausender im Handschuhfach“, nicht erreichen. Denn das europäische Beihilferecht erzwingt, alle im Binnenmarkt angebotenen Fahrzeuge gleich zu behandeln. Kurz: Von Markteinführungssubventionen profitiert vermutlich insbesondere der Absatz kostengünstiger und technisch ausgereifter Fahrzeuge – und die kommen noch nicht aus Deutschland. Der Photovoltaikmarkt, wo die Absatzförderung mittlerweile vor allem asiatischen Anbietern zugute kommt, ist ein Menetekel. Wettbewerbsfähig werden Elektromobile aus Deutschland nur in dem Maße, wie es uns gelingt, technologisch an die Spitze zu gelangen. Gewinne an der Front der Produktionstechnik und, darauf aufbauend, an der Front der Produktionskosten werden dabei der entscheidende Erfolgsfaktor auch und gerade im Wettbewerb auf den globalen Märkten sein. Bis auf weiteres sollte der Staat daher die knappen Mittel, die er für die E-Mobilität in die Hand nehmen will, über die Automobilindustrie hinaus auf die Forschung, Entwicklung und Ingenieurausbildung in den Branchen konzentrieren, die für herausragende Produktionstechnik stehen. Absatzförderung kann in diesem Umfeld nur der zweite Schritt sein. Im übrigen sollte sich die Politik bei der Förderung der Elektromobilität inhaltlich zurücknehmen und dabei auch berücksichtigen, dass E-Mobilität weit mehr ist als das Kfz – sie umfasst auch die Bahn, den Schiffbau, mobile Maschinen und anderes. Der Staat darf Fragen stellen, aber er darf sich nicht anmaßen, die Antworten vorab zu kennen. Die FuE-Landschaft, die sich jetzt herausbilden soll, muss technologieoffen sein und sollte auf den Forschungsinfrastrukturen aufsetzen, die unsere Industrie schon in der Vergangenheit stark gemacht haben, nicht zuletzt auf den Netzwerken der Industriellen Gemeinschaftsforschung.

**Prof. Dr. Günter Franke** Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre insbesondere Internationales Finanzmanagement, Universität Konstanz:

Woher soll der Strom kommen, wenn Kernenergie ausgeschlossen werden soll?

**Prof. Dr. Roland Vaubel** Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Politische Ökonomie, Universität Mannheim:

Eine effiziente Umweltpolitik besteuert die Umweltverschmutzer, sie zahlt nicht Subventionen für den Verzicht auf Umweltverschmutzung (Turvey 1963).

**Prof. Dr. Bruno Schönfelder** Lehrstuhl für Allgemeine VWL, TU Bergakademie Freiberg:

Derartige Prognosen über angebliche Arbeitsplatzgewinne sind immer reinrassige Milchmädchenrechnungen, die keinerlei Bedeutung haben. Ob das Elektroauto kommt oder nicht, soll der Markt entscheiden. Subventionen für Elektroautos werden oft damit begründet, dass die angeblich umweltfreundlicher seien. Das ist aber nicht mehr als eine unbewiesene Behauptung. Ebenso gut könnte das Gegenteil zutreffen. Hier handelt es sich eigentlich nur um Industriepolitik, d.h. um einen Vorwand, um einer bestimmten Branche das Geld des Steuerzahlers zuzustecken.

**Prof. Dr. Wolfram Elsner** Institut für Institutionelle Ökonomik und Innovationsökonomik (iino), Universität Bremen:

Die deutsche Autoindustrie ist der Gewinner des Ostasienbooms, den China mit Investitionen i.H.v. 10% seines BIP seit 2009 initiiert hat. Aus diesen Rekordgewinnen (s. Bilanzberichte erstes Quartal!) kann die Umstellung locker finanziert werden. Nach 2025 wäre die deutsche Autoindustrie ansonsten weg vom Fenster, wenn die Chinesen den Weltmarkt mit Hybrid-, Elektro- und Wasserstoffautos bedienen.



**Prof. Dr. Hermann Locarek-Junge** Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwirtschaft und Finanzdienstleistungen, Technische Universität Dresden:

Wenn der Strom in Kohle- und Ölkraftwerken erzeugt wird, dann ergibt sich keine positive Energiebilanz. Wichtig wäre, dass sparsame Biodiesel- und Hybridfahrzeuge in der Breite verkauft werden, und dass die Verteufelung von E10 und später E85 aufhört. Ich will, dass mein Diesel endlich mit Salatöl betrieben werden kann!

**Dr. Jörg Zeuner** Chief Economist, VP Bank Gruppe:

Ist die Ökobilanz von Produktion, Unterhalt und Entsorgung von Elektroautos eindeutig positiv? Darüber hinaus setzen Subventionen oft falsche Anreize. Setzen sie am Kauf an (wie in Frankreich) oder an der Produktion? Der Erfolg kann durchaus davon abhängen. Gehen aufgrund der Subventionen Arbeitsplätze in der Herstellung „klassischer“ Fahrzeuge verloren?

**Prof. Dr. Mathias Erlei** Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, TU Clausthal:

Die Zeit ist noch nicht reif für Elektroautos. Zunächst werden gasbetriebene Fahrzeuge den Verkehr dominieren.

**Prof. Dr. Horst Schellhaas** Direktor des Instituts für Rundfunkökonomie, Universität Köln:

Besser wäre es, die CO<sub>2</sub>-Emissionen zu besteuern: Es ist nicht sinnvoll, nur eine bestimmte Vermeidungstechnologie zu fördern.

**Prof. Dr. Martin Werding** Lehrstuhl für Sozialpolitik, Ruhr-Universität Bochum:

Die deutsche Automobilindustrie ist derzeit enorm finanzstark und technisch in der bisherigen Antriebstechnologie führend. Wenn sie in puncto Elektromobilität einen Rückstand hat, dann weil sie hier nicht rechtzeitig in die Entwicklung investiert hat. Dieses Problem kann sie nur selbst lösen --- technisch oder strategisch, durch Kooperationen untereinander oder mit Dritten. Die finanziellen Mittel dazu braucht keinesfalls der Steuerzahler aufzubringen. Im Übrigen, 3,8 Mrd. für 30.000 neue Stellen nach neun Jahren: Bei linearem Aufbau der neuen Stellen wären das rund 30.000 Euro je Stelle und Jahr, d.h. eine 50%-ige Lohnsubvention ohne jede Erfolgskontrolle. Mehr Beschäftigung kann man billiger haben.

**Prof. Dr. Dr. h.c. Franz Peter Lang** Institut für Volkswirtschaftslehre, TU Braunschweig:

Elektroautos müssen sich marktmäßig durchsetzen und dabei haben sie eine gute Chance, wenn sie leistungsfähig genug sind.

**Prof. Dr. Peter Oberender** ehemaliger Inhaber des Lehrstuhls für Wirtschaftstheorie, Universität Bayreuth:

Subventionen sind Gift für eine Marktwirtschaft. Außerdem werden andere, alternative Techniken diskriminiert.

**Prof. Dr. Juergen B. Donges** Emeritus am Institut für Wirtschaftspolitik, Universität Köln:

Erfahrungsgemäß würde aus einer Anschubsubvention eine Dauersubvention. Wenn die Elektroautos eine Zukunft haben, sollte die Industrie in der Lage sein, die notwendige Finanzierung am Kapitalmarkt aufzubringen. Arbeitsplätze mit dem Geld der Steuerzahler zu schaffen, ist nicht gerade Ausdruck eines unternehmerischen Elans.



**Prof. Dr. Horst Löchel** German Centre of Banking and Finance, Frankfurt School of Finance & Management:

Besser Innovation fördern als verkrustete Strukturen subventionieren.

**Prof. Dr. Olaf Hübler** Institut für empirische Wirtschaftsforschung, Leibniz-Universität Hannover:

Subventionen führen üblicherweise zu Wettbewerbsverzerrungen und lassen sich in der Praxis nur schwer wieder beseitigen. Wenn der Markt signalisiert, dass genügend Nachfrage nach Elektroautos besteht, dann wird die Autobranche auch ohne Subventionen mit einer beschleunigten marktfähigen Einführung von Elektroautos reagieren. Einige Hersteller werden vorpreschen und das Say'sche Theorem kommt zum Tragen.

**Prof. Dr. Thomas Apolte** Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik am Institut für Ökonomische Bildung, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Dazu gibt es keine Notwendigkeit. Wenn die Energiepreise - z.B. durch den Ausstieg aus der Kernenergie - ansteigen, sind diese Signal hinreichend für die Suche nach Alternativen, von denen Politiker und Bürokraten am wenigsten wissen, ob diese nun gerade im Elektroauto bestehen.

**Prof. Gabriel Felbermayr, Ph.D.** Forschungsbereich Internationaler Handel, ifo Institut und Ludwig-Maximilians-Universität München:

Die deutsche Automobilindustrie ist hervorragend aufgestellt. Sie ist profitabel. Die Unternehmen wissen genau, wohin der Trend geht und werden die nötigen Investitionen aus Eigeninteresse vornehmen. Subventionen würden fast automatisch von Mitnahmeeffekten aufgefressen.

**Prof. Dr. Fritz Söllner** Lehrstuhl für Finanzwissenschaft, TU Ilmenau:

Eine solche Maßnahme wäre zu teuer und marktsysteminkonform.

**Dr. Michael Stahl** Geschäftsführer Volkswirtschaft/Bildung, Arbeitgeberverband Gesamtmetall:

Wenn in automobilen Konkurrenzländern staatlich gefördert wird, sollten auch bei uns Subventionen möglich sein, zumal wenn ehrgeizige Ziele für die Marktdurchsetzung mit Elektroautos von der Politik vorgegeben werden. Über die konkrete Ausgestaltung (z.B. Förderung der Forschung vs Kaufprämie) kann man streiten.

**Prof. Dr. Hans Jürgen Schlösser** Zentrum für Ökonomische Bildung, Universität Siegen:

Ich sehe bei der Elektromobilität kein Marktversagen, das eine derartige hohe Subventionierung erfordern würde.

**Prof. Dr. Martin Kocher** Lehrstuhlinhaber, Verhaltensökonomik und experimentelle Wirtschaftsforschung, Ludwig-Maximilians-Universität München:

Das ist eine sehr grundsätzliche Frage, über die man ausführlich diskutieren müsste. Meines Erachtens sollte die Bundesregierung Forschung in diesem Bereich fördern (ko-finanzieren) - das macht sie ohnehin schon - und die nötige Infrastruktur (Ladestationen etc.) sicherstellen, nicht jedoch den Kauf der Autos massiv subventionieren. Das schließt allerdings nicht aus, einen kleinen (symbolischen) Anreiz für den Kauf zu geben. Eine massive Förderung des Baus von Elektroautos halte ich für prinzipiell falsch.

**Stefan Maly** Analyst, Cortal Consors S. A.:

Die Bundesregierung sollte die Forschung nach neuen Technologien entsprechend fördern. Eine Subventionierung des Absatzes der Fahrzeuge beinhaltet Wettbewerbsverzerrungen und ggf. eine falsche Festlegung auf eine bestimmte Antriebstechnik, die später durch die Märkte revidiert wird.

**Prof. Dr. Ralf Fendel** Lehrstuhl für Monetäre Ökonomik, WHU – Otto Beisheim School of Management:

Subventionen waren bisher in den seltensten Fällen Erfolg beschert. Auch in diesem Fälle käme es weitgehend nur zu Mitnahmeeffekten und weiteren Verzerrungen. „Die anderen tun es auch“ ist so ziemlich die schlechteste Begründung für die Vergabe von Subventionen. Wenn es einen Markt für Elektroautos gibt, wird es auch deutsche Anbieter geben. Diese können nachhaltig aber nur überleben, wenn wir sich nicht von Beginn an den „Subventionstropf“ hängen. Die Erfahrung lehrt eindeutig, dass diese eine dauerhafte Einrichtung werden und das strukturelle Defizit weiter in die Höhe treiben.

**Dr. Martin Gasche** Forschungsbereichsleiter „Alterssicherung und Sozialpolitik“, MEA - Mannheimer Forschungsinstitut Ökonomie und Demographischer Wandel:

Es würde eine subventionierte Industrie entstehen, die ohne die Subventionen nicht lebensfähig wäre. Das ist ineffizient. Da Subventionen – sind sie einmal eingeführt – eine enorme Persistenz aufweisen, schafft man langfristig Verzerrungen und Belastungen für die Steuerzahler.

**Prof. Dr. Hermann Waibel** Institut für Entwicklungs- und Agrarökonomik, Leibniz-Universität Hannover:

Die Gefahr von Mitnahmeeffekten wäre hoch. Die Energiepreise werden die Entwicklung von Elektroautos weiter befördern.

**Dr. Roland Döhrn** Leiter des Kompetenzbereichs „Wachstum und Konjunktur“, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.:

Förderung sollte nicht beim Endverbraucher ansetzen, sondern bei der Entwicklung entsprechender Produkte.

**Prof. Dr. Karl Mosler** Lehrstuhl für Statistik und Ökonometrie, Universität Köln:

Die Technik der E-Autos ist weitgehend ausgereift. Als Massenprodukt muss sich das E-Auto am Markt durchsetzen. Sinnvoll sind Anfangssubventionen in den Aufbau eines hinreichend dichten E-Tankstellennetzes und in die technischen Voraussetzungen flexibler Preise an diesen Tankstellen.

**Prof. Dr. Ansgar Belke** Forschungsdirektor Internationale Makroökonomie am DIW Berlin sowie Direktor des Instituts für Betriebswirtschaft und Volkswirtschaft (IBES), Universität Duisburg-Essen:

Da die Elektroautos momentan offenbar noch nicht marktreif sind, sollte man davon absehen, den Kauf solcher Autos zu subventionieren. Vielmehr sollte die Forschung und Entwicklung im Bereich der elektronischen Antriebstechnologien gefördert werden, damit die Automobilbranche mit seinen zahlreichen Arbeitsplätzen für Deutschland auch in Zukunft eine Schlüsselindustrie bleiben wird.

**Prof. Dr. Michael Frenkel** Lehrstuhl für Makroökonomik, WHU – Otto Beisheim School of Management:

Eine Subvention ist dann gerechtfertigt, wenn sich soziale Erträge aus der Verwendung von Elektroautos ergeben.



**Prof. Dr. Stefan Traub** Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwissenschaft, Universität Bremen:

Elektroautos sind eine Sackgasse, da es nicht gelingen wird, leistungsfähigere Batterien zu entwickeln. Sinnvoller wäre die Entwicklung des 1-Liter-Autos und von Hybridantrieben.

**Prof. Dr. Karl-Heinz Paqué** Lehrstuhl für Internationale Wirtschaft, Otto-Guericke-Universität Magdeburg:

Es handelt sich um eine fragwürdige Investitionslenkung mit höchst unsicherem Ausgang.

**Prof. Dr. Martin Leschke** Lehrstuhl VWL V Insb. Institutionenökonomik, Universität Bayreuth:

Wichtiger als Förderungen durch Subventionen ist die tatsächliche Internalisierung von Externalitäten. Damit würde sich automatisch ein relativer Vorteil für Elektroautos ergeben.

**Prof. Dr. B. Michael Gilroy** Lehrstuhl für Makrotheorie & Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Universität Paderborn:

Die sogenannten „Wachstumsbranchen“ muss man nicht zusätzlich fördern, dies verzerrt nur zusätzlich die relativen Preise.

**Prof. Dr. Wilfried Fuhrmann** Lehrstuhl für Makroökonomische Theorie und Politik, Universität Potsdam:

Die Automobilindustrie kann derartige Fahrzeuge finanziell alleine bauen und entwickeln! Die Argumente der Infrastruktur, Netztechnologie (Ladeparkplätze usw.) sind nicht stichhaltig - es kann alles, also Ladung bis Batterietausch, privatwirtschaftlich erfolgen (durch Tankstellen, Autowerkstätten, Tiefgaragen und Newcomer - mit entsprechenden Park-/Stellplätzen usw.). Die politische Betonung der Netztechnologie usw. ist der Versuch der Politiker (infolge der Lobbyisten), dem Bürger Kompetenz „vorzugaukeln“. Das Argument des schnellen Klimaschutzes bedingt keine staatlichen Gelder. Das Beispiel anderer Länder sollte nicht zu einem Subventionswettbewerb führen.

## FRAGE

---

**Die Rufe nach einer Umschuldung Griechenlands werden immer lauter. Inzwischen hat sich auch der griechische Finanzminister Giorgos Papaconstantinou für einen solchen Schritt ausgesprochen. Halten Sie eine Umschuldung Griechenlands grundsätzlich für sinnvoll?**

**Prof. Dr. Carsten Hefeker** Professur für Europäische Wirtschaftspolitik, Universität Siegen:

Ich sehe nicht, dass es ohne ginge. Das Ausmaß der Verschuldung ist so groß, dass eine planmäßige Bedienung der Schuld ausgeschlossen ist.

**PD Dr. Friedrich Heinemann** Leiter des Forschungsbereichs Unternehmensbesteuerung und öffentliche Finanzwirtschaft, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung Mannheim:

Griechenland kann durch Konsolidierung alleine nicht an den Kapitalmarkt zurückkehren. Wird die Umschuldung verweigert, ist mittelfristig die vollständige Europäisierung der griechischen Staatsschuld unausweichlich - dies wäre ein fataler Präzedenzfall und ein großer Schritt zur Transferunion. Die Umschuldung hat dem gegenüber viele Vorteile: Sie schafft auf Dauer Schuldendisziplin, weil Kreditgeber künftig Bonitätsanalysen höchstes Gewicht einräumen werden. Sie erlaubt Griechenland einen Neubeginn und neues Wirtschaftswachstum. Die Gefahren der



Umschuldung wird überschätzt: Die Märkte unterscheiden heute bei den Risikoprämien klar zwischen dem überschuldeten Griechenland und den weniger schwer wiegenden Fällen.

**Prof. Dr. Georg Stadtmann** Lehrstuhl für VWL, insb. Wirtschaftstheorie (Makroökonomik), Europauniversität Viadrina Frankfurt/Oder:

Das macht Peter Zwegat auch immer, wenn eine Überschuldung existiert: Friends & Family anpumpen und dann einen Vergleich mit den Banken anstreben.

**Prof. Dr. Walter Krämer** Lehrstuhl für Wirtschafts- und Sozialstatistik, Universität Dortmund:

Es ist höchste Zeit, dass die Gläubiger an dem Desaster beteiligt werden.

**Prof. Dr. Michael Braulke** Lehrstuhl für VWL-Außenwirtschaft, Universität Osnabrück:

Unsere und Frankreichs Großbanken verdienen richtig heftig an den griechischen Staatsschulden. Ein Haarschnitt könnte denen nicht schaden und hilft den Griechen und uns Steuerzahlern.

**Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen** Leiter des Instituts für Finanzwissenschaft I, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Es geht nicht anders!

**Dr. Holger Schmieding** Chef-Volkswirt, Berenberg Bank:

Warum sollten wir Griechenland etwas schenken? Warum sollten wir die griechischen Steuerzahler entlasten und dafür die deutschen Steuerzahler und Anleger belasten? Solange es irgend geht, sollte Griechenland sich bemühen müssen, seine Staatsschulden dereinst wieder voll bedienen zu können. Griechenland braucht weitere Reformen, keine Geschenke. Sinnvoll ist lediglich, Griechenland anzubieten, die Rückzahlfrist für die offiziellen Hilfskredite zu verlängern, wenn Griechenland ein energisches Programm zum Verkauf von Staatsunternehmen und anderem Staatseigentum durchzieht.

**Prof. Dr. Volker Caspari** Lehrstuhl für Wirtschaftstheorie I, TU Darmstadt:

Griechenland wird ohne eine vernünftige Umschuldung kein Wirtschaftswachstum zustande bringen.

**Prof. Stephan Klasen, Ph.D.** Lehrstuhl für Volkswirtschaftstheorie und Entwicklungsökonomik, Georg-August-Universität Göttingen:

Alles andere ist für Griechenland nicht zu stemmen.

**Prof. Dr. Lutz Arnold** Lehrstuhl für Theoretische Volkswirtschaftslehre, Universität Regensburg:

Die Frage nach dem Ob stellt sich doch schon lange nicht mehr. Griechenland wird umschulden.

**Prof. Dr. Ulrich van Suntum** Lehrstuhl am Institut für Siedlungs- und Wohnungswesen, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Griechenland ist praktisch bankrott, auch eine noch so strikte Sparpolitik kann da nicht mehr helfen. Für solche Fälle gibt es in Deutschland zu Recht die Privatinsolvenz, etwas Ähnliches muss auch hier geschehen.



**Prof. Dr. Thomas Gries** Lehrstuhl für Internationale Wachstums- und Konjunkturtheorie, Universität Paderborn:

Dies wäre von Beginn an der richtige Schritt gewesen.

**Prof. Dr. Christian Dreger** Professur für VWL, insb. Makroökonomie, Europauniversität Viadrina Frankfurt/Oder:

In der aktuellen Phase ist eine Umschuldung nicht die vordringliche Option. Es geht vielmehr erst einmal darum, den mit IMF und EU vereinbarten Stabilisierungskurs fortzusetzen. Dazu zählt insbesondere die fortgesetzte Konsolidierung der öffentlichen Haushalte. Daneben sind weitere Schritte einzuleiten, die die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen stärken. Eine vorschnelle Umschuldung würde die Anreize nehmen, sich stabilitätsorientiert zu verhalten und den Weg in eine Transferunion weiter ebnen.

**Prof. Dr. Günter Franke** Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre insbesondere Internationales Finanzmanagement, Universität Konstanz:

Griechenland wird sonst ewig krebzen.

**Prof. Dr. Bruno Schönfelder** Lehrstuhl für Allgemeine VWL, TU Bergakademie Freiberg:

Wie bei jeder Umschuldung geht es nicht darum, den Schuldner zu entlasten, sondern den Rückfluss an die Gläubiger (in der langen Frist) zu erhöhen. Die griechischen Schulden sind derart hoch, dass eine Umschuldung diesen Effekt haben dürfte.

**Prof. Dr. Wolfram Elsner** Institut für Institutionelle Ökonomik und Innovationsökonomik (iino), Universität Bremen:

Es darf nicht länger eine Vollkaskoversicherung für die Banken geben. Diese müssen an der Entwertung griechischer Bonds beteiligt werden. Das dämpft vielleicht auch die Spekulation gegen die Bonds - jedenfalls auf Seiten der Gläubiger, die perspektivisch am Haircut beteiligt werden.

**Prof. Dr. Robert Schwager** Lehrstuhl für Finanzwissenschaft, Georg-August-Universität Göttingen:

Griechenland kann seine Staatsschuld nicht aus eigener Kraft tragen. Der Verlust muss entweder von den Gläubigern der Staatsschuld oder von den Steuerzahlern der anderen EU-Mitgliedstaaten getragen werden. Letzteres sozialisiert die Schulden und schafft für die Zukunft Anreize für Gläubiger und Schuldner, weiterhin untragbare Schulden aufzubauen.

**Dr. Jörg Zeuner** Chief Economist, VP Bank Gruppe:

Eine Umschuldung verursacht hohe Kosten; die Risiken sind extrem hoch. Die griechischen Banken und einige Banken in der Region bedürften einer Rettung. Das irische Beispiel zeigt, dass dies teuer werden dürfte. Der griechische Staat wäre aber nicht mehr in der Lage, die Mittel aufzubringen. Wer würde also die Sanierung finanzieren? Ein Zusammenbruch des Bankensystems wäre keine Alternative. All dies dürfte den Rest der Eurozone und Osteuropa erheblich in Mitleidenschaft ziehen. Die Alternative: eine Finanzierung Griechenlands aus dem EFSF/ESM über mehrere Jahre zu günstigeren Konditionen (Laufzeiten und Zinsen) als bisher.

**Prof. Dr. Mathias Erlei** Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, TU Clausthal:

Eine Umschuldung ist langfristig schlicht unvermeidbar.



**Prof. Dr. Horst Schellhaaß** Direktor des Instituts für Rundfunkökonomie, Universität Köln:  
Dies ist die einzige ursachengerechte Therapie.

**Prof. Dr. Dr. h.c. Franz Peter Lang** Institut für Volkswirtschaftslehre, TU Braunschweig:  
Es führt kein Weg daran vorbei, da sich Griechenland auf anderem Wege niemals von seinen Schulden lösen kann.

**Prof. Dr. Peter Oberender** ehemaliger Inhaber des Lehrstuhls für Wirtschaftstheorie, Universität Bayreuth:

Dies ist keine ursachenadäquate Therapie. Einzige Lösung: Parallelwährung mit flexiblen Wechselkursen

**Prof. Dr. Juergen B. Donges** Emeritus am Institut für Wirtschaftspolitik, Universität Köln:

Selbst bei einem strikten Kurs der Haushaltskonsolidierung wird die Staatsschuld wegen der Zinslasten, obwohl diese dank des Rettungsschirms weitgehend gedeckelt sind, weiter steigen, in Richtung auf 160 Prozent des Bruttoinlandsprodukts in 2012. Eine solche Schuldenstandsquote ist nicht tragfähig. An den Märkten wird so kein Vertrauen in einen Konjunkturaufschwung aufkommen können. In diesem Jahr dürften die gesamtwirtschaftliche Produktion erheblich schrumpfen und die bereits hohe Arbeitslosigkeit erneut steigen. Damit bleiben die massiven Proteste der Bevölkerung gegen weitere Spar- und Steuerbeschlüsse wohl auf der Tagesordnung. Das wird der Regierung die Erfüllung der harten Auflagen von EU und IWF zunehmend erschweren. Gibt sie dem Druck der Öffentlichkeit nach, sind die Chancen auf die Wiedergewinnung der Kapitalmarktfähigkeit für Griechenland äußerst gering. Die Risikoaufschläge bei den Zinsen auf neue griechische Staatsanleihen wären sehr hoch, was wiederum die wirtschaftliche Aktivität erdrückt - ein Teufelskreis.

**Prof. Dr. Horst Löchel** German Centre of Banking and Finance, Frankfurt School of Finance & Management:

Bei einer Umschuldung Griechenlands besteht die Gefahr, dass das ganze System der Staatsschuldenfinanzierung für alle Länder ins Wanken gerät mit unabsehbaren Folgen für die Zinszahlungen auch der Staaten mit niedrigeren Schulden. Außerdem sollte nicht der Druck von der griechischen Regierung genommen werden, den Staatshaushalt langfristig in Ordnung zu bringen.

**Prof. Dr. Olaf Hübler** Institut für empirische Wirtschaftsforschung, Leibniz-Universität Hannover:

Prinzipiell ist sowohl ein Umschulden als auch ein Beibehalten des gegenwärtigen Kurses mit erheblichen Risiken für Griechenland und die Euro-Länder insgesamt verbunden. Eine Lösung der Probleme wird Griechenland jedoch trotz der EU-Hilfen nicht allein schaffen können, so dass ein Ende mit Schrecken immer noch besser als ein Schrecken ohne Ende erscheint. Eine Umschuldung sollte jedoch erst dann erfolgen, wenn eine sorgfältige Bewertung der Folgen einer Umschuldung vorliegt und die Bewertung zeigt, dass die Risiken bei Beibehaltung der bisherigen Strategie auf Dauer größer sind als bei Umschuldung.

**Prof. Dr. Thomas Apolte** Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik am Institut für Ökonomische Bildung, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Er ist sogar unumgänglich. Jedes Warten vergrößert die künftigen Probleme damit.

**Prof. Dr. Fred Wagner** Institut für Versicherungslehre, Universität Leipzig:

Es wäre ein Präzedenzfall und würde das Vertrauen in den Euro und in die Euroländer weiter erschüttern. Womöglich wird es aber auf Dauer gar nicht zu vermeiden sein, wenn das „Loch“ weiter wächst – nicht nur in Griechenland.

**Prof. Dr. Volker Nitsch** Lehrstuhl für Internationale Wirtschaft, TU Darmstadt:

Ein solcher Schritt scheint de facto unvermeidlich.

**Prof. Gabriel Felbermayr, Ph.D.** Forschungsbereich Internationaler Handel, ifo Institut und Ludwig-Maximilians-Universität München:

Wenn sich in den letzten Monaten eines gezeigt hat, dann dass Griechenland die interne Abwertung (niedrigere Löhne) und Strukturreformen nicht hinkriegt. Die Umschuldung würde 1) die Gläubiger beteiligen und 2) den Schuldenstand Griechenlands zuerst einmal senken. Das sollte eine Atempause verschaffen, um die nötigen Reformen anzugehen.

**Prof. Dr. Fritz Söllner** Lehrstuhl für Finanzwissenschaft, TU Ilmenau:

Ohne Umschuldung ist ein Abbau der Staatsverschuldung zu schwierig bzw. langwierig

**Dr. Michael Stahl** Geschäftsführer Volkswirtschaft/Bildung, Arbeitgeberverband Gesamtmetall:

Offensichtlich lässt sich das Schuldenproblem nicht mehr anders lösen.

**Prof. Dr. Hans Jürgen Schlösser** Zentrum für Ökonomische Bildung, Universität Siegen:

Griechenland kann nicht mehr durchhalten und nun müssen auch die Anleger den Kopf hinhalten.

**Prof. Dr. Martin Kocher** Lehrstuhlinhaber, Verhaltensökonomik und experimentelle Wirtschaftsforschung, Ludwig-Maximilians-Universität München:

Eine Umschuldung ist grundsätzlich sinnvoll, aber nicht zum jetzigen Zeitpunkt. Eine Umschuldung wird wahrscheinlich nicht zu vermeiden sein, aber das Rettungspakt hat der EU, dem IMF und Griechenland Zeit gekauft, um eine Umschuldung vorzubereiten und die Folgen seriös abzuschätzen.

**Stefan Maly** Analyst, Cortal Consors S. A.:

Die Schuldenlast Griechenlands ist enorm und durch Sparanstrengungen mittelfristig kaum in den Griff zu kriegen. Bislang fehlt eine glaubwürdige und nachhaltige Lösung für das Schuldenproblem Griechenlands. Eine Umschuldung könnte der Beginn dafür sein.

**Prof. Dr. Helmut Wagner** Lehrstuhl für Makroökonomik, Fern-Universität Hagen:

Die Wahrscheinlichkeit, dass Griechenland seine Verschuldung in absehbarer Zeit in den Griff bekommt, halte ich für gering. Allerdings spricht vieles für eine nicht zu überhastete Umschuldung; ansonsten könnte (bei der derzeit noch labilen Lage) eine neue europaweite Banken- und Finanzkrise drohen.

**Prof. Dr. Ralf Fendel** Lehrstuhl für Monetäre Ökonomik, WHU – Otto Beisheim School of Management:

An einer Umschuldung führt kein Weg vorbei. Es gibt gar keine andere sinnvolle Alternative.

**Prof. Dr. Karl Mosler** Lehrstuhl für Statistik und Ökonometrie, Universität Köln:

Griechenland kann seine Schulden weder zu derzeitigen Zinsen noch zu geringeren Zinsen jemals zurückzahlen.

**Prof. Dr. Ansgar Belke** Forschungsdirektor Internationale Makroökonomie am DIW Berlin sowie Direktor des Instituts für Betriebswirtschaft und Volkswirtschaft (IBES), Universität Duisburg-Essen:

Die Dimension der Verschuldung Griechenlands ist so enorm, dass eine Rückzahlung ohne Umschuldung unrealistisch erscheint. Die Schuldenquote wird im Laufe von 2012 voraussichtlich auf etwa 150% des BIPs steigen und allein zur Begleichung der Zinsen auf die Verschuldung benötigt Griechenland jedes Jahr etwa 30 Mrd. €. Erschwerend kommt hinzu, dass Griechenland immer noch nicht aus der Rezession heraus ist. Dementsprechend kann Griechenland nur Herr seiner Schulden werden, wenn entsprechende Umschuldungsmaßnahmen ergriffen werden. Das Sparprogramm der Regierung wird dafür allein nicht ausreichen.

**Prof. Dr. Michael Frenkel** Lehrstuhl für Makroökonomik, WHU – Otto Beisheim School of Management:

Eine Umschuldung von Griechenland ist allerdings nur in Verbindung mit einem sehr ambitionierten Sparprogramm glaubwürdig und den Kapitalmärkten vermittelbar.

**Prof. Dr. Stefan Traub** Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwissenschaft, Universität Bremen:

Lieber ein Ende mit Schrecken als ein Schrecken ohne Ende.

**Prof. Dr. Karl-Heinz Paqué** Lehrstuhl für Internationale Wirtschaft, Otto-Guericke-Universität Magdeburg:

Grundsätzlich ist sie sinnvoll, aber erst am Ende härtester Sparmaßnahmen, die auch wirklich durchgesetzt werden müssen. Deswegen darf der Haircut nicht zu früh kommen.

**Prof. Dr. Martin Leschke** Lehrstuhl VWL V Insb. Institutionenökonomik, Universität Bayreuth:

Griechenland wird die Schulden nicht zurückzahlen können. Gläubiger, die EU, der IWF und die griechische Regierung werden einen Schuldenschnitt verhandeln müssen.

**Prof. Dr. Jürgen Meckl** Professur für VWL und Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Justus-Liebig-Universität Gießen:

Eine Umschuldung ist alternativlos, zumindest auf mittlere Frist; ein Austritt aus der Währungsunion ist nicht sinnvoll wegen entsprechender Aufwertung der Rückzahlungen.

**Prof. Dr. Wilfried Fuhrmann** Lehrstuhl für Makroökonomische Theorie und Politik, Universität Potsdam:

Seit über einem Jahr haben wir (ich auch in Interviews usw.) darauf verwiesen, dass bpsw. Griechenland schnell und viel privatisieren muss. Nichts ist geschehen. Bei jeder Insolvenz ist selbst das „Tafelsilber“ (Wälder, Flughäfen, Hafenanlagen, staatliche Unternehmen, usw.) zuerst einzusetzen (Notwendigkeit der Sicherung der Haftung für Entscheidungen). Dieses wird bei der sog. strukturierten Umschuldung/Insolvenz herausgenommen. Hier liegt wieder ein politischer Kuhhandel vor. Und hier liegt die zweite Ebene eines „moral hazard“-Verhaltens dieser Staaten vor (sie werden fast schon dazu aufgefordert). Es bedarf keiner Umschuldung, sondern eines

Umdenkens (hin zu der wahrgenommenen der Verantwortung eines jedes Landes, auch Griechenlands) für den Erhalt und Stärkung des Euros.

## FRAGE

---

### Welche Maßnahmen im Rahmen einer Umschuldung Griechenlands hielten Sie für besonders geeignet?

**Prof. Dr. Carsten Hefeker** Professur für Europäische Wirtschaftspolitik, Universität Siegen:

Es sollte sinnvollerweise ein Mix von Maßnahmen sein und nicht nur eine verwendet werden.

**PD Dr. Friedrich Heinemann** Leiter des Forschungsbereichs Unternehmensbesteuerung und öffentliche Finanzwirtschaft, Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung Mannheim:

Ökonomisch ist es gleichgültig, wie eine Umstrukturierung optisch verkauft wird. Entscheidend ist, dass der Barwert der griechischen Staatsverschuldung um einen signifikanten Betrag (30-50 Prozent) verringert wird. Eine Laufzeitverlängerung ggf. mit niedrigeren Kupons hat möglicherweise den Vorteil, dass Banken keine Abschreibungen vornehmen müssen.

**Prof. Dr. Joachim Scheide** Leiter Prognose-Zentrum, Zentrum Bildungsprogramme, Institut für Weltwirtschaft Kiel:

Es ist nicht einzusehen, dass die Regierungen den Haltern von griechischen Anleihen hohe Renditen garantieren – genau darauf läuft die bisherige Politik hinaus. Eine Umschuldung wird so oder so nicht einfach sein. Aber der schlimmste Fall wäre, dass die Insolvenz plötzlich eintritt, die Regierungen und die Notenbanken darauf aber nicht vorbereitet sind. Nach wie vor gibt es kein Konzept, wie man längerfristig mit den Schuldenproblemen umgehen will. Entsprechend widersprüchlich sind die Signale an die Märkte. Es ist zu befürchten, dass die Bürger eine Dauersubventionierung auf ihre Kosten nicht lange mitmachen werden.

**Prof. Dr. Georg Stadtmann** Lehrstuhl für VWL, insb. Wirtschaftstheorie (Makroökonomik), Europauniversität Viadrina Frankfurt/Oder:

Niedrigere Kupons oder ein pauschaler Zinsschnitt bringen nichts, weil doch die Probleme am Primärmarkt andauern. Die einzige Lösung ist die Einführung der neuen griechischen Drachme und Abwertung.

**Prof. Dr. Michael Braulke** Lehrstuhl für VWL-Außenwirtschaft, Universität Osnabrück:

Nötig sind eine weitere Absenkung der Löhne im öffentlichen Dienst sowie längere Lebensarbeitszeiten. Griechenland alleine kann es nicht schaffen, und die Konjunktur zu Tode zu sparen verstärkt nur die Abwärtsspirale. Allerdings: eine Quittung für die Datenfälschungen und das fröhlich über die Verhältnisse leben haben sich die Griechen redlich verdient.

**Prof. Dr. Bernd Raffelhüschen** Leiter des Instituts für Finanzwissenschaft I, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Denkbar wären weiterhin eine Reorganisation der Steueradministration sowie eine Renten- und Krankenreform.



**Prof. Jürgen Kähler, Ph.D.** Institut für Wirtschaftswissenschaft , Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg:

Man sollte die Maßnahmen möglichst breit streuen, um eine maximale Wirkung zu erreichen.

**Prof. Stephan Klasen, Ph.D.** Lehrstuhl für Volkswirtschaftstheorie und Entwicklungsökonomik, Georg-August-Universität Göttingen:

Die Sparanstrengungen Griechenlands sind schon enorm, ebenso die Steuererhöhungen. Man muss jetzt Anreize geben, diese Programme weiter durchzuführen, anstatt noch mehr draufzusatteln.

**Prof. Dr. Ulrich van Suntum** Lehrstuhl am Institut für Siedlungs- und Wohnungswesen, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Sinnvoll wäre darüber hinaus ein Schuldenerlass vor allem der staatlichen Gläubiger Griechenlands. Die privaten Gläubiger Griechenlands sind durch gefälschte volkswirtschaftliche Daten sowie durch Missachtung des Stabilitätspakts von staatlicher Seite systematisch getäuscht worden. Jeder private Schuldner wäre dafür wegen betrügerischer Insolvenz hinter Gitter gewandert. Daher müssen nun auch die Euro-Staaten für den Schaden geradestehen, zumal sonst unermesslicher Vertrauensschaden für die gesamte EU entstehen würde. Das trifft zwar die Steuerzahler, aber an diesen liegt es letztlich auch, ihre (un)verantwortlichen Schuldenpolitiker dafür zum Teufel zu schicken.

**Prof. Dr. Thomas Gries** Lehrstuhl für Internationale Wachstums- und Konjunkturtheorie, Universität Paderborn:

Darüber hinaus sollte es eine Einführung einer Parallelwährung in Griechenland „Eurodrachme“ geben. Kernproblem der Südländer ist nicht nur die fehlende Haushaltsdisziplin. Es fehlt an internationaler Wettbewerbsfähigkeit. Im Euroraum ist das Anpassungsinstrument Wechselkurs weg, daher müsste eine Lohn- und Preissenkungsspirale die Wettbewerbsfähigkeit wieder herstellen. Dies ist sozial nicht durchsetzbar. Damit ist eine langfristige Herstellung internationaler Wettbewerbsfähigkeit nicht zu erwarten. Eine Parallelwährung „Eurodrachme“ könnte diese Anpassung für die lokale Wirtschaft ohne offiziellen Ausstieg aus dem Euroraum schaffen.

**Prof. Dr. Günter Franke** Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre insbesondere Internationales Finanzmanagement, Universität Konstanz:

Wichtig wäre die Durchsetzung des Eintreibens von Steuern.

**Prof. Dr. Bruno Schönfelder** Lehrstuhl für Allgemeine VWL, TU Bergakademie Freiberg:

Der Dreh- und Angelpunkt ist im Fall Griechenlands ein drastisches Schrumpfen der Staatswirtschaft. Griechenland hat mit den EU-Geldern Sozialismus gespielt - und das unter faktischer steuerlicher Schonung der Reichen. Solange das nicht korrigiert wird, kann sich dort nicht viel entwickeln.

**Prof. Dr. Wolfram Elsner** Institut für Institutionelle Ökonomik und Innovationsökonomik (iino), Universität Bremen:

Eine weitere Möglichkeiten sind Eurobonds. Griechenland spart sich jetzt schon kaputt. Eine strukturelle Entlastung muss her und die Nervosität der Finanzmärkte darf nicht länger über Wohl und Wehe der EU, ihrer Mitglieder und des Euro bestimmen.



**Prof. Dr. Hermann Locarek-Junge** Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwirtschaft und Finanzdienstleistungen, Technische Universität Dresden:

Längere Laufzeiten und niedrigere Kupons müssten durch EU-Garantien unterlegt werden. Enteignung der Anleihegeber darf nicht zum Standardmodell werden, sonst werden diese Staaten künftig kein Kapital zu vernünftigen Konditionen mehr bekommen.

**Prof. Dr. Horst Schellhaas** Direktor des Instituts für Rundfunkökonomie, Universität Köln:

Es kommt vor allem darauf an, den Schuldendienst Griechenlands zu verringern.

**Prof. Dr. Dr. h.c. Franz Peter Lang** Institut für Volkswirtschaftslehre, TU Braunschweig:

Griechenland muss zu größerer Budgetdisziplin und allgemeiner Sparsamkeit gezwungen werden. Nur dann kann man den Gläubiger den Griechenland entlastenden „Haircut“ zumuten.

**Prof. Dr. Juergen B. Donges** Emeritus am Institut für Wirtschaftspolitik, Universität Köln:

Die Laufzeitverlängerung, sagen wir um drei bis vier Jahre, verschafft dem Land finanzwirtschaftlich mehr Spielraum, um überhaupt positive Wirkungen der Haushaltskonsolidierung und Strukturreformen erzielen und den unabdingbaren Anpassungsprozess in der Wirtschaft voranzubringen zu können. Außerdem werden die privaten Gläubiger automatisch einbezogen; die diesen dabei entstehenden Kosten dürften geringer sein, als es der Fall wäre, wenn sie die Anleihen am Markt mit fühlbaren Abschlägen verkauften. Das Prinzip der Eigenverantwortung für Solvenzrisiken von staatlichen Emittenten jetzt schon anzuwenden hätte auch den guten Nebeneffekt, dass dem unlängst beschlossenen, ab 2013 geltenden Europäischen Stabilitätsmechanismus, der im Prinzip die Einbeziehung privater Gläubiger in eine Restrukturierung von Staatsschulden vorsieht, mehr Glaubwürdigkeit verliehen würde.

**Prof. Dr. Olaf Hübler** Institut für empirische Wirtschaftsforschung, Leibniz-Universität Hannover:

Bei den Maßnahmen muss dafür gesorgt werden, dass die Banken nicht durch resultierende Gebühren und Bankspesen von einer Umschuldung profitieren, dass die Schuldnerlast nicht von denjenigen, die sie erzeugt haben, auf die Allgemeinheit übertragen wird, dass die Spardisziplin der Schuldnerländer nicht verschlechtert wird und dass das Schuldenproblem Griechenlands nicht nur in die Zukunft verlagert wird.

**Prof. Dr. Fred Wagner** Institut für Versicherungslehre, Universität Leipzig:

Weitere Sparanstrengungen sind unumgänglich. Ob als „Ultima Ratio“ ein Haircut (der einschneidender ist, das Problem aber auch hoffentlich endgültig lösen würde) oder eine Laufzeitverlängerung in Betracht kommt, hängt am Ende von den Aussichten und die Fähigkeit Griechenlands ab, in absehbarer Sicht seine Haushalte zu konsolidieren.

**Prof. Gabriel Felbermayr, Ph.D.** Forschungsbereich Internationaler Handel, ifo Institut und Ludwig-Maximilians-Universität München:

In der kurzen Frist sind noch mehr Sparanstrengungen und Steuererhöhungen in Griechenland schwer vorstellbar. In der mittleren Frist, müssen aber auch hier – vor allem bei den Steuereinnahmen – Fortschritte erzielt werden. Die Schattenwirtschaft muss einen Teil zur Sanierung Griechenlands beitragen.

**Prof. Dr. Fritz Söllner** Lehrstuhl für Finanzwissenschaft, TU Ilmenau:

Substantielle Maßnahmen sind notwendig.

**Dr. Michael Stahl** Geschäftsführer Volkswirtschaft/Bildung, Arbeitgeberverband Gesamtmetall:  
Es sollte eine Schuldenreduzierung (haircut) unter Beteiligung der privaten Gläubiger geben.

**Stefan Maly** Analyst, Cortal Consors S. A.:

Ein Haircut stellt zügig eine bessere bilanzielle Situation des Staates her. Je früher er erfolgt, desto nachhaltiger ist seine Wirkung und desto schneller kann Griechenland wieder Glaubwürdigkeit an den Märkten erlangen. Darüber hinaus muss Griechenland seine internationale Wettbewerbsfähigkeit stärken. Hierzu sind weitere Schritte bei der Liberalisierung der Märkte und von Privatisierungen notwendig. Eine verbesserte Steuerpolitik kann die Einnahmen stärken und somit zusätzliche, die Konjunktur belastende Sparanstrengungen vermeiden.

**Prof. Dr. Helmut Wagner** Lehrstuhl für Makroökonomik, Fern-Universität Hagen:

Kurzfristig wären längere Laufzeiten für griechische Anleihen sowie stärkere Privatisierungen in Griechenland angebracht. Ansonsten ist eine Verbesserung der Steuereinsammlungsquote vonnöten; letzteres ist besser als erneute Steuererhöhungen, die dann sowieso nur zum geringen Teil wirksam würden. Zu Sonstige: B wäre im Fall Griechenland eine.

**Prof. Dr. Ralf Fendel** Lehrstuhl für Monetäre Ökonomik, WHU – Otto Beisheim School of Management:

Ein Haircut scheint am besten machbar, da alle Gläubiger (relativ) gleich behandelt werden. Zudem ist es eine einfache und klar nachvollziehbare Maßnahme, die zudem auch für die Zukunft ein klares Signal für den Kapitalmarkt sendet. Eine Kombination mehrere Maßnahmen scheint mir eher kontraproduktiv. Die letzten drei konkret genannten Maßnahmen (d.h. eine Kombination aus Privatisierung Sparen, Steuererhöhung) muss es unabhängig von einer Umschuldung sowieso geben!

**Prof. Dr. Hermann Waibel** Institut für Entwicklungs- und Agrarökonomik, Leibniz-Universität Hannover:

Ein Austritt Griechenlands aus der Eurozone sollte verhindert werden.

**Dr. Roland Döhrn** Leiter des Kompetenzbereichs „Wachstum und Konjunktur“, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.:

Im Grunde wird man wohl mehrere Ansätze verfolgen müssen, die sich gegenseitig ergänzen. Tauscht man z.B. ausstehende Anleihen in solche mit längere Laufzeit und niedrigen Kupons um, bedeutet dies nichts anderes als ein Schuldenschnitt.

**Prof. Dr. Karl Mosler** Lehrstuhl für Statistik und Ökonometrie, Universität Köln:

Es bedarf einer Mischung längerer Laufzeiten, niedrigerer Kupons und eines pauschalen Schuldenschnitts. Hinzu kommt dann in Deutschland die Notwendigkeit, bestimmte Banken weiter staatlich stützen zu müssen.

**Prof. Dr. Gerhard Untiedt** Lehrbeauftragter am Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, TU Clausthal:

Griechenland braucht eine konsequente Erhebung der Steuerschulden.



**Prof. Dr. Ansgar Belke** Forschungsdirektor Internationale Makroökonomie am DIW Berlin sowie Direktor des Instituts für Betriebswirtschaft und Volkswirtschaft (IBES), Universität Duisburg-Essen:

Längere Laufzeiten der griechischen Anleihen würden der Regierung Zeit geben, die getroffenen Sparmaßnahmen umzusetzen. Zeigten diese erste Wirkungen, könnte der Markt wieder etwas an Vertrauen gewinnen. Dennoch sind die Ausmaße der Verschuldung so groß, dass auch ein Schuldenschnitt (Haircut) in Betracht gezogen werden sollte. Erst danach sollte über Hilfskredite zur Sicherung der Liquidität nachgedacht werden.

**Prof. Dr. Michael Frenkel** Lehrstuhl für Makroökonomik, WHU – Otto Beisheim School of Management:

Griechenland wird auch nach der Umschuldung nur dann Zugang zum Kapitalmarkt zurückgewinnen, wenn eine Kombination von Einnahmeerhöhung und Ausgabenbegrenzung zu einem Primärüberschuss führt.

**Prof. Dr. Karl-Heinz Paqué** Lehrstuhl für Internationale Wirtschaft, Otto-Guericke-Universität Magdeburg:

Es bedarf eines umfassenden Spar- und Wachstumsprogramms. Dazu gehören auch Deregulierungen auf breiter Front (Angebotspolitik!).

**Prof. Dr. Martin Leschke** Lehrstuhl VWL V Insb. Institutionenökonomik, Universität Bayreuth: :

Nur so kann es gehen. Die Drachme wieder einzuführen, wäre für alle Beteiligten eine schlechtere Alternative. Wird der Weg der Entschuldung allerdings nicht konsequent beschritten, wird Griechenland nicht im Euroland bleiben können.