



## **FRAGE**

---

**Fünf Jahre nach der Lehman-Pleite und der Eskalation der Globalen Finanzkrise hat die Politik die Finanzbranche stark reguliert. So sind allein in Deutschland als direkte Konsequenz 14 neue Gesetze oder Verordnungen zur Finanzmarktregulierung beschlossen worden, mindestens fünf weitere sind in Vorbereitung. Ist durch die beschlossenen Gesetze und die verstärkte Regulierung das Finanzsystem robuster geworden als vor 2008? Ist durch die neuen Regeln das Geld der Steuerzahler bei Bankenrisiken heute besser geschützt als vorher?**

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

Die Antwort, ob das Finanzsystem robuster geworden ist, ist ambivalent. Die Verschärfung von Eigenkapital-Vorschriften ist positiv, die Wirkungen anderer Vorschriften sind empirisch offen.

**Dr. Christof Rühl** Chefvolkswirt, BP Gruppe:

Die Vereinheitlichung der Bankeneinlagensicherung in einem größeren Währungsraum geht zu Lasten der (vormals) großzügigeren Regelungen in Deutschland

**Prof. Dr. Tim Krieger** Wilfried-Guth-Stiftungsprofessur für Ordnungs- und Wettbewerbspolitik, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Eine nationale Gesetzgebung ist sicherlich sinnvoll, aber entscheidend sind die internationalen Weichenstellungen. Solange keine überzeugende Bankenunion in Europa und möglichst auch noch weitere weltweite Regulierungsmaßnahmen implementiert worden sind, hat sich an der Situation in Deutschland noch nichts grundsätzlich geändert.

**Dr. Martin Moryson** Chefvolkswirt, Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA:

Die Regulierung ist in weiten Teilen notwendig und richtig: Es ist sehr schwer vermittelbar, dass Banken mit Steuergeldern gerettet werden müssen. Banken sollten so reguliert werden, dass sie abgewickelt werden können, ohne eine Systemkrise auszulösen.

**Prof. Dr. David Stadelmann** Professur für Volkswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Entwicklungsökonomik, Universität Bayreuth:

Eine nationale Regulierung ist nicht ausreichend bei mobilem Kapital. Die bessere Lösung ist die Besteuerung von Großbanken.

**Prof. Dr. Rolf Walter** Lehrstuhl für Wirtschafts- und Sozialgeschichte, Friedrich-Schiller-Universität Jena:

Hinsichtlich der Finanzmarktstabilität ist die Abschreckungswirkung für Spekulanten stärker geworden. Für den Steuerzahler bedeutet höhere Transparenz prinzipiell höhere Sicherheit.

**Prof. Dr. Peter Posch** Institut für Finanzwirtschaft, Universität Ulm:

Eine komplexe Regulierung eröffnet so manche Hintertür, stabiler wird das System dadurch nicht.



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

Das System ist etwas robuster geworden, aber die Eigenkapitalquoten sind noch viel zu gering. Das braucht allerdings auch Zeit.

**Dr. Alexander Schumann** Chefvolkswirt, DIHK:

Mit dem Aufbau der Bankenunion kann der europäische Steuerzahler vor weiteren Lasten durch Bankenrettungen geschützt werden. Vielversprechend ist hier die Haftungskaskade: Zunächst werden Aktionäre und Gläubiger herangezogen. Eine sinnvolle Maßnahme, denn damit kann der Kreislauf zwischen Bankenrettung und Staatsverschuldung endlich durchbrochen werden. Eine europäische Einlagensicherung kann allerdings zum jetzigen Zeitpunkt falsche Anreize setzen.

**Prof. Dr. Michael Heise** Chefvolkswirt und Leiter, Allianz Economic Research & Development:

Es gibt nun mehr Kapital und höhere Liquidität bei den Banken, mehr Kompetenz und bessere Aufgabenverteilung bei den Aufsichtsbehörden sowie klare Regeln zur Abwicklung.

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

Die Regulierungen legen u.a. fest, dass die Steuerzahler nachrangig haften, d.h. nach den Aktionären und Gläubigern.

**Prof. Dr. Oliver Landmann** Direktor der Abteilung für Wirtschaftstheorie, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Solange die Altlasten nicht abgetragen sind, steht noch viel Steuerzahlergeld auf dem Spiel.

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

Die Banken müssen viel vorsichtiger disponieren.

**Volker Hofmann** Direktor, Wirtschaftspolitik und internationale Beziehungen, Bundesverband deutscher Banken:

"Basel-III-Regelungen" sind hilfreich. Entscheidend ist aber, dass sie in einer möglichst großen Zahl von Ländern einheitlich eingeführt und umgesetzt werden. Darüber hinaus ist die einheitliche Aufsicht in Europa ein wichtiger Schritt in die richtige Richtung. Er muss durch ein überzeugendes Abwicklungsregime ergänzt werden.

**Prof. Dr. Klaus Schüler** em. Professor für empirische Wirtschaftsforschung und Ökonometrie, Carl von Ossietzky Universität Oldenburg:

Nicht viel und auch nicht ausreichend, aber etwas wurde bewegt.

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

Die Eigenkapitalversorgung ist besser, aber es ist noch nicht genug gemacht worden. Vor allem ist zu wenig gemacht worden, um Banken von zu risikoreichen Geschäften abzuhalten.



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

Die Frage der Insolvenz von Banken (und von Staaten) ist weiterhin ungelöst.

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

Nach wie vor handelt es sich primär um eine Symptombehandlung.

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

Die Einlagensicherung ist auf 100.000 Euro erhöht worden, aber Banken- und Finanzkrisen in Deutschland oder anderen EU-Ländern können noch immer den Einsatz von staatlicher Unterstützung erforderlich machen.

**Dr. Boris Augurzky** Kompetenzbereichsleiter Gesundheit, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.:

Die Risiken werden besser erfasst.

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

Dies ist eine Vermutung. Um das wirklich beurteilen zu können, müsste man diese neuen Regulierungen genau unter Lupe nehmen - und selbst dann... Indes ist in der Finanzkrise recht klar geworden, wo die Schwachstellen lagen, so dass ich schon zuversichtlich bin, dass man bei den Korrekturen in etwa richtig liegt.

**Prof. Dr. Aloys Prinz** Institut für Finanzwissenschaft II, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Die neuen Regeln hinsichtlich des Eigenkapitals der Banken sind nach wie vor unzureichend. Zudem gelten staatliche Schuldtitel nach wie vor als „sicher“ und sind daher nicht mit Eigenkapital zu decken.

**Dr. Alfred Boss** Forschungsbereich „Das Wohlfahrtssystem“, Institut für Weltwirtschaft Kiel:

Nützlich ist insbesondere die Regelung, die die Bankenrestrukturierungsmöglichkeiten betrifft.

**Prof. Dr. Oliver Holtemöller** Professur für Volkswirtschaftslehre, insb. Makroökonomik und Ko-Interimspräsident des IWH, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg und Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH):

Die Ursachen der Krise sind noch nicht gelöst. Ein langfristig tragfähiger Ordnungsrahmen fehlt, insbesondere für die Beteiligung privater Gläubiger.

**Prof. Dr. Siegfried F. Franke** Professur für Wirtschaftspolitik, Andrassy Universität Budapest:

Das „too big to fail“-Problem ist nach wie vor nicht gelöst. Der Fall Zypern zeigte, dass Sicherungszusagen durchaus über Bord geworfen werden können.



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

Etwas besser!

**Prof. Dr. Klaus-Dirk Henke** Lehrstuhl für Finanzwissenschaft und Gesundheitsökonomie, Technische Universität Berlin:

Die Interventionen waren m.E. zielgerichtet unter der Annahme, dass die Europäische Währungsunion mit dem Euro eine langfristige Strategie für die EU darstellt. Diese Annahme wird halt kontrovers diskutiert.

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

Es hat Fortschritte gegeben, aber diese sind nicht ausreichend, weil man das Grundproblem (too big to fail) nicht angegangen ist.

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

Insbesondere die Begrenzung der Einlagensicherung auf 100.000 Euro sorgt für klare Verhältnisse über die Mitverantwortung der Gläubiger.

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

Die Bankensanierung in Europa ist noch nicht in trockenen Tüchern (in Japan übrigens auch nicht). Für die Aktionäre, Anleihegläubiger und große Einleger wird es ein böses Erwachen geben, wenn die EZB den für den Start der europäischen Bankenüberwachung erforderlichen „Asset Quality Review“ durchgeführt hat und die Ergebnisse veröffentlicht.

**Prof. Dr. Ulrich Blum** Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsforschung, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg:

Die Systemik wurde nicht reduziert und die „alten Gebahren“ (vgl. BIZ) sind wieder Normalität.

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

Verschiedene Regulierungen sind unsinnig, viele erhöhen die Kosten und erzwingen damit ein risikoreicheres Engagement. Unregulierte Offshore-Zentren und Zweckgesellschaften gibt es weiterhin. Die Banken (einschließlich EZB und Fonds) haben immer noch hohe Bestände „toxischer“ Papiere. Der Steuerzahler hat via Banken die Staaten „gerettet“, aber: Die Entkoppelung schützt den Steuerzahler nicht vor den Kosten der Euro-Politik.

## **FRAGE**

---

**Tragen die verschärften Eigenkapital-Richtlinien (Basel-"2.5"/Basel-III) dazu bei, dass die Geschäfte der Banken heute sicherer geworden sind? Die Regulierung setzt an vielen Stellen gleichzeitig an. Besteht die Gefahr, dass durch die zahlreichen Einzelmaßnahmen die Branche überreguliert wird und dadurch neue Systemrisiken entstehen?**



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

Regulierungssunami erzeugt Wirkungssunami!

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

Es muss vor allem adäquat reguliert werden. Es ist z.B. falsch, ein Risikogewicht von null für Staatsanleihen vorzugeben. Im Übrigen spricht sehr viel für die Leverage Ratio.

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

Im Grunde hat eine die Ineffizienz steigernde Politisierung der Finanzmärkte stattgefunden. Basel III wird nicht überall umgesetzt und eingehalten; die EZB und die Bankenaufsichten können die Erwartungen nicht erfüllen, so wie sie auch zu der jetzigen Krise beigetragen haben. Offshore-Zentren usw. bestehen weiter. Der internationale Wettbewerbsdruck zwischen den Finanzintermediären steigt.

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

Der Teufel steckt im Detail, so dass die Gefahr besteht, dass die Regulierungsmaßnahmen, die häufig mit heißer Nadel gestrickt wurden, die Krisenanfälligkeit der Banken letztlich nicht entscheidend verringern.

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

Grundsätzlich ist eine solide Eigenkapitalunterlegung (leverage ratio) sinnvoller als zu viele Einzelregulierungen, zumal sich die Finanzprodukte ständig verändern.

**Prof. Dr. Ulrich Blum** Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsforschung, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg:

Vor allem ist das Sonderhaftungsrecht für Vorstände nicht anreizkompatibel. Man hätte weit stärker die Governance-Regeln verbessern müssen.

**Prof. Dr. Tim Krieger** Wilfried-Guth-Stiftungsprofessur für Ordnungs- und Wettbewerbspolitik, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Die Eigenkapitalregeln sind ein erster Schritt in die richtige Richtung, genügen aber noch lange nicht. Sollte sich herausstellen, dass die vielen Einzelmaßnahmen überregulierend wirken, dann kann man problemlos deregulieren. Momentan ist die Lage aber weiterhin so, dass entscheidende Bausteine für eine wirksame internationale Bankenregulierung immer noch fehlen, so dass der Regulierungsprozess noch weitergehen wird und muss.

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

Die Fülle der Einzelmaßnahmen verdeckt das Grundsatzproblem, auch wenn nicht alles falsch ist, was bisher geschehen ist.



**Prof. Dr. Siegfried F. Franke** Professur für Wirtschaftspolitik, Andrassy Universität Budapest:

Eine positive Wirkung der Eigenkapitalregulierung gibt es wohl eher nicht, differenzierte Eigenkapitalvorschriften verleiten zu Manipulationen, und außerdem: Das Risiko bestimmter Geschäfte kann sich ganz schnell wandeln. Die Gefahr durch Über- oder Fehlregulierung besteht, denn die Regelungen sind so differenziert, dass neue Systemrisiken erst bei einem neuen „crash“ zutrage treten.

**Prof. Dr. Rolf Walter** Lehrstuhl für Wirtschafts- und Sozialgeschichte, Friedrich-Schiller-Universität Jena:

Eine höhere Eigenkapitalquote bedeutet i.d.R. mehr Sicherheit. Das Problem der Überregulierung ist komplex und bedarf deshalb einer entsprechend komplexen Reaktion bzw. Regulierung.

**Prof. Dr. Peter Posch** Institut für Finanzwirtschaft, Universität Ulm:

Grundsätzlich wäre eine transparente, einfache und koordinierte Regulierung der richtige Weg. Derzeit besteht tatsächlich die Gefahr einer „Regulierungs-Blase“.

**Prof. Dr. Oliver Landmann** Direktor der Abteilung für Wirtschaftstheorie, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Das Problem ist nicht die Überregulierung, sondern die auch unter Basel III immer noch unzureichenden Eigenkapitalanforderungen an die Banken.

**Prof. Dr. Oliver Holtemöller** Professur für Volkswirtschaftslehre, insb. Makroökonomik und Ko-Interimspräsident des IWH, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg und Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH):

Die Eigenkapitalausstattung ist in vielen Bereichen nach wie vor zu niedrig. Bei höherer Eigenkapitalausstattung könnte man auf einige Detailregeln verzichten.

**Prof. Dr. Michael Heise** Chefvolkswirt und Leiter, Allianz Economic Research & Development:

Überregulierung ist ein Thema, das Ausweichreaktionen heraufbeschwören kann. Deshalb ist es so wichtig, auch die Schattenbanken an die Leine zu nehmen.

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

Risiken sind nach wie vor in den Bankbilanzen. Dennoch werden die Regulierungen das Finanzsystem eher stabilisieren als destabilisieren.

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

Es könnte tatsächlich eine Situation entstehen, in der eine Überregulierung herrscht. Das wäre aber „nur“ kostspielig, aber würde keine neuen Systemrisiken entstehen lassen.

**Prof. Dr. Klaus-Dirk Henke** Lehrstuhl für Finanzwissenschaft und Gesundheitsökonomie, Technische Universität Berlin:

Man muss die Bankenunion in die Überlegungen noch mit einbeziehen.



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

Zentrale Stellschraube ist die verlangte Eigenkapitalquote. Alles Weitere sind wenig zielführende Maßnahmen.

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

Drei grundlegende Probleme bestehen fort: Erstens, die Eigenkapitalanforderungen beziehen sich auf die Risiken, die aber objektiv schwer zu quantifizieren sind; besser wäre es, die Bilanzsumme zu nehmen. Zweitens, Staatsanleihen gelten immer noch und trotz schlechter Erfahrungen als mündelsicher, so dass für sie keine Risikovorsorgen getroffen werden braucht; das verleitet Banken zu einem übermäßigen Erwerb solcher Papiere. Drittens, es gibt kein Limit für die Banken beim Kauf von Staatsanleihen des eigenen Landes; damit verbleibt die gegenseitige Ansteckungsgefahr zwischen Bankeninsolvenz und Staatsinsolvenz.

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

Insbesondere die höheren Eigenkapitalanforderungen tragen zu einer höheren Stabilität bei. Allerdings muss man sich fragen, ob sie tatsächlich ausreichend sind. Eine höhere, ungewichtete Eigenkapitalquote wäre angemessen.

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

Die Vielzahl der Regulierungen macht die Sache sehr kompliziert und unüberschaubar.

**Prof. Dr. Aloys Prinz** Institut für Finanzwissenschaft II, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Die verbesserte Eigenkapitalvorschriften sind zwar zu begrüßen, reichen aber nicht aus. Zudem ist es nicht gelungen, eine kohärente, konsistente, effektive und effiziente Regelung durchzusetzen und zu kodifizieren. Das Zusammenwirken der Einzelregelungen ist unklar und bietet vermutlich auch Umgehungsstrategien.

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

Das große Defizit von Basel-III ist die fortbestehende Privilegierung von Forderungen gegen Industriestaaten. Die Nullgewichtung für Staatsanleihen aus Industriestaaten widerspricht allen Erkenntnissen der Schuldenkrise. Im Ergebnis ist das nicht überraschend: Politiker mögen das Privileg, um Staatsausgaben weiterhin über Schulden finanzieren zu können.

**Dr. Thomas Gitzel** Chief Economist, VP Bank Gruppe:

Die Regulierung geht zwar stellenweise in die richtige Richtung, doch in vielen Bereichen können wir bereits von „Überregulierung“ sprechen.

**Dr. Martin Moryson** Chefvolkswirt, Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA:

Warum allerdings Staatsanleihen weiterhin als „unkaputtbar“ gelten und daher nicht mit Risikodeckungskapital unterlegt werden müssen, bleibt schleierhaft. Durch Überregulierung droht, dass sich das Handeln der Regulierten nur an den Regularien und nicht mehr nach dem Vernünftigen ausrichtet.



**Dr. Alfred Boss** Forschungsbereich „Das Wohlfahrtssystem“, Institut für Weltwirtschaft  
Kiel:

Risiken drohen aber in Form der Finanztransaktionssteuer und der Ansiedlung der Bankenaufsicht bei der EZB.

**Dr. Alexander Schumann** Chefvolkswirt, DIHK:

Es wurde bereits eine Vielzahl von Maßnahmen zur Finanzmarktstabilität ergriffen. Bevor weiter an der Regulierungsschraube gedreht wird, sollten zunächst die Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität und auf die Finanzierungssituation der Unternehmen abgewartet werden.

## **FRAGE**

---

**Seit dem Jahrtausendwechsel boten die Schwellenländer Anlegern hohe Renditen von +10% p.a. (MSCI EM Index) sowie eine Abkopplung von den Wirtschaftszyklen der entwickelten Länder. Die jüngsten Währungsturbulenzen nach der Ankündigung der Fed, ihre Anleihekäufe zu reduzieren ("tapering"), die Zuspitzung des Bürgerkriegs in Syrien mit möglicher internationaler Intervention und die deutlich niedrigeren Wachstumsraten der BRIC-Länder sind nur die sichtbarsten Zeichen eines veränderten Umfelds für Schwellenlandanlagen in letzter Zeit.**

**Wie bewerten Sie auf mittlere Sicht (fünf Jahre) die Risiken für Wachstum und Stabilität in Schwellenländern?**

**Dr. Alexander Schumann** Chefvolkswirt, DIHK:

Nach dem überschwänglichen Expansionstempo der letzten Jahre müssen gerade die BRICS-Nationen ihre Wachstumsmodelle überdenken und Reformen anpacken. China steckt bereits mitten in einem Kurswechsel. Indien und Brasilien sind zumindest bemüht, ihre Standortbedingungen zu verbessern.

**Dr. Christof Rühl** Chefvolkswirt, BP Gruppe:

In vielen Ländern wurden die Jahre des billigen Geldes nicht zu den notwendigen Strukturreformen genutzt.

**Dr. Martin Moryson** Chefvolkswirt, Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA:

Vorsicht vor Pauschalurteilen: Die Schwellenländer sind eine sehr heterogene Gruppe mit recht unterschiedlichen Chancen und Herausforderungen. Die jüngste Entwicklung in China beispielsweise sehen wir mehr als Zeichen eines notwendigen und somit positiven Wandels und weniger als Ausdruck einer strukturellen Schwäche.

**Dr. Thomas Gitzel** Chief Economist, VP Bank Gruppe:

In den BRIC-Ländern herrscht derzeit keine Rezession. Viele Schwellenländer haben ihre Auslandsverschuldung strukturell verringert. Der Ratingtrend zeigt weiterhin nach oben.





**Prof. Dr. Aloys Prinz** Institut für Finanzwissenschaft II, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Die Geldpolitik der großen Volkswirtschaften hat sich zu einem eigenständigen Systemrisiko entwickelt. Die Folgen dieser Entwicklung werden allmählich sichtbar und werden in absehbarer Zukunft wohl in Form von Instabilitäten noch stärker deutlich werden.

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

Fast alle dieser Schwellenländer haben schwerwiegende institutionelle und Strukturprobleme, bei deren Lösung in den letzten Jahren wenig erreicht wurde.

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

Auch die großen Schwellenländer stehen vor einer Transformation ihres Wirtschaftsmodells. Das gilt beispielsweise auch für China, das künftig mehr auf den Konsum setzen will. Ob das gelingt, ist keineswegs ausgemacht, weil die passenden institutionellen Strukturen nicht vorhanden sind.

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

Strukturelle Reformen in den Schwellenländern werden verschleppt.

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

Die Schwellenländer haben bereits gelernt, mit den diversen spillovers der Geldpolitik in den Industriestaaten besser umzugehen, beispielsweise durch Kapitalverkehrskontrollen.

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

Mit einer klugen Wirtschaftspolitik sollte es diesen Ländern gelingen, die Rahmenbedingungen für ein wieder höheres Potentialwachstum zu verbessern. Diese Ländern dürften für Direktinvestitionen aus dem Ausland attraktiv bleiben.

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

Es bleibt - trotz Abschwächung - bei beachtlichem Wachstum.

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

Die Hauptdeterminanten des Wachstums in den Schwellenländern sind politische Stabilität und - wo noch nicht umgesetzt - eine Umstellung hin zur Demokratie. Die oben genannten Faktoren spielen langfristig keine Rolle.

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

Die Aufholdynamik wird sich nach einer kurzen Delle fortsetzen, zumal auch die Industrieländer langsam wieder auf Wachstumskurs gehen.



**Prof. Dr. Michael Heise** Chefvolkswirt und Leiter, Allianz Economic Research & Development:

Auf Grund der hohen Wohlstandsdifferenzen werden Schwellenländer auch weiterhin schneller wachsen als die Industrieländer. Gleichwohl ist dieser Prozess störanfällig, wie die zahlreichen Emerging-Market-Krisen insbesondere in den 1980er und 1990er Jahren immer wieder gezeigt haben. Daneben bestehen natürlich auch nicht unerhebliche politische Risiken wie beispielsweise im Nahen Osten.

**Prof. Dr. Oliver Holtemöller** Professur für Volkswirtschaftslehre, insb. Makroökonomik und Ko-Interimspräsident des IWH, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg und Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH):

Verglichen mit den 1990er Jahren wurden im Großen und Ganzen die Verschuldung in ausländischer Währung reduziert und Währungsreserven erhöht.

**Prof. Dr. Peter Posch** Institut für Finanzwirtschaft, Universität Ulm:

Wachstumsländer weisen immer höhere Stabilitätsrisiken auf, allerdings sind hier die Chancen auf Wachstum, nicht zuletzt durch die Demographie, deutlich interessanter als in alten Industrienationen.

**Prof. Dr. Rolf Walter** Lehrstuhl für Wirtschafts- und Sozialgeschichte, Friedrich-Schiller-Universität Jena:

Das industriell-wirtschaftliche Umfeld bedarf einer langfristigen Stärkung, die Jahre beansprucht. Solange bleiben die Risiken relativ hoch.

**Prof. Dr. Siegfried F. Franke** Professur für Wirtschaftspolitik, Andrassy Universität Budapest:

Die Kapitalmärkte haben leider keine Geduld. Billiges Geld schnell in Schwellenländer leiten, aber bei geringster Andeutung einer maßvolleren Geldpolitik (FED) gleich wieder abziehen: Wie soll da nachhaltiges reales Wachstum generiert werden?

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

Weil sich Zeichen einer Übertreibung aus der Vergangenheit mehren.

**Prof. Dr. Ulrich Blum** Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsforschung, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg:

Der Kapitalentzug wird in dem Maße schärfer, wie die Zentralbanken Geld einsammeln bzw. das allgemeine Zinsniveau ansteigt. Das Beispiel Indien ist eine Warnung. China dürfte hier am wenigsten betroffen sein.

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

Die Tendenzen zu Protektionismus und nationalen (Beschäftigungs- und Industrie-) Politiken steigen.



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

Die Schwellenländer sind sehr heterogen. Ich sehe beträchtliche Risiken bei Ländern, die hohe Leistungsbilanzdefizite fahren; Länder mit geringen Defiziten oder Überschüssen sind deutlich sicherer.

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

In Indien und Brasilien sind erhebliche Probleme zu bewältigen und in China können erhebliche auftreten (vor allem, was den Finanzsektor angeht).

**Volker Hofmann** Direktor, Wirtschaftspolitik und internationale Beziehungen, Bundesverband deutscher Banken:

Das Wachstumsmodell war zum Teil sehr einseitig ausgerichtet und Strukturreformen wurden aufgeschoben.

## **FRAGE**

---

**Indien ist jüngst besonders negativ in den Fokus geraten: Die Rupie hat seit Jahresbeginn um 13% zum US-Dollar abgewertet, der Aktienmarkt in USD gerechnet um ein Viertel nachgegeben, die Zentralbank hat Kapitalverkehrskontrollen für private inländische Anleger eingeführt und das Leistungsbilanz- und das Haushaltsdefizit sind permanent hoch. Ist der Aufholprozess Indiens vorerst gestoppt?**

**Volker Hofmann** Direktor, Wirtschaftspolitik und internationale Beziehungen, Bundesverband deutscher Banken:

Das Land weist extreme Disparitäten (wirtschaftlich und sozial) auf. Zudem zu starke und einseitige Konzentration auf den Dienstleistungssektor. Staatsverwaltung (inkl. Korruptionsbekämpfung) und Infrastruktur müssen modernisiert werden.

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

Er ist unterbrochen und Indien muss viel tun, um ihn wieder zu verstetigen. Aber das ist möglich.

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

Indien ist im Reformstau. Es muss international wettbewerbsfähiger werden. Für ein Land mit diesem Entwicklungsstand hat es sehr inflexible Arbeitsmarktregelungen.

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

Die Politik Indiens scheint instabil zu werden. Sie scheint sich von der Globalisierung abzuwenden und schafft Unsicherheiten.



**Prof. Dr. Ulrich Blum** Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsforschung, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg:

Das hat aber neben den oben genannten Gründen vor allem auch institutionelle und infrastrukturelle Hintergründe: Bildungssystem, Energieversorgung, Kastensystem und Wertesystem (Myrdal „Asian Drama“!).

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

Es wird wohl mit kleinerem Tempo weitergehen.

**Prof. Dr. Siegfried F. Franke** Professur für Wirtschaftspolitik, Andrassy Universität Budapest:

Ergibt sich aus der maroden gesamtwirtschaftlichen Infrastruktur, die das Wachstum stoppt.

**Prof. Dr. Rolf Walter** Lehrstuhl für Wirtschafts- und Sozialgeschichte, Friedrich-Schiller-Universität Jena:

...allerdings nur vorübergehend gestoppt.

**Prof. Dr. Peter Posch** Institut für Finanzwirtschaft, Universität Ulm:

Indien hat es versäumt, ein homogenes Umfeld für Investitionen in einem sehr heterogenen Land zu schaffen, zugegeben eine nicht leichte Aufgabe.

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

Nicht nur die Wechselkursentwicklung hemmt die Entwicklung in Indien, sondern auch der Umstand, dass innenpolitisch eine gewisse Instabilität besteht.

**Prof. Dr. Oliver Landmann** Direktor der Abteilung für Wirtschaftstheorie, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Die Einschränkung gilt nur vorübergehend.

**Prof. Dr. Oliver Holtemöller** Professur für Volkswirtschaftslehre, insb. Makroökonomik und Ko-Interimspräsident des IWH, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg und Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH):

Das Entwicklungspotenzial ist sehr groß. Einen Aufholprozess wird es weiterhin geben, aber langsamer als zuvor, wenn nicht grundlegende Strukturfragen angegangen werden.

**Prof. Dr. Michael Heise** Chefvolkswirt und Leiter, Allianz Economic Research & Development:

Der Aufholprozess Indiens ist nicht gestoppt, er hat sich aber ohne Zweifel deutlich verlangsamt. Das Land kämpft mit einer Reihe von strukturellen Problemen, die nicht zuletzt hinter den hohen Haushalts- und Leistungsbilanzdefiziten stecken. Werden diese Probleme nicht bald konsequent angegangen, besteht tatsächlich die Gefahr, dass der Aufholprozess zum Erliegen kommt.



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

Auch Indien wird sich nach einer Phase strengerer Regulierung wieder wirtschaftlich erholen und den Wachstumskurs fortsetzen.

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

Auch hier handelt es sich um ein kurz- bzw. mittelfristiges Phänomen.

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

Indiens Wachstumspotential bleibt hoch, auch wenn Reformen nötig sind.

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

Indien wird den Umschwung in den internationalen Kapitalströmen verkraften. Wichtig ist allerdings, dass das Land die Wirtschaft auf eine breitere Grundlage stellt und neben den technologischen Dienstleistungsbereichen die verarbeitende Industrie stärker wird.

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

Das politische System Indiens ist instabil, was den Aufholprozess behindert.

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

Die Turbulenzen halte ich für vorübergehend. Das Land hat ganz erhebliches weiteres Potenzial

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

Indien dürfte es infolge des doppelten Defizits in der Leistungsbilanz und im Staatshaushalt schwer haben, an frühere Wachstumsraten anzuknüpfen. Dazu fehlt auch die Reformbereitschaft, Märkte stärker zu öffnen, mehr Wettbewerb zuzulassen und die Korruption zu bekämpfen.

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

Indien hat ein kurzfristig mobilisierbares Entwicklungspotential durch den Abbau finanzieller Repression. Es scheint, dass man das erkannt hat und zu nutzen willens ist.

**Prof. Dr. Aloys Prinz** Institut für Finanzwissenschaft II, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Sowohl inländische strukturelle Probleme (Regulierungen etc.) als auch die Geldpolitik der großen Volkswirtschaften scheinen den Aufholprozess deutlich zu schwächen.

**Dr. Martin Moryson** Chefvolkswirt, Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA:

Langfristig hat Indien immer noch sehr gute Karten, z.B. Demographie und Demokratie, es sind allerdings erhebliche Reformen nötig, um diesen Schatz zu heben. Aktuell gibt es Zweifel, dass dies gelingt.



**Dr. Christof Rühl** Chefvolkswirt, BP Gruppe:

Verlangsamt vielleicht, gestoppt lange nicht angesichts des Aufholpotentials der indischen Wirtschaft.

**Dr. Alexander Schumann** Chefvolkswirt, DIHK:

Trotz verschleppter Reformen in Sachen Bürokratie, Korruption und Bildung wächst Indien auch pro Kopf schneller als die Industrieländer. Der Exportwirtschaft kommt die geschwächte Rupie sogar zugute.

## **FRAGE**

---

**Am 22. September finden die Wahlen zum 18. Deutschen Bundestag statt. Wie bewerten Sie die Arbeit der Bundesregierung in den vergangenen vier Jahren in folgenden Politikbereichen: in Schulnoten**

**Dr. Alfred Boss** Forschungsbereich „Das Wohlfahrtssystem“, Institut für Weltwirtschaft Kiel:

Wichtige Koalitionsvereinbarungen (Reduktion der Mehrwertsteuervergünstigungen, Gewerbesteuerreform, Vereinfachung des Einkommensteuerrechts) wurden nicht angepackt. Eine wirkliche Reform des EEG gab es nicht. Fortschritte bei der Finanzmarktregulierung gibt es.

**Dr. Christof Rühl** Chefvolkswirt, BP Gruppe:

Der Energie- und Umweltbereich ist ein eindrucksvolles Beispiel, wie Überregulierung kontraproduktiv wirken kann.

**Dr. Martin Moryson** Chefvolkswirt, Sal. Oppenheim jr. & Cie. AG & Co. KGaA:

Die Energiewende zeigt mal wieder, dass Planwirtschaft der Marktwirtschaft unterlegen ist. Zudem führt die „Energiewendewende“ zu einer Verunsicherung der Investoren und damit zu einem Investitionsattentismus - nicht nur im Energiesektor.

**Prof. Dr. Aloys Prinz** Institut für Finanzwissenschaft II, Westfälische Wilhelms-Universität Münster:

Die Energiewende ist völlig überstürzt und konzeptionslos angegangen worden; sie wird noch große Probleme nach sich ziehen. Die Familienpolitik wird mit unterschiedlichen koalitionsinternen Zielstreitigkeiten konterkariert und blockiert. Die Finanzpolitik hat es versäumt, die gute Finanzlage zu nutzen; zudem hat sie große europäische Risiken akzeptiert.

**Prof. Dr. Andreas Freytag** Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik, Friedrich-Schiller-Universität Jena:

Die Bundesregierung hat die hohen Zukunftsrisiken, die in der Energie- und Europapolitik stecken, verschleiert und sich vor der Beantwortung wichtiger Fragen der Infrastruktur und Steuerpolitik gedrückt.

**Prof. Dr. Andreas Ziegler** Lehrstuhl für Empirische Wirtschaftsforschung, Universität Kassel:

Aufgrund des abenteuerlichen Zickzackkurses in der Atomenergiepolitik, des Versagens und teilweise sogar Behinderens einer tatsächlichen Energiewende hin zu erneuerbaren Energien sowie auf-



grund der ideologisch belasteten Einführung des Betreuungsgeldes können diese beiden Politikfelder nur mit ungenügend bewertet werden.

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

Im Schnitt befriedigend!

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

Die Energiepolitik ist das trübseligste Kapitel, weil man nach anfänglichen schüchternen Versuchen genau die Politik gemacht hat, die die Wählermehrheit damals wollte. Politisch klug, wirtschaftlich verherrend.

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

Mit Abwarten und Durchwursteln kann man vielleicht Wahlen gewinnen, aber eine zukunftssträchtige Politik sieht anders aus.

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

Die Bundesregierung war zu sehr mit sich selbst beschäftigt und verhedderte sich ein ums andere Mal im Klein-Klein zwischen den Koalitionspartnern. Außerdem musste viel Zeit und Kraft in das europäische Krisenmanagement gesteckt werden.

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

Die Energiewende ist ein grundlegender Fehler, alles andere war erfolgreich.

**Prof. Dr. Klaus Schüler** em. Professor für empirische Wirtschaftsforschung und Ökonometrie, Carl von Ossietzky Universität Oldenburg:

Exportüberschüsse benötigen zusätzliche finanzpolitische Übereinkünfte.

**Prof. Dr. Klaus-Dirk Henke** Lehrstuhl für Finanzwissenschaft und Gesundheitsökonomie, Technische Universität Berlin:

Die Eurokrise hat viel politische Kraft absorbiert; dennoch lässt sich die Wirtschafts- und Finanzlage als stabil ansehen. Die sachliche Rationalität ist eine Sache und die politische Rationalität eine andere Betrachtungsebene.

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

Die Politik folgt in den Feldern zu sehr einem Ad-hoc-Pragmatismus statt einer Konzeption.

**Prof. Dr. Rolf Walter** Lehrstuhl für Wirtschafts- und Sozialgeschichte, Friedrich-Schiller-Universität Jena:

Ökonomisch und ökologisch steht Deutschland momentan in der Welt stabil, gut und zuverlässig da. Dazu hat vor allem der liberale Partner wesentliche Beiträge geleistet.



**Prof. Dr. Siegfried F. Franke** Professur für Wirtschaftspolitik, Andrassy Universität Budapest:

Energie: Die explodierenden Strompreise und der undurchdachte Netzausbau sprechen für sich. Umwelt: Zuviel Furcht, undurchdachte Vorschriften zu kippen. Wirtschaft: Zuviel Bürokratie; kein Unternehmenssteuerrecht aus einem Guss. Finanzen: Kein Abbau der Verschuldung; keine Erklärungen und Alternativen bei der Euro-Rettung.

**Prof. Dr. Tim Krieger** Wilfried-Guth-Stiftungsprofessur für Ordnungs- und Wettbewerbspolitik, Albert-Ludwigs-Universität Freiburg:

Mit Ausnahme der eher planlosen Energiewende und des unsäglichen Betreuungsgelds in der Familienpolitik hat die Bundesregierung eigentlich überhaupt keine Politik gemacht. Das sieht man sehr schön an der Finanzpolitik, wo der Bundesfinanzminister nur durch explorierende Steuereinnahmen in Richtung Budgetausgleich gezwungen wird, derweil er selbst keinerlei Ehrgeiz in dieser Richtung entwickelt.

**Prof. Dr. Ulrich Blum** Lehrstuhl für Wirtschaftspolitik und Wirtschaftsforschung, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg:

Bei der unglaublich guten Lage hätte man mehr erwartet. Die Rendite der guten Jahre wurde schlicht verspielt - auch durch inkonsistente Politik wie bei Energie.

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

Die Energiekosten laufen durch überzogene Ziele und ineffiziente Instrumente völlig aus dem Ruder. Mindestlöhne, Mietobergrenzen und EEG-Vorgaben passen nicht in eine Marktwirtschaft. Die Eurorettung droht die kleinen Erfolge in der nationalen Budgetpolitik mehr als zunichte zu machen.

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

Das Land lebt auf einer zerbröselnden Infrastruktur, mit steigenden Energiepreisen bei steigender Versorgungsunsicherheit und hohen Schulden trotz der extrem niedrigen Zinsen für den Bund und der hohen Steuereinnahmen. Die politischen Entscheidungen sind immer „losgelöster“ und kaum von ökonomischem Sachverstand getrübt.

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

Nach einer anfänglichen Serie von Fehlentscheidungen (z.B. Mövenpick-Steuer, Rücknahme des Atomausstiegs) wurde eigentlich danach überhaupt nicht mehr reagiert, allenfalls auf Probleme in der Eurozone reagiert. Die paar Entscheidungen, die getroffen wurden (z.B. Betreuungsgeld, private Pflegezusatzversicherung, chaotische Energiewende) waren allesamt falsch.

**Volker Hofmann** Direktor, Wirtschaftspolitik und internationale Beziehungen, Bundesverband deutscher Banken:

Es wurden keine strukturellen Verbesserungen vorangetrieben. Musterbeispiel: Im Koalitionsvertrag wurde eine Arbeitsgruppe für die systematische Reform der Mehrwertsteuer vereinbart (insb. ermäßigter Satz). Das Vorhaben wurde aber still und heimlich „beerdigt“.