



**9 | 2015**

68. Jg., 19.–20. KW, 15. Mai 2015

## **ifo Schnelldienst**

### **Zur Diskussion gestellt**

*Daniel Stelter, Karlhans Sauerheimer, Klaus C. Engelen*

- Ist Deutschland der Eurogewinner?

### **Forschungsergebnisse**

*Wolfgang Nierhaus*

- Terms of Trade und Trading Gain

### **Daten und Prognosen**

*Gülsüm Orhan und Stefan Sauer*

- Konjunkturtest im Fokus: Der Sortimentsbuchhandel im Strukturwandel

*Klaus Wohlrabe*

- Einige Anmerkungen zum FAZ-Ökonomenranking 2014

### **Im Blickpunkt**

*Klaus Wohlrabe*

- ifo Konjunkturtest April 2015

**ifo** Institut

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

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

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

Redaktion: Dr. Marga Jennewein.

Redaktionskomitee: Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Hans-Werner Sinn, Annette Marquardt, Prof. Dr. Chang Woon Nam.

Vertrieb: ifo Institut.

Erscheinungsweise: zweimal monatlich.

Bezugspreis jährlich:

Institutionen EUR 225,-

Einzelpersonen EUR 96,-

Studenten EUR 48,-

Preis des Einzelheftes: EUR 10,-

jeweils zuzüglich Versandkosten.

Layout: Pro Design.

Satz: ifo Institut.

Druck: Majer & Finckh, Stockdorf.

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):

nur mit Quellenangabe und gegen Einsendung eines Belegexemplars.

## Zur Diskussion gestellt

### Ist Deutschland der Eurogewinner?

3

Hat die Einführung des Euro zu einer Verbesserung oder gar zu einer Verringerung des deutschen Wohlstands geführt? *Daniel Stelter*, Gründer des Diskussionsforums »Beyond the Obvious« und Unternehmensberater, kommt zu dem Ergebnis, dass der Euro zu einer Verringerung des deutschen Wohlstands und der langfristigen Wettbewerbsfähigkeit geführt hat, und führt dafür zehn Argumente an. Seiner Meinung nach stellt sich für den »Durchschnittsdeutschen« die Geschichte so dar: Die Einführung des Euro führte zu einer langen Phase geringen Wachstums, hoher Arbeitslosigkeit und Lohnstagnation. Der Staat hat Ausgaben für Sozialeistungen und Infrastruktur und Investitionen gekürzt. Die Wirtschaft musste sich auf den Export konzentrieren, und die Ersparnisse wurden dazu genutzt, Lieferantenkredite zu gewähren. Jetzt, wo diese Kredite nicht bezahlt werden können, müssen wiederum die deutschen Sparer und Steuerzahler für den Schaden aufkommen. Ohne den Euro hätte es die Schuldenparty im Süden nicht gegeben, aber auch nicht die großen Exportüberschüsse. Dafür einen höheren Lebensstandard und bessere Infrastruktur in Deutschland. Nach Ansicht von *Karlhans Sauernheimer*, Universität Mainz, profitieren in Deutschland die Exportwirtschaft, die Eigentümer der exportierenden Unternehmen sowie die dort Beschäftigten von der Euroeinführung. Die Verlierer sind die importierenden Inländer, Konsumenten, Produzenten und Arbeitnehmer, die alle höhere Importpreise zahlen müssen als bei marktgerechten realen Wechselkursen. Eine zweite Umverteilung läuft von den Beschäftigten zu den Kapitalbesitzern. Die zu hohen Exporte/zu geringeren Investitionen kommen einem Kapitalexport gleich. Der Kapitalstock ist damit im Inland geringer, die Arbeitsnachfrage zu seiner Beschäftigung geht zurück. Die Reallöhne oder die Beschäftigung werden sinken, die Kapitalrenditen steigen. Eine dritte Umverteilung findet zwischen »dem Schuldner Staat und den Gläubigern Private Haushalte« statt. Der Bundesfinanzminister ist der Zinsgewinner, der deutsche Sparer der Zinsverlierer. In all diesen Fällen ist nicht »Deutschland« der Eurogewinner, sondern einige Deutsche gewinnen, andere verlieren. Und auch *Klaus C. Engelen*, Wirtschaftsjournalist, sieht Deutschland nicht auf der Gewinnerseite. Die Eurozone laufe Gefahr, dauerhaft eine Gemeinschaft der wirtschaftlich eher Schwachen zu sein. Die noch leistungsfähigen Länder kommen in Rechtfertigungszwänge und werden von der Mehrheit und der EU-Kommission aufgefordert, mehr für den Abbau hoher Leistungsüberschüsse und für eine expansivere Ausgabenpolitik zu tun.

## Forschungsergebnisse

### Terms of Trade und Trading Gain

16

*Wolfgang Nierhaus*

Das Statistische Bundesamt berechnet neben dem realen Bruttoinlandsprodukt auch den Realwert des Bruttoinlandsprodukts. Die beiden Schlüsselindikatoren unterscheiden sich durch den Terms-of-Trade-Effekt. Der Beitrag gibt einen Überblick über die wichtigsten Deflatoren zur Berechnung des Terms-of-Trade-Effekts und präsentiert Ergebnisse für die Jahre 1992 bis 2014.

## Daten und Prognosen

### Konjunkturtest im Fokus: Der Sortimentsbuchhandel im Strukturwandel

21

*Gülsüm Orhan und Stefan Sauer*

Der Anteil des Online-Handels an den gesamten Umsätzen im deutschen Einzelhandel wächst stetig. Eine der am stärksten von diesem Strukturwandel be-

troffenen Sparten ist der Einzelhandel mit Büchern. Während die stationären Buchhändler mit Umsatzrückgängen zu kämpfen haben, nahm die Nachfrage nach Büchern und E-Books im Internet deutlich zu. Die Ergebnisse des ifo Konjunkturtests für den Sortimentsbuchhandel zeigen, dass die Buchhändler in zunehmendem Maße anstreben, ihre Lagerüberhänge so gering wie möglich zu halten. Trotz des zuletzt wieder etwas verbesserten Geschäftsklimas stuft der überwiegende Teil der Betriebe die Bestände an unverkauften Büchern als zu groß ein. Um dem entgegenzuwirken, beabsichtigen die Händler gleichzeitig, sich bei den Bestellungen sehr stark zurückhalten. Die Orderpläne fallen daher seit einiger Zeit nochmals deutlich restriktiver aus als in den vorangegangenen Jahren. Die immer weiter schrumpfenden Bestellvolumina spiegeln die Entwicklung im Sortimentsbuchhandel der vergangenen Jahre wider. Immer mehr stationäre Händler haben ihre Verkaufsflächen verkleinert oder zum Teil sogar Filialen ganz geschlossen. Insgesamt fällt auf, dass die Geschäftsklimareihe nahezu durchgängig im negativen Bereich verläuft. Damit ist der Sortimentsbuchhandel die Einzelhandelssparte mit dem mit Abstand negativsten Geschäftsklima in den vergangenen Jahren, noch deutlich hinter dem Bekleidungseinzelhandel. Die Probleme, die der Strukturwandel für die Buchhändler mit sich bringt, spiegeln sich in den Konjunkturtestergebnissen sehr deutlich wider.

#### Einige Anmerkungen zum FAZ-Ökonomenranking 2014

24

*Klaus Wohlrabe*

Im September 2014 veröffentlichte die Frankfurter Allgemeine Zeitung zum zweiten Mal nach 2013 ihr neues Ökonomenranking. Es fand eine deutliche methodische Weiterentwicklung zur Erstausgabe statt. Das Ranking berücksichtigt neben der Forschungsleistung auch noch zwei weitere Aspekte: Medienpräsenz und Politikberatung. In diesem Artikel wird das Ranking erneut einer kritischen Betrachtung unterworfen und mit dem Handelsblatt- und RePEc-Ranking verglichen.

### Im Blickpunkt

#### ifo Konjunkturtest April 2015 in Kürze: Die deutsche Wirtschaft setzt ihren Aufschwung fort

28

*Klaus Wohlrabe*

Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist im April gestiegen. Die aktuelle Lageeinschätzung verbesserte sich erneut deutlich. Die optimistischen Geschäftserwartungen sind jedoch leicht zurückgenommen worden. Die deutsche Wirtschaft setzt ihren Aufschwung fort. Das Geschäftsklima hat sich in drei von fünf Sektoren verbessert. Im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor gab der Indikator nach, während er im Bauhauptgewerbe, der Industrie und dem Großhandel stieg. Das ifo Beschäftigungsbarometer blieb im April konstant. Wesentlicher Treiber bleibt der Dienstleistungssektor mit einer hohen Einstellungsbereitschaft. Aber auch die sehr gute Lage in der Industrie zeigt sich nach und nach im Einstellungsverhalten. Die Firmen planen vermehrt Neueinstellungen. Auch die Groß- und Einzelhändler suchen verstärkt neues Personal. Nur im Baugewerbe ist weiterhin von einer eher geringen Beschäftigungsdynamik auszugehen. Die ifo Exporterwartungen der deutschen Unternehmen haben sich im April gegenüber März leicht eingetrübt. Trotz dieses Rückgangs rechnen die Unternehmen mehrheitlich weiterhin mit steigenden Umsätzen im Ausland. Einen leichten Dämpfer im Exportgeschäft erwarten die Automobilhersteller, die Bereiche Maschinenbau, Metallherzeugung und -bearbeitung sowie die Pharmaindustrie. Zusätzliche Impulse vom Export sehen die Unternehmen in der Chemieindustrie, Elektrotechnik sowie in der Nahrungs- und Genussmittelbranche.

Hat die Einführung des Euro zu einer Verbesserung oder gar zu einer Verringerung des deutschen Wohlstands geführt? Diese Frage wird, sobald die Eurokrise neu entflammt, immer wieder kontrovers diskutiert. Hat die Einführung des Euro die Grundlage für Export- und Beschäftigungsboom geschaffen? Oder sind andere Länder größere Profiteure der Einheitswährung?

## Zehn Gründe, warum die Deutschen nicht die Gewinner des Euros sind

Wann immer die deutsche Position in der Eurokrise diskutiert wird, darf der mahnende Hinweis – vor allem ausländischer Kommentatoren – nicht fehlen, dass die Deutschen doch die eigentlichen Profiteure des Euro seien. Die Einführung der Einheitswährung habe erst die Grundlage für Export- und Beschäftigungsboom gelegt. Nur so hätten die deutschen Unternehmen Marktanteile gewinnen und der Produktionssektor in den anderen Euroländern derart schrumpfen können. Demzufolge wäre es auch nur richtig, wenn wir uns nun besonders solidarisch zeigten und die Kosten für die Eurorettung tragen würden.

Stimmt das? Nimmt man die Perspektive des sprichwörtlichen »Manns auf der Straße« ein, kommt man zu einem ganz anderen Ergebnis. Zehn Argumente, warum der Euro – im Gegenteil – zu einer Verringerung des deutschen Wohlstandes und der langfristigen Wettbewerbsfähigkeit geführt hat:

1. Zu Zeiten der Mark stand die deutsche Wirtschaft unter konstantem Aufwertungsdruck. Die Währungen der Haupthandelspartner – der französi-

sche Franc, die italienische Lira, aber auch der US-Dollar – werteten in schöner Regelmäßigkeit gegenüber der Mark ab. In der Folge war die deutsche Wirtschaft gezwungen, immer produktiver zu werden. So wuchs die Produktivität (Arbeitsproduktivität pro Stunde) in den zehn Jahren vor der Euroeinführung (plus 20%) deutlich schneller als in der Zeit danach (plus 16%). Seit dem Jahr 2000 lag die Entwicklung der Produktivität hinter den Fortschritten z.B. der USA und Englands sowie einigen der heutigen europäischen Krisenländer wie Griechenland oder Irland.<sup>1</sup>

Welche heilsame Wirkung eine starke Währung hat, kann man an der wirtschaftlichen Entwicklung der Schweiz sehen. Obwohl der Franken über Jahrzehnte kontinuierlich an Wert gewonnen hat, ist das Wohlstandsniveau und die Leistungsfähigkeit der Wirtschaft weiter gestiegen. Problematisch sind Perioden rascher Aufwertung, wie im Zuge der aktuellen Krise zu beobachten. Dies sind aber vorübergehende Effekte, die an der langfristig positiven Wirkung nichts ändern.

2. In der Folge wuchs in Deutschland das BIP pro Kopf – der entscheidende Indikator für die Entwicklung des Wohlstands – ebenfalls langsamer als vor der Einführung des Euro. Lief die Entwicklung bis 2000 mit jährlich über 1,5% Wachstum noch deutlich besser als in der Schweiz (< 0,5% Wachstum pro Jahr) – wenn auch auf tieferem Niveau – so ist Deutschland in den zehn Jahren nach Einführung des Euro deutlich zurückgefallen (unter 1% pro Jahr Zunahme des BIP/Kopf, Schweiz: über 1%; vgl. OECD 2014). Wir haben uns mehr darauf konzentriert, billiger zu produzieren – statt bes-



Daniel Stelter\*

\* Dr. Daniel Stelter ist Makroökonom und Gründer des Diskussionsforums »Beyond the Obvious« (<http://think-beyondtheobvious.com/>). Von 1990 bis 2013 war Stelter Unternehmensberater bei der Boston Consulting Group (BCG), zuletzt als Senior Partner, Managing Director und Mitglied des BCG Executive Committee. Von 2003 bis 2011 verantwortete er weltweit das Geschäft der BCG-Praxisgruppe Corporate Development (Strategie und Corporate Finance). Als Autor wurde er mit dem getAbstract International Book Award 2010 ausgezeichnet. Im April 2013 erschien sein Buch »Die Billionen-Schuldenbombe« über die Schuldenkrise; im Mai 2014 »Die Krise – 77 Bilder zum Selberdenken und Mitreden«. Mit dem zuletzt erschienenen Buch »Die Schulden im 21. Jahrhundert« (Frankfurter Allgemeine Buch, ISBN 978-3-95601-077-4) lieferte er eine Replik auf Thomas Pikettys »Das Kapital im 21. Jahrhundert«.

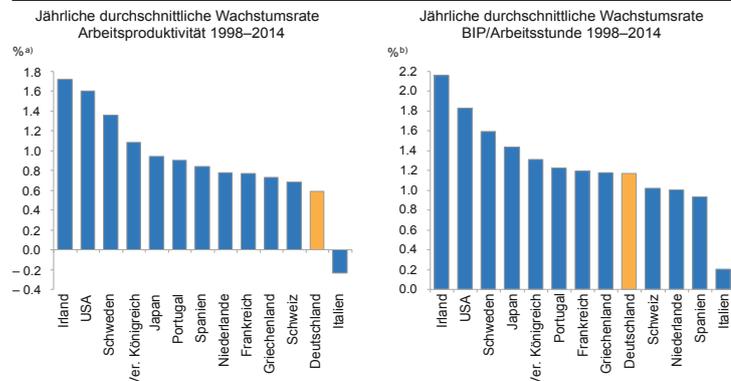
<sup>1</sup> »The Conference Board Total Economy Database™, January 2014, <http://www.conference-board.org/data/economydatabase/>«

ser. Dies wird nachhaltig die Entwicklung der deutschen Wirtschaft belasten.

3. Die deutschen Konsumenten haben bis zur Einführung des Euro von den Abwertungen der anderen Länder profitiert. Importierte Waren und Urlaube wurden billiger. Auch das hat sich seit dem Jahr 2000 geändert: Die Importe wurden teurer, und gleiches gilt für den Urlaub. Um weiterhin billig Urlaub machen zu können, musste man außerhalb des Euroraums reisen. Für die Konsumenten bedeutete dies einen Verlust an Kaufkraft und damit Realeinkommen.
4. In den ersten Jahren nach der Euroeinführung profitierten die anderen Länder von dem deutlich tieferen Zinsniveau, welches sie der von der Bundesbank auf die EZB übergegangenen Glaubwürdigkeit verdankten. Die Zinsen waren für die heutigen Krisenländer zu tief, was einen einmaligen, schuldenfinanzierten Boom auslöste. Für Deutschland, das damals auch an einer überhöhten Bewertung bei der Festlegung des Euro-Wechselkurses litt, waren sie jedoch zu hoch. Die EZB musste einen Mittelweg gehen, der – wie sich herausstellte – für alle Länder der falsche war. Die Rezession in Deutschland war deshalb tiefer und länger, als sie ohne den Euro gewesen wäre, und die Regierung war gezwungen, Ausgaben zu kürzen und die Arbeitsmarktreformen durchzuführen, die zu geringeren Löhnen in Deutschland führten. Das wiederum führte dazu, dass in der Summe die Einkommen der Durchschnittsbürger mehr als zehn Jahre lang stagnierten (vgl. DIW 2011). Deutschland war der kranke Mann Europas, während Spanien als Musterbeispiel für eine gute wirtschaftliche Entwicklung galt. Erst später wurde deutlich, dass es sich in Spanien nur um eine gigantische, schuldenfinanzierte Immobilienblase handelte.
5. Um die Wirtschaft wieder auf Trab zu bringen, setzte Deutschland auf die Wiedergewinnung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit über Kostensenkung statt Produktivitätsverbesserung. Die stagnierenden Löhne führten zu geringeren Steuereinnahmen, während die Exporte zulegten. Der Euro hat es Deutschland also nicht »erlaubt«, Handelsüberschüsse zu erzielen, sondern es geradezu »erzwungen«. Dass sich die Wirtschaft auf den Export konzentrierte, lag vor allem an der geringen Binnennachfrage.
6. Richtig ist: Die deutschen Unternehmen haben von dieser Lohnzurückhaltung und dem schuldenfinanzierten Boom in den anderen europäischen Ländern profitiert. Die Exporte boomten. Allerdings ist es wichtig, zwei andere Aspekte dieser Entwicklung zu beleuchten: A) Der Schulden- und Konsumboom in den heutigen Krisenländern führte zu einer Übernachfrage nach Gütern und Kapital, die per Definition nur aus dem Ausland befriedigt

Abb. 1

## Deutschland: Geringes Produktivitätswachstum



<sup>a)</sup> OECD (2015), Labour productivity forecast (indicator). doi: 10.1787/cb12b189-en (Accessed on 13 April 2015).

<sup>b)</sup> OECD (2015), GDP per hour worked (indicator). doi: 10.1787/1439e590-en (Accessed on 13 April 2015).

Quelle: OECD.

werden konnte – egal von welchem. Dass es die deutschen Unternehmen waren, die davon überproportional profitierten, verdankten sie ihrer durch Kostensenkung gestiegenen Wettbewerbsfähigkeit. B) Es waren die Eigentümer der exportorientierten Unternehmen, die am meisten von dieser Entwicklung profitierten. Bei den börsennotierten Unternehmen sind dies übrigens zu einem überwiegenden Teil ausländische Investoren. Nach einer aktuellen Studie der Beratungsgesellschaft E+Y ist in den vergangenen zehn Jahren der Anteil, den ausländische Investoren halten, sogar stetig gestiegen: Bei den 23 Unternehmen, deren Daten den Vergleich zulassen, stieg er von durchschnittlich 45% im Jahr 2005 auf 59% im Geschäftsjahr 2014. Mit 27% kann jede vierte Aktie Anlegern aus dem europäischen Ausland zugeordnet werden, jede fünfte Aktie (21%) befindet sich im Besitz von Anlegern aus Nordamerika (vgl. *Die Welt* 2015).

Auch die Beschäftigten der Exportunternehmen profitierten; sie hatten zwar stagnierende Löhne, dafür aber einen sicheren Arbeitsplatz. Was jedoch bei einer gesamthafter Rechnung zu beachten ist: Zugleich gingen auf den Binnenmarkt ausgerichtete Arbeitsplätze verloren.

7. Aufgrund der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung nach Einführung des Euro, der gedrückten Steuereinnahmen und der anhaltend hohen Kosten für Sozialleistungen und Aufbau Ost war die Politik gezwungen, die Staatsausgaben zu beschränken. Neben den bereits angesprochenen Reformen der Sozialsysteme waren es vor allem Kürzungen bei den erforderlichen Investitionen in Infrastruktur, Bildung und technischen Fortschritt. Die Investitionsquote des Staates liegt nunmehr seit Jahren deutlich unter den Abschreibungen (vgl. Bundesministerium der Finanzen 2014; DIHK 2014). In Folge ist die Infrastruktur in Deutschland in vielen Bereichen schlechter als in den heutigen Krisenstaaten, die im Zuge ihres Booms erhebliche Investitionen tätigten. Zugleich verstärkte diese Zurückhaltung des Staates die Nachfrageschwäche im Inland.

8. Die Schwäche der Binnennachfrage führte zu einem Ersparnisüberhang. Die Ersparnisse konnten nicht im vollen Umfang in Deutschland investiert werden. Dies führte zu einem enormen Kapitalexport in das Ausland (dem Spiegelbild des Handelsüberschusses). Teilweise als Direktinvestitionen, überwiegend jedoch als Kredit zur Finanzierung des Schuldenbooms in anderen Ländern. Wenig verwunderlich, dass deutsche Banken viel Geld im US-Immobilienmarkt verloren haben. Schon vor Jahren bezifferte das DIW die Verluste auf Auslandsinvestitionen auf mindestens 400 Mrd. Euro (vgl. DIW 2013). Als die Krise in Europa offensichtlich wurde, haben deutsche Banken ihr Geld aus den Krisenländern abgezogen. Dabei wurden sie entweder von öffentlichen Geldgebern abgelöst – Modell Griechenland – oder aber es erfolgte ein Ausgleich des Geldabflusses durch die Gewährung von Target-II-Krediten der Bundesbank. In der Summe wurden so die von privaten Banken gegebenen Kredite durch direkte und indirekte Kredite des deutschen Staates ersetzt. Das Risiko eines Zahlungsausfalls wird damit sozialisiert und trifft auch jene deutschen Steuerzahler, die von dem Exportboom der letzten Jahre nicht profitiert haben und bei Schuldenschnitten zu Lasten privater Geldgeber weniger stark betroffen gewesen wären.
9. Der Euro hat den weniger starken Volkswirtschaften Europas dabei geholfen, sich billig am Kapitalmarkt zu finanzieren. Der Schuldenberg der Euroländer ist seit Beginn der Krise ungebremst weiter gestiegen. Betrachtet man die Schulden von Staaten, privaten Haushalten und Nicht-Finanzunternehmen relativ zum Bruttoinlandsprodukt, so liegen die Schulden in allen Krisenländern deutlich höher als 2008: In Irland um 114% des BIP, in Griechenland 73%, Portugal 69%, Spanien 40%, Frankreich 35% und Italien 30%. Von Sparen kann folglich nicht die Rede sein.<sup>2</sup> Die Unternehmensberatung McKinsey hat derweil ausgerechnet, dass es völlig illusorisch ist, die Schulden relativ zum BIP zu stabilisieren, weil die dazu erforderlichen Wachstumsraten der Wirtschaft nicht realisierbar sind. Ceteris Paribus müsste der spanische Staat den Finanzierungssaldo um 4,9% des BIP verbessern, der portugiesische um 3,6%, der französische um 2,5% und der italienische um 1,9%. Werte, die völlig illusorisch sind (vgl. McKinsey, Global Institute 2015). Damit wird deutlich, dass selbst die vermeintliche Austeritätspolitik zu immer mehr Schulden führt. Ich schätze, dass in Europa mindestens 3 Billionen Euro privater und öffentlicher Schulden dauerhaft nicht mehr bedient werden können. Noch ist offen, auf welchem Weg dieser Verlust realisiert wird: durch Pleiten, eine geordnete Schuldenrestrukturierung oder eine Monetarisierung über die EZB-Bilanz. In jedem Fall wird die Hauptlast den deutschen Bürgern treffen. Angesichts der Verteilungsschlüssel bei den europäischen Rettungsschirmen und am Eigenkapital der

EZB ist sicher, dass Deutschland als Hauptgläubiger einen großen Teil der Verluste tragen wird.

10. Auch von den Bemühungen der EZB, durch den großangelegten Ankauf von Staatsanleihen den Eurokurs zu drücken, die Kreditvergabe zu stimulieren, die befürchtete Deflation zu bekämpfen und damit am Ende Wachstum zu erzeugen, profitiert der Mann auf der Straße nicht.

Richtig ist: Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble hat nach Berechnungen des Instituts für Weltwirtschaft (IfW) in Kiel seit Krisenbeginn netto rund 60 Mrd. Euro an Zinszahlungen eingespart. Diese Verbesserung der Finanzlage hat jedoch nicht zu einer Entlastung der Steuerzahler geführt.

Richtig ist: Ein schwacher Euro hilft erneut der Exportindustrie. Doch für den Mann auf der Straße bedeutet er höhere Kosten durch steigende Importpreise und verringert den Effekt des fallenden Ölpreises.

Richtig ist: Die Vermögenspreise steigen. Doch das ist Umverteilung von unten nach oben. Während die Aktien und Immobilienpreise steigen, erhält der einfache Sparer keine Zinsen mehr. Die DZ Bank beziffert den Verlust auf 190 Mrd. Euro an Zinsen in den vergangenen fünf Jahren (vgl. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* 2015).

Für den Durchschnittsdeutschen stellt sich die Geschichte so dar: Die Einführung des Euro führte zu einer langen Phase geringen Wachstums, hoher Arbeitslosigkeit und Lohnstagnation. Die Tage der billigen Urlaube in Italien und Griechenland waren vorbei. Der Staat hat Ausgaben für Sozialleistungen und – viel schlimmer – Infrastruktur und Investitionen gekürzt. Die Wirtschaft musste sich auf den Export konzentrieren, weil die Binnennachfrage gedrückt war, und die Ersparnisse wurden dazu genutzt, Lieferantenkredite zu gewähren. Jetzt, wo diese Kredite nicht bezahlt werden können, müssen wiederum die deutschen Sparer und Steuerzahler für den Schaden aufkommen. Zu allem Überfluss werden sie auch noch von den anderen Ländern für vermeintlich fehlende Solidarität kritisiert.

Sind die Deutschen also wirklich die Hauptnutznießer des Euro? Wohl kaum! Ohne den Euro hätte es die Schuldenparty im Süden nicht gegeben, aber auch nicht die großen Exportüberschüsse. Dafür einen höheren Lebensstandard und bessere Infrastruktur in Deutschland.

## Literatur

Bundesministerium der Finanzen (2014), »Investitionsschwäche in Deutschland?« Februar, verfügbar unter: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Monatsberichte/2014/03/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-3-investitionsschwaeche.html>.

*Die Welt* (2015), »Ein Großteil des Dax Gewinns geht ins Ausland«, 21. April.

DIHK (2014), »Schlaglicht Wirtschaftspolitik, Investitionsschwäche in Deutschland«, verfügbar unter: [www.dihk.de/.../dihk-schlaglicht-investitionsschwaeche-2014.pdf](http://www.dihk.de/.../dihk-schlaglicht-investitionsschwaeche-2014.pdf).

<sup>2</sup> Quelle: Eurostat, EZB, Berechnungen des Autors.

DIW – Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (2011), »Reallöhne 2000–2010: Ein Jahrzehnt ohne Zuwachs«, *DIW Wochenbericht* (45).

DIW – Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (2013), »Verluste auf das deutsche Nettoauslandsvermögen – wie sind sie entstanden?«, *DIW Wochenbericht* (49).

*Frankfurter Allgemeine Zeitung* (2015), »Deutsche Sparer verlieren 190 Milliarden Euro«, 9. April.

McKinsey Global Institute (2015), »Debt and (not much) deleveraging«, Februar, verfügbar unter: [http://www.mckinsey.com/insights/economic\\_studies/debt\\_and\\_not\\_much\\_deleveraging/](http://www.mckinsey.com/insights/economic_studies/debt_and_not_much_deleveraging/).

OECD (2014), »Gross domestic product per capita, constant prices«, *World Economic Outlook*, Oktober, Paris.



Karlhans Sauernheimer\*

## Ist Deutschland der Eurogewinner?

### Die Fragestellung

Ob Deutschland vom Euro profitiert oder nicht – in diesem Sinne soll die gestellte Frage im Folgenden interpretiert werden – scheint für Eurobefürworter und Eurogegner leicht zu beantworten. Die Befürworter können darauf verweisen, dass Deutschland in den letzten acht Jahren schneller als die Eurozone (EZ) insgesamt wächst (1,0% statt 0,2%), eine niedrigere Arbeitslosigkeit hat (6,6% statt 9,9%), niedrigere Haushaltsdefizite aufweist (1,0% statt 3,6%) und sich komfortablerer Leistungsbilanzüberschüsse (6,5% statt 1,0%) erfreut (vgl. *European Economy* 2014). Danach wäre die Frage eindeutig zu bejahen. Die Gegner können auf die bereits eingegangenen (333 Mrd. Euro) oder potenziell wirksam werdenden (529 Mrd. Euro) Haftungsverpflichtungen aus den Rettungsprogrammen für überschuldete Eurostaaten verweisen (vgl. ifo Institut 2015) sowie das Risiko, dass diese Summen im Krisenfall großer Euroländer gewiss nicht ausreichen würden. Danach müsste die Frage verneint werden.

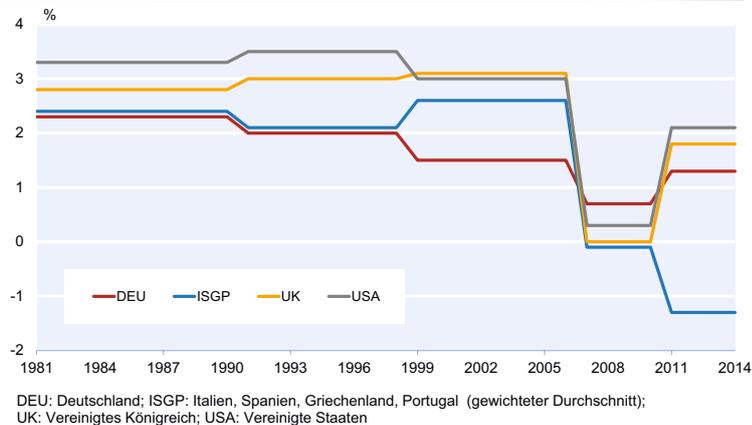
Eine einfache Antwort scheint es hier nicht zu geben. Dies gilt insbesondere auch deshalb, weil der Euro von Anfang an als ein primär politisch gewolltes, nicht ein ökonomisch sich zwingend rechnendes Projekt geplant war. Zudem ist der Euro eine Art Investitionsprojekt, über das man, weil bei Investitionen typischerweise anfängliche Verluste gegen spätere Gewinne aufgerechnet werden, nicht schon nach kurzer Zeit definitive Bewertungen abgeben kann. Hinzu kommt, dass niemand wissen kann, wie die Entwicklung ohne den Euro verlaufen wäre. Und schließlich ist bei der Bewertung ökonomischer Indikatoren nicht immer klar, ob sie sich infolge des Euro oder unabhängig vom Euro so entwickelt haben, wie sie sich entwickelt haben.

Dies voraus geschickt, lässt sich jedoch zu den ökonomischen Aspekten der Frage, und auf diese beschränken sich

\* Prof. Dr. Karlhans Sauernheimer ist emeritierter Professor für Volkswirtschaftslehre an der Johannes Gutenberg-Universität Mainz.

Abb. 1

### Reales BIP-Wachstum 1981–2014 Periodendurchschnitte



Quelle: European Economy 2014.

die folgenden Ausführungen, einiges sagen. Im Mittelpunkt der Erörterungen werden die Ziele des Stabilitäts- und Wachstumsgesetzes stehen. Die Ziele, genauer ihr Erreichungsgrad, dienen als Indikatoren zur Beantwortung der gestellten Frage.

### Vorgehensweise

Im Zeitvergleich wird zwischen einer Vor-Europhase und der Europhase unterschieden. Erstere wird weiter in die Perioden 1981–1990 und 1991–1998 unterschieden, um die spezifischen Belastungen Deutschlands aus der Wiedervereinigung nicht die gesamte Vor-Eurozeit überschatten zu lassen. Die Europhase wird in zwei Achtjahresperioden unterteilt. Die erste, 1999–2006, ist die »Honeymoon«-Phase sinkender Zinsen für Südeuropa, die zweite, 2007–2014, die Krisenzeit mit Finanz-, Konjunktur- und Eurokrise, wobei Entwicklungen am Arbeitsmarkt und bei den Rettungsprogrammen eine Unterteilung der letzten Periode in die Zeit 2007–2010 und 2011–2014 nahe legen. Für die jeweiligen Perioden sind Durchschnittswerte gebildet. Für die Eurozeit sind die Daten auch im Jahresvergleich verfügbar. Im Ländervergleich wird Deutschland zum einen mit den vier südeuropäischen Staaten Italien, Spanien, Griechenland und Portugal, kurz ISGP-Staaten verglichen – der EZ-Durchschnitt würde in den meisten Fällen dazwischen liegen – zum anderen mit dem europäischen Nicht-Eurostaat Großbritannien, UK, und den USA. (Die den Interpretationen zugrunde liegenden Daten stammen aus European Economy 2014 und IMF 2015 sowie eigenen (Durchschnittswert-)Berechnungen. Die Graphiken sind auf meiner Homepage

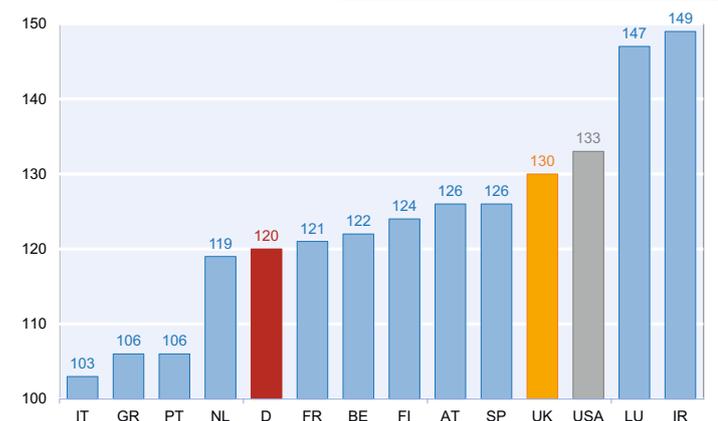
[www.aussenwirtschaft.vwl.uni-mainz.de/80.php/Publikationen](http://www.aussenwirtschaft.vwl.uni-mainz.de/80.php/Publikationen) verfügbar.

### Ergebnisse

**Wachstum:** Abbildung 1 zeigt das reale Wachstum des BIP. Die Wachstumsraten liegen 1981–1998 für die ISGP-Staaten leicht, für UK und die USA deutlich über den Wachstumsraten in Deutschland. In der Eurozeit gehen die Wachstumsraten der Euroländer weit auseinander, in der ersten Phase zugunsten Deutschlands. Die Kapitalzuflüsse in den Süden vor der Krise, ihre Umkehr danach sowie als deren Folge ein einheitliches, für Deutschland zuerst zu hohes, dann zu niedriges Zinsniveau begleiten diese Entwicklung. Die Sonderentwicklung der letzten vier Jahre mit dem Produktionseinbruch im Süden und der leichten Erholung in Deutschland mag der gerade in jüngster Zeit aufgekommenen These, Deutschland sei der Eurogewinner, von ökonomischer Seite her Nahrung gegeben haben. Von der politischen Seite her diene die These vornehmlich der Rechtfertigung der Rettungspakete.

Abbildung 2 informiert über das länderspezifische Wachstum in der Eurozeit. Deutschland rangiert auf Platz 8 der zwölf Anfangsmitglieder der Eurozone (Griechenland schon eingerechnet). Unter Einbeziehung von UK und den USA wird daraus Rang 10 von 14. Eurogewinner sehen so nicht aus. Etwa die gleiche, unterdurchschnittliche Platzierung weist Deutschland in der Vor-Eurozeit auf (vgl. Knoema 2015). Kein besseres Bild zeigt interessanterweise die Entwicklung der Pro-Kopf-Produktion und der Arbeitsproduktivität (vgl. OECD 2013). Danach belegt Deutschland zwar in der Vor-Eurozeit bei der Pro-Kopf-Produktion Rang 6, bei der Arbeitsproduktivität

Abb. 2  
Wachstum 1999–2014  
1999 = 100



Quelle: National Currency Data, Economy Watch, aufgerufen am 28. April 2015.

tivität Rang 5 von zehn Euroländern. In der Eurozeit rutscht es bei beiden Kriterien aber auf Rang 7 ab.

Zusammenfassend kann man sagen, dass hinsichtlich des Indikators »Wachstum« Deutschland gewiss kein Eurogewinner ist.

**Arbeitslosigkeit:** Die Arbeitslosquote ALQ folgt lange der Produktionsentwicklung der Abbildung 1. Sie steigt in Deutschland mit den sinkenden Wachstumsraten bis 2006 ständig an. Danach, 2007–2014, sinken die Wachstumsraten weiter, die ALQ sinkt jetzt jedoch und geht erstmals seit den 1970er Jahren nennenswert und dauerhaft zurück (von 11,3% 2005 auf 5,1% 2014). Hier spielen offenbar die Hartz-Reformen des Arbeitsmarktes eine entscheidende Rolle. In den ISGP-Staaten determiniert das Wachstum dagegen vollständig die Beschäftigung: Mit dem Euroeintritt sinkt die ALQ von vorher ca. 12,4% auf 9,5%, um mit dem Produktionseinbruch der Krisenjahre auf dramatische 17,0% in der Periode 2011–2014 anzusteigen. Die Scherenentwicklung am Arbeitsmarkt trägt zweifellos zu der Vorstellung bei, Deutschland sei der Eurogewinner, darf aber nicht überdecken, dass jedes Euroland, wie gerade das Beispiel Deutschland zeigt, für seine Arbeitsmarktsituation in erheblichem Maße selbst verantwortlich ist.

**Leistungsbilanz:** Deutschland weist in der Vor-Eurozeit 1981–1990 einen Leistungsbilanzüberschuss LBÜ von ca. 2% am BIP auf. Die daraus resultierenden Nettoauslandsforderungen wurden im folgenden Jahrzehnt dazu genutzt, den mit der Deutschen Einheit entstehenden Importbedarf und das daraus resultierende Leistungsbilanzdefizit LBD zu finanzieren. Danach, in der ersten Phase der Eurozeit, kehrten die LBÜ in der früheren Größenordnung zunächst zurück. Ab 2004 liegen sie jedoch beständig über 4%, ab 2006 beständig über 5%, ab 2011 beständig über 6%. Die ISGP-Staaten weisen dagegen durchgehend Defizite auf, 1,4% im Durchschnitt der 18 Jahre vor dem Euro, 3,2% in den 16 Eurojahren.

Sind solche Leistungsbilanzsalden aber überhaupt relevant für die Frage, ob Deutschland vom Euro profitiert oder nicht? In einer verzerrungsfreien Welt gewiss nicht. In der Welt, in der wir leben, mit verzerrten Preisen und mehr oder weniger mächtigen Interessengruppen aber sehr wohl. Profitiert also unter solchen, verzerrten Bedingungen Deutschland insoweit vom Euro, als er ihm hohe Exportüberschüsse ermöglicht? Diese Frage ist zu verneinen. Warum? Hohe Exportquoten implizieren bei gegebener Sparquote geringe Investitionsquoten. Exporte und Investitionen stehen insoweit in einer Verwendungskonkurrenz des Sozialproduktes. Auf dieser Erkenntnis basieren z.B. auch alle Two-Gap-Modelle der Entwicklungstheorie. Unter marktwirtschaftlichen Bedingungen wird die optimale Allokation der volkswirtschaftlichen Vermögensbildung auf Inlands- und Auslandsvermö-

gen, also der Allokation der Ersparnisse auf Investitionen und LBÜ, von den Erträgen und Risiken der beiden Anlageformen bestimmt. Da die Marktpreise jedoch politisch verzerrt sind, kommt es aus deutscher Sicht zu zu hohen Exporten.

### Das Problem der Leistungsbilanzüberschüsse

Gesamtwirtschaftlich können LBÜ auf verschiedene Weisen wohlfahrtsmindernd wirken.

Die Sozialisierung der Risiken von Forderungen gegen die vom Zahlungsausfall bedrohten südlichen Euroländer wirkt wie eine Zinssubvention und lenkt Kapital in den Süden. Dies führt dort zu zu hoher Güternachfrage – zu hoch natürlich nur relativ zur (geringen) Höhe der Produktion – und daher zu marktwidrig hohen LBD dort, LBÜ hier.

Ferner konnten die in der Frühphase der Währungsunion gewachsenen LBDe der südeuropäischen Länder nicht mehr durch eine Abwertung ihrer Währung, sondern nur noch durch eine Reduktion ihrer Löhne beseitigt werden. Dies dauert lange und verursacht hohe soziale Kosten. Während dessen ist die deutsche Arbeit unter, die südeuropäische Arbeit überbewertet und eine marktkonforme Korrektur der LBD unterbleibt.

Als Folge dieser Unterbewertung muss Deutschland zu viele Exportgüter für eine gegebene Menge an Importgütern hergeben. Hinzu kommt, dass ein großer Teil der aus dem Exportüberschuss resultierenden Forderungen uneinbringlich sein dürfte. Insgesamt bedeutet dies, dass Deutschland einen Teil seiner Exportgüter verschenkt. In Analogie zu Bhagwatis »Immiserizing Growth« (Bhagwati 1958) könnte man hier von »Immiserizing Exports« sprechen.

Mit der Mitgliedschaft in der Eurozone ist Deutschland Mitgliedsland einer Schwachwährungszone – jedenfalls im Vergleich zur DM-Zone – geworden. Der Euro ist gegenüber Drittländerswährungen schwächer, als die DM es allein wäre. Folglich resultieren hohe Leistungsbilanzüberschüsse auch gegenüber Drittstaaten. Da die Leistungsbilanz der Eurozone nur geringe Salden aufweist, stehen den Exportüberschüssen Deutschlands Importüberschüsse anderer Eurostaaten entgegen. Deutschland erwirbt so, statt wie früher Nettoauslandsforderungen gegenüber dem Leitwährungsland USA, Target-Forderungen gegenüber Griechenland.

Das Schwachwährungsargument hat eine weitere, dynamische Facette: Wenn Exporterfolge durch eine schwache Währung leicht werden, schwindet der Innovationsdruck. In Deutschland haben, nach Meinung vieler, die ständigen Aufwertungen wie eine »Rationalisierungspeitsche« gewirkt und die Produktivität nach oben getrieben. Dies entfällt nun.

All dies bedeutet, dass die Auslandskapitalbildung durch Exportüberschüsse euroverzerrt zu hoch, die Inlandskapitalbildung durch Investitionen euroverzerrt zu niedrig und insoweit wohlfahrtsmindernd ist.

Der Euro hat nicht nur zweifelhafte gesamtwirtschaftliche Wohlfahrtseffekte, sondern darüber hinaus bedenkliche binnenwirtschaftliche Umverteilungseffekte:

Vom Euro profitiert in Deutschland die Exportwirtschaft, die Eigentümer der exportierenden Unternehmen sowie die dort Beschäftigten. Die Verlierer sind die importierenden Inländer, Konsumenten, Produzenten und Arbeitnehmer, die alle höhere Importpreise zahlen müssen als bei marktgerechten realen Wechselkursen.

Eine zweite Umverteilungsschiene läuft von den Beschäftigten zu den Kapitalbesitzern. Die zu hohen Exporte/zugeringeren Investitionen kommen einem Kapitalexport gleich. Der Kapitalstock ist damit im Inland geringer, die Arbeitsnachfrage zu seiner Beschäftigung geht zurück. Die Reallöhne oder die Beschäftigung werden sinken, die Kapitalrenditen steigen.

Eine dritte Umverteilungsschiene des Euro ist die zwischen Staat und Privatsektor, genauer zwischen dem Schuldner Staat und den Gläubigern Private Haushalte. Die Geldschwemme der EZB zum Zweck der Belebung der Nachfrage in Südeuropa und der billigen Refinanzierung von Banken und Staaten, alles zur Rettung des Euro, hat das Nominalzinsniveau erheblich reduziert. Hinzu kommt die Finanzflucht aus Südeuropa in den »Safe Haven« Deutsche Staatsanleihen. Der Bundesfinanzminister ist der Zinsgewinner, der deutsche Sparer der Zinsverlierer.

In all diesen Fällen ist nicht »Deutschland« Eurogewinner, sondern einige Deutsche gewinnen, andere Deutsche verlieren. Nicht selten gelingt es aber den gut organisierten Gewinnern, den Eindruck zu erwecken, nicht sie, sondern Deutschland gewönne.

Abschließend: Ist Deutschland Eurogewinner? Ohne auf die Höhe und Risikoträchtigkeit der in der Eurokrise gewährten Kredite und Haftungsübernahmen einzugehen, die alle in Richtung auf eine Verneinung der Frage zielen, wurde hier geprüft, inwieweit gängige Argumente der Befürworter tragfähig sind. Weder aus der Entwicklung des Wachstums, noch aus dem der Arbeitslosigkeit noch aus dem der öffentlichen Haushalte und erst recht nicht aus dem der Exporte und Exportüberschüsse lassen sich Hinweise für eine Gewinnersituation Deutschlands ableiten.

Das heißt nun allerdings nicht, dass Deutschland nicht vom Euro profitieren könnte. Fehlentwicklungen aus der – allerdings bis heute noch nachwirkenden – Einführungsphase

werden abnehmen. Langfristige positive Integrationswirkungen sind sehr wahrscheinlich. Wenn die Nationalstaaten des 19. Jahrhunderts zu eigenen Währungen in bitteren, lebensbedrohenden und damit Identität stiftenden Gemeinschaftserlebnissen fanden und wir solchen »Kitt« für den Euro zu Recht nicht haben wollen, bleibt nur die Entwicklung von Gemeinschaftsbewusstsein in ökonomischen Krisen und ihren Bewältigungen. Das dauert lange und ist mit z.T. schmerzlichen Anpassungszwängen an die Gewohnheiten anderer Völker verbunden. Gibt es dazu wirklich Alternativen?

## Literatur

Bhagwati, J. (1958), »Immiserizing Growth: A Geometrical Note«, *The Review of Economic Studies* 25.

CESifo (2015), *The EEAG Report on the European Economy*, sowie frühere Jahrgänge, München.

European Commission (2014), *European Economy, Statistical Annex*, Brüssel.

Economy Watch (2015), National Currency Data, 28. April.

ifo Institut (2015), »Der Haftungspegel«, 10. April, München.

IMF (2015), *World Economic Outlook*, Washington.

Knoema.com (2015), gdp-statistics-from-the-world-bank, 28. April.

OECD (2013), *Main Economic Indicators, Productivity Statistics*, Paris.

Sauernheimer, K. (2013), »Current Account Imbalances in the Eurozone: Causes, Remedies and the Role of the ECB«, in: R. Kumar, D. Daianu, G. Basevi und C. D'Adda, (Hrsg.), *The Eurozone Crisis and the Future of Europe*, Palgrave Macmillan, London, New York.

Sinn, H.W. (2014), *Gefangen im Euro*, Redline Verlag, München.

Stelter, D. (2015), »Germany as the Euro's Real Loser: 10 Reasons«, *The Globalist*, 20. März.



Klaus C. Engelen\*

## Eurokrise: Warum Deutschland zu den Verlierern der Eurokrise zählt

Kurz vor Mitternacht am 13. Juli 2013, auf Beschluss der CDU/CSU-Fraktion ohne namentliche Abstimmung, und mit lediglich 45 Minuten Debatte, verabschiedete der Deutsche Bundestag mit großer Mehrheit das »Gesetz zum Vorschlag für eine Verordnung des Rates zur Übertragung besonderer Aufgaben im Zusammenhang mit der Aufsicht der Kreditinstitute auf die Europäische Zentralbank« (Drucksache 17/12470).

Im Europaparlament ordnete die Britin Sharon Bowles, damals Vorsitzende des Wirtschafts- und Währungsausschusses, die durch dieses Gesetz ermöglichte Ermächtigung der Europäischen Zentralbank (EZB) zum Bankenaufseher für die Eurozone durch den »Single Supervisory Mechanism« (SSM) wie folgt ein: Als »größten Verlust an Souveränität seit der Einführung des Euro für jene Länder, die an der Europäischen Bankenunion teilnehmen«. Dass in den vorangegangenen Anhörungen im Deutschen Bundestag praktisch nahezu die gesamten geladenen Experten aus dem akademischen Raum, den Verbänden der Kreditwirtschaft, selbst der Bundesbank, die *fehlende Rechtsgrundlage für den SSM* monierten, wurde von den Regierenden und Gesetzgebern ignoriert.

Man stelle sich vor, der Kongress in den USA oder das britische Parlament würden auf diese Weise für immer die Kontrolle über große Teile des eigenen Finanzsektors – also Wall Street und die Londoner City – auf eine supranationale Institution übergeben und sich für kommende Generationen einer solchen Fremdbestimmung unterwerfen? In solchen gefestigten Demokratien wie den Vereinigten Staaten und Großbritannien wäre ein solcher Souveränitätsverzicht – mit dem Risiko der permanenten Fremdbestimmung durch Interessen und Seilschaften anderer Mitgliedsländer in einer Bankenunion – undenkbar. Nicht nur die Finanzindustrie, auch die politischen Eliten, erst recht die breite Bevölkerung, würden revoltieren.

\* Dr. Klaus C. Engelen ist Wirtschaftsjournalist.

Mit dem Ruf der politischen Eliten nach mehr »europäischer Solidarität« und dem großen Wort der deutschen Bundeskanzlerin »fällt der Euro, fällt Europa« werden im Europa dieser Tage nationale Souveränitätsverzichte zu Lasten künftiger Generationen, wie es scheint, nicht mehr so ernst genommen.

Die politischen Führer in Euroland suchen seit Ausbruch der Banken- und Euroturbulenzen im weiteren Ausbau europäischer Institutionen und in der weiteren Verlagerung von Zuständigkeiten auf die supranationale Ebene den Ausweg aus der Krise. Unter den Pressionen hoher Staatsverschuldung, hoher Arbeitslosigkeit und wirtschaftlicher Stagnation scheinen Souveränitätsverzichte kein Problem zu sein. Und zwar so lange, wie man den Wählern daheim unter dem Schlagwort mehr europäische Solidarität über Verteilungsinstrumente wie Rettungsfonds, Eurobonds oder Bankenunion größere Zugriffsrechte auf zahlungskräftige Mitgliedstaaten wie Deutschland zusichern kann.

Die Frage, ob Deutschland Gewinner oder Verlierer der Eurokrise ist, muss vor dem Hintergrund einer Krisenpolitik der Selbstaufgabe nationaler Handlungsspielräume durch Übertragung von Zuständigkeiten auf die europäische Ebene beantwortet werden. Dabei darf aus deutscher Sicht nicht übersehen werden: Über die ersten Jahre nach Ausbruch der Eurokrise im Frühjahr 2010 mit der drohenden Insolvenz Griechenlands und den sich auf andere hochverschuldete Euroländer ausbreitenden Ansteckungsgefahren setzten die Club-Med-Länder zunächst darauf, die angeschlagene Währungsunion über die schnelle Auflage von Eurobonds zu einer Haftungsunion mit Deutschland als finanzstarkem Zahlmeister umzubauen. Nachdem sich die deutsche Kanzlerin Angela Merkel jedoch gegen die Ausgabe von Eurobonds festlegte, setzten die Club-Med-Führer auf dem EU-Gipfel vom Juni 2012 in einem historischen Erpressungsmanöver gegen Deutschland einen überhasteten Aufbruch zur Übertragung der Bankenaufsicht auf die EZB als erstem Schritt in eine Bankenunion durch, die auch eine Europäische Bankenabwicklung und eine Europäische Einlagensicherung umfassen soll.

An dieser Stelle muss daran erinnert werden, dass Europas Staats- und Regierungschefs mit der Entscheidung, der EZB die Bankenaufsicht für das Eurowährungsgebiet zu übertragen, gegen die ausdrücklichen Empfehlungen jener Expertengruppe agierten, die der Europäische Rat und die EU-Kommission unter dem früheren Chef der Banque de France und des Währungsfonds, Jacques de Larosiere, eingesetzt hatte und die am 28. Februar 2009 ihren Bericht zu den Lehren aus der Bankenkrise und zur Reform der europäischen Finanzmarktaufsicht vorlegten.

Jene »de Larosiere Grupp« warnte ausdrücklich davor, dass die EZB auf der Mikroebene der Bankenaufsicht tätig wird.

»Die EZB ist in erster Linie für die Erhaltung der Geldstabilität zuständig. Würden ihr darüber hinaus noch Aufgaben auf Mikroebene übertragen, könnte sich dies auf ihr eigentliches Mandat auswirken. Bei einer Krise wird die Aufsichtsbehörde aufgrund der Tatsache, dass unter Umständen Steuergelder benötigt werden, in ständigem Kontakt mit den Finanzgebern (in der Regel den Finanzministerien) stehen. Dies könnte politischen Druck und Einmischung nach sich ziehen und so die Unabhängigkeit der EZB gefährden. Eine Einbeziehung der EZB in die Aufsicht auf Mikroebene wäre extrem komplex, weil die EZB im Falle einer Krise mit einer Vielzahl mitgliedstaatlicher Finanzministerien und Aufsichtsbehörden in Kontakt stehen müsste. Da einige EZB-/ESZB-Mitglieder über keinerlei Fachkompetenz im Bereich der Aufsicht verfügen, wäre es extrem schwierig, die EZB mit mikroprudentiellen Aufgaben zu betrauen. Würden der EZB/dem Eurosystem, das nicht für die Geldpolitik der einzelnen EU-Staaten zuständig ist, die genannten Aufgaben übertragen, würde die Notwendigkeit eines umfassenden, integrierten Aufsichtssystems damit außer Acht gelassen. Und schließlich besitzt die EZB laut EG-Vertrag keine Zuständigkeit für Versicherungsgesellschaften. In einem Finanzsektor, in dem Bank- und Versicherungsgeschäfte sehr ähnliche wirtschaftliche Auswirkungen haben können, würde eine Beaufsichtigung auf Mikroebene, bei der Versicherungstätigkeiten ausgeklammert werden müssen, aber die große Gefahr einer fragmentierten Aufsicht bergen. Aus all diesen Gründen ist die Gruppe der Auffassung, dass die EZB nicht mit der Beaufsichtigung von Einzelunternehmen betraut werden sollte. Demgegenüber sollte sie aber den Auftrag erhalten, in der EU eine angemessene Systemaufsicht sicherzustellen«

Wer heutzutage in Deutschland den überstürzten Aufbau der Bankenunion, die sich türmenden Risiken der Eurorettung durch die Kapitalausstattung der Rettungsfonds, die damit verbundene Garantie- und Kreditgewährung, die Target-Salden im Eurosystem, die Verletzung der in den EU-Verträgen verankerten »No-Bailout«-Klausel und die Mandatsüberschreitung der Europäischen Zentralbank (EZB) zur verdeckten Staatsfinanzierung hochverschuldeter Euroländer thematisiert, kann leicht aus dem Rahmen der geltenden »political correctness« fallen. Jene Professoren, die in Gutachten die fehlende Rechtsgrundlage des SSM kritisieren, aber auch jene, die in verschiedenen Verfassungsklagen gegen die Mandatsüberschreitungen der EZB vorgehen, konnten die Umfunktionierung der Europäischen Zentralbank zum dominierenden *Rettungs- und Umverteilungsmechanismus* in der nunmehr seit einem halben Jahrzehnt schwelenden Euro Staatsschuldenkrise nicht verhindern. Derweil feiern die in Berlin Regierenden die »schwarze Null« in den Staatsfinanzen, die nicht zuletzt auch auf die Einsparungen durch extrem niedrige und negative Zinsen zurückzuführen ist. Sollten die tatsächlichen Risiken aus der Eurozone durchschlagen, wäre die schwarze Null schnell wieder tiefrot.

Dass die deutschen und französischen Regierungschefs (wie bei der Bankenkrise von 2007/2008 und dem späteren Lehman-Brothers-Schock) auch bei der mit der drohenden Insolvenz Griechenlands hereinbrechenden Krise am Euroanleihemarkt zunächst auf einen vollen Bailout der hochexponierten Banken und privaten Investoren setzten, hat die Stabilisierung der Eurozone nicht befördert. In Griechenland und anderen Problemländern sind die Lasten der Staatsverschuldung noch weiter eskaliert. Wie nun vom IWF bestätigt, muss im Fall Griechenland nach fünf Jahren der Rettungsanstrengungen die Tragfähigkeit der Staatsverschuldung – eine Voraussetzung für weitere IWF-Kredite – als nicht mehr gegeben angesehen werden.

Sowohl die europäische Währungsunion als auch die Bankenunion sind politische Projekte, in denen große Länder wie Deutschland wesentlich stärker an Souveränität verlieren als kleine Länder. Die Balance of Power wird schon dadurch zugunsten kleiner Länder erheblich verschoben, da wichtige Positionen aus vermeintlichen Neutralitätsgründen häufig bzw. zumindest überproportional mit Vertretern aus kleinen Ländern besetzt werden. Dass Deutschland als mit Abstand größte Wirtschaftsmacht Europas einem Entscheidungsverfahren im Gouverneursrat der EZB zustimmte, nach dem die Bundesbank wegen der hohen Zahl der Mitgliedsländer zeitweise aus den EZB-Abstimmungen ausgeschlossen ist, wird international als aberwitzig betrachtet.

Wenn auch das Nachrichtenmagazin *Der Spiegel* neulich mit dem Titel »The German Übermacht – Wie Europäer auf die Deutschen blicken« die deutsche Schlüsselrolle in der Eurorettung in den Himmel hob, hat Deutschland in Europa nicht die politische Rolle, die seinem wirtschaftlichen Gewicht und seiner Bevölkerung entspräche. Der Einfluss Deutschlands gründet sich primär auf dessen wirtschaftlichen Erfolg. Wenn dieser im Zuge einer Rezession oder Krise geringer wird, ist ein weiterer Bedeutungsverlust zu erwarten. Deutschland wirtschaftlich zu schwächen – auch durch die Vergemeinschaftung der Schulden – wird von den politischen Eliten in den meisten anderen Ländern der Eurozone als hilfreich für den Abbau der hohen deutschen Überschüsse betrachtet.

Deutsche Sparer fühlen sich demgegenüber durch die Nullzinspolitik der EZB als Verlierer in einer gemeinsamen Währung, die zur Rettung südlicher Banken auch die Enteignung einer Sparernation wie Deutschland organisiert. Die Warnung des IWF zur drohenden Krise der deutschen Versicherungswirtschaft passt da ins Bild. Auch die jüngste Einsicht von Finanzminister Wolfgang Schäuble, dass Nullzinsen oder gar negative Zinsen auf längere Sicht die Demokratie gefährden, weist in diese Richtung.

Dass es in Deutschland *keine systematische Vorbereitung bzw. Personalpolitik* für das immer stärker sich integrierende

Europa gibt, um sofort eine Auswahl von Kandidaten für den Einsatz in europäischen und internationalen Organisationen und Gremien vorzuhalten, reduziert den politischen Einfluss weiter. Strategische Kurzsichtigkeit im Krisenmanagement charakterisiert die von Kanzlerin Merkel geführten Regierungskoalitionen, wobei die beiden großen Parteien – die CDU/CSU und die Sozialdemokraten – auch in der Legislative als Strategen und Kontrolleure der kostspieligen Eurorettung zum Schutz deutscher Steuerzahler kläglich versagten.

Durch sein – gemessen am Bundeshaushalt – enormes finanzielles Obligo gegenüber der Eurozone, insbesondere Griechenland, wird der wirtschaftliche Riese Deutschland bis zu einer hohen Toleranzschwelle erpressbar, zumal wenn jüngst sogar Reparationsforderungen aus WWII ins Spiel gebracht werden. Der Austritt eines Landes aus der Eurozone würde vermutlich zu einem wesentlichen Teil mit der von Deutschland propagierten Austeritätspolitik begründet. Für die Folgewirkungen wie Instabilitäten und weitere Rückschläge für den Zusammenhalt in der Eurozone und Europas, etwa den Austritt Griechenlands aus dem Euro, würde Deutschland verantwortlich gemacht.

Wirtschaftlich, aber vor allem politisch betrachtet, wäre es für Deutschland wohl besser gewesen, höhere Leistungen der Solidarität an Partnern in der Eurozone in Form von Zuschüssen, Garantien, oder Akzeptanz von (wie auch immer ausgestalteten) Eurobonds anzubieten, statt völlig übereilt die tiefgreifenden institutionellen Reformen zur Bankenunion zu akzeptieren.

Die Realität ist jedoch: Auch von deutscher Seite wurde unter plötzlicher Abkehr von lange vertretenen Positionen gegen heftige Widerstände mit der Entscheidung für die Bankenunion auf der europäischen Ebene ein neues Governance-System akzeptiert, bei dem noch ungewiss ist, ob es gegenüber dem bestehenden national geprägten Aufsichts-, Abwicklungs- und Einlagensicherungssystem Verbesserungen für alle Beteiligten bringt. Vor allem, ob es letztlich die Lasten für die Steuerzahler noch weiter eskalieren lässt oder ob es – etwa dadurch, dass Banken und Gläubiger stärker in die Pflicht genommen werden – die Lasten für die Steuerzahler vermindert. Kriterien der Governance sind das Maß an Unabhängigkeit, die Transparenz, die Checks and Balances, die Anlehnung an die Geldpolitik und die Legitimität politischer Entscheidungen. Dahinter steht die bange Frage aus deutscher Sicht: Werden die von der Stimmenzahl in den Entscheidungsgremien her dominierenden Vertreter der hochverschuldeten, wachstumsschwachen Mitgliedsländer auch über die europäische Bankenaufsicht die Banken der wenigen wirtschaftsstarken Geberländer stärker an die Kandare nehmen? Werden sie versuchen, das sich in den Finanzturbulenzen durch einen starken Genossenschafts- und Sparkassensektor als stabil erwiesene deutsche Bankensystem in den Strukturen zu schwächen?

Seit der SSM seine Arbeit aufgenommen hat, bekommen die deutschen Banken die Machtfülle der neuen europäischen Aufseher und Regulierer zu spüren. Wer beaufsichtigt und kontrolliert wen? Wer steht hinter wichtigen Aufsichts- und Regulierungsentscheidungen?

Begründet wurde der Schritt zur Bankenunion von der Politik mit dem Versagen nationaler Aufsichts- und Kontrollsysteme, die nicht nur in den Bankensystemen hoch verschuldeter Südstaaten, sondern auch in den Bankensystemen von Kernländern der Währungsunion wie Deutschland zu hohen Verlusten führten. Dass es in den meisten Euroländern die Politik war, die nationale Bankenaufsicht an einer unabhängigen und sachgerechten Ausführung ihrer Kontrollarbeit hinderten, kann auch am deutschen Beispiel der letzten Bankenkrise verdeutlicht werden.

Fakt ist: Mit dem SSM werden nach der Währungsunion auf einem weiteren zentralen Feld erhebliche Souveränitätsverzichte geleistet, insbesondere im Bereich der Aufsicht und der Abwicklung von Instituten (SRM). Einerseits ist die Einbindung der Banken bei der Finanzierung des Abwicklungsfonds auch von deutscher Seite zu begrüßen: Die Banken müssen unter neuen EU-Gesetzen über acht Jahre einen vergemeinschafteten Rettungsfonds in Höhe von 55 Mrd. Euro durch eigene Beiträge aufbauen und würden dadurch die Steuerzahler in der Eurozone entlasten. Doch können über dieses neue zunächst privatwirtschaftlich finanzierte Vergemeinschaftungsvehikel künftig erhebliche Haftungsrisiken nicht ausgeschlossen werden. Ein solcher Gemeinschaftsfonds könnte in künftigen systemischen Krisen eine Eigendynamik in Richtung einer noch größeren Haftungsgemeinschaft bei der Abwicklung maroder Banken in der Eurozone entwickeln.

Damit bleibt: Die Handlungsspielräume von Deutschland im Bereich der Finanzmarktregulierung, -aufsicht und Abwicklung von Instituten sind hinsichtlich der systemischen Banken (significant institutions) nun vollständig auf die europäische Ebene übertragen. Für die übrigen Banken (less significant institutions) gibt die EZB den nationalen Aufsehern (NCAs: national competent authorities) über Leitlinien 80% ihrer Arbeit vor. Im Ergebnis hat Deutschland damit nicht nur die größten Teile der Hilfspakete in Europa finanziert, sondern auch im Verhältnis zum Status quo zuvor den größten Souveränitätsverzicht erbracht. Damit werden auf Generationen hinaus die Handlungsspielräume künftiger deutscher Regierungen in der Steuerung ihres Finanzsektors immer enger und die über die EU-Ebene neu geschaffenen Abhängigkeiten von den kollektiven Entscheidungen in neuen Seilschaften und damit den Interessen wettbewerbsschwacher Schuldnerländer immer größer.

An den Beispielen Zypern und Griechenland zeigt sich: Auch von einem Funktionieren des neuen europäischen Go-

vernance-Systems mit der Europäischen Zentralbank in der Schlüsselrolle kann keine Rede sei (zum Fall Zypern vgl. Engelen 2013). Im Fall Griechenland erfüllt die EZB in ihrer Funktion als Bankenaufseher in keiner Weise die Regulativfunktion, die ihr zugeordnet ist. Besonders bei den Rettungsversuchen für Griechenland werden die schweren Interessenkonflikte deutlich, welche die Europäische Zentralbank durch Übernahme der Aufsichtsfunktion internalisiert hat. Bankenaufsicht und Geldpolitik/Krisenpolitik sind keineswegs durch »chinese walls« getrennt. Die Bankenaufsicht ordnet sich der Krisenpolitik der Regierungen in Europa und der EZB als monetäre Institution der Eurozone unter. Eine von politischen Interessen unabhängige Bankenaufsicht, wie sie als wesentliche Begründung für den SSM angeführt wurde, existiert nicht. Die EZB nimmt beim ersten großen Fall, nämlich Griechenland, ihre neue Aufgabe als unabhängiger Bankenaufseher nur teilweise wahr, und zwar in einer Weise, die den meisten der oben definierten Kriterien eines erhofften neuen Governance-Systems nicht gerecht wird.

Was Deutschland und andere Geberländer in der Eurozone besonders beunruhigt: Die strukturelle Mehrheit derzeit wirtschaftlich schwächerer Länder im EZB-Rat prägt das Entscheidungsverhalten dieses Gremiums. Geldpolitik in der Eurozone war schon immer eine Herausforderung angesichts unterschiedlicher Konjunkturentwicklungen und ggf. Inflationsentwicklungen in den Mitgliedsländern. Nun ist die Geldpolitik einerseits vom ausschließlichen Fokus auf das Krisenmanagement in der Eurozone bestimmt, andererseits dominieren die Interessen der Länder, die eine lockere Geldpolitik mit QE in riesigem Umfang wenn nicht als Lösung, so doch als entscheidende Linderung der Wachstums-, Beschäftigungs- und Bankenprobleme im eigenen Land sehen. Die Vorstellung, die Mitglieder des EZB-Rats denken und handeln primär europäisch, erweist sich als Illusion. Nationale Interessen im EZB-Rat scheinen eine viel größere Rolle zu spielen als in den übrigen europäischen Institutionen.

Die Eurozone läuft damit Gefahr, dauerhaft eine Gemeinschaft der wirtschaftlich eher Schwachen zu sein. Die noch leistungsfähigen Länder kommen in Rechtfertigungszwänge und werden von der Mehrheit und der EU-Kommission aufgefordert, mehr für den Abbau hoher Leistungsüberschüsse und für eine expansivere Ausgabenpolitik zu tun.

Dieser Ansatz übersieht, dass Europa und auch die Eurozone als Ganzes wettbewerbsfähiger werden muss, um im globalen Kontext zu bestehen. Die vor einigen Jahren propagierte Mission, Europa solle zur innovativsten und wachstumsstärksten Region der Welt werden, wurde still beerdigt. Europa wird seit einiger Zeit in vielen anderen Teilen der Welt als eines der Hauptrisiken für die Weltwirtschaft und eine Region mit schwachen Banken gesehen.

Die Rettungspolitik mit nunmehr Negativzinsen hat sehr gravierende unerwünschte Nebeneffekte. Die mit der Zins- und Rettungspolitik der EZB einhergehende finanzielle Repression sorgt nicht nur für eine Umverteilung von Vermögen von Gläubigern auf Schuldner. Sie hat ein Ausmaß erreicht, bei dem die private Altersvorsorge nicht nur in Lebensversicherungen, jegliche Zinsanlage, Stiftungen sowie traditionelles Bankgeschäft erheblich betroffen sein werden. Wenn private Haushalte realisieren, dass ihr Geldvermögen durch die Niedrigzinspolitik der EZB mit QE in weiten Teilen entwertet wird, kann dies die Akzeptanz der EZB weiter schwächen und den Ausgang von Wahlen in ganz Europa beeinflussen mit zunehmendem Gewicht antieuropäischer Parteien. Die finanzielle Repression wirkt sich in Deutschland am stärksten aus, da hier seit jeher die niedrigsten Zinsen in der Eurozone anzutreffen waren und QE die Tendenzen zu Negativzinsen stark befeuert (bis zu Ankaufschwelle der EZB bei – 0,2%).

Selbst der IWF weist jüngst auf die Gefahren für die Finanzstabilität aufgrund der niedrigen bzw. negativen Zinsen hin. Dies ist die erste Kritik des IWF gegen die extreme Niedrigzinspolitik der Notenbanken, vor allem der EZB. Die Kritik des IWF scheint auch von den USA beeinflusst, da die rasante Abwertung des Euro sowohl in den USA als auch in Schwellenländern zu Recht kritisch gesehen wird. Die Spannungen in der Welt scheinen durch die EZB-Politik zuzunehmen.

Die Distanz der EZB zur Politik in Europa ist völlig beseitigt. Weder stellt die EZB an die Politik glaubwürdige und nachdrückliche Forderungen, Reformen durchzusetzen, noch wirkt die EZB tatsächlich unabhängig in ihrem Agieren. Die EZB übernimmt zu viel »Regierungsverantwortung« für das Management der Eurozone.

Auch wer im internationalen Vergleichsmaßstab die Qualität der stets als »alternativlos« rechtfertigten Regierungsentscheidungen der Ära Merkel in der Banken- und Eurokrise analysiert, hat es schwer, Deutschland als Gewinner der Eurokrise zu sehen. Hier stellt sich die Frage: Wie konnte die bürgerliche Mitte in Deutschland unter Führung von Kanzlerin Merkel mit dem Argument vertiefter europäischer Integration die Umfunktionierung der EZB zu einem europäischen Umverteilungsmechanismus akzeptieren und den Weg in die nationale Selbstaufgabe durch eine Vergemeinschaftung der Finanzmarktaufsicht wählen. Dass sie dabei von den Sozialdemokraten und Grünen unterstützt wurde, kam nicht überraschend. Die Sozialdemokraten und die Grünen sitzen mit ihren besonders lauten Rufen nach »mehr Europa« in der Europafalle.

Doch muss Merkel inzwischen realisieren: Ihre Wähler merken immer mehr, dass sie mit Nullzinsen und der Teilenteignung ihrer Sparguthaben für Berlins europäische Rettungspolitik schon hier und heute happig zahlen müssen.

Um das Versagen des Berliner Krisenmanagements schon zur Zeit der ersten schwarz-roten Koalition unter Merkel mit Peer Steinbrück als Finanzminister zu erklären, kann ein Blick auf die extrem kostspielige Bankenkrise von 2007/2008 mit dem anschließenden weltweiten Lehman-Brothers-Schock hilfreich sein.

In der Bankenkrise zeigte sich, dass führende Politiker bei der Parteien – mit ihrem Anhang in Landes- und Bundesbehörden – als zu laxer Aufseher von Landesbanken bei Anlagen in US-Subprime-Produkte über Zweckgesellschaften zu den Brandstiftern zählten. Auch politisch erzwungene *regulatory forbearance* bei Spezialinstituten wie der aus dem Geltungsbereich der deutschen Finanzmarktaufsicht BaFin nach Irland entflohenen Hypo-Real-Estate-Tochter Depfa endete in hohen Verlusten. Die Mitverantwortung der Politik führte dazu, dass die großen Parteien CDU/CSU und SPD auf der einen Seite einen »Luxus-Bailout« organisierten; auf der anderen Seite in der Öffentlichkeit den Banken und der Bankenaufsicht BaFin den Schwarzen Peter zuschoben.

Was deutsche Steuerzahler jener von Kanzlerin Merkel und Finanzminister Steinbrück organisierte Luxus-Bailout kostete, daran erinnert seither zweimal im Jahr der Währungsfonds. Nach dem vom IWF publizierte letzten »*Fiscal Monitor*« machten die Hilfen für den deutschen Bankensektor seither kumuliert bis 2014 immerhin 12,3% vom Bruttoinlandsprodukt (BIP) aus, wovon nur 4,4% des BIP wieder hereingeholt werden konnte. Per saldo entsprach dies einer Zunahme der deutschen Staatsverschuldung von 7,9% des BIP. Demgegenüber kam der US-Steuerzahler bei der Bankenrettung erheblich glimpflicher weg: Washington gab für die Bankenrettung 4,3% des BIP aus, holte (nicht zuletzt über gestiegene Aktienkurse der Bankenbeteiligungen) jedoch 4,8% des BIP als »recovery« wieder in die Staatskasse, so dass per saldo die Bankenrettung sogar mit einem kleinen Abbau der Staatsverschuldung um 0,5% des BIP abschloss.

Schon beim Krisenmanagement für die Bankenkrise zeigte sich, dass in der Ära Merkel als Kanzlerin die strategisch wichtigen Entscheidungen im kleinsten Kreis, meist ohne Rückgriff auf Banken- und Finanzsektorexperten fielen. Parteiübergreifend war man sich einig, dass nicht die deutsche Politik, sondern die Machenschaften am US-Immobilienmarkt oder der von der US-Regierung zugelassene Zusammenbruch der stark in Europa exponierten Investment Bank Lehman Brothers hauptsächliche Ursachen der Bankenkrise waren (vgl. Engelen 2008). Auf internationalen Konferenzen wurde zuweilen die Berliner Krisenpolitik als »financial sector illiterate« oder »pennywise and pound-foolish« kritisiert.

Ganz auf dieser Linie wurde von der deutschen Politik jedwede ernst zu nehmende *Aufarbeitung der Ursachen der Ban-*

*kenkrise* vereitelt (vgl. Engelen und Drost 2008). Im Gegensatz dazu legte die britische Aufsichtsbehörde Financial Services Authority (FSA) im März 2008 einen umfassenden internen Untersuchungsbericht vor. Verlangte die Eidgenössische Bankenkommision (EBK) in der Schweiz zu den Ursachen des Debakels bei der UBS einen unabhängigen Bericht. Und brachte der US-Kongress unter Leitung des früheren US-Notenbankpräsidenten Jerry Corrigan eine umfassende Untersuchung zu den Ursachen der Bankenkrise auf den Weg.

Die Ergebnisse einer solchen Aufarbeitung der Ursachen der Bankenkrise in Deutschland und Europa wäre zum Zeitpunkt des Ausbruchs der Eurokrise mit der drohenden Zahlungsunfähigkeit Griechenlands durch mehr Transparenz auch für die politischen Entscheider in der Eurozone hilfreich gewesen. Auch hätte die breite Öffentlichkeit wie die Medien einen besseren Überblick über die vielschichtigen Ursachen der Krise auf dem Euroanleihemarkt gewinnen können. So wird Martin Hellwig, führender Finanzmarktexperte und Koautor des Bestsellers »The Bankers New Clothes«, nicht müde zu erklären, dass die im Sommer 2012 vom Europäischen Rat der EZB übertragene Bankenaufsicht und die weiteren Schritte zur Bankenunion »mit der Bankenkrise nichts zu tun haben«.

Das Versagen der Politik, sich über die tatsächlichen Ursachen der Krise in den Bankensystemen der Euro-Mitgliedsländer mehr Klarheit zu verschaffen, hatte nach Ausbruch der Euro-Staatsschuldenkrise im Frühjahr 2010 fatale Folgen. Die Führer der Eurozone und die EU-Kommission gingen die von Griechenland drohenden Ansteckungsgefahren – unter Einbeziehung des IWF und der Europäischen Zentralbank (EZB) – in der ersten Phase der Eurorettung ohne Einbeziehung der Banken und sonstigen Investoren in Eurostaatsanleihen in einem in der Geschichte von Währungs-, Schulden- und Bankenkrise noch die dagewesenem politischen Alleingang an.

Der Vorschlag vom Chef der Deutschen Bank Josef Ackermann, mit anderen führenden Banken einen Überbrückungskredit an Griechenland auf der Basis der Private-Public-Partnership zu organisieren, wurden vom Berliner Kanzleramt verworfen. Weil die Euroretter auf der öffentlichen Seite in der ersten Rettungsphase den »Bailout« von Banken und sonstigen Investoren bei fälligen griechischen Staatsanleihen voll finanzierten, fand in dieser Zeit im großen Umfang eine Entlastung privater Gläubiger zu Lasten öffentlicher Gläubiger sowie der Anteilseigner am Internationalen Währungsfonds statt. Dass auch deutsche Steuerzahler die Leidtragenden waren, schien Berlins oberste Retter nicht zu stören. Sie verstanden es jedoch sehr gut, die tatsächlich eingegangenen Risiken für den deutschen Steuerzahler zu kaschieren.

Erst beim zweiten Rettungsprogramm für Griechenland zwangen die staatlichen Euroretter beim sogenannten »Private

Sector Involvement« (PSI) Banken und sonstige Investoren zu einer Restrukturierung griechischer Staatsanleihen mit erheblichen Abschlägen (haircuts).

Wer in den letzten Jahrzehnten für eine wichtige Wirtschaftszeitung und für verschiedene internationale Fachpublikationen in den Bereichen Banken, Finanzmarktaufsicht und Regulierung über die nicht abreißenden Krisen berichtete, dem kann unter dem neuen europäischen Governance-System um die Zukunft des deutschen Finanzsektors Angst und Bange werden.

Wie wenig die deutsche Seite personell und organisatorisch auf wichtigen Kontrollaufgaben bei der Eurorettung aufgestellt ist, hat die Finpolconsult ([www.finpolconsult.de](http://www.finpolconsult.de)) in mehreren Studien dargelegt. Im Auftrage von zwei politischen Parteien sowie einer wissenschaftlichen Forschungsgemeinschaft wurde die tatsächliche Verwendung von Rettungsmilliarden zur Kapitalisierung von Zombiebanken in mehreren Programmländern analysiert mit dem Ergebnis: Rund ein Drittel der eingesetzten Euromilliarden wurde für die Auszahlung an nachrangige Gläubiger oder Hybridkapitalgeber verwandt. Ein solches Verfahren würde in den USA gegen die Auflagen der Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), dem auf die Einlagensicherung ausgerichteten Strang der US-Bankenaufsicht, verstoßen. Dort wird – indirekt vom US-Kongress kontrolliert – das Prinzip »least cost« verlangt, was eine Auszahlung an nachrangige Gläubiger oder Hybridkapitalgeber nicht erlaubt. Überdies würden in den USA hunderte von Finanzsektorexperten im US-Schatzamt, in anderen Regierungsstellen und Untersuchungsausschüssen des US-Kongresses die Verwendung von Steuergeldern kontrollieren. Dies wirft die Frage auf, warum haben nicht Brüsseler Stellen im Auftrag der Troika die von Finpolconsult nachgewiesene Milliardenverschwendung bei der Bankenrekapitalisierung ermittelt und an den Pranger gestellt?

Dass die skandalösen Ergebnisse dieser Studien zur Verschwendung von rund einem Drittel der Rettungsmilliarden in maroden Banken keinen Aufschrei in Politik und Öffentlichkeit auslösten, kann nur dahin gedeutet werden: Bei den Euro-Rettungsoperationen haben die meisten Beteiligten die Orientierung verloren. Nur die Empfänger der Rettungsmilliarden verstehen es, wie sie mit den Rettungsgeldern der Troika ihre Verluste reinholen und trotz Krise noch reicher werden.

## Literatur

Engelen, K.C. (2008), »Denial, Coverup and the Blaming of Others«, *International Economy*, Summer, 55–59.

Engelen, K.C. (2013), »From Deauville to Cyprus – The Seeds of another Eurozone Crisis Have Been Planted«, *International Economy*, Spring, 50–76.

Engelen, K.C. und F.M. Drost (2008), »Experten fordern Aufklärung«, *Handelsblatt*, 14. Mai, 24.

**Das Statistische Bundesamt berechnet neben dem realen Bruttoinlandsprodukt auch den Realwert des Bruttoinlandsprodukts. Die beiden Schlüsselindikatoren unterscheiden sich durch den Terms-of-Trade-Effekt. Der vorliegende Beitrag gibt einen Überblick über die wichtigsten Deflatoren zur Berechnung des Terms-of-Trade-Effekts und präsentiert Ergebnisse für die Jahre 1992 bis 2014.**

Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) dient in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) als zentraler Konjunktur- und Wachstumsindikator. Seit der Revision des System of National Accounts (SNA) von 1993 hat sich ein weiterer Schlüsselindikator etabliert, nämlich das im Inland entstandene Realeinkommen (Realwert des BIP) (vgl. Lützel 1987; Nierhaus 2000; Kohli 2004). Das durch inländische Produktionstätigkeit entstandene Realeinkommen wird nicht nur durch das Produktionsvolumen bestimmt, sondern auch durch das reale Verhältnis, mit dem importierte Güter gegen Exportgüter getauscht werden können (Terms of Trade). Bessern sich die Terms of Trade (d.h. die Relation der Exportpreise zu den Importpreisen), so muss weniger exportiert werden, um die gleiche Gütermenge zu importieren. Genauso gut wäre es aber auch möglich, bei gleichen Exportvolumina mehr ausländische Güter und Dienstleistungen als bisher nachzufragen. Bei unverändertem Produktionsvolumen können in beiden Fällen zusätzlich inländische und/oder ausländische Güter erworben werden. Das Realeinkommen im Inland steigt über höhere nominale Unternehmensgewinne und/oder über niedrigere Preise für Investoren und Verbraucher.

Zur Ermittlung des Realwerts des BIP muss zum BIP in Vorjahrespreisen der Terms-of-Trade-Effekt (T) addiert werden. Dieser ist wie folgt definiert<sup>1</sup>:

$$T = X_r (p_x / p - 1) + M_r (1 - p_M / p)$$

Dabei bezeichnet  $X_r$  die realen Exporte,  $M_r$  die realen Importe,  $p_x$  den Preisindex

der Exporte,  $p_M$  den Preisindex der Importe und  $p$  einen generellen Deflator. Alle realen Größen werden in Vorjahrespreisen bzw. zum Preisniveau des Vorjahres (in Mrd. Euro) ausgedrückt, d.h. alle Preisindizes werden jährlich umbasiert auf das jeweilige Vorjahr. Der *Terms-of-Trade-Effekt* kann positiv (trading gain) oder negativ sein (trading loss). Im Falle eines trading gain ( $T > 0$ ) ist der Realwert des BIP größer als das reale BIP, im Falle eines trading loss ( $T < 0$ ) kleiner. Im jeweiligen Basisjahr ist T definitionsgemäß null.

Bei ausgeglichenem nominalen Außenbeitrag ( $X_r p_x - M_r p_M = 0$ ) entspricht der Realwert des BIP, unabhängig von der konkreten Spezifizierung des Deflators  $p$ , der realen inländischen Verwendung, d.h. der Summe aus realen Konsumausgaben und realen Bruttoinvestitionen. Sofern sich die Terms of Trade  $\theta (= p_x / p_M)$  gegenüber dem Vorjahr verbessert haben ( $\theta > 1$ ), existiert ein trading gain in Höhe von  $M_r - X_r$  und die reale inländische Verwendung ist größer als das reale BIP. Sofern sich die Terms of Trade im Vorjahresvergleich verschlechtert haben ( $\theta < 1$ ), entsteht ein trading loss, und die reale inländische Verwendung ist kleiner als das reale BIP.

Abgesehen von diesem Spezialfall ist für das Entstehen eines trading gain hinreichend, dass der Relativpreis der Exporte gegenüber dem Vorjahr gestiegen ist ( $p_x / p > 1$ ) und der Relativpreis der Importe zugleich gesunken ist ( $p_M / p < 1$ ). Hiermit ist stets eine Verbesserung der Terms of Trade  $\theta (= p_x / p_M)$  verbunden, denn aus  $p_x / p > 1$  und  $p_M / p < 1$  folgt  $p_x > p > p_M$  und damit  $\theta = p_x / p_M > 1$ . Umgekehrtes gilt für das Entstehen eines trading loss. Hinreichend hierfür ist, dass der Relativpreis der Exporte gegenüber dem Vorjahr gesunken ( $p_x / p < 1$ ) und der Relativpreis der Importe zugleich gestiegen ist ( $p_M / p > 1$ ). Hiermit verbunden ist stets eine Verschlechterung der Terms of Trade,

<sup>1</sup> Vgl. Gutmann (1981). Eine zu obigem Ausdruck äquivalente Schreibweise ist:  $T = (X_r p_x - M_r p_M) / p - (X_r - M_r)$ . Der Terms-of-Trade-Effekt gleicht der Differenz zwischen dem Realwert des Außenbeitrags (Außenbeitrag in jeweiligen Preisen deflationiert mit einem generellen Preisindex  $p$ ) und dem realen Außenbeitrag in Preisen des Vorjahres (vgl. für SNA 2008, United Nations 2009, S. 316; für ESVG 2010, Europäische Kommission 2014, S. 351).

denn aus  $p_x/p < 1$  und  $p_M/p > 1$  folgt  $p_M > p > p_x$  und damit  $\theta = p_x/p_M < 1$ .

Trennschärfere Ergebnisse für das Vorzeichen des Terms-of-Trade-Effekts erhält man für spezifische Preisindizes. Generell sollte der Realwert anhand eines Warenkorbs ermittelt werden, für den das nominale Einkommen ausgegeben wird. Weil kein Warenkorb für alle Verwendungszwecke des Einkommens gleichermaßen optimal ist, ist hierüber letztlich eine subjektive Entscheidung zu treffen. Nicht zuletzt aus diesem Grund ist im früheren SNA von 1968 auf explizite Empfehlungen zur Berechnung von Terms-of-Trade-Effekten und Realeinkommen verzichtet worden (vgl. United Nations 1968; 1979).

Nach dem Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG) sollte die Wahl des generellen Deflators  $p$  den nationalen Statistikämtern überlassen bleiben, um länderspezifischen Besonderheiten Rechnung tragen zu können. In der Praxis wird  $p$  vielfach dem *Preisindex der Exporte* bzw. dem *Preisindex der Importe* gleichgesetzt.<sup>2</sup> Dem heutigen ESVG 2010 zufolge ist ein *Mittelwert aus dem Export- und Importpreisindex* (z.B. das arithmetische Mittel  $\frac{1}{2} p_M + \frac{1}{2} p_x$ ) eine »akzeptable Alternative«. Dieser Ausdruck kann als Preisindex der mit dem Ausland gehandelten Güter interpretiert werden. In Deutschland verwendet das Statistische Bundesamt den *Preisindex der (letzten) inländischen Verwendung*  $p_{LV}$ . Dieser Preisindex wird auch vom Bureau of Economic Analysis, das in den USA mit der Erstellung der VGR betraut ist, zur Berechnung des *Command-Basis GDP* verwendet. Der Preisindex der inländischen Verwendung repräsentiert die Preisentwicklung aller Konsum- und Investitionsgüter, die von privaten Haushalten, Unternehmen und vom Staat gekauft werden. Die Verwendung von  $p_{LV}$  hat den Vorteil, dass sich der Realwert des BIP ohne explizite Berechnung des Terms-of-Trade-Effekts direkt aus der Deflationierung des BIP ergibt, d.h. es gilt: *Realwert BIP = nominales BIP /  $p_{LV}$* .<sup>3</sup>

Fokussiert man bei der Wahl des Deflators auf außenhandelsbasierte Preisindizes, so folgt bei Verwendung des Importdeflators  $p_M$  für  $T$ :

$$T = X_r (\theta - 1),$$

und bei Verwendung des Exportdeflators  $p_x$ :

$$T = M_r (1 - 1/\theta),$$

<sup>2</sup> Eine umfassende Übersicht über Deflatoren zur Berechnung des Terms-of-Trade-Effekts findet sich bei Silver und Mahdavy (1989).

<sup>3</sup> Das nominale BIP ergibt sich als Summe von Konsumausgaben  $C$ , Bruttoinvestitionen  $IB$  und Exporten  $X$  abzüglich der Importe  $M$ :  $BIP = C + IB + X - M$ . Das BIP in Vorjahrespreisen errechnet sich aus:  $C/p_C + IB/p_B + X/p_x - M/p_M$ , wobei  $p_C$ : Preisindex der Konsumausgaben,  $p_B$ : Preisindex der Bruttoinvestitionen,  $p_x$ : Preisindex der Exporte,  $p_M$ : Preisindex der Importe. Wird für die Deflationierung des BIP der Preisindex der letzten inländischen Verwendung  $p_{LV} = (C + IB)/(C/p_C + IB/p_B)$  verwendet, so ist der Realwert des BIP gleich dem Ausdruck:  $C/p_C + IB/p_B + (X - M)/p_{LV}$ . Damit unterscheiden sich der Realwert des BIP und das BIP in Vorjahrespreisen um den Faktor  $(X - M)/p_{LV} - (X/p_x - M/p_M)$ , was dem Terms-of-Trade-Effekt auf Basis des Preisindex für die letzte inländische Verwendung  $p_{LV}$  entspricht.

Beide Deflatoren können in einem Rechenwerk auch alternierend eingesetzt werden – je nachdem, ob ein Exportüberschuss oder -defizit vorliegt. So kann bei einem Exportüberschuss der Exportdeflator zur Berechnung des Terms-of-Trade-Effekts benützt werden, bei einem Importüberschuss der Importdeflator.

Verwendet man als generellen Deflator das arithmetische Mittel aus dem Im- und Exportdeflator  $\frac{1}{2} p_M + \frac{1}{2} p_x$ , so folgt für  $T$ :

$$T = (\theta - 1)/(\theta + 1) (X_r + M_r)$$

Bei allen drei handelsbasierten Deflatoren ist eine Verbesserung der Terms of Trade ( $\theta > 1$ ) notwendig und hinreichend für das Entstehen eines trading gain ( $T > 1$ ). Umgekehrt ist eine Verschlechterung der Terms of Trade notwendig und hinreichend für einen trading loss (vgl. Tab. 1).

Benützt man den *Preisindex der inländischen Verwendung*  $p_{LV}$  als generellen Deflator, so folgt für  $T$ :

$$T = X_r (\theta p_M/p_{LV} - 1) - M_r (p_M/p_{LV} - 1)$$

Hier besteht jedoch nicht in jedem Fall ein gleichgerichteter Zusammenhang zwischen einer Terms-of-Trade-Verbesserung und einem trading gain. Im Allgemeinen kommt es auf die Größenordnung der Variablen zueinander an.

### Empirische Ergebnisse

Alles in allem liegen die Ergebnisse für alle Deflatoren im Untersuchungszeitraum vergleichsweise eng bei einander: Bis zum Jahr 1999 konnte die deutsche Volkswirtschaft per saldo Terms-of-Trade-Gewinne verzeichnen; der reale Verteilungsspielraum stieg durch trading gains stärker, als es aufgrund der inländischen Produktion möglich gewesen wäre. Ab dem Jahr 2000 dominierten dann aber in den meisten Jahren Kaufkraftverluste aufgrund ölpreis- und wechselkursbedingter Verschlechterungen der Terms-of-Trade. Erst in den vergangenen beiden Jahren hat sich diese Tendenz aufgrund des starken Rückgangs der Rohölnotierungen umgekehrt (vgl. Tab. 1) (vgl. Nierhaus 2014).

Quantitativ nahezu identische Ergebnisse ergeben sich vor allem für die Jahre 1992 bis 2001, in denen der nominale Außenbeitrag mit knapp 8½ Mrd. Euro im Mittel nur wenig über der Nullmarke lag, was die Spielräume für unterschiedliche Terms-of-Trade-Effekte rechnerisch von vornherein begrenzt. Ab dem Jahr 2002 nahm dann aber der nominale Außenbeitrag in Deutschland deutlich zu, gleichwohl spielt es bis auf Jahre mit signifikanten Terms-of-Trade-Verschiebungen numerisch keine große Rolle, welcher Deflator

**Tab. 1**  
**Absolute Terms-of-Trade-Effekte im Zeitraum 1992 bis 2014**

	Realwert BIP	ToT-Effekt <sup>a)</sup>	Realwert BIP	ToT-Effekt <sup>a)</sup>	Realwert BIP	ToT-Effekt <sup>a)</sup>	Realwert BIP	ToT-Effekt <sup>a)</sup>	Terms of Trade	Reales BIP (unverkettete Volumen- angaben)
	berechnet mit dem Preisindex der Importe $p_X$		berechnet mit dem Preisindex der Exporte $p_M$		berechnet mit dem Preisindex $\frac{1}{2}p_X + \frac{1}{2}p_M$		berechnet mit dem Preisindex der Inlandsverw. $p_{LIV}$			
	in Mrd. Euro									
1992	1 622,64	12,46	1 622,94	12,75	1 622,79	12,61	1 623,22	13,04	103,3	1 610,18
1993	1 686,13	7,12	1 686,11	7,10	1 686,12	7,11	1 686,07	7,06	102,0	1 679,01
1994	1 795,35	3,71	1 795,31	3,68	1 795,33	3,70	1 795,27	3,64	101,0	1 791,64
1995	1 868,20	6,99	1 868,05	6,84	1 868,12	6,91	1 868,03	6,82	101,7	1 861,21
1996	1 911,71	- 1,26	1 911,75	- 1,22	1 911,73	- 1,24	1 911,60	- 1,37	99,7	1 912,97
1997	1 951,48	- 8,50	1 951,87	- 8,10	1 951,67	- 8,30	1 951,91	- 8,06	98,3	1 959,97
1998	2 013,44	10,34	2 012,93	9,82	2 013,18	10,07	2 012,69	9,58	101,9	2 003,11
1999	2 059,91	4,53	2 059,79	4,41	2 059,85	4,47	2 059,66	4,28	100,8	2 055,38
2000	2 095,76	- 27,50	2 096,00	- 27,26	2 095,87	- 27,39	2 096,10	- 27,16	95,7	2 123,26
2001	2 150,32	0,83	2 150,27	0,79	2 150,29	0,81	2 150,08	0,59	100,1	2 149,49
2002	2 191,57	14,60	2 189,61	12,64	2 190,58	13,61	2 188,20	11,23	102,0	2 176,97
2003	2 199,22	8,70	2 198,24	7,72	2 198,73	8,20	2 196,38	5,85	101,2	2 190,53
2004	2 244,84	1,65	2 244,61	1,42	2 244,72	1,53	2 243,16	- 0,03	100,2	2 243,19
2005	2 268,47	- 15,16	2 270,50	- 13,13	2 269,48	- 14,15	2 270,43	- 13,20	98,2	2 283,63
2006	2 366,86	- 16,08	2 368,92	- 14,02	2 367,88	- 15,06	2 369,19	- 13,75	98,4	2 382,94
2007	2 470,24	1,90	2 469,95	1,60	2 470,09	1,75	2 467,64	- 0,70	100,2	2 468,34
2008	2 517,81	- 18,70	2 520,38	- 16,13	2 519,09	- 17,43	2 519,65	- 16,86	98,3	2 536,51
2009	2 457,76	43,87	2 452,04	38,16	2 454,83	40,95	2 448,42	34,54	104,6	2 413,88
2010	2 532,25	- 24,86	2 535,30	- 21,82	2 533,76	- 23,36	2 536,26	- 20,85	97,7	2 557,11
2011	2 640,11	- 28,60	2 643,20	- 25,52	2 641,64	- 27,08	2 644,05	- 24,67	97,6	2 668,72
2012	2 703,02	- 6,21	2 703,82	- 5,42	2 703,42	- 5,82	2 703,58	- 5,66	99,5	2 709,24
2013	2 771,53	18,78	2 769,14	16,39	2 770,33	17,58	2 766,29	13,54	101,5	2 752,75
2014	2 871,93	17,27	2 869,46	14,80	2 870,69	16,03	2 866,56	11,90	101,3	2 854,66

<sup>a)</sup> Terms-of-Trade-Effekt:  $T = X_e (p_x/p - 1) + M_i (1 - p_m/p)$  mit  $X_e$ : reale Exporte,  $M_i$ : reale Importe,  $p_x$ : Exportpreisindex,  $p_m$ : Importpreisindex und  $p$ : genereller Deflator. Positives Vorzeichen: trading gain; negatives Vorzeichen: trading loss

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

zur Berechnung des Terms-of-Trade-Effekts konkret verwendet wird.

Ein derartiges Ausnahmejahr war beispielweise 2009. Im Gefolge der weltweiten Rezession sank damals das reale BIP in Deutschland um 5,6%. Das Realeinkommen im Inland ging aber weit weniger stark zurück, als es durch das reale BIP zum Ausdruck kam. Denn aufgrund des starken Verfalls der Rohstoffpreise und des damit einhergehenden großen Anstiegs der Terms of Trade in Höhe von 4,6% war es gleichzeitig zu einem beträchtlichen trading gain gekommen. Das Realeinkommensplus reicht, abhängig vom gewählten Deflator, von 34,7 Mrd. (Preisindex der inländischen Verwendung) bis zu 43,9 Mrd. Euro (Preisindex der Importe). Der Rückgang des Realwerts des BIP bewegt sich damit in einer Spanne von 3,9 bzw. 4,3%; der relative trading gain – gemessen als Differenz der Veränderungsrate des Realwerts des BIP und der Veränderungsrate des realen BIP – liegt in einer Spanne von 1,4 und 1,7 Prozentpunkten (vgl. Tab. 1 und Tab. 2).

Abgesehen von diesem Ausnahmejahr unterscheiden sich die hier berechneten Terms-of-Trade-Effekte und BIP-Real-

werte aber um höchstens 0,2 Prozentpunkte, was deutlich innerhalb der amtlichen Unsicherheitsmarge für die Veränderungsrate des preisbereinigten BIP liegt (derzeit 0,4 Prozentpunkte, gemessen an der mittleren absoluten Revision zwischen vorläufigem Wert und finaler Jahresüberarbeitung) (vgl. Statistisches Bundesamt 2015, S. 32–33). Erwartungsgemäß kann es bei Verwendung des Deflators der inländischen Verwendung  $p_{LIV}$  zu gewissen Unschärfen beim Terms-of-Trade-Effekt kommen: So war z.B. in den Jahren 2004 und 2007 der Anstieg der Terms of Trade nicht groß genug, um angesichts stark zunehmender realer Exportüberschüsse das Entstehen von, wenngleich marginalen, trading losses zu verhindern (vgl. Tab. 1). Diese Anomalie deutet sich für das Jahr 2007 auch in den Vorjahresraten an: So stieg in diesem Jahr das reale BIP um 3,3%, der Realwert des BIP jedoch nur um 3,2% (vgl. Tab. 2).

## Fazit

Mit dem Nachweis des Realwerts des Bruttoinlandsprodukts ist eine wichtige Datenlücke in den VGR geschlossen

**Tab. 2**  
Relative Terms-of-Trade-Effekte im Zeitraum 1992 bis 2014

	Realwert BIP	ToT-Effekt <sup>a)</sup>	Realwert BIP	ToT-Effekt <sup>a)</sup>	Realwert BIP	ToT-Effekt <sup>a)</sup>	Realwert BIP	ToT-Effekt <sup>a)</sup>	Terms of Trade	Reales BIP (Kettenindex 2010 = 100)
	berechnet mit dem Preisindex der Importe $p_X$		berechnet mit dem Preisindex der Exporte $p_M$		berechnet mit dem Preisindex $\frac{1}{2}p_X + \frac{1}{2}p_M$		berechnet mit dem Preisindex der Inlandsverw. $p_{LIV}$			
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %										
1992	2,7	0,8	2,7	0,8	2,7	0,8	2,7	0,8	3,3	1,9
1993	-0,5	0,4	-0,5	0,4	-0,5	0,4	-0,5	0,4	2,0	-1,0
1994	2,7	0,2	2,7	0,2	2,7	0,2	2,7	0,2	1,0	2,5
1995	2,1	0,4	2,1	0,4	2,1	0,4	2,1	0,4	1,7	1,7
1996	0,7	-0,1	0,7	-0,1	0,7	-0,1	0,7	-0,1	-0,3	0,8
1997	1,4	-0,4	1,4	-0,4	1,4	-0,4	1,4	-0,4	-1,7	1,8
1998	2,5	0,5	2,5	0,5	2,5	0,5	2,4	0,5	1,9	2,0
1999	2,2	0,2	2,2	0,2	2,2	0,2	2,2	0,2	0,8	2,0
2000	1,6	-1,3	1,7	-1,3	1,7	-1,3	1,7	-1,3	-4,3	3,0
2001	1,7	0,0	1,7	0,0	1,7	0,0	1,7	0,0	0,1	1,7
2002	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	2,0	0,0
2003	-0,3	0,4	-0,4	0,3	-0,3	0,4	-0,4	0,3	1,2	-0,7
2004	1,3	0,1	1,2	0,1	1,2	0,1	1,2	0,0	0,2	1,2
2005	0,0	-0,7	0,1	-0,6	0,1	-0,6	0,1	-0,6	-1,8	0,7
2006	3,0	-0,7	3,1	-0,6	3,0	-0,7	3,1	-0,6	-1,6	3,7
2007	3,3	0,1	3,3	0,1	3,3	0,1	3,2	0,0	0,2	3,3
2008	0,3	-0,7	0,4	-0,6	0,4	-0,7	0,4	-0,7	-1,7	1,1
2009	-3,9	1,7	-4,1	1,5	-4,0	1,6	-4,3	1,4	4,6	-5,6
2010	3,1	-1,0	3,2	-0,9	3,1	-1,0	3,2	-0,8	-2,3	4,1
2011	2,5	-1,1	2,6	-1,0	2,5	-1,1	2,6	-1,0	-2,4	3,6
2012	0,1	-0,2	0,2	-0,2	0,2	-0,2	0,2	-0,2	-0,5	0,4
2013	0,8	0,7	0,7	0,6	0,7	0,6	0,6	0,5	1,5	0,1
2014	2,2	0,6	2,1	0,5	2,2	0,6	2,0	0,4	1,3	1,6

<sup>a)</sup> Differenz der Veränderungsrate von Realwert des BIP und realem BIP; in Prozentpunkten. Positives Vorzeichen: trading gain; negatives Vorzeichen: trading loss.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts.

worden. Zur Ermittlung des Realwerts des BIP muss zum Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen der sog. *Terms-of-Trade-Effekt* addiert werden. Trading gains/losses sind im herkömmlichen preisbereinigten BIP nicht enthalten, weil Gewinne bzw. Verluste aus Verschiebungen der Preisrelationen im internationalen Handel nicht zur »realen« wirtschaftlichen Leistung gezählt werden. Sie werden bei der Berechnung des preisbereinigten BIP durch die Methode der doppelten Deflationierung ausgeschaltet. Generell sollten Realwerte anhand des Warenkorbs ermittelt werden, für den das Einkommen ausgegeben wird. Weil kein Warenkorb für alle Verwendungszwecke des Einkommens gleichermaßen optimal ist, werden in der Rechenpraxis der Statistischen Ämter unterschiedliche Deflatoren zur Berechnung des Terms-of-Trade-Effekts verwendet.

Für den Einsatz von handelsbasierten Deflatoren wie  $p_X$ ,  $p_M$  und  $\frac{1}{2} p_X + \frac{1}{2} p_M$  spricht, dass das Vorzeichen des Terms-of-Trade-Effekts eindeutig von der Bewegungsrichtung der Terms of Trade bestimmt wird. Für die Verwendung des Deflatoren der inländischen Verwendung  $p_{LIV}$  spricht, dass in diesem Fall der implizite Preisindex des inländischen Real-

einkommens (=nominales BIP/Realwert des BIP) mit  $p_{LIV}$  identisch ist, was die ökonomische Interpretation erleichtert (vgl. Kohli 2006, S. 49). Hinzu kommt der weite Repräsentationsgrad dieses Preisindex. Für Deutschland jedenfalls liegen die auf Vorjahrespreisbasis berechneten trading gains/losses<sup>4</sup> im Zeitraum 1992 bis 2014 für alle hier betrachteten Deflatoren im Allgemeinen vergleichsweise recht eng beieinander, so dass es in der Rechenpraxis bis auf Ausnahmejahre mit überdurchschnittlichen Terms-of-Trade-Änderungen keine allzu große Rolle spielt, welcher Preisindex bei der Ermittlung des Terms-of-Trade-Effekts zugrunde gelegt wird.

### Literatur

Europäische Kommission (2014), »Europäisches System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen ESVG 2010«, Luxemburg.

Gutmann, P. (1981), »The Measurement of Terms of Trade Effects«, *The Review of Income and Wealth*, 433453.

<sup>4</sup> Lützel hatte bereits 1987 empfohlen, den Terms-of-Trade-Effekt auf Vorjahrespreisbasis auszudrücken, um seine generelle Interpretierbarkeit nicht in Frage zu stellen (vgl. Lützel 1987, S. 122).

Kohli, U. (2004), »Real GDP, Real Domestic Income, and Terms-of-Trade Changes«, *Journal of International Economics* 62, 83–106.

Kohli, U. (2006), »Real GDP, Real GDI, and Trading Gains: Canada, 1981–2005«, *International Productivity Monitor* Nr. 13, 46–56.

Lützel, H. (1987), »Realeinkommen in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen«, *Wirtschaft und Statistik* (2), 115–122.

Nierhaus, W. (2000), »Realeinkommen im neuen Europäischen System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen«, *ifo Schnelldienst* 53(4), 7–13.

Nierhaus, W. (2014), »Realwert des Bruttoinlandsprodukts und Terms of Trade: Ergebnisse für 2014«, *ifo Schnelldienst* 68(3), 36–40.

Silver, M. und K. Mahdavy (1989), »The Measurement of a Nation's Terms of Trade Effect and Real National Disposable Income within a National Accounting Framework«, *Journal of the Royal Statistical Society, Series A (Statistics in Society)* 152(1), 87–107.

Statistisches Bundesamt (2015), »Bruttoinlandsprodukt 2014 für Deutschland«, Begleitmaterial zur Pressekonferenz am 15. Januar 2015.

United Nations (1968), *A System of National Accounts*, New York.

United Nations (1979), »Manual on National Accounts at Constant Prices«, *Statistical Papers, Series M*, Nr. 64, New York.

United Nations (2009), »System of National Accounts SNA 2008«, New York.

Der Anteil des Online-Handels an den gesamten Umsätzen im deutschen Einzelhandel wächst stetig (vgl. Orhan 2015). Eine der am stärksten von diesem Strukturwandel betroffenen Sparten ist der Einzelhandel mit Büchern. Während die stationären Buchhändler mit Umsatzrückgängen zu kämpfen haben, nahm die Nachfrage nach Büchern und E-Books im Internet deutlich zu. Der vorliegende Artikel beschreibt die Ergebnisse des ifo Konjunkturtests für den Sortimentsbuchhandel und stellt einen Zusammenhang zu den Entwicklungen der vergangenen Jahre in dieser Branche her.

Der stationäre Einzelhandel mit Büchern ist zahlenmäßig von kleinen und mittelständischen Betrieben geprägt. Laut Umsatzsteuerstatistik des Statistischen Bundesamts, deren aktuellste Ergebnisse sich auf das Jahr 2013 beziehen, lagen in diesem Jahr drei Viertel der Unternehmen mit ihrem Umsatz unter einer halben Million Euro. Der größte Anteil am Branchenumsatz entfällt jedoch auf die großen Buchhandelskonzerne mit ihrem flächendeckenden Filialnetz (vgl. Tab. 1).

Seit einigen Jahren sieht sich der Buchhandel einschneidenden Veränderungen gegenüber (vgl. Weitzel 2014). In diesem Zusammenhang ist vor allem die zunehmende Bestelltätigkeit der Kunden über das Internet und die dadurch stetig wachsende Bedeutung des Online-Handels zu nennen. Im Zuge dessen gab es auch eine Verlagerung der Nachfrage hin zu Taschenbüchern und E-Books. Dieser Strukturwandel wird durch Betrachtung der Umsatzentwicklungen der vergangenen Jahre besonders deutlich (vgl. Tab. 2). Während sich das Umsatzvolumen des gesamten Buchmarkts nach den Zahlen des Börsenvereins des Deutschen Buchhandels in den vergangenen Jahren lediglich geringfügig geändert hat (9,58 Mrd. Euro im Jahr 2007 gegenüber 9,54 Mrd. Euro im Jahr 2013), kam es innerhalb des Marktes zu einer Verschiebung der Umsatzanteile. Der Buchhandel über das Internet konnte im selben Zeitraum seine Umsätze von 0,85 Mrd. Euro auf 1,56 Mrd. Euro erhöhen und seinen Anteil am gesamten Buchmarkt damit nahezu verdoppeln. Diese Zugewinne gingen hauptsächlich auf Kosten des Sortimentsbuchhandels. Die übrigen Anteile am Buchmarkt entfallen auf den Direktvertrieb durch die Verlage und sonstige Verkaufsstellen wie Supermärkte, Tankstellen oder Elektronikmärkte, die ebenfalls in den Markt drängen.

**Tab. 1**  
Umsatzverteilung im Sortimentsbuchhandel (Jahr 2013)

Größenklasse (Jahresumsatz von ... bis unter ...Euro)	Unternehmen		Umsatz <sup>a)</sup>	
	Anzahl	Anteil in %	in Mio. Euro	Anteil in %
<b>über 17 500 bis 100 000</b>	<b>951</b>	<b>24,4</b>	<b>15,4</b>	<b>0,4</b>
100 000 bis 250 000	1 044	26,8	177,9	5,2
<b>250 000 bis 500 000</b>	<b>920</b>	<b>23,6</b>	<b>331,0</b>	<b>9,6</b>
500 000 bis 1 Mio.	601	15,4	415,0	12,0
<b>1 Mio. bis 2 Mio.</b>	<b>227</b>	<b>5,8</b>	<b>302,7</b>	<b>8,8</b>
2 Mio. bis 10 Mio.	112	2,9	430,1	12,5
<b>10 Mio. bis 25 Mio.</b>	<b>26</b>	<b>0,7</b>	<b>430,6</b>	<b>12,5</b>
25 Mio. bis 100 Mio.	10	0,3	476,3	13,8
<b>100 Mio. und mehr</b>	<b>5</b>	<b>0,1</b>	<b>872,4</b>	<b>25,3</b>
<b>Insgesamt</b>	<b>3 896</b>	<b>100,0</b>	<b>3 451,3</b>	<b>100,0</b>

<sup>a)</sup> Ohne Umsatzsteuer.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Umsatzsteuerstatistik.

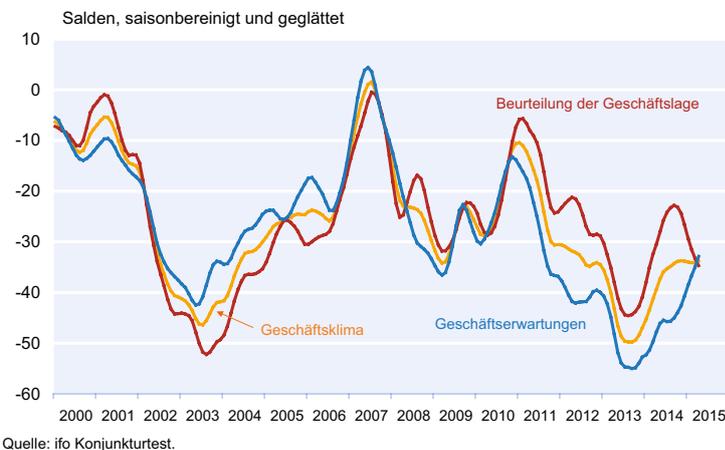
Vor dem Hintergrund dieser Entwicklung hatten die Unternehmen des Sortimentsbuchhandels mit einer rückläufigen Nachfrage und einer angespannten Ertragslage zu kämpfen. Viele vor allem kleinere und mittelgroße Händler verschwanden dadurch sogar komplett vom Markt. Dieser Schrumpfungsprozess führte dazu, dass sich im Zeitraum von 2005 bis 2013 die Zahl der Unternehmen von 5 123 auf 3 896 verringerte (- 24%). Die großen Konzerne spürten den Einfluss des Strukturwandels in der Branche in den vergangenen Jahren ebenfalls erheblich. Nachdem sie zunächst jahrelang Filialneueröffnungen und Expansion der Verkaufsflächen stark vorangetrieben hatten, führten

**Tab. 2**  
Umsatzvergleich Sortimentsbuchhandel vs. Online-Handel

	2007	2009	2011	2013
<b>Sortimentsbuchhandel</b>				
Umsatz in Mio. Euro	5 137	5 065	4 775	4 639
<b>Anteil in %</b>	<b>53,6</b>	<b>52,3</b>	<b>49,7</b>	<b>48,6</b>
<b>Online-Handel</b>				
Umsatz in Mio. Euro	853	1 184	1 419	1 559
<b>Anteil in %</b>	<b>8,9</b>	<b>12,2</b>	<b>14,8</b>	<b>16,3</b>
<b>Buchmarkt insgesamt</b>				
Umsatz in Mio. Euro = 100%	9 576	9 691	9 601	9 536

Quelle: Börsenverein des Deutschen Buchhandels, Buch und Buchhandel in Zahlen.

**Abb. 1**  
**Geschäftsklima im Einzelhandel mit Büchern**



die nicht in gleichem Maße steigenden Umsätze zu einem Rückgang der Flächenproduktivität. Die sinkende Rentabilität zog deutschlandweit die Verkleinerung bzw. Schließung von Filialen nach sich.

In Anbetracht der für den Buchhandel charakteristischen sehr hohen Wettbewerbsintensität versuchen die stationären Händler nun, ihre Vorteile gegenüber dem Online-Handel stärker hervorzuheben. Diese liegen vor allem in der individuellen Beratung der Kunden sowie dem persönlichen Kontakt im Geschäft. Zudem sind die Läden für viele Buchliebhaber als Orte zum Entdecken von Büchern weiterhin attraktiv. Zusätzliche Schwerpunkte liegen inzwischen auf übersichtlicher Warenpräsentation, geschickter Kundenführung und Leseecken. Darüber hinaus versuchen viele Händler, mit Non-Book-Produkten wie Spielwaren, Garten- und Dekorationsartikeln zusätzliche Kunden ins Geschäft zu locken (vgl. *Handelsblatt* 2011). Zudem messen viele stationäre Buchhandelsunternehmen inzwischen ergänzend zu ihren Geschäften auch der Präsenz im Internet eine immer größere Bedeutung zu.

Das Geschäftsklima des Sortimentsbuchhandels hat sich im Laufe des Jahres 2014 etwas aufgehellt, nachdem der Klimaindikator im Jahr 2013 seinen historischen Tiefstand erreicht hatte (vgl. Abb. 1). Die Umfrageteilnehmer hatten nicht mehr ganz so viel an ihrem Geschäftsverlauf auszusetzen. Allerdings blieb eine beträchtliche Dominanz der unzufriedenen Meldungen bestehen und hat seit Ende vergangenen Jahres sogar wieder zugenommen. Die Einschätzungen der Perspektiven für die kommenden Monate sind zwar spürbar weniger pessimistisch als noch vor einem Jahr, insgesamt sind die Erwartungen jedoch weiterhin von großer Skepsis geprägt. Zudem geben zahl-

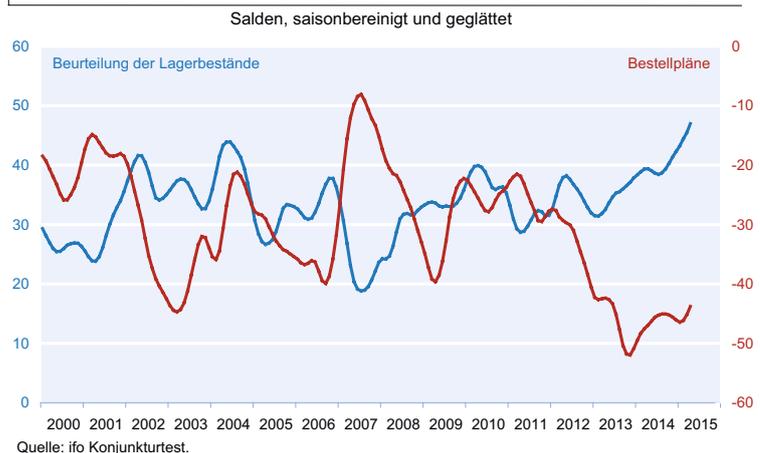
reiche Unternehmen an, einem oder mehreren negativen Einflüssen auf ihre Umsatzfähigkeit ausgesetzt zu sein. So klagten etwa im April mehr als die Hälfte der Testteilnehmer über eine schwache Nachfragesituation. Dieser Anteil liegt beträchtlich höher als der Durchschnitt aller Einzelhandelsfirmen.

Des Weiteren zeigen die Konjunkturtestergebnisse, dass die Buchhändler in zunehmendem Maße anstreben, ihre Lagerbestände so gering wie möglich zu halten. Trotz des zuletzt wieder etwas verbesserten Geschäftsklimas stuft der überwiegende Teil der Betriebe die Bestände an unverkauften Büchern als zu groß ein (vgl. Abb. 3). Um dem entgegenzuwirken, beabsichtigen die Händler

gleichzeitig, sich bei den Bestellungen sehr stark zurückzuhalten. Die Orderpläne fallen daher seit einiger Zeit nochmals deutlich restriktiver aus als in den vorangegangenen Jahren. Die immer weiter schrumpfenden Bestellvolumina spiegeln die Entwicklung im Sortimentsbuchhandel der vergangenen Jahre wider. Immer mehr stationäre Händler haben ihre Verkaufsflächen verkleinert oder zum Teil sogar Filialen ganz geschlossen.

Insgesamt fällt auf, dass die Geschäftsklimareihe nahezu durchgängig im negativen Bereich verläuft. Lediglich zur Jahresmitte 2007 sowie Anfang der 1990er Jahre wurde die Nulllinie kurzzeitig überschritten. Zwischen 2008 und dem heutigen Zeitpunkt weist der Klimaindikator für den Sortimentsbuchhandel sogar einen Durchschnittswert von  $-30$  Saldenpunkten auf, während das Geschäftsklima des gesamten deutschen Einzelhandels (ohne Kfz) im gleichen Zeitraum durchschnittlich bei  $1,6$  Punkten lag. Damit ist der Sortimentsbuchhandel die Einzelhandelssparte mit dem mit Abstand negativsten Geschäftsklima in den vergangenen Jahren, noch deutlich hinter dem Bekleidungs Einzelhandel,

**Abb. 2**  
**Lagerbestände und Bestellungen**



dessen Durchschnitt seit 2008 bei – 22 Punkten liegt. Die Probleme, die der Strukturwandel für die Buchhändler mit sich bringt, spiegeln sich demzufolge auch in den Konjunkturtestergebnisse sehr deutlich wider.

## Literatur

Börsenverein des Deutschen Buchhandels,  
<http://www.boersenverein.de/de/portal/index.html>.

*Frankfurter Allgemeine Zeitung* (2015), »Auf und Ab«, 12. März.

*Handelsblatt* (2011), »Buchhandel entdeckt Spielwaren«, 13. Oktober, verfügbar unter:  
<http://www.handelsblatt.com/unternehmen/handel-konsumgueter/neuermarkt-erschlossen-buchhandel-entdeckt-spielwaren/4752166.html>, aufgerufen am 10. April 2015.

Orhan, G. (2015), »Online-Handel verzeichnet erneut beträchtlichen Anstieg der nominalen Umsätze«, *ifo GfK Konsumreport* März.

Weitzel, G. (2014), »Buchhandel«, *Branchen special*, Dezember.

Im September 2014 veröffentlichte die Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ) zum zweiten Mal nach 2013 ihr neues Ökonomenranking. Es fand eine deutliche methodische Weiterentwicklung zur Erstausgabe statt. Das Ranking berücksichtigt neben der Forschungsleistung auch noch zwei weitere Aspekte: Medienpräsenz und Politikberatung. In diesem Artikel wird das FAZ-Ranking erneut einer kritischen Betrachtung unterworfen. Zusätzlich wird das FAZ-Ranking mit dem Handelsblatt-Ranking und RePEc-Ranking verglichen.

Forschungsevaluationen sind weiterhin von großer Bedeutung in der wissenschaftlichen Praxis. Sie sind zu einem wichtigen Instrument in der akademischen Selbstverwaltung geworden, indem sie bei Berufungen, Verteilungen von Forschungsgeldern und in der öffentlichen Wahrnehmung eine Rolle spielen können. Evaluationen werden oft in Form eines Rankings vorgenommen, in dem Forscher und/oder Fakultäten/Institute gemäß vorgegebener Kriterien gerankt werden. In diesem Zusammenhang stellt sich immer auch die Frage der Qualität des Rankings (vgl. Ursprung 2003). Das Ranking von Wissenschaftlern erfolgt meist durch das Auszählen von qualitätsgewichteten Publikationen. In Deutschland hat insbesondere das Handelsblatt-Ökonomenranking eine große Popularität erreicht, das auf diesem Prinzip beruht.

Im September 2013 veröffentlichte die Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ) ein neues Ökonomenranking. Dieses berücksichtigt neben der Forschungsleistung auch noch zwei weitere Aspekte: Medienpräsenz und Politikberatung. Da es nahezu gleichzeitig zum Handelsblatt-Ökonomenranking 2013 veröffentlicht wurde, konnte es durchaus als eine bewusst platzierte Alternative zum Handelsblattranking verstanden werden. Am 6. September 2014 stellte die FAZ das neue Ranking vor. Obwohl die Grundidee beibehalten wurde, ist die Methodik geändert und fortentwickelt worden.

In diesem Artikel wird das FAZ-Ranking 2014 einer kritischen Betrachtung unterworfen. Er schließt damit an Wohlrabe (2014a; 2014b) an. Zunächst werden die Systematik und die Ergebnisse nochmals vorgestellt. Es wird ein Vergleich mit den Ergebnissen von 2013 vorgenommen. Anschließend wird das FAZ-Ranking mit

dem Handelsblatt-Ranking und RePEc-Ranking verglichen.

## Methodik des FAZ-Ökonomenrankings

Im Gegensatz zum Handelsblatt-Ökonomenranking beruht das FAZ-Ranking auf der Aggregation von drei verschiedenen Rankings, die die Leistungen auf unterschiedlichen Gebieten messen: Forschung, Medienpräsenz und Politikberatung.

Im Bereich Forschung wurden die Zitierungen aus den Jahren 2010 bis 2014 erfasst. Dabei spielte es keine Rolle, in welchem Jahr der Artikel veröffentlicht wurde. Die Zitierungen wurden auf Basis der Forschungsdatenbank Scopus von Elsevier erfasst. Da nur die letzten fünf Jahre berücksichtigt wurden, liegt der Schwerpunkt auf dem aktuellen Einfluss. Die Lebensleistung, d.h. auch Zitierungen vor dieser Periode, eines Wissenschaftlers wird damit nicht abgebildet.

Das zweite Ranking befasst sich mit der Medienpräsenz der Wissenschaftler. Das Schweizer Institut Media Tenor hat für den Zeitraum August 2013 bis Juli 2014 alle Nennungen von Ökonomen in überregionalen deutschen Zeitungen, Fernsehsendungen und Rundfunknachrichten gezählt.<sup>1</sup>

Für die Messung der Politikberatung wurde eine Umfrage unter Bundestagsabgeordneten sowie hohen Ministerialbeamten ermittelt. Diese sollten angeben, welchen Rat von welchen Ökonomen sie am

<sup>1</sup> Dies geht über eine reine Zitatezählung hinaus, d.h. der Name musste in Verbindung mit einer längeren Erklärung stehen, um gezählt zu werden. Dazu musste das Zitat auf rund fünf Zeilen ausgeführt sein.

meisten schätzen. Insgesamt beteiligten sich 153 Politiker und Beamte und nannten 127 einzelne Ökonomen als Ratgeber.

Um in dem aggregierten Ranking gelistet zu werden, musste ein Ökonom zwei Bedingungen erfüllen: Zunächst musste dieser mindestens fünf Medienzitate oder fünf Rangpunkte in der Politikumfrage erzielen. Darüber hinaus mussten mindestens fünf Zitate in Fachzeitschriften aus der Datenbank Scopus vorliegen. Die Ökonomen wurden in jeder Kategorie gerankt. Der jeweils Erstplatzierte erhielt 250 Punkte, alle anderen bekamen gemäß ihrer Leistung proportional ihre Punkte. Das Gesamtranking ergab sich aus der Summe der Punkte der Einzelrankings, wobei das Forschungsranking doppelt gezählt wurde. Das Maximalergebnis war somit 1000 Punkte.

Im Vergleich zum Ranking von 2013 sind zwei wichtige Änderungen vorgenommen worden. Zum einen werden im Forschungsbereich nun reine Zitate anstatt des h-Index verwendet. Zudem werden nun alle veröffentlichten Artikel eines Forschers in die Analyse mit einbezogen, nachdem 2013 nur Artikel nach 1996 berücksichtigt wurden. Die zweite wichtige Änderung betrifft die Aggregation zum Gesamtranking. Nachdem 2013 die ordinalen Ränge per Mittelwert aggregiert wurden, wird nun der relative Abstand in den Einzelrängen berücksichtigt. Die FAZ trägt damit u.a. der Kritik, die in Wohlrabe (2014a; 2014b) geäußert wurde, Rechnung.<sup>2</sup>

### Ein Blick auf die Ergebnisse

Tabelle 1 stellt die Top 20 des FAZ-Rankings 2014 dar. Nach dem fünften Platz im Vorjahr ist Hans-Werner Sinn im FAZ-Ranking 2014 auf dem ersten Platz gelandet. Er profitiert vor allem von der starken Medienpräsenz und seiner Wirkung in der Politikberatung. Im Gegensatz zum Vorjahr gibt es diesmal einen Ökonomen (Lars Feld), der in allen drei Kategorien in den Top 10 ist. Alle anderen Ökonomen haben ihre Stärken in einer oder zwei Kategorien, während die jeweils zweite oder dritte relativ (deutlich) schlechter gerankt ist. Von der doppelten Gewichtung des Forschungsrankings profitieren die Ränge 3 bis 5. Die Ökonomen Axel Ockenfels,

<sup>2</sup> Die FAZ war sehr offen für die Weiterentwicklung ihres Rankings. So führte sie u.a. eine Diskussion im Januar 2014 am DIW zur Methodik des Rankings durch.

**Tab. 1**  
**Ergebnisse des FAZ-Rankings 2014**

Name	Ranking 2013	Ranking 2014	Gesamtpunktzahl	Medienzitate	Medienpunkte	Umfragepunkte	Politikpunkte	Zitate	Forschungspunkte
Hans-Werner Sinn	5	1	629	215	250	98	250	371	65
Marcel Fratzscher	3	2	579	173	201	49	125	726	126
Axel Ockenfels	14	3	508	7	8	0	0	1 436	250
Ludger Wößmann	13	4	429	9	10	1	3	1 195	208
Dietmar Harhoff	12	5	387	2	2	9	23	1 040	181
Clemens Fuest	9	6	368	106	123	63	161	240	42
Friedrich Schneider	23	7	352	5	6	0	0	993	173
Lars Feld	1	8	342	33	38	44	112	551	96
Gert Wagner	10	9	327	13	15	26	66	704	123
Christoph Schmidt	2	10	319	57	66	28	71	520	91
Ottmar Edenhofer	26	11	311	7	8	2	5	855	149
Peter Bofinger	–	12	253	33	38	83	212	8	1
Claudia Kemfert	6	13	232	42	49	15	38	415	72
Kai Konrad	4	14	220	11	13	0	0	596	104
Friederike Welter	–	15	219	7	8	0	0	607	106
Martin Hellwig	24	16	215	33	38	24	61	332	58
Axel Börsch-Supan	18	17	208	9	10	17	43	443	77
Jürgen Wasem	7	18	197	3	3	8	20	496	86
Klaus Zimmermann	16	19	192	20	23	3	8	464	81
Manuel Frondel	19	20	172	8	9	4	10	438	76

Quelle: FAZ-Ranking 2014.

Ludger Wößmann und Dietmar Harhoff weisen nur einen geringen Einfluss im Bereich Medien und Politik auf.

Wie verteilen sich nun die verschiedenen Einzelergebnisse innerhalb der Kategorien? Tabelle 2 stellt die jeweiligen deskriptiven Statistiken für die Top 100 dar. Es zeigt sich, dass durchschnittlich 15 Medienzitate pro Forscher erfasst wurden. Die meisten Medienzitate vereint Hans-Werner Sinn auf sich. Er ist ebenso die Nummer 1 in der Politikberatung mit 98 Nennungen. Wie im Vorjahr sind die Verteilungen schief, d.h. Median und Mittelwerte fallen auseinander. Dies stellte im Ranking 2013 noch ein Problem dar. Durch die beschrie-

**Tab. 2**  
**Deskriptive Statistik der Einzelrankings**

	Mittelwert	Median	Minimum	Maximum	Standardabweichung	#Null
Medien	15,2	8,5	0	215	29,2	12
Politik	8,0	3,0	0	98	15,8	41
Forschung	20,3	8,0	5	1436	40,3	–

Quelle: FAZ-Ranking 2014 Top 100; Berechnungen des ifo Instituts.

**Tab. 3**  
**Korrelationen im FAZ-Ranking**

	Medien	Politik	Forschung
Medien	1,00		
Politik	0,75*	1.00	
Forschung	0.17	0.15	1.00

\* entspricht signifikant auf dem 5%-Niveau.

Quelle: FAZ-Ranking 2014, Top 100; Berechnungen des ifo Instituts.

bene Aggregationsmethodik, wird diese Schiefe nun adäquat berücksichtigt.

Gibt es einen Zusammenhang zwischen den verschiedenen Rankings? Antworten gibt Tabelle 3, in der die Korrelationen dargestellt sind. Die Korrelation zwischen dem Politik- und Medienranking ist sehr hoch und signifikant. Daraus kann geschlossen werden, dass sich Medienpräsenz und Politikberatung bedingen. Es ist aber keine Aussage darüber möglich, welches Ranking das andere kausal beeinflusst. Für die anderen bivariaten Kombinationen können nur geringe und nicht signifikante Korrelationen festgestellt werden. Das heißt, dass sehr gute Forschungsleistungen nicht unbedingt mit hoher Medien- oder Politikpräsenz einhergehen. Vielmehr scheinen sich Forscher auf ein Wirkungsfeld zu spezialisieren. Eine Ausnahme stellt z.B. Marcel Fratzscher dar, der sowohl in den Medien als auch der Forschung reüssiert.

### Kritik

Die aufgeführten Kritikpunkte in Wohlrabe (2014a; 2014b) sind teilweise, insbesondere bei der Aggregation, im neuen FAZ-Ranking berücksichtigt worden. Einige Aspekte bleiben jedoch diskussionswürdig, die im Folgenden ausgeführt werden.

Die Bedingung, dass ein Ökonom mindestens fünfmal in den Medien oder bei der Politikberatung genannt werden muss, um im Gesamtranking berücksichtigt zu werden, ist problematisch. Wenn Forscher aus dem Forschungsranking ausgeschlossen werden, führt dies zu einer Verzerrung des Forschungsrankings und damit auch zu einer Verzerrung des Gesamtrankings. Prominente Beispiele mit einer hohen Zitationszahl sind Ernst Fehr (Zitate: 10 407, Zürich), Armin Falk (2 099, Bonn) oder Urs Fischbacher (5 066, Konstanz).<sup>3</sup> Die Scopus-Datenbank berücksichtigt keine Beiträge in Sammelbänden und keine Monographien. Dies könnte aber möglich sein, da für Monographien durchaus Zitationen gezählt werden können. Auch das verzerrt die Zitationen bei manchen Ökonomen nach unten.<sup>4</sup>

<sup>3</sup> Die Liste mit den Zitaten liegt dem Autor vor.

<sup>4</sup> So wurden die Bücher von Hans-Werner Sinn (2003; 2010) nach Google Scholar jeweils 448- und 151-mal zitiert (Stand: 1. Mai 2015).

Der Aspekt, dass nur Zitationen von 2010 bis 2014 erfasst wurden, kann sicherlich diskutiert werden. Einerseits kann, wie die FAZ, argumentiert werden, dass der aktuelle Forschungseinfluss gemessen werden soll. Auf der anderen Seite bleibt so die Lebensleistung vieler Ökonomen unvollständig erfasst, da diese bereits vor 2010 viele Zitationen gesammelt haben.

Bezüglich des Politikrankings ist vor allem die geringe Beteiligung zu kritisieren. Nur 153 Politiker und Beamte nahmen an der Umfrage teil. Dies sind nochmals weniger als im Vorjahr.

### Ein Vergleich mit anderen Rankings

In diesem Abschnitt soll das FAZ-Ranking mit zwei anderen populären Rankings für Ökonomen verglichen werden: dem Handelsblatt-Ranking und dem RePEc-Ranking. Ersteres erfasst nur einen qualitätsgewichteten Output als einziges Rankingmerkmal, während RePEc inzwischen 38 verschiedene Einzelrankings (darunter auch der h-Index) erstellt und diese mit Hilfe des harmonischen Mittels aggregiert werden. Für weitere Details sei auf Seiler und Wohlrabe (2010; 2012) sowie Zimmermann (2013) verwiesen. Das FAZ-Ranking befindet sich sozusagen dazwischen, indem es drei Merkmale rankt. Die Kategorien Medienpräsenz und Politikberatung wird von keinen der beiden anderen Rankings abgedeckt.

Zum Vergleich der Rankings wurde vom Handelsblatt-VWL-Ranking »Lebenswerk« und von RePEc-Deutschland-Ranking vom August 2013 (veröffentlicht im September 2013) mit dem FAZ-Ökonomenranking gematcht. Im ersteren Fall war dies für 24 und im letzteren Fall für 60 Ökonomen der Top 100 möglich.<sup>5</sup> Um die Unterschiede für einzelne Forscher zu illustrieren, sind in Tabelle 4 für die Top 20 des FAZ-Rankings die jeweiligen Ränge der anderen beiden Rankings angegeben. Zur besseren Vergleichbarkeit wurden die Ränge in diesem Rahmen reskaliert, dies bedeutet, dass die ursprünglichen Ränge in Rankingpositionen zwischen 1 und 20 umgerechnet wurden. Die relative Reihenfolge ändert sich dadurch nicht. Die Rangkorrelationen sind in Tabelle 5 angegeben. Es zeigt sich, dass es einen systematischen Zusammenhang aller drei Rankings gibt. Bezogen auf das jeweilige ursprüngliche Ranking sind aus den Top 10 des FAZ-Rankings nur drei Ökonomen (Hans-Werner Sinn, Marcel Fratzscher und Ludgar Wößmann) auch unter den Top 10 von RePEc. Mit Blick auf das Handelsblatt-Ranking ist dies nur Hans-Werner Sinn.

<sup>5</sup> Der geringe Anteil der gerankten FAZ-Ökonomen im Handelsblatt-Ranking erklärt sich neben der fehlenden Qualität im Sinne des Rankingkriteriums auch dadurch, dass es noch ein separates Ranking für Betriebswirte gibt. Im Falle von RePEc besteht entweder die Möglichkeit, dass ein Ökonom sich nicht registriert hat oder nicht in den Top 25% gelistet ist, die RePEc auf seiner Website für Deutschland ausweist.

**Tab. 4**  
Vergleich FAZ-Ranking, RePEc und Handelsblatt Ranking

	FAZ	RePEc		Handelsblatt	
		Original	Reskaliert	Original	Reskaliert
Sinn, Hans-Werner	1	1	1	8	3
Fratzscher, Marcel	2	10	5	50	8
Ockenfels, Axel	3	22	8	127	14
Wößmann, Ludger	4	8	3	105	11
Harhoff, Dietmar	5	28	12		-
Fuest, Clemens	6	40	15	67	9
Schneider, Friedrich	7		-	32	5
Feld, Lars	8	39	14	206	19
Wagner, Gert	9	19	7		-
Schmidt, Christoph	10	46	16	197	18
Edenhofer, Ottmar	11	279	41		-
Bofinger, Peter	12		-		-
Kemfert, Claudia	13	101	24		-
Konrad, Kai	14	25	10	6	2
Welter, Friederike	15		-		-
Hellwig, Martin	16	7	2	2	1
Börsch-Supan, Axel	17		-	77	10
Wasem, Jürgen	18	482	50		-
Zimmermann, Klaus	19	9	4	45	7
Frondel, Manuel	20	298	43		-

Quelle: FAZ-Ranking 2014; RePEc (August-Ranking 2014); Handelsblatt-Ranking 2013 (Lebenswerk); Berechnungen des ifo Instituts

**Tab. 5**  
Spearman-Rangkorrelation zwischen dem FAZ-, RePEc- und Handelsblatt-Ranking

	FAZ	RePEc	Handelsblatt
<b>FAZ</b>	1.00		
<b>RePEc</b>	0.75*	1.00	
<b>Handelsblatt</b>	0.57*	0.82*	1.00

\* entspricht signifikant auf dem 5%-Niveau.

Quelle: RePEc; FAZ-Ökonomenranking 2014 Top 100.

### Schlussbemerkungen

Der vorliegende Beitrag unterzieht das FAZ-Ranking für Ökonomen von 2014 einer kritischen Betrachtung. Im Vergleich zur Erstausgabe 2013 sind deutliche Verbesserungen festzustellen. Es verbleiben jedoch aus Sicht des Autors einige Kritikpunkte. Ein Pluspunkt ist, dass neben der reinen Forschungsleistung auch andere Maße zur Beurteilung des Einflusses von Ökonomen berücksichtigt werden. Ob und wie dies umgesetzt werden sollte, wird aber sicherlich Bestandteil weiterer Debatten sein.

### Literatur

Seiler, C. und K. Wohlrabe (2010), »RePEc – eine unabhängige Plattform zur wirtschaftswissenschaftlichen Output-Messung«, *ifo Schnelldienst* 63(7), 43–48.

Seiler, C. und K. Wohlrabe (2012), »Ranking economists on the basis of many indicators: An alternative approach using RePEc data«, *Journal of Informetrics* 6 (3), 389–402.

Sinn, H.-W. (2003), *Ist Deutschland noch zu retten*, Econ Verlag, München.

Sinn, H.-W. (2010), *Das Grüne Paradoxon*, Ullstein Verlag, Berlin.

Ursprung, H.W. (2003), »Schneewittchen im Land der Klapperschlangen: Evaluation eines Evaluators«, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 2, 177–190.

Wohlrabe, K. (2014a), »Das FAZ-Ökonomenranking 2013: Eine kritische Betrachtung«, ifo Working Paper No. 183.

Wohlrabe, K. (2014b), »Eine Kritik des FAZ-Ökonomenrankings 2013«, *ifo Schnelldienst* 67(13), 63–67.

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

# ifo Konjunkturtest April 2015 in Kürze: Die deutsche Wirtschaft setzt ihren Aufschwung fort<sup>1</sup>

28

Klaus Wohlrabe

Der ifo Geschäftsklimaindex für die gewerbliche Wirtschaft Deutschlands ist im April auf 108,6 Punkte gestiegen, von 107,9 im Vormonat. Die aktuelle Lageeinschätzung verbesserte sich erneut deutlich. Die optimistischen Geschäftserwartungen sind jedoch leicht zurückgenommen worden. Die deutsche Wirtschaft setzt ihren Aufschwung fort. Das Geschäftsklima hat sich in drei von fünf Sektoren verbessert. Im Einzelhandel und im Dienstleistungssektor gab der Indikator nach, während er im Bauhauptgewerbe, der Industrie und dem Großhandel stieg.

Die deutsche Wirtschaft will weiter neues Personal einstellen. Das ifo Beschäftigungsbarometer blieb im April konstant bei 108,1. Wesentlicher Treiber bleibt der Dienstleistungssektor mit einer hohen Einstellungsbereitschaft. Die sehr gute Lage in der Industrie zeigt sich nach und nach auch im Einstellungsverhalten. Die Firmen planen vermehrt Neueinstellungen. Auch die Groß- und Einzelhändler suchen verstärkt neues Personal. Hier macht sich die gegenwärtige Konsumfreudigkeit bemerkbar. Im Baugewerbe ist weiterhin von einer eher geringen Beschäftigungsdynamik auszugehen. Am stärksten ist die Beschäftigungsdynamik im Dienstleistungssektor, wenn auch weniger ausgeprägt als noch im März.

Die ifo Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft ist im April von 16,1 auf 16,0% gefallen. Dies ist erneut ein historischer Tiefststand. Für deutsche Unternehmen bestehen weiterhin keinerlei Probleme, sich mit Krediten für Investitionen zu versorgen. Im Verarbeitenden Gewerbe sank die Kredithürde leicht auf 13,5%. Bei den Großfirmen fiel der Anteil der Firmen, die von Problemen bei der Kreditvergabe berichten, auf unter 10%. Bei den Kleinfirmen stieg hingegen dieser Anteil um fast 2 Prozentpunkte auf über 20%. Im Baugewerbe sank die Kredithürde mit 19,2% erstmals unter die 20%-Marke und markiert damit erneut einen historischen Tiefststand. Im Handel stieg hingegen der Anteil der Firmen, die von restriktiven Kreditvergabebedingungen berichten, auf 17,2%.

Die ifo Exporterwartungen der deutschen Unternehmen haben sich leicht eingetrübt. Sie sind im April auf 11,3 Saldepunkte gesunken, nach 12,1 im März. Trotz dieses Rückgangs erwarten die Unternehmen mehrheitlich weiterhin steigende Umsätze im Ausland. Die Zuwächse fallen aber kleiner aus, als bisher vermutet. Einen leichten Dämpfer im Exportgeschäft erwarten auch die Automobilhersteller. Ähnliches gilt für die Bereiche Maschinenbau, Metallherzeugung und -bearbeitung sowie die Pharmaindustrie. Jedoch bleibt die Dynamik leicht expansiv. Zusätzliche Impulse vom Export sehen die Unternehmen in der Chemie-

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

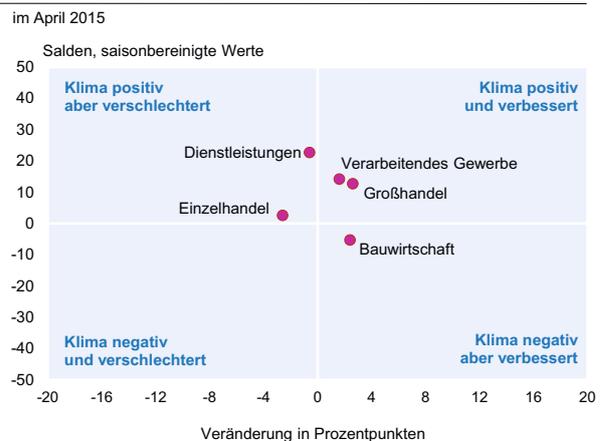
**Abb. 1**  
**Gewerbliche Wirtschaft<sup>a)</sup>**



a) Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel.

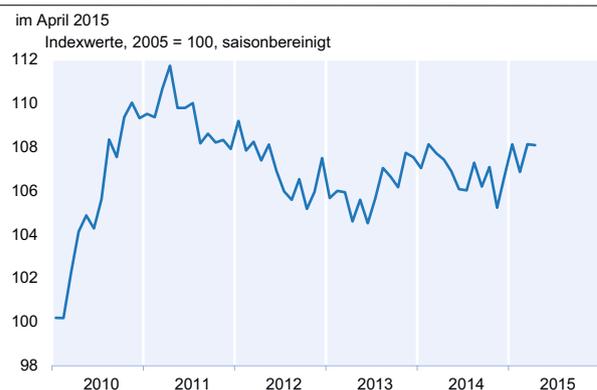
Quelle: ifo Konjunkturtest.

**Abb. 2**  
**Geschäftsklima nach Wirtschaftsbereichen**



Quelle: ifo Konjunkturtest.

**Abb. 3**  
**ifo Beschäftigungsbarometer Deutschland**  
**Deutsche Wirtschaft<sup>a)</sup>**



a) Verarbeitendes Gewerbe, Bauhauptgewerbe, Groß- und Einzelhandel, Dienstleistungssektor.

Quelle: ifo Konjunkturtest.

industrie, Elektrotechnik sowie in der Nahrungs- und Genussmittelbranche.

Im **Verarbeitenden Gewerbe** ist der Geschäftsklimaindikator das sechste Mal in Folge gestiegen. Dies war auf die merklich verbesserten Lageeinschätzungen zurückzuführen. Die Erwartungen fielen hingegen etwas zurückhaltender aus. Auch mit Blick auf den Export wurde der Optimismus etwas zurückgenommen. Die Beschäftigtenpläne blieben leicht expansiv ausgerichtet. Die Kapazitätsauslastung ist minimal um 0,1 Prozentpunkte auf 84,4% gesunken. Im Vorleistungsgütergewerbe hat sich das Geschäftsklima leicht verschlechtert. Bei beiden Klimakomponenten zeigten die Firmen größere Zurückhaltung. Lage und Erwartungen befanden sich jedoch weiterhin deutlich über ihrem langfristigen Mittelwert. Die Nachfrage entwickelte sich äußerst positiv. Trotzdem soll die Produktion in den kommenden Monaten seltener angehoben werden. Die Preisentwicklung war, wie bereits in den Vormonaten, negativ ausgerichtet. Die Kapazitätsauslastung blieb nahezu konstant. Im Investitionsgüterbereich änderte sich das Geschäftsklima kaum. Einer deutlich verbesserten Lageeinschätzung standen merklich weniger optimistischere Erwartungen gegenüber. Obwohl die Nachfrage an Schwung gewann, wurden die expansiven Produktionspläne etwas zurückgenommen. Die Kapazitätsauslastung verharrte nahezu unverändert bei 87,5%. In der Konsumgüterindustrie (ohne Ernährungsgewerbe) ist der Geschäftsklimaindikator gestiegen. Dies lag vor allem an deutlich weniger pessimistischen Erwartungen. Die sehr gute Lageeinschätzung wurde hingegen etwas zurückgenommen. Da die Produktion vielerorts gedrosselt wurde, sank die Kapazitätsauslastung um 0,5 Prozentpunkte auf 83,8%. Dies ist jedoch knapp ein Prozentpunkt mehr als vor Jahresfrist. Im Ernährungsgewerbe ist der Geschäftsklimaindikator gestiegen. Ausschlaggebend hierfür waren die vermehrt positiven Meldungen zur aktuellen Geschäftslage. Der kommenden Entwicklung sahen die Unternehmen mit nachlassendem Optimismus entgegen. Vom Export hingegen wurden kräftigere Impulse erwartet. Die Kapazitätsauslastung blieb unverändert bei 76,8% und lag damit knapp 2,5 Prozentpunkte über dem Vorjahreswert. In der chemischen Industrie hat sich das Geschäftsklima nach der starken Verbesserung im März wieder etwas verschlechtert. Die sehr gute Lageeinschätzung trübte sich etwas ein. Nach großem Optimismus im Vormonat waren nicht mehr ganz so viele Firmen zuversichtlich mit Blick auf den weiteren Geschäftsverlauf. Die Nachfragedynamik gewann an Schwung, und die Warenlager waren nahezu geräumt. Obwohl die Produktion leicht angehoben werden konnte, gab die Kapazitätsauslastung um einen Prozentpunkt auf 82,7% nach. Im Bereich Metallerzeugung und -bearbeitung hat sich die Geschäftslage trotz eines Nachfragesprungs wieder verschlechtert. Mit Blick auf die kommenden Monate waren die Unternehmen merklich optimistischer als noch im März. Bei unveränderter Produktion stieg die Kapazitätsauslastung

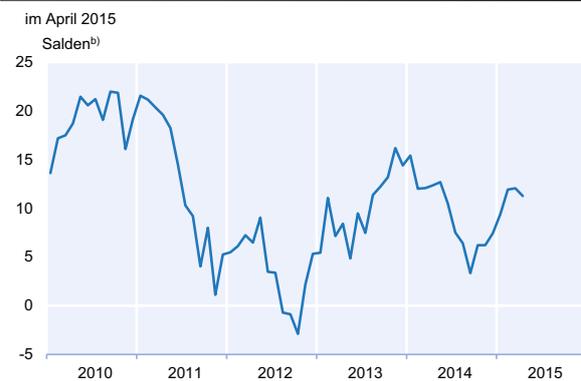
**Abb. 4**  
**Kredithürde – gewerbliche Wirtschaft**



<sup>a)</sup> Anteil der Unternehmen, die angeben, die Kreditvergabe sei restriktiv.

Quelle: ifo Konjunkturtest.

**Abb. 5**  
**Exportserwartungen – Verarbeitendes Gewerbe<sup>a)</sup>**

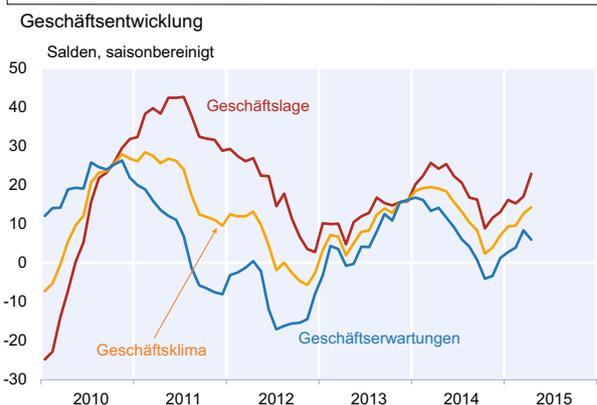


<sup>a)</sup> Ohne Ernährungsgewerbe und Tabakverarbeitung.

<sup>b)</sup> Aus den Prozentsätzen der Meldungen über zu- und abnehmende Exportgeschäfte.

Quelle: ifo Konjunkturtest.

**Abb. 6**  
**Verarbeitendes Gewerbe**

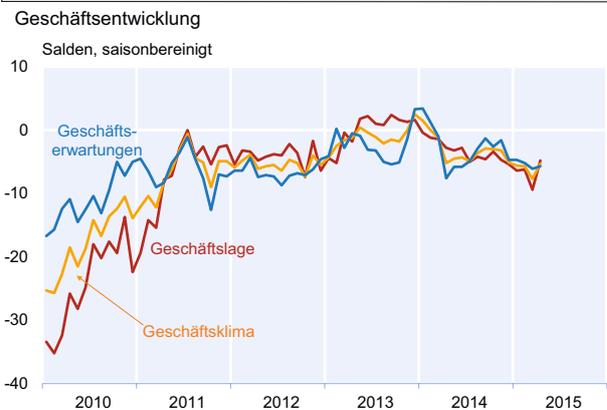


Quelle: ifo Konjunkturtest.

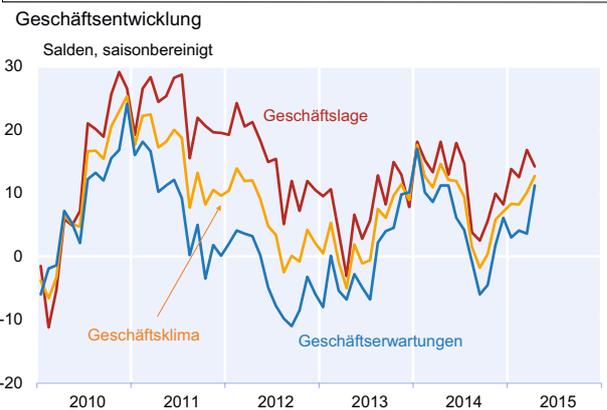
tung auf 86,5%. Die Unternehmen mussten weiterhin deutliche Preisnachlässe geben und sahen auch für die Zukunft kaum Preiserhöhungsspielräume. Im Maschinenbau hat sich das Geschäftsklima leicht verschlechtert. Die Nachfrage entwickelte sich nur noch vereinzelt positiv. Darüber hinaus gab es vermehrt Produktionskürzungen. Die Kapazitätsauslastung sank marginal auf 84,3% und liegt damit weiter unter dem langfristigen Durchschnitt von 85,4%. Die Hersteller von elektrischen Ausrüstungen bezeichneten ihre Situation im April nahezu unverändert als sehr positiv. Da sich die Geschäftsperspektiven merklich verbesserten, stieg der Geschäftsklimaindikator. Die Produktionspläne waren trotz sehr guter Exportaussichten wieder deutlich weniger auf Expansion ausgerichtet. Die Kapazitätsauslastung sank spürbar und entsprach mit 81,7% genau dem langfristigen Durchschnitt.

Nach zuletzt sechs Rückgängen in Folge ist der Geschäftsklimaindex im **Bauhauptgewerbe** wieder gestiegen. Die Baufirmen waren merklich zufriedener mit ihrer aktuellen Lage. Auch der Ausblick auf die kommenden Monate hellte sich ein wenig auf. Nahezu jede zweite Baufirma berichtete von Behinderungen bei der Bautätigkeit. Aufgrund des besseren Wetters sank der Anteil der Firmen, die von Witterungsbehinderungen berichteten, von 45 auf 27%. Ein Viertel der Bauunternehmen klagte über Auftragsmangel. Der Auslastungsgrad der Geräte sank um mehr als 2 Prozentpunkte und lag mit 72,1% deutlich unter dem Vorjahreswert. Gemäß den Ergebnissen der Sonderfrage im April hatten in den vergangenen sechs Monaten 55% der befragten Unternehmen (April 2014: 60%) mit speziellen Schwierigkeiten zu kämpfen: 32% (April 2014: 38%) der Befragten beklagten die säumige Zahlungsweise der Auftraggeber, 12% die Abwerbung von Arbeitskräften und 8% Auftragsstornierungen. Ferner berichteten insgesamt 40% der teilnehmenden Baufirmen über Verletzungen der Bestimmungen der »Vergabe- und Vertragsordnung für Bauleistungen« (VOB). So bemängelten 31% die Zuschlagserteilung auf das billigste und nicht auf das wirtschaftlich annehmbarste Angebot. Zudem beanstandete knapp ein Fünftel der Firmen Baubehinderungen durch den Auftraggeber. Die verzögerte Bauabnahme des Bauherrn machte ferner 10% (April 2014: 14%) der Befragten zu schaffen. Im Tiefbau verbesserte sich das Geschäftsklima. Die Tiefbauunternehmen waren wieder etwas zufriedener mit ihrer aktuellen Geschäftslage. Auch der Ausblick auf die kommenden Monate hellte sich auf. Knapp 40% der befragten Unternehmen berichteten von Behinderungen aufgrund des Wetters. Die Kapazitätsauslastung sank auf 71,3% und lag damit fast 5 Prozentpunkte unter dem Wert vom April 2014. Auch im Hochbau verbesserte sich das Geschäftsklima. Die Urteile zur Geschäftslage drehten wieder mehrheitlich in den positiven Bereich, während die Erwartungen weiterhin leicht skeptisch blieben. Die Meldungen zur Witterungsbehinderungen nahmen deutlich ab. Weiterhin klagte mehr als ein

**Abb. 7**  
**Bauhauptgewerbe**



**Abb. 8**  
**Großhandel**



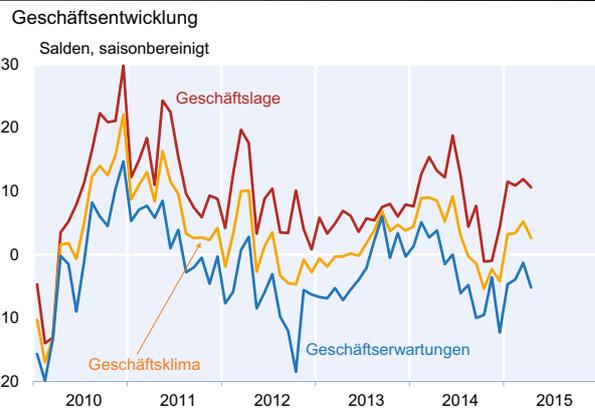
Fünftel der Hochbauunternehmen über Auftragsmangel. Auch im Hochbau sank der Auslastungsgrad der Baumaschinen. Mit 73,8% lag er auf etwa dem Niveau des vergleichbaren Vorjahresmonats.

Im **Großhandel** stieg der Klimaindikator auf den höchsten Stand seit fast einem Jahr. Dies ist auf die deutlich optimistischeren Erwartungen zurückzuführen. Die sehr gute Lagebeurteilung wurde hingegen etwas zurückgenommen. Bei steigenden Umsätzen blieb der Lagerbestand nahezu konstant. Nachdem in den letzten Monaten die Verkaufspreise gesenkt werden mussten, konnten anscheinend mehr Großhändler im März höhere Preise durchsetzen. Letzteres war auch für die Zukunft geplant. Die Bestellaktivität dürfte vorsichtig ausgebaut werden. Die Beschäftigungserwartungen stiegen auf den höchsten Stand seit genau einem Jahr. Im Großhandel mit Konsumgütern stieg der Klimaindikator deutlich. Während die guten Lageeinschätzungen leicht zurückgenommen wurden, stiegen die Erwartungen auf den höchsten Wert seit mehr als einem Jahr. Die Umsätze konnten deutlich gesteigert werden. Die Bestellaktivitäten sollen

ausgebaut werden. Dafür dürfte auch mehr Personal eingestellt werden. Im Großhandel mit Nahrungs- und Genussmitteln verbesserte sich das Geschäftsklima merklich. Die Händler waren seit mehr als einem Jahr nicht mehr so zufrieden mit ihrer aktuellen Geschäftslage wie im April. Angesichts deutlicher Umsatzsteigerungen wurde auch eine weitere Verbesserung der Geschäfte erwartet. Die Bestellfähigkeit soll deutlich ausgeweitet werden. Im Produktionsverbindungshandel verbesserte sich das Geschäftsklima leicht. Während die guten Lageurteile etwas zurückgenommen wurden, hellten sich die Erwartungen auf. Die Lagerüberhänge konnten etwas abgebaut werden. Die Ordertätigkeit blieb jedoch verhalten. Der Mitarbeiterstamm sollte per saldo konstant gehalten werden.

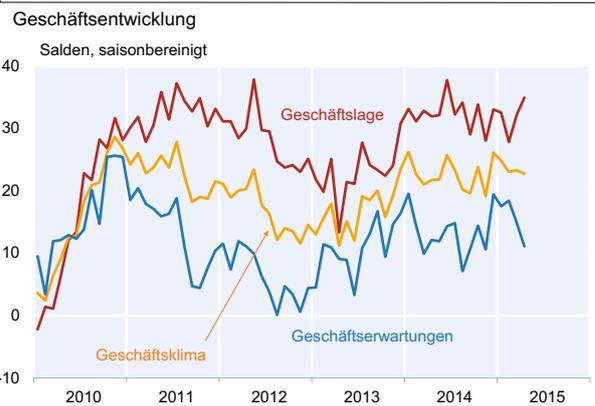
Im Einzelhandel kühlte sich das Geschäftsklima leicht ab. Die aktuelle Lage wurde weniger gut eingeschätzt. Auch mit Blick auf die zukünftige Geschäftsentwicklung sind die Einzelhändler etwas weniger zuversichtlich. Die Umsätze sind deutlich gestiegen. Auch die Lagerbestände konnten gesenkt werden. Die Verkaufspreise blieben nahezu konstant. Für die kommenden Monate planen mehr Einzelhändler, die Preise zu erhöhen. Die Bestellfähigkeit war weiterhin leicht restriktiv ausgerichtet, aber weniger stark als im März. Der Personalbestand soll mehrheitlich konstant gehalten werden. Im Nahrungs- und Genussmitteleinzelhandel waren die Firmen merklich weniger zufrieden mit ihrer aktuellen Geschäftslage. Der Indikator lag jedoch weiterhin deutlich über dem langfristigen Durchschnitt. Da auch der Optimismus mit Blick auf die kommenden Geschäfte weiter zurückging, sank der Geschäftsklimaindikator. Die Preisdynamik war weiter positiv. Die Bestellfähigkeit blieb stark expansiv ausgerichtet. Die Kfz-Einzelhändler waren mit ihrer aktuellen Geschäftslage, auch aufgrund gestiegener Umsätze, zufriedener. Jedoch trübten sich die Aussichten deutlich ein. Die Händler waren zu Preiszugeständnissen gezwungen und rechneten auch in Zukunft kaum damit, höhere Preise durchsetzen zu können. Es war nicht geplant, die Bestellungen auszuweiten. Die Drogerieeinzelhändler waren merklich zufriedener mit ihrer aktuellen Geschäftslage. Auch mit Blick auf die kommenden Monate gingen sie von besseren Geschäften aus. In Folge dessen stieg der Geschäftsklimaindikator deutlich. Die Lagerüberhänge konnten deutlich verkleinert werden. Zudem dürften die Bestellungen merklich ausgeweitet werden. Auch deshalb sollen mehr Mitarbeiter eingestellt werden. Im Einzelhandel mit Unterhaltungselektronik konnten gegenläufige Entwicklungen beobachtet werden. Bei etwa konstanten Umsätzen waren die Einzelhändler deutlich weniger zufrieden mit der aktuellen Lage. Jedoch drehten die Erwartungen wieder in den positiven Bereich. Eine mögliche Erklärung ist, dass die Händler kaum noch von sinkenden Preisen, wie sie in der Vergangenheit beobachtet worden waren, ausgingen. Die Baumärkte berichteten sowohl bei der aktuellen Lage als auch den Erwartungen von deutlich eingetrübten Stimmungen. Der

Abb. 9 Einzelhandel



Quelle: ifo Konjunkturtest.

Abb. 10 Dienstleistungen



Quelle: ifo Konjunkturtest.

Klimaindikator drehte erstmals seit mehr als einem Jahr in den negativen Bereich. Die Lager füllten sich weiter, und die Bestellfähigkeit soll eingeschränkt werden. Die Einzelhändler im Bereich Sport- und Campingartikel profitieren weiter vom Frühling und dem bevorstehenden Sommer. Mehr als zwei Drittel der befragten Firmen waren zufrieden mit ihrer aktuellen Geschäftslage. Auch gingen mehr Unternehmen davon aus, dass sich diese noch weiter verbessert. In Folge dessen sollen mehr Mitarbeiter eingestellt werden.

Der ifo Geschäftsklimaindikator für das Dienstleistungsgewerbe Deutschlands ist im April gefallen. Die Dienstleister beurteilten ihre bereits sehr gute Lage nochmals etwas besser. Dagegen nahm der Optimismus mit Blick auf die weiteren Geschäfte erneut ab. Die Personalpläne der Unternehmen bleiben jedoch expansiv ausgerichtet. Eine Erklärung für den Rückgang des Geschäftsklimas im Dienstleistungssektor liegt bei den Reisebüros und Reiseveranstaltern. Beide Klimakomponenten gaben deutlich nach. Trotzdem sollen mehr Mitarbeiter eingestellt werden. Die äußerst gute Lagebeurteilung bei den Architektur- und Ingenieurbüros vom März konnte in diesem Monat nicht gehalten werden.

Jedoch gaben mehr Unternehmen an, dass sich die Geschäftslage in den kommenden Monaten verbessern soll. Insgesamt sank der Geschäftsklimaindikator. Bei steigenden Umsätzen sollen auch weiterhin die Preise erhöht werden. Im Bereich Rechts- und Steuerberatung sowie Wirtschaftsprüfung stiegen die Urteile zur aktuellen Lage auf den höchsten Stand seit mehr als einem Jahr. Mehr als jedes zweite Unternehmen berichtete von einer sehr guten Geschäftslage. Obwohl die Erwartungen etwas sanken, stieg der Geschäftsklimaindikator. Die positive Beschäftigungsdynamik flachte sich jedoch nach und nach ab. Die Preise sollen jedoch weiterhin vielerorts angehoben werden. Auch in der Werbebranche ist man weiterhin sehr zufrieden mit der aktuellen Geschäftslage. Zudem verbesserte sich der Ausblick auf die zukünftigen Geschäfte. Daraufhin dürften auch mehr Mitarbeiter eingestellt werden. Die Preise sollen hingegen weiterhin leicht sinken. Die Firmen des Gastgewerbes blickten zunehmend zuversichtlich auf den zu erwartenden Geschäftsverlauf. Trotz der etwas schlechteren Lageurteile stieg der Klimaindikator leicht an. Im Beherbergungsgewerbe (Hotels, Gasthöfe, Pensionen) waren die Teilnehmer weiterhin leicht skeptisch bezüglich ihrer Perspektiven. Ihre aktuelle Lage bewerteten sie auch nicht mehr so positiv wie zuletzt. Die Preise dürften in den kommenden Monaten steigen. Der Personalstamm soll verkleinert werden. In der Gastronomie wurden sowohl die aktuelle Lage als auch die Geschäftsaussichten positiver beurteilt. Der Klimaindikator stieg. Weiterhin wird mit steigenden Bewirtungspreisen geplant. Der Personalbedarf ist im Vergleich zum Vormonat gestiegen.

**ifo Institut**

**im Internet:**

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

