



## FRAGE

---

**Die drittgrößte italienische Bank Monte dei Paschi di Siena (MPS) muss voraussichtlich mit Hilfe des italienischen Staates „gerettet“ werden. Nach den neuen EU-Regeln zur Bankenabwicklung sollten eigentlich zunächst Eigen- und Fremdkapitalgeber der Banken zur Kasse gebeten werden („bail-in“). Doch bei MPS sind auch 40.000 Privatanleger Gläubiger der Bank, die nun staatlich entschädigt werden sollen. Wie schätzen Sie diese jüngste Bankenrettung ein?**

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

Es ist problematisch, wenn wieder mal im ersten konkreten Fall von den erst kürzlich fixierten EU-Regeln abgewichen wird.

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

Den EU-Vereinbarungen fehlen Glaubwürdigkeit und Verlässlichkeit. Wir rutschen ab!

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

Wenn die Bank systemrelevant ist muss sie noch mal gerettet werden, dann sollte man aber weiter daran arbeiten Systemrelevanz von Banken nicht zuzulassen. Kleinanleger sollten geschützt sein, allerdings kann man diesen Schutz vielleicht auch direkt leisten und muss dies nicht über die Bankenrettung tun.

**Prof. Thomas Gehrig, Ph.D.** Leiter des Instituts für Finanzwirtschaft, Universität Wien:

Das Grundprinzip einer marktwirtschaftlichen Wirtschaftsordnung liegt darin, dass der Markt über die Zukunftsfähigkeit von Geschäftsmodellen entscheidet. Zombiebanken am Tropf der Politik haben keinerlei eigenständige Daseinsberechtigung und sollten daher im allgemeinen gesellschaftlichen Interesse aus dem Markt ausscheiden. Dies schließt nicht aus, dass Regierungen im Rahmen expliziter politischer flankierender Maßnahmen etwaige betroffene Kleinanleger aus ihrem eigenen Staatsbudget fiskalisch unterstützen, sei es durch Steuerstundungen oder gar direkte (Teil-) Kompensationen. Solche Transfers sollten aber in keiner Weise mit der Grundsatzentscheidung über das Schließen von Kapitalvernichtern vermischt werden.

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

Die Bank sollte abgewickelt werden. Da schließt nicht aus, dass falsch beratenen Kleingläubigern eine partielle Entschädigung gewährt wird. Für größere Gläubiger sollte bail in gelten.

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

Zahlreiche Großbanken haben noch nicht alle Hausaufgaben in Sachen Eigenkapitalausstattung beendet. Dass erworbene Staatstitel, die erfahrungsgemäß hochriskant sein können, immer noch nicht mit Eigenkapital unterlegt werden, entspricht zwar der Rechtslage (Basel III), ist aber alles andere als stabilitätsfördernd. Eine Aufweichung des Prinzips der privaten Haftung ist ebenso wenig gut für die Systemstabilität und lässt wieder einmal die Steuerzahler dumm dastehen. Schlimm ist, dass die hilfsbereiten Politiker auch noch glauben, den Stein der Weisheit entdeckt zu haben, manch einer gar wider besseren Wissens.



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

Es ist immer problematisch, neue Regeln auf alte Probleme anzuwenden.

**Prof. Dr. André Schmidt** Lehrstuhl für Makroökonomik und Internationale Wirtschaft, Universität Witten-Herdecke:

Wir werden die Probleme in der Europäischen Union nicht lösen können, wenn die ausgehandelten Verträge immer wieder gebrochen werden.

**Dr. Dirk Ehnts** Dozent Makroökonomie, insbesondere Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Technische Universität Chemnitz:

Die Idee des „bail-in“ war von Anfang an verfehlt. Kleinanleger sind nicht in der Lage, die Bilanzen von Banken korrekt zu bewerten, da diese die Risiken teilweise mit Bilanzierungstricks verstecken, um weniger Eigenkapital vorhalten zu müssen. Auch die Finanzmärkte haben vor Ausbruch der Krise die Risiken in den Banken falsch eingeschätzt. Der bail-in ist eine weitere Reform-Maßnahme der EU, die beim ersten Einsatz scheitert. Das Krisenmanagement der EU war und ist mit Ausnahme der EZB, die spät aber dann gut reagierte, ein einziges Desaster, welches jetzt politische Verwerfungen auslöst, die wohl nicht mehr zu verhindern sind. Das Finanzsystem ist instabil und davon ausgehend muss reguliert werden. Momentan beherrscht noch die Theorie der effizienten Märkte das Regulierungsdenken.

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

Das politische Argument für erneutes Staatsgeld zur Bankenrettung ist die Sorge vor dem weiteren Höhenflug der Populisten. Dieses Argument ist nicht stichhaltig. Die permanente Verletzung von europäischen Regeln und der Bailout von risikobereiten Investoren durch den Steuerzahler hat das Vertrauen in die EU untergraben und damit den Erfolg der Populisten begünstigt.

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

Die Rettung der MPS ist zwar ordnungspolitisch falsch, aber sie war nicht anders zu erwarten, da die neuen EU-Regeln zur Bankenabwicklung aufgrund fehlender Anreize für die Mitgliedsstaaten, sich daran zu halten bzw. andere Mitglieder im Falle eines Verstoßes zu sanktionieren, keine wirksame Regulierung darstellen.

## **FRAGE**

---

**Deutschland hat 2016 nach Berechnungen des Ifo-institutes einen Leistungsbilanzüberschuss von 297 Milliarden Dollar erzielt, während die USA mit fast einer halben Billion Dollar das größte Defizit aufweisen. Nach Berechnungen des Ifo-Instituts macht der Überschuss 8,6 Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung aus, während die EU-Kommission bereits Werte von dauerhaft mehr als sechs Prozent als stabilitätsgefährdend einstuft. Halten Sie den hohen deutschen Leistungsüberschuss für stabilitätsgefährdend?**

**Wie bewerten Sie die Leistungsbilanzüberschüsse gesamtwirtschaftlich für Deutschland auf lange Sicht?**

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

Der hohe Überschuss ist z.T. auch dem niedrigen Ölpreis geschuldet; mit der starken inländischen Konsumkonjunktur werden die Importe ohnehin befeuert;



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

Wenn die Ungleichgewichte in der Eurozone zu lange erhalten bleiben, entsteht eine gewisse Sprengkraft, die dann nur schwer unter Kontrolle zu bringen ist.

**Prof. Dr. Karlhans Sauernheimer** Lehrstuhl für Allgemeine und Außenwirtschaftstheorie, Johannes-Gutenberg-Universität:

Welche Stabilität meinen Sie bei „stabilitätsgefährdend“: Preisstabilität? Wachstumsstabilität?, Finanzstabilität? Eurozone-Teilnehmerzahlstabilität? Stabilität hin oder her: Ein Überschuss in dieser Größenordnung ist unter Wohlfahrtsgesichtspunkten für Deutschland mehr als schlecht.

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

Trotzdem müssen wir ihn reduzieren durch steigende Importe (u.a. via Steuersenkungen, Sanierung der Infrastruktur durch Unternehmen aus EU-Länder, verbesserte Abschreibungsbedingungen für Investitionen) und eine Aufwertung des Euro (Ende der bisherigen EZB-Politik), usw. -- Trumps Steuerreform wird uns sonst überrollen.

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

Exportüberschüsse sind nicht stabilitätsgefährdend. Allerdings gibt dieser Überschuss einen Hinweis auf die zurzeit hohe Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft. In einer sozialen Marktwirtschaft, die nicht auf Konfrontation, sondern Partizipation der sozialen Gruppen setzt, könnte diese gute Lage genutzt werden, um die Arbeitnehmer - ohne große Streikrituale - an den erwirtschafteten Erfolgen teilhaben zu lassen. Darüber hinaus könnte auf diese Weise (mit höheren nominalen und realen Löhnen) eine reale Aufwertung Deutschlands innerhalb der Eurozone die Stabilität der Eurozone begünstigen. Nicht der Exportüberschuss an sich, aber die Sonderrolle Deutschlands, als in den vergangenen 15 Jahren am stärksten real abgewerteten Wirtschaftsgebiet der Eurozone, können stabilitätsgefährdend für die Eurozone sein.

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

Leistungsbilanzsalden sind der Ausdruck intertemporaler Entscheidungen über Ersparnis und Investitionen. Der hohe deutsche Überschuss spiegelt die Investitionsschwäche hierzulande wider und zeigt ein Problem auf.

**Prof. Thomas Gehrig, Ph.D.** Leiter des Instituts für Finanzwirtschaft, Universität Wien:

Die Überschüsse müssten auch in vernünftigen Finanzanlagen guter Bonität investiert werden um bspw. die künftigen impliziten Rentenzusagen der Babyboomer erfüllen zu können. Die katastrophalen Erfahrungen deutscher Investoren in der Subprime-Krise von 2007/8 und der anschließenden Europäischen Staatsschuldenkrise sollten diesbezüglich nachdenklich machen. Der norwegische Staatsfonds gibt ein Beispiel, welches - zumindest in Teilen - auch für die deutsche Alterssicherung sinnvoll sein könnte.

**Prof. Dr. Michael Grömling** Makroökonomische Grundsatzfragen, Redaktion IW-Trends, Institut der deutschen Wirtschaft Köln:

Die deutschen Nettokapitalexporte tragen zur Finanzierung der globalen Investitionen und somit auch zum Aufholprozess der Schwellenländer bei. Dem stehen spiegelbildlich die deutschen Investi-



tionsgüterexporte gegenüber, um zum Teil die globalen Investitionen realwirtschaftlich zu forcieren.

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

Die künstliche Subvention Deutschlands durch den € schädigt andere Mitglieder der EWU nicht. Diese Subvention passt nicht in eine Welt-Marktwirtschaft.

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

Hinter dem hohen LB-Überschuss steht letztlich unterschiedliche wirtschaftspolitische Ansätze im Euro-Raum: Auf der einen Seite die deutsche Wirtschaftspolitik, die sich dem internationalen Wettbewerb offensiv stellt und mit Strukturreformen (in den Unternehmen und in der Wirtschaftspolitik) versucht wettbewerbsfähig zu bleiben. Auf der anderen Seite stehen viele Euro-Staaten, die bereits in der Vergangenheit ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit vor allem mit Abwertungen verteidigt haben und Strukturreformen weitgehend liegen ließen. Die „verdeckte Agenda“ der EZB ist offenbar seit geraumer Zeit, die aufgestauten Strukturreformen über eine Abwertung des Euro zu lösen. Für die deutsche Wirtschaft ist der Euro daher deutlich unterbewertet. Das führt zu den hohen Leistungsbilanzüberschüssen und schwächt die Binnennachfrage in Deutschland, denn mit einem höheren Wechselkurs wären positive Terms-of-Trade-Effekte verbunden, die die Kaufkraft in Deutschland gestärkt hätten.

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

Die EU-Schwellenwerte sind reine Hausnummern. Hinter den deutschen Leistungsbilanzüberschüssen stehen keine staatlichen, wettbewerbsverzerrenden Fördermaßnahmen, sondern die gelungene Spezialisierung der Wirtschaft nach den komparativen Kosten plus unternehmerische Tüchtigkeit mit Wagnisbereitschaft. Das könnten andere Länder auch machen. Im übrigen haben die deutschen Warenexporte eine verhältnismäßig hohen Importanteil (rund 45 % im Durchschnitt), so dass vor allem innerhalb der Eurozone der deutsche Export einen hohen Export der Partnerländer nach Deutschland induziert. Klagen hierüber hört man nicht!

**Prof. Dr. Frank Bulthaupt** Lehrstuhl für Kapitalmärkte und Volkswirtschaftslehre, Hochschule der Sparkassen-Finanzgruppe:

Der hohe Leistungsbilanzüberschuss ist die Folge der hohen Wettbewerbsfähigkeit im Warenhandel, des schwachen Euros und auch der mangelnden Investitionsanreize in Deutschland. Eine außenwirtschaftliche Schiefelage kann daraus nicht abgeleitet werden. Risikofaktoren sind eher die Leistungsbilanzdefizite der Handelspartner.

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

Leistungsbilanzüberschüsse in dieser Größenordnung sind nicht außergewöhnlich. Unter den OECD-Mitgliedern wiesen z.B. 2015 fünf Länder noch größere Überschüsse als Deutschland in Relation zum BIP auf.

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

Ein Defizit ist ggf. stabilitätsgefährdend, aber nicht der Überschuss, der sich ja auf einige Länder verteilt.



**Prof. Dr. André Schmidt** Lehrstuhl für Makroökonomie und Internationale Wirtschaft, Universität Witten-Herdecke:

Grundsätzlich muss von einem Leistungsbilanzüberschuss keine stabilitätsgefährdende Wirkung ausgehen. Dieser Leistungsbilanzüberschuss ist zu einem Großteil auf den für Deutschland unterbewerteten Wechselkurs des Euro zurückzuführen.

**Dr. Marco Bargel** Chefvolkswirt, Postbank AG:

Die Argumente für einen Abbau des hohen Leistungsbilanzüberschusses sind zwar umstritten. Bei anhaltend hohen Überschüssen dürfte die Kritik an Deutschland aber zunehmen und den Zusammenhalt in der EU weiter beschädigen

**Dr. Dirk Ehnts** Dozent Makroökonomie, insbesondere Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Technische Universität Chemnitz:

Da die Deutschen mehr exportieren als importieren und alle anderen Zahlungen in Deutschland ein Nullsummenspiel sind, liegen in Deutschland die Einnahmen über den Ausgaben. Wenn nun die Deutschen mehr einnehmen als sie ausgeben, dann muss der Rest der Welt mehr ausgeben als er einnimmt. Wie kann das sein? Die Kunden kaufen deutsche Güter und Dienstleistungen mit Giralgeld, wodurch die nicht-deutschen Banken den deutschen Banken im Zahlungsausgleich Geld schulden. Banken können an Geld kommen, indem sie Finanzanlagen verkaufen oder sich bei deutschen oder anderen Banken verschulden. Allerdings steigt wahrscheinlich auch die Nettoverschuldung bei Haushalten und Unternehmen, was dauerhaft nicht gutgehen kann. Eine Ausweitung der Verschuldung des privaten Sektors führt irgendwann in die nächste Finanzkrise, die dann wieder die deutschen Ersparnisse teilweise entwertet wird. Zudem verdrängen deutsche Exporte einheimische Produktion, was zu weniger Arbeitsplätzen im Ausland führt, sofern nicht wirtschaftspolitisch gegengelenkt wird. Zumindest in der Eurozone verhindert das ja die Troika, da sie höhere Staatsausgaben blockiert. Einen durchgehenden Leistungsbilanzüberschuss ist das Ergebnis einer neo-merkantilistischen Wirtschaftspolitik, bei der durch „Lohndrückerei“ unfaire Wettbewerbsvorteile gegenüber der Eurozone erzielt worden sind. Durch den billigen Euro ist auch der Rest der Welt betroffen, denn eine DM hätte schon längst stark aufgewertet.

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

Deutschland stellt vielen Ländern der Erde durch seine Überschüsse Kapital zur Verfügung. Das ist ist nicht stabilitätsgefährdend. Die Frage ist natürlich, wie Partnerländer diesen Kapitalimport nutzen. Das liegt jedoch nicht in der deutschen Verantwortung.

**Prof. Dr. Laszlo Goerke** Lehrstuhl für Finanzwissenschaft, Eberhard Karls Universität Tübingen:

Stabilitätsgefährdend nicht, aber sicherlich auch nicht wünschenswert.

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

Es gibt keine ökonomische Regel, ab welcher Höhe ein Leistungsbilanzüberschuss stabilitätsgefährdend wäre. Die Niederlande haben ebenfalls Überschüsse von über 8% und die Schweiz von über 9%. Hätte man Statistiken für die Leistungsbilanzen deutscher Bundesländer, würde sich mit hoher Wahrscheinlichkeit herausstellen, dass Bayern einen noch viel größeren Leistungsbilanzüberschuss mit den anderen Bundesländern und dem Rest der Welt hat, als Deutschland alleine. Daraus abzuleiten, Bayern wirke stabilitätsgefährdend auf Deutschland oder gar auf Europa ist falsch.



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

Wir sehen ja an Trump, wie politisch gefährlich ein riesiger Exportüberschuss ist; und auch für die Eurozone ist das ein Problem.

## **FRAGE**

---

**Die EZB verfolgt laut Mandat ein Inflationsziel gemessen am harmonisierten Verbraucherpreisindex (HCPI) von „nahe, aber unter zwei Prozent“. Auch die ultralockere Geldpolitik wurde stets damit begründet, die Inflationsrate diesem Ziel näher zu bringen. Die amerikanische Fed zielt darüber hinaus auch auf die Arbeitslosenrate ab. Sollte die EZB aus Ihrer Sicht das Inflationsziel ergänzen?**

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

Das Mandat der EZB sollte auf die Inflation begrenzt bleiben, sonst besteht auch die Gefahr von Zielkonflikten für die Geldpolitik.

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

Das Problem im Moment ist nicht das Statut der EZB, sondern die fehlende fiskalpolitische Koordination im Euro-Raum.

**Prof. Dr. Karlhans Sauernheimer** Lehrstuhl für Allgemeine und Außenwirtschaftstheorie, Johannes-Gutenberg-Universität:

abwegig expansiv

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

Die steigende Abhängigkeit der EZB bzw. Politisierung zur sog. Rettung der EWU und von Mitgliedsländern füttert die kommende Krise. Die Reform-/Fiskalpolitik versagt in vielen Staaten. Zu viele Politiker betonen Werte und stehen gleichzeitig nicht in ihren Staaten dafür ein - viele verlassen sich auf ein „free-lunch“.

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

Die EZB sollte neben dem Inflationsziel eine Zielsetzung hinsichtlich der Finanzmarktstabilität verfolgen. Sie sollte versuchen Blasengefahren zu ermitteln und dem Aufbau von Blasen – selbst erzeugt durch eigene Politik - oder generell entgegenwirken. Das Entstehen und Platzen einer Blase wirkt wie Inflation nur das der eine Prozess im Finanzmarkt stattfindet und die klassische Inflation im Gütermarkt.

**Dr. Gerhard Grebe** Mitglied des Vorstands, Bank Julius Bär Europa:

EZB sollte die Zielrate auf 1% herunternehmen, da das Potentialwachstum auch nur bei 1% liegt.



**Prof. Thomas Gehrig, Ph.D.** Leiter des Instituts für Finanzwirtschaft, Universität Wien:

Je geringer die potentiellen Zielkonflikte, desto geringer das Risiko des politischen Opportunismus. Ein multi-kriterielle Geldpolitik schafft interne Konflikte, die sowohl die Tätigkeit der EZB als auch die Verlässlichkeit auf ihre Politik infrage stellen können. Das Verfolgen eines einzigen Zieles ist schon umstritten genug. Im übrigen ist die EZB mittlerweile auch schon in der Bankenaufsicht und wohl möglicherweise auch bald schon mit der Rettung systemischer Europäischer Großbanken (über-)engagiert.

**Prof. Dr. Michael Grömling** Makroökonomische Grundsatzfragen, Redaktion IW-Trends, Institut der deutschen Wirtschaft Köln:

Wahrung der Finanzmarktstabilität

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

Die jetzige Politik verfolgt bereits andere Ziele (whatever it takes)

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

Preisniveaustabilität auf mittlere Sicht sollte das eindeutig vorrangige Ziel sein. Wichtig ist dabei allerdings, dass dieses Ziel nicht zu mechanistisch interpretiert wird (z. B. Punktziel bei 1,9 % für Inflationsprognose auf ein oder eineinhalbjährig Sicht). Deswegen sollte die EZB - wie in der Vergangenheit - ein ganze Bündel von Preisindikatoren (dazu gehört auch die Geldmengenentwicklung) analysieren und beachten und ihre Interpretationen offen den Marktakteuren kommunizieren.

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

Wie jede Notenbank kann auch die EZB nur die Geldmenge und damit die Inflation kontrollieren. Wechselkursziele haben noch nie funktioniert, weil andere wichtige Länder sich das nicht bieten lassen und dagegen reagieren, mit nachteiligen Folgen für alle. Für die Beschäftigung sind die Tarifvertragsparteien verantwortlich, oder man schafft die Tarifautonomie ab; die EZB könnte die Folgen überhöhter, beschäftigungsfeindlicher Lohnabschlüsse nur durch eine inflationäre Geldpolitik, die die Reallöhne senkt, abwenden. ¿Cui bono?

**Prof. Dr. Frank Bulthaupt** Lehrstuhl für Kapitalmärkte und Volkswirtschaftslehre, Hochschule der Sparkassen-Finanzgruppe:

Die EZB sollte sich allein am Ziel der Preisstabilität orientieren. Von der Hinzunahme weiterer Ziele nach dem Beispiel der amerikanischen Fed ist abzuraten. Eine solche Abkehr vom Prinzip der Bundesbank birgt die Gefahr zusätzlicher Interessenkonflikte und willkürlicher geldpolitischer Entscheidungen.

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

Jede Zentralbank muss auch die konjunkturelle Stabilität im Auge behalten (was die EZB selbstverständlich und ungeachtet ihres engen Mandats von Anfang an getan hat).





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

Eine Geldpolitik, die für Beschäftigung, Wachstum und die Konjunktur verantwortlich ist, verringert den Druck auf die Staaten, notwendige Reformen einzuleiten. Das sehen wir ja derzeit schon.

**Prof. Dr. André Schmidt** Lehrstuhl für Makroökonomik und Internationale Wirtschaft, Universität Witten-Herdecke:

Eine Zentralbank kann nur dann glaubwürdig agieren, wenn sie ausschließlich eindimensional dem Ziel der Preisniveaustabilität verpflichtet ist.

**Prof. Dr. Gerhard Wegner** Lehrstuhl für Institutionenökonomie und Wirtschaftspolitik, Universität Erfurt:

Die EZB hat nach dem AEUV nicht das Mandat für ein Inflationsziel. Sie ist allein auf das Ziel der Geldwertstabilität verpflichtet. Nirgendwo im AEUV steht etwas von 2 Prozent Inflation als Ziel der Geldpolitik.

**Dr. Marco Bargel** Chefvolkswirt, Postbank AG:

Geldpolitik ist angesichts einer Inflationsrate nahe dem Zielwert von knapp 2% viel zu expansiv. EZB sollte Anleiheankaufprogramm schnellstmöglich beenden und die Leitzinsen anheben

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

Andere Ziele: Vermögenspreisstabilität

**Dr. Dirk Ehnts** Dozent Makroökonomie, insbesondere Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Technische Universität Chemnitz:

Die EZB sollte auch ein Vollbeschäftigungsziel haben, damit es bei einem Auseinanderfallen von Inflationsrate und Arbeitslosigkeit (so wie jetzt) keine Bevorzugung der Inflation gibt. Ansonsten hat die EZB momentan vieles richtig gemacht. Leider ist einiges wie QE nur nötig, da sich die Eurozone weigert, die Staatsausgaben deutlich zu erhöhen. Dafür können allerdings Mario Draghi und die EZB nichts. Momentan ist die Nachfrage nach Krediten sehr gering, da die Nachfrage niedrig ist. Daher ist die Geldpolitik mehr oder weniger machtlos und die Fiskalpolitik ist gefragt. Draghi betont das richtigerweise in jeder Rede seit 2016.

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

Das wäre heute genau der falsche Zeitpunkt für eine Diskussion über die Ziele der Geldpolitik. Eine Zieldiskussion würde als Signal interpretiert, dass die EZB vom Stabilitätsversprechen des Maastrichter Vertrags abrückt. Das wäre Wasser auf die Mühlen der Euro-Skeptiker und würde der Überlebensfähigkeit der Eurozone einen Bärendienst erweisen.

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

Die letzten Jahre mit Inflationsraten von deutlich unter 2% in Deutschland haben gezeigt, dass auch echte Preisniveaustabilität ohne Schaden für Vollbeschäftigung und Wachstum realisierbar ist. Die EZB sollte ihr Inflationsziel nach unten anpassen, zumal eine 2prozentige Geldentwertung bei faktisch Nullzinsen die Sparer faktisch enteignet.





**Dr. Manfred Schweren** Vorstand, PRIVALOR Vermögens-Management AG:

Das Ziel „Systemstabilität“ ist für Europa lebenswichtig.

## **FRAGE**

---

**In Europa werden angesichts der engen Verquickung von Geldpolitik und Bankenaufsicht durch die Kaufprogramme für Staats- und Unternehmensanleihen Forderungen nach einer vollständigen, organisatorischen Trennung von EZB-Geldpolitik und EZB-Bankenaufsicht lautet. Halten Sie eine vollständige Ausgliederung der Aufsicht für Großbanken aus der EZB für erforderlich?**

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

Wir brauchen mehr Unabhängigkeit und Regelgebundenheit, weniger politische ad-hoc Politiken im Bankensektor und in der Geldpolitik.

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

Vor einigen Jahren wäre ich bei dieser Frage indifferent gewesen. Nach den letzten Erfahrungen mit der EZB und der EZB-eigenen Auslegungen ihrer Politiken glaube ich an Machtbeschränkung und Machtaufteilung.

**Prof. Thomas Gehrig, Ph.D.** Leiter des Instituts für Finanzwirtschaft, Universität Wien:

Die Restrukturierung überdimensionierter regionaler Bankenmärkte darf keinen Einfluss auf die Europäische Geldpolitik haben. Sämtliche Berücksichtigung etwaiger als systemisch deklarerter Probleme in der Geldpolitik ist letztlich eine aus einer vorgegebenen Notsituation betriebenen Transferpolitik. Im übrigen schafft die Verquickung vieler Ziele ein Moral Hazard Problem; so könnte strategische Firmenpolitik die EZB effektiv zu Handlungen zwingen, die im Rahmen einer klar definierten Geldpolitik keine Berechtigung hätten.

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

Erforderlich ja, gegenwärtig aber nicht umsetzbar, da dies eine Änderung der europäischen Verträge erfordern würde.

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

Die derzeit bestehenden Interessenkonflikte sind evident (siehe Draghi und die maroden italienischen Banken). Aber auch eine Trennung hilft nicht weiter, solange sich die Politik das Recht vorbehält, inländische Banken, die sie für systemrelevant hält, zu retten. Von Moral Hazard haben diese Politiker noch nichts gehört.

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

Angesichts der aktuellen Verzahnung von Geldpolitik und Bankenaufsicht sind Interessenkonflikte unvermeidlich.



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

Es kommt ansonsten sicher zukünftig zu Interessenskonflikten.

**Prof. Dr. André Schmidt** Lehrstuhl für Makroökonomik und Internationale Wirtschaft, Universität Witten-Herdecke:

Für die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik ist eine vollständige institutionelle Trennung der Geldpolitik und der Bankenaufsicht notwendig.

**Dr. Dirk Ehnts** Dozent Makroökonomie, insbesondere Internationale Wirtschaftsbeziehungen, Technische Universität Chemnitz:

Bankenaufsicht ist eine politisch aufgeladene Funktion, gerade in der Eurozone. Dies sollte nicht mit den anderen Aufgaben der EZB zusammengebracht werden, da diese relativ unpolitisch sind. Die EZB riskiert, in das politische Spiel weiter hineingezogen zu werden, sofern sie diese Aufgaben im Haus erledigt.

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

Der Zielkonflikt ist offenkundig. Die Stabilität vieler europäischer Banken hängt heute stark davon ab, wie stark sich die EZB für den Kauf von Euro-Staatsanleihen engagiert. Damit ist sie erpressbar geworden. Die Bankenaufsicht unter dem Dach der EZB verschärft diese Erpressbarkeit.

**Dr. Manfred Schveren** Vorstand, PRIVALOR Vermögens-Management AG:

Aus Sicht der Systemstabilität muss die EZB weiter die Bankenaufsicht in der Hand haben.