

Das wisu wirtschafts studium

Zeitschrift
für Ausbildung,
Prüfung, Berufseinstieg
und Fortbildung

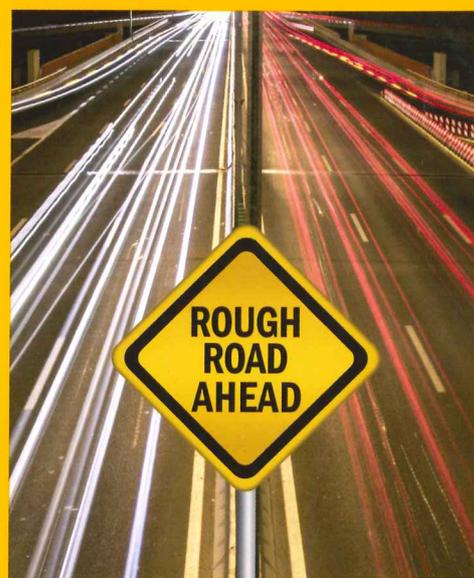
Herausgeber:
Prof. Dr. T. Hartmann-Wendels
Prof. Dr. R. Thome
Prof. Dr. Dr. h.c. A. Woll
Prof. Dr. B. Luderer

Strategisches Risikomanagement
Vielfalt von Produktvarianten
Passivierungskonzeptionen
Mobile Applikationen beim M-Learning
Real World Economics
Parametrische Optimierungsprobleme
Deckungsbeitragsrechnung
M-Learning
Finanztransaktionssteuer
Kommunal Finanzen und Finanzausgleich
Haushaltsoptimum
Risikoaversion
Basel III
Carbon Footprint
Interaktiv: Überwälzung einer Courtage
Check-up: Wirtschaftspsychologie
Klausuren BWL, VWL
Fallstudie Wirtschaftsinformatik

Mehr Optimismus, aber auch Unsicherheit
Mit Nahrung spekuliert man nicht
China und der Lamborghini-Koeffizient
Lateinamerika: Der gespaltene Kontinent
Mexikos neues Gesicht
Schnüffel-Apps: Der Feind in deinem Handy
Griechenland: Vom Pleitestaat zum Eldorado?
Jedenfalls wird weniger geschummelt
Myanmar: Asiens nächste Erfolgsstory?
Train Your Communication Skills
Career Services: Jobs und Karriereberatung
B-School-Ranking: Triumph für Mannheim

**Firmenguide für
Bewerber und
Praktikantenguide**

**Autoindustrie:
Eine Branche
im Krisenmodus**



PROFESSOREN-PROFILE

Prof. Dr. Harald Hau, 46, ist Professor für Ökonomie und Finanzwirtschaft an der Universität Genf. Er studierte in Bonn, Charlottesville/USA und Princeton und promovierte bei Ken Rogoff. Seine Lehrtätigkeit führte ihn in die USA und nach Frankreich. Seine bevorzugten Arbeitsgebiete: International Finance, Financial Stability und Financial Economics.



Harald Hau

Wichtige Veröffentlichungen: „Subprime Crisis and Board (In)Competence: Private versus Public Banks in Germany“, „The Role of Transaction Costs for Financial Volatility: Evidence from the Paris Bourse“ sowie „Banks' Ratings: What Determines their Quality?“ (erscheint demnächst). Er ist Inhaber eines Senior Chair am Swiss Finance Institute und Deputy Director des Geneva Finance Research Institute.

Der Ifo-Index für die Euro-Zone hat im ersten Quartal einen Sprung nach oben gemacht. Ist die Krise vorbei? Wir wandern weiter am Abgrund entlang. Fundamentale Ungleichgewichte bei der Wettbewerbsfähigkeit einzelner Euro-Staaten bestehen nach wie vor und es ist nicht auszuschließen, dass noch einzelne Staaten aus dem Euro austreten. Die Krise ist also nicht überwunden.

Mario Draghi ist für viele ein Held, seit er im Sommer sagte, die EZB werde alles tun, um den Euro zu erhalten und damit für Ruhe auf den Finanzmärkten sorgte.

Wenn man zu den Aktionären europäischer Banken oder zu den Investoren in Staatsanleihen gehört, mag Draghi ein Held sein. Doch er und seine EZB-Kollegen haben indirekt die Ersparnisse von Millionen von Steuerzahlern und Rentnern durch eine Wette mit unsicherem Ausgang in die Waagschale geworfen, ohne ein Mandat dafür zu haben.

Sie – und viele andere – meinen, es sei besser, Griechenland würde Pleite gehen, als es mit immer neuen Hilfgeldern zu stützen. Inzwischen wurde es von den Rating-Agenturen wieder höher gestuft. Seine Neuverschuldung betrug letztes Jahr 6,6 Prozent, 2011 waren es 9,4 Prozent. Besteht doch Hoffnung, dass es seine Schwierigkeiten überwindet?

Griechenland wird auf jeden Fall einen weiteren Schuldenschnitt benötigen, der auch die deutschen Steuerzahler wegen der damit verbundenen Forderungsausfälle massiv treffen wird. Man versucht, diese unausweichliche Maßnahme bis nach der Bundestagswahl zu verschieben. In Griechenland wurde Konkursverschleppung betrieben, womit private Investoren der Konkurssumme durch eine verlängerte Schuldentilgung etwa 40 Mrd. Euro entziehen konnten, für die jetzt der europäische Steuerzahler aufkommen muss. Die Banken und Großinvestoren haben die Politik erfolgreich manipuliert, auf Zeit gespielt, und so Forderungsausfälle auf den Steuerzahler abgewälzt. Ich habe mich deshalb immer für eine schnellstmögliche Umschuldung unter Einbindung privater Investoren ausgesprochen. **In den letzten Jahren gab es viele Vorschläge, wie man den Euro umgestalten sollte, um ihn zu retten. Denken Sie, dass es ihn in zehn oder zwanzig Jahren noch geben wird?** Die Euro-Rettung war oft auch ein Vorwand, um eine gewaltige Sozialisierung privater Risiken und Investiti-

onsverluste zu organisieren. Ich vermute, vieles davon wäre auch ohne den Euro geschehen. Denken Sie etwa an die Rettung der AIG-Versicherung in den USA, bei der der amerikanische Steuerzahler etwa 58 Mrd. Dollar an ausländische Banken überwiesen hat, ohne dass die Euro-Rettung als Vorwand diente. Ich denke schon, dass es den Euro auch in zehn oder zwanzig Jahren noch gibt. Den Austritt einzelner Länder halte ich für möglich, sein Auseinanderfallen jedoch für wenig wahrscheinlich.

Einige Zentralbanken haben die letzten Krisen durch Geldddrucken, auch Quantitative Easing genannt, bekämpft. Nouriel Roubini, bekannt durch seine frühe Warnung vor der Finanzkrise 2008/09, ist der Meinung, dies schaffe langfristig nur hochverschuldete Zombie-Banken und Zombie-Unternehmen. Eine frühe Realisierung der Verluste mit einer Rekapitalisierung und eventuellen Abwicklung der Banken wäre sicher die bessere Politik gewesen. Das verlangt jedoch eine wirklich unabhängige Bankenaufsicht. Stattdessen haben wir in allen europä-

ischen Staaten eine unheilvolle Interessenverflechtung von Banken, Bankenaufsicht und Politik. Eine wirkliche Bankenaufsicht gibt es genau genommen gar nicht. Angesichts dessen ist die Liquiditätspolitik der

Zentralbank da eine Ersatzlösung, wo die Bankenregulierung komplett versagt hat.

Das Quantitative Easing hat noch nicht zur Inflation geführt. Die FDP will jetzt einen „Inflationsschutz“ ins Grundgesetz aufnehmen. Bereits Ludwig Erhard habe dafür plädiert, die Währungsstabilität in die Reihe der menschlichen Grundrechte aufzunehmen. Bricht sich hier die – aufgrund der Erfahrungen mit der Hyperinflation 1922/23 – spezifische deutsche Angst vor Geldentwertung Bahn? Die Angst mag in Deutschland größer sein als anderswo, was aber nicht heißt, dass langfristige Inflationsbefürchtungen nicht berechtigt sind. Vor allem wenn die Zentralbank beim Ausfall von Staatspapieren die Fähigkeit einbüßt, die Kreditausweitung wieder zurückzufahren. Inflationsraten von über fünf Prozent halte ich jedoch für eher unwahrscheinlich.

Nach dem Gesetzesentwurf der Regierung soll jetzt in Deutschland eine Art Trennbankensystem eingeführt werden, das heißt, größere Banken sollen das risiko-

„Es ist nicht auszuschließen, dass noch einzelne Staaten aus dem Euro austreten“

reiche Investmentbanking vom klassischen Bankgeschäft trennen. Die Banken sollen zudem für den Krisenfall Sanierungs- und Abwicklungspläne aufstellen. Ein Trennsystem kann nur sehr begrenzt zu mehr Stabilität beitragen und sollte nicht vorrangiges Thema der Finanzreform sein.

Was wäre wichtiger? Wir brauchen erstens eine etwa doppelt so hohe Eigenkapitalausstattung der Banken, wie es Basel III vorsieht. Zweitens eine Verlegung des gesamten Wertpapierhandels zwischen den Banken, den Over-the-Counter-Handel, auf zentralisierte, transparente und regulierte Börsenmärkte. Drittens bedarf es einer Bankenaufsicht, die diesen Namen verdient: die Unabhängigkeit der Aufsicht von der Politik und den Banken sowie Banktransparenz durch detaillierte Offenlegung der gesamten Bankbilanz. Die Chancen dafür sind leider gleich null.

In Europa ist man immer wieder erstaunt, welchen Einfluss Lobby-Gruppen in den USA haben – bei Wahlen und nun auch bei der Umsetzung des Dodd-Frank-Act, mit dem die dortige Finanzindustrie neu reguliert wird. Überschreitet das nicht manchmal die Grenzen eines demokratisch verfassten Gemeinwesens? Ich bezweifle, dass es in Deutschland viel besser ist. Ein Mitarbeiter der Bafin erzählte mir einmal, dass eine deutsche Großbank eine Informationsanfrage der Bankenaufsicht in der Regel nicht einmal beantworten würde. In den USA könnte sich das eine Bank nicht erlauben.

Ab Frühjahr 2014 wird die EZB die oberste Kontrolle über die größten Banken der Euro-Zone ausüben. Das ist zum Teil auch eine politische Aufgabe. Wäre es deshalb nicht besser gewesen, damit eine Institution zu beauftragen, die nicht für die Geldpolitik zuständig ist? Es gibt vermutlich kein Land in der Euro-Zone mit einer wirklich unabhängigen Bankenaufsicht. So sind Zweifel berechtigt, ob wir sie jetzt auf der Ebene der Euro-Zone bekommen. Zumal sich die nationalen Bankenaufseher einen Grabenkrieg mit der europäischen Aufsicht liefern werden. Die institutionelle Trennung von Geldpolitik und Bankenaufsicht hat Vor- und Nachteile, dürfte aber nicht einmal das Hauptproblem sein.

Die neue Finanztransaktionssteuer soll die Spekulationswut eindämmen und die Spekulanten an den Rettungskosten der Staaten in Krisenfällen beteiligen. Was halten Sie von ihr? Die wirklich stichhaltige empirische Forschung dazu zeigt, dass sie Kursschwankungen verstärkt, weil die stabilisierende Spekulation unterbunden wird. In dieser Hinsicht hatte Friedman Recht und Tobin Unrecht. Die Steuer könnte dennoch segensreich sein, würde man sie nur beim bilateralen Handel zwischen den Banken, dem OTC-Handel, anwenden. Das würde den systemisch gefährlichen OTC-Handel austrocknen und somit dem stabilen Börsenhandel zugutekommen, was das gesamte Finanzsystem stabilisieren würde. Ich fürchte jedoch, dass es genau umgekehrt kommen wird, da sich der Börsenhandel technisch leicht besteuern lässt, während eine Steuer im OTC-Handel schwierig zu implementieren ist und an der Banken-Lobby scheitern wird. So wird die Finanztransaktionssteuer durch ihre nur teilweise Implementierung am Ende zu noch mehr Systeminstabilität führen.

Sabine Lautenschläger, Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank, meint, die Gehaltsexzesse bei manchen Banken gefährdeten „den Zusammenhalt der Gesellschaft“. Jetzt soll versucht werden, statt Boni zum Teil „Bail-in“-Kapital an die Banker auszugeben, um sie so an eventuellen Verlusten der Bank zu beteiligen. Auf EU-Ebene wird diskutiert, Boni auf das Ein- bis Zweifache

des Fixgehalts zu beschränken. Was wäre die richtige Lösung? Als Ökonomen glauben wir ja an Anreizsysteme, die im Fall der Banker oft auf zu kurzfristigen Erfolgsprämien beruhen und Risikoverhalten zu wenig pönalisieren. In erster Linie sind jedoch die Bankaktionäre für bessere Kontroll- und Anreizsysteme verantwortlich. Ich schlage deshalb vor, die Aktionärsrechte stark auszubauen, etwa ein verbindliches „Say on Pay“ einzuführen.

In den Libor-Skandal sind viele Großbanken verstrickt. Hätten Sie solche Manipulationen zuvor für möglich gehalten? Es gibt ein generelles Problem der Großbanken, das den Libor-Skandal übersteigt: Ihr permanentes Lobbying für Privilegien ist marktverzerrend und ihr politischer Einfluss verhindert eine wirkliche Bankenreform. Als Profiteure von Marktineffizienzen sind die Großbanken die natürlichen Feinde funktionierender Börsenmärkte und ganz allgemein einer stabileren Finanzarchitektur.

Laut „Global Trust Report“ der GfK vertrauen die Deutschen den Banken im Vergleich zu zehn anderen Branchen am wenigsten. Das Vertrauen ist jetzt sogar noch

mals gesunken. Es ist vermutlich ein intellektueller Fortschritt, wenn die Bürger den Äußerungen des Chefökonomens einer deutschen Großbank zur Euro-Rettung misstrauen. Ich würde mir noch mehr Misstrauen wünschen – vor allem bei den Journalisten.

Die Rating-Agentur S&P wurde jetzt wegen ihrer falschen Bewertungen im Zusammenhang mit der Immobilienkrise von der US-Regierung auf fünf Mrd. Dollar Schadensersatz verklagt. Sollte nicht das ganze Ratingwesen neu geordnet werden, um dem Oligopol der drei dominierenden Agenturen die Macht zu nehmen? Qualitätsprobleme gab es vor allem beim Rating von Banken und strukturierten Produkten. Die beste Antwort darauf wäre, die Offenlegungspflichten der Banken radikal auszubauen – vor allem bei systemisch wichtigen Banken. Alle Aktivposten sollten detailliert und disaggregiert offengelegt werden. Das könnte die Bankenaufsicht enorm verbessern und die Bedeutung der Rating-Agenturen verringern.

Die Spekulation mit Nahrungsmitteln ist heftig umstritten. Während die Deutsche Bank kürzlich erklärte, sie werde dies auch weiterhin tun, wenden sich andere – etwa viele NGOs – vehement dagegen, da es den Hunger in armen Ländern erhöhe. Ich kenne keine Studie, die einen negativen Effekt von institutionellen Spekulanten auf die Marktqualität in Commodity Markets nachweist. Das würde auch dem allgemeinen Forschungsstand wider-

sprechen. Es gibt jedoch immer mehr Privatanleger, die in Derivate investieren, was ihnen meist Verluste einbringt. Man kann also nur davor warnen. Vielleicht sollte man hier den Konsumentenschutz ausbauen.

Sie haben bei Ken Rogoff promoviert. Inwieweit prägt einen die Zusammenarbeit mit einem renommierten Wissenschaftler wie diesem? Für Ken Rogoff ist immer wichtig, dass die Promovierenden Originalität und Kreativität beweisen. So halte ich es auch mit meinen eigenen Doktoranden.

Sie haben lange Zeit am INSEAD in Fontainebleau unterrichtet. Empfiehlt sich eine MBA-Ausbildung an einer renommierten Business School wie dieser, wenn man später beruflich hoch hinaus möchte? Die betriebswirtschaftliche Ausbildung an deutschen Unis war früher eher unwissenschaftlich und auch praxisfern, was man durch einen MBA kompensieren konnte. Inzwischen hat sich da einiges an den guten Unis, etwa in Mannheim, geändert. Man kann also heute auch in Deutschland eine gute betriebswirtschaftliche Ausbildung erhalten.

„Wir brauchen eine etwa doppelt so hohe Eigenkapitalausstattung der Banken, wie es Basel III vorsieht“

„Es gibt immer mehr Privatanleger, die in Derivate investieren, was ihnen meist Verluste einbringt. Man kann also nur davor warnen“