

# Wirtschaft im Wandel

2/2019

4. Juli 2019, 25. Jahrgang



Konstantin Wagner **S. 32**

## Bonusbeschränkung bei Banken: Das Ziel der Risikoverringering wird nicht erreicht

R. E. Gropp **S. 25**

Kommentar:

Die Krise von 2008/2009  
ist noch nicht vorbei

O. Holtemöller, M. Kämpfe **S. 26**

Aktuelle Trends: Der Rückgang der Exporte  
nach Russland betrifft alle Bundesländer  
und ist nur zum Teil durch die Sanktionen  
der EU gegenüber Russland zu erklären

R. E. Gropp, C. Wix **S. 27**

Langfristige Konsequenzen der  
Finanzkrise 2008/2009: Nachsichtige  
Regulierung schadet, flexible Löhne  
helfen

## Inhaltsverzeichnis

- 25**    Kommentar: Die Krise von 2008/2009 ist noch nicht vorbei  
Reint E. Gropp
  
- 26**    Aktuelle Trends: Der Rückgang der Exporte nach Russland betrifft alle Bundesländer und ist nur zum Teil  
durch die Sanktionen der EU gegenüber Russland zu erklären  
Oliver Holtemöller, Martina Kämpfe
  
- 27**    Langfristige Konsequenzen der Finanzkrise 2008/2009: Nachsichtige Regulierung schadet,  
flexible Löhne helfen  
Reint E. Gropp, Carlo Wix
  
- 32**    Bonusbeschränkung bei Banken: Das Ziel der Risikoverringeringung wird nicht erreicht  
Konstantin Wagner
  
- 35**    Meldungen
  
- 36**    Veranstaltungen
  
- 38**    Publikationen
  
- 40**    Diskussionspapiere
  
- 41**    Pressemitteilungen
  
- 42**    Das IWH in den Medien
  
- 42**    Personalien

## Die Krise von 2008/2009 ist noch nicht vorbei

Reint E. Gropp, Präsident des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung Halle




Kurzfristig war die Finanzkrise, ursprünglich ausgelöst durch exzessive Vergabe von Hypotheken an weniger kreditwürdige Haushalte, verbunden mit der weitverbreiteten Verbriefung dieser Hypotheken, mit schweren realwirtschaftlichen Konsequenzen verbunden. Die Volkswirtschaften aller Industrieländer schrumpften stark, die Arbeitslosigkeit stieg kräftig an. Firmen waren nicht in der Lage, neue Investitionen zu finanzieren, da es für Banken in vielen Ländern nicht möglich war, Kredite zu vergeben. Gleichzeitig führten die Rettungsaktionen der Regierungen zu einer starken Erhöhung der Schuldenstände und zu einer Nullzinspolitik, verbunden mit Anleihekäufen, der wichtigsten Zentralbanken.

Wo stehen wir heute, über zehn Jahre nach der Pleite von Lehman, die symbolisch noch immer eng mit der Krise verbunden ist? Und gibt es langfristige Auswirkungen auf die Wirtschaft – Auswirkungen, die wir noch heute spüren und möglicherweise noch viele Jahre spüren werden?

Eine der direkten Konsequenzen der Krise war, dass die Regulierung von Banken dramatisch verschärft wurde. Es wurden viel höhere Kapitalanforderungen an Banken gestellt, den Kapitalanforderungen wurden Liquiditätsanforderungen an die Seite gestellt, und die Verfahren für die Abwicklung von Banken wurden neu geregelt, um einen neuen „Fall Lehman“ in Zukunft wenn nicht unmöglich, so doch deutlich weniger wahrscheinlich zu machen. Außerdem wurden die Regeln für die Bezahlung von Bankmanagern dahingehend geändert, dass weniger Anreize bestehen, große Risiken einzugehen – wobei nicht jede Ausgestaltung diesem Ziel näherkam, wie der Beitrag zur EU-Bonusdeckelung in diesem Heft zeigt. Insgesamt besteht unter Beobachtern wenig Zweifel, dass die strengere Regulierung Banken sicherer gemacht hat. Allerdings gibt es die Sorge, dass risikoreiche Geschäfte, die für die Banken unter der strengen Regulierung nicht mehr lukrativ sind, nun von den nicht regulierten „Schattenbanken“ übernommen werden. Ein Zeichen, dass dies passiert, ist der sehr schnell wachsende Schattenbanksektor, der allerdings noch immer nicht die Größen von 2006 erreicht hat.

In Europa fehlt allerdings noch immer ein wichtiger Baustein der Bankenunion. Neben der gemeinsamen Aufsicht (Single Supervisory Mechanism, SSM) und

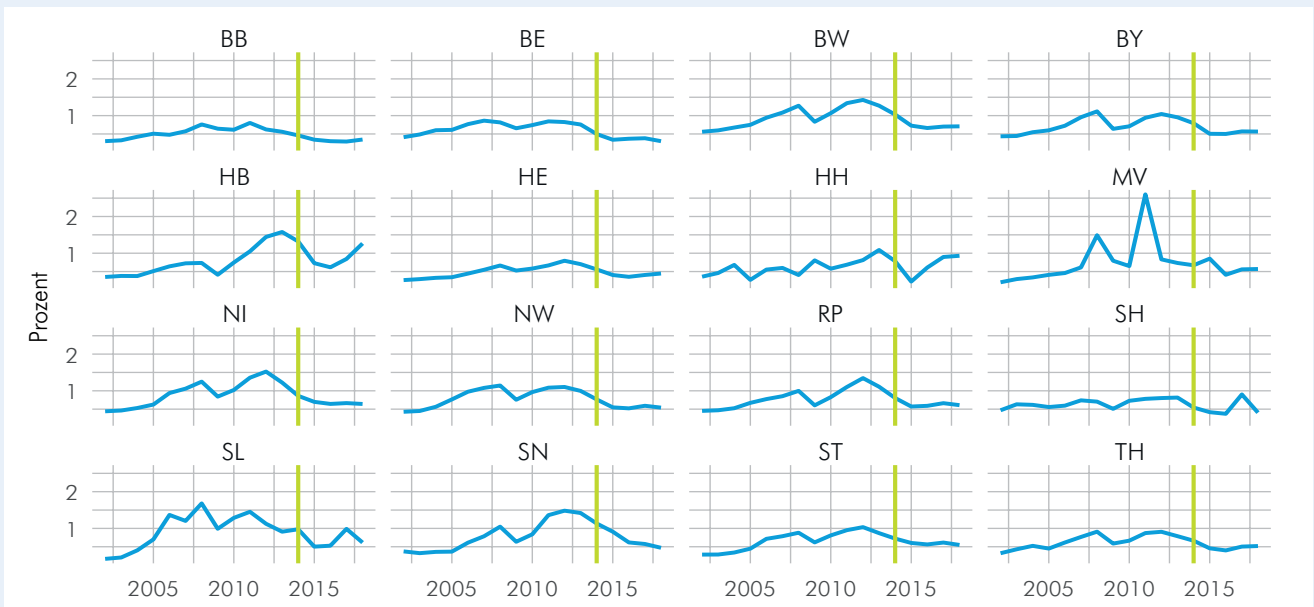
der gemeinsamen Abwicklung (Single Resolution Mechanism, SRM) sieht die Bankenunion zu Recht auch eine gemeinsame Einlagensicherung vor, um den so genannten *death loop* zu vermeiden: den Feedback-Effekt zwischen immer größeren Schwierigkeiten in den Banken eines Landes und der sich verschlechternden Haushaltssituation eines Landes. Die Gründe für die fehlende Implementierung der gemeinsamen Einlagensicherung liegen zum Teil darin, dass die Altlasten aus der Krise in einigen Ländern noch immer nicht aus den Bankbilanzen verschwunden sind, und zum Teil auch daran, dass Deutschland wenig Interesse an gemeinsamen wirtschaftspolitischen Initiativen innerhalb der EU zu haben scheint. Hier müssen dringend Fortschritte erzielt werden.

Die Krise veränderte aber nicht nur die Regulierung des Finanzsystems, sondern sie hatte auch langfristige Auswirkungen auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Industrieländer. In einem Artikel dieser Ausgabe der „Wirtschaft im Wandel“ fassen wir neue Forschung des IWH zusammen, die zeigt, dass Unternehmen, die in der Krise Investitionen und Beschäftigung besonders reduzieren mussten, diesen Rückstand ihren Wettbewerbern gegenüber auch viele Jahre nach der Krise nicht aufgeholt haben. Darüber hinaus haben die weitverbreiteten staatlichen Rettungsmaßnahmen für Banken während der Krise (*bailouts*) dazu geführt, dass es zu Fehlallokationen von Ressourcen gekommen ist, die jetzt die Produktivität reduzieren. Auch die Nullzinspolitik der Zentralbanken in allen wichtigen Volkswirtschaften der Welt dürfte zu ähnlichen Fehlallokationseffekten geführt haben, mit langfristigen Auswirkungen für die Produktivität. Inwieweit auch die Zunahme des Populismus, die wir überall beobachten können, eine Konsequenz der Krise ist, ist noch gründlicher zu erforschen. Dies gilt ebenso für die um sich greifende Aufkündigung des Konsens, dass liberale Demokratien, globale wirtschaftliche Arbeitsteilung und multilaterale internationale Organisationen auch künftig die geeigneten Instrumente darstellen, um unsere globalen Probleme zu lösen. Es ist anzunehmen, dass wir uns noch viele Jahre lang mit der Krise werden beschäftigen müssen und ihre Auswirkungen spüren werden. 

# Aktuelle Trends: Der Rückgang der Exporte nach Russland betrifft alle Bundesländer und ist nur zum Teil durch die Sanktionen der EU gegenüber Russland zu erklären

Oliver Holtemöller, Martina Kämpfe

## Exporte nach Russland in Relation zur Bruttowertschöpfung, nach Bundesländern




Grüne Linie: Beginn der Sanktionen im Jahr 2014. Länderkürzel: BB: Brandenburg, BE: Berlin, BW: Baden-Württemberg, BY: Bayern, HB: Bremen, HE: Hessen, HH: Hamburg, MV: Mecklenburg-Vorpommern, NI: Niedersachsen, NW: Nordrhein-Westfalen, RP: Rheinland-Pfalz, SH: Schleswig-Holstein, SL: Saarland, SN: Sachsen, ST: Sachsen-Anhalt, TH: Thüringen.

Quellen: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IWH.

In den vergangenen 20 Jahren waren die deutschen Exporte nach Russland in Relation zur gesamten Wertschöpfung zweimal rückläufig: zunächst im Jahr 2009 und dann wieder seit etwa dem Jahr 2012, also bevor die Europäische Union 2014 erstmals Handels-sanktionen gegenüber Russland verhängte. Betroffen sind alle Bundesländer, der Rückgang dauert meist bis in die heutige Zeit an. Die Sanktionen dürften nur einen Teil des Rückgangs erklären. Vielmehr schwächte sich die Nachfrage nach Investitions- und Konsumgütern aus Russland mit dem Ölpreisverfall und der damit verbundenen Abwertung des Rubels Ende 2014 deutlich ab. Dies betraf nicht nur Deutschland, sondern beispielsweise auch China, das an Sanktionen gegenüber Russland nicht beteiligt ist. Erst 2016, als der Ölpreis wieder stieg, setzte eine teilweise Erholung der russischen Importe ein.

Der Anteil der Russlandexporte an der Bruttowertschöpfung ist gegenwärtig mit durchschnittlich 0,6% geringer als früher. Verglichen mit den Jahren kräftiger Ausfuhren halbierte er sich fast. Mehrere Bundesländer

sind überdurchschnittlich davon betroffen, nämlich Sachsen, Mecklenburg-Vorpommern, Niedersachsen, das Saarland, Rheinland-Pfalz und Baden-Württemberg, also nicht allein ostdeutsche Bundesländer. 



**Professor Dr. Oliver Holtemöller**

Leiter der Abteilung Makroökonomik,  
Stellvertretender Präsident

[Oliver.Holtemoeller@iwh-halle.de](mailto:Oliver.Holtemoeller@iwh-halle.de)



**Martina Kämpfe**

Abteilung Makroökonomik

[Martina.Kaempfe@iwh-halle.de](mailto:Martina.Kaempfe@iwh-halle.de)

# Langfristige Konsequenzen der Finanzkrise 2008/2009: Nachsichtige Regulierung schadet, flexible Löhne helfen

Reint E. Gropp, Carlo Wix

Die globale Bankenkrise der Jahre 2008/2009 hatte weltweit signifikant negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft, und in vielen Ländern fiel die folgende wirtschaftliche Erholung deutlich langsamer aus als in vorherigen Rezessionen. In den Monaten nach der Insolvenz der amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers reduzierten Banken ihre Kreditvergabe an Unternehmen, was zu einem Anstieg der Arbeitslosigkeit, einem Rückgang an Investitionen und einer Verringerung der Produktivität führte. Während diese kurzfristigen Effekte in der bisherigen Forschung gut dokumentiert sind, sind die langfristigen Auswirkungen von Banken Krisen bisher weit weniger gut verstanden. Zwei aktuelle Studien unter IWH-Beteiligung zeigen, dass Banken Krisen generell negative langfristige Effekte auf das Wachstum von Firmen haben, dass die Rettung von schwachen Banken während der Krise mit Produktivitätsverlusten in späteren Jahren einhergeht, und dass diese negativen langfristigen Effekte durch die Existenz inflexibler Löhne verstärkt werden.

*JEL-Klassifikation: G01, G21, G28, O43*

*Schlagerwörter: Banken Krisen, reinigender Effekt, regulatorische Nachsicht, Produktivitätswachstum*

## Regulatorische Nachsicht: Unrentable Banken zu retten bremst langfristig das Wachstum

Eine aktuelle IWH-Studie analysiert, welche Folgen regulatorische Nachsicht bei der Abwicklung notleidender Banken für die langfristige Wirtschaftsentwicklung hat.<sup>1</sup> Während der Bankenkrise der Jahre 2008/2009 versuchten Regulierungsbehörden und Aufsichtsorgane die Insolvenz in Schieflage geratener Banken zu verhindern, um die Ausbreitung systemischer Risiken im Finanzsystem einzudämmen.

Eine unbeabsichtigte Nebenwirkung war jedoch, dass im Zuge dieser Maßnahmen auch viele nicht systemrelevante und zudem unrentable Banken vor der drohenden Insolvenz gerettet wurden. Diese so genannten Zombie-Banken hatten häufig faule Kredite an unproduktive und unrentable Firmen in Endloskredite umgewandelt in der Hoffnung, dass diese Firmen die Kredite in Zukunft irgendwann zurückzahlen würden. Die Nichtabwicklung dieser Banken führte dazu, dass auch diese auf Endloskredite angewiesenen „Zombie-Firmen“ nicht vom Markt verschwanden. Dies vermindert die Produktivität auf zweierlei Weise: Zum einen

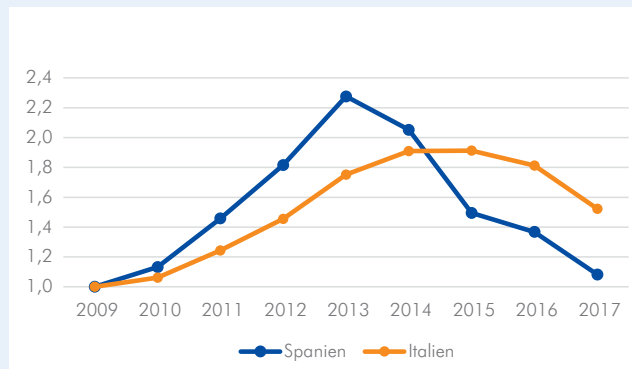
reduziert die bloße Existenz unproduktiver Firmen die aggregierte Produktivität, zum anderen entsprechen diese Kredite de facto einer Subvention ineffizienter Firmen, was jungen, produktiveren Firmen den Markteintritt erschwert. Würden Regulierer und Aufseher bei der Abwicklung unrentabler Banken weniger Nachsicht zeigen, so könnte dies dazu führen, dass unrentable Firmen nicht weiterhin auf Kosten produktiver Neueinsteiger künstlich am Leben gehalten werden, was einen langfristigen Anstieg der Produktivität zur Folge hätte. Die Nichtabwicklung unrentabler Banken aufgrund regulatorischer Nachsicht kann somit den „reinigenden Effekt“ (*cleansing effect*) von Banken Krisen konterkarieren.

Eine beispielhafter Vergleich der Entwicklungen in Italien und Spanien im Zuge der europäischen Schuldenkrise illustriert diesen Mechanismus. Während in Spanien im Zuge umfangreicher Restrukturierungsmaßnahmen im Bankensektor ab dem Jahr 2014 faule Kredite umfassend abgeschrieben wurden, fand im italienischen Bankensektor keine derartige Restrukturierung statt (vgl. Abbildung 1). Gleichzeitig wies Spanien ab 2014 ein deutlich höheres Wirtschaftswachstum als Italien auf (vgl. Abbildung 2).

<sup>1</sup> Gropp, R.; Ongena, S.; Rocholl, J.; Saadi, V.: *The Cleansing Effect of Banking Crises*. Mimeo.

**Abbildung 1****Entwicklung des Anteils notleidender Kredite an allen Krediten in Italien und Spanien**

Anteil notleidender Kredite an allen Krediten, 2009 = 1

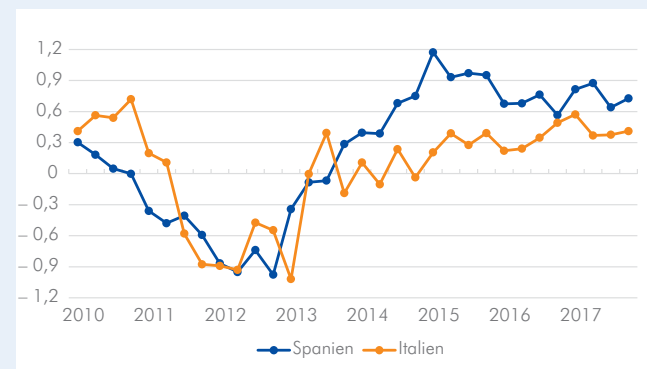


Lesehilfe: Im Jahr 2012 war der Anteil notleidender Kredite an allen Krediten in Spanien 1,8 mal so hoch wie im Jahr 2009.

Quellen: Weltbank, Darstellung des IWH.

**Abbildung 2****Entwicklung des Wirtschaftswachstums in Italien und Spanien**

Wachstumsraten des Bruttoinlandsprodukts, in %



Quellen: Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD), Darstellung des IWH.

Abbildungen 1 und 2 erlauben allerdings keine kausalen Aussagen. Daher untersucht die zitierte Studie den Zusammenhang zwischen regulatorischer Nachsicht bei der Abwicklung notleidender Banken und langfristigem Wirtschaftswachstum anhand von Mikrodaten für Metropolregionen (*metropolitan statistical areas*) in den USA genauer. Dabei ist es sehr wichtig, die Richtung des Kausalzusammenhangs zu identifizieren: Führt eine konsequente Abwicklung notleidender Kredite zu mehr Wirtschaftswachstum, oder hilft eine wachsende Wirtschaft Banken dabei, ihre Bilanzen zu restrukturieren? Um die Richtung des Kausalzusammenhangs zu bestimmen, wurden Instrumentalvariablen-Schätzungen genutzt. Die in der Studie verwendete Instrumentalvariable ist dabei die geographische Distanz einer Metropolregion zur US-Bundeshauptstadt Washington DC, wo die meisten relevanten Regulierungs- und Aufsichtsbehörden ihren Hauptsitz haben. Je geringer die Distanz einer Bank zu den Regulierungs- und Aufsichtsbehörden, desto einfacher kann die Bank Lobbying betreiben, relevante Informationen erhalten und allgemein eine gute Beziehung zu den Behörden aufbauen. In der Tat zeigt die Studie, dass eine geringe geographische Distanz des Banken Hauptsitzes zu Washington DC empirisch mit größerer Nachsicht der Regulierungs- und Aufsichtsbehörden während der Bankenkrise einhergeht.

Die Studie liefert die folgenden Hauptergebnisse: Erstens, in Metropolregionen mit größerer regulatorischer Nachsicht werden *während der Krise* weniger Fabriken geschlossen, es gibt weniger Insolvenzen,

und es werden weniger Arbeitsplätze abgebaut, wenn die Aufseher mit Banken größere Nachsicht zeigen. Regulatorische Nachsicht hat also kurzfristig positive Effekte auf die Realwirtschaft. Zweitens zeigen die Autoren, dass in Metropolregionen mit größerer regulatorischer Nachsicht während der Krise *langfristig* weniger Unternehmen gegründet und weniger Arbeitsplätze geschaffen werden. Zudem weisen diese Regionen ein langfristig niedrigeres Wachstum der Löhne und des Bruttoinlandsprodukts auf, was auf eine geringere Arbeitsproduktivität hindeutet. Zusammengefasst weisen die hier vorgestellten Ergebnisse auf einen inhärenten Zielkonflikt bei der regulatorischen Bewältigung von Banken Krisen hin. Während größere regulatorische Nachsicht dabei hilft, die negativen Effekte von Banken Krisen kurzfristig abzumildern, führen die gleichen Maßnahmen in der langen Frist zu geringerem Wirtschafts- und Produktivitätswachstum. Oder anders gesagt: Während eine konsequente Abwicklung notleidender Banken im Zuge einer Bankenkrise kurzfristig schmerzhaft Anpassungseffekte nach sich zieht, so führt eben diese Politik langfristig zu positiven Wachstumseffekten.

## Arbeitsmarktregulierung: Wenn flexible Löhne die Krise abfedern können, zahlt sich dies langfristig aus

Eine weitere aktuelle Studie unter IWH-Beteiligung untersucht die langfristigen Auswirkungen von Banken- krisen auf das Wachstum von Unternehmen und wie dieses langfristig vom Grad der Flexibilität der Lohn- ausgaben in den Unternehmen abhängt.<sup>2, 3</sup>

Da Lohnkosten für viele Unternehmen einen großen Teil ihrer Betriebsausgaben darstellen, sehen sich Unter- nehmen in einer finanziell angespannten Lage häufig dazu gezwungen, ihre Lohnkosten zu reduzieren. Unternehmen können ihre Lohnkosten entlang zweier Dimensionen reduzieren: Sie können entweder Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter entlassen und die Löhne der verbleibenden Belegschaft im Durchschnitt konstant halten, oder sie können Löhne senken, um Entlassungen zu vermeiden und somit die Beschäftigtenzahl stabil zu halten. Die empirische Evidenz hat überwiegend gezeigt, dass es für Unternehmen einfacher ist, Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zu entlassen als Löhne zu senken.

Allerdings kann es für Unternehmen durchaus von Vorteil sein, Beschäftigte nicht zu entlassen, auch wenn sie gegenwärtig nicht benötigt werden. Denn sie vermeiden auf diese Weise Kosten, die bei der Rekrutierung und Einarbeitung neuen Personals entstehen, wenn es dem Unternehmen wirtschaftlich wieder besser geht. Diese „Hortung von Arbeitskräften“ in finanziell angespannten Zeiten versetzt Unternehmen somit in die Lage, langfristig leichter wieder zu expandieren, wenn sich wirtschaftlich bessere Zeiten einstellen.

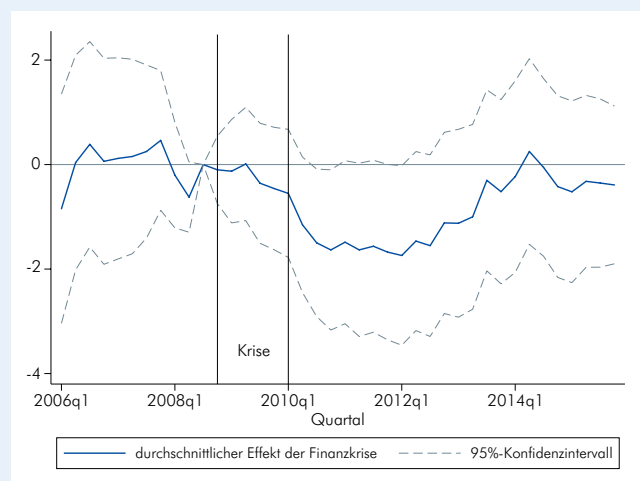
Die Studie untersucht die Effekte der Bankenkrise der Jahre 2008/2009 auf die langfristigen Investitions- ausgaben und Wachstumspfade von US-Unternehmen und wie sich diese in Abhängigkeit von unternehmens- spezifischer Lohnflexibilität entwickelt haben. Die empirische Herausforderung besteht hierbei zunächst darin, die Effekte der Bankenkrise (Reduzierung des Kreditangebots durch Banken) von anderen Effekten, insbesondere in Bezug auf die Kreditnachfrage von Unternehmen, zu isolieren. Die Autoren nutzen hierzu unterschiedliche Ausprägungen in den Refinanzie-

rungsnotwendigkeiten von US-Unternehmen, die sich aus Unterschieden in den Fristigkeiten von langfris- tigen Darlehen und Kreditlinien ergeben. Die Studie klassifiziert Unternehmen als besonders schwer von der Bankenkrise betroffen, wenn diese zwischen dem vierten Quartal 2008 und dem ersten Quartal 2010 (dem Tiefpunkt der Bankenkrise auf dem Kreditmarkt) entweder Darlehen refinanzieren oder Kreditlinien erneuern mussten. Unternehmen ohne derartigen Refinanzierungsbedarf während der Bankenkrise werden als weniger stark durch die Bankenkrise betroffen klassifiziert.

In einem ersten Schritt vergleicht die Studie dann die Investitionsausgaben und Wachstumspfade zwischen von der Bankenkrise stark und weniger stark betroffenen Unternehmen. Die Abbildungen 3 und 4 illustrieren die Ergebnisse dieser Untersuchung.

**Abbildung 3**  
Langfristige Effekte der Bankenkrise auf die Investitions- ausgaben betroffener Firmen

Investitionsausgaben von der Bankenkrise stark betroffener Unternehmen relativ zu weniger stark betroffenen Unternehmen, in Prozentpunkten



Quellen: Wix, C. 2017 (vgl. Fußnote 2). Darstellung des IWH.

Abbildung 3 zeigt den Verlauf der Investitionsausgaben von betroffenen Unternehmen relativ zu von der Banken- krise weniger stark betroffenen Unternehmen (blaue Linie). In den zwei Jahren nach der Bankenkrise investi- teten betroffene Unternehmen bis zu zwei Prozent- punkte weniger. Diese Investitionslücke schließt sich dann nach zwei Jahren, wird aber langfristig nicht durch höhere Investitionsraten kompensiert.

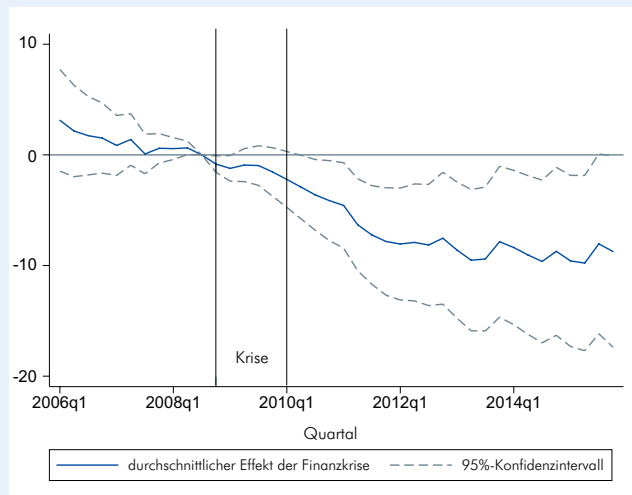
Dies führt, wie in Abbildung 4 zu sehen, zu einer per- manenten und langfristigen Differenz in den Wachs- tumspfaden zwischen von der Bankenkrise stark und weniger stark betroffenen Unternehmen. Von der

2 Wix, C.: The Long-run Real Effects of Banking Crises: Firm-level Investment Dynamics and the Role of Wage Rigidity. *SAFE Working Paper, No. 189*, Frankfurt am Main 2017.

3 Die Inhalte dieses Abschnitts reflektieren ausschließlich die Sicht- weisen der Autoren und nicht notwendigerweise die Sichtweise des Federal Reserve Board, des Federal Reserve Systems als Institution oder anderer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter des Federal Reserve Systems.

**Abbildung 4****Langfristige Effekte der Bankenkrise auf die Wachstumspfade betroffener Firmen**

Wachstumspfade von der Bankenkrise stark betroffener Unternehmen relativ zu weniger stark betroffenen Unternehmen, in Prozentpunkten



Quellen: Wix, C. 2017 (vgl. Fußnote 2). Darstellung des IWH.

Bankenkrise stark betroffene Unternehmen weisen auch sechs Jahre nach der Krise noch eine durchschnittliche Wachstumslücke von acht 8% gegenüber von der Krise weniger stark betroffenen Unternehmen auf.

In einem zweiten Schritt untersucht die Studie dann den Einfluss von unternehmensspezifischer Lohnflexibilität auf die langfristigen Investitionsausgaben und Wachstumspfade betroffener Unternehmen. Die Studie definiert Unternehmen mit hoher Lohnrigidität als solche, die ihre Lohnkosten überwiegend über eine Veränderung der Beschäftigtenzahl und nicht über eine Veränderung der durchschnittlichen Löhne anpassen. Die Unternehmen sind also aus strukturellen oder regulatorischen Gründen nicht in der Lage, Löhne in schlechten Zeiten zu senken. Im Einklang mit der Theorie der „Hortung von Arbeitskräften“ zeigt die Studie, dass Unternehmen mit der Fähigkeit, bei ihrem Personal Lohnsenkungen durchzusetzen, infolge von Banken Krisen eine geringere Reduktion der Investitionsausgaben und einen langfristig höheren Wachstumspfad aufweisen, verglichen mit Unternehmen, die dazu nicht in der Lage sind. Die Ergebnisse dieser Untersuchung sind in Abbildung 5 und 6 dargestellt. Abbildung 5 zeigt den Verlauf der Investitionsausgaben aller betroffenen Unternehmen (blaue Linie), betroffener Unternehmen mit geringer Lohnflexibilität

(gestrichelte grüne Linie) und betroffener Unternehmen mit hoher Lohnflexibilität (gepunktete orange Linie) relativ zu von der Bankenkrise weniger stark betroffenen Unternehmen. Während betroffene Unternehmen mit geringer Lohnflexibilität eine große Investitionslücke aufweisen, ist diese Lücke für betroffene Unternehmen, die Löhne nach unten anpassen können, vergleichsweise klein.

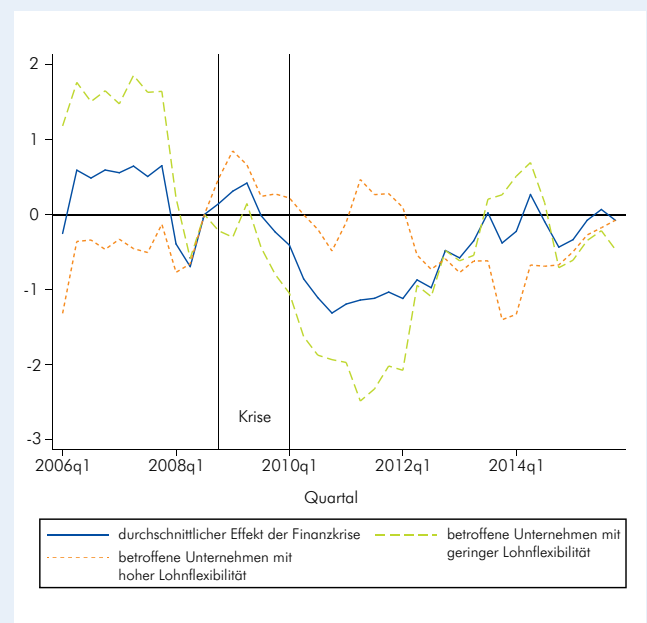
Dies führt, wie in Abbildung 6 zu sehen ist, zu einer größeren langfristigen Wachstumslücke für von der Bankenkrise betroffene Unternehmen mit geringer Lohnflexibilität (gestrichelte grüne Linie) und zu einer vergleichsweise kleinen langfristigen Wachstumslücke für von der Bankenkrise betroffene Unternehmen mit hoher Lohnflexibilität (gepunktete orange Linie).

**Fazit**

Beide Studien zeigen, dass die Auswirkungen der Finanzkrise anhalten. Sie zeigen auch die unterschiedlichen Zielkonflikte, die im Umgang mit einer Krise entstehen können. Härte im Umgang mit Banken in der

**Abbildung 5****Langfristige Effekte der Bankenkrise auf die Investitionsausgaben betroffener Firmen in Abhängigkeit von unternehmensspezifischer Lohnflexibilität**

Investitionsausgaben von der Bankenkrise stark betroffener Unternehmen relativ zu weniger stark betroffenen Unternehmen, in Prozentpunkten

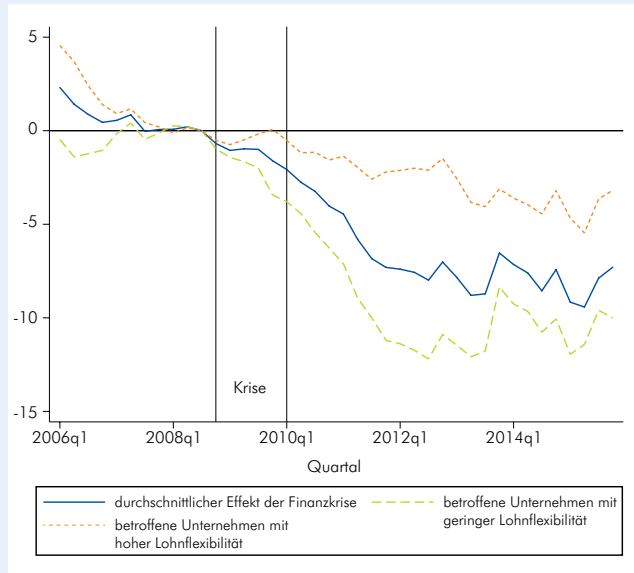


Quellen: Wix, C. 2017 (vgl. Fußnote 2). Darstellung des IWH.



**Abbildung 6**  
 Langfristige Effekte der Bankenkrise auf die Wachstumspfade betroffener Firmen in Abhängigkeit von unternehmensspezifischer Lohnflexibilität

Wachstumspfade von der Bankenkrise stark betroffener Unternehmen relativ zu weniger stark betroffenen Unternehmen, in Prozentpunkten



Quellen: Wix, C. 2017 (vgl. Fußnote 2). Darstellung des IWH.

Krise hat kurzfristig sehr kostspielige Auswirkungen auf Beschäftigung und Investitionen. Aus politischer Sicht ist daher generell kurzfristig immer die Versuchung groß, Banken zu retten. Die Kosten dieser Rettung stellen sich erst viel später ein, sind aus Wählersicht, wenn überhaupt, nur schwer zu erkennen und verteilen sich auf viele Schultern. Darüber hinaus zeigen die Studien, dass die langfristigen Auswirkungen der Krise nicht nur vom Krisenmanagement abhängen, sondern auch von der Regulierung in Arbeitsmärkten. Lohnflexibilität, wie sie unter anderem durch das deutsche Kurzarbeitermodell oder durch bilaterale Verhandlungen mit dem Betriebsrat ermöglicht wird, hilft, die negativen langfristigen Auswirkungen auf Beschäftigung und Investitionen zu reduzieren. Finanz- und Arbeitsmärkte interagieren hier auf subtile Weise. 📌



**Reint E. Gropp**  
Präsident

[president@iwh-halle.de](mailto:president@iwh-halle.de)



**Carlo Wix**  
Federal Reserve System, Washington DC

[carlo.e.wix@frb.gov](mailto:carlo.e.wix@frb.gov)

# Bonusbeschränkung bei Banken: Das Ziel der Risikoverringering wird nicht erreicht

Konstantin Wagner

Im Jahr 2014 trat die Regulierung zur Deckelung der variablen Vergütung von Bankvorständen in der Europäischen Union (EU) in Kraft. Ziel dieser Regulierung ist es, die Anreize zur übermäßigen Risikoübernahme zu vermindern. Dieser Beitrag untersucht, ob die Regulierung ihr erklärtes Ziel erreichen konnte und ob sie zudem mit unbeabsichtigten Konsequenzen einherging. Der Vergleich der Vergütungsniveaus vor und nach Einführung der Deckelung zeigt: Banken haben ihre Vorstände für den Verlust variabler Vergütung mit einer permanenten Erhöhung fixer Vergütungsbestandteile entschädigt. Gleichzeitig nahm die risikogewichtete Rentabilität betroffener Institute ab, was auf ein höheres Eigenrisiko zurückzuführen ist. Abgesichert durch hohe Fixgehälter gehen Banker offenbar höhere Risiken ein. Der befürchtete Exodus talentierter Banker aus Europa blieb aus.

*JEL-Klassifikation: G21, G32, G34*

*Schlagwörter: Banken, Bonusdeckelung, Vorstandsvergütung, Vorstandsfluktuation*

Nach der Finanzkrise rückte die Vergütungskultur in den Finanzinstituten verstärkt in den Fokus und zugleich in die Kritik der Öffentlichkeit. Insbesondere die bisweilen sehr hohen Bonuszahlungen sollen zu einer übermäßigen Bereitschaft von Banken zur Übernahme von Risiken geführt haben.<sup>1</sup> Einen ersten Schritt, um diese Anreize zu reduzieren, macht die *Capital Requirements Directive (CRD) III*.<sup>2</sup> Diese fixiert, dass die Vergütung in Banken an die langfristige Entwicklung der Institution gebunden sein muss. Im Juni 2013 hat das EU-Parlament zudem eine Obergrenze für den Anteil der variablen Vergütung von Bankern in der EU – den so genannten Boni – verabschiedet, die 2014 in Kraft trat. Erklärtes Ziel dieser Regulierung ist es, die Anreize für übermäßige Risikobereitschaft von Banken zu reduzieren, um so die Stabilität des Finanzsystems zu stärken.

## Variable Vergütung verteuert sich durch neue Regulierung für Banken

Diese EU-Bonusdeckelung, die Teil der *CRD IV* ist,<sup>3</sup> geht noch einen Schritt weiter. Die variable Vergütung wird auf maximal 250% der Fixvergütung begrenzt. So sollen mögliche negative Effekte für die Allgemeinheit, die durch bankspezifische Anreizsysteme verursacht werden, vermieden werden. Infolge der Regulierung müssen Banken nun eine höhere Fixvergütung zahlen, wenn sie ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern in guten Jahren hohe Boni gewähren wollen. Somit verteuern sich Vergütungssysteme, die vormals hohe Anreize bei relativ niedriger Fixvergütung gewährt haben. Die Bonusdeckelung ist EU-weit seit 2014 in Kraft. Bereits im Vorfeld wurde dieses politische Vorhaben in der Finanzindustrie, im politischen Spektrum und nicht zuletzt in der akademischen Welt kontrovers diskutiert. Befürchtet wurde unter anderem eine Benachteiligung europäischer Kreditinstitute auf dem internationalen Arbeitsmarkt für Bankmanager. Eine Abwanderung qualifizierter Führungskräfte könnte zudem auch schlechtere Finanzierungsmöglichkeiten für europäische Unternehmen zur Folge haben.

1 Siehe bspw. *Bhagat, S.; Bolton, B.*: Financial Crisis and Bank Executive Incentive Compensation, in: *Journal of Corporate Finance*, Vol. 25, 2014, 313–341 oder *Efing, M.; Hau, H.; Kampkötter, P.; Steinbrecher, J.*: Incentive Pay and Bank Risk-taking: Evidence from Austrian, German, and Swiss Banks, in: *Journal of International Economics*, Vol. 96, 2015, 123–140.

2 Richtlinie 2010/76/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010, online unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:32010L0076&from=DE>.

3 Richtlinie 2013/36/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 26. Juni 2013, online unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:32013L0036&from=DE>.

In der vorliegenden Studie<sup>4</sup> werden die Auswirkungen dieser neuen Regeln zur Vergütungspolitik in Banken untersucht. Die Effekte am Arbeitsmarkt für Bankmanager sowie die Auswirkungen auf die Risikoübernahme in den Instituten stehen dabei im Mittelpunkt. Hierfür wurden jährliche Daten zu Vergütungsprogrammen der Vorstandsmitglieder europäischer Banken erhoben. Die Analyse vergleicht Banker, deren Vergütungskontrakte vor Einführung der neuen Regulierung nicht mit den neuen Regeln kompatibel waren und entsprechend angepasst werden mussten, mit solchen Bankern, deren Kompensationsstruktur durch die Neuregelung nicht betroffen war.

Die Studie untersucht die (beabsichtigten und unbeabsichtigten) Konsequenzen der Vergütungsbeschränkungen in drei Dimensionen. Erstens wird analysiert, ob Vorstandsmitglieder, die von der Regulierung betroffen sind, vermehrt ihre Anstellung wechseln. Dies könnte ein Indiz dafür sein, dass es betroffenen Banken schwerer fällt, qualifizierte Manager an die Bank zu binden. Zweitens wird untersucht, ob und wie sich die Aufteilung in fixe und variable Vergütungsbestandteile geändert hat. Drittens wird evaluiert, ob das erklärte Ziel – die Risikobereitschaft bei den betroffenen Banken zu reduzieren – erreicht wurde.

## Banken verlieren kaum Führungskräfte infolge der Regulierung

*Philippon und Reshef* stellen den Zusammenhang zwischen schwächerer Regulierung des Finanzsektors und einer höheren Nachfrage nach gut ausgebildetem Humankapital durch die US-Finanzbranche über die letzten 100 Jahre dar.<sup>5</sup> Die gut ausgebildeten Arbeitnehmer in der Finanzbranche werden dabei höher vergütet als vergleichbar gut ausgebildete in anderen Sektoren. Diese Ergebnisse deuten darauf hin, dass in der Finanzbranche zu arbeiten mit einer Prämie entlohnt wurde. Eine Erklärung hierfür ist, dass diese Prämie erforderlich ist, um das notwendige Humankapital zu akquirieren. Im Hinblick auf die Bonusdeckelung in der EU stellt sich die Frage, ob die neue Regulierung es der europäischen Finanzbranche erschwert, gut ausgebildete und erfahrene Experten zu rekrutieren und zu halten. Die Evidenz der vor-

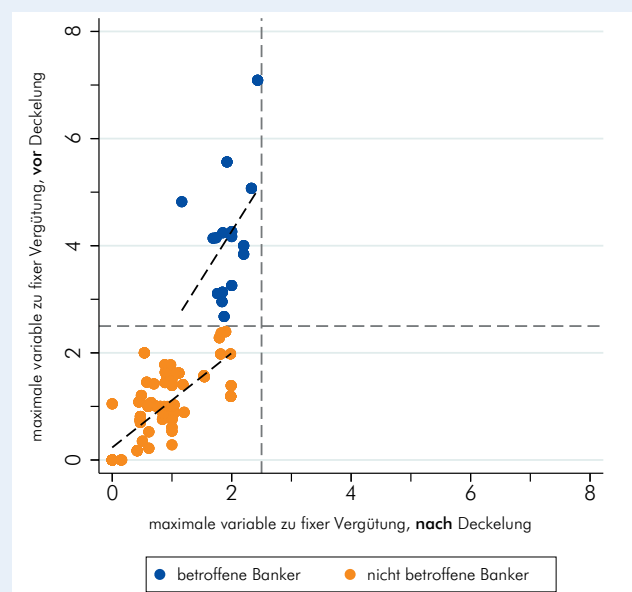
liegenden Studie deutet zwar auf leicht gestiegene Ausstiegsraten von Vorstandsmitgliedern bei betroffenen Instituten hin, aber nur infolge ergebnisschwacher Jahre. Dies könnte zwar mit Fluchtreaktionen guter Manager erklärt werden. Ebenfalls könnte das Ergebnis aber auch die Folge einer gestärkten Corporate Governance und besserer Aufsicht der Vorstandsmitglieder in den Instituten sein und wäre dann durchaus im Sinne des Regulators.

## Vorstandsmitglieder sind durch die Regulierung im Mittel nicht schlechter gestellt

Mit Blick auf die Vergütungsstruktur ergibt sich ein Bild, das mit einer Kompensation des Verlusts von Bonusverdienstmöglichkeiten kompatibel ist. Das Verhältnis von maximaler variabler Vergütung zu fixer Vergütung pro Vorstandsmitglied vor und nach der Einführung der Deckelung ist in der Abbildung dargestellt. Nach der Einführung der EU-weiten Deckelung hat sich dieses Verhältnis bei betroffenen Vorstandsmitgliedern erheblich reduziert und bewegt sich unterhalb der erlaubten 250% (senkrechte gestrichelte Linie). Die Reduktion variabler Vergütungsbestandteile geht mit einer Erhöhung der Fixgehälter

### Abbildung

Verhältnis von maximaler variabler Vergütung zu fixer Vergütung vor und nach der Deckelung



Lesehilfe: Der oberste blaue Punkt stellt einen von der Regulierung betroffenen Bankvorstand dar, dessen maximale variable Vergütung vor der Bonusdeckelung beim 7-fachen seiner fixen Vergütung lag und in Reaktion auf die Regulierung auf das maximal erlaubte 2,5-fache reduziert wurde.

Quellen: Datenerhebung, Berechnungen und Darstellung des IWH.

4 Colonnello, S.; Koetter, M.; Wagner, K.: Effectiveness and (In)Efficiencies of Compensation Regulation: Evidence from the EU Banker Bonus Cap. IWH-Diskussionspapiere 7/2018, Halle (Saale) 2018. Neueste Version unter <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3104869>.

5 Vgl. Philippon, R.; Reshef, A.: Wages and Human Capital in the U.S. Finance Industry: 1909–2006, in: *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 127 (4), 2012, 1551–1609.

einher. Vergleicht man die alten Vergütungskontrakte mit denen nach der Einführung der Deckelung, so liegt der Schluss nahe, dass Vorstandsmitglieder durch die Regulierung im Mittel nicht schlechter gestellt wurden. Die neuen Vergütungskontrakte bieten jedoch eine wesentlich höhere Fixvergütung. Diese sichert das Einkommen der Banker in schlechten Jahren stärker gegen Gewinneinbußen des Instituts ab.


### Bonusdeckelung dämpft möglicherweise die Leistungsbereitschaft

Diese Absicherung gegen negative Entwicklungen der eigenen Bank legt den Schluss nahe, dass die Umstrukturierung einen (unbeabsichtigten) negativen Einfluss auf die Leistungsbereitschaft individueller Banker und somit auch auf die Leistungsfähigkeit der betroffenen Banken haben kann. Daher wird zum Schluss untersucht, ob Vergütungsbeschränkungen negative Konsequenzen auf die Rentabilität der Institute haben.

Es zeigt sich: Banken, die stärker von der Einführung der Regulierung betroffen waren, weisen niedrigere risikogewichtete Marktrenditen auf. Die Ergebnisse deuten darauf hin, dass die Umstrukturierung der Vergütung zu mehr Eigenrisiko (idiosynkratischem Risiko), gemessen an der Volatilität der Aktienrenditen und den Prämien von Kreditausfallversicherungen, führte. Dies ist möglicherweise darauf zurückzuführen, dass Banker jetzt, abgesichert durch eine höhere Fixvergütung, geringere Anreize haben, Leistung zu erbringen, und sich weniger scheuen, Risiken einzugehen. Auch Maße für das systemische Risiko einer Bank – etwa der Beitrag eines Instituts zu den Gesamtverlusten in einer globalen Krise – fallen für von der Regulierung betroffene Banken höher aus.

### Pauschalansatz bei der Vergütungsregulierung vermutlich nicht zielführend

Eine nachhaltig positive Wirkung in Bezug auf das erklärte Ziel der Risikominimierung kann aufgrund der vorliegenden Ergebnisse nicht attestiert werden. Die Umstrukturierung der Vergütung als Reaktion auf die regulatorischen Erfordernisse deutet zudem darauf hin, dass die höhere Fixvergütung mit einer stärkeren Absicherung gegen das Risiko der eigenen Bank einhergeht. Darüber hinaus ist festzuhalten, dass die Beschränkung von Risikoanreizen ebensowenig zum befürchteten Exodus von Topmanagern aus der europäischen Bankenwelt geführt hat.

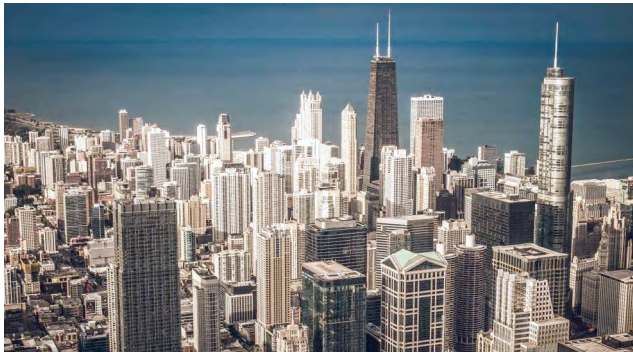
Für zukünftige Regulierungsvorhaben stellt sich die Frage, ob ein pauschaler Ansatz wie die Bonusdeckelung der Komplexität der Finanzindustrie gerecht werden kann. Beispielsweise wird in der Bonusdeckelung nicht berücksichtigt, ob eine Steigerung des Ausfallrisikos oder eine Minderung von Kapitalpuffern zu niedrigerer Vergütung führt. Wäre dem so, würde die Deckelung möglicherweise dazu führen, dass Bankvorstände diesen für den Regulator wichtigen Messgrößen weniger Gewicht beimessen. 



Konstantin Wagner  
Abteilung Finanzmärkte

[Konstantin.Wagner@iwh-halle.de](mailto:Konstantin.Wagner@iwh-halle.de)

## Meldungen



*Shuo Xia* hielt auf der Jahreskonferenz 2019 der Midwest Finance Association (MFA), die vom 3. bis 7. März 2019 in Chicago stattfand, einen Vortrag zum Thema [Lame-Duck CEOs](#).



*Reint E. Gropp* übernimmt seit Mai 2019 Beratertätigkeiten für das [Secretariat to the Financial Stability Board Bank for International Settlements](#) (kurz [Financial Stability Board, FSB](#)). Das FSB, von der Deutschen Bundesbank auch als Finanzstabilitätsrat bezeichnet, ist eine internationale Organisation, die das globale Finanzsystem überwacht und Empfehlungen ausspricht, und hat seinen Sitz bei der Bank für internationalen Zahlungsausgleich in Basel in der Schweiz.



ROYAL  
ECONOMIC  
SOCIETY



## ANNUAL CONFERENCE 2019

The University of Warwick  
15–17 April 2019

*Felix Noth, Matias Ossandon Busch* und *Konstantin Wagner* haben vom 15. bis 17. April 2019 am [Jahrestreffen 2019 der Royal Economic Society](#) an der Warwick University teilgenommen. Felix Noth referierte in seinem Vortrag über „May the Force be With You: Exit Barriers, Governance Shocks, and Profitability Sclerosis in Banking Going Online“. Matias Ossandon Busch präsentierte „FX Funding Shocks and Cross-border Lending: Fragmentation Matters“. Konstantin Wagner sprach über „Effectiveness and (In)Efficiencies of Compensation Regulation: Evidence from the EU Banker Bonus Cap“.

## Veranstaltungen



UPCOMING: Montag, 19. August, und Dienstag, 20. August 2019, Halle (Saale)

### 5th IWH-FIN-FIRE Workshop on "Challenges to Financial Stability"

IWH and the FIRE research centre at Frankfurt School of Finance & Management are organising a joint workshop on "Challenges to Financial Stability". The workshop provides a platform to discuss changes in the regulatory framework of the financial sector, their impact on financial stability, and consequences for the real sector.



UPCOMING: Dienstag, 17. Oktober, und Mittwoch, 18. Oktober 2019, Halle (Saale)

### 16. IWH/IAB-Workshop zur Arbeitsmarktpolitik: Strukturwandel auf dem Arbeitsmarkt

Der Workshop widmet sich sowohl den Ursachen strukturellen Wandels auf dem Arbeitsmarkt – wie z. B. internationale Arbeitsteilung, Digitalisierung, technologischer Fortschritt, strukturpolitische Maßnahmen, neue Arbeitsfelder und Berufsbilder – als auch seinen Auswirkungen – auf einzelne Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer (Veränderung von Berufsbildern, Arbeitsbedingungen und Erwerbsbiographien), aber auch auf betriebliche Entscheidungen und die betriebliche Leistungsfähigkeit sowie auf Branchen und Regionen.



UPCOMING: Dienstag, 29. Oktober, und Mittwoch, 30. Oktober 2019, Halle (Saale)

### 20th IWH-CIREQ-GW Macroeconometric Workshop: Micro Data and Macro Questions

The workshop provides a platform to discuss new developments in the field of empirical and applied macroeconomic modelling and aims at bringing together academic researchers and practitioners.

## Veranstaltungen



Dienstag, 19. März 2019, EIB Headquarters, Luxemburg  
**Joint CompNet-ENRI-IMF-EIB Conference**

In the last decades the global economy witnessed several secular macroeconomic trends including a slowdown of aggregate output growth, persistently low investment rates, declining labour shares and rising inequality. The causes for these trends remain uncertain. We ask whether and to what extent the rising market power of certain firms and the heterogeneity at the firm level matter for these aggregate outcomes.



Donnerstag, 28. März 2019, Halle (Saale)

### Girls'Day

Am Girls'Day öffnete das IWH seine Türen, um Schülerinnen die Arbeit mit ökonomischen Themen näherzubringen. Das Institut gab Einblicke in seine Arbeit und stellte spannende Berufe im Bereich der Wirtschaftsforschung vor. Außerdem nahmen die Schülerinnen an einem verhaltensökonomischen Experiment teil. Denn wer weiß, wie Menschen Entscheidungen treffen, versteht besser, wie Wirtschaft tickt.



Montag, 20. Mai 2019, Bad Saarow

### 4. Ostdeutsches Wirtschaftsforum

Wie kann sich Ostdeutschland behaupten im globalen Wettbewerb um Talente und Technologien? Darüber diskutierten Reint E. Gropp, die Ministerpräsidenten Reiner Haseloff und Bodo Ramelow sowie Joachim Ragnitz vom ifo Institut, Niederlassung Dresden.

## Publikationen

European Journal of Political Economy

### Delay Determinants of European Banking Union Implementation

*Michael Koetter, Thomas Krause, Lena Tonzer*

>>Most countries in the European Union (EU) delay the transposition of European Commission (EC) directives, which aim at reforming banking supervision, resolution, and deposit insurance. ...<<

Gesis Historical Social Research

### Expectation Formation, Financial Frictions, and Forecasting Performance of Dynamic Stochastic General Equilibrium Models

*Oliver Holtemöller, Christoph Schult*

>>In this paper, we document the forecasting performance of estimated basic dynamic stochastic general equilibrium (DSGE) models and compare this to extended versions which consider alternative expectation formation assumptions and financial frictions. ...<<

Journal Accounting and Business Research

### Bank Accounting Regulations, Enforcement Mechanisms, and Financial Statement Informativeness: Cross-country Evidence

*A. Duru, Iftekhar Hasan, L. Song, Y. Zhao*

>>We construct measures of accounting regulations and enforcement mechanisms that are specific to a country's banking industry. Using a sample of major banks in 37 economies, we find that the informativeness of banks' financial statements, measured by the value relevance of earnings and common equity, is higher in countries with stricter bank accounting regulations and countries with stronger enforcement. ...<<

Journal of Business & Economic Statistics

### Too Connected to Fail? Inferring Network Ties From Price Co-movements

*J. Bosma, Michael Koetter, M. Wedow*

>>We use extreme value theory methods to infer conventionally unobservable connections between financial institutions from joint extreme movements in credit default swap spreads and equity returns. ...<<

Journal of Business Research

### National Culture and Risk-taking: Evidence from the Insurance Industry

*C. Gaganis, Iftekhar Hasan, P. Papadimitri, M. Tasiou*

>>The gravity of insurance within the financial sector is constantly increasing. Reasonably, after the events of the recent financial turmoil, the domain of research that examines the factors driving the risk-taking of this industry has been signified. ...<<

KIEP Policy References 18-08

### Economic Development after German Unification and Implications for Korea

*H.-G. Jeong, Gerhard Heimpold (eds)*

>>The Korea Institute for International Economic Policy (KIEP) has been working with IWH on topics related to the economic integration of the two Germanys after unification. This is the second report published by the joint research team. The report consists of eight chapters under the three major themes of macroeconomic impacts and socio-economic changes following unification, policies implemented to improve East Germany's economic structure, and East Germany's industrial policies. ...<<



## Publikationen

Labour Economics

### Does Extended Unemployment Benefit Duration Ameliorate the Negative Employment Effects of Job Loss?

*Daniel Fackler, Jens Stegmaier, Eva Weigt*

>>We study the effect of job displacement due to bankruptcies on earnings and employment prospects of displaced workers and analyse whether extended potential unemployment benefit duration (PBD) ameliorates the negative consequences of job loss. ...<<

Macroeconomic Dynamics

### Switching to Good Policy? The Case of Central and Eastern European Inflation Targeters

*Andrej Drygalla*

>>The paper analyses how actual monetary policy changed following the official adoption of inflation targeting in the Czech Republic, Hungary, and Poland and how it affected the volatilities of important macroeconomic variables in the years thereafter. ...<<

Macroeconomic Dynamics

### The Effects of Fiscal Policy in an Estimated DSGE Model – The Case of the German Stimulus Packages During the Great Recession

*Andrej Drygalla, Oliver Holtemöller, Konstantin Kiesel*

>>In this paper, we analyse the effects of the stimulus packages adopted by the German government during the Great Recession. We employ a standard medium-scale dynamic stochastic general equilibrium (DSGE) model extended by non-optimising households and a detailed fiscal sector. ...<<

Wirtschaftsdienst

### Konjunktur deutlich abgekühlt – politische Risiken hoch

*R. Döhrn, Oliver Holtemöller, S. Kooths, C. Michelsen, T. Wollmershäuser*

>>Die Konjunktur in Deutschland hat sich seit Mitte des Jahres 2018 merklich abgekühlt. Der langjährige Aufschwung ist damit offenbar zu einem Ende gekommen. Die schwächere Dynamik wurde sowohl vom internationalen Umfeld als auch von branchenspezifischen Ereignissen ausgelöst. ...<<

Wirtschaftsdienst

### Mindestlohnbeschäftigte: Dienstleister für den privaten Konsum oder Teilhaber am Exporterfolg? Ergebnisse einer Input-Output-Analyse

*Hans-Ulrich Brautzsch, Birgit Schultz*

>>Im Jahr 2014 waren mehr als 38 Millionen Personen in Deutschland als Arbeitnehmer beschäftigt. Sie produzierten vor allem Güter für den Konsum, für Investitionen in Ausrüstungen und Bauten sowie den Export, aber auch Vorleistungsgüter, die als Bestandteil der Wertschöpfungsketten indirekt in deren Entstehung eingingen. ...<<

## Diskussionspapiere

IWH-Diskussionspapiere Nr. 6/2019

**What Drives Banks' Geographic Expansion? The Role of Locally Non-diversifiable Risk**

*Reint E. Gropp, Felix Noth, U. Schüwer*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 7/2019

**(Since When) Are East and West German Business Cycles Synchronised?**

*Stefan Gießler, Katja Heinisch, Oliver Holtemöller*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 8/2019

**'And Forgive Us Our Debts': Do Christian Moralities Influence Over-indebtedness of Individuals?**

*Iftekhhar Hasan, Konstantin Kiesel, Felix Noth*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 9/2019

**Predicting Free-riding in a Public Goods Game – Analysis of Content and Dynamic Facial Expressions in Face-to-Face Communication**

*Dmitri Bershadskey, E. Othman, F. Saxen*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 10/2019

**Mission, Motivation, and the Active Decision to Work for a Social Cause**

*Sabrina Jeworrek, V. Mertins*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 11/2019

**Banks' Funding Stress, Lending Supply and Consumption Expenditure**

*H. Evren Damar, Reint E. Gropp, A. Mordel*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 12/2019

**Do Asset Purchase Programmes Shape Industry Dynamics? Evidence from the ECB's SMP on Plant Entries and Exits**

*M. Antoni, Michael Koetter, Steffen Müller, Talina Sondershaus*

IWH-Diskussionspapiere Nr. 13/2019

**Fiscal Policy and Fiscal Fragility: Empirical Evidence from the OECD**

*Makram El-Shagi, Gregor von Schweinitz*

## Pressemitteilungen

IWH-Pressemitteilung 6/2019

### Neue IWH-Publikation zieht Bilanz: „Vereintes Land – drei Jahrzehnte nach dem Mauerfall“

>>Wie steht Deutschland 30 Jahre nach dem Fall der Berliner Mauer wirtschaftlich da? Eine neue Veröffentlichung des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) zeigt mit anschaulichen Karten und Graphiken, wie sich die Bundesrepublik im internationalen Vergleich entwickelt hat und wie es um die innere Einheit bestellt ist. ...<<

IWH-Pressemitteilung 7/2019

### Konjunktur aktuell: Deutsche Konjunktur nimmt nur langsam wieder Fahrt auf

>>Im Winterhalbjahr 2018/2019 ist die Weltwirtschaft vor allem aufgrund wirtschaftspolitischer Risiken in eine Schwächephase geraten. In Deutschland nimmt die Konjunktur nur langsam wieder Fahrt auf; das Bruttoinlandsprodukt dürfte laut Frühjahrsprognose des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) im Jahr 2019 nur um 0,5% zunehmen. ...<<

IWH-Pressemitteilung 8/2019

### Banken steigern Ertrag, wenn Fusionsschranken fallen

>>Wenn durch den Wegfall politischer Konsolidierungsbarrieren aus zwei Banken eine wird, wird das neu entstandene Institut deutlich profitabler und nützlicher für die Realwirtschaft. Zu diesem Schluss kommt eine Untersuchung von zwangsfusionierten Sparkassen, durchgeführt vom Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH). ...<<

IWH-Pressemitteilung 9/2019

### Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2019: Konjunktur deutlich abgekühlt

>>Die führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute haben ihre Prognose für das Wirtschaftswachstum im Jahr 2019 deutlich gesenkt. Für Deutschland erwarten sie eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 0,8%. Das ist mehr als ein Prozentpunkt weniger als im Herbst 2018, als man noch mit 1,9% rechnete. ...<<

IWH-Pressemitteilung 10/2019

### Dienstleistungsmetropole Berlin gibt ostdeutscher Wirtschaft Auftrieb – Implikationen der Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2019 und amtlicher Daten für die ostdeutsche Wirtschaft im Jahr 2018

>>Die Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose konstatiert in ihrem Frühjahrsgutachten, dass der Aufschwung in Deutschland in der zweiten Jahreshälfte 2018 zu Ende gegangen ist, vor allem weil das Verarbeitende Gewerbe aufgrund einer Abkühlung der internationalen Konjunktur und aufgrund von Problemen in der Automobilindustrie schwächelt. ...<<

IWH-Pressemitteilung 11/2019

### Erweiterung des IWH beschlossen

>>Die Gemeinsame Wissenschaftskonferenz (GWK) von Bund und Ländern hat dem Antrag des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) auf einen großen strategischen Sondertatbestand in Form einer strategischen Erweiterung zugestimmt. ...<<

## Das IWH in den Medien

*Michael Koetter: Bericht: „Es ist nicht genug für alle da“*  
in: Süddeutsche Zeitung, 1. April 2019

*Reint E. Gropp: Interview: Förderstreit: Zukunft nur für Großstädte?“*  
in: Magdeburger Volksstimme, 3. April 2019

*Oliver Holtemöller: Interview: „Hilfen für Kohleregionen: „Das muss alles ausgestaltet werden“*  
in: WDR5, 23. Mai 2019

## Personalien



*Lucas Philipp Hell* wurde ab dem 1. Mai 2019 bis zum 30. April 2020 zum Junior Research Affiliate ernannt. Er gehört der Abteilung Finanzmärkte an. Zudem ist Lucas Hell externer Doktorand des IWH und wird von Felix Noth betreut.



Seit dem 15. März 2019 verstärkt *Anna Spengler* das Präsidialbüro als Teamassistentin des Vorstands. Anna Spengler studiert Betriebswirtschaftslehre an der Hochschule Merseburg.



*Moritz Stieglitz* war vom 1. Oktober 2018 bis 31. März 2019 als Gastwissenschaftler an der Europäischen Zentralbank (EZB). Gemeinsam mit seinem Co-Autor Ralph Setzer untersuchte er in dem Projekt „Firm-level Employment, Labour Market Reforms, and Bank Distress“, inwieweit erschwerter Zugang zu Bankkrediten den Erfolg von Arbeitsmarktreformen auf Unternehmensebene beeinflusst.





## Impressum

### Herausgeber:

Professor Reint E. Gropp, Ph.D.  
Professor Dr. Oliver Holtemöller  
Professor Michael Koetter, Ph.D.  
Professor Dr. Steffen Müller

### Redaktion:

Dipl.-Volkswirt Tobias Henning  
Layout und Satz: Peggy Krönung  
Tel +49 345 7753 738/721  
Fax +49 345 7753 718  
E-Mail: Tobias.Henning@iwh-halle.de

### Verlag:

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle  
Kleine Märkerstraße 8, D-06108 Halle (Saale)  
Postfach: 110361, D-06017 Halle (Saale)

Tel +49 345 7753 60, Fax +49 345 7753 820  
[www.iwh-halle.de](http://www.iwh-halle.de)

Erscheinungsweise: 6 Ausgaben jährlich

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet,  
Beleg erbeten.

Titelbild: © Danielle Macinnes – unsplash.com  
Wirtschaft im Wandel, 25. Jahrgang  
Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 4. Juli 2019

ISSN 2194-2129