

Wirtschaft im Wandel

2/2017

5. Juli 2017, 23. Jahrgang



Stefan Eichler **s. 29**

Politische Determinanten staatlicher Ausfallrisiken

Reint E. Gropp **s. 27**
Kommentar: Trumps Bilanz
nach sechs Monaten

Brigitte Loose **s. 33**
IWH-Bauumfrage im ersten
Quartal 2017: Lage anhaltend
gut, Aussichten etwas gedämpft

Birgit Schultz **s. 36**
IWH-Industrienumfrage im ersten
Quartal 2017: Ostdeutsche Industrie
ausgesprochen optimistisch

Inhaltsverzeichnis

- 27** Kommentar: Trumps Bilanz nach sechs Monaten
Reint E. Gropp

- 28** Aktuelle Trends: Sachsen-Anhalt kann beim Wirtschaftswachstum nicht mit Ostdeutschland mithalten
Oliver Holtemöller

- 29** Politische Determinanten staatlicher Ausfallrisiken
Stefan Eichler

- 33** IWH-Bauumfrage im ersten Quartal 2017:
Lage anhaltend gut, Aussichten etwas gedämpft
Brigitte Loose

- 36** IWH-Industrienumfrage im ersten Quartal 2017:
Ostdeutsche Industrie ausgesprochen optimistisch
Birgit Schultz

- 39** Von der Transformation zur europäischen Integration: Wachstumsfaktor Bildung besser nutzen
– ein Tagungsbericht
Gerhard Heimpold

- 41** 22. Spring Meeting of Young Economists in Halle (Saale) – ein Tagungsbericht
Gregor von Schweinitz

Trumps Bilanz nach sechs Monaten

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



Nach einem halben Jahr im Amt hat die Unsicherheit über Donald Trumps wirtschaftspolitisches Programm ein wenig abgenommen. Bei seiner Wahl hatte ich an dieser Stelle noch argumentiert, das wirtschaftspolitische Programm des künftigen Präsidenten sei „schemenhaft und widersprüchlich.“ Der Protektionismus und die expansive Fiskalpolitik würden gegeneinander wirken, das erstere tendenziell das Wirtschaftswachstum verlangsamen, das zweite es (zumindest kurzfristig) erhöhen.

Nach sechs Monaten kann man sagen: Keins von beidem ist tatsächlich so eingetreten wie befürchtet/erwartet. Zunächst zur Fiskalpolitik: Nach dem Gesundheitsreformdesaster gleich zu Beginn (Trumps Reformpaket wurde von seiner eigenen Partei, den Republikanern, sabotiert) scheint ein Infrastrukturprogramm in weite Ferne gerückt. Immerhin sind im Frühjahr die ersten Details einer möglichen Steuerreform bekanntgeworden: eine Reduzierung der Körperschaftsteuer von 35% auf 15%, eine Reduzierung der Anzahl der Steuersätze in der Einkommensteuer von sieben auf drei, verbunden mit der Schließung von Steuerschlupflöchern. Grundsätzlich sind dies keine schlechten Ideen: Die Körperschaftsteuer ist in den USA vergleichsweise hoch, und das extrem komplizierte Einkommensteuergesetz bedarf tatsächlich dringend einer Vereinfachung. Auch der Vorschlag, den Einkommensteuerfreibetrag zu verdoppeln, ist richtig. Allerdings ist zurzeit noch völlig unklar, wie Trump diese Steuererleichterungen bezahlen will, wenn nicht durch eine deutliche Erhöhung der Schulden. Schnelleres Wachstum jedenfalls, wie von der Trump-Regierung behauptet, wird das Problem nicht lösen: Die USA wachsen ohnehin nahe an ihrem Potenzial, große Steigerungen werden da kurzfristig nicht möglich sein. Und statt Steuerschlupflöcher zu schließen, würde der Vorschlag noch ein weiteres schaffen: Trump möchte den Körperschaftsteuersatz von 15% auch auf Kleinunternehmer anwenden; leider würde das wohl dazu führen, dass sich viele reiche Familien als Unternehmen tarnen würden, um von dem niedrigen Steuersatz zu profitieren. Und andere Aspekte des Pakets erweisen sich als kaum verhüllte Steuer geschenke für die reichen Freunde Trumps: Der Spitzensteuersatz fällt von 39,5% auf 35%, und die so genannte „alterna-

tive Mindeststeuer“ wird abgeschafft, was besonders pikant ist, da Trump selbst ohne diese Steuer im letzten Jahrzehnt wohl gar nichts an den Fiskus abgeführt hätte. Zusammen mit der vorgeschlagenen Abschaffung der Erbschaftsteuer, die zurzeit auf Vermögen von über 5,5 Mio. US-Dollar erhoben wird, wären die Änderungen rückschrittlich, und die reichsten Amerikaner würden am meisten profitieren. Der Vorschlag zur Steuerreform liegt jetzt erst einmal auf dem Tisch. In den kommenden Verhandlungen mit dem Kongress wird es nun darum gehen, ob am Ende eine Reform steht, die Schlupflöcher schließt, Steuersätze moderat senkt und sich selbst finanziert, oder eine, von der nur die Allerreichsten wirklich profitieren und die zu einer deutlichen Erhöhung der Verschuldung des Staates führt.

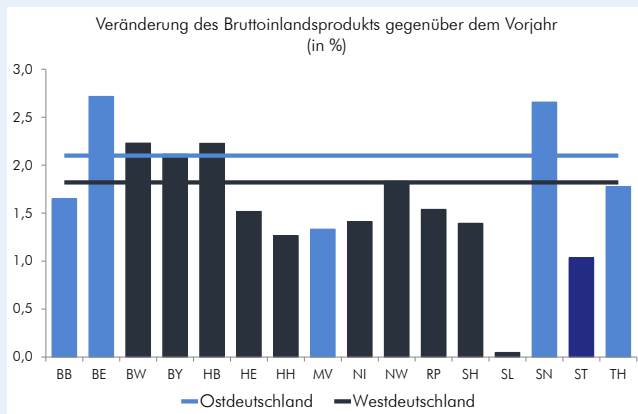
Und was ist mit der Handelspolitik? Trump hat viel getwittert und reichlich präsidiale Anordnungen unterzeichnet, aber meist bezogen sich diese auf „Reviews“, d. h., es sollte etwas evaluiert, aber nicht unbedingt verändert werden. Es ist möglich, aber eher unwahrscheinlich, dass die nächsten Monate noch Veränderungen bringen. China z. B. ist ein wichtiger Bündnispartner in der Auseinandersetzung um das nordkoreanische Atomprogramm. Es ist also nicht anzunehmen, dass Trump China, wie im Wahlkampf angekündigt, bei der Welthandelsorganisation wegen Währungsmanipulation anzeigt. Das Freihandelsabkommen NAFTA (laut Trump „der schlechteste Deal aller Zeiten“) existiert noch immer, und es gibt keinerlei Fortschritte hin zu Neuverhandlungen. Die einzige konkrete Maßnahme ist der Austritt der USA aus dem Trans-Pacific-Partnership-Abkommen (TPP). Das Hauptergebnis der Trump'schen „Handelspolitik“ ist bisher, dass sich die Handelspartner anderweitig orientieren: Mexiko möchte schnell ein Handelsabkommen mit der EU und orientiert sich außerdem wieder stärker nach Südamerika; die EU verstärkt ihre Bemühungen um ein Abkommen u. a. mit Japan und Australien. Insbesondere Japan und China sind sehr darauf bedacht, sich als die großen Verteidiger des freien Handels zu profilieren. Das absurde Resultat der Trump'schen Handelspolitik bis jetzt: Das Bekenntnis zum Freihandel scheint global eher größer als kleiner geworden zu sein. 📌

Aktuelle Trends: Sachsen-Anhalt kann beim Wirtschaftswachstum nicht mit Ostdeutschland mithalten

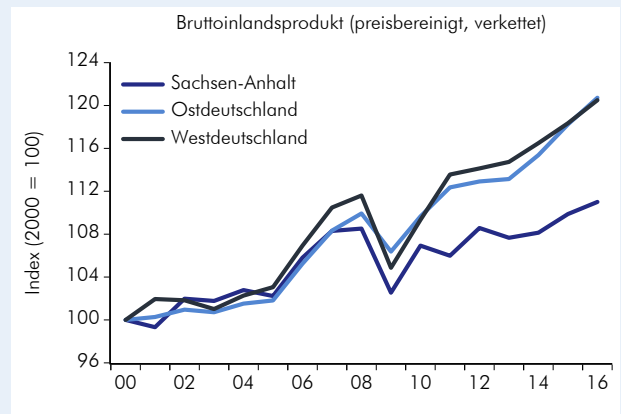
Oliver Holtemöller

Wirtschaftswachstum in Sachsen-Anhalt, Ost- und Westdeutschland

(a) Wachstumsraten 2016



(b) Wirtschaftswachstum seit dem Jahr 2000



Quellen: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder; Berechnungen und Darstellung des IWH.

Die Daten zum Wirtschaftswachstum des Arbeitskreises Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder für das Jahr 2016 zeigen erneut, dass Sachsen-Anhalt von der wirtschaftlichen Entwicklung im übrigen Ostdeutschland abgekoppelt ist. Während das Wirtschaftswachstum in Ostdeutschland im Jahr 2016 insgesamt 2,1% betrug, stellte Sachsen-Anhalt mit nur 1,0% wieder einmal das ostdeutsche Schlusslicht dar. Im gesamtdeutschen Vergleich schnitt lediglich das Saarland noch schlechter ab. Berlin und Sachsen waren mit jeweils 2,7% bundesweit die Spitzenreiter beim Wirtschaftswachstum, Thüringen lag mit 1,8% gleichauf mit Westdeutschland (vgl. Abbildung a).

Der Hauptgrund für das relativ schwache Wirtschaftswachstum in Sachsen-Anhalt ist, dass die Anzahl der Erwerbstätigen hier seit Jahren schrumpft, während sie in Ostdeutschland insgesamt – und in Westdeutschland noch viel stärker – zunimmt. Die Schere geht seit dem Jahr 2010 auseinander. Und auch je Einwohner gerechnet ist das Bruttoinlandsprodukt in Ostdeutschland insgesamt deutlich höher als in Sachsen-Anhalt. Bei der Arbeitsproduktivität liegt das Land – allerdings nur leicht – unter dem ostdeutschen Schnitt.¹

Damit setzt sich der etwa seit dem Jahr 2010 bestehende Trend fort. Das Wirtschaftswachstum bleibt in Sachsen-Anhalt deutlich schwächer als im übrigen Ostdeutschland. Während das Bruttoinlandsprodukt in Ostdeutschland insgesamt und in Westdeutschland jeweils 10% über dem Niveau des Jahres 2010 liegt, ist es in Sachsen-Anhalt in diesem Zeitraum insgesamt nur um 3% gestiegen (vgl. Abbildung b).

¹ Die Angaben zum Bruttoinlandsprodukt je Einwohner und zur Produktivität beziehen sich auf das Jahr 2015, da hierzu noch keine neueren Daten vorliegen.



Professor Dr. Oliver Holtemöller
Leiter der Abteilung Makroökonomik,
Stellvertretender Präsident

Oliver.Holtemoeller@iwh-halle.de

Politische Determinanten staatlicher Ausfallrisiken

Stefan Eichler

Staatliche Zahlungsausfälle haben nicht selten politische Ursachen. Während ökonomische Rahmenbedingungen wie etwa Wirtschaftswachstum, Finanzstabilität oder globale Investorenstimmungen die Zahlungsfähigkeit eines Staates beeinflussen, wird die tatsächliche Rückzahlung von Staatsschulden letztendlich von der einheimischen Regierung entschieden. Die Zahlungswilligkeit einer Regierung spielt daher eine entscheidende Rolle für das Risiko eines staatlichen Zahlungsausfalls. In diesem Artikel wird der Einfluss politischer Faktoren auf das staatliche Ausfallrisiko für 27 Schwellen- und Entwicklungsländer im Zeitraum von 1996 bis 2009 untersucht. Die Auswertung von Anleihedaten zeigt, dass Investoren ein höheres Ausfallrisiko fürchten, falls ein Land politisch instabil ist oder von einer Rechts- bzw. Linkspartei regiert wird. Der Einfluss politischer Faktoren auf das staatliche Ausfallrisiko eines Landes sinkt mit dessen Grad an Demokratie und Integration in die Weltwirtschaft.

JEL-Klassifikation: G01, G12, G15, G18

Schlagwörter: staatliches Ausfallrisiko, politische Variablen, Schwellen- und Entwicklungsländer, Staatsanleihen

Wie politische Faktoren staatliche Ausfallrisiken beeinflussen können

Die europäische Finanzkrise hat schmerzlich bewusst gemacht, dass nicht nur Unternehmen und große Banken, sondern auch Staaten zahlungsunfähig werden können. Das Risiko eines Staatsbankrotts wird jedoch nicht allein von den ökonomischen Ursachen der Zahlungsunfähigkeit bestimmt. Letztlich ist es die politische Führung eines Landes, die entscheidet, ob und wann Schulden zurückgezahlt werden. Am Beispiel der 2015 gewählten Syriza-Regierung kann der politische Einfluss auf das Risiko eines staatlichen Zahlungsausfalls verdeutlicht werden. Abbildung 1 zeigt die Zinsaufschläge griechischer Staatsanleihen relativ zu deutschen Staatspapieren von Januar 2014 bis April 2015. Nachdem Griechenland infolge etlicher Rettungspakete bereits Reformfortschritte erreicht hatte und die Risikoaufschläge im Tief bis auf vier Prozentpunkte abgesunken waren, wurde am 25.01.2015 in einer vorgezogenen Parlamentswahl die Syriza-Partei stärkste Kraft. Seit Beginn der Spekulationen über eine vorgezogene Parlamentswahl im Oktober 2014 bis zur Bildung der von Syriza geführten Regierung Ende Januar 2015 stiegen die Risikoaufschläge auf griechische Staatsanleihen von sechs auf über zehn Prozentpunkte. Neben radikalen Forderungen nach einer Einstellung des Schuldendienstes sorgte das Zurückdrehen von Reformen am Anfang der Syriza-Regierungszeit für eine steigende Gefahr eines Staatsbankrotts und damit für höhere Risikoaufschläge.

Zudem führten die kurzen Regierungszeiten und ständigen politischen Proteste zu einer höheren generellen politischen Instabilität.

Der Fall Griechenlands steht exemplarisch dafür, wie politische Faktoren staatliche Ausfallrisiken beeinflussen können. Jedoch lassen sich daraus keine allgemeinen Schlussfolgerungen ziehen. Im Folgenden werden Ergebnisse einer Forschungsarbeit berichtet, die dieses Phänomen für eine größere Anzahl von Schwellen- und Entwicklungsländern untersucht.¹ Diese Staaten bieten mit ihren volatilen politischen Systemen und ihrer langen Geschichte staatlicher Zahlungsausfälle eine bessere Datengrundlage.

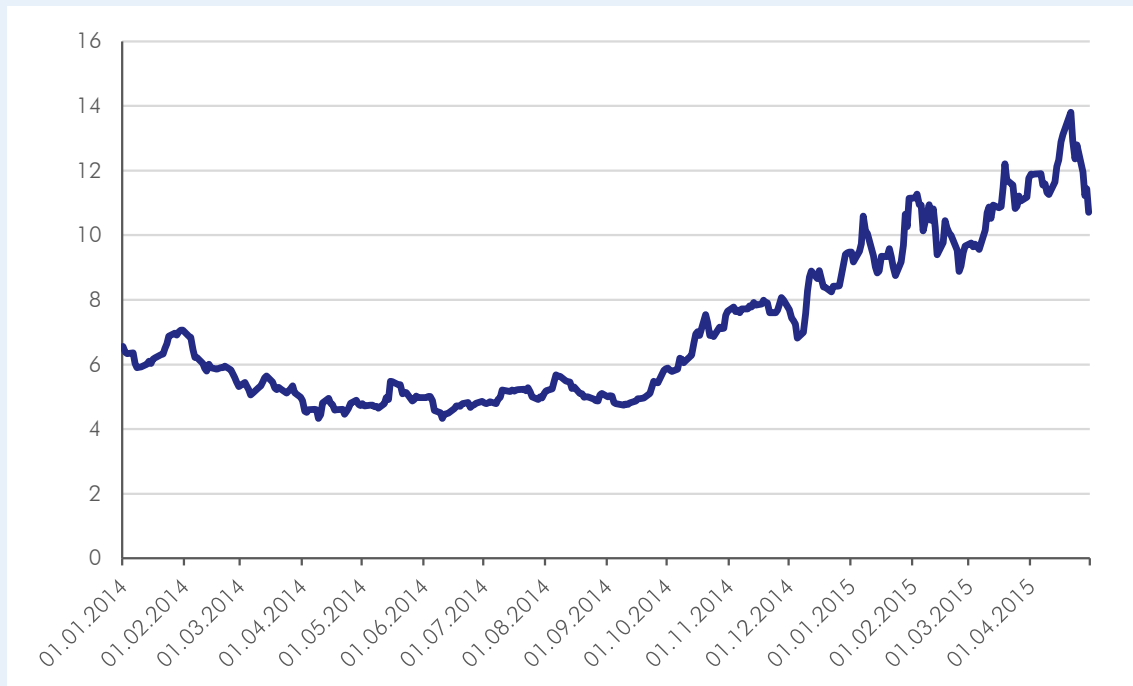
Bisher vorhandene Studien in diesem Bereich nutzen zur Messung des Risikos eines staatlichen Zahlungsausfalls überwiegend Kreditratings (insbesondere der Ratingagenturen Standard & Poor's, Moody's und Fitch). Im Unterschied dazu liegt der Fokus der vorliegenden Studie auf Risikoprämien, die in den Effektivzinsen von Staatsanleihen eingepreist sind. Gegenüber Ratings bietet diese marktbasiertere Messung des staatlichen Ausfallrisikos etliche Vorteile. Neben der hohen Datenfrequenz liefern Marktdaten eine kontinuierliche Schätzung des Ausfallrisikos. Zudem sind die Risikoprämien verschiedener Länder und Zeiträume gut vergleichbar und transparent, wohingegen die staatlichen Kreditratings der Agenturen in vielerlei Hinsicht eine Black Box darstellen.

¹ Vgl. Eichler, Stefan: The Political Determinants of Sovereign Bond Yield Spreads, in: *Journal of International Money and Finance*, Vol. 46, 2014, 82-103.

Abbildung 1

Risikoaufschläge auf griechische Staatsanleihen (relativ zu Deutschland)

Differenz zwischen der Verzinsung griechischer und deutscher zehnjähriger Staatsanleihen, in Prozentpunkten



Quelle: Datastream.

Empirische Analyse: Investoren honorieren Regierungen der Mitte und politische Stabilität

Zur Analyse der politischen Determinanten staatlicher Ausfallrisiken werden 27 Schwellen- und Entwicklungsländer im Zeitraum von 1996 bis 2009 untersucht. Staatliche Ausfallrisiken werden mittels Risikoprämien auf einheimische Staatsanleihen relativ zu US-Staatsanleihen, basierend auf dem Emerging Market Bond Index von JP Morgan,² gemessen.

Politische Faktoren werden mittels der Database of Political Institutions der Weltbank klassifiziert.³ Zudem kommen eine Vielzahl makroökonomischer, finanzieller und globaler Kontrollvariablen zum Einsatz, welche im Folgenden jedoch nicht weiter besprochen werden. Im Rahmen einer Panel-Regressionsanalyse werden fixe länder- und zeitspezifische Effekte sowie robuste Standardfehler berücksichtigt.

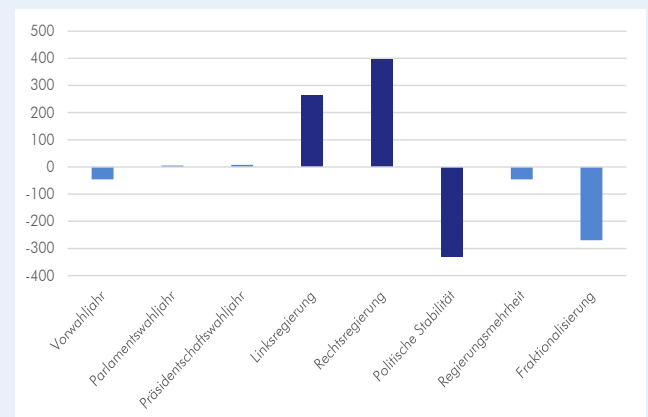
Die Ergebnisse der Regressionskoeffizienten (in Basispunkten) für das gesamte Länderset sind in Abbildung 2

dargestellt.⁴ Es kann kein signifikanter Effekt von Wahlen festgestellt werden. Während Ratingagenturen Staatsanleihen in Wahljahren oft herabstufen, weicht das von Investoren wahrgenommene Ausfallrisiko in Wahl- oder Vorwahljahren nicht von den übrigen Jahren ab.

Abbildung 2

Einfluss politischer Faktoren

Veränderung des Risikoaufschlags in Abhängigkeit von politischen Faktoren, in Basispunkten (100 Basispunkte = ein Prozentpunkt)



Anmerkung: Statistisch signifikante Werte sind mit dunklen Balken bezeichnet, statistisch insignifikante mit hellen Balken.

2 Für Erläuterungen zu diesem Index vgl. den Eintrag „EMBI“ im Online-Lexikon der Financial Times: <http://lexicon.ft.com/Term?term=EMBI>.

3 Zugang zur Datenbank bietet unter anderem die Inter-American Development Bank: <https://mydata.iadb.org/Reform-Modernization-of-the-State/Database-of-Political-Institutions-2015/ngy5-9h9d>.

4 Es werden jeweils nur die Ergebnisse für ausgewählte politische Determinanten wiedergegeben. Für eine detailliertere Darstellung sei auf Eichler (2014) verwiesen.

Investoren scheinen zu erwarten, dass auf eine expansive Fiskalpolitik vor der Wahl typischerweise eine fiskalische Konsolidierung nach der Wahl folgt.

Die politische Ideologie der Regierung spielt hingegen für Investoren eine entscheidende Rolle für die Bepreisung von Staatsanleihen. Die Regressionskoeffizienten zeigen, dass Länder mit einer Linksregierung (Rechtsregierung)⁵ durchschnittlich um 2,6 Prozentpunkte (3,9 Prozentpunkte) höhere Risikoaufschläge zahlen müssen als Länder, die von Zentrumsparteien regiert werden. Neben der Erwartung einer pragmatischeren Regierungsführung von Zentrumsregierungen könnten Investoren damit rechnen, dass ideologisch motivierte Zahlungsausfälle bei diesen Ländern weniger wahrscheinlich sind.

Auch der Index für politische Stabilität liefert einen signifikanten Erklärungsbeitrag für das staatliche Ausfallrisiko. Ein um zwei Punkte höherer Index für politische Stabilität (dies entspricht bspw. für das Jahr 2009 dem Unterschied zwischen dem stabilen Chile und dem krisengeschüttelten Venezuela) ist mit einer Reduzierung der Risikoprämie um 6,6 Prozentpunkte verbunden.

Investoren schätzen politische Stabilität aus vielerlei Gründen. Zum einen erhöhen häufige irreguläre Regimeveränderungen das Risiko, dass sich die gegenwärtige Regierung nicht an die von der Vorgängerregierung aufgenommenen Staatsschulden gebunden fühlt. Jedoch führen auch häufige demokratische Regierungswechsel im Zuge von Misstrauensvoten oder vorgezogenen Wahlen zu einem höheren Ausfallrisiko, da Investoren mutmaßen, dass sich für die politischen Akteure solcher Länder der Anreiz zu einer langfristig ausgelegten, sparsamen Fiskalpolitik verringert.

Überprüft wurde auch, ob die Handlungsfähigkeit der amtierenden Regierung das Ausfallrisiko beeinflusst. Fiskalische Konsolidierung oder Wirtschaftsreformen, so die These, setzen eine handlungsfähige Regierung mit einem starken Mandat voraus. Es kann jedoch kein signifikanter Effekt der Stärke der Regierungsmehrheit im Parlament auf das wahrgenommene Ausfallrisiko gefunden werden; auch der Grad der Fraktionalisierung⁶ der Regierungskoalition hat keinen statistisch signifikanten Einfluss.

5 Die politische Ausrichtung der Regierungsparteien wird anhand der Database of Political Institutions der Weltbank vorgenommen. Im Falle Deutschlands würde eine CDU-geführte Bundesregierung etwa als rechte Regierung klassifiziert, eine SPD-geführte Bundesregierung gälte als links.

6 Die Variable Fraktionalisierung ist ein Herfindahl-Index der Stimmgewichte einzelner Parteien innerhalb einer Regierungskoalition, wobei höhere Werte eine konzentriertere Machtverteilung angeben.

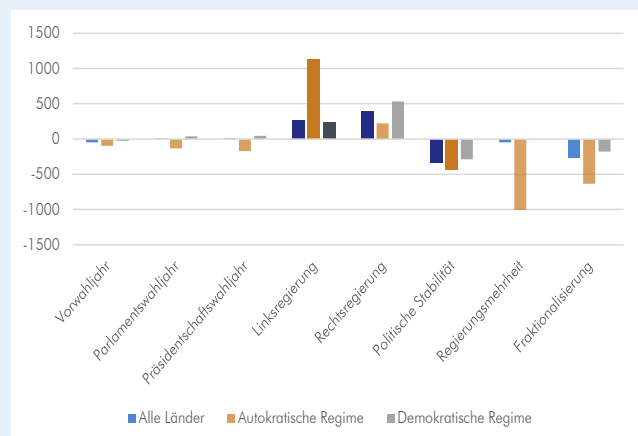
Ländergruppen unterscheiden sich hinsichtlich der Relevanz politischer Faktoren

Um die Effekte politischer Faktoren auf das staatliche Ausfallrisiko für Ländersets mit unterschiedlichen Charakteristika zu untersuchen, werden Interaktionsmodelle benutzt. In Abbildung 3 sind die Ergebnisse bezüglich des Einflusses der politischen Faktoren jeweils für relativ autokratische sowie für relativ demokratische Systeme aufgeführt.⁷

Es ist zu erkennen, dass politische Stabilität das staatliche Ausfallrisiko in relativ autokratischen Staaten treibt, wohingegen in relativ demokratischen Staaten kein signifikanter Effekt ermittelt werden kann. Anleiheinvestoren scheinen zu antizipieren, dass häufige Regimewechsel insbesondere in autokratischen Staaten zu Zahlungs-

Abbildung 3 Einfluss politischer Faktoren – demokratische vs. autokratische Regime

Veränderung des Risikoaufschlags in Abhängigkeit von politischen Faktoren, in Basispunkten (100 Basispunkte = ein Prozentpunkt)



Anmerkung: Statistisch signifikante Werte sind mit dunklen Balken bezeichnet, statistisch insignifikante mit hellen Balken.

ausfällen führen, da eine neue Regierung sich ggf. nicht mehr an die von der Vorgängerregierung aufgenommenen Staatsschulden gebunden fühlt. Im Gegensatz dazu spielt in relativ demokratischen Staaten politische Stabilität eine geringere Rolle für staatliches Ausfallrisiko, da in aller Regel Konsens über die Wichtigkeit fiskalischer Vertragstreue über politische Lager hinweg besteht.

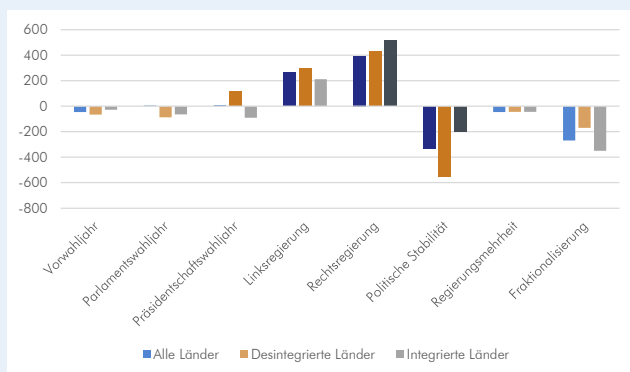
In Abbildung 4 werden die Ergebnisse für Ländersets dargestellt, die sich nach dem Grad der Integration in

7 Die Aufteilung der Länder erfolgt nach dem Polity-IV-Index, wobei Länder mit einem Indexwert über 5 als demokratisch, Länder mit einem Indexwert von gleich oder unter 5 als autokratisch klassifiziert werden (vgl. Fearon, J. D.; Laitin, D. D.: Ethnicity, Insurgency, and Civil War, in: *American Political Science Review*, Vol. 97 (1), 2003, 75-90).

die Weltwirtschaft (gemessen am Anteil des Außenhandels am Bruttoinlandsprodukt) unterscheiden. Generell ist das staatliche Ausfallrisiko stärker von politischen Faktoren (insb. Wahlzyklen, politische Ideologie, politische Stabilität) abhängig, wenn ein Land weniger in die Weltwirtschaft integriert ist. Außenhandel scheint nach Meinung der Investoren die politische Zahlungswilligkeit zu erhöhen, da stark integrierte Staaten stärker unter einem staatlichen Schuldenausfall leiden, etwa im Zuge internationaler Wirtschaftsanktionen oder Einschränkungen von Handelskrediten.

Abbildung 4 Einfluss politischer Faktoren – integrierte vs. desintegrierte Länder

Veränderung des Risikoaufschlags in Abhängigkeit von politischen Faktoren, in Basispunkten (100 Basispunkte = ein Prozentpunkt)




Anmerkung: Statistisch signifikante Werte sind mit dunklen Balken bezeichnet, statistisch insignifikante mit hellen Balken.

Schlusswort

Die Ergebnisse der Studie legen nahe, dass die in Anleihepreisen enthaltenen Risikoprämien von politischen Faktoren wie politischer Stabilität und der politischen Ausrichtung der Regierung abhängig sind. Das Risiko, dass sich neue Regierungen nicht mehr an die aufgenommenen Staatsschulden ihrer Vorgängerregierungen gebunden fühlen und Schulden nicht (oder nur teilweise) zurückzahlen, führt demnach zu höheren Risikoprämien. Die praktische Relevanz dieses Zusammenhangs wird dadurch unterstrichen, dass Staaten neue Staatsanleihen gerade zum Effektivzins ausgeben werden, der am Finanzmarkt gebildet wird. Der Preis für die Refinanzierung politisch verantworteter Neuverschuldung wird mithin also durch das politische System selbst mitbestimmt.

Allerdings wäre es zu kurz gegriffen, anhand dieser Befunde von Kosten der Demokratie für die Staatsfinanzierung zu sprechen. Eine Unterscheidung von

Ländergruppen zeitigt, dass politische Faktoren in demokratischen Staaten weniger relevant für die Bepreisung von Staatsanleihen sind als in autokratischen Regimen. Zudem spielen politische Faktoren in offenen, in die Weltwirtschaft integrierten Staaten eine geringere Rolle für die Risikoprämien als in wenig integrierten Staaten.

Die für die Demokratie konstituierenden *checks and balances* scheinen die Ausfallrisiken aus Sicht der Anleiheinvestoren von politischen Faktoren unabhängiger zu machen. Eine stärkere Integration in die Weltwirtschaft erhöht für das Schuldnerland das Verlustpotenzial eines Staatsbankrotts und wirkt daher als ökonomische *checks and balances*. Unterm Strich scheinen Regierungswechsel mit ihrem (parteiideologisch motivierten) Umsteuern in der Fiskalpolitik in offenen Demokratien weniger Ausfallrisiken zu produzieren als in wenig integrierten Autokratien. 



Professor Dr. Stefan Eichler

Abteilung Finanzmärkte

Stefan.Eichler@iwh-halle.de

IWH-Baumfrage im ersten Quartal 2017: Lage anhaltend gut, Aussichten etwas gedämpft

Brigitte Loose

Das Geschäftsklima im Baugewerbe Ostdeutschlands trübt sich laut Umfrage des IWH zu Beginn des Jahres 2017 geringfügig ein. Ausschlaggebend sind die Geschäftsaussichten, die sich über alle Sparten etwas weniger günstig darstellen als zuvor, freilich ausgehend von einem hohen Niveau. Damit scheint sich für die Zukunft eine Normalisierung der Stimmung am Bau anzudeuten. Die Auftragslage und die finanziellen Indikatoren wie Erträge, Preise und Liquidität sind zurzeit allerdings immer noch ausgezeichnet. Auch die Geschäftslage, die schon zum Jahresende 2016 den Höchststand seit Beginn der Umfrage im Jahr 1993 erreichte, wird zu Jahresbe-

ginn nochmals besser als zuvor bewertet (vgl. Abbildung 1 und Tabelle).

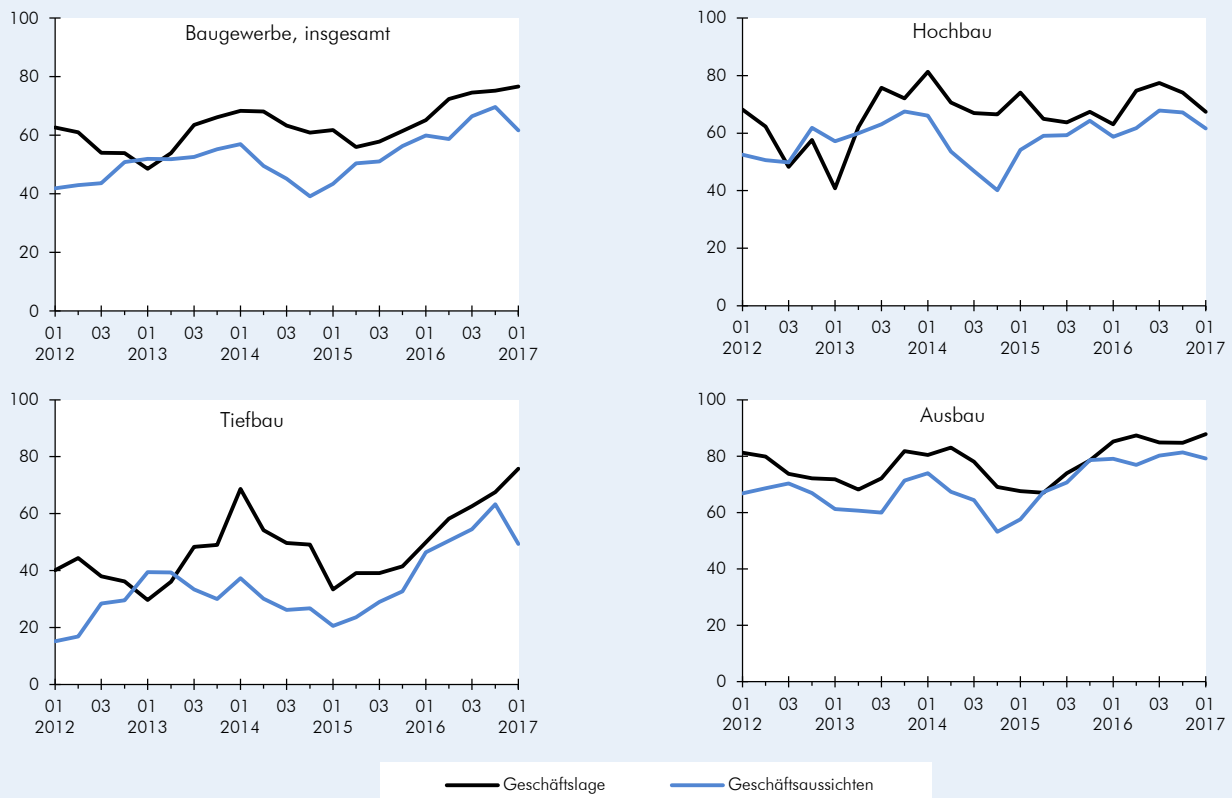
Nach Sparten betrachtet divergiert allerdings die konjunkturelle Situation (vgl. Abbildung 1 und 2). Im *Hochbau* werden sowohl die aktuelle Geschäftslage als auch die Aussichten bis zur Jahresmitte 2017 nun bereits das zweite Mal in Folge etwas ungünstiger bewertet. Hier nehmen die Unternehmen im Unterschied zu den übrigen Sparten auch Abstriche an der Auftragslage vor. Die Liquidität und die Erwartungen bezogen auf Preise und Erträge fallen aber auch hier günstiger aus als zum Jahresende 2016.

Im *Ausbau* hat sich die Geschäftslage leicht verbessert,

Abbildung 1

Geschäftslage und Geschäftsaussichten laut IWH-Umfragen im ostdeutschen Baugewerbe

Salden^a, saisonbereinigte Quartalswerte



^a Die Salden von Geschäftslage und -aussichten werden als Differenz aus den Prozentanteilen der jeweils positiven und negativen Urteile der befragten Unternehmen berechnet und nach dem Berliner Verfahren (BV4) saisonbereinigt. Für längere Zeitreihen siehe www.iwh-halle.de/forschung/daten-und-analysen/aktuelle-konjunktur/konjunkturdaten-zum-download/.

Quelle: IWH-Baumfragen.

Tabelle**Ergebnisse der IWH-Umfragen im ostdeutschen Baugewerbe**Salden^a, saisonbereinigte Quartalswerte

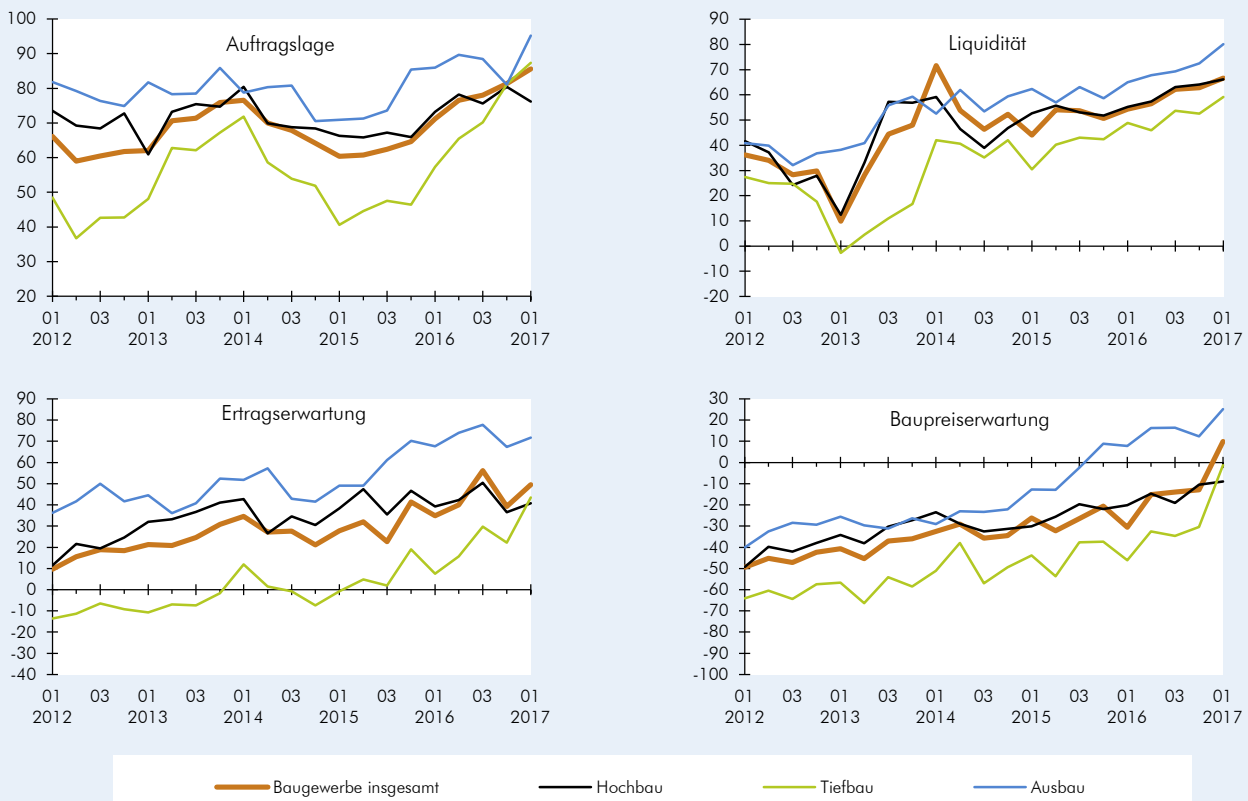
	1/15	2/15	3/15	4/15	1/16	2/16	3/16	4/16	1/17
Baugewerbe									
Lage	62	56	58	61	65	72	75	75	77
Aussichten	43	50	51	56	60	59	67	70	62
Produktion	58	49	48	49	52	66	69	71	66
Auftragslage	60	61	62	65	71	77	78	81	86
Liquidität	44	54	54	51	54	56	62	63	67
Baupreise	-29	-27	-28	-24	-22	-17	-13	-8	0
Produktionserwartungen	40	45	40	54	51	56	71	59	68
Ertragserwartungen	28	32	23	41	35	40	56	39	50
Baupreiserwartungen	-26	-32	-27	-21	-31	-15	-14	-13	10
Hochbau									
Lage	74	65	64	67	63	75	77	74	67
Aussichten	54	59	59	64	59	62	68	67	62
Produktion	65	61	61	59	60	70	70	77	65
Auftragslage	66	66	67	66	73	78	76	80	76
Liquidität	53	56	53	52	55	57	63	64	66
Baupreise	-16	-16	-10	-23	-20	-13	-24	-4	-6
Produktionserwartungen	48	53	55	62	58	63	68	57	66
Ertragserwartungen	38	47	36	47	39	42	50	37	41
Baupreiserwartungen	-30	-26	-20	-22	-20	-15	-19	-11	-9
Tiebbau									
Lage	33	39	39	41	50	58	63	68	76
Aussichten	21	24	29	33	46	50	54	63	49
Produktion	31	21	30	28	49	59	58	62	35
Auftragslage	41	45	48	46	57	65	70	81	87
Liquidität	30	40	43	42	49	46	54	53	59
Baupreise	-50	-50	-50	-46	-47	-39	-28	-31	-14
Produktionserwartungen	17	28	23	38	38	40	55	49	56
Ertragserwartungen	-1	5	2	19	8	16	30	22	43
Baupreiserwartungen	-44	-54	-38	-37	-46	-33	-35	-30	-1
Ausbau									
Lage	68	67	74	78	85	87	85	85	88
Aussichten	58	67	71	79	79	77	80	81	79
Produktion	67	68	66	71	80	81	86	79	86
Auftragslage	71	71	74	85	86	90	88	81	95
Liquidität	62	57	63	59	65	68	69	72	80
Baupreise	-18	-11	-8	2	4	7	9	16	29
Produktionserwartungen	57	61	69	74	75	77	83	79	79
Ertragserwartungen	49	49	61	70	68	74	78	67	72
Baupreiserwartungen	-13	-13	-3	9	8	16	16	12	25

^a Die Salden der dargestellten Größen werden als Differenz aus den Prozentanteilen der jeweils positiven („guten“ bzw. „eher guten“) und negativen („schlechten“ bzw. „eher schlechten“) Urteile der befragten Unternehmen berechnet und nach dem Berliner Verfahren (BV4) saisonbereinigt. Für längere Zeitreihen siehe www.iwh-halle.de/forschung/daten-und-analysen/aktuelle-konjunktur/konjunkturdaten-zum-download/.

Quelle: IWH-Baumfragen.

Abbildung 2
Auftragslage, Liquidität, Ertrags- und Baupreiserwartungen laut IWH-Baumfragen

Salden^a, saisonbereinigte Quartalswerte



^a Die Salden von Geschäftslage und -aussichten werden als Differenz aus den Prozentanteilen der jeweils positiven („guten“ bzw. „eher guten“) und negativen („schlechten“ bzw. „eher schlechten“) Urteile der befragten Unternehmen berechnet und nach dem Berliner Verfahren (BV4) saisonbereinigt. Für längere Zeitreihen siehe www.iwh-halle.de/forschung/daten-und-analysen/aktuelle-konjunktur/konjunkturdaten-zum-download/.

Quelle: IWH-Baumfragen.

während die Aussichten praktisch auf dem hohen Niveau vom Jahresende 2016 stagnierten. Dabei hat sich die Auftragslage laut Umfrage deutlich verbessert. Bei den finanziellen Indikatoren wie Erträgen, Preisen und Liquidität werden sowohl im Vergleich der Sparten als auch im historischen Vergleich die höchsten Saldenwerte erreicht.

Die im *Tiefbau* tätigen Unternehmen bewerten ihre aktuelle Geschäftslage ebenfalls deutlich besser; der Saldo aus den positiven und negativen Stimmen übersteigt sogar das außerordentlich hohe Niveau von Anfang 2014. Stützend wirken dabei die von der Bundesregierung eingeleiteten Maßnahmen zum Ausbau der Verkehrsinfrastruktur sowie zur Förderung der Investitionstätigkeit finanzschwacher Kommunen. Impulse dürften auch vom gewerblichen Tiefbau ausgegangen sein, der von den Investitionen in die digitale Infrastruktur und den Investitionen der Deutschen Bahn profitiert. Die Produktionsaussichten werden allerdings etwas zurückgenommen.

Hinsichtlich der Preise und Erträge bleiben die Unternehmen aber optimistisch.



Dr. Brigitte Loose
 Abteilung Makroökonomik

Brigitte.Loose@iwh-halle.de

IWH-Industrienumfrage im ersten Quartal 2017: Ostdeutsche Industrie ausgesprochen optimistisch

Birgit Schultz

Das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe Ostdeutschlands hat sich zum Jahresbeginn 2017 weiter aufgehellt, wie die Ergebnisse der IWH-Industrienumfrage unter rund 300 Unternehmen zeigen. Die Geschäftslage wird per saldo sechs Punkte besser als im Vorquartal bewertet. Auch der Saldo aus positiven und negativen Meldungen über die Geschäftsaussichten ist nochmals günstiger ausgefallen (vgl. Abbildung 1 und Tabelle).

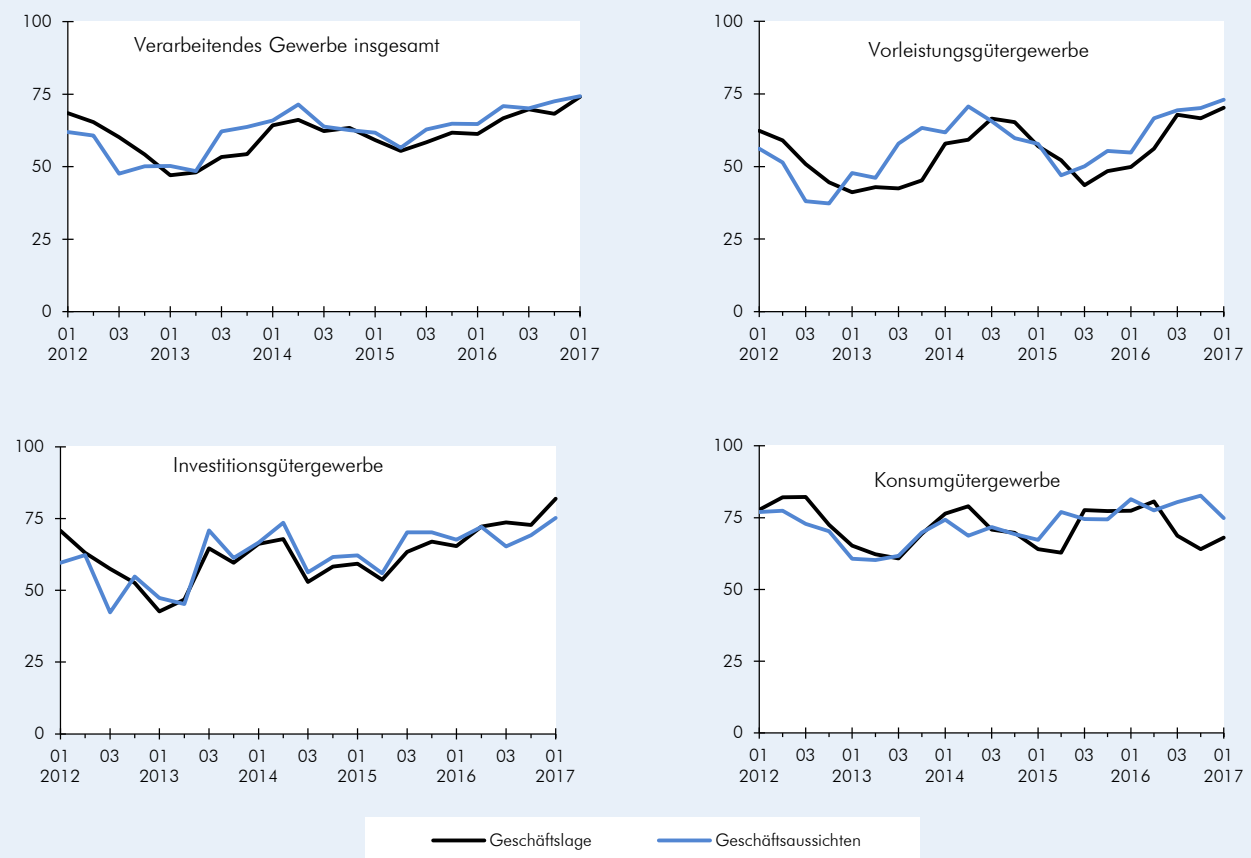
Die gegenwärtige Produktionslage hat sich nach einer kurzen Stagnation im vierten Quartal wieder verbessert, und die Auftragslage ist weiterhin aufwärtsgerichtet.

Dies dürfte auch Einfluss auf die deutlich günstigeren Bewertungen der Ertragsexpectationen haben. Lediglich die Produktionserwartungen folgten zuletzt nicht mehr dem allgemeinen Aufwärtstrend (vgl. Abbildung 2 und Tabelle). In den fachlichen Hauptgruppen (Vorleistungsgütergewerbe, Investitionsgütergewerbe und Konsumgütergewerbe) gab es durchweg eine freundlichere Bewertung der Geschäftslage. Im Vorleistungsgüter- und dem Investitionsgütergewerbe setzt sich damit der Trend aus den vorangegangenen Quartalen fort. Die Konsumgüterproduzenten, die im zweiten Halbjahr 2016 ihre Geschäftslage

Abbildung 1

Geschäftslage und Geschäftsaussichten laut IWH-Umfragen im ostdeutschen Verarbeitenden Gewerbe

Salden^a, saisonbereinigte Quartalswerte



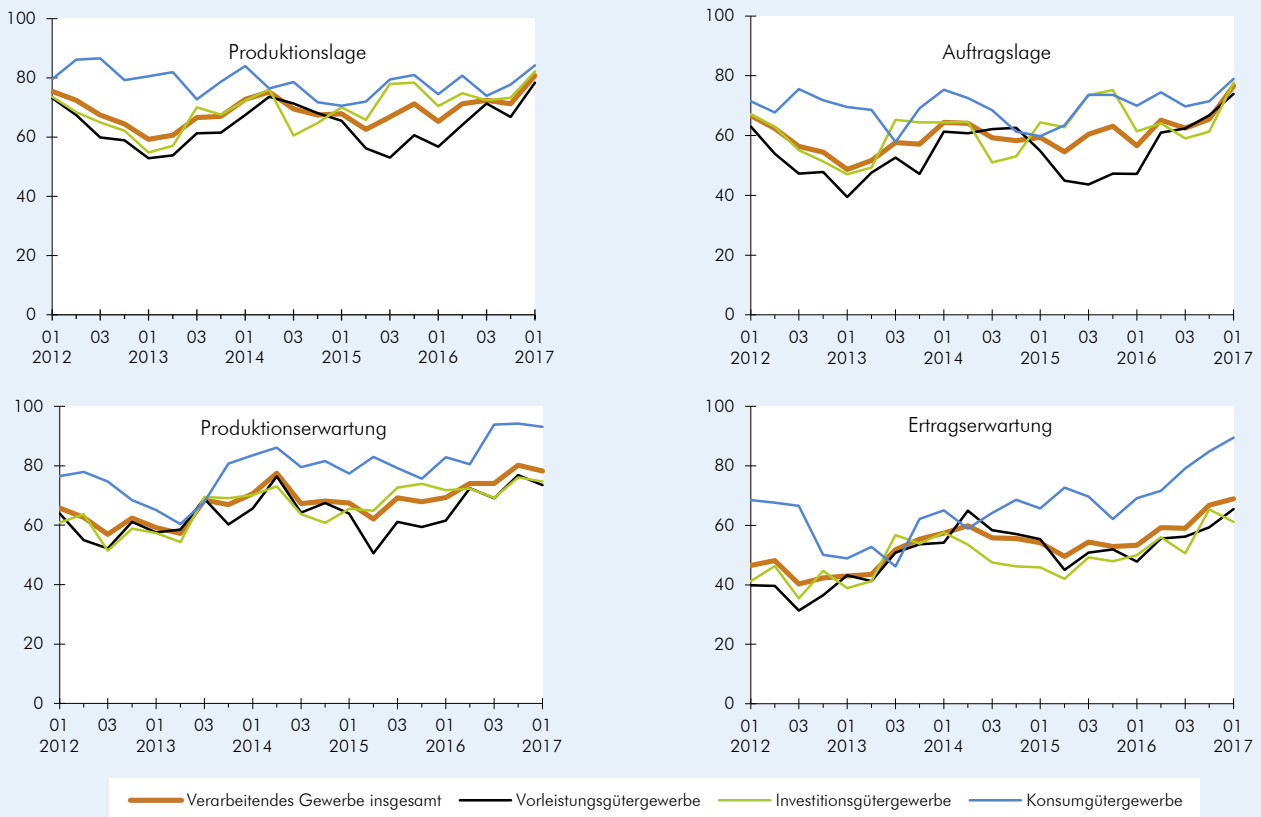
^a Die Salden von Geschäftslage und -aussichten werden als Differenz aus den Prozentanteilen der jeweils positiven und negativen Urteile der befragten Unternehmen berechnet und nach dem Berliner Verfahren (BV4) saisonbereinigt. Für längere Zeitreihen siehe www.iwh-halle.de/forschung/daten-und-analysen/aktuelle-konjunktur/konjunkturdaten-zum-download/.

Quelle: IWH-Baumfragen.

Tabelle**Ergebnisse der IWH-Umfragen im ostdeutschen Verarbeitenden Gewerbe**Salden^a, saisonbereinigte Quartalswerte

	1/15	2/15	3/15	4/15	1/16	2/16	3/16	4/16	1/17
Verarbeitendes Gewerbe insgesamt									
Lage	59	55	58	62	61	67	70	68	74
Aussichten	62	57	63	65	65	71	70	73	74
Produktion	68	63	67	71	65	71	72	71	81
Auftragslage	59	55	60	63	57	65	63	66	77
Liquidität	63	62	62	64	64	68	70	71	70
Produktionserwartungen	67	62	69	68	69	74	74	80	78
Ertragserwartungen	54	50	54	53	53	59	59	67	69
Vorleistungsgewerbe									
Lage	57	52	44	48	50	56	68	67	70
Aussichten	58	47	50	55	55	67	69	70	73
Produktion	66	56	53	61	57	64	71	67	78
Auftragslage	55	45	44	47	47	61	62	67	74
Liquidität	58	62	56	59	60	57	63	64	61
Produktionserwartungen	64	51	61	59	62	72	69	77	73
Ertragserwartungen	55	45	51	52	48	56	56	59	66
Investitionsgütergewerbe									
Lage	59	54	63	67	65	72	74	73	82
Aussichten	62	56	70	70	68	72	65	69	75
Produktion	70	66	78	78	70	75	72	73	82
Auftragslage	64	63	74	75	61	64	59	61	78
Liquidität	57	52	55	63	63	75	74	73	77
Produktionserwartungen	66	65	73	74	72	72	69	76	75
Ertragserwartungen	46	42	49	48	50	56	51	65	61
Konsumgütergewerbe									
Lage	64	63	78	77	77	81	69	64	68
Aussichten	67	77	74	74	81	77	80	83	75
Produktion	71	72	79	81	74	81	74	78	84
Auftragslage	60	63	74	74	70	74	70	72	79
Liquidität	85	80	81	74	76	79	76	84	76
Produktionserwartungen	77	83	79	76	83	81	94	94	93
Ertragserwartungen	66	73	70	62	69	72	79	85	89

^a Die Salden der dargestellten Größen werden als Differenz aus den Prozentanteilen der jeweils positiven („guten“ bzw. „eher guten“) und negativen („schlechten“ bzw. „eher schlechten“) Urteile der befragten Unternehmen berechnet und nach dem Berliner Verfahren (BV4) saisonbereinigt. Für längere Zeitreihen siehe www.iwh-halle.de/forschung/daten-und-analysen/aktuelle-konjunktur/konjunkturdaten-zum-download/.
Quelle: IWH-Industrienumfragen.

Abbildung 2**Produktionslage, Auftragslage, Produktions- und Ertragserwartungen laut IWH-Industrienumfragen**Salden^a, saisonbereinigte Quartalswerte

^a Die Salden von Geschäftslage und -aussichten werden als Differenz aus den Prozentanteilen der jeweils positiven („guten“ bzw. „eher guten“) und negativen („schlechten“ bzw. „eher schlechten“) Urteile der befragten Unternehmen berechnet und nach dem Berliner Verfahren (BV4) saisonbereinigt. Für längere Zeitreihen siehe www.iwh-halle.de/forschung/daten-und-analysen/aktuelle-konjunktur/konjunkturdaten-zum-download/.

Quelle: IWH-Industrienumfragen.

deutlich pessimistischer sahen als noch zu Beginn des Jahres, waren zuletzt wieder etwas besser gestimmt.


Die Geschäftsaussichten der Produzenten von Vorleistungs- und Investitionsgütern sind weiterhin aufwärtsgerichtet und befinden sich fast auf Allzeithoch. Lediglich im Konsumgütergewerbe wurden sie kräftig nach unten korrigiert. Dies war jedoch absehbar, da sich in den vergangenen zwei Quartalen eine deutliche Diskrepanz zwischen gestiegenen Geschäftserwartungen und einer verschlechterten Geschäftslage aufgebaut hatte.

Die Produktionslage wurde in den Hauptgruppen ebenfalls durchweg günstiger eingeschätzt. Insgesamt scheint es hier momentan kaum noch Unterschiede zwischen den verschiedenen Sparten zu geben.

Hingegen sinken die Produktionserwartungen in allen Sparten, am deutlichsten bei den Vorleistungsgüterbetrieben; bei den Investitionsgüterherstellern deutet sich der Rückgang bislang nur an. Die Konsumgüterproduzenten, die in den vergangenen Quartalen ausgesprochen hohe Produktionserwartungen geäußert hatten, korrigierten ihre Annahmen sehr leicht. Das dürfte wohl auf die weiter-

hin sehr günstig bewertete Auftragslage in dieser Sparte zurückzuführen sein. Aber auch die Investitionsgüter- und Vorleistungsgüterproduzenten hatten zuletzt von einer ähnlich günstigen Auftragslage berichtet.

Bei den Investitionsgüterherstellern sanken die Ertragserwartungen leicht. Hingegen wachsen die Ertragserwartungen der Konsumgüterproduzenten gerade in den Himmel und werden wohl demnächst korrigiert werden (vgl. Abbildung 2).

Alles in allem geht die ostdeutsche Industrie von einem robusten Aufschwung in den nächsten beiden Quartalen aus. 

**Birgit Schultz**

Abteilung Makroökonomik

Birgit.Schultz@iwh-halle.de

Von der Transformation zur europäischen Integration: Wachstumsfaktor Bildung besser nutzen – ein Tagungsbericht

Gerhard Heimpold

Unter dem Titel „Von der Transformation zur europäischen Integration: Wachstumsfaktor Bildung besser nutzen“ hat das Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) gemeinsam mit Partnern aus Forschungseinrichtungen und Universitäten in Deutschland am 22. Februar 2017 Forschungsergebnisse zur besseren Nutzung von Bildung als Wachstumsfaktor vorgestellt und diskutiert. Der Präsident des IWH, *Professor Reint E. Gropp, Ph.D.*, unterstrich, dass es Investitionen in Humankapital seien, die langfristig das Wirtschaftswachstum treiben. Andere Länder investierten deutlich mehr in Humankapital als Deutschland. Dies sollte zu denken geben.

In seinem Eröffnungsvortrag über „Hochschulen als Wachstumsmotor für unser Land“ griff *Dr. Jürgen Ude*, Staatssekretär im Ministerium für Wirtschaft, Wissenschaft und Digitalisierung des Landes Sachsen-Anhalt (Foto), den Gedanken guter Bildung wieder auf. Sachsen-Anhalt verfüge über ein attraktives, breites Studienangebot, mit ausgezeichneter Forschung, moderner Ausstattung, guten Betreuungsrelationen und hoher Lebensqualität. Der Redner verwies in diesem Zusammenhang auf die Kampagne des Landeshochschulmarketings „Studiere, was dich wirklich weiter bringt“. Die Bedeutung der Hochschulen für die Region sei, neben nachfrageseitigen Effekten, vor allem am Wissens- und Technologietransfer festzumachen. Was den Wissenstransfer und die Innovationsförderung betrifft, verwies der Staatssekretär auf „Good-Practice“-Beispiele in Sachsen-Anhalt, etwa zur wirtschaftlichen Verwertung von Hochschulpatenten, Lizensierungen sowie Unterstützung von Gründungen.

Der Verknüpfung der Förderung von Forschung und Entwicklung mit der Stärkung der regionalen Wirtschaft dienen solche Instrumente wie Transfergutscheine, die Programme Wissens- und Technologietransfer, ego.-INKUBATOR und ego.-Transfer sowie das Kompetenznetzwerk für Angewandte und Transferorientierte Forschung (KAT).

Professor Dr. Oliver Holtemöller, Leiter der Abteilung Makroökonomik und stellvertretender Präsident des IWH sowie Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg, referierte zum Thema „Ostdeutsch-

land in der Middle Income Trap“. Der Aufholprozess Ostdeutschlands habe sich anfänglich sehr schnell und später langsamer vollzogen, und er könne sich



Beim Eröffnungsvortrag: Dr. Jürgen Ude, Staatssekretär, Ministerium für Wirtschaft, Wissenschaft und Digitalisierung des Landes Sachsen-Anhalt.
Foto: IWH.

auch im Vergleich zu anderen Post-Transformationsökonomien sehen lassen. Dass sich der Aufholprozess verlangsamt, sei im internationalen Vergleich eher der Normalfall, schnelles Aufholen die Ausnahme. Ganz Kontinentaleuropa zeichne sich durch eine Wachstumsschwäche aus, was vor allem mit dem Dienstleistungssektor zu tun habe. Die wirtschaftliche Herausforderung Ostdeutschlands bestünde darin, mehr in Humankapital zu investieren.

Prof. Dr. C. Katharina Spieß, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung Berlin und Freie Universität Berlin, ging in ihrem Vortrag der Frage „Was kann zur Verbesserung der frühkindlichen Bildung und Betreuung getan werden?“ nach. Die Rednerin stellte Ergebnisse der bildungsökonomischen Forschung zu diesem Thema vor und sprach Politikempfehlungen aus. Die Forschung zeige, dass die Rendite von Investitionen im Bereich der sehr frühen Bildung die höchste sei. Voraussetzung sei aber eine hohe Qualität der Bildungsangebote. Eine Studie über die Effekte universeller Kita-Angebote in Norwegen zeige langfristig positive Effekte auf die Bildung und das Einkommen sowie eine Verringerung der Abhängigkeit von Fürsorge und des Schulabbruchs. Ansatzpunkte für Reformen lägen neben der Erhöhung von Investitionen unter anderem auch in einer Förderung, die


zielgruppenspezifischer für Familien und für Nachbarschaften erfolgt (*target within universal*). Zum Abschluss des Vortragsteils sprach *Professor Dr. Nils Berkemeyer*, Friedrich-Schiller-Universität Jena, in einem zusammen mit Björn Hermstein vorbereiteten Vortrag über „Die Entwicklung der bundesdeutschen Schulsysteme nach PISA – eine gerechtigkeits-theoretische Zwischenbilanz aus dem Chancenspiegel 2017“. Der „Chancenspiegel“, ein Projekt der Bertelsmann-Stiftung, an dem die beiden Autoren mitarbeiten, betreibt ein Monitoring der Schulsysteme, das indikatorenbasiert ist. Die Schulsysteme in den 16 deutschen Ländern würden unterschiedliche Wege beschreiten, und mithin führe dies auch zu Unterschieden in puncto chancengerechter Bildung. Berkemeyer illustrierte das unter anderem am Inklusionsanteil. In seinen Schlussfolgerungen formulierte der Referent mit Blick auf die Inklusion den Wunsch, dass Schulreform und Reform der Lehrerbildung „zusammengedacht werden“.

Podiumsgespräch „Hochschulen als Wachstumsmotoren stärken – wie geht das?“

Den Abschluss der Tagung bildete ein Podiumsgespräch zum Thema „Hochschulen als Wachstumsmotoren stärken – wie geht das?“. Teilnehmerinnen und Teilnehmer waren: *Professorin Dr. Andrea A. Robitzki*, Biotechnologisch-Biomedizinisches Zentrum, Universität Leipzig; *MinR Hans-Peter Hiepe*, Bundesministerium für Bildung und Forschung; *Professor Dr. Peer Pasternack*, Institut für Hochschulforschung (HoF) an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg; *Professor Dr. Oliver Holtemöller*, IWH. Moderiert wurde das Gespräch von *Regina Brinkmann*, freie Journalistin. Im Gespräch wurden Faktoren herausgearbeitet, die die Zusammenarbeit von Hochschulen und Wirtschaft begünstigen. Hervorgehoben wurde die Notwendigkeit, Hochschulen angemessen finanziell auszustatten. Wenn private Finanzierungsquellen, etwa Studiengebühren, nicht infrage kommen, müsse ein Ausgleich durch mehr öffentliche Gelder erfolgen. Es gehe darum, im Wettbewerb um die „besten Köpfe“ zu punkten. Die Wirtschaft, speziell kleine und mittelgroße Unternehmen, benötigten flexibel einsetzbare Absolventen. Das Rüstzeug dafür müsse schon an den Hochschulen geschaffen werden. Und es bedürfe Hochschullehrer, die eine Affinität gegenüber den Bedarfen in Unternehmen haben, was nicht allen leicht falle. Das A und O sei aber eine gehaltvolle solide Forschung. Und es komme auf gute Förderprogramme an. Ein gutes Pro-



Bei der Podiumsdiskussion. Von links nach rechts: Regina Brinkmann, freie Journalistin; Prof. Dr. Andrea A. Robitzki, Biotechnologisch-Biomedizinisches Zentrum, Universität Leipzig; MinR Hans-Peter Hiepe, Bundesministerium für Bildung und Forschung; Prof. Dr. Peer Pasternack, Institut für Hochschulforschung (HoF) an der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg; Prof. Dr. Oliver Holtemöller, IWH. Foto: IWH.

gramm sei analytisch begründet. Forscher wünschen sich dabei auch eine themenoffene Förderung. Ist der Schritt zur Existenzgründung getan, brauche es auch Venture Capital, bei dem neben den Finanzmitteln auch die Beratung der jungen Unternehmen wichtig sei. 



Dr. Gerhard Heimpold

Stellvertretender Leiter der Abteilung
Strukturwandel und Produktivität

Gerhard.Heimpold@iwh-halle.de

22. Spring Meeting of Young Economists in Halle (Saale) – ein Tagungsbericht

Aida Ćumurović, Geraldine Dany, Andrej Drygalla, Chi Kim, Helge Littke, Juliane Müller, Gregor von Schweinitz

Das Spring Meeting of Young Economists (SMYE) – eine große Konferenz von jungen Wirtschaftswissenschaftlern für junge Wirtschaftswissenschaftler – wird jedes Jahr im Auftrag der European Association of Young Economists (EAYE) in einer anderen europäischen Stadt durchgeführt. Vom 23. bis 25. März 2017 wurde das 22. SMYE vom Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) und der Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg (MLU) ausgerichtet und von sieben



Audimax der MLU.

Foto: IWH.

PostDocs und PhD-Studenten dieser Institutionen organisiert. Etwa 200 junge Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler aus ganz Europa nahmen an der Konferenz teil. Vier bedeutende Keynote-Redner stellten ihre Forschungsarbeiten und -agenden vor. Zusätzlich trugen die jungen Teilnehmer 160 eigene Arbeiten vor. Neben den in parallelen Sessions stattfindenden Präsentationen und Diskussionen boten die Pausen auf dem malerischen Universitätscampus genug Zeit, über die Ergebnisse und Ideen zu diskutieren. So konnten auch Kontakte geknüpft werden, um möglicherweise neue Koautoren für gemeinsame Forschungsprojekte zu finden. Besonders der Begrüßungsempfang und das Konferenzdinner waren eine perfekte Möglichkeit für die jungen Teilnehmerinnen und Teilnehmer, um neue Freunde zu finden und Kollegen zu treffen.

Das Spring Meeting startete mit der ersten Keynote. *Uwe Sunde* (Ludwig-Maximilians-Universität München) befasste sich unter dem Titel „On the Determinants



Vortrag von Uwe Sunde.

Foto: IWH.

of Long-run Development“ mit dem Zusammenspiel von Gesundheit, Lebenserwartung, der Investition in Humankapital und ökonomischem Wachstum. Nach zwei Parallelsessions wurde das wissenschaftliche Programm des ersten Tages durch die zweite Keynote



Vortrag von Georg Weizsäcker.

Foto: IWH.

abgeschlossen. *Georg Weizsäcker* (Humboldt-Universität Berlin) demonstrierte in „Predictable Changes in Belief“, wie einfach Akteure in komplizierten Spielen zu irreführender simpler Heuristik wechseln. Am Abend genossen die Teilnehmer einen Begrüßungsempfang im Stadthaus, dem ehemalige Rathaus der Stadt Halle (Saale). Das Highlight des zweiten Tages war sicherlich der Keynote Speech von *Jordi Galí* (Universität Pompeu Fabra, Barcelona). Unter dem Titel „Monetary Policy and Bubbles“ diskutierte er die wichtige Frage, ob Geldpolitik den stark überhöhten Preisen von Vermögenswerten entgegenwirken oder sich nur auf die Inflation konzentrieren soll. Diesem Vortrag folgte die Auszeichnung für das beste Paper, die *Christoph Albert* (ebenfalls Universität Pompeu Fabra) gewann. Seine ausgezeichnete Untersuchung „The Labor Market Impact of Illegal Immigrants: Job Creation vs. Job Competition“ dokumentiert so-



Die Auszeichnung für das beste Paper erhielt Christoph Albert.
Foto: IWH.

wohl empirisch als auch theoretisch, dass illegale Immigranten in den USA die Jobmöglichkeiten für ähnlich qualifizierte legale Arbeiter erhöhen. Den zweiten Tag beendete ein gemeinsames Abendessen im „Halleschen Brauhaus“ bei selbstgebrautem Bier. Am letzten Tag teilte *Barbara Rossi* (Universität Pompeu Fabra) mit der vierten und letzten Keynote „Understanding the Sources of Macroeconomic Uncertainty“ Prognosefehler in verschiedene Komponenten wie Risiko und unkalkulierbares Risiko. Nach drei Tagen intensiver akademischer Diskussion endete die Veranstaltung mit einer letzten Parallelsitzung.


Dank gilt der EAYE für die Möglichkeit, diese Konferenz zu organisieren, und dem Veranstaltungs-

komitee für das herausragende wissenschaftliche Programm, außerdem dem IWH und der MLU für die enorme Hilfe in allen administrativen Fragen. Auch den Sponsoren sei gedankt, ohne deren große finan-



Das Organisationsteam.
Foto: IWH.

zielle Unterstützung diese Veranstaltung nicht möglich gewesen wäre. Zusätzlich zu den Gastinstitutionen engagierten sich hier die Stadt Halle (Saale), die Commerzbank, die Europäische Zentralbank, die Frankfurt School of Finance & Management, das International Network for Economic Research (INFER), die Leibniz-Gemeinschaft und die Stiftung Geld und Währung.

Nähere Informationen zum SMYE-Meeting sowie das vollständige Konferenzprogramm finden sich auf der Website <http://smye2017.weebly.com/>. 

Aida Čumurović, Geraldine Dany, Andrej Drygalla, Helge Littke, Gregor von Schweinitz
Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle

Chi Kim, Juliane Müller
Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg

Veranstaltungen

Montag, 28. August 2017 bis Dienstag, 29. August 2017, Halle (Saale)

3rd IWH-FIN-FIRE Workshop on Challenges to Financial Stability

The Halle Institute for Economic Research (IWH) – Member of the Leibniz Association and the FIRE research centre at Frankfurt School of Finance & Management are organising a joint Workshop on “Challenges to Financial Stability” on August 28th and 29th, 2017, to be held in Halle (Saale). 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.

Keynote Speakers:

[Charles Calomiris](#) (Columbia Business School)

[Martin Hellwig](#) (Max Planck Institute for Research on Collective Goods, Bonn)

Donnerstag, 7. September 2017 bis Freitag, 8. September 2017, Halle (Saale)

7th IWH/INFER Workshop on Challenges and Implications of Inflationary Dynamics

The Halle Institute for Economic Research (IWH) – Member of the Leibniz Association and the International Network for Economic Research (INFER) are organising a joint Workshop on Applied Economics and Economic Policy on September 7th and 8th, 2017 to be held in Halle (Saale). The workshop provides a platform to discuss applied economic research. We invite empirical and theoretical contributions from all fields of macroeconomics and international economics with an emphasis on a high relevance for economic policy. The special topic of the workshop will be inflation.

Keynote Speakers:

[Michael Ehrmann](#) (European Central – Bank ECB)

[Mathias Trabandt](#) (Freie Universität Berlin)

Montag, 18. September 2017 bis Dienstag, 19. September 2017, Halle (Saale)

14. IWH/IAB-Workshop zur Arbeitsmarktpolitik: Industrielle Beziehungen: Arbeitnehmer-Mitbestimmung und Tarifverträge im Fokus

Der 14. IWH/IAB-Workshop zur Arbeitsmarktpolitik diskutiert die Bedeutung von Arbeitnehmermitbestimmung, Gewerkschaften, Betriebsräten und Arbeitgeberverbänden für Betriebe und Beschäftigte.

Keynote Speakers

[Claus Schnabel](#) (Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg)



Impressum

Herausgeber:

Professor Reint E. Gropp, Ph.D.
Professor Dr. Oliver Holtemöller
Professor Michael Koetter, Ph.D.
Professor Dr. Steffen Müller
Professor Dr. Martin T. W. Rosenfeld

Redaktion:

Dipl.-Volkswirt Tobias Henning
Layout und Satz: Ingrid Dede
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

Erscheinungsweise: 6 Ausgaben jährlich

Bezugspreis: Einzelheft 4,50 Euro,
Jahresbezug 24,00 Euro

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet,
Beleg erbeten.

Titelbild: © Bits and Splits – Fotolia.com

Druck: Grafisches Centrum Cuno GmbH & Co. KG
Wirtschaft im Wandel, 23. Jahrgang
Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 5. Juli 2017

ISSN 0947-3211 (Print)

ISSN 2194-2129 (online)