

# Wirtschaft im Wandel

3/2017

29. September 2017, 23. Jahrgang



Sabrina Jeworrek **s. 49**

## Arbeit ohne Sinn gefährdet die Produktivität

S. Müller **s. 48**  
Aktuelle Trends:  
Ertragslage der  
ostdeutschen Betriebe  
verbessert sich stetig

F. Altgelt, M. Koetter **s. 53**  
Messbar, aber milde: Auswirkungen  
des SMP-Wertpapierankaufprogramms  
der EZB auf den regionalen  
Bankenwettbewerb in Deutschland

T. Krause, T. Sondershaus, L. Tonzer **s. 58**  
Nationale Aufsicht versus Europäische  
Bankenunion: Unterscheidet sich  
die Beurteilung der Einflussfaktoren  
systemischen Risikos von Banken?

## Inhaltsverzeichnis

- 47**    Kommentar: Jamaika  
Reint E. Gropp
  
- 48**    Aktuelle Trends: Ertragslage der ostdeutschen Betriebe verbessert sich stetig  
Steffen Müller
  
- 49**    Arbeit ohne Sinn gefährdet die Produktivität  
Sabrina Jeworrek
  
- 53**    Messbar, aber milde: Auswirkungen des SMP-Wertpapierankaufprogramms der EZB  
auf den regionalen Bankenwettbewerb in Deutschland  
Friederike Altgelt, Michael Koetter
  
- 58**    Nationale Aufsicht versus Europäische Bankenunion: Unterscheidet sich die Beurteilung  
der Einflussfaktoren systemischen Risikos von Banken?  
Thomas Krause, Talina Sondershaus, Lena Tonzer
  
- 62**    3rd IWH-FIN-FIRE Workshop on Challenges to Financial Stability – ein Tagungsbericht  
Lena Tonzer

## Jamaika

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




Deutschland hat gewählt. Die Wahl hat große Verluste für die Volksparteien SPD und CDU gebracht, beide sind auf historische Tiefststände in der Wählergunst gesunken. Zusammen haben CDU und SPD nur noch knapp 54% der Stimmen; der Tag, an dem eine so genannte Große Koalition keine Mehrheit mehr haben wird, scheint nicht mehr fern. Für die CDU waren die Verluste noch deutlich dramatischer als für die SPD, was aber nicht so sehr ins Gewicht fällt, weil die CDU noch immer stärkste Partei ist und die Kanzlerin stellen kann. Allerdings kann sie nicht alleine regieren. Nachdem die SPD sich zumindest vorläufig (wenn auch nicht völlig glaubwürdig) aus der Regierungsbildung verabschiedet hat, bleibt also nur eine Jamaika-Koalition zwischen CDU, FDP und den Grünen.

Wo wären die großen Knackpunkte in den Verhandlungen für solch eine Konstellation? Wenn man sich die Wahlprogramme zu zentralen Themen (Steuerpolitik, Geflüchtete, Europa) ansieht, findet man überraschend viele Gemeinsamkeiten zwischen den Parteien – auch zwischen FDP und Grünen. Beginnen wir mit dem Steuerprogramm. Hier hätte man eigentlich großes Konfliktpotenzial vermutet. Doch so dramatisch ist es nicht: Entlastung niedriger Einkommen bei allen, eher ein höherer Spitzensteuersatz, der aber später einsetzt (bei CDU und Grünen). Die FDP will zwar keinen höheren Spitzensteuersatz und eine Deckelung der Gesamtsteuerbelastung auf 50%, doch da sollte sich ein Kompromiss finden lassen. Keine der drei Parteien will schließlich die Bierdeckelsteuer. Schade, denn eine fundamentale Steuerreform, die die Steuerbasis verbreitert, Steuersätze senkt und das gesamte System vereinfacht, wäre der größte Schritt in Richtung mehr Steuerfairness!

Auch bei den Themen Geflüchtete und Zuwanderung sind die Parteien längst nicht so weit auseinander, wie man vielleicht denken könnte. Die Hauptunterschiede liegen eher im Ton als in der Substanz. Alle drei bekennen sich zum Asylrecht für politisch Verfolgte, wollen aber verhindern, dass so viele Geflüchtete kommen wie im Jahr 2015. Bei allen steht die Bekämpfung der Ursachen von Flüchtlingsströmen im Programm, bei allen sollen die Außengrenzen der

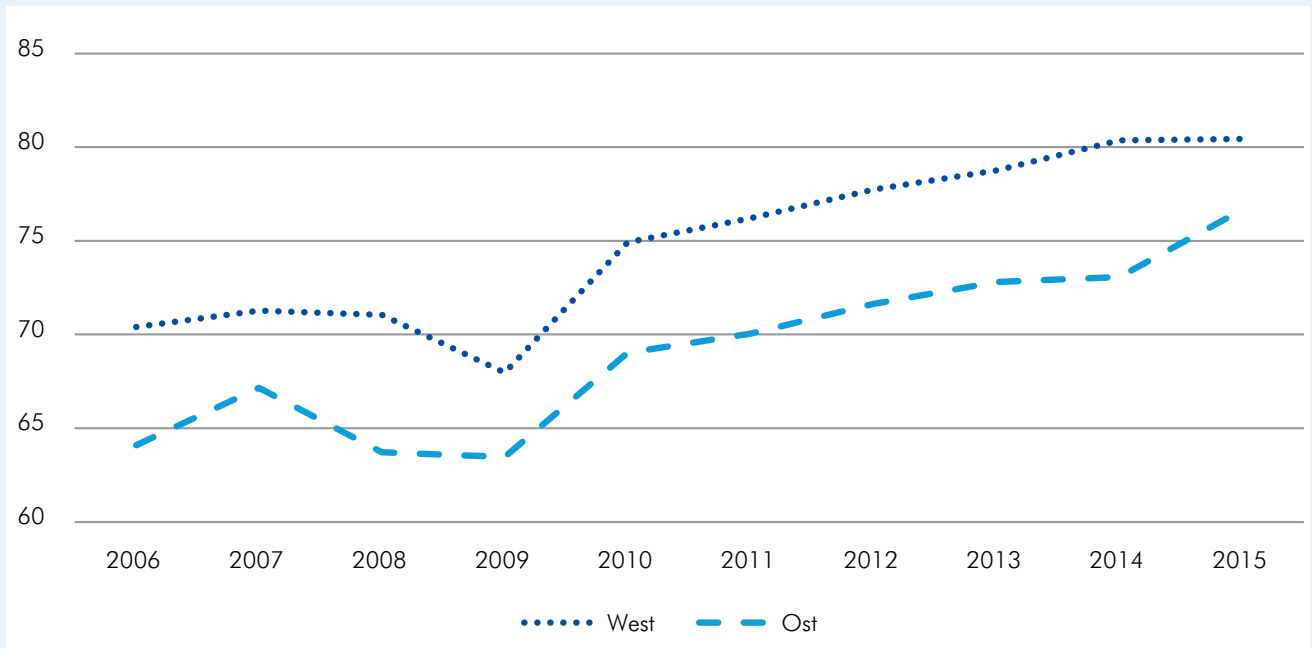
EU besser gesichert werden. Die FDP und die Grünen sind etwas klarer, was ein Einwanderungsgesetz angeht. Ein solches Gesetz wäre übrigens wünschenswert, aber wahrscheinlich auch unnötig: Einwanderung innerhalb der EU ist ohne Probleme möglich, und Hochqualifizierte können schon jetzt recht leicht nach Deutschland einwandern. Ein Gesetz würde da wenig ändern. Gerade deshalb und weil die Einwanderung aus anderen EU-Ländern, von der Deutschland in den letzten Jahren immens profitiert hat, mit der wirtschaftlichen Erholung dort abnehmen wird, ist eine Investition in die permanente Integration der Geflüchteten so lukrativ. Nur die Grünen scheinen diesen Zusammenhang zumindest grundsätzlich zu erkennen, wenn sie ihn auch mit einer humanitären Fassade versehen. Am Ende steht einer Einigung in der Flüchtlings- und Einwanderungspolitik nur die Höchstgrenze der CSU im Weg, doch die Verhandlungsposition der CSU sollte durch das Wahlergebnis in Bayern nicht gerade gestärkt sein ...

Das größte Problem kommt wohl in Form der Europapolitik auf die Verhandlungspartner zu. Hier sind die Grünen, die verstanden haben, dass der Euro nur mit einer Vertiefung der EU bzw. der Eurozone und einem gewissen Maß an Umverteilung zu haben ist, auf Konfrontationskurs mit der FDP, die, was Europa angeht, ordoliberalen Phantasien einer gemeinsamen Währung ohne gemeinsame Verpflichtungen nachhängt. Man kann nur hoffen, dass hier nicht nur ein fauler Kompromiss geschlossen wird, sondern dass die neue Bundesregierung die Möglichkeiten einer Zusammenarbeit mit einem neuen französischen Präsidenten als Gelegenheit begreift, die EU nachhaltig stabiler und effektiver zu machen. 

# Aktuelle Trends: Ertragslage der ostdeutschen Betriebe verbessert sich stetig

Steffen Müller


Anteil der Betriebe mit positivem Geschäftsergebnis an allen Betrieben



Quellen: IAB Betriebspanel 2007-2016, Berechnungen des IWH. Eine Beschreibung des Datensatzes findet sich in Fischer, G.; Janik, F.; Müller, D.; Schmucker, A. (2009): The IAB Establishment Panel — Things Users Should Know. Schmollers Jahrbuch, 129 (1), 133–48. Der Beobachtungszeitraum endet 2015, da sich die Antworten der Betriebe auf das Vorjahr beziehen und die aktuellste Befragung im Jahr 2016 stattfand.

Ostdeutschland weist auch mehr als 25 Jahre nach der deutschen Vereinigung eine um circa ein Viertel geringere Arbeitsproduktivität als Westdeutschland auf. Wesentlich geringer ist der Rückstand jedoch bei der Ertragslage. Vor elf Jahren machten etwa 70% der westdeutschen Betriebe und 65% der ostdeutschen Betriebe Gewinne. Nach einem kurzen Knick um die Wirtschafts- und Finanzkrise 2009 ist dieser Anteil kontinuierlich auf 80% im Westen und 76% im Osten angestiegen. Das bedeutet, dass sich beide Landesteile bei dieser Kennzahl seit geraumer Zeit mit recht geringem Abstand im Gleichschritt bewegen. Der in der Abbildung dargestellte Anteil der Betriebe in der Gewinnzone ist ein Maß für die Ertragskraft der Betriebe, welches zum Beispiel Rückschlüsse auf wichtige volkswirtschaftliche Kennzahlen wie Steueraufkommen und Insolvenzrisiken erlaubt. Zu beachten ist dabei, dass die Entwicklung des Anteils der Betriebe in der Gewinnzone nicht notwendigerweise mit der Entwicklung der Gewinne gleichgesetzt werden kann, da erstere nicht die Höhe der Gewinne erfasst. Ein Anstieg des Anteils der Betriebe mit Gewinnen

dürfte in der Regel jedoch gesamtwirtschaftlich mit einem Anstieg der Gewinne zusammenfallen. Der aus der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung heraus ermittelte Anteil der Unternehmens- und Vermögenseinkommen am Volkseinkommen stieg jedenfalls langfristig zu Lasten des Anteils der Arbeitnehmerentgelte an.

Vor dem Hintergrund der noch immer deutlichen Produktivitätslücke zwischen West und Ost ist davon auszugehen, dass für die geringen Unterschiede bei der Ertragskraft die ebenfalls hohen Lohnunterschiede zwischen Ost und West mitverantwortlich sind. Eine gestiegene Ertragskraft öffnet jedoch auch ostdeutschen Betrieben die Möglichkeit, mit Lohnsteigerungen um knapper werdende Fachkräfte zu konkurrieren. 



Professor Dr. Steffen Müller

Leiter der Abteilung Strukturwandel und Produktivität

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

# Arbeit ohne Sinn gefährdet die Produktivität

Sabrina Jeworrek

Arbeit ohne Sinn ruft nicht nur negative Emotionen wie Enttäuschung oder das Gefühl, ersetzbar zu sein, hervor; vielmehr wird auch die zukünftige Arbeitsmotivation der Beschäftigten beeinflusst. Eine experimentelle Studie, die auf einer realen Arbeitssituation beruht, zeigt, dass Beschäftigte einen signifikant niedrigeren Arbeitseinsatz leisten, wenn ein vorangegangenes Projekt seinen ursprünglichen Sinn verloren hat. Die Information, dass das Projekt auch einen alternativen Zweck erfüllte, kompensiert die negativen Effekte allerdings vollständig, sowohl was den Arbeitseinsatz als auch den emotionalen Zustand der Beschäftigten angeht. Unternehmen und Personalverantwortliche sollten daher die Sinnhaftigkeit von Arbeitsaufgaben klar an ihre Beschäftigten kommunizieren sowie versuchen, auch gescheiterten Projekten eine Sinnhaftigkeit beizumessen.

*JEL-Klassifikation: C93, J32, M50*

*Schlagwörter: Sinnhaftigkeit von Arbeit, Arbeitsmotivation, Feldexperiment*

Eine offene, transparente Kommunikation im Unternehmen wird in der Regel mit einer höheren Motivation der Beschäftigten und größerem Unternehmenserfolg in Zusammenhang gebracht. Für Vorgesetzte ergibt sich allerdings schnell die Frage, wie mit eher unangenehmen Informationen umzugehen ist, etwa wenn ein Projekt scheitert. So ist beispielsweise denkbar, dass Beschäftigte, die erhebliche Zeit und Arbeitseinsatz in ein Projekt investiert haben und anschließend von dessen Scheitern erfahren, mit geringerer Arbeitsmotivation an zukünftige Projekte herangehen. Um einen ursächlichen Zusammenhang zwischen der Sinnhaftigkeit einer zuvor abgeschlossenen Aufgabe und der anschließenden Arbeitsleistung zu erkennen, nutzte die Studie<sup>1</sup> eine experimentelle Variation basierend auf einer realen Arbeitssituation, in deren Verlauf sich herausstellte, dass der Sinn der Aufgabe tatsächlich verloren ging. Zugleich war es im Rahmen eines kontrollierten Experiments möglich, nur einem Teil der Beschäftigten den plötzlichen Verlust des Sinns ihrer Arbeit glaubhaft zu machen.

Es zeigte sich, dass die erfahrene Sinnhaftigkeit von Arbeit die Motivation von Arbeitskräften stark beeinflusst; ein gescheitertes Projekt reduziert sogar die zukünftige Produktivität in einem vollkommen unabhängigen Projekt. Vorgesetzte sollten daher die Bedeutung wahrgenommener Sinnhaftigkeit für ihre Angestellten im Rahmen ihrer Kommunikationsstrategien berücksichtigen.

## Das Experiment

Für die Inventarisierung von Geschäftsberichten, die über Jahrzehnte gesammelt, aber nie systematisch erfasst worden waren, wurden an einer Universität 140 Hilfskräfte für jeweils einen halben Tag eingestellt. Zunächst galt die Sammlung der Geschäftsberichte als umfassend und einzigartig und somit als eine wertvolle Ressource für Forscherinnen und Forscher. Im Verlauf der Inventarisierung stellte sich diese jedoch als fragmentarisch heraus. Einige Berichte waren in schlechtem Zustand, außerdem zeigte sich, dass zunehmend auch ältere Berichte gescannt und online zur Verfügung gestellt werden. Daher entschied der Verwaltungsleiter, das Archiv aufzulösen. Etwa eine Woche nach der Inventarisierung wurden die Hilfskräfte kontaktiert und eingeladen, online an einer Anschlussbefragung teilzunehmen. Die Befragung war in zwei Abschnitte eingeteilt, wobei sich der erste Abschnitt hauptsächlich mit Fragen zu dem vorangegangenen Inventarisierungsprojekt beschäftigte.

Zu Beginn des zweiten Abschnitts wurde jede Hilfskraft zufällig einem von drei Informationssets zugewiesen, die Teil des Fragebogens waren. Einer Gruppe wurde lediglich in Erinnerung gerufen, welchem Zweck ihre vorangegangene Aufgabe diene (nämlich, eine Datenbasis für Forschungszwecke aufzubauen), sodass man annehmen durfte, dass sie nach wie vor an die ursprüngliche Sinngebung ihrer Aufgabe glaubten. Einer zweiten Gruppe wurde mitgeteilt, dass die im Rahmen des Inventarisierungsprojekts generierten

<sup>1</sup> Dieser Beitrag basiert auf: Chadi, A.; Jeworrek, S.; Mertins, V.: When the Meaning of Work Has Disappeared: Experimental Evidence on Employees' Performance and Emotions, in: *Management Science*, Vol. 63 (6), 2017, 1696-1707.



Daten auf nur geringes Interesse stießen und somit die geleistete Arbeit weitgehend nichtig gewesen sei (Sinnverlust). Um herauszufinden, wie Arbeitskräfte reagieren, wenn die ursprüngliche Sinnzuweisung zwar verschwindet, jedoch durch eine neue ersetzt wird, wurde einer dritten Gruppe eine alternative Bedeutung präsentiert. Ihnen erklärte man, dass ihre Arbeit zwar bezüglich des ursprünglich vorgestellten Zwecks vergeblich gewesen sei; jedoch sei sie für einen weiteren, zuvor nicht mitgeteilten Zweck brauchbar (da die im Rahmen der Inventur erhobenen Daten für Forschung auf dem Gebiet der Personalwirtschaft genutzt werden konnten<sup>2</sup>).

Anschließend erhielten die an der Befragung Teilnehmenden in einem ersten Schritt einen Kurzfragebogen zur Erfassung ihrer aktuellen emotionalen Lage. In einem zweiten Schritt wurden sie dann gebeten, zur Unterstützung laufender Forschungsarbeiten eine Reihe von gleichlautenden und monoton formulierten Fragen zu

beantworten. Da lediglich die Beantwortung des ersten Fragebogenabschnitts entlohnt wurde und somit die Beantwortung der folgenden Fragen auf rein freiwilliger Basis erfolgte, konnten die Teilnehmer den Fragebogen zu jedem Zeitpunkt abbrechen. Insofern kann die Zahl der beantworteten Fragen als Indikator für die Arbeitsmotivation des Einzelnen interpretiert werden. Tabelle 1 fasst den gesamten Experimentalablauf noch einmal kurz zusammen. Von den 140 eingeladenen Hilfskräften haben letztendlich 102 Personen an der Online-Umfrage teilgenommen.

### Produktivität leidet unter Sinnverlust

Trotz der kurzen Dauer des Arbeitseinsatzes und dem zeitlichen Abstand zwischen Inventur und Befragung (zwei Faktoren, welche die Antwortbereitschaft der Arbeitskräfte insgesamt möglicherweise herabsetzten) zeigen die Daten einen starken Einfluss der Sinnzuweisung der ersten Aufgabe auf die Motivation bei der Durchführung der nachfolgenden Aufgabe (vgl. Abbildung). Verlor die vorhergegangene Arbeitsaufgabe ihre Sinnhaftigkeit, so beantworteten die Hilfskräfte wesentlich weniger Fragen, als wenn sie noch an die ursprüngliche Sinnggebung ihrer Arbeitsaufgabe glaubten. Wies man die Arbeitskräfte allerdings auf die alternative Bedeutung ihres Arbeitseinsatzes hin, so ist ihre Arbeitsmotivation wieder mit der Motivation der Gruppe vergleichbar, die nicht über den Sinnverlust informiert wurde.

Diese beschriebenen Effekte sind vor allem auf diejenigen Arbeitskräfte zurückzuführen, die der Einladung zur Online-Befragung innerhalb weniger Tage nachkamen. Eine bestimmte Gruppe von Arbeitskräften (ca. 20% aller Teilnehmenden) reagierte erst nach einer weiteren Einladungsmail, die auf die letztmalige Möglichkeit einer Teilnahme hinwies. Im Gegensatz zu den prompt antwortenden Umfrageteilnehmenden zeigte sich diese Gruppe in ihrem Antwortverhalten gänzlich unempänglich für die unterschiedlichen Sinngebungen ihrer Arbeit. Zwar könnten äußere Gründe für die verspätete Reaktion verantwortlich sein, wie etwa urlaubsbedingte Nichterreichbarkeit. Es könnte sich darin aber auch eine Selbstselektion ausdrücken, die mit persönlichen Eigenschaften in Beziehung steht. Denkbar wären hier beispielsweise eine geringe Loyalität dem Unternehmen gegenüber oder ein geringes Interesse an der Fortsetzung der Arbeitsbeziehung. In diesem Fall wäre es nur plausibel, dass diese Gruppe generell weniger motiviert ist, den Fragebogen

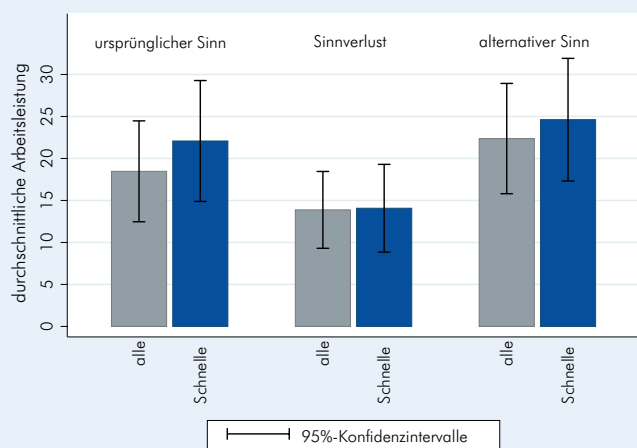
**Tabelle 1**  
Der Experimentalablauf

Stufe	Beschreibung
1. Aufgabe I	Inventarisierung der Geschäftsberichte)
2. Einladung	E-Mail-Einladung zur Teilnahme an einer Online-Anschlussbefragung
3a. erster Abschnitt der Befragung	Fragen zu soziodemographischen Merkmalen, Persönlichkeitseigenschaften und Aspekten in Bezug auf die vorangegangene Arbeitsaufgabe
3b. Bezahlung	die Vergütung für die Teilnahme an der Befragung steht fest und die Teilnehmer können wählen, wie sie diese erhalten möchten
3c. zweiter Abschnitt der Befragung	Beschreibung der folgenden Aufgabe
3d. experimentelle Variation	Variation der Information zur Sinnhaftigkeit des Inventarisierungsprojekts
3e. PANAS	Fragebogen zur Erfassung von Emotionen
3f. Aufgabe II	identische Aufgabe für alle Befragungsteilnehmer (freiwillige Beantwortung von maximal 48 Fragen)

2 Vgl. Jeworrek, S.; Mertins, V.: Wage Delegation in the Field. IAAEU Discussion Paper Series in Economics No. 08/2014, Trier 2014.

zu beantworten,<sup>3</sup> und daher wohl auch weniger auf die Information über die Sinnhaftigkeit ihrer Arbeit reagiert. Die Analyse der im Rahmen des ersten Umfrageabschnitts erhobenen Persönlichkeitseigenschaften zeigt außerdem, dass besonders vertrauensvolle bzw. wenig misstrauische<sup>4</sup> Personen auf die Information der alternativen Bedeutung des Inventarisierungsprojekts reagieren. Diese beantworten durchschnittlich 29,57 der maximal 48 Fragen, die weniger vertrauensvollen Teilnehmenden lediglich 20. Dies deutet darauf hin, dass Arbeitskräfte die erhaltenen Informationen nutzen, um ihre Erwartungen bezüglich der Sinnhaftigkeit zukünftiger Projekte anzupassen: Weniger vertrauensvolle Personen glauben nicht oder nur eingeschränkt an die alternative Bedeutung der abgeschlossenen Arbeitsaufgabe und zweifeln daher möglicherweise auch an der Sinnhaftigkeit der aktuellen Aufgabe (Beantwortung der Fragen).

**Abbildung**  
Erfahrene Sinnhaftigkeit von Arbeit und deren Einfluss auf die Arbeitsleistung



Anmerkung: Die grauen Säulen zeigen die durchschnittliche Anzahl beantworteter Fragen des Fragebogens für das gesamte Sample, einschließlich der Arbeitskräfte, die den Fragebogen erst nach einer letzten Aufforderung beantworteten. Die blauen Säulen enthalten nur diejenigen, die bereits nach der ersten Einladung reagierten.

3 Im Durchschnitt beantwortete diese Gruppe nur 10,62 der maximal 48 Fragen. Im Gegensatz dazu beantwortete die Gruppe jener Teilnehmenden, die innerhalb weniger Tage an der Umfrage teilnahmen, im Durchschnitt 20,32 Fragen.  
4 Diese Persönlichkeitseigenschaft wurde mittels eines so genannten Vertrauensspiels (trust game) gemessen. Dabei hat ein Spieler A die Möglichkeit, einen Teil seines Grundbetrages zu Spieler B zu transferieren, welcher dadurch verdreifacht wird. Spieler B kann sich nun bei Spieler A revanchieren, indem er einen frei wählbaren Teil seines zur Verfügung stehenden Budgets zurücksendet. Würde sich Spieler A dazu entscheiden, nichts zu Spieler B zu transferieren, so würde Spieler A seinen Grundbetrag ausgezahlt bekommen. Je höher der von Spieler A transferierte Betrag ist, desto vertrauensvoller gegenüber anderen wird diese Person eingestuft.

## Auch emotionale Beeinträchtigungen durch Sinnverlust

Nach Bereitstellung der Informationen über die Sinnhaftigkeit des Inventarisierungsprojekts erhielten die Teilnehmenden eine Liste mit 24 verschiedenen Emotionen. Auf einer Skala von 1 („kaum oder gar nicht“) bis 5 („sehr“) sollten sie dann angeben, wie sie sich in diesem Moment fühlten. Neben 20 so genannten Ablenkungsitems (z.B. „aktiv“ oder „aufmerksam“) wurden die Teilnehmenden gefragt, ob sie sich aufgeregt, enttäuscht, ersetzbar und schockiert fühlten – negative Emotionen, die vor allem als Reaktion auf die Nachricht des Sinnverlusts aufkommen könnten. Tabelle 2 zeigt die Ergebnisse in Abhängigkeit von den zur Verfügung gestellten Informationen bezüglich des Inventarisierungsprojekts.

Es fällt auf, dass alle vier möglichen negativen Emotionen nur sehr schwach ausgeprägt sind. Dies ist möglicherweise darauf zurückzuführen, dass die Hilfskräfte ihre Arbeitsbedingungen während der Inventarisierung der Geschäftsberichte als sehr gut empfunden haben. Es zeigt sich aber auch, dass alle vier Emotionen stärker ausgeprägt sind, wenn die Teilnehmenden vom Sinnverlust ihrer früheren Tätigkeit erfahren haben. Ähnlich wie bei der beobachteten Arbeitsmotivation kann die alternative Bedeutung die negativen Effekte des Sinnverlusts komplett kompensieren. Allerdings lässt sich kein direkter Zusammenhang zwischen den Emotionen der Hilfskräfte und ihrer Reaktion auf den Sinnverlust herstellen, da auch diejenigen Teilnehmenden weniger Fragen als Reaktion auf den Sinnverlust beantworteten, die angegeben haben, sich nicht aufgeregt, enttäuscht, ersetzbar oder schockiert zu fühlen.

**Tabelle 2**  
Erfahrene Sinnhaftigkeit von Arbeit und deren Einfluss auf die Emotionen

	ursprünglicher Sinn	Sinnverlust	alternativer Sinn
	Mittelwerte:		
enttäuscht	1,44*	1,85	1,21***
ersetzbar	1,44**	1,92	1,57**
schockiert	1,36*	1,80	1,26**
aufgeregt	1,28*	1,65	1,32**

Anmerkung: \*\*\*, \*\*, \*: Abweichung zum Mittelwert bei „Sinnverlust“ signifikant zum 1%, 5%, 10%-Niveau.

## Fazit: Kommunikation von Sinnhaftigkeit wichtig für Beschäftigte

Investieren Beschäftigte sinnloserweise Zeit und Arbeitseinsatz in ein Projekt, so gefährdet dies die zukünftige Arbeitsmotivation. Arbeitskräfte scheinen dem Unternehmen den Abbruch eines Projekts allerdings zu „verzeihen“, wenn ein anderer, weiterhin fortbestehender Zweck der Arbeit glaubhaft vermittelt wird: Die negativen Leistungseffekte aufgrund des Verlusts des ursprünglichen Arbeitssinns werden vollständig ausgeglichen, wenn die ursprüngliche Aufgabe einen anderen Sinn erhält. Offensichtlich ist es nicht entscheidend, dass die ursprüngliche Sinnggebung verlorengeht. Was wirklich zählt ist, dass die Arbeit überhaupt einen Sinn hatte.

Bei der Untersuchung der Frage, ob individuelle Charakterzüge in diesem Zusammenhang von Bedeutung sind, zeigte sich, dass misstrauische Personen signifikant weniger Fragen beantworteten als gutgläubige, wahrscheinlich weil sie argwöhnten, die mitgeteilte alternative Sinnggebung der Arbeit werde sich als ebenso nutzlos herausstellen.

Da der Verdienst der Teilnehmenden nicht von ihrem Verhalten abhing, spiegelte die Situation die für viele Arbeitsverhältnisse typischen unvollständigen Verträge wider, da häufig der Arbeitseinsatz eines Beschäftigten nicht direkt messbar ist (z. B. bei Teamarbeit oder in kreativen Berufen) und das Arbeitsergebnis auch von einigen anderen Faktoren beeinflusst werden kann (z. B. durch den Konjunkturzyklus). Die Ergebnisse der Studie weisen daher auf einige praktische Implikationen bezüglich der Art und Weise hin, wie Firmen ihren Mitarbeitenden Feedback geben und wie sie Arbeit organisieren sollten.

Um den möglichen negativen Folgen eines gescheiterten Projekts zu begegnen, kann es hilfreich sein, einen alternativen Arbeitssinn herauszustellen, um den wahrgenommenen Bedeutungsverlust zu kompensieren. Vorgesetzte könnten gut beraten sein, diese Auswirkungen auf das Verhalten der Mitarbeitenden in ihrer Informationsstrategie zu antizipieren, vor allem, da die Erfahrungen und Wahrnehmungen von Arbeitskräften aus einem halben Tag Arbeit bereits die beobachteten negativen Effekte hervorriefen. Der Gedanke liegt hier nahe, dass die Auswirkungen eines Bedeutungsverlustes auf Verhalten und Emotionen in längerfristigen Projekten wahrscheinlich noch schwerwiegender sein könnten. ▶



Juniorprofessorin  
Dr. Sabrina Jeworrek

Abteilung Strukturwandel und  
Produktivität

[Sabrina.Jeworrek@iwH-halle.de](mailto:Sabrina.Jeworrek@iwH-halle.de)



# Messbar, aber milde: Auswirkungen des SMP-Wertpapierankaufprogramms der EZB auf den regionalen Bankenwettbewerb in Deutschland

Friederike Altgelt, Michael Koetter

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat mit dem Securities Markets Programme (SMP) im Mai 2010 ein Instrument unkonventioneller Geldpolitik eingeführt. Im Rahmen des SMP erwarb sie im Wert von 218 Mrd. Euro Staatsanleihen ausgewählter Länder, welche erhöhten Risikoaufschlägen am Kapitalmarkt ausgesetzt waren. Eine mögliche Nebenwirkung solcher Ankaufprogramme ist es, auch jene Banken zu stützen, die nicht zum direkten Adressatenkreis gehören, aber Anleihen betroffener Länder in ihren Portfolios hielten. Möglicherweise resultierende Refinanzierungs-, Ertrags-, und Liquiditätsvorteile für bevorteilte Banken könnten zu Wettbewerbsverzerrungen führen. Dieser Beitrag betrachtet deshalb die Wertpapierportfolios regionaler deutscher Banken, um den kausalen Effekt des SMP auf das Wettbewerbsverhalten zu identifizieren. Die empirischen Befunde belegen in der Tat eine statistisch nachweisbare Zunahme der lokalen Marktanteile jener regionalen Banken, welche Anleihen in ihren Portfolios hielten, die Teil des SMP waren. Während dieses Ergebnis somit einen Beleg für die Existenz unbeabsichtigter Nebenwirkungen unkonventioneller Geldpolitik darstellt, so ist auch festzuhalten dass diese Wettbewerbseffekte ausgesprochen klein sind. Somit ist zumindest für den regionalen Bankenmarkt in Deutschland keine nennenswerte Verwerfung aufgrund dieses Ankaufprogramms festzustellen.

*Ansprechpartner: Michael Koetter (Michael.Koetter@iwh-halle.de)*

*JEL-Klassifikation: C30, C78, G21, G28, L51*

*Schlagwörter: Aufkaufprogramme, unkonventionelle Geldpolitik, Bankenwettbewerb, Europäische Zentralbank*

Um den funktionierenden Transmissionsmechanismus ihrer Geldpolitik sicherzustellen und den Unruhen auf bestimmten Segmenten der Finanzmärkte entgegenzuwirken, hat die Europäische Zentralbank (EZB) als Reaktion auf die globale Finanzkrise 2007/2008 ihre konventionelle Geldpolitik durch eine Reihe von weniger konventionellen Maßnahmen ergänzt. Die Verwendung solcher Instrumente ist nach wie vor sehr umstritten.

Unter unkonventionelle Geldpolitikmaßnahmen fallen Programme der Zentralbanken zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme, kurz APP). Die EZB hat mit dem Securities Markets Programme (SMP), in dessen Rahmen sie zwischen Mai 2010 und September 2012 ausgewählte griechische, italienische, irische, portugiesische und spanische Staatsanleihen im Wert von 218 Mrd. Euro aufkaufte, ein solches Instrument genutzt.

Insbesondere die Auswirkungen von APP auf den Wettbewerb zwischen Banken sind unerforscht. Unkonventionelle Geldpolitikmaßnahmen wirken sich auf zwei Arten auf Marktteilnehmende aus und können dadurch Wettbewerbsunterschiede hervorrufen: Zum einen können Banken, die im Rahmen des SMP angekaufte Vermögenswerte halten, riskantere Aktivposten zu höheren Preisen liquidieren (*duration risk channel*).

Zum anderen können sich für Banken, die über die Laufzeit des Programms hinweg ihre SMP-Vermögenswerte behalten, positive Preiseffekte durch die gesteigerte Nachfrage nach diesen Finanzprodukten von Seiten der EZB ergeben, welche sich in einer Portfolio-Wertsteigerung und somit in Überschussreserven niederschlagen würden (*capital relief channel*)<sup>1</sup>. Daher unterscheidet sich die Wirkung von APP zwischen Banken, die die entsprechenden Vermögenswerte halten, und solchen, bei denen diese nicht Teil ihres Portfolios sind.<sup>2</sup>

Die diesem Beitrag zugrunde liegende Studie<sup>3</sup> untersucht die möglichen Wettbewerbseffekte des SMP,

1 Beide Mechanismen – der *duration risk channel* und der *capital relief channel* – sind Teil des *portfolio rebalancing channel*, einem der drei Kanäle, die die EZB zur Wirkung unkonventioneller Geldpolitik identifiziert. Vgl. *European Central Bank: The Transmission of the ECB's Recent Nonstandard Monetary Policy Measures*, in: *ECB Economic Bulletin*, Vol. 1 (7), 2015, 32–51.

2 Vgl. *Beck, T.; Coyle, D.; Seabright, P; Freixas, X.*: Bailing out the Banks: Reconciling Stability and Competition – An Analysis of State-supported Schemes for Financial Institutions. *CEPR report*, Centre for Economic Policy Research: London 2010.

3 Grundlage dieses Beitrags ist *Koetter, M.; Podlich, N.; Wedow, M.*: Inside Asset Purchase Programs: The Effects of Unconventional Policy on Banking Competition. *ECB Working Paper No. 2017*, European Central Bank: Frankfurt am Main 2017.

indem sie die Veränderung der lokalen Marktanteile von regionalen Banken in ihren jeweiligen Kreisen, die während des SMP in dem Ankaufprogramm enthaltene Staatsanleihen gehalten haben, denen von Banken ohne diese Vermögenswerte gegenüberstellt. Da das SMP als erstes APP auf den Sekundärmärkten für Wertpapiere einen unerwarteten Schwenk der EZB-Politik darstellte und deutsche Banken nicht Adressat der Maßnahme waren, kann das Programm für diese Banken als exogenes Ereignis klassifiziert werden. Der Fokus liegt auf den regional agierenden deutschen Sparkassen und Genossenschaftsbanken. Diese Banken agieren auf regional abgegrenzten Märkten und sind aufgrund ihres ähnlichen Geschäftsmodells und -umfelds gut zu vergleichen. Die Nichtbetrachtung großer Institute beschränkt die Möglichkeit zu Rückschlüssen für den allgemeinen Bankenwettbewerb in Deutschland nicht entscheidend, da deren Marktanteil nach der Finanzkrise von 2008 sank und die aggregierte Bedeutung der regionalen Banken in Deutschland groß ist.<sup>4</sup>

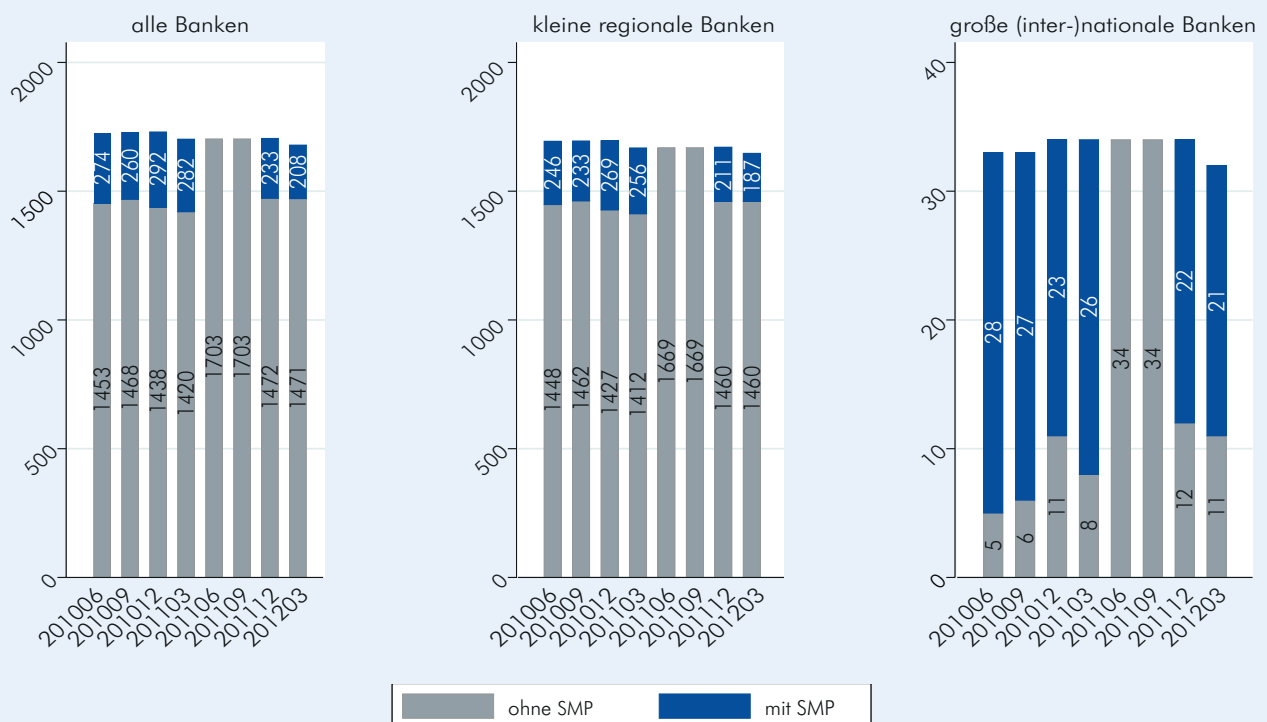
Abbildung 1 zeigt die Zahl der deutschen Banken, die im Zeitraum vom zweiten Quartal 2010 bis zum ersten Quartal 2012 (keine der) von der EZB im Rahmen des SMP angekaufte(n) Staatsanleihen als Vermögenswerte gehalten haben.

Vor allem die meisten der großen Banken<sup>5</sup>, welche über weitaus größere Wertpapierportfolios verfügen als die kleineren Kreditinstitute, wiesen SMP-Staatsanleihen auf. Aber auch ca. 12% der regionalen Banken hielten mindestens einen der von der EZB im Rahmen des SMP angekauften Vermögenswerte. Der Median der SMP-Wertpapiere der regionalen Banken als Anteil ihres Gesamtportfolios lag zwischen 1% und 2%. Falls sich Unterschiede zwischen den Banken bezüglich der Marktanteile feststellen lassen, die auf das SMP zurückzuführen sind, kann daher aufgrund deren geringer Anteile am Gesamtportfolio angenommen werden, dass das Programm einen wesentlichen Einfluss darauf hat.

4 Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Jahresgutachten 2013/14: Gegen eine rückwärtsgerichtete Wirtschaftspolitik, Kapitel 5: Deutschland auf dem Weg in die Europäische Bankenunion. Sachverständigenrat: Wiesbaden 2014, 208-247.

5 Vgl. Acharya, V.; Pierret, D.; Steffen, S.: Lender of Last Resort Versus Buyer of Last Resort – Evidence from the European Sovereign Debt Crisis. Mimeo 2016, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2762265>.

**Abbildung 1**  
Anzahl von Banken mit SMP-Vermögenswerten von 2010 bis 2012, aufgeteilt in kleine regionale und große (inter-) nationale Banken



Anmerkung: Große Banken beinhalten Geschäftsbanken, Landesbanken, zentrale Genossenschaftsbanken und Hypothekenbanken.

### Kein „Abladen“ von Wertpapieren an die EZB

Es ist denkbar, dass sich positive Effekte für Banken mit SMP-Wertpapieren vor allem aus einem „Abladen“ der Vermögenswerte an die EZB statt aus einer Wertsteigerung ergeben. Um dies zu testen, werden die Banken in drei Gruppen unterteilt: Je nachdem, ob die Anzahl der SMP-Effekte im Portfolio im Verlauf des Programms gestiegen, gesunken oder gleichgeblieben ist, werden sie als *increasers*, *reducers* oder *stayers* bezeichnet. Die meisten der regionalen Banken, die SMP-Vermögenswerte besaßen, haben die Anzahl dieser Wertpapiere in ihrem Portfolio während der Laufzeit des Programms weder verringert noch erhöht, zählen also zur Gruppe der *stayers*. Unter jenen regionalen Banken, welche die Anzahl ihrer SMP-Vermögenswerte verändert haben, gab es mehr *increasers* als *reducers*, vor allem gegen Ende des Programms. Es gibt also wenig Anzeichen dafür, dass die regionalen

deutschen Banken Staatsanleihen aus den europäischen Ländern mit erhöhten Risikoaufschlägen im großen Rahmen an die EZB „abgeladen“ haben.

### Steigerung der Marktanteile zugunsten der SMP-Banken

Es kann ein positiver Wettbewerbseffekt des Programms gemessen an den Marktanteilen beobachtet werden: Banken mit SMP-Vermögenswerten hatten nach dem Start des Programms Marktanteile, die 60 Basispunkte (d. h. 0,6 Prozentpunkte) höher lagen als die der nicht betroffenen Banken. Unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die durchschnittlichen Marktanteile der Banken ohne SMP-Vermögenswerte in ihrem jeweiligen Landkreis um 22% lagen, ist das ein moderater Effekt. Er gibt jedoch einen Anhaltspunkt für die möglichen unbeabsichtigten Konsequenzen unkonventioneller Geldpolitik. Auch wenn die regionalen Sparkassen und Genossen-

**Abbildung 2**

Marktanteile an den Kundenkrediten pro Landkreis, je Bankengruppe und Jahresquartal

in %



Anmerkung: Große Banken beinhalten Geschäftsbanken, Landesbanken, zentrale Genossenschaftsbanken und Hypothekenbanken.

schaftsbanken isoliert betrachtet werden, bleibt dieser Effekt signifikant und positiv. Er lässt sich auch dann noch beobachten, wenn die Zeitspanne, in der das SMP lief, ausgeklammert wird und lediglich die Marktanteile vor Beginn des Programms mit denen nach dessen Beendigung verglichen werden. Banken mit SMP-Vermögenswerten als Teil ihres Portfolios konnten zudem ihre Marktanteile sowohl im Bereich der Kundenkredite als auch bezüglich der Depositen und des Bruttovermögens ausbauen.

Denkbar ist, dass der beschriebene Effekt nicht durch das SMP, sondern ein anderes Politikereignis ausgelöst wurde. In Frage kämen z. B. der Übergang der EZB zu einer Politik der vollen Zuteilung bei den Refinanzierungsgeschäften bei festen Zinssätzen oder Entwicklungen auf dem Interbankenmarkt. Um sicherzustellen, dass die beobachteten Unterschiede der Marktanteile tatsächlich auf das SMP zurückzuführen sind, wurden für eine Reihe von zeitlich parallelen Politikereignissen mit möglichen Effekten entsprechende Kontrollvariablen eingeführt.

Es bleibt die Frage, ob die Banken mit und ohne im Rahmen des Programms angekaufte(n) Vermögenswerte(n) sich in Bezug auf andere Eigenschaften zu sehr unterscheiden, um den Effekt auf das SMP zurückzuführen. Um dies zu überprüfen, wurde eine alternative Stichprobe von Banken gebildet, die keine der im Rahmen des SMP aufgekauften Vermögenswerte gehalten haben, und diese in einem so genannten Matching-Verfahren Banken mit SMP-Vermögenswerten mit ähnlichen Eigenschaften im letzten Quartal vor dem Start des Programms zugeordnet. Der positive Effekt der SMP-Vermögenswerte auf die Marktanteile bestätigt sich bei anschließender Wiederholung der vorherigen Analyse.

### SMP-Einfluss auf den Wettbewerb maßgeblich durch Bewertungseffekte getrieben

Ein Vergleich der Wachstumsraten der Kredite und Kundeneinlagen gibt einen Anhaltspunkt dafür, warum sich die Marktanteile der Banken mit bzw. ohne SMP-Vermögenswerte(n) unterschiedlich entwickelt haben. Denkbar ist z. B., dass SMP-Banken ihre Kreditvergabe durch die Möglichkeit, die angekauften Wertpapiere zu verkaufen, erweitert haben, während Nicht-SMP-Banken ihre Kreditversorgung kürzen müssen. Für regionale Banken mit SMP-Vermögenswerten ergeben sich um 18 Basispunkte höhere Kreditwachstumsraten nach Beendigung des Programms; dagegen lassen sich keine nennenswerten Unterschiede auf der Seite der Kundeneinlagen feststellen. Diese Beobachtungen sprechen nicht für eine Verdrängung der Kreditvergabe

der Banken mit im SMP beinhalteten Vermögenswerten gegenüber den Banken, die keine solchen Wertpapiere in ihren Portfolios gehalten haben.

Die Verwendung der Marktanteile im Landkreis, in dem die betrachteten Banken ihr Geschäftsgebiet haben, zur Abbildung von Wettbewerbseffekten basiert auf der Annahme, dass bei Zinsen um null herum der Wettbewerb zwischen den Banken bezüglich Mengen, nicht Preisen stattfindet. Dies muss aber nicht zwangsläufig der Fall sein; durch die unkonventionelle Geldpolitik der EZB könnten z. B. Preise von Krediten gesunken sein.<sup>6</sup> Um zu überprüfen, ob sich durch das SMP derartige Effekte ergeben haben, wurden Lerner-Indizes berechnet, ein oft verwendetes Maß, um die Wettbewerbsstärke im Bankensystem darzustellen. Der Lerner-Index einer Bank entspricht dabei der gewichteten Differenz zwischen Durchschnittserträgen und Grenzkosten, d. h., ein geringerer Wert zeigt eine höhere Wettbewerbsdichte und niedrigere ökonomische Gewinnaufschläge an. Für Banken mit SMP-Vermögenswerten ergeben sich um 40 Basispunkte geringere Lerner-Indizes nach Beendigung des Ankaufprogramms, ein Anzeichen dafür, dass die Banken sich tatsächlich im Wettbewerb um Mengen befanden und dabei auch Teile ihrer Monopolrenten aufgaben.

Die Ausweitung von SMP-Vermögenswerten (gemessen als Anzahl der gekauften Vermögenswerte) war weitaus höher als die Anzahl der betreffenden Wertpapiere, die während der Laufzeit des Programms verkauft wurden. Bezüglich der oben beschriebenen Kanäle, über die das SMP gemäß der Einschätzung der EZB Wirkung zeigen kann, spricht dies dafür, dass der *valuation channel* am wichtigsten ist, um die beobachteten Wettbewerbseffekte zu erklären. Die positiven Effekte des SMP entstehen vor allem durch die Gruppe der *increasers*; die unbeabsichtigten Effekte des Programms auf den Wettbewerb zwischen Banken können somit durch (positive) Bewertungseffekte bei Käufen der SMP-Vermögenswerte erklärt werden.

Es stellt sich die Frage, ob sich jenseits davon durch die Signalwirkung des Programms auch positive Effekte für Banken ergeben haben, die Nicht-SMP-Vermögenswerte, zum Beispiel Unternehmens- anstatt Staatsanleihen, aus SMP-Ländern hielten. Dieser Mechanismus wird von der EZB als *signalling channel* bezeichnet.<sup>7</sup>

<sup>6</sup> Vgl. Acharya, V.; Pierret, D.; Steffen, S., a. a. O.


<sup>7</sup> Vgl. European Central Bank: The Transmission of the ECB's Recent Nonstandard Monetary Policy Measures, a. a. O.

Tatsächlich hat sich der Marktanteil von Banken, die Wertpapiere aus einem der fünf am SMP beteiligten Länder, jedoch nicht ebenjene Vermögenswerte, die Teil des Programms waren, gehalten haben, im Ausmaß von ca. drei Prozentpunkten vergrößert. Der Effekt war jedoch für Banken mit mehr dieser Wertpapiere geringer.

### Wettbewerbseffekte des SMP existieren, fallen jedoch milde aus

Zusammenfassend zeigt die zugrunde liegende Studie, dass sich aus dem SMP als Instrument unkonventioneller Geldpolitik der EZB in der Tat höhere Marktanteile für Banken ergeben haben, die im Rahmen des Programms angekaufte Vermögenswerte in ihrem Portfolio hatten. Sowohl im Bereich der Kundenkredite als auch bei den Kundendepositen konnten regionale deutsche Banken gegenüber den Banken ohne solche Wertpapiere ihre Marktanteile in ihrem jeweiligen Geschäftsgebiet ausweiten.

Dieser Effekt lässt sich besonders auf größere Wachstumsraten im Bereich der Kreditvergabe zurückführen und wurde durch ebenjene Banken vorangetrieben, die ihre SMP-Vermögenswerte im Laufe des Programms noch erweitert haben. Das deutet darauf hin, dass die Banken mit Vermögenswerten, die Teil des SMP waren, vor allem von positiven Bewertungseffekten profitierten und ihre Wertpapiere nicht zu möglicherweise vorteilhaften Preisen bei der EZB „abgeladen“ haben, um überschüssige Reserven zu erzielen.

Die beobachteten Effekte sind ökonomisch betrachtet relativ klein. Sie werfen jedoch ein Schlaglicht auf die möglichen Nebenwirkungen unkonventioneller geldpolitischer Maßnahmen, denn der Adressat des SMP waren nicht die deutschen Banken. Vielmehr war es darauf ausgerichtet, in Zeiten sprunghaft ansteigender Risikoprämien einzelner europäischer Mitgliedstaaten die Funktionsfähigkeit des geldpolitischen Transmissionsmechanismus zu sichern. 



**Friederike Altgelt**

Studentin BA Internationale Beziehungen,  
Technische Universität Dresden

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



**Professor Michael Koetter, Ph.D.**

Leiter der Abteilung Finanzmärkte

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



## Nationale Aufsicht versus Europäische Bankenunion: Unterscheidet sich die Beurteilung der Einflussfaktoren systemischen Risikos von Banken?

Thomas Krause, Talina Sondershaus, Lena Tonzer

Als Reaktion auf die Finanzkrise unterliegt das Finanzsystem zahlreichen neuen regulatorischen Änderungen. Zum einen wurden bestehende mikroprudenzielle Regeln für Eigenkapital und Liquidität verschärft. Zum anderen wurden makroprudenzielle Instrumente eingeführt. Makroprudenzielle Regulierung hat dabei zum Ziel, systemische Risiken im Finanzsystem frühzeitig zu erkennen, zu reduzieren und somit die Finanzmarktstabilität zu erhöhen. Zudem wurde mit der Einführung der Bankenunion die Aufsicht der größten Banken des Euroraums der Europäischen Zentralbank (EZB) übertragen. Diese Studie untersucht, ob das systemische Risiko von Banken unterschiedlich groß ist, wenn eine europäische im Vergleich zu einer nationalen Perspektive eingenommen wird. Im Anschluss wird die Frage geklärt, welche Faktoren systemisches Risiko beeinflussen und ob sich diese Faktoren zwischen der nationalen und europäischen Ebene unterscheiden. Es zeigt sich, dass Banken auf nationaler Ebene im Durchschnitt etwas mehr zum systemischen Risiko beitragen, wobei es große Unterschiede zwischen Banken und Ländern gibt. Zudem haben größere und profitablere Banken sowie Banken, deren Geschäftsmodell durch eine geringere Kreditvergabe geprägt ist, ein höheres systemisches Risiko.

*JEL-Klassifikation: G01, G21, G28*

*Schlagwörter: systemisches Risiko, Bankenregulierung, Bankenunion*

Die Finanzkrise hat gezeigt, dass Risiken, die auf Ebene einzelner Banken oder in Teilen des Finanzsystems entstehen, zur Gefahr für das gesamte System werden und negative Effekte für die Realwirtschaft mit sich bringen können. Diese Risiken gilt es deshalb frühzeitig zu erkennen und im besten Fall ganz zu vermeiden. Risiken bestehen dabei nicht nur auf der Ebene der einzelnen Finanzinstitute, sondern auch im Zusammenspiel von Banken. Um diesen so genannten *systemischen Risiken* besser begegnen zu können, wurde nach der letzten Finanzmarktkrise der Fokus der Bankenüberwachung und Bankenregulierung vermehrt auf die Stabilität des gesamten Finanzsystems gelegt.

Makroprudenzielle Aufsicht, das heißt die Überwachung und Regulierung systemischer Risiken im gesamten Finanzsystem, ist in erster Linie nationale Aufgabe der europäischen Mitgliedstaaten. Makroprudenzielle Instrumente beinhalten unter anderem die Festlegung von Kapital- oder Liquiditätsvorschriften. Seit der Einführung des einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus (Single Supervisory Mechanism) im November 2014 überwacht die EZB zudem die größten europäischen Banken. Im Rahmen des einheitlichen Bankenaufsichtsmechanismus kann somit in die nationale, makroprudenzielle Aufsichtspolitik einge-

griffen werden, zum Beispiel durch die Festlegung höherer Eigenkapital- oder Liquiditätsquoten für einzelne Institute. Dies gilt, falls systemische Risiken vom nationalen Aufseher nicht ausreichend adressiert werden.

Systemische Risiken entstehen, wenn einzelne Banken die Auswirkungen und Kosten ihrer Tätigkeiten auf andere Finanzmarktakteure nicht in Betracht ziehen. Zum Beispiel kann eine Bank in Folge eines plötzlichen Abfalls ihres Eigenkapitals mit sinkender Kreditvergabe oder dem Verkauf von Vermögenswerten reagieren. Dabei kalkuliert sie nicht mit ein, dass der Verkauf von Bilanztiteln einen Preisverfall nach sich zieht, welcher andere Banken ebenfalls dazu zwingt, Vermögenstitel zu verkaufen. Dieser Prozess kann sich selbst verstärken und zu einer Unterkapitalisierung solcher Banken führen, die ähnliche Vermögenstitel halten. Wenn eine Bank zu wenig Eigenkapital hält zu einem Zeitpunkt, zu dem das gesamte Bankensystem unterkapitalisiert ist, hat dies negative Effekte auf die Finanzstabilität und erhöht das Risiko im System. Makroprudenzielle Überwachung hat zum Ziel, diese systemischen Risiken frühzeitig zu erkennen und ihnen entgegenzuwirken. Für eine effiziente makroprudenzielle Überwachung ist es daher wichtig zu verstehen, wie hoch das sys-

temische Risiko von Banken ist und welche Faktoren auf das systemische Risiko einwirken. Da makroprudenzielle Aufsicht sowohl auf der nationalen wie auch auf der europäischen Ebene durchgeführt wird, ist es notwendig, systemisches Risiko und dessen Einflussfaktoren aus diesen verschiedenen Perspektiven zu untersuchen. In der bisherigen Forschung wurde die Differenzierung der regionalen Ebenen bei der Analyse von systemischen Risiken vernachlässigt. In einer Studie von *Claudia M. Buch, Thomas Krause und Lena Tonzer*<sup>1</sup> wird untersucht, ob die systemische Relevanz von Banken variiert, wenn systemisches Risiko aus der Sicht eines nationalen versus eines europäischen Regulators berechnet wird. Außerdem wird analysiert, welche die entscheidenden Treiber für systemisches Risiko sind und ob sich diese auf nationaler und europäischer Ebene unterscheiden.

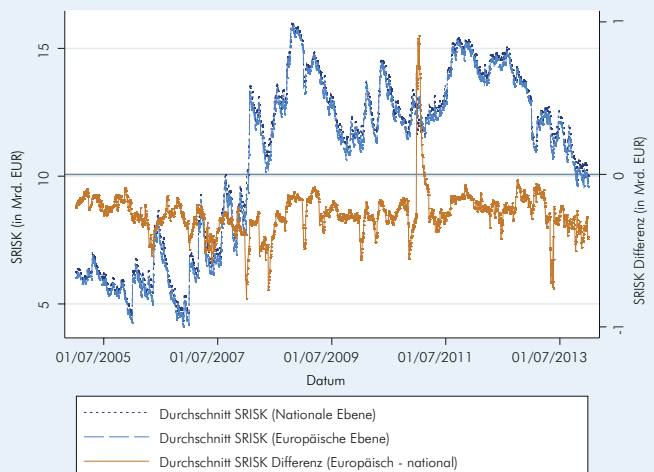
### Wie wird systemisches Risiko gemessen?

Der Beitrag einer einzelnen Institution zum systemischen Risiko wird mittels ihres marginalen Beitrags zum Gesamtkapitalausfall in Zeiten von Schiefagen im Finanzsystem gemessen. Hierfür wird das markt-basierte Maß *SRISK*<sup>2</sup> verwendet. Es beziffert den erwarteten Kapitalbedarf einer Institution, gegeben ein systemisches Ereignis wie ein starker Einbruch der Aktienpreise tritt ein.<sup>3</sup> Dieser Kapitalbedarf kommt zustande, wenn der Wert des vorhandenen Eigenkapitals der Bank unter das Mindesteigenkapital fällt, das die mikroprudenzielle Aufsicht mittels der Mindesteigenkapitalquote festgelegt hat. Je höher der Kapitalbedarf, desto größer der Beitrag der einzelnen Bank zum systemischen Risiko.

Die Berechnungen werden für 80 börsennotierte Banken aus 15 Euroländern durchgeführt, und die untersuchte Zeitspanne umfasst die Jahre 2005 bis 2013. In die Berechnung von *SRISK* geht der Buchwert der Verbindlichkeiten und der Marktwert des Eigenkapitals ein. Außerdem wird der erwartete marginale Kapitalbedarf (*LRMES*) berechnet. Dieser basiert auf der Reaktion des Aktienpreises der Bank auf einen Schock im europäischen bzw. nationalen Marktindex, je nachdem, welche regionale Perspektive eingenommen wird. *SRISK* hängt dabei positiv vom Verschuldungsgrad, der Größe und dem Vernetzungsgrad der Bank ab.

Abbildung 1 zeigt das durchschnittliche systemische Risiko über alle Banken hinweg, wobei systemisches Risiko auf nationaler Ebene und auf europäischer Ebene sehr nah beieinander liegen. Es zeigt sich, dass das durchschnittliche systemische Risiko mit der Krise im Jahr 2008 stark angestiegen ist. Um zwischen der nationalen und der europäischen Ebene zu unterscheiden, wird *SRISK* für beide Dimensionen berechnet und schließlich die Differenz zwischen dem europäischen systemischen Risiko und dem nationalen systemischen Risiko einer Bank gebildet. Zum Beispiel ist anzunehmen, dass Banken, die vor allem auf dem nationalen Markt aktiv sind, in ihrem Heimatland eine höhere systemische Relevanz haben als auf europäischer Ebene. Die Abbildung zeigt, dass die Differenz zwischen den beiden Ebenen leicht negativ ist. Damit scheint das systemische Risiko, das von Banken ausgeht, im Durchschnitt auf nationaler Ebene größer zu sein als auf europäischer Ebene.

**Abbildung 1**  
Durchschnittliches systemisches Risiko, höher auf nationaler Ebene



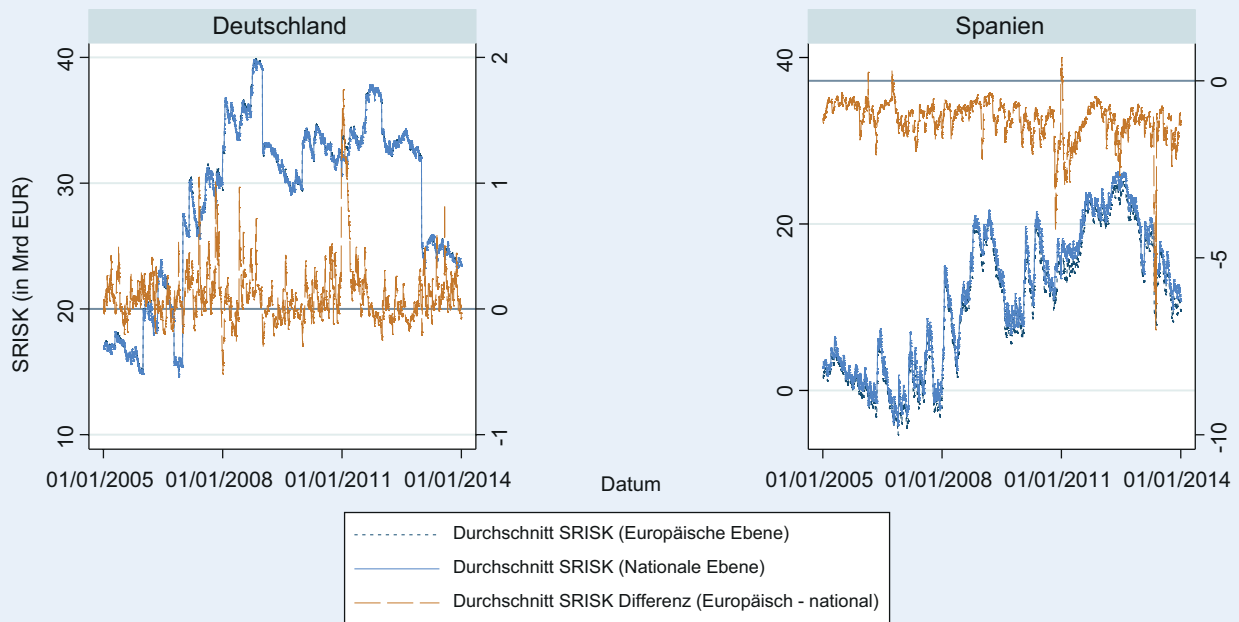
Quelle: Buch, C. M.; Krause, T.; Tonzer, L., a. a. O.

1 Buch, C. M.; Krause T.; Tonzer, L.: Drivers of Systemic Risk: Do National and European Perspectives Differ? *Deutsche Bundesbank Discussion Paper 9/2017*. Frankfurt am Main 2017.

2 Das SRISK-Maß wurde von Brownlees und Engle (2017) vorgeschlagen und ist definiert als  $(SRISK)_{it} = E_{it} (kL_{it} + (1-k) (LRMES)_{it-1})$ , wobei  $E_{it}$  das Eigenkapital der jeweiligen Institution,  $k$  die Mindesteigenkapitalquote,  $L_{it}$  die Leverage Ratio und  $(LRMES)_{it}$  den erwarteten marginalen Kapitalausfall darstellt (Brownlees, C.; Engle, R.: *SRISK: A Conditional Capital Shortfall Measure of Systemic Risk*, in: *Review of Financial Studies*, Vol. 30 (1), 2017, 48-79).

3 Acharya et al. (2012) definieren ein solches Ereignis mit einem Einbruch des Marktindex um 40% innerhalb der folgenden sechs Monate (Acharya, V. V.; Engle, R.; Richardson, M.: *Capital Shortfall: A New Approach to Ranking and Regulating Systemic Risks*, in: *American Economic Review: Papers and Proceedings*, Vol. 102 (3), 2012, 59-64).

**Abbildung 2**  
SRISK in verschiedenen Ländern: große Heterogenität



Quelle: Buch, C. M.; Krause, T.; Tonzer, L., a. a. O.

Jedoch herrscht große Heterogenität zwischen Banken und Ländern, und nicht immer ist der Einfluss einzelner Banken auf das systemische Risiko auf nationaler Ebene höher. In Abbildung 2 werden die Unterschiede in verschiedenen Ländern ersichtlich. Beispielsweise spielt bei den deutschen Banken das europäische Risiko eine größere Rolle, wohingegen in Spanien der Beitrag von Banken zu nationalen Risiken entscheidend höher ist. Das lässt die Frage offen, welche Banken systemisch relevanter sind und ob unterschiedliche Faktoren zum systemischen Risiko von Banken auf nationaler versus europäischer Ebene beitragen.

### Welche Faktoren beeinflussen das systemische Risiko?

Mittels einer Regressionsanalyse wird deshalb im nächsten Schritt untersucht, welche konkreten Eigenschaften von Banken deren Beitrag zum systemischen Risiko beeinflussen.

Zum Beispiel wird die *Bankengröße* als Einflussfaktor in die Analyse aufgenommen, dargestellt durch den Umfang der Gesamtaktiva. Es ist zu erwarten, dass größere Banken stärkeren Einfluss auf systemisches Risiko haben, da sie größere Marktanteile aufweisen. Außerdem können größere Banken Anreize haben, vermehrt Risiken einzugehen, da sie aufgrund ihrer systemischen Relevanz damit rechnen, in einer Krise von der Regierung gerettet zu werden. Zudem weisen

sie gewöhnlich komplexere Strukturen auf und sind häufiger in marktbasierter Aktivitäten involviert – beides sind Faktoren, die das systemische Risiko erhöhen können. Wie erwartet und von vorhergehenden Untersuchungen festgestellt,<sup>4</sup> korreliert die Bankengröße positiv mit dem Beitrag der Bank zum systemischen Risiko, lässt diesen also ansteigen.

Weiterhin wird die Bedeutung des *Geschäftsmodells* einer Bank untersucht, wobei die erwartete Wirkungsweise nicht eindeutig ist. Einerseits kann ein diversifizierteres Portfolio aus traditionellem Kreditgeschäft und marktbasierter Aktivitäten den Beitrag zum Systemrisiko reduzieren. Andererseits sind gerade marktbasierter Tätigkeiten oft mit größerem Risiko behaftet. Um den Einfluss des Geschäftsmodells der individuellen Bank zu messen, wird der Anteil der Kredite an den Gesamtaktiva wie auch der Anteil des Einkommens, der nicht aus Zinsen generiert wird (zinsunabhängige Erträge), verwendet. Das Ergebnis zeigt, dass Banken mit einem traditionelleren Geschäftsmodell, welches sich auf die Kreditvergabe konzentriert, ein geringeres systemisches Risiko haben. Jedoch wird auch Evidenz dafür gefunden, dass der Anteil der zinsunabhängigen Erträge, vor allem für größere Banken, systemisches Risiko abschwächen kann. Insgesamt

<sup>4</sup> Laeven, L.; Ratnovski, L.; Tong, H.: Bank Size, Capital, and Systemic Risk: Some International Evidence, in: *Journal of Banking & Finance*, Vol. 69 (1), 2016, 25-34.

zeigt dieses Ergebnis, dass einfache Rückschlüsse auf die Wirkung bestimmter Geschäftsmodelle kaum möglich sind.


Die *Profitabilität* einer Bank kann stellvertretend für die Marktmacht einer Bank stehen, welche wiederum in verschiedene Richtungen wirken kann: Banken mit einem höheren Marktanteil könnten Anreize haben, geringere Risiken einzugehen, um ihre Stellung im Markt nicht zu gefährden. Oder aber sie könnten ihre Marktmacht nutzen, indem sie höhere Kreditgebühren fordern und somit nur noch für Kredite mit einer höheren erwarteten Rendite, aber auch einem höheren Ausfallrisiko attraktiv sind. Profitabilität wird mit der Gesamtkapitalrendite gemessen. Im Ergebnis leisten profitablere Banken einen eher höheren Beitrag zum systemischen Risiko.

Als Maß für das *Ausfallrisiko* einer Bank infolge von Verlusten durch ausgefallene Kredite dient der Anteil der notleidenden Kredite. Es ist zu erwarten, dass Banken mit einem höheren Anteil an notleidenden Krediten in einer Krise schneller unter Zugzwang geraten, da sie diese nicht so schnell liquidieren können und Verluste ausgleichen müssen. Und tatsächlich erhöht der Anteil an notleidenden Krediten in der Bankbilanz den Beitrag zum systemischen Risiko; das gilt umso mehr, je größer eine Bank ist.

Daneben kann die *globale Bedeutung* einer Bank einen Einfluss auf das systemische Risiko haben. Denn je systemrelevanter und komplexer ein Institut ist, desto schwieriger ist auch dessen Abwicklung im Krisenfall. Dies erhöht die Erwartung der Bank, von der Regierung Hilfen zu bekommen, falls sie in Schieflage gerät, was wiederum Anreize bietet, vermehrt Risiken einzugehen. In der Analyse wird dabei die Kategorisierung, ob Banken vom Financial Stability Board (*FSB*) als global systemisch wichtige Institute (*G-SIFI*) gekennzeichnet wurden, als Maß für den „Too-big-to-fail“- oder „Zu-groß-um-zu-scheitern“-Status eines Instituts verwendet. Außerdem zeigt sich, dass *G-SIFIs* und Banken, die staatliche Gelder bekommen haben, ein höheres systemisches Risiko aufweisen.

### Qualitativ keine Unterschiede zwischen den Einflussfaktoren – quantitativ aber sehr wohl

Insgesamt ist festzustellen, dass es keinen qualitativen Unterschied der Einflussfaktoren auf systemisches Risiko gibt, wenn eine nationale versus europäische Perspektive in der Berechnung des systemischen Risikos eingenommen wird. Quantitativ gibt es jedoch Diskrepanzen. Es zeigt sich, dass der abschwächende

Effekt des traditionelleren Kreditgeschäfts auf beiden Ebenen besteht, auf der nationalen Ebene jedoch ausgeprägter. Ähnliches kann über den Einfluss von Profitabilität geschlussfolgert werden. Je höher die Profitabilität und je größer eine Bank, desto höher der Beitrag zum systemischen Risiko, wobei der quantitative Effekt auf der nationalen Ebene stärker ist. Alles in allem deuten die ähnlichen Ergebnisse darauf hin, dass die Faktoren, die das systemische Risiko beeinflussen, sich nicht stark unterscheiden, wenn eine nationale versus europäische Perspektive in der Beurteilung von Einflussfaktoren systemischer Risiken bei Banken eingenommen wird. Dies reduziert mögliche *trade-offs* bei der Verlagerung makroprudenzieller Aufsicht auf die europäische Ebene, da das systemische Risiko von Banken mit den gleichen Einflussfaktoren in Zusammenhang steht. 



Thomas Krause

Abteilung Finanzmärkte

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



Talina Sondershaus

Abteilung Finanzmärkte

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



Juniorprofessorin  
Lena Tonzer, Ph.D.

Abteilung Finanzmärkte

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



## 3rd IWH-FIN-FIRE Workshop on Challenges to Financial Stability – ein Tagungsbericht

Lena Tonzer

Zum dritten Mal in Folge fand am 28. und 29. August 2017 in den Räumen des IWH in Halle (Saale) der sich großer Beliebtheit erfreuende und vom IWH sowie dem „FIRE“ Research Center der Frankfurt School of Finance & Management gemeinschaftlich organisierte IWH-FIN-FIRE-Workshop statt.

*Professor Michael Koetter*, der Leiter der Abteilung Finanzmärkte am IWH, begrüßte die Teilnehmerinnen und Teilnehmer und eröffnete die erste Session. Dem Titel des Workshops „Challenges to Financial Stability“ folgend wurden über die nächsten beiden Tage hinweg aktuelle Forschungsprojekte zu den Themen Finanzmarktstabilität und Regulierung präsentiert und im Plenum diskutiert. Anschließend an die gelungenen Konferenzen der Vorjahre konnten auch dieses Jahr exzellente Forscherinnen und Forscher gewonnen werden. Das Resultat konnte sich sehen lassen: Die Vorträge und Diskussionen wurden auf höchstem wissenschaftlichen Niveau gehalten, und die Referentinnen und Referenten konnten viele Anregungen aus dem Publikum mitnehmen. Die Zuhörerinnen und Zuhörer erhielten vielfältige Einblicke und Erkenntnisse in aktuell diskutierte Fragen der Finanzmarktregulierung und der Stabilität von Banken.

In Anlehnung an das bewährte Programm der letzten Jahre wurden zu fünf von den Organisatoren ausgewählten Themengebieten jeweils zwei Papiere vorgestellt. Der erste Konferenztag startete mit Fragestellungen zur Effektivität von Finanzmarktregulierung, der Schockübertragung sowie Anreizen von Managern und neuen Formen der Intermediation auf Finanzmärkten. Am zweiten Tag folgten Vorträge zu Kapital- und Liquiditätsbeschränkungen sowie zur Kreditvergabe infolge des Brexits. Jeder Präsentation folgte ein Korreferat, das die wichtigsten Punkte sowie den Beitrag der wissenschaftlichen Arbeit zusammenfasste, aber auch kritische Punkte und Verbesserungsmöglichkeiten benannte.<sup>1</sup> Das Programm hatte zwei besondere Highlights. Sowohl *Professor Charles Calomiris* von der Columbia Business School als auch *Professor Martin Hellwig* vom Max



Keynote-Speaker Martin Hellwig, Max Planck Institute for Research on Collective Goods (links) im Gespräch mit Michael Koetter, Leiter der Abteilung Finanzmärkte am IWH. Foto: IWH

Planck Institute for Research on Collective Goods in Bonn konnten als Keynote-Speakers gewonnen werden. Charles Calomiris diskutierte bestehende Risiken im Bankensystem und nötige Reformen der Finanzmarktregulierung nach dem Dodd-Frank Act. Vor allem dem Häusermarkt maß er eine hohe Bedeutung bei. Martin Hellwig erläuterte Ursachen der letzten Finanzmarktkrise, darauffolgende regulatorische Maßnahmen und bestehende systemische Risiken im Finanzsystem. Beide Vorträge zeigten, dass bezüglich der Regulierung des Finanzsystems viel getan wurde, dies aber den Aufbau neuer Risiken nicht ausschließt.

Die Konferenz wurde von Teilnehmerinnen und Teilnehmern internationaler Organisationen wie des Federal Reserve Boards, der Deutschen Bundesbank, der Bank of Canada oder der Banco de México ebenso wie von Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftlern von Universitäten weltweit bestritten. So konnten unter anderem Forschende der Frankfurt School of Finance & Management, der Rotterdam School of Management, der Stockholm School of Economics, der École des Hautes Études Commerciales (HEC) in Lausanne, der Goethe-Universität Frankfurt am Main wie auch der Copenhagen Business School gewonnen werden. 



Juniorprofessorin  
Lena Tonzer, Ph.D.  
Abteilung Finanzmärkte

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

<sup>1</sup> Das Programm zum Workshop ist auf der IWH-Website verfügbar unter <http://www.iwh-halle.de/ueber-das-iwh/veranstaltungen/detail/3rd-iwh-fin-fire-workshop-on-challenges-to-financial-stability/>.



## Veranstaltungen

Montag, 6. November 2017, Halle (Saale)

### IWH Resarch Seminar in Economics: Industrial Espionage and Productivity

We investigate the economic returns to industrial espionage by linking information from East Germany's foreign intelligence service to sector-specific gaps in total factor productivity (TFP) between West and East Germany.

**Referent:**

[Professor Albrecht Glitz, Ph.D.](#)

(Universitat Pompeu Fabra, Barcelona)

Dienstag, 12. Dezember 2017 bis

Mittwoch, 13. Dezember 2017, Halle (Saale)

### 18th IWH-CIREQ-GW Macroeconometric Workshop: Mixed Frequency Data in Macroeconomics and Finance

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.

**Keynote Speakers:**

[Massimiliano Marcellino](#) (Bocconi University)

[John H. Rogers](#) (Federal Reserve Board)

Montag, 18. Dezember 2017, Halle (Saale)

### IWH Resarch Seminar in Economics: Social Comparisons in Job Search: Experimental Evidence

Using a laboratory experiment we examine how social comparisons affect behavior in a sequential search task. In a control treatment, subjects search in isolation while in two other treatments, subjects get feedback on the search decisions and outcomes of a partner subject.

**Referent:**

[Professor Richard Upward, Ph.D.](#)

(University of Nottingham )



## 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: 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

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

Nachdruck nur mit Quellenangabe gestattet,  
Beleg erbeten.

Titelbild: © Clark Tibbs – unsplash.com

Druck: Grafisches Centrum Cuno GmbH & Co. KG

Wirtschaft im Wandel, 23. Jahrgang

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 28. September 2017

ISSN 0947-3211 (Print)

ISSN 2194-2129 (online)