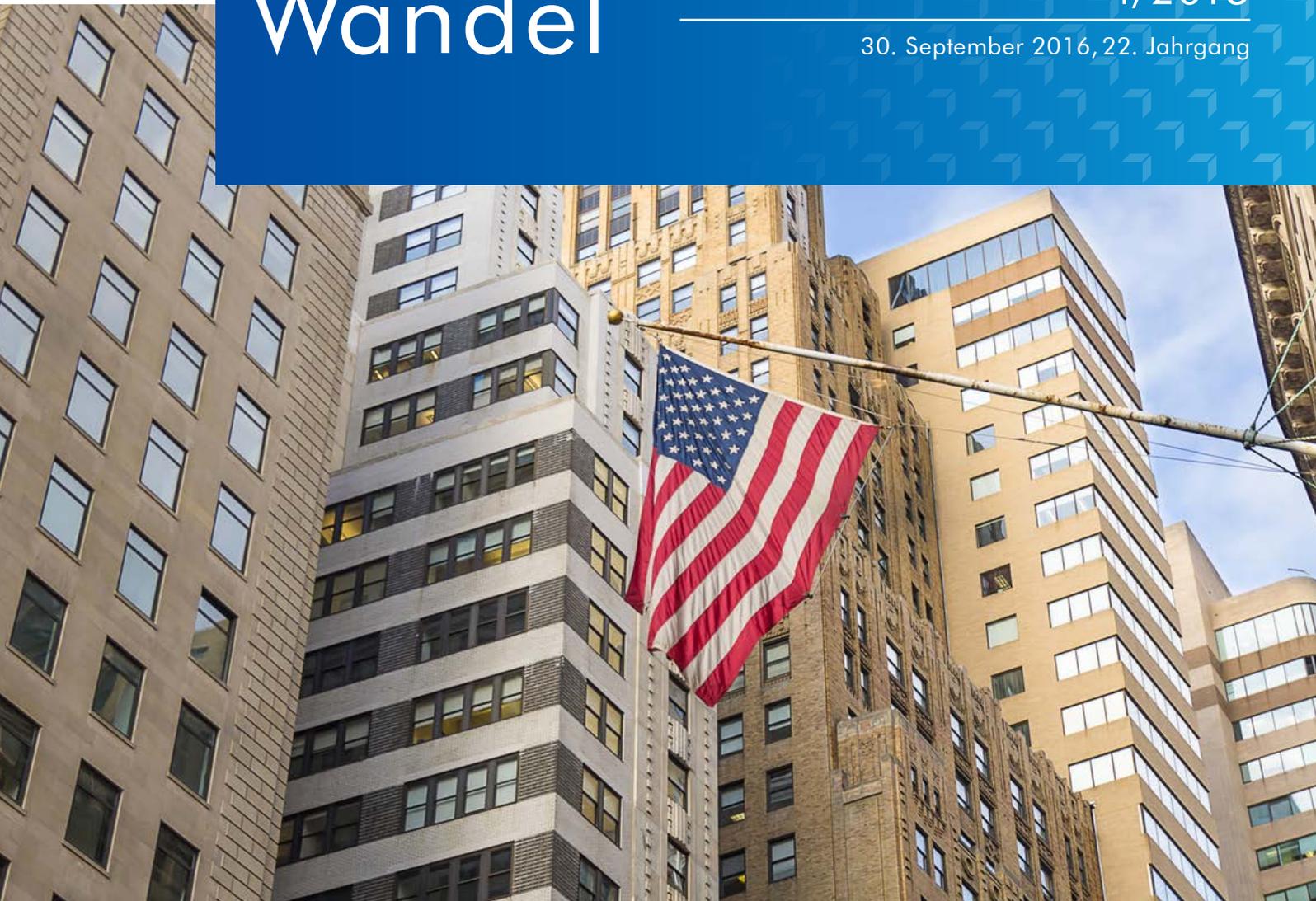


Wirtschaft im Wandel

4/2016

30. September 2016, 22. Jahrgang



Felix Noth, Karolin Vogt **S. 69**

Preisverzerrungen Fehlanzeige – Keine Hinweise für Effekte der Bankenrettung in den USA

Gerhard Heimpold **S. 73**

Industrielle Kerne in Ostdeutschland
– Das Beispiel des Chemiestandorts
Schkopau

Brigitte Loose **S. 77**

IWH-Baumfrage im zweiten Quartal
2016: Geschäftslage erneut verbessert,
Aussichten auf hohem Niveau

Birgit Schultz **S. 80**

IWH-Industrienumfrage im zweiten Quartal
2016: Aufschwung im ostdeutschen Ver-
arbeitenden Gewerbe geht weiter

Inhaltsverzeichnis

- 67** Kommentar: Wen die Götter bestrafen wollen, dessen Gebete erhören sie
Reint E. Gropp
- 68** Aktuelle Trends:
Ostdeutsche Exporte nach Russland im freien Fall – Gefahr für Arbeitsplätze in Deutschland?
Udo Ludwig
- 69** Preisverzerrungen Fehlanzeige – Keine Hinweise für Effekte der Bankenrettung in den USA
Felix Noth, Karolin Vogt
- 73** Im Fokus: Industrielle Kerne in Ostdeutschland und wie es dort heute aussieht –
Das Beispiel des Chemiestandorts Schkopau
Gerhard Heimpold
- 77** IWH-Bauumfrage im zweiten Quartal 2016:
Geschäftslage erneut verbessert, Aussichten auf hohem Niveau
Brigitte Loose
- 80** IWH-Industrienumfrage im zweiten Quartal 2016:
Aufschwung im ostdeutschen Verarbeitenden Gewerbe geht weiter
Birgit Schultz
- 83** Wie können wir den Wettbewerb im Dienstleistungsbereich ankurbeln – ein Tagungsbericht
Felix Pohle

Wen die Götter bestrafen wollen, dessen Gebete erhören sie

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



Die Europäische Zentralbank (EZB) hat in ihrer Ratsitzung am 8. September dieses Jahres entschieden, die Zinsen auf absehbare Zeit auf dem gegenwärtigen niedrigen Niveau zu halten, und hält sich offen, das Anleihekaufprogramm über den März 2017 hinaus zu verlängern. Sie kauft weiterhin monatlich Staatsanleihen und andere Wertpapiere im Wert von 80 Milliarden Euro, ist aber auch noch zu weiterem Handeln bereit – alles andere wäre auch ein falsches Signal gewesen. Eine Verlängerung des Ankaufprogramms nicht in Aussicht zu stellen – und damit implizit auch ein Ende der Niedrigzinsphase in Betracht zu ziehen –, dies hätten die Märkte als Signal zum Ausstieg aus der aktuellen Geldpolitik gedeutet. Das wiederum hätte sich umgehend auf Zinsen und Vermögenswerte ausgewirkt und wäre zum gegenwärtigen Zeitpunkt hochproblematisch. Denn noch immer liegt die Inflationsrate deutlich unter dem Zielwert der EZB von 2%.

Die Kritik an der Geldpolitik der EZB kommt aktuell von vielen Seiten. Zum Beispiel von den Banken, die unter den niedrigen Zinsen leiden. Ihre Zinsüberschüsse sinken, weil Einlagenzinsen weniger stark fallen (können) als Kreditzinsen und viele Banken in Deutschland und Europa Schwierigkeiten haben, auf andere Geschäftsfelder auszuweichen, zum Beispiel auf Anlageberatung oder das Platzieren von Anleihen. Sie fordern eine möglichst sofortige Kehrtwende der EZB-Zinspolitik.

Doch: "Wen die Götter bestrafen wollen, dessen Gebete erhören sie". Womöglich passt dieses Sprichwort auch zur aktuellen Kritik der Banken. Denn ein Ausstieg der EZB aus der expansiven Geldpolitik würde kurzfristig die Probleme im Zinsgeschäft der europäischen Banken nicht nur nicht lösen, sondern sogar verschärfen. Es gehört zu den Absurditäten der aktuellen Debatte, dass gerade diejenigen Banken, die aktuell unter der Niedrigzinspolitik und dem Kaufprogramm der EZB am meisten leiden, eben auch genau diejenigen wären, die am stärksten von kurzfristig höheren Zinssätzen negativ betroffen wären. Denn Kredite, die im Niedrigzinsumfeld ausgegeben wurden, würden bis zu ihrer Fälligkeit in einigen Jahren weiterhin eine nur niedrige Rendite für die Banken abwerfen. Gleichzeitig würden bei einer Kehrtwende der EZB die Einlagenzinsen

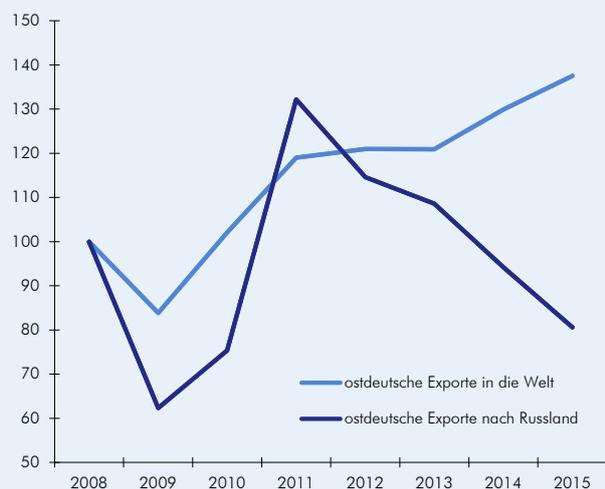
wohl deutlich schneller steigen. Die Margen würden also kurzfristig noch weiter fallen. Es ist richtig, wenn einige Beobachter die EZB-Zinspolitik dahingehend kritisieren, dass diese das Potenzial hat, finanzielle Ungleichgewichte und Blasen zu schaffen und damit die Finanzstabilität gefährdet. Allerdings wären möglicherweise die kurzfristigen Konsequenzen eines vorzeitigen und schlecht vorbereiteten Ausstiegs aus der Niedrigzinspolitik für die Finanzstabilität noch weit dramatischer.

Daher gilt: Falls und sobald die EZB aus dem Anleihekaufprogramm und der Niedrigzinspolitik aussteigen will (und damit ist keinesfalls vor Ende 2017 zu rechnen), muss dieser Schritt gründlich vorbereitet werden und von makroprudenziellen Maßnahmen begleitet sein, also von Maßnahmen, die die Stabilität des Finanzsystems sichern. Spätestens zu diesem Zeitpunkt müssen wirklich alle Altlasten aus vergangenen Krisen aus den Bilanzen der Banken getilgt sein. Wie wichtig eine vorausschauende Planung in der Geldpolitik ist, wurde spätestens Ende letzten Jahres offensichtlich, nachdem die Federal Reserve einen ähnlichen Schritt unternahm und anfang, aus ihrem Kaufprogramm aussteigen. 

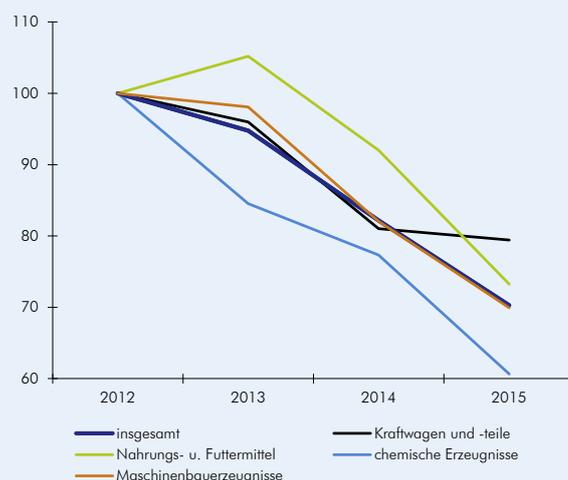
Aktuelle Trends: Ostdeutsche Exporte nach Russland im freien Fall – Gefahr für Arbeitsplätze in Deutschland?

Udo Ludwig

Index 2008=100



Index 2012 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Darstellung des IWH.

Die Exporte aus den ostdeutschen Flächenländern nach Russland hatten sich zwar nach der Finanz- und Wirtschaftskrise in den Jahren 2008/2009 vorübergehend erholt; seit 2012 entwickeln sie sich allerdings gegen den aufwärtsgerichteten Trend in die übrige Welt und sinken von Jahr zu Jahr.

Die wirtschaftliche Rezession in Russland, die rückläufigen Deviseneinnahmen des Landes aus dem internationalen Geschäft mit Energieträgern und Rohstoffen vor allem infolge des Preisverfalls für Erdöl und Erdgas sowie die Abwertung des Rubel haben die Zahlungsfähigkeit der russischen Kundschaft auch für Warenkäufe aus Ostdeutschland schwinden lassen. Vor allem die Produzenten chemischer Erzeugnisse, die Maschinenbauer und die Erzeuger von Nahrungsmitteln, aber auch die Hersteller von Kraftfahrzeugen mussten Rückschläge hinnehmen.

Verstärkt wurde der Exportrückgang ab Mitte 2014 durch die von der Europäischen Union im Zusammenhang mit der Ukraine-Krise verhängten Ausfuhrverbote nach Russland und das darauffolgende Importembargo von russischer Seite. Infolge der Absatzverluste in Russland hat sich die Bedeutung des russischen Marktes für ostdeutsche Produkte weiter verringert. Russland fiel als Auslandsmarkt auf

Platz 14 zurück und verlor vier Ränge gegenüber 2012 (Deutschland 2015: Rang 16).

Die mit den Ausfuhrückgängen verbundenen Produktionseinbußen betrafen nicht allein die Exporteure, sondern auch deren unmittelbare Zulieferer und alle anderen Beteiligten an den Wertschöpfungsketten. Waren im Jahr 2012 deutschlandweit noch rund 24 200 Beschäftigte direkt und indirekt in die Warenlieferungen aus den Neuen Bundesländern nach Russland eingebunden, sank ihre Anzahl bis 2015 auf 16 700. Zum befürchteten Beschäftigungsabbau kam es allerdings in den meisten Fällen nicht, da die Produktion bislang zumeist für andere Kunden im In- und Ausland umgeleitet und das betroffene Personal entsprechend eingesetzt werden konnte. 



Professor Dr. Udo Ludwig
Abteilung Makroökonomik

Udo.Ludwig@iwH-halle.de

Preisverzerrungen Fehlanzeige – Keine Hinweise für Effekte der Bankenrettung in den USA

Felix Noth, Karolin Vogt

Im Zuge der Finanzkrise der Jahre 2007 bis 2009 rückte die Kontroverse um staatliche Notrettungsprogramme für den Bankensektor verstärkt ins Blickfeld. Diese Programme haben das Ziel, den Finanzsektor und somit auch realwirtschaftliche Entwicklungen zu stabilisieren. Dem stehen die finanziellen Kosten zu Lasten des Steuerzahlers, erhöhte Risikübernahmen durch den Staat sowie mögliche verzerrende Wirkungen auf die Marktstruktur gegenüber. Dieser Artikel diskutiert mögliche Preisverzerrungen durch das *Troubled Asset Relief Program* (TARP) in den USA aus dem Jahr 2008 vor dem Hintergrund eines aktuellen Forschungsbeitrags, der die langfristigen indirekten Effekte des Programms innerhalb der Gruppe der nicht unterstützten Banken untersucht. Hierbei zeigen sich keine Hinweise dafür, dass das Programm zur Bankenrettung zu nachhaltigen Unterschieden im Bankenwettbewerb nach 2010 geführt hat. Die Zinsmargen von Banken mit einer höheren Rettungswahrscheinlichkeit stiegen nur in der direkten Folgezeit von TARP, d. h. im Jahr 2010 an. Ein signifikanter Anstieg des Kredit- und Depotwachstum der Banken für den Zeitraum von 2010 bis 2013 kann nicht verzeichnet werden.

JEL-Klassifikation: G21, G28, G32

Schlagwörter: Bankenrettung, Wettbewerb

Zur Verhinderung eines möglichen Systemzusammenbruchs im Zuge der Finanzkrise von 2007 bis 2009 reagierten zahlreiche Regierungen mit staatlichen Hilfsprogrammen für den Finanzsektor (vgl. Tabelle). Diese Notrettungsinitiativen (*bail-outs*) erfolgten in der Regel durch direkte Kapitalunterstützung für notleidende Banken sowie Einlagengarantien. So ebnete die US-Regierung mit dem *Economic Stabilization Act* vom September 2008 den Weg für eine Vielzahl unterschiedlicher Stabilisierungsprogramme für den Finanzsektor, die im *Troubled Asset Relief Program* (TARP) zusammengefasst und vom US-Finanzministerium ausgestaltet wurden. Der ursprünglich bestehende Plan des TARP, den Banken besonders problembehaftete Anlagen abzukufen, wurde bald durch direkte Kapitalspritzen über Aktienkäufe abgelöst. Ursprünglich autorisierte der US-Kongress im Jahr 2008 insgesamt 700 Mrd. US-Dollar, die 2010 durch den *Dodd-Frank Act* auf 475 Mrd. US-Dollar reduziert wurden. Die Ziele des Programms waren neben der ganzheitlichen Stabilisierung des Finanzsektors und dem Einlagenschutz auch realwirtschaftlicher Natur. Es sollten Arbeitsplätze gesichert, Wohneigentum geschützt und das Wirtschaftswachstum angekurbelt werden. Des Weiteren sollten die Steuerzahler durch die Ausgaben nicht langfristig belastet werden; vielmehr sollte ihre Gesamtrendite – nach Rückzahlung der Hilfen durch die begünstig-

ten Banken – maximiert werden. Das *Capital Purchase Program* (CPP) als größtes Einzelelement des Programms stellte von April 2008 bis April 2009 insgesamt 707 Banken 204,9 Mrd. US-Dollar zur Verfügung. Es konnte inzwischen bereits einen positiven Ertrag für den Steuerzahler abwerfen: Bis zum 29. Februar 2016 erhielt das US-Finanzministerium aufgrund von Rückzahlungen inklusive Dividenden und Zinsen einen Betrag in Höhe von 226,7 Mrd. US-Dollar zurück. Die finanzielle Belastung des Steuerzahlers stellt jedoch nur einen Anknüpfungspunkt in der vielschichtigen Diskussion um potenzielle Kosten und Folgen staatlicher Notrettungsprogramme für Banken dar, die in einer Vielzahl wissenschaftlicher Artikel diskutiert werden.¹

1 Diese wurden zum Beispiel untersucht in *Gropp, R.; Hakenes, H.; Schnabel, I.: Competition, Risk-shifting, and Public Bail-out Policies*, in: *Review of Financial Studies*, Vol. 24 (6), 2011, 2084-2120. Hier zeigen die Autoren vor allem, dass staatliche Garantien für bestimmte Banken das Risiko der Banken erhöhen, für die keine Garantien ausgesprochen wurden. *Berger, A.; Roman, R.: Did TARP Banks get Competitive Advantages?*, in: *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 50 (6), 2015, 1199-1236, kommen zu dem Ergebnis, dass die Vorteile von TARP für die Sicherung der Finanzstabilität die Kostennachteile überwiegen. *Duchin, R.; Sosyura, D.: Safer Ratios, Riskier Portfolios: Banks' Response to Government Aid*, in: *Journal of Financial Economics*, Vol. 113 (1), 2012, 1-28, stellen empirisch eine höhere Risikoaffinität unterstützter Banken fest. *Li, L.: TARP Funds Distribution and Bank Loan Supply*, in: *Journal of Banking and Finance*, Vol. 37 (12), 2013, 4777-4792, belegt einen stimulierenden Effekt des TARP auf das Kreditangebot 2008-2009.

Tabelle**Was kostete eine Bankenrettung? Notrettungsprogramme im internationalen Vergleich**

Deutschland	Frankreich	Großbritannien	Irland	Japan	USA
550 Mrd. Euro	360 Mrd. Euro	571 Mrd. Pfund	400 Mrd. Euro	630 Mrd. Euro	1 330 Mrd. Euro
staatliche Garantien Bereitstellung von Eigenkapital	staatliche Garantien Bereitstellung von Eigenkapital	staatliche Garantien	staatliche Garantien	Konjunkturpaket	Bereitstellung von Eigenkapital

Quelle: Lothar Kamp: Finanzkrise – Ursachen, Wirkungen, Rettungspakete und Regulierung. Hans Böckler Stiftung 2009.

Der vorliegende Artikel fasst aktuelle Forschungsergebnisse² zusammen, die den Aspekt möglicher durch das TARP hervorgerufenen Preisverzerrungen auf dem Bankenmarkt untersuchen. Dabei wird ausschließlich die Gruppe gesunder Banken untersucht, die nie direkt an dem Unterstützungsprogramm beteiligt waren und somit nur indirekt von dem Programm betroffen gewesen sein können. Des Weiteren konzentriert sich die Betrachtung bewusst auf den Zeitraum nach Beendigung der Ausschüttungsperiode des Programms, um dessen langfristige Wirkungen zu analysieren. Generell geht es um die Frage, ob es auch innerhalb der Gruppe der gesunden Banken wettbewerbsverzerrende Effekte gibt, ausgelöst durch eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, durch staatliche Programme gerettet zu werden.

Wirkungsketten nicht eindeutig identifizierbar

In der Theorie sind Wirkungsketten potenzieller Wettbewerbsverzerrungen durch staatliche Notrettungsprogramme nicht eindeutig bestimmbar. Generell sind zwei entgegengesetzte Effekte denkbar, die durch Bankenrettungen oder deren Antizipation durch die Akteure hervorgerufen werden können.³ Einerseits können Bankenrettungen zu einer geringeren Marktdisziplin und riskanteren Entscheidungen geschützter Banken führen, da deren Einleger aufgrund der staatlichen Garantien für höhere Risikoübernahmen keine Risikozuschläge in Form von höheren Zinsen mehr verlangen. Dieser disziplinierende Effekt einer Überwachung durch Einlagengeber fällt somit weg. Andererseits

muss es nicht zwingend zu einer erhöhten Risikoübernahme kommen. So können Unterstützungsprogramme auch zu geringeren Refinanzierungskosten der Banken führen und somit zu höheren Zinsmargen und einem erhöhten Gegenwartswert zukünftiger Gewinne (*character value*). Da dies den Verlust durch eine potenziell eintretende Insolvenz erhöht, ist es wahrscheinlich, dass Banken ihre Risikoneigung reduzieren, um einer Insolvenz entgegenzuwirken. Dieser Mechanismus, der in der Literatur unter dem Namen *charter value paradigm* firmiert, ist vielfach dokumentiert.⁴

Unter Berücksichtigung dieser mikroökonomischen Effekte lassen sich Rückschlüsse auf Kredit- und Depositenentwicklungen der Banken ziehen. Geringere Risikoprämien für Einleger sowie geringere Refinanzierungskosten bringen geschützte Banken in profitable Situationen, die es wahrscheinlicher machen, zu expandieren und das Kredit- und Depotwachstum auszuweiten. Empirische Nachweise der jeweils wirkenden Effekte sind bislang nicht eindeutig. In diesem Zusammenhang überrascht es nicht, dass in der Öffentlichkeit potenzielle Risiken des TARP diskutiert wurden. Beispielsweise äußerte das Congressional Oversight Panel 2011 Bedenken, dass geschützte Banken durch das Programm mit einem Wettbewerbsvorteil ausgestattet würden, was zu einer höheren Marktkonzentration zum Nachteil nicht geschützter Banken führe.

Hypothesentest anhand von Rettungswahrscheinlichkeiten

Daran anknüpfend stellt sich die Frage, ob die gewährte Kapitalunterstützung innerhalb der Gruppe gesunder Banken zu veränderten Zinsspannen sowie

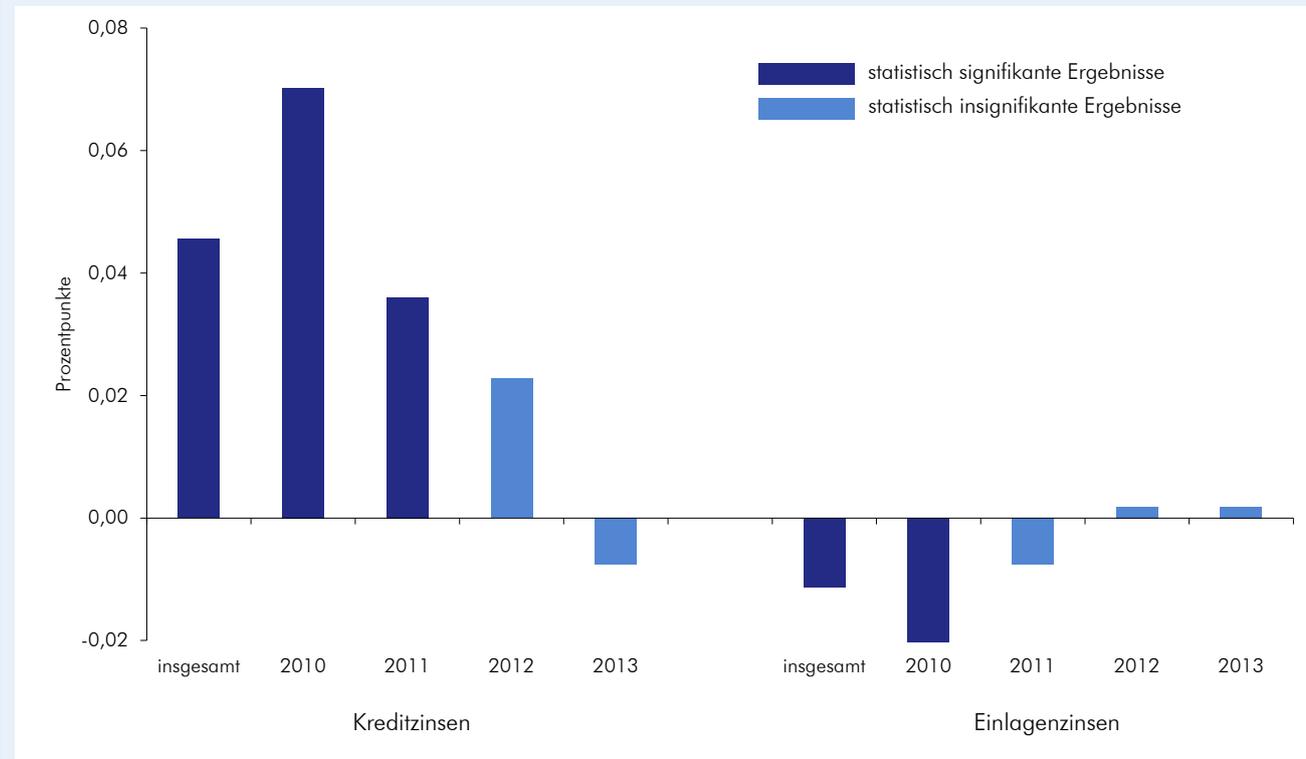
2 Vgl. Koetter, M.; Noth, F.: Did TARP Distort Competition among Sound Unsupported Banks?, in: *Economic Inquiry*, Vol. 54 (2), 2016, 994-1020.

3 Empirische Belege für den deutschen Bankensektor hinsichtlich möglicher Risikoanreize liefern Dam, L.; Koetter, M.: Bank Bailouts and Moral Hazard: Evidence from Germany, in: *Review of Financial Studies*, Vol. 25 (8), 2012, 2343-2380.

4 Die wohl bekannteste Arbeit ist die von Keeley, M. C.: Deposit Insurance, Risk, and Market Power in Banking, in: *The American Economic Review*, Vol. 80 (5), 1990, 1183-1200.

Abbildung

Effekte einer Erhöhung der Rettungswahrscheinlichkeit um 20 Prozentpunkte auf Kredit- und Einlagenzinsen



Quellen: Vgl. Koetter, M.; Noth, F., a. a. O.; Berechnungen und Darstellung des IWH.

Unterschieden im Kredit- und Depotwachstum geführt hat. Die Hypothese ist hierbei, dass Banken mit höheren Rettungswahrscheinlichkeiten höhere Zinsspannen in Form höherer Kreditzinssätze und geringerer Einlagenzinssätze sowie ein stärkeres Kredit- und Depotwachstum aufweisen. Zur Bestimmung der Rettungswahrscheinlichkeit einer Bank wird die Tatsache genutzt, dass die verantwortliche staatliche Institution in Anbetracht eines möglichen Finanzkollapses im Jahr 2008 die Entscheidung treffen musste, einige Banken mithilfe des TARP zu unterstützen, während anderen Banken diese Unterstützung nicht gewährt wurde. Der Grundgedanke ist, dass es bei dieser Entscheidung eine auf unterschiedlichen Faktoren beruhende Neigung des Entscheidungsgremiums gibt, die es für einige Banken wahrscheinlicher macht, gerettet zu werden, als für andere. Basierend auf einer Auswahl von Variablen, die diese Neigung erklären können, lassen sich so genannte Rettungswahrscheinlichkeiten von Banken schätzen, folglich also die Wahrscheinlichkeit einer Bank, im Falle einer finanziellen Notlage durch den Staat gerettet zu werden, relativ zu der Wahrscheinlichkeit, keine Hilfen zu erhalten und somit aus dem Markt auszuschneiden. Anhand typischer

Bankeigenschaften sowie Indikatoren, die den politischen Entscheidungsprozess über das Programm charakterisieren, werden Rettungswahrscheinlichkeiten notleidender Banken zwischen dem vierten Quartal 2008 und dem vierten Quartal 2009 generiert und auf gesunde Banken für den Zeitraum von 2010 bis 2013 übertragen.

Ergebnisse

Durch dieses Vorgehen kann für den Zeitraum von 2010 bis 2013 ein signifikanter Einfluss der Rettungswahrscheinlichkeiten auf Kredit- und Einlagenzinsen festgestellt werden. Dies bedeutet, dass Banken mit einer höheren Rettungswahrscheinlichkeit höhere Kreditzinssätze erzielen konnten und niedrigere Einlagenzinssätze bezahlen mussten als Banken mit einer geringeren Wahrscheinlichkeit, gerettet zu werden. Diese ökonomischen Preiseffekte sind jedoch sehr klein und liegen bei Kreditzinssätzen in einer Größenordnung von 4,5%. Einlagenzinsen dieser Banken verringerten sich um ungefähr 1%, was gegebenenfalls ein Indiz dafür ist, dass Sparer geringere Risikoaufschläge verlangen. Weiterhin zeigt sich, dass die signifikanten

Preiseffekte nur in der direkten Folgezeit von TARP – im Jahr 2010 – auftreten. Für die Jahre nach 2010 ist dieser Einfluss jedoch nicht weiter feststellbar (die Preiseffekte werden nach 2010 insignifikant). Des Weiteren kann kein signifikanter Einfluss der Rettungswahrscheinlichkeit einer Bank auf das Kredit- oder Depotwachstum festgestellt werden. Einen Überblick zu den Hauptergebnissen bietet die Abbildung. Sie zeigt, wie sich Kredit- und Einlagenzinsen verändern, wenn sich die Rettungswahrscheinlichkeit um 20 Prozentpunkte erhöht (entspricht einer Standardabweichung). Die dunkelblauen Balken zeugen dabei von statistisch signifikanten Ergebnissen.

Fazit

Die hier vorgestellten empirischen Ergebnisse zeigen, dass Preisverzerrungen nach dem Jahr 2009 aufgrund

unterschiedlicher Rettungswahrscheinlichkeiten unter gesunden Banken nur kurzlebiger Natur waren und nicht zu langfristigen Wettbewerbsverzerrungen im Bankenmarkt führten. Außerdem finden sich keine signifikanten Hinweise auf eine Kredit- oder Depotausweitung von Banken mit einer höheren Rettungswahrscheinlichkeit. Dieses Ergebnis legt nahe, dass besser geschützte Banken ihre Marktanteile nicht auf Kosten weniger geschützter Banken ausweiteten. Aus diesem Grund erscheinen Bedenken des Congressional Oversight Panel (2011) über die Etablierung nachhaltiger Unterschiede im regionalen Bankenwettbewerb unbegründet. Da der Effekt höherer Kreditzinssätze und niedrigerer Einlagenzinssätze außerdem in Staaten mit stärker ausgeprägten Wettbewerbsbeschränkungen höher war, ist eher anzunehmen, dass TARP Unterschiede im Bankenwettbewerb verschärfte, welche bereits vor der Rettungsperiode existierten. 



Juniorprofessor Dr. Felix Noth

Abteilung Finanzmärkte

Felix.Noth@iwh-halle.de



Karolin Vogt

Masterstudium Public Economics an der
FU Berlin

vogtka@zedat.fu-berlin.de

Im Fokus: Industrielle Kerne in Ostdeutschland und wie es dort heute aussieht – Das Beispiel des Chemiestandorts Schkopau

Gerhard Heimpold

Der Beitrag untersucht, wie es um den industriellen Kern des Chemiestandorts Schkopau in Sachsen-Anhalt, der eng mit dem Namen Buna verbunden ist, mehr als ein Vierteljahrhundert nach der Herstellung der Deutschen Einheit bestellt ist. Anders als in Bitterfeld-Wolfen, wo eine Privatisierung der großen Chemiekombinate nicht zustande kam und stattdessen eine fragmentierte Landschaft kleiner und mittelgroßer Chemie- und anderer Produktions- und Dienstleistungsfirmen entstand, gelang fast fünf Jahre nach dem Übergang zu marktwirtschaftlichen Verhältnissen ein Verkauf des ehemaligen Stammbetriebs des Kombinats VEB Chemische Werke Buna sowie der Sächsischen Olefinwerke in Böhlen und von Teilen des Leuna-Werkes an den US-amerikanischen Investor The Dow Chemical Company, allerdings unter Inkaufnahme einer starken Reduzierung der Beschäftigtenzahl und mit sehr hohen Subventionen. Der industrielle Kern konnte dadurch erhalten werden. Die intra- und überregionale stoffliche Vernetzung ermöglicht eine moderne und flexible Rohstoffversorgung. Gleichwohl ist der mitteldeutsche Chemiestandort wie andere in Deutschland und Europa in seiner Wettbewerbsfähigkeit durch kostengünstige Produktionen in den USA, in Asien und im arabischen Raum herausgefordert.

JEL-Klassifikation: P20, R11

Schlagwörter: Ostdeutschland, industrieller Kern, Chemische Industrie, Investitionen

Mit diesem Beitrag wird eine Artikelserie über ausgewählte industrielle Kerne in Ostdeutschland und ihre Entwicklung nach der deutschen Vereinigung fortgesetzt.¹ Bei den industriellen Kernen handelte es sich um frühere volkseigene Betriebe, für die sich in den frühen 1990er Jahren auf kurze Sicht kein Investor fand. Im Zuge des Aufbaus Ost versuchte die Politik, solche industriellen Kerne zu erhalten, um eine weitgehende Deindustrialisierung der betreffenden Regionen zu vermeiden. Mehr als 25 Jahre nach der Herstellung der Deutschen Einheit kann die Frage gestellt werden, wie sich diese Kerne entwickelt haben, ob die richtigen Entscheidungen getroffen worden sind, die auch heute und in Zukunft günstige Entwicklungsperspektiven in einer globalisierten Wirtschaft bieten. Anlass für diese Serie sind nicht zuletzt neuere empirische Arbeiten über die Langfristfolgen der Industrialisierung.² Für den wirtschaftlichen Erfolg ist

aus regionalökonomischer Perspektive nicht nur eine moderne Sachkapitalausstattung von Bedeutung, auf die die wirtschaftspolitische Unterstützung lange Zeit besonders fokussiert war. Vielmehr sind es auch ein gut qualifizierter Fachkräftepool und eine Unternehmenslandschaft im Umfeld, die Verbindungen zum Kern aufweist und zugleich diversifiziert ist. Positiv zu Buche schlägt ferner, wenn im Unternehmen, das den Kern bildet, auch strategische Funktionen, etwa eigene Forschung und Entwicklung, ansässig sind. Der vorliegende Beitrag widmet sich dem Chemiestandort Schkopau in Sachsen-Anhalt, der auch unter dem Namen der Buna-Werke bekannt ist. Er ist Bestandteil eines stofflichen Verbundes (Olefinverbund) mit weiteren Standorten in Böhlen (Sachsen), Leuna und Teutschenthal (beide Sachsen-Anhalt). Der Artikel befasst sich mit

- den historischen Wurzeln des Standorts,
- der Modernisierung der Produktionsanlagen,
- der Beschäftigungssituation,
- der regionalen Umgebung und dem überregionalen Status des Unternehmens sowie den Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten.

1 Im Rahmen dieser Artikelserie wurden bereits veröffentlicht: Heimpold, G.: Im Fokus: Industrielle Kerne in Ostdeutschland und wie es dort heute aussieht – Das Beispiel des Chemiestandorts Bitterfeld-Wolfen, in: *IWH, Wirtschaft im Wandel*, Jg. 21 (6), 2015, 110-113. – ders.: Im Fokus: Industrielle Kerne in Ostdeutschland und wie es dort heute aussieht – Das Beispiel des Metallurgiestandorts Eisenhüttenstadt, in: *IWH, Wirtschaft im Wandel*, Jg. 22 (3), 2016, 57-60.

2 Vgl. Franck, R.; Galor, O.: Is Industrialization Conducive to Long-run Prosperity? IZA Discussion Paper No. 9158. Bonn 2015.

Historische Wurzeln des Standorts³

Die chemische Produktion am Standort Schkopau geht zurück auf die Errichtung eines Werkes zur Herstellung von synthetischem Kautschuk in den Jahren 1936/1937 durch die damalige I.G. Farbenindustrie AG. Die Errichtung des Werkes in der Zeit des Nationalsozialismus war rüstungswirtschaftlich motiviert. Die Wahl fiel auf Schkopau, weil es unter anderem Synergien zum Chemiestandort Leuna ermöglichte. Das Werk in Schkopau firmierte als Buna Werke GmbH Schkopau und war ein Tochterunternehmen der Ammoniakwerk Merseburg GmbH.

Nach dem Zweiten Weltkrieg wurden die Buna-Werke in eine sowjetische Aktiengesellschaft überführt, einzelne Anlagen demontiert, und aus der laufenden Produktion mussten Reparationsleistungen erbracht werden. Im Jahr 1954 wurde das Werk in das Volkseigentum der DDR überführt. Wirtschaftshistoriker verweisen auf die produktivitätsmindernden Folgen der Teilung Deutschlands für den mitteldeutschen Chemiestandort:⁴ Es mussten eigene Kapazitäten für den Anlagenbau, der zuvor in Mitteldeutschland nicht existierte, sowie für Reparaturen errichtet werden. Auch die Rohstoffbasis musste an die Bedingungen der Teilung angepasst werden. Dies bedeutete, weiter auf die veraltete Kohlechemie zu setzen. Im Jahr 1958 beschloss die zentrale Planungsbehörde der DDR ein so genanntes Chemieprogramm, das einerseits die Chemieproduktion auf Erdölbasis einführen und andererseits auch die veraltete Kohlechemie fortführen sollte. Das Programm und ein Folgeprogramm führten also nicht zum kompletten Umstieg auf petrochemische Anlagen. Aufgrund begrenzter Erdölimportmöglichkeiten und mangelnder Investitionskraft mussten Anlagen der Kohlechemie weiter genutzt werden, mit fatalen Folgen für die Umwelt. Ferner führten zu kleine Anlagen zu hohen Produktionskosten. Noch ein Jahr vor dem Mauerfall hatte die DDR-Regierung die

Perspektiven für die Kohlechemie bis zum Jahr 2000 abgesteckt.⁵

Im Jahr 1990 wurde das vormalige Kombinat VEB Chemische Werke Buna in die Buna AG umgewandelt und der Treuhandanstalt mit dem Ziel der Privatisierung zugeordnet.⁶ Die erfolgreiche Privatisierung ließ beinahe fünf Jahre auf sich warten. In einer Rede in Schkopau am 10. Mai 1991 versprach der damalige Bundeskanzler *Dr. Helmut Kohl*, sich für den Erhalt des Chemiedreiecks, zu dem die Buna-Werke gehörten, einzusetzen.⁷ Womöglich wäre ohne dieses politische Versprechen die Privatisierung der Buna-Werke gar nicht zustande gekommen, denn die Märkte in Ostdeutschland hätten sich angesichts der Überkapazitäten im Westen auch von dort beliefern lassen. Zudem waren die Bedingungen für eine rentable Produktion vor Ort anfänglich nicht gegeben. Der Zusammenbruch der früheren Absatzmärkte im östlichen Europa und des DDR-Marktes führten zu hohen Verlusten. In den Buna-Werken beliefen sie sich im Jahr 1991 auf 408 Mio. DM und im Jahr 1992 auf 356 Mio. DM, in Böhlen auf 141 bzw. 177 Mio. DM.⁸ Am 1. März 1994 wurde die Buna AG in eine GmbH umgewandelt.

Am 4. April 1995 wurde der Privatisierungsvertrag unterzeichnet.⁹ Der neue Eigentümer war The Dow Chemical Company. Zunächst ging die wirtschaftliche Verantwortung an den neuen Eigentümer über. Erst im Jahr 1997 wurden 80% der Geschäftsanteile und im Jahr 2000 die übrigen Anteile, die bis dahin bei der Bundesanstalt für vereinigungsbedingte Sonderaufgaben (BvS) als Treuhand-Nachfolgerin lagen, übernommen.¹⁰ Im Zuge der Privatisierung entstand

3 Die nachstehenden Ausführungen zu den historischen Wurzeln fußen, sofern nicht anders angegeben, auf: Deutsches Chemiemuseum Merseburg: Schkopau, in: [Website des Museums, Rubrik „Industriegeschichte/Standorte“](#), ohne Jahr. – Buna-Werke, in: Wikipedia, die freie Enzyklopädie, zuletzt geändert am 25.01.2015, 22:29 Uhr. – *Karlsch, R.; Stokes, R.*: Die Chemie muss stimmen. 1990-2000. Bilanz des Wandels, Herausgeber: Buna Sow Leuna Olefinverbund GmbH. Edition Leipzig 2000. – *Sattler, F.*: Unternehmensstrategien und Politik. Zur Entwicklung der mitteldeutschen Chemieindustrie im 20. Jahrhundert, in: H.-J. Rupieper, F. Sattler, G. Wagner-Kyora (Hrsg.), *Die mitteldeutsche Chemieindustrie und ihre Arbeiter im 20. Jahrhundert*. mdv Mitteldeutscher Verlag GmbH: Halle (Saale) 2005, 119-175.

4 Vgl. *Karlsch, R.; Stokes, R.*, a. a. O., 25-28.

5 Vgl. ebenda, 41.

6 Die folgende Darstellung der Entwicklung der Buna-Werke seit Mitte 1990 bis zur Privatisierung fußt insbesondere auf *Brümmer, B. H.*: *Das Kanzlerversprechen. Die Privatisierung von Buna, SOW und Leuna-Olefin*. 1. Aufl. mdv Mitteldeutscher Verlag GmbH: Halle (Saale) 2002.

7 Vgl. ebenda, 24.

8 Vgl. *Bundesanstalt für vereinigungsbedingte Sonderaufgaben – BvS (Hrsg.)*: Umstrukturierung der ostdeutschen Großchemie. Der schwierige Weg in die Zukunft. Berlin, Dezember 1997, 15.

9 Vgl. *Dow Deutschland Anlagengesellschaft mbH (Hrsg.)*: *50 Jahre Dow in Deutschland. Im Herzen Europas. Für die Menschen. Für die Region. Für die Zukunft. Festschrift*. Schwalbach, Stand Januar 2010, 14. Online abrufbar auf der Website „Dow in Deutschland“, Rubrik „Historie/Die Geschichte von Dow in Deutschland“, Zugriff am 14.07.2015.

10 Vgl. *Deutsch, E. J.*: Die Privatisierung der Buna Sow Leuna Olefinverbund GmbH – Grundlage nachhaltiger Entwicklung wettbewerbsfähiger Chemiestandorte in Sachsen-Anhalt und Sachsen, in: *Bundesanstalt für vereinigungsbedingte Sonderaufgaben (Hrsg.)*, „Schnell privatisieren, entschlossen sanieren, behutsam stilllegen.“ *Ein Rückblick auf 13 Jahre Arbeit der Treuhandanstalt und der Bundesanstalt für vereinigungsbedingte Sonderaufgaben*. Abschlussbericht der Bundesanstalt für vereinigungsbedingte Sonderaufgaben (BvS). Wegweiser GmbH: Berlin 2003, 255-259, hier speziell 258. – *Dow Olefinverbund*, in: Wikipedia, die freie Enzyklopädie, zuletzt geändert am 29.01.2015, 12:21 Uhr.

daher das Unternehmen Buna Sow Leuna Olefinverbund GmbH, das die genannten drei Produktionsstandorte in Schkopau, Böhlen und Leuna sowie die Untergrundspeicher in Teutschenthal unter einem Unternehmensdach vereinigte. Das Unternehmen firmiert inzwischen als Dow Olefinverbund GmbH. Der Privatisierungsvertrag sah, wie der Darstellung von *Bernhard H. Brümmer* zu entnehmen ist, staatliche Hilfen für Investitionen, Boden, Energie, Abriss, Entschuldung, Ausgleich von Standortnachteilen und Verlustausgleich vor.¹¹ Die EU-Kommission hatte insgesamt Beihilfen im Umfang von 9,5 Mrd. DM genehmigt.¹²

Investitionen

In der Zeit zwischen Mitte 1990 bis zur Privatisierung wurden veraltete Produktionsanlagen, z. B. der Kohlechemie, stillgelegt und abgerissen.¹³ In den Erinnerungen des damaligen Vorsitzenden der Geschäftsführung, *Bernhard H. Brümmer*, ist von 80 stillgelegten Anlagen die Rede.¹⁴ Ferner wurden neue Unternehmenskonzepte entwickelt, einschließlich eines stofflichen Verbundes zwischen dem Standort in Böhlen, wo ein Cracker chemische Ausgangsstoffe herstellt und auch Weiterverarbeitung erfolgt, und den Produktionsstätten in Schkopau und Leuna, in denen die Weiterverarbeitung unter anderem zu Kunststoffen stattfindet.¹⁵ Der Verwaltungsrat der Treuhandanstalt beschloss am 18. August 1994 das Restrukturierungskonzept mit dem Olefinverbund als Kern und machte damit diese Chemiestandorte für die Privatisierung interessant.¹⁶ Bis zum Jahr 2000 wurden vom neuen Investor 60 alte Produktionsanlagen abgerissen und 15 neue errichtet, neun wurden modernisiert, mit einem Investitionsvolumen einschließlich Infrastrukturvorhaben von 2,7 Mrd. Euro;¹⁷ weitere 800 Mio. Euro wurden danach investiert.¹⁸

11 Vgl. *Brümmer, B. H.*, a. a. O., 122.

12 Vgl. *European Commission: The Commission reopens State Aid File on Buna SOW Leuna Olefinverbund GmbH (BSL). Pressemitteilung ip/97/1096.* Brüssel, 10. Dezember 1997.

13 Vgl. *Mühlhaus, C.*: Die Privatisierung des Kombines VEB Chemische Werke Buna aus Sicht eines Beteiligten (Teil 1), in: *Heimat-Jahrbuch Saalekreis, Bd. 20 (2014)*. Merseburg 2014, 29-34, hier speziell 33.

14 Vgl. *Brümmer, B. H.*, a. a. O., 44. Auf welchen Zeitraum sich diese Abrisse beziehen, ist nicht angegeben.

15 Vgl. *The Dow Chemical Company: Willkommen bei Dow in Mitteldeutschland*, in: *Website „Dow in Deutschland“*, Rubrik „Standorte/Mitteldeutschland“.

16 Vgl. *Brümmer, B. H.*, a. a. O., 65-70.

17 Vgl. *Dow Deutschland Anlagengesellschaft mbH (Hrsg.)*, a. a. O., 15.

18 Vgl. *The Dow Chemical Company: Dow als herausragender US-Investor in den neuen Bundesländern ausgezeichnet.* Deutsch-Amerika-

Beschäftigung

Ende 1989 beschäftigte der Stammbetrieb des Kombiats VEB Chemische Werke Buna 18 200 Personen.¹⁹ In der Zeit vor der Privatisierung wurde massiv Personal abgebaut. Die Beschäftigtenzahl schrumpfte bis Mai 1991 bereits auf 14 600.²⁰ Neue Beschäftigungsmöglichkeiten fanden sich zum Teil durch Ausgliederungen und – temporär – in Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen. Im Jahr 1994 umfassten die drei Betriebe in Schkopau, Böhlen und Leuna, die später gemeinsam mit dem Standort Teutschenthal zum Olefinverbund zusammengefasst wurden, noch 6 000 Beschäftigte.²¹ Im Jahr 2003 waren im Olefinverbund 2 285 Personen tätig.²² Laut Dow-Angaben vom Juli 2015 sind an den vier mitteldeutschen Standorten zusammengenommen nunmehr 1 700 Mitarbeiter tätig, zu denen 1 200 Arbeitsplätze hinzukommen, die im so genannten ValuePark®, einem von Dow betriebenen Industriepark (vgl. weiter unten), geschaffen wurden.²³

Regionale Umgebung, überregionaler Status sowie Forschung und Entwicklung

The Dow Chemical Company verfügt in Deutschland über 17 Standorte und beschäftigt über 5 000 Mitarbeiter.²⁴ Die Aktivitäten in Deutschland werden von Schwalbach aus geleitet.²⁵ Der Stoffverbund (Olefinverbund) zwischen den vier mitteldeutschen Produktionsstandorten, der im Vorfeld der Privatisierung konzipiert worden war, zählt zu den Vorteilen, die den mitteldeutschen Standort attraktiv gemacht haben.²⁶ Die vier Standorte der Dow Olefinverbund GmbH sind durch ein Pipeline-Netz verbunden, das wiederum mit dem Dow-Tochterunternehmen in Stade und dem Rostocker Hafen verbunden ist. Die Pipeline-Verbindungen haben eine Länge von 1 300 km.²⁷

nische Handelskammern würdigen Engagement im Chemiedreieck. Pressemitteilung vom 26.10.2015.

19 Vgl. *Forschungsinstitut der Friedrich-Ebert-Stiftung, Abt. Wirtschaftspolitik (Hrsg.): Chemiestandort Ostdeutschland – Struktur- und industriepolitischer Handlungsbedarf zur wirtschaftlichen und ökologischen Sanierung.* Eine Tagung der Friedrich-Ebert-Stiftung am 18. September 1991 in Leuna. Bonn, November 1991, 6.

20 Vgl. ebenda.

21 Vgl. *Brümmer, B. H.*, a. a. O., 43.

22 AMADEUS-Datenbank, Bureau van Dyck.

23 Vgl. *Dow Olefinverbund GmbH: Daten und Fakten. Dow in Mitteldeutschland.* Schkopau, Stand Juli 2015, 5. – *The Dow Chemical Company: Über den ValuePark.*

24 Vgl. *Dow Olefinverbund GmbH*, a. a. O., 3.

25 *The Dow Chemical Company: Dow Schwalbach*, in: Website „Dow in Deutschland“, Rubrik „Standorte/Dow Schwalbach“.

26 Vgl. *Brümmer, B. H.*, a. a. O., 76.

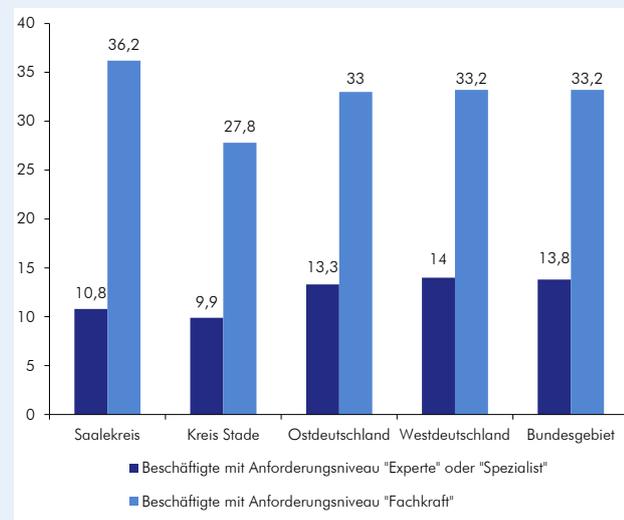
27 Vgl. *The Dow Chemical Company: Willkommen ...*, a. a. O.

Das Pipeline-Netz ist angesichts der Binnenlage des mitteldeutschen Chemiestandorts sehr wichtig für eine wirtschaftliche Produktion. Um vor Ort Verbundvorteile mit anderen Unternehmen zu generieren, betreibt die Dow Olefinverbund GmbH in Schkopau sowie in Böhlen einen Industriepark, den so genannten ValuePark®. Dort sind 21 Kunststoff herstellende und verarbeitende Unternehmen sowie chemiebezogene Dienstleister angesiedelt.²⁸

Abbildung

Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte mit dem Anforderungsniveau „Spezialist“ oder „Experte“ sowie „Fachkraft“

Anteil an der Gesamtzahl der SV-Beschäftigten in %



Quelle: Indikatoren und Karten zur Raum- und Stadtentwicklung. INKAR. Ausgabe 2016. Hrsg.: Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR) im Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (BBR), Bonn 2016; Berechnungen und Darstellung des IWH.

Im Schkopauer Teil dieses Industrieparks sind auch Forschungseinrichtungen angesiedelt, und zwar das Fraunhofer-Pilotanlagenzentrum für Polymersynthese und -verarbeitung PAZ, dessen thematische Schwerpunkte Kautschuk und Kunststoffe sind, sowie das Fraunhofer-Center für Silizium-Photovoltaik CSP.²⁹ Was die Ausstattung mit qualifizierten Arbeitskräften betrifft, weist der Saalekreis, in dem der Standort Schkopau gelegen ist, einen Anteil von Beschäftigten mit dem Anforderungsniveau „Fachkraft“ auf, der über dem Bundesdurchschnitt liegt. Der Anteil von Beschäftigten mit dem Anforderungsniveau „Spezialist“ oder „Experte“ liegt im Saalekreis zwar etwas über demjenigen im Kreis Stade, wo sich ebenfalls ein

²⁸ Vgl. ebenda.

²⁹ The Dow Chemical Company: ValuePark® – Investoren, in: Website „Dow in Deutschland“, Rubrik „Standorte/Mitteldeutschland/ValuePark®“.

Dow-Standort befindet, allerdings unter dem Bundes- und auch unter dem ostdeutschen Durchschnitt (vgl. Abbildung).

Die Chemiebranche steht inzwischen in Europa und in Deutschland vor großen Herausforderungen. Für die Produktion von energieintensiven chemischen Produkten bieten Hersteller in den USA wegen der Schiefergasausbeutung günstige Alternativen; Wettbewerbsdruck kommt auch von Herstellern in Asien und im arabischen Raum.³⁰ In Europa und Deutschland wird man daher auf mittlere und lange Sicht nur mit forschungsintensiven innovativen chemischen Produkten und Verfahren auf den internationalen Märkten bestehen können.³¹

Mit Blick auf die Subventionen in Höhe von 9,5 Mrd. DM für den im Beitrag geschilderten Privatisierungsfall wird in der öffentlichen Debatte auch die Frage laut, ob man diese Geldsumme eventuell hätte anders ausgeben und dadurch einen größeren Effekt hätte erzielen können.³² Angesichts der damaligen dramatischen De-Industrialisierung und des Verlusts von rund zwei Millionen Industriearbeitsplätzen innerhalb weniger Jahre hätten derartige Überlegungen verständlicherweise keine Akzeptanz gefunden. Für die Zukunft stellt sich aber durchaus die Frage, worin das „Geschäftsmodell“ der deutschen Industrie bestehen wird und wofür Steuergelder eingesetzt werden sollen. Forschungs- und Designaktivitäten in Deutschland und kostengünstige Produktion anderswo in der Welt könnten eine der künftigen Entwicklungsrichtungen sein.³³

³⁰ Vgl. Hofmann, S.: Dow Chemical sieht Europas Chemie unter Druck, in: Handelsblatt, 02.06.2014.

³¹ Vgl. Verband der Chemischen Industrie e. V. (VCI): Die Wettbewerbsfähigkeit des Chemiestandorts Deutschland im internationalen Vergleich: Rückblick und Zukunftsperspektiven. Bericht auf Basis der VCI-Oxford Economics-Studie. Frankfurt am Main, 4.

³² Vgl. Siems, D.: Top Ökonom Gropp: Wie die deutsche Wirtschaft ihre Zukunft verspielt, in: DIE WELT, 16.05.2015.

³³ Vgl. ebenda.



Dr. Gerhard Heimpold

Stellvertretender Leiter der Abteilung
Strukturwandel und Produktivität

Gerhard.Heimpold@iwh-halle.de

IWH-Baumfrage im zweiten Quartal 2016: Geschäftslage erneut verbessert, Aussichten auf hohem Niveau

Brigitte Loose

Das Geschäftsklima im ostdeutschen Baugewerbe hat sich laut Umfrage des IWH im Frühjahr 2016 erneut verbessert. Bei der aktuellen Geschäftslage setzt sich die Aufwärtsbewegung weiter fort. Die Geschäftsaussichten für das nächste halbe Jahr geben gegenüber dem zum Jahresende 2015 erreichten hohen Niveau nur wenig nach (vgl. Abbildung 1). Das Geschäftsklima und die Lage erreichen damit einen Rekordwert, der über dem Höhepunkt des Baubooms von 1995 und über dem hohen Niveau zur Jahreswende 2013/2014 liegt.

Die Bauproduktion legt mit 17 Saldenpunkten äußerst kräftig zu; dahinter steht eine seit Jahresbeginn

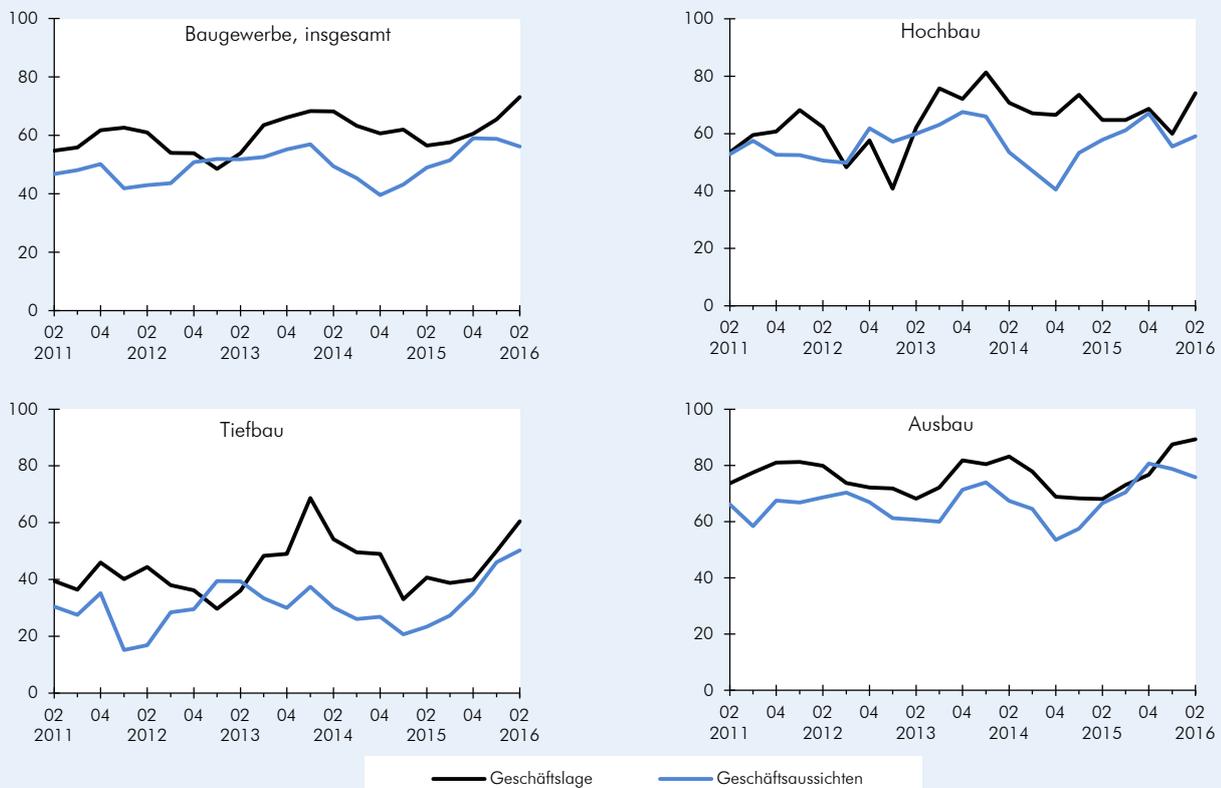
deutlich anziehende Auftragslage (vgl. Abbildung 2 und Tabelle). Neben dem florierenden Wohnungsbau gehen zunehmend auch Impulse vom gewerblichen und öffentlichen Bau aus. Zugleich rechnen die Unternehmen für die nächsten Monate mit Preiserhöhungsspielräumen, die mit höheren Ertragserwartungen und einer mehrheitlich guten Liquiditätssituation einhergehen.

Die Klimateaufhellung kommt vor allem vom Hoch- und Tiefbau, wo sich die Geschäftslage um 14 bzw. elf Saldenpunkte gegenüber dem Vorquartal außerordentlich kräftig verbessert hat. Als Folge der aufwärtsgerichteten Auftragseingänge nahm die Bauproduktion

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 die IWH-Website, „Daten und Analysen/Aktuelle Konjunktur/Download“.

Quelle: IWH-Baumfragen.

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

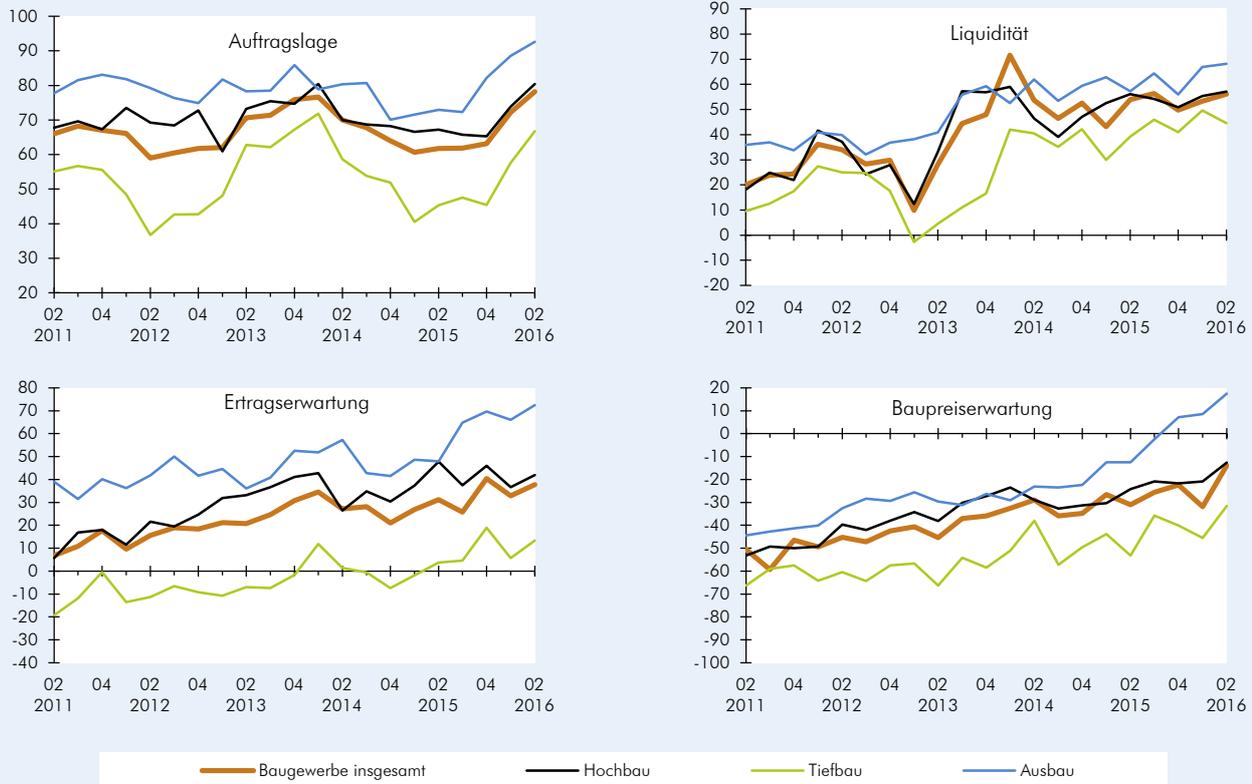
	2/14	3/14	4/14	1/15	2/15	3/15	4/15	1/16	2/16
Baugewerbe									
Lage	68	63	61	62	57	58	61	66	73
Aussichten	49	45	40	43	49	52	59	59	56
Produktion	61	60	58	57	49	48	49	50	67
Auftragslage	70	68	64	61	62	62	63	72	78
Liquidität	54	46	53	43	54	56	50	53	56
Baupreise	-34	-30	-31	-29	-26	-28	-25	-22	-16
Produktionserwartungen	48	45	40	39	44	43	54	49	54
Ertragserwartungen	27	28	21	27	31	26	40	33	38
Baupreiserwartungen	-29	-36	-35	-27	-31	-26	-22	-32	-14
Hochbau									
Lage	71	67	67	74	65	65	69	60	74
Aussichten	54	47	41	53	58	61	67	56	59
Produktion	64	62	61	65	61	60	61	57	71
Auftragslage	70	69	68	67	67	66	65	74	80
Liquidität	46	39	47	53	56	54	51	55	57
Baupreise	-30	-24	-22	-16	-14	-13	-22	-20	-10
Produktionserwartungen	50	44	48	47	53	58	61	56	63
Ertragserwartungen	27	35	30	37	48	38	46	37	42
Baupreiserwartungen	-29	-33	-31	-30	-24	-21	-22	-21	-13
Tiebbau									
Lage	54	50	49	33	41	39	40	50	61
Aussichten	30	26	27	21	23	27	35	46	50
Produktion	48	43	43	32	22	30	28	47	61
Auftragslage	59	54	52	41	45	48	45	58	67
Liquidität	41	35	42	30	39	46	41	50	45
Baupreise	-53	-54	-49	-51	-50	-47	-49	-48	-40
Produktionserwartungen	31	28	20	16	27	25	39	37	38
Ertragserwartungen	1	-1	-7	-2	4	5	19	6	13
Baupreiserwartungen	-38	-57	-50	-44	-53	-36	-40	-45	-32
Ausbau									
Lage	83	78	69	68	68	73	77	88	89
Aussichten	67	64	53	57	67	70	81	79	76
Produktion	69	75	71	67	69	66	67	83	83
Auftragslage	80	81	70	72	73	72	82	89	93
Liquidität	62	53	59	63	57	64	56	67	68
Baupreise	-20	-19	-21	-18	-10	-10	2	5	9
Produktionserwartungen	69	60	55	57	60	71	74	74	75
Ertragserwartungen	57	43	41	49	48	65	70	66	72
Baupreiserwartungen	-23	-23	-22	-13	-12	-3	7	9	17

^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 als Ursprungswerte und in saisonbereinigter Form siehe die IWH-Website, „Daten und Analysen/Aktuelle Konjunktur/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 die IWH-Website, „Daten und Analysen/Aktuelle Konjunktur/Download“.

Quelle: IWH-Baumfragen.

der Hoch- und Tiefbauunternehmen zuletzt spürbar zu. Die Aussichten bis zum Sommer werden ebenfalls günstiger eingeschätzt. Allerdings lassen die Produktionserwartungen dann auf einen etwas geringeren Zuwachs schließen. Die Erwartungen zu den Baupreisen und Erträgen deuten aber nach wie vor auf eine günstige finanzielle Situation der Unternehmen hin. Im Ausbaugewerbe tendiert die Geschäftslage schon seit Herbst vergangenen Jahres aufwärts. Dadurch wurde bereits zu Jahresbeginn ein im Vergleich zum Bauhauptgewerbe außerordentlich hohes Niveau erreicht, welches im Frühjahr im Wesentlichen gehalten werden konnte. Die Salden zu Auftragslage, Produktion, Liquidität sowie zu den Erwartungen hinsichtlich Produktion, Erträgen und Preisen befinden sich ebenfalls auf Höchstständen seit deren erster Erfassung im Jahr 2000. Neben den vermehrten Neu-, Um- und Ausbauten der privaten Haushalte, befördert durch die guten Arbeitsmarkt- und Einkommensperspektiven, dürfte hier auch die notwendige Bereitstellung

von Wohnraum für Flüchtlinge deutliche Impulse ausgelöst haben.



Dr. Brigitte Loose
 Abteilung Makroökonomik

Brigitte.Loose@iwh-halle.de

IWH-Industrienumfrage im zweiten Quartal 2016: Aufschwung im ostdeutschen Verarbeitenden Gewerbe geht weiter

Birgit Schultz

Im Verarbeitenden Gewerbe Ostdeutschlands hat sich die Erwärmung des Geschäftsklimas nach der kurzen Pause im ersten Quartal 2016 fortgesetzt. Das zeigen die Ergebnisse der IWH-Umfrage vom zweiten Quartal 2016 unter rund 300 Unternehmen. Per saldo verbessert sich die Beurteilung der aktuellen Geschäftslage um fünf Punkte, nachdem sie zum Jahreswechsel 2015/2016 noch stagniert hatte. Ein ähnliches Bild zeigt sich bei den Geschäftsaussichten (vgl. Abbildung 1 und Tabelle).

Die Stimmungsaufhellung der Unternehmen dürfte der deutlich verbesserten Auftragslage geschuldet sein. Der Saldo aus positiven und negativen Einschätzun-

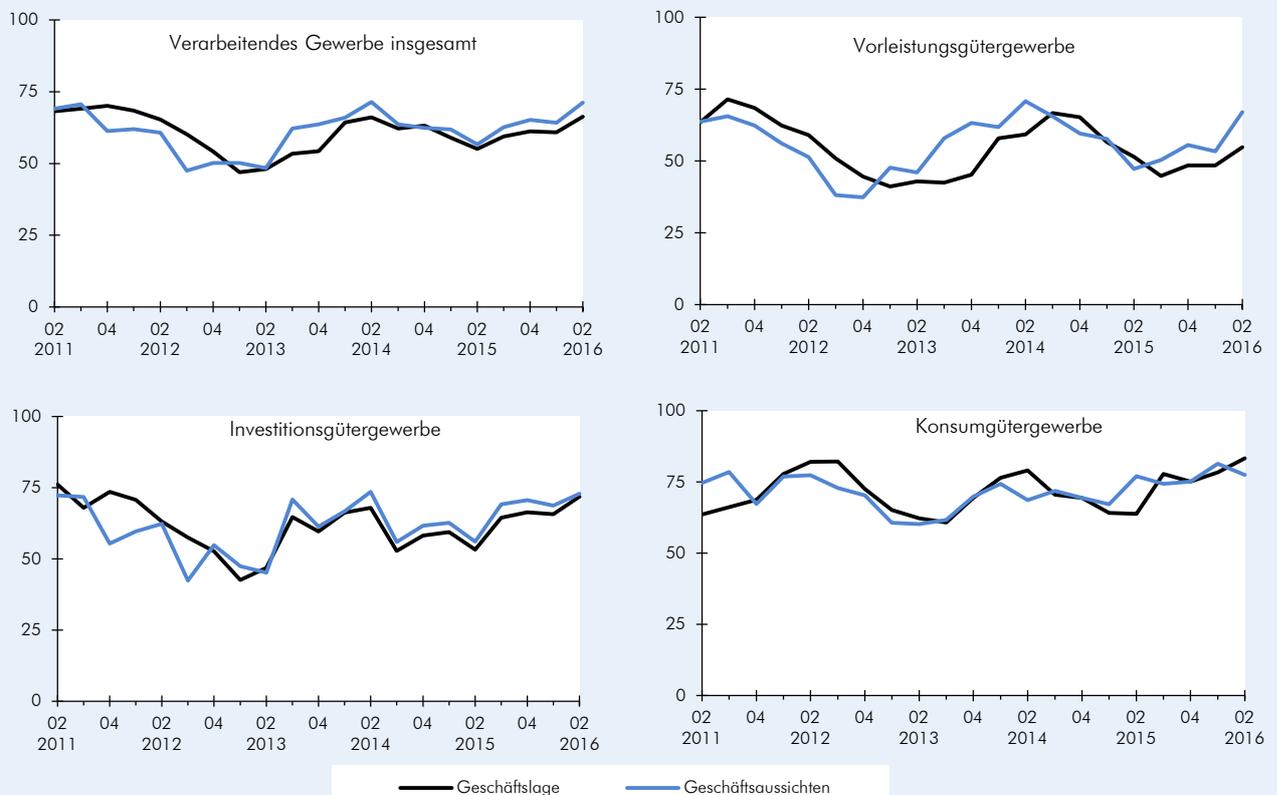
gen liegt zehn Punkte über dem Wert der Vorperiode (vgl. Abbildung 2 und Tabelle) und damit auf dem höchsten Stand der vergangenen vier Jahre. Auch die Produktions- und Ertragerwartungen wurden deutlich positiver gesehen als in den Quartalen zuvor. Damit verbunden ist auch die günstigere Einschätzung der gegenwärtigen Produktionslage und der Liquiditätssituation.

In den drei fachlichen Hauptgruppen hat sich im zweiten Quartal 2016 die Beurteilung der Auftragslage gegenüber dem Vorquartal wieder verbessert. Damit wäre die Auftragschwäche zu Jahresbeginn überwunden. Lediglich bei den Investitionsgüterherstel-

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 die IWH-Website, „Daten und Analysen/Aktuelle Konjunktur/Download“.

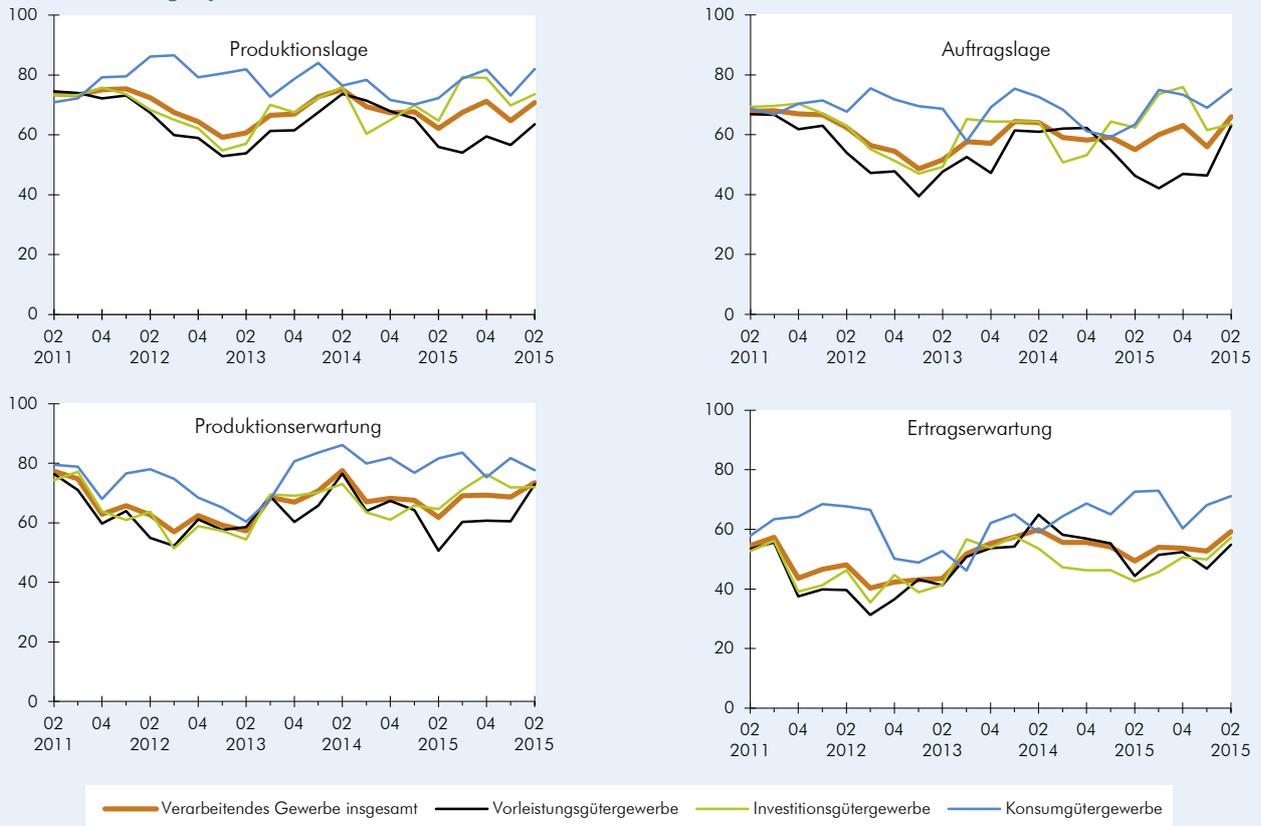
Quelle: IWH-Industrienumfragen.

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

	2/14	3/14	4/14	1/15	2/15	3/15	4/15	1/16	2/16
Verarbeitendes Gewerbe insgesamt									
Lage	66	62	63	59	55	59	61	61	66
Aussichten	71	64	62	62	57	63	65	64	71
Produktion	75	69	67	68	62	67	71	65	71
Auftragslage	64	59	58	59	55	60	63	56	66
Liquidität	57	60	57	63	63	61	64	63	68
Produktionserwartungen	78	67	68	68	62	69	69	69	74
Ertragserwartungen	60	56	56	54	49	54	54	53	59
Vorleistungsgewerbe									
Lage	59	67	65	57	51	45	48	48	55
Aussichten	71	66	60	58	47	50	56	53	67
Produktion	74	71	68	65	56	54	60	57	64
Auftragslage	61	62	62	55	46	42	47	46	63
Liquidität	53	57	55	58	62	56	60	60	55
Produktionserwartungen	76	64	67	64	51	60	61	61	73
Ertragserwartungen	65	58	57	55	44	51	52	47	55
Investitionsgütergewerbe									
Lage	68	53	58	59	53	64	66	66	72
Aussichten	74	56	62	63	56	69	71	69	73
Produktion	76	60	65	70	65	79	79	70	74
Auftragslage	64	51	53	64	62	74	76	62	64
Liquidität	60	59	51	57	54	54	62	62	77
Produktionserwartungen	73	63	61	66	65	71	76	72	72
Ertragserwartungen	54	47	46	46	43	46	51	50	57
Konsumgütergewerbe									
Lage	79	70	69	64	64	78	75	78	83
Aussichten	69	72	69	67	77	74	75	81	77
Produktion	76	78	72	70	72	79	82	73	82
Auftragslage	73	68	61	59	63	75	73	69	75
Liquidität	60	70	76	85	80	81	75	74	79
Produktionserwartungen	86	80	82	77	82	84	75	82	78
Ertragserwartungen	59	64	69	65	73	73	60	68	71

^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 als Ursprungswerte und in saisonbereinigter Form siehe die IWH-Website, „[Daten und Analysen/Aktuelle Konjunktur/Download](#)“.

Quelle: IWH-Industrienumfragen.

Abbildung 2**Produktionslage, Auftragslage, Produktions- und Ertragsersparungen 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 die IWH-Website, „Daten und Analysen/Aktuelle Konjunktur/Download“.

Quelle: IWH-Industrienumfragen.

lern, die zuletzt am stärksten eingebüßt hatten, ist die Besserung bisher noch etwas verhalten. Bei der Bewertung der Geschäftslage und deren Aussichten gehen die Unternehmen des Investitionsgütergewerbes jedoch nach wie vor von einer weiteren Aufwärtsbewegung aus. Insgesamt deuten Produktionslage und -erwartungen sowie auch die Auftragslage mehrheitlich auf einen konjunkturellen Aufschwung hin. Lediglich beim Konsumgütergewerbe sind die Produktionserwartungen zuletzt leicht zurückgegangen, allerdings auf einem sehr hohen Niveau. Bei den Herstellern von Vorleistungsgütern ging die Bewertung bei der Auftragslage und der Produktionserwartung am kräftigsten nach oben, nachdem die Geschäftstätigkeit in den Quartalen zuvor in dieser Hauptgruppe noch ohne erkennbare Impulse verlief (vgl. Tabelle). Auch die Geschäftsaussichten verbesserten sich hier am stärksten.

Alles in allem dürfte die kurze Schwächephase im ostdeutschen Verarbeitenden Gewerbe beendet sein.

Die Chancen auf einen konjunkturellen Aufschwung, die sich bereits in der Unternehmensumfrage des Vorquartals angekündigt hatten, haben sich weiter verbessert, allerdings haben sich durch die Brexit-Entscheidung auch die Risiken erhöht. 

**Birgit Schultz**

Abteilung Makroökonomik

Birgit.Schultz@iwh-halle.de

Wie können wir den Wettbewerb im Dienstleistungsbereich ankurbeln – ein Tagungsbericht

Felix Pohle

Am 6. Juli 2016 veranstaltete das Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH) zusammen mit der Vertretung der Europäischen Kommission in Deutschland eine Konferenz zum Thema “Wie können wir den Wettbewerb im Dienstleistungssektor ankurbeln?”. In den Räumlichkeiten der Leibniz-Gemeinschaft in Berlin tauschten etwa 60 Teilnehmer aus Wissenschaftseinrichtungen, Ministerien, der EU-Kommission und anderen Organisationen ihr Wissen und ihre Sicht zu Reformen des Dienstleistungssektors in Deutschland aus.

Reformen im Dienstleistungsbereich in Deutschland erforderlich

Seit längerer Zeit sei das deutsche Produktivitätswachstum relativ schwach im Vergleich zu den USA, merkte *Professor Dr. Oliver Holtemöller*, Vizepräsident des IWH, in seiner Eröffnungsrede an. Dieser Rückstand sei zu einem guten Teil dem Dienstleistungssektor zuzuschreiben, aber auch die relativen Schwächen der Wissensökonomie sowie der relativ hohe Grad an Arbeits- und Produktmarktregulierung in Deutschland spielten eine Rolle.



Professor Dr. Oliver Holtemöller bei seinem Eingangsvortrag.
Foto: IWH.

Richard Kühnel, Vertreter der Europäischen Kommission in Deutschland, betonte außerdem, dass die Umsetzung von Reformen nicht verzögert werden dürfe. Reformen seien zentral, um die dauerhafte Wettbewerbsfähigkeit Europas zu gewährleisten. Auch

er sieht Schwächen im deutschen Dienstleistungsbereich – jedoch nicht nur im Vergleich zu den USA, sondern auch verglichen mit anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union. Deutschland solle deshalb die länderspezifischen Empfehlungen der Kommission als einen Beitrag zu einem im deutschen Interesse liegenden Reformprozess betrachten.

Für die Europäische Kommission argumentierte auch der Direktor der DG GROW (Generaldirektion für Binnenmarkt, Industrie, Unternehmertum und kleine und mittlere Unternehmen), *Joaquim Nunes de Almeida*. Seiner Ansicht nach führt der Abbau regulatorischer Hindernisse sowohl zu günstigeren Dienstleistungen als auch größerer Konsumentenfreiheit. Gleichzeitig würde außerdem die Produktivität im Dienstleistungs- und Industriesektor ansteigen. Er stellte “berufsspezifische Empfehlungen”, einen “Verhältnismäßigkeitstest” und einen “Dienstleistungspass” als neue Analyse- und Politikinstrumente der EU-Kommission vor.

Skeptischer Blick von Politik und Verbänden

Der parlamentarischen Staatssekretärin im Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, *Brigitte Zypries*, zufolge sind einige Besonderheiten der deutschen Wirtschaft oft kritisiert worden. Dazu zählen beispielsweise die paritätische Mitbestimmung und das Sparkassenwesen. Aus ihrer Sicht tragen aber eben jene zur aktuellen wirtschaftlichen Stärke bei. Forderungen nach Deregulierung im Dienstleistungssektor beziehen sich ihrer Meinung nach im Wesentlichen auf die freien Berufe. Jede Regulierung dort muss dementsprechend gut begründet sein und wird regelmäßig überprüft. Deregulierungen könnten dennoch zu Marktkonzentration führen und damit das Versprechen höheren Wettbewerbs nicht erfüllen, merkte sie außerdem an.

Dirk Palige, Geschäftsführer des Zentralverbands des Deutschen Handwerks (ZDH), bekundete seine Zweifel am dargestellten Nutzen von Deregulierung. Die Datenverfügbarkeit begrenze die Aussagekraft öko-

nomischer Studien und die Empirie zeige eine große Bandbreite an Resultaten. Eine Erhöhung der Arbeitsmobilität sei zwar wünschenswert, werde aber eher von Sprach- und Kulturbarrieren behindert als von Regulierung. Ferner müsse die Berufsausbildung attraktiver und kleine und mittlere Unternehmen bei der Bewältigung des technologischen Wandels deutlicher unterstützt werden. Schließlich, so Palige, bedürfe es einer Rückbesinnung auf einzelstaatliche Lösungen, da die Wirtschaftsstrukturen zu heterogen für einen einheitlichen Regulierungsrahmen seien.

Keynote: Reformen für Europa

Professor Dr. Henrik Enderlein, Direktor des Jaques Delors Instituts Berlin und Professor an der Hertie School of Governance, skizzierte in seinem Keynote-Vortrag „Welche Strukturreformen für Europa?“, wie Strukturreformen gegliedert und umgesetzt werden können. Zunächst stellte er den Arbeitsmarkt, den öffentlichen Sektor, die Besteuerung, den Finanzsektor und den Produktmarkt als Schlüsselbereiche vor. Für jeden Bereich unterschied er zwischen „unerledigten Reformen“ und „Reformen der nächsten Stufe“ und teilte die Euroländer nach ihrem aktuellen Reformbedarf ein. Statt eine lange Liste an Reformvorschlägen zu präsentieren, solle die EU sich auf die richtige Gewichtung und Abfolge von Reformen konzentrieren, so der Wissenschaftler.

Liberalisierung hat positive Effekte

Werden die Effekte von Strukturreformen analysiert, konzentriert sich die Betrachtung überwiegend auf den gesamtwirtschaftlichen Rahmen. Die erste Panel-Sitzung „Vergangene Reformen im Dienstleistungssektor und deren Wirkung“ bezog sich indes auf Studien, die auf Mikrodaten basieren. *Dr. Davud Rostam-Afschar* von der Universität Stuttgart-Hohenheim analysierte die Effekte der Liberalisierung der Handwerksordnung und konnte hierbei eine erhöhte Dynamik feststellen: Gegenüber der unveränderten Gruppe von Meisterberufen stieg nach der Liberalisierung die Wahrscheinlichkeit des Markteintritts und der Selbstständigkeit um 60%. *Paolo Mengano* von der Bocconi Universität untersuchte hingegen die Auswirkungen einer Deregulierung im Transportsektor auf verschiedene firmenspezifische Variablen sowie Übertragungseffekte auf die Industrie. Er ermittelte, dass kurzfristig zwar negative Effekte auftreten,

diese jedoch langfristig durch positive Effekte kompensiert werden. So nimmt langfristig sowohl die Beschäftigung als auch die Anzahl der Firmen gegenüber der Periode vor der Deregulierung zu. *Dr. Stefan Profit* vom Bundesministerium für Wirtschaft und Energie forderte von Ökonomen, auch die direkten Vorteile für Konsumenten und Qualitätsmaße in ihren Analysen zu berücksichtigen.

Weniger Regulierung für Deutschland

Dr. Oliver Arentz vom Institut für Wirtschaftspolitik an der Universität Köln zeigte den Rückgang der Regulierungsintensität in Deutschland auf. Er wies aber auch auf das Potenzial einer noch weiter gehenden Deregulierung hin: Diese könne auch recht einfachen Prinzipien folgen, etwa der Orientierung an bereits in Teilbereichen bestehenden lockereren Regeln. *Eric Canton, Ph.D.*, von der Europäischen Kommission stellte Berechnungen vor, die zeigen, wie sich Deregulierung im Dienstleistungssektor auswirkt: So konnten reduzierte Preisaufschläge sowie positive Effekte auf Produktivitätszuwachs und Wirtschaftswachstum nachgewiesen werden. *Dr. Jochen Andritzky*, Generalsekretär beim Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, stimmte der positiven Einschätzung von Dienstleistungsderegulierung zu, wies aber auf Schwierigkeiten bei der politischen Umsetzung hin.

Evidenzbasierung als Grundlage von Politikberatung

In seinen Schlussworten wies Professor Dr. Oliver Holtemöller erneut auf die positiven Effekte von Deregulierung hin. Ökonomen hätten jedoch auch zusätzlich die Aufgabe, realitätsnahe Argumente zu liefern und die evidenzbasierte Politikberatung zu verbessern. 



Felix Pohle

Abteilung Makroökonomik, wissenschaftlicher Referent des stellvertretenden Präsidenten

Felix.Pohle@iwh-halle.de

Diskussionspapiere

Identifying the Effects of Place-based Policies – Causal Evidence from Germany

The German government provides discretionary investment grants to structurally weak regions to reduce regional disparities. We use a regression discontinuity design that exploits an exogenous discrete jump in the probability of receiving investment grants to identify the causal effects of the investment grant

on regional outcomes. We find positive effects for regional gross value-added and productivity growth, but no effects for employment and gross wage growth.

Eva Dettmann, Matthias Brachert, Mirko Titze: Identifying the Effects of Place-based Policies – Causal Evidence from Germany. *IWH Discussion Papers No. 18/2016*. Halle (Saale) 2016.

Time-varying Volatility, Financial Intermediation and Monetary Policy

We document that expansionary monetary policy shocks are less effective at stimulating output and investment in periods of high volatility compared to periods of low volatility, using a regime-switching vector autoregression. Exogenous policy changes are identified by adapting an external instruments approach to the non-linear model. The lower effectiveness of monetary policy can be linked to weaker responses of credit costs, suggesting a financial accelerator mechanism that is weaker in high volatility periods. To rationalize our robust empirical results, we use a macroeconomic model in which financial intermediaries endogenously choose their capital structure. In the model, the leverage choice of banks depends on the volatility of aggregate shocks. In low volatility periods, financial intermediaries lever up,

which makes their balance sheets more sensitive to aggregate shocks and the financial accelerator more effective. On the contrary, in high volatility periods, banks decrease leverage, which renders the financial accelerator less effective; this in turn decreases the ability of monetary policy to improve funding conditions and credit supply, and thereby to stimulate the economy. Hence, we provide a novel explanation for the non-linear effects of monetary stimuli observed in the data, linking the effectiveness of monetary policy to the procyclicality of leverage.

Sandra Eickmeier, Norbert Metiu, Esteban Prieto: Time-varying Volatility, Financial Intermediation and Monetary Policy. *IWH Discussion Papers No. 19/2016*. Halle (Saale) 2016.

Direct and Indirect Risk-taking Incentives of Inside Debt

We develop a model of managerial compensation structure and asset risk choice. The model provides predictions about the relation between credit spreads and different compensation components. First, we show that credit spreads are decreasing in inside debt only if it is unsecured. Second, the relation between credit spreads and equity incentives varies depending on the features of inside debt. We show that credit

spreads are increasing in equity incentives. This relation becomes stronger as the seniority of inside debt increases. Using a sample of U.S. public firms with traded credit default swap (CDS) contracts, we provide evidence supportive of the model's predictions.

Stefano Colonnello, Giuliano Curatola, Ngoc Giang Hoang: Direct and Indirect Risk-taking Incentives of Inside Debt. *IWH Discussion Papers No. 20/2016*. Halle (Saale) 2016.

Diskussionspapiere

Social Distress and Economic Integration

We analyze whether social distress from income comparisons affects attitudes towards the integration of economies. Using Germany's division as natural experiment, we find that East Germans' feelings of relative deprivation with respect to better-off West Germans

led to significantly more support for the upcoming German re-unification.

Walter Hyll, Lutz Schneider: Social Distress and Economic Integration. *IWH Discussion Papers No. 21/2016*. Halle (Saale) 2016.

Much Ado About Nothing: Sovereign Ratings and Government Bond Yields in the OECD

In this paper, we propose a new method to assess the impact of sovereign ratings on sovereign bond yields. We estimate the impulse response of the interest rate, following a change in the rating. Since ratings are ordinal and moreover extremely persistent, it proves difficult to estimate those impulse response functions using a VAR modeling ratings, yields and other macroeconomic indicators.

However, given the highly stochastic nature of the precise timing of ratings, we can treat most rating adjustments as shocks. We thus no longer rely on a VAR for shock identification, making the estimation of the corresponding IRFs well suited for so called local projections – that is estimating impulse response functions through a series of separate direct forecasts over different horizons. Yet, the rare occurrence of ratings makes impulse response functions estimated through that procedure highly sensitive to individual observations, resulting in implausibly volatile impulse responses. We propose an

augmentation to restrict jointly estimated local projections in a way that produces economically plausible impulse response functions.

We develop a semiparametric local projections method where smoothness can be imposed as constraint without assuming a specific functional form. The degree of smoothing can be assessed using a standard information criterion.

While rating downgrades can play some role, we find no evidence for an impact of ratings in the most critical case of countries that are unusually well rated compared to their debt situation. Rather, ratings seem to be adjusted when the market evaluation of the risk associated with the high level of debt has already peaked.

Makram El-Shagi: Much Ado About Nothing: Sovereign Ratings and Government Bond Yields in the OECD. *IWH Discussion Papers No. 22/2016*. Halle (Saale) 2016.

Macroeconomic Trade Effects of Vehicle Currencies: Evidence from 19th Century China

We use the Chinese experience between 1867 and 1910 to illustrate how the volatility of vehicle currencies affects trade. Today's widespread vehicle currency is the dollar. However, the macroeconomic effects of this use of the dollar have rarely been addressed. This is partly due to identification problems caused by its international importance. China had adopted a system, where silver was used almost exclusively for trade, similar to a vehicle currency. While being im-

portant for China, the global role of silver was marginal, alleviating said identification problems. We develop a bias corrected structural VAR showing that silver price fluctuations significantly affected trade.

Makram El-Shagi, Lin Zhang: Macroeconomic Trade Effects of Vehicle Currencies: Evidence from 19th Century China. *IWH Discussion Papers No. 23/2016*. Halle (Saale) 2016.

Veranstaltungen

Donnerstag, 29. September 2016 bis Freitag,
30. September 2016, IWH, Halle (Saale)

6th IWH/INFER Workshop on (Ending) Unconventional Monetary Policy

IWH and the International Network for Economic Research (INFER) will host a joint Workshop on Applied Economics and Economic Policy on September 29th and 30th, 2016 in Halle (Saale).

The workshop provides a platform to discuss applied economic research.

Keynote Speaker:

[Peter Praet](#) (European Central Bank, ECB)

Montag, 5. Dezember 2016 bis Dienstag, 6. Dezember
2016, IWH, Halle (Saale)

17th IWH-CIREQ-GW Macroeconometric Workshop: Inequality, Micro Data and Macroeconomics

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. We invite applied and theoretical papers dealing with time series and business cycles, international macroeconomics and inequality. Papers that explicitly cover the linkage between micro data and macroeconomics are particularly welcome.

Keynote Speakers:

[Stefania Albanesi](#) (Ohio State University)

[Winfried Koeniger](#) (University of St. Gallen)

Donnerstag, 23. März 2017 bis Samstag, 25. März
2017, Halle (Saale)

22nd Spring Meeting of Young Economists

The Halle Institute for Economic Research (IWH) - Member of the Leibniz Association, and the Martin Luther University of Halle-Wittenberg are organising the 22nd Spring Meeting of Young Economists to be held in Halle (Saale), Germany from March 23rd to 25th, 2017.

Keynote Speakers:

[Ernst Fehr](#) (University of Zurich)

[Jordi Galí](#) (CREI, Universitat Pompeu Fabra, Barcelona GSE)

[Barbara Rossi](#) (CREI, Universitat Pompeu Fabra, Barcelona GSE)

[Uwe Sunde](#) (Ludwig-Maximilians-Universität Munich)



Impressum

Herausgeber:

Professor Reint E. Gropp, Ph.D.
Professor Dr. Oliver Holtemöller
Professor Dr. Michael Koetter
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: © oneinchpunch – Fotolia.com

Druck: Grafisches Centrum Cuno GmbH & Co. KG

Wirtschaft im Wandel, 22. Jahrgang

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 29. September 2016

ISSN 0947-3211 (Print)

ISSN 2194-2129 (online)