

## Interdisziplinäre Lösungsansätze für globale Krisen

Konfliktbehaftete Situationen besitzen in einer vernetzten Welt immer mehr das Potential, sich zu globalen Krisen auszuweiten, die bestehende Systeme erschüttern. Kurzfristige Störungen können weltweit langfristige Folgen nach sich ziehen, die eine Vielzahl von Akteuren betreffen. Ein zeitnahes Beispiel bietet die gegenwärtige Finanzkrise, deren Folgen global spürbar sind. Da Krisen immer wieder auftreten, gilt es nicht nur, deren Ursachen und Folgen zu analysieren, sondern auch über geeignete globale Maßnahmen nachzudenken, die einerseits negative Auswirkungen von Krisen eindämmen und andererseits dem Auftreten von Krisen präventiv entgegenwirken können.

Unter dieser Zielsetzung organisierte das Institut für Völkerrecht und Europarecht und das Seminar für Politikwissenschaft in Kooperation mit dem *cege* den interdisziplinären Workshop „Strategies for Solving Global Crises“. Dieser fand am 16. und 17. Oktober 2009 in Göttingen statt. 14 Nachwuchswissenschaftler aus Europa und Neuseeland, die im Bereich der Ökonomie, der Politikwissenschaften, des Völkerrechts, der Internationalen Beziehungen oder der Soziologie forschen, präsentierten ihre Ideen und Lösungsansätze.

Den Auftakt der Veranstaltung bildete der Vortrag von Prof. Dr. Axel Dreher, *cege*, der sich mit der Rolle des Internationalen Währungsfonds (IWF) in Währungskrisen beschäftigte. Er zeigte anhand einer empirischen Studie, dass durch die Programme des IWF, die in betroffenen Ländern beispielsweise zur Reduzierung von Leistungsbilanzungleichgewichten eingesetzt werden, die Wahrscheinlichkeit von Währungskrisen im Mittel um 20 Prozentpunkte reduziert werden kann. Somit ist der IWF ein wichtiger Akteur im globalen Netzwerk, dessen Mittelvergabe zwar umstritten ist, etwa wegen Gewährung der Mittel aus überwiegend politischen Gründen, aber ohne den mehr Währungskrisen mit ebenfalls schwerwiegenden Auswirkungen auftreten würden.

Der IWF allein ist jedoch keine Garantie zur Krisenbewältigung. Vielmehr bedarf es auch einer internationalen „Standard-Setting Organization“, die das Finanzsystem überwacht, so Régis Bismuth, der im ersten Panel präsentierte und zusammen mit den anderen Vortragenden für reichlichen Diskussionsstoff sorgte.

Marianne Ojo befürwortete in ihrem Beitrag die Selbstregulierung bei Finanzinstituten. Sie argumentierte mit



**Auch während der Pausen wurde diskutiert**

**(v. l. Prof. Dr. Dreher, Prof. Dr. Paulus und Jörn Müller)**

verschiedenen Risikothorien und verdeutlichte in der Diskussion, dass die einzelnen Regulierungseinheiten durch eine staatliche Metaregulierung auf Effizienz überprüft werden müssen. Ebenfalls muss Selbstregulierung derart gestaltet sein, dass Fehlverhalten einzelnen Personen genau zuordbar ist, sodass, wenn nötig, gezielte Sanktionen verhängt werden können.

Darüber hinaus wurde diskutiert, unter welchen Bedingungen regionale Kooperation bei der Bewältigung von Krisen vorteilhaft ist. Dabei kristallisierte sich heraus, dass für den Erfolg von Kooperationen sowohl auf ökonomischer als auch politischer Ebene die beispielhafte Vorreiterrolle eines Akteurs sowie gemeinsame Normen und Werte entscheidend sind.

Im abschließenden Panel wurden die Ergebnisse des Workshops diskutiert. Da globale Krisen verschiedene Gesellschaftsbereiche beeinflussen, ist für deren Bekämpfung ein interdisziplinärer Diskurs notwendig. Die unterschiedlichen Methodiken der verschiedenen Disziplinen können dabei die Entwicklung von Lösungsvorschlägen nachhaltig bereichern. Insgesamt trug der Workshop entscheidend zur Annäherung der Wissenschaftler aus den verschiedenen Fachbereichen bei.

Die im Workshop vorgestellten Beiträge werden zu Beginn des nächsten Jahres in einer Sonderausgabe des *Goettingen Journal of International Law* (in Englisch) publiziert.

Stefan Schüder und Susanne Lechner, *cege*

Interdisziplinäre Lösungsansätze für globale Krisen .....	S. 1
Zur Diskussion: Nach der Krise: Gestärkter Staat? .....	S. 2
Zur Diskussion: Individuelles Diversifikationsverhalten .....	S. 3
<i>cege</i> -Aktuell .....	S. 4

## Nach der Krise: Gestärkter Staat?



Prof. Dr. Andreas Busch

Die gegenwärtige Wirtschafts- und Finanzkrise hat viele Opfer. Sie reichen von amerikanischen Investmentbanken und Hausbesitzern über deutsche Landesbanken und Lehman Brothers-Zertifikate haltende Rentner bis zu durch Firmenzusammenbrüche arbeitslos gewordenen Beschäftigten. Wenigstens einen Gewinner aber scheint es neben allen diesen Verlierern zu geben: den Staat.

Nachdem er 30 Jahre lang gering geschätzt wurde – „Der Staat ist nicht die Lösung unserer Probleme; der Staat ist das Problem“, wie US-Präsident Reagan es 1981 in seiner Rede zum Amtsantritt formulierte – hat sich der Blick auf den Staat nun gewandelt. Als Retter in der Not genießt sein Handeln jetzt neue Legitimität, nachdem sich große Teile der bis dato so mächtig und unanfechtbar erscheinenden Finanzmarktindustrie ratlos in seine Arme geworfen haben. Wer hätte denn noch vor kurzem vorauszusagen gewagt, dass ausgerechnet die USA und Großbritannien erhebliche Teile ihres Bankensystems verstaatlichen würden?

Schon sprechen einige Autoren hoffnungsvoll von der „Rückkehr des Staates“, und die *Deutsche Gesellschaft für Politikwissenschaft* widmet in diesem Herbst ihre Jahrestagung dem Thema „Renaissance des Staates?“ – immerhin mit einem Fragezeichen versehen. Ist denn der Staat durch die Krise wirklich gestärkt worden? Man kann hinter diese These, so denke ich, sogar mehrere Fragezeichen setzen.

Denn zum einen haben die enormen Ausgaben und Bürgschaften, die der Staat zur Abmilderung der Krise auf sich genommen hat, seine zukünftige Belastung durch Zins- und Rückzahlungen enorm erhöht. Der Staat läuft also Gefahr, seine heutige „Stärke“ durch zukünftige Schwäche zu erkaufen. Nach einer Studie der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich belaufen sich die vom Staat übernommenen Zahlungsverpflichtungen in 11 untersuchten OECD-Ländern auf insgesamt etwa fünf Billionen Euro, was knapp 19 % des BIP entspricht. Die direkten Ausgaben durch Rekapitalisierungen und Verstaatlichungen von Finanzunternehmen belaufen sich auf etwa 2 Billionen Euro, oder 7,6 % des BIP. Auch wenn im Moment noch unklar ist, wie viele der Bürgschaften tatsächlich kassenwirksam werden, so viel scheint sicher: der heutigen Ausgabenflut wird zukünftige Zurückhaltung gegenüberstehen müssen.

Auch im Hinblick auf die Konjunkturprogramme, mit denen der Staat den enormen wirtschaftlichen Rückgang des Jahres 2009 bremsen wollte, sind wenig Hinweise auf genuine Stärke des Staates zu finden. Trotz aller Beteuerungen, man wolle keine finanzpolitischen Strohfeuer entfachen, sondern zukunftsorientierte Investitionen vornehmen, bleibt es eine Tatsache, dass der Staat kurzfristige Wirtschaftsankurbelung fast ausschließlich über Bautätigkeit vornehmen kann. So schön auch im einzelnen frisch gestrichene Schulen und ausgebesserte Straßen sein mö-

gen – letztlich bleibt dies der Versuch, die Volkswirtschaft durch ein Nadelöhr zu beleben. Ein starker Staat wäre hingegen einer, der tatsächlich Prioritäten setzen und Steuerungsleistungen erbringen könnte. Doch nicht nur die Schwierigkeiten, die Länder und Kommunen in diesem Jahr mit dem Abrufen der vom Bund bereitgestellten Gelder hatten, zeigt, dass die bundesrepublikanische Wirklichkeit von einem solchen Staatsbild weit entfernt ist. Auch anderen Ländern geht es in dieser Beziehung nicht viel besser; und so wird deutlich, dass sich hinter der in wirtschaftswissenschaftlichen Modellen so einfach erscheinenden Erhöhung der makroökonomischen Variable *G* in der Praxis doch erhebliche Probleme verbergen.

Und dann hat der Staat sich noch die Verantwortung für einen Finanzsektor aufgebürdet, an dessen prinzipieller Steuerbarkeit man zumindest zweifeln kann. Jedenfalls aber muss fraglich erscheinen, ob dieser Sektor durch den real existierenden Staat steuerbar ist. Denn es fehlt dem bundesdeutschen Staat an jenem Wissen über die Finanzmärkte und ihre „good governance“, das für eine solche Aufgabe unverzichtbar ist – und zwar in zweierlei Hinsicht: Zum einen ist der deutsche Staat im Bereich der Finanzmarktregulierung seit jeher einer, der sich auf eine distanzierte, die Einhaltung von Regeln überprüfende Rolle beschränkt; große Teile der Arbeit „vor Ort“ delegiert er hingegen an die Verbände der Bankenindustrie, die auch die sektoral unterschiedlichen Sicherungssysteme für die Einlagen der Kunden betreiben. Einem solchen Staat mangelt es an der Expertise für detaillierte Regelerstellung und -überprüfung; und daran kann er kurzfristig auch nichts ändern. Ob die Verpflichtung von Topmanagern aus dem Bankensektor zur Steuerung zielführend ist, daran werden nicht nur Principal-Agent-Theoretiker ihre Zweifel haben.

Zum anderen fehlt generelles Wissen über die „beste“ Regulierung von Finanzmärkten. Sowohl in theoretischer wie in empirischer Hinsicht (und in deutlichem Unterschied etwa zum Bereich der Geldpolitik) wissen wir schlicht nicht, welche inhaltlichen und institutionellen Lösungen hier am ehesten Erfolg versprechen. Die Bankenkrise hat da auch nicht weitergeholfen, denn sie hat Länder mit den verschiedenartigsten institutionellen Aufsichtsarrangements in gleicher Weise getroffen.

Die Eile, mit der die gegenwärtig geführten Koalitionsverhandlungen sich auf eine Entmachtung der BaFin und deren Unterordnung unter die Bundesbank geeinigt haben, muss deshalb höchst fragwürdig erscheinen: Hier sollte es nicht um Geschwindigkeit gehen, sondern um eine solide Lösung, vorgenommen nach sorgfältiger Analyse – und das braucht Zeit.

Die enormen Kosten der Finanzkrise lassen den Ruf nach einem Staat ertönen, der stark genug ist, die Wiederholung einer solchen Krise in Zukunft zu verhindern. Doch überhastete Entscheidungen und die Parteinahme im Kompetenzkampf zwischen Agenturen sind nicht seine Kennzeichen. Auch die Übernahme staatlicher Letztverantwortung sollte man nicht mit Stärke verwechseln.

Prof. Dr. Andreas Busch, *cege*

## Individuelles Diversifikationsverhalten

Die aktuellen Entwicklungen in den Systemen der sozialen Sicherung führen weltweit dazu, dass einzelnen Individuen mehr Verantwortung für die eigene Altersvorsorge übertragen wird. Neben vielen Vorteilen einer privaten Altersvorsorge existieren auch viele Zweifel an einer solchen Lösung, ob Individuen zum Beispiel in der Lage sind, vernünftige Entscheidungen bezüglich ihrer Altersvorsorge zu treffen. Die Frage lässt sich auch verallgemeinern: Können Individuen Investitionsentscheidungen treffen, die ihren Präferenzen entsprechen?

Eines der wichtigsten Prinzipien des Portfoliomanagements ist eine sinnvolle Diversifikation. Auch wenn das Prinzip „nicht alle Eier in einen Korb legen“ allgemeine Zustimmung genießt, ist die Umsetzung in der Praxis nicht immer so einfach. Orientieren sich Investitionsentscheidungen an den Anforderungen der optimalen Diversifikation? Sind die Wirtschaftssubjekte in der Lage, relevante Informationen von irrelevanten zu unterscheiden und diese in die Entscheidungsfindung auf sinnvolle Weise einzubeziehen?

Mehrere empirische Untersuchungen zeigen, dass sowohl unerfahrene als auch erfahrene Investoren ihre Entscheidungen auf der Basis einfacher Heuristiken treffen, so dass Ergebnisse suboptimal sind. Besonders viel Aufmerksamkeit hat diese Problematik in der wissenschaftlichen Diskussion in Verbindung mit privater Altersvorsorge in den USA bekommen – bekannt unter dem Stichwort 401k saving plans. Es zeigt sich beispielsweise, dass Investoren „naive“ Diversifikation verfolgen und ihre Ressourcen gleichermaßen in die zur Verfügung stehenden Alternativen investieren. Wenn der angebotene Sparplan zu 90% aus Aktien und zu 10% aus Anleihen besteht, wählen Individuen ein Portfolio, in dem überwiegend Aktien vertreten sind. Wenn das Verhältnis zwischen Aktien und Anleihen im angebotenen Sparplan umgekehrt ist, wird eine Portfoliozusammensetzung zugunsten der Anleihen gewählt.

Eine andere verbreitete Entscheidungsheuristik ist eine der Ressourcenkonzentration, die dazu führt, dass beispielsweise Aktien des eigenen Arbeitgebers oder regionaler Unternehmen ein deutlich größeres Gewicht im Portfolio bekommen.

Ein weiterer Glaube, dem viele Investoren unterliegen, ist die Ansicht, in der vergangenen Entwicklungen der Kurse ein „Muster“ zu erkennen, anhand dessen dann auch die Entscheidung getroffen wird. Auch dieser Effekt kann zur suboptimalen Diversifikation des Investitionsportfolios führen. Tatsächlich werden, je mehr und je öfter Privatinvestoren verschiedene Informationen nutzen, ihre Investitionsentscheidungen schlechter. Dieser Effekt lässt sich als ‚overconfidence‘ benennen.

Um diese Effekte messen zu können, ist es wichtig, das „optimale“ Diversifikationsniveau zu definieren. Seit Markowitz ist bekannt, dass der Nutzen der Diversifikation ausschließlich aus der nicht vollständigen Korrelation zwischen den Investitionsalternativen resultiert. Das bedeutet, dass eine Diversifikation dann am ertragreichsten ist, wenn die Investitionsalternativen möglichst in keiner Weise miteinander verbunden sind. Wenn also jemand die

Aktien seines Arbeitgebers als Ergänzung zum Lohnneinkommen und der Betriebsrente ansieht, trifft er eine suboptimale Investitionsentscheidung. Allerdings kann die Zusammenstellung des Portfolios alleine die Frage des optimalen Verhaltens noch nicht klären – es gibt viele Ertrags- und Risiko-Kombinationen, die bei unterschiedlichen Risikopräferenzen optimal sind. All diese Punkte liegen auf der von Markowitz definierten *efficiency frontier*. Jede Entscheidung auf dieser Kurve ist optimal unter Berücksichtigung der jeweiligen Risikopräferenzen. Aus diesem Grund können empirische Studien nicht vollständig das Verhalten der Investoren abbilden. Auch Ergebnisse experimenteller Studien, wenn diese unterschiedliche Risiko/Ertrags-Kombinationen vergleichen, können nichts über die Ursache der suboptimalen Diversifikation aussagen. Laborexperimente ermöglichen allerdings, Investitionsalternativen so zu konstruieren, dass unabhängig von Risikopräferenzen der Individuen eine eindeutige optimale Diversifikationsstrategie zur Verfügung steht. So konnten wir zeigen, dass unabhängig von ihrer Risikoeinstellung die Probanden die aus der Sicht der Portfolioentscheidung relevanteste Information über die Korrelation zwischen den Investitionsalternativen nicht nutzen (Gubaydullina/Spiwoks 2009). Die Korrelation zwischen den Investitionsalternativen wird vernachlässigt, was dazu führt, dass zu wenig diversifiziert wird, wenn die Alternativen nicht korreliert sind und zu viel diversifiziert wird, wenn die Alternativen vollständig korreliert sind.

Das Experiment bestätigt außerdem, dass Individuen irrelevante Informationen nutzen. Wenn die Probanden explizit irrelevante Informationen über die vergangene Entwicklung der Aktienkurse bekommen, verschlechtert sich ihr Diversifizierungsverhalten. Der Effekt der Vernachlässigung der Korrelation ist allerdings stärker ausgeprägt.

Was bedeutet das für die soziale Sicherung? Ein vollständig privat organisiertes System für die Altersvorsorge kann zu Fehlentscheidungen auf der Seite der Wirtschaftssubjekte führen. Das spricht auf den ersten Blick für Alterssicherungssysteme, die den Individuen nicht vollumfänglich die Diversifikationsentscheidung überlassen.

Auch für die Entwicklung auf den Finanzmärkten hat diese Diskussion eine hohe Relevanz. Investitionsentscheidungen werden auch im Falle der institutionellen Investoren durch Individuen getroffen, die eine allgemeine Tendenz zu Unterdiversifizierung aufweisen. Da ein solches Verhalten bestimmten Verhaltensgesetzmäßigkeiten unterliegt, kann ein solches Verhalten nicht durch die Marktkräfte ausgeglichen werden, sondern kann durch sie sogar verstärkt werden und zu krisenhaften Entwicklungen auf den Finanzmärkten führen.



Dr. Zulia Gubaydullina

Dr. Zulia Gubaydullina

### cege-Forschungskolloquium im Wintersemester 2009 / 2010

**29. Oktober 2009** – Prof. Dr. Laszlo Goerke (Eberhard Karls Universität Tübingen):

*"An Economic Analysis of Dismissal Legislation: Determinants of Severance Pay in West Germany"*

**05. November 2009** – Dr. Alexandros Mourmouras (International Monetary Fund, USA):

*"IFI signaling"*

**03. Dezember 2009** – PD Dr. Carsten Burhop (MPI zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern, Bonn): Veranstaltung findet bereits von 15:00 – 16:30 Uhr statt.

*"The historical market for technology licenses in Imperial Germany"*

**17. Dezember 2009** - Prof. Dr. Jakob de Haan (University of Groningen, Niederlande):

*"Does the Public understand the ECB? A Survey for the Netherlands"*

**07. Januar 2010** - Prof. Sascha O. Becker, Ph.D. (University of Stirling, Großbritannien):

*"Going NUTS: The Effect of EU Structural Funds on Regional Performance"*

**14. Januar 2010** - Prof. Dr. Wolfgang Eggert (Universität Paderborn):

*"Education, Unemployment and Migration"*

**21. Januar 2010** - Prof. Dr. Thomas Bernauer (ETH Zürich, Schweiz):

*"A Comparison of International and Domestic Sources of Global Governance Dynamics"*

**04. Februar 2010** - Prof. Dr. Christoph M. Schmidt (RWI, Essen): Veranstaltung findet in Raum ZHG 102 statt

*"Deutschland nach der Krise? Herausforderungen und Ausichten"*

### Aktuelle Publikationen in referierten Journals

- Bedke, N. / Bizer, K. / Spiwoks, M. (2009), Gregarious Analysts - Experimental Evidence for Reputational Herding, in: Journal of Money, Investment and Banking 12.
- Dreher, A. / Walter, S. (2010), Does the IMF Help or Hurt? The Effect of IMF programs on the likelihood and outcome of currency crises, in: World Development 38, (1).
- Dreher, A. / Sturm, J-E. / Vreeland, J. (2009), Global Horse Trading: IMF loans for votes in the United Nations Security Council, in: European Economic Review 53.
- Dreher, A. (2009), IMF Conditionality: Theory and Evidence, in: Public Choice 141, (1-2).

- Klasen, S. / Lamanna, F. (2009), Gender inequality in education and employment and economic growth: new evidence for developing countries, in: Feminist Economics 15, (3).

### cege-Schriftenreihe

In der Schriftenreihe des **cege** ist Band 17 erschienen: **Vereina Mertins**, „Institutionenökonomische Analyse von Innovationsförderung: Eine theoretische und empirische Betrachtung am Beispiel Niedersachsens“, Frankfurt / Main, (2009).

### Gastwissenschaftler am cege

Auf Einladung der **cege**-Mitglieder Prof. Dr. Axel Dreher und Prof. Stephan Klasen, Ph.D. werden im Wintersemester 2009/2010 die Gastwissenschaftler Dr. Martin Gassebner von der ETH Zürich und Prof. Dr. Estian Calitz von der University of Stellenbosch in Göttingen forschen und lehren. Dr. Gassebner wird einen Kurs zu Economics of Terrorism anbieten. Der Schwerpunkt von Prof. Calitz liegt in der Entwicklungsökonomik; er wird die Veranstaltung „Developing Country Issues in Public Finance“ halten.



Prof. Dr. Estian Calitz in seinem Göttinger Büro

### 12. Göttinger Workshop „Internationale Wirtschaftsbeziehungen“

Vom **24. – 26. Februar 2010** wird der 12. Göttinger Workshop „Internationale Wirtschaftsbeziehungen“ in Kooperation mit dem **cege** stattfinden. Insbesondere junge Nachwuchswissenschaftler aus dem Gebiet der Außenwirtschaftstheorie und -politik sind angesprochen, bis zum 15. Januar 2010 ihre Vortragsvorschläge bzw. Paper unter [workshop-iwb@wiwi.uni-goettingen.de](mailto:workshop-iwb@wiwi.uni-goettingen.de) einzureichen.

### cege-report künftig nur noch online

Der vorliegende **cege**-report ist der letzte, der noch in Papierform erscheint. Künftig können Sie den aktuellen **cege**-report auf der Homepage abrufen oder ihn per email erhalten. Bitte klicken Sie dazu auf der **cege**-homepage <http://www.uni-goettingen.de/de/121086.html> das diesbezügliche Abo an.

### Impressum

Herausgeber: Centrum für Europa-, Governance- und Entwicklungsforschung (**cege**), Georg-August-Universität Göttingen, Platz der Göttinger Sieben 3, 37073 Göttingen, E-Mail: [cege@uni-goettingen.de](mailto:cege@uni-goettingen.de), Tel. 0551 / 39 70 91, Fax 0551 / 39 70 93, Internet: <http://www.cege.uni-goettingen.de>, Geschäftsführender Direktor: Prof. Dr. Axel Dreher, Redaktion / Layout: Prof. Dr. Renate Ohr, Susanne Lechner, Druck: GWDG, Göttingen