

Köhler, Horst

Working Paper

Orientierungen für eine bessere Globalisierung

Tübinger Diskussionsbeiträge, No. 271

Provided in Cooperation with:

University of Tuebingen, Faculty of Economics and Social Sciences, School of Business and Economics

Suggested Citation: Köhler, Horst (2003) : Orientierungen für eine bessere Globalisierung, Tübinger Diskussionsbeiträge, No. 271, Eberhard Karls Universität Tübingen, Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät, Tübingen,
<https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:bsz:21-opus-18552>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/40297>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät
der Eberhard-Karls-Universität Tübingen

**Orientierungen für
eine bessere Globalisierung**

Horst Köhler

Tübinger Diskussionsbeitrag Nr. 271
November 2003

Wirtschaftswissenschaftliches Seminar
Mohlstraße 36, D-72074 Tübingen



Orientierungen für eine bessere Globalisierung

von

Horst Köhler

Geschäftsführender Direktor des Internationalen Währungsfonds

Öffentliche Antrittsvorlesung anlässlich der Verleihung der Honorarprofessur an der
Eberhard Karls Universität zu Tübingen

Tübingen, 16. Oktober 2003

Es ist eine große Ehre und Freude für mich, fast auf den Tag genau 34 Jahre nach bestandener Diplom-Prüfung, als Honorarprofessor an meine Alma Mater zurückzukehren. Ich bin dankbar für diese Ehrung und vor allem auch, dass ich an der Eberhard Karls Universität studieren durfte. Was ich damals lernte und aufnahm, einschließlich während meiner Tätigkeit als wissenschaftlicher Referent im Institut für Angewandte Wirtschaftsforschung, damals unter Leitung von Professor Alfred E. Ott, hat mir sehr auf meinem späteren Berufsweg geholfen. Deshalb ist es mir auch eine besonders große Freude einige meiner damaligen Lehrer heute hier begrüßen zu können. Ich bin vor allem Ihnen zu Dank verpflichtet. Allerdings will ich zugleich hinzufügen, dass Sie keinerlei Verschulden trifft für die wirtschaftspolitischen Unvollkommenheiten, die meinen Berufsweg begleitet haben.

Ein Arbeitsbegriff für Globalisierung

Eine Google-Suche zum Stichwort Globalisierung ergibt mehr als 5 Millionen Treffer – Beleg, dass es sowohl an Interesse wie an Definitionen nicht mangelt. Für die meisten Ökonomen umfasst Globalisierung in erster Linie einen Prozess zunehmender internationaler Arbeitsteilung und damit Verflechtung nationaler Volkswirtschaften durch Handel mit Waren und Dienstleistungen, grenzüberschreitende Unternehmensinvestitionen und Finanzströme. Begünstigt wird dieser Prozess durch technischen Fortschritt, vor allem im Transport- und Kommunikationswesen. Idealtypisch ist Globalisierung ein Positivsummenspiel, bei dem alle beteiligten Volkswirtschaften Vorteile haben durch die damit verbundenen Produktivitäts- und Wachstumseffekte. Doch sie bedeutet auch, dass sich diese Volkswirtschaften auf grenzüberschreitenden Wettbewerb einlassen, der eine ständige Veränderung und Anpassung verlangt. Und dies wird den Menschen nicht einfach aufgezwungen, sondern ist auch

die Folge von Veränderungskräften, die tief in der menschlichen Natur verwurzelt sind: der Drang nach Freiheit und einem besseren Leben, nach neuen Entdeckungen und nach einer Erweiterung des Horizonts.

Globalisierung hat also mehr als nur eine wirtschaftliche Dimension. Und sie umfasst Probleme, die weit über die Ökonomie hinausgehen: Umweltprobleme, ansteckende Krankheiten und organisiertes Verbrechen kennen keine Landesgrenzen mehr. Und Samuel Huntingtons bereits Anfang der Neunziger Jahre aufgeworfene Frage, ob uns durch die Globalisierung ein „*Clash of Civilizations*“ bevorsteht, hat zu Beginn des 21. Jahrhunderts eher an Brisanz gewonnen.¹ Ich werde mich allerdings heute im Wesentlichen auf die wirtschaftlichen Konsequenzen und Herausforderungen der Globalisierung konzentrieren.

Ein historischer Überblick

Globalisierung ist keine Erfindung der modernen Zeit. Bereits im 11. Jahrhundert gründete die venezianische Republik ihre Prosperität auf Handel mit anderen Städten und Regionen. Das 16. Jahrhundert, die Zeit der portugiesischen, spanischen und niederländischen Entdeckungsreisen, verlieh der weltweiten Integration weiteren Auftrieb durch rasche Fortschritte in der Seefahrtstechnik. Einen ersten umfassenden Schub erhielt die Globalisierung allerdings erst in der zweiten Hälfte des 19. Jh., als Folge der Erfindung der Elektrizität und der Dampfmaschine, sowie der Verbreitung des Eisenbahnnetzes und des Goldstandards.

Aber es ist wichtig, sich daran zu erinnern, dass diese erste große Welle weltwirtschaftlicher Handels- und Finanzintegration unterbrochen wurde durch eine Phase des Protektionismus und aggressiven Nationalismus. Am Ende dieser Phase standen die große Depression der dreißiger Jahre und ein Zweiter Weltkrieg.

Die Bereitschaft zu neuer internationaler Zusammenarbeit nach dem Zweiten Weltkrieg – nicht zuletzt untermauert durch die Wiederbelebung der Idee der Vereinten Nationen und die Schaffung des Internationalen Währungsfonds und der Weltbank – löste eine zweite große Welle der weltwirtschaftlichen Integration aus. Hiervon profitierten vor allem die Industrieländer, in denen sich das Pro-Kopf-Einkommen in der zweiten Hälfte des 20. Jahrhunderts real mehr als verdreifachte, in Deutschland sogar verfünffachte.

Eine umfassende Studie der Weltbank belegt aber eindrucksvoll, wie Marktöffnung und Integration in die Weltwirtschaft vor allem in den letzten 20 Jahren auch für viele Entwicklungsländer großen wirtschaftlichen Fortschritt gebracht haben.² In dieser dritten Welle der Globalisierung haben Entwicklungsländer, wie zum Beispiel Brasilien, China, Indien und Mexiko, ihren Handelsanteil am nationalen Bruttosozialprodukt verdoppelt. Und viele dieser

¹ Samuel P. Huntington, *The Clash of Civilizations?*, Foreign Affairs, Summer 1993.

² *Globalization, Growth, and Poverty*; A World Bank Policy Research Report, World Bank and Oxford University Press, 2002

Länder exportieren nicht mehr nur Rohstoffe, sondern auch Fertigprodukte und Dienstleistungen. Für Indien, beispielsweise, macht Informationstechnologie heute fast 40 Prozent der Exporterlöse aus.

Diese neuen Globalisierer (*new globalizers*), in denen mehr als 3 Milliarden Menschen leben, haben ihr jährliches Pro-Kopf-Wirtschaftswachstum von 1 Prozent in den sechziger Jahren, über 3 Prozent in den Siebzigern, auf 5 Prozent in den neunziger Jahren gesteigert. In China, zum Beispiel, hat sich das reale Pro-Kopf-Einkommen seit 1978 mehr als verfünffacht und die Zahl der Menschen in absoluter Armut ist um 200 Millionen gefallen. Vor allem durch starkes Wachstum in Asien hat sich die *globale* Einkommensverteilung also eher verbessert.³ Und wir können auch Fortschritte in anderen Bereichen beobachten: Während die Lebenserwartung in den Industrieländern zwischen 1950 und 1999 um etwa zehn Jahre stieg, waren es in Entwicklungsländern fast 20 Jahre und in Indien und China sogar fast 30 Jahre.⁴

Risiken der Globalisierung

Wahr ist aber auch, dass nach einer Abgrenzung der Weltbank, immer noch fast 1,2 Milliarden Menschen – d. h. ein Fünftel der Menschheit – in absoluter Armut leben, also statistisch mit weniger als 1 Dollar pro Tag auskommen müssen.⁵ Viele Länder haben den Anschluss an die ökonomische und soziale Entwicklung nicht gefunden. In den meisten dieser Länder hat der Handel in den letzten 20 Jahren abgenommen und das Wirtschaftswachstum konnte im Schnitt kaum mit dem Bevölkerungswachstum Schritt halten. Dramatisch ist die Situation besonders in Afrika, zugespitzt vor allem auch durch die AIDS-Pandemie. Ich halte die Bekämpfung der Armut in der Welt für die größte Herausforderung für Stabilität und Frieden im 21. Jahrhundert.

Eine zweite hervorstechende Problemdimension der Globalisierung verbindet sich mit der beschleunigten Expansion der internationalen Finanzmärkte in den letzten zwei Jahrzehnten. Private Kapitalströme in die Schwellenländer übertreffen inzwischen Finanzierungen aus öffentlichen Mitteln um ein Vielfaches. Ohne diese Kapitalquelle könnten Schwellen-

³ Stanley Fischer, *Globalization and its Challenges*, Richard T. Ely Lecture, Januar 2003; und Xavier Sala-i-Martin, *The Disturbing "Rise" of Global Income Inequality*, NBER Working Paper 8904, April 2002.

⁴ Angus Maddison, *The World Economy: A Millennial Perspective*, OECD 2001.

⁵ Ein Pro-Kopf-Einkommen unter 1 US-Dollar pro Tag (nach *purchasing power parity* gemessen) wird von der Weltbank als absolute Armut definiert. In 1999, das letzte Jahr für das eine Weltbank-Schätzung vorliegt, belief sich die Zahl der absolut Armen auf 1,169 Milliarden Menschen. Diese Zahl ist allerdings nicht unumstritten. In einem viel beachteten Artikel argumentiert beispielsweise Surjit Bhalla, die absolute Armut sei nur etwa halb so hoch (Bhalla 2002).

länder wie Brasilien oder China ihre Entwicklung kaum voranbringen. Doch das Volumen und die Komplexität dieser Kapitalströme – zum Beispiel hinsichtlich Finanzierungsart (Direktinvestitionen, Portfolioinvestitionen, Bankkredite), Laufzeitenstruktur, Währungsbindungen – wirft auch ganz neue Fragen der Krisenanfälligkeit auf. Und in der Tat haben wir in den Neunziger Jahren eine ganze Serie von Finanzkrisen in Lateinamerika, Asien und Russland mit verheerenden wirtschaftlichen und sozialen Folgen erlebt. An der wissenschaftlichen und politischen Aufarbeitung dieser Krisen wird intensiv – u.a. im IWF – gearbeitet. Dabei müssen wir uns zum Beispiel auch verstärkt fragen, inwieweit internationale Finanzkrisen, Ursachen in Entwicklungen in den Finanzzentren der Industrieländer haben. Und wir müssen uns auch fragen, ob die in den Achtziger Jahren eingeleitete Deregulierung der Finanzmärkte, Tendenzen zu „irrationalen Übertreibungen“ (Alan Greenspan, 1996) verstärkt hat. Ich glaube wir wissen schlicht noch zu wenig über die Ursachen und Wirkungsmechanismen von Finanzblasen. Wenn Finanzblasen platzen, wie Ende der Neunziger Jahren, kann das enorme Konsequenzen für die reale Wirtschaft nach sich ziehen. Ich begrüße deshalb auch die neue Diskussion über das richtige Verhältnis zwischen Freiheit auf den Finanzmärkten und notwendiger Regulierung.

Globalisierung bedarf globaler Gestaltung

Armut und Finanzkrisen haben also mit Recht eine kritische Globalisierungsdiskussion ausgelöst. Auch dabei sind allerdings nicht alle Argumente neu. Bereits Adam Smith widmete einen nicht unwesentlichen Teil seines Buches „The Wealth of Nations“ der Diskussion der negativen Auswirkungen der Spezialisierung und Teilung des Arbeitsprozesses, welche mit der industriellen Revolution einhergingen.⁶ Eine seiner Schlüsselempfehlungen war übrigens die Einführung einer universellen öffentlichen Schulausbildung – zu deren vollen Umsetzung in Deutschland noch über 100 Jahre vergehen sollten. Als einen Globalisierungsgegner der ersten Stunde kann man zum Beispiel vermutlich Justus Möser bezeichnen. Dieser war Historiker und Staatsmann im Fürstbistum Osnabrück in der zweiten Hälfte des 18. Jahrhunderts, der sich wortreich gegen die zunehmende wirtschaftliche Integration wandte und vehement die Rolle von Gilden und den Ständestaat verteidigte. Seine Bedenken, dass freie Marktwirtschaft sowohl Arbeitsplätze als auch nationale kulturelle Identität zerstört, werden auch in der Globalisierungsdebatte unserer Tage vorgebracht.⁷

Aus meiner Sicht ist Globalisierung für sich genommen weder gut noch schlecht. Worauf es ankommt, ist was wir daraus machen – d.h. wie es uns gelingt, die Chancen zu nutzen und gleichzeitig die Risiken zu begrenzen. Was wir brauchen ist eine *bessere* Globa-

⁶ Adam Smith, *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, ed. R.H. Campbell and A.S. Skinner (The Glasgow Edition of the Works of Adam Smith, Oxford 1976).

⁷ Siehe beispielsweise das Kapitel über Justus Möser in: Jerry Z. Muller, *The Mind and the Market – Capitalism in Modern European Thinking*, New York, 2002.

lisierung. Deshalb teile ich die Feststellung von Bundespräsident Johannes Rau: Globalisierung bedarf der politischen Gestaltung.⁸

Ich sehe sechs Wegweiser, die uns bei der Suche nach einem Konzept für eine bessere Globalisierung behilflich sein können:

Erstens, wir müssen an den Ausgangspunkt unserer Überlegungen die Erkenntnis setzen, dass Globalisierung eine Art „Weltinnenpolitik“ erfordert, weil wir alle im selben „Raumschiff Erde“ sitzen. Die wachsende **Interdependenz** verlangt als Minimum, dass jedes Land die Folgen seines Handelns für andere besser berücksichtigt. Darüber hinaus müssen wir zur Kenntnis nehmen, dass sich viele Probleme ohne multilaterale Zusammenarbeit nicht mehr lösen lassen. Dies gilt zum Beispiel auch für das besorgniserregende Leistungsbilanzdefizit der USA, dem entsprechende Überschüsse vor allem in Asien, aber auch in Europa gegenüberstehen. Die geordnete Lösung dieser Ungleichgewichte, die ein Risiko für stetiges Wachstum in der Weltwirtschaft sind, verlangt also eine kooperative Strategie aller wichtigen Wirtschaftsregionen.

Zweitens, multilaterale Lösungen werden aber nur funktionieren wenn sie **nationale Eigenverantwortung** nicht unterhöheln. So haben wir bei der jüngsten Jahrestagung des IWF und der Weltbank in Dubai die Eigenbeiträge der einzelnen Länder klar angesprochen: die USA müssen mittelfristig zu einem ausgeglichenen Staatshaushalt zurückfinden; in Europa und Japan ist eine Rückkehr zu angemessenem Wachstum nur möglich, wenn Strukturreformen entschlossen durchgesetzt werden. Und die Entwicklungsländer müssen noch stärker begreifen, dass gute Regierungsführung, Rechtssicherheit und Bekämpfung der Korruption unerlässlich sind für ein gutes Investitionsklima und eine effektive Armutsbekämpfung.⁹

Drittens, der Markt hat sich als überlegener Koordinierungsmechanismus zwischen freien Entscheidungsträgern eindeutig bewährt. Aber ebenso eindeutig ist, dass der Markt allein nicht alles zum Guten richtet. Deshalb brauchen wir einen **weltumspannenden Ordnungsrahmen** für die Globalisierung, mit anerkannten Regeln und effektiven Institutionen. Dieser Rahmen muss auch dafür sorgen, dass globale öffentliche Güter wie internationale Finanzstabilität, saubere Umwelt und die Gewährleistung freien Handels definiert und bereitgestellt werden, auch wenn dies einen teilweisen Souveränitätsverzicht für Nationalstaaten mit sich bringt. Ein allgemeiner politischer Rahmen für die Bereitstellung von globalen öffentlichen Gütern besteht durch die UN, und im Bereich der Wirtschaft besonders durch die Weltbank, die Welthandelsorganisation, die Internationale Arbeitsorganisation und den Internationalen Währungsfonds. Und ich teile auch die Überlegung von Mario Monti von der Europäischen

⁸ *Chance, nicht Schicksal – die Globalisierung politisch gestalten*, „Berliner Rede“ von Bundespräsident Johannes Rau am 13. Mai 2002 im Museum für Kommunikation Berlin.

⁹ Dass Korruption allerdings keineswegs nur in armen Ländern problematisch ist, sondern zunehmend auch in Industrieländern zeigt der jüngste Bericht von Transparency International (*Corruption Perception Index 2003*, Oktober 2003).

Kommission, dass die Globalisierung eine definierte internationale Wettbewerbspolitik erfordert.

Viertens, in der wirtschaftlichen Globalisierung muss der **sozialen Dimension** stärker Beachtung geschenkt werden. Die Erfahrung, zuletzt in Lateinamerika, zeigt, dass sozialer Ausgleich ein wesentlicher Pfeiler von politischer Stabilität und eines dauerhaft guten Investitionsklimas ist. Sozialverträge können sich von Land zu Land unterscheiden. Aber wir sollten darüber nachdenken, ob und wie die von John Rawls formulierte Regel für eine faire und gerechte Gesellschaft – nämlich dass jedes Handeln darauf geprüft wird, ob es den Schwächsten nicht schadet – für die internationale Entwicklungspolitik nutzbar gemacht werden kann.¹⁰

Fünftens, wir müssen konkret darauf achten, dass Globalisierung nicht als globale Gleichschaltung von Wirtschafts- und Sozialmodellen missverstanden wird. Ohne Respekt für die menschliche **Vielfalt** ist die Globalisierung zum Scheitern verurteilt. Im Gegenteil, wir müssen die Vielfalt der Erfahrungen und Kulturen der Menschen als Reichtum dieses Planeten verstehen. Die Marktwirtschaft kennt viele Varianten und einen gewissen Wettbewerb der Systeme halte ich sogar für gesund für die Weltwirtschaft. In dem Geiste hat der IWF mit technischer Hilfe z.B. auch in verschiedenen Ländern (Iran, Malaysia, Pakistan, Sudan) die Entwicklung von islamischen Finanzierungsformen und ihrer Regulierung unterstützt.

Sechstens, ich teile die Meinung von Hans Küng, dass es kein Überleben des Globus geben kann ohne eine **globale Ethik**. Damit redet er nicht einer neuen Weltideologie das Wort, sondern wirbt für „...einen Grundkonsens bezüglich bestehender verbindender Werte, unverrückbarer Maßstäbe und persönlicher Grundhaltungen.“¹¹ Diese Ethik muss Menschenrechte respektieren, aber auch vermitteln, dass den Rechten Pflichten gegenüberstehen. Ich denke im übrigen auch, dass die jüngsten Unternehmensskandale jenen Wirtschaftsführern Recht geben, die sich davon leiten lassen, dass ethische Prinzipien und eine Orientierung an dauerhafte Wertebildung mit Profitabilität und Wettbewerb durchaus vereinbar sind.

Diese sechs Wegweiser lege ich auch meiner Vision der Arbeit des IWF für eine bessere Globalisierung zugrunde.

Die Armutsbekämpfung

Die dramatischen und teilweise herzerreißenden Bilder über Armut in der Welt sollten nicht den Blick darauf verstellen, dass es über den konzeptionellen Ansatz zur Armutsbekämpfung ein bemerkenswertes Maß an internationaler Übereinstimmung gibt. Dieses Konzept umfasst drei Kernelemente:

¹⁰ John Rawls, *Eine Theorie der Gerechtigkeit*, 1971.

¹¹ Hans Küng (Hrsg.), *Dokumentation zum Weltethos*, München/Zürich 2002

Erstens, eine Zieldefinition: Sie wurde von den Staats- und Regierungschefs auf der Ebene der UN mit den sog. *Millennium Development Goals* festgelegt. Dabei handelt es sich um Zielangaben in acht Schwerpunktbereichen, die u.a. bis 2015 die Halbierung der absoluten Armut und die Reduzierung der Kindersterblichkeit um zwei Drittel vorsehen.

Zweitens, eine Entwicklungspartnerschaft: auf der Konferenz zur Entwicklungsfinanzierung in Monterrey/Mexiko 2002 wurde zwischen Industrieländern und Entwicklungsländern vereinbart, dass verstärkte Eigenanstrengungen der armen Länder, vor allem zu guter Regierungsführung und zur Verbesserung des Investitionsklimas, durch umfassendere und schnellere Hilfe seitens der Industrieländer unterstützt werden.

Drittens, ein konkreter Umsetzungsplan: Land für Land erarbeiten die Entwicklungsländer selbst ihre langfristige Pläne zur Armutsbekämpfung in sog. *Poverty Reduction Strategy Papers*. Diese Pläne sehen einen breiten Konsultationsprozess unter Einbeziehung der Bevölkerung vor und sollten in erster Linie der Setzung von Prioritäten dienen (Bildung, Gesundheit, ländliche Entwicklung, Stärkung des Investitionsklimas, Bekämpfung von AIDS).

Es ist ermutigend, dass die afrikanischen Führer selbst auch dieses Konzept in ihrer *New Partnership for Africa's Development* (NEPAD) aufgegriffen und akzeptiert haben. Es ist also wenig produktiv, wenn im halbjährlichen Rhythmus neue Grundsatzdiskussionen über den richtigen Weg zur Armutsbekämpfung geführt werden. Es kommt jetzt darauf an, dass alle Beteiligten ihren Teil der Partnerschaft bei der Umsetzung dieses Konzepts erfüllen. Und ich freue mich darüber, dass der IWF auf der Jahrestagung in Dubai aufgefordert wurde, bei der Umsetzung des beschriebenen Konzepts in seinen Kompetenzbereichen auch weiter eine aktive Rolle zu spielen.¹² Das werden wir unter meiner Führung auch tun.

Die Erfahrung zeigt, dass Wirtschaftswachstum unabdingbar ist, um Armut zu bekämpfen. Und NEPAD hat sich deshalb mit Recht das Ziel gesetzt, für Afrika ein dauerhaftes Wachstum von mindestens 7 Prozent im Jahr zu erreichen. Das ist nach meiner Einschätzung ein ehrgeiziges aber durchaus erreichbares Ziel. Die Erreichbarkeit hängt dabei nicht zuletzt davon ab, ob es gelingt, die afrikanischen Länder stärker in den internationalen Handel zu integrieren. Handel ist die beste Hilfe zur Selbsthilfe. Zur Enttäuschung vieler hat es bei den multilateralen Handelsgesprächen in Cancún vor wenigen Wochen hier einen Rückschlag gegeben. In Dubai waren sich alle einig, dass Cancún deshalb als Weckruf für die Verhandlungsführer verstanden werden muss, so schnell wie möglich an den Verhandlungstisch zurückzukehren. Es ist weder ökonomisch noch moralisch zu rechtfertigen, dass den jährlich 50 Milliarden Dollar an Entwicklungshilfe über 300 Milliarden an Unterstützung für die Landwirtschaftssektoren in den Industrieländern gegenüberstehen. Die Gespräche zur Reform des multilateralen Handelssystems müssen die Weichen dafür stellen, die Märkte in Nord wie Süd weiter zu öffnen und handelsverzerrende Subventionen, vor allem im Agrarbereich, drastisch abzubauen.

¹² Die langfristige Entwicklungsarbeit ist und bleibt die Hauptdomäne der Weltbank.

Effektive Armutsbekämpfung bedarf auch mehr finanzieller Unterstützung, auch in der Form weiterer Schuldenerleichterung. Ich lasse aber nicht locker, insbesondere in meinem Appell an die Industrieländer, 0,7 Prozent ihres Bruttosozialprodukts für Entwicklungshilfe aufzuwenden. Und zwar weitgehend in der Form von Zuschüssen und nicht Krediten. In Deutschland liegt die Quote der offiziellen Entwicklungshilfe bei 0,26 Prozent des BSP. Etwa gleichviel geben Bund und Nordrhein-Westfalen allein für die Bergbauförderung aus. Wer nach Ursachen und auch Schuldigen sucht für Armut und Ungerechtigkeit in der Welt, sollte nicht zuletzt auch über diese Zahlen nachdenken. Sie sind Ausdruck konkreter gesellschaftlicher Präferenzen in Deutschland.

Die Stärkung des internationalen Finanzsystems

Seit der Asienkrise sind viele Maßnahmen zur Stärkung des internationalen Finanzsystems ergriffen worden. Sie haben m. E. durchaus zu der bemerkenswerten Widerstandskraft der Finanzmärkte angesichts einer Serie von Schocks in den letzten drei Jahren beigetragen. Fortschritte hat es an drei Fronten gegeben:

Erstens, der **internationale Dialog** ist vertieft und verbreitert worden. Entwicklungs- und Schwellenländer werden zunehmend in die Diskussion um die Stärkung des internationalen Finanzsystems einbezogen, z. B. in den Foren der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) und mit der Gründung der G-20, in der sich die Finanzminister von Industrieländern und systemisch wichtigen Schwellenländern regelmäßig treffen. Außerdem hat der französische Staatspräsident anlässlich des G8-Gipfeltreffens der Industrieländer im Juni dieses Jahres in Evian/Frankreich auch eine breite Diskussion über die Lage der Weltwirtschaft unter Einbeziehung der politischen Führer von Ägypten, Algerien, Brasilien, China, Indien, Mexiko, Malaysia, Marokko, Nigeria, Saudi Arabien, Senegal, und Süd-Afrika, und mit Beteiligung des Generalsekretärs der UN, Kofi Annan, sowie den Spitzen von Weltbank, IWF, und Welthandelsorganisation organisiert. Ich denke, dass dieses Format des internationalen Dialogs „*Global Governance*“ wesentlich stärken kann.

Zweitens, 1999 wurde das **Forum für Finanzstabilität** (*Financial Stability Forum*) gegründet, dem hochrangige Vertreter der Finanzministerien, Zentralbanken und Aufsichtsbehörden der G7-Länder und bedeutender internationaler Finanzplätze sowie die großen Finanzinstitutionen angehören. Das Mandat des FSF ist es ausdrücklich, Lücken und Schwachstellen im internationalen Finanzsystem zu identifizieren. Ich bin zum Beispiel der Ansicht, dass wir noch viel zu wenig darüber wissen, wo die Risiken bei Derivategeschäften oder Hedge Fonds hinwandern und wer dies beaufsichtigt.

Drittens, der **IWF** als multilaterale Institution mit 184 Mitgliedern konzentriert sich mehr als je zuvor auf **Krisenprävention**. Der Hauptansatzpunkt hierfür ist unsere bilaterale und multilaterale *Surveillance*, d. h. die regelmäßige Prüfung der Wirtschaftsentwicklung und der Wirtschaftspolitiken auf nationaler und internationaler Ebene. Die Eckpfeiler unserer multilateralen Arbeit sind die halbjährlichen Berichte *World Economic Outlook* und *Global Financial Stability Report*. Zuletzt haben wir darin zum Beispiel die Risiken einer globalen Defla-

tion analysiert – im WEO – und begonnen – im GFSR – den Ursachen für Volatilität auf den Finanzmärkten nachzugehen. Für außerordentlich wichtig halte ich auch das Ergebnis einer Spezialuntersuchung unserer Forschungsabteilung, wonach zwischen gesunden Institutionen und Wirtschaftswachstum eine eindeutige positive Korrelation besteht. Dies bestätigt nicht zuletzt die Relevanz der Ordnungspolitik für Krisenprävention und Armutsbekämpfung.¹³

Im bilateralen Dialog mit unseren Mitgliedern haben sich die Beratungsschwerpunkte seit der Asienkrise (1997/98) signifikant geändert. Wir konzentrieren uns auf die Identifikation von Risikofaktoren – wie z.B. überhöhte Staatsverschuldung sowie Zins- oder Währungsinkongruenzen in öffentlichen und privaten Bilanzen (*balance sheet mismatches*). Vor Kapitalmarktliberalisierungen raten wir zu einer sorgfältigen Einschätzung der Fähigkeit zur effektiven Finanzaufsicht. Und wir raten unseren Mitgliedern, verstärkt Schock-Absorber in ihre Wirtschaftspolitik einzubauen, z.B. durch Wechselkursflexibilität, finanzpolitische Vorsorge für schlechte Zeiten, effiziente und diversifizierte Finanzsektoren sowie effektive soziale Sicherungsnetze. Zusammen mit der Weltbank erstellen wir auch Stärken-/Schwächenprofile für die Finanzsektoren unserer Mitgliedsländer (*Financial Sector Assessment Program*). Bisher haben wir mehr als 50 Länderanalysen abgeschlossen. Dieses Programm haben wir auch auf *off-shore financial centers* ausgedehnt.

Ebenfalls seit der Asienkrise hat die internationale Gemeinschaft eine Reihe von *Standards und Codes* für gute Geld-, Währungs- und Finanzpolitik entwickelt. Wir arbeiten im IWF daran, dass unsere Mitglieder diese Standards mit fortschreitender Integration in die Weltwirtschaft übernehmen. Dabei geht es um aussagefähige und vergleichbare Statistiken, Transparenzregeln für Haushalts- und Geldpolitik sowie Aufsichtsnormen für das Banken-, Wertpapier- und Versicherungsgeschäft. Zusätzlich haben wir zusammen mit der *Financial Action Task Force* (FATF) eine Methodologie entwickelt, wie Geldwäsche und die Finanzierung von Terrorismus systematisch entgegengewirkt werden kann.

Und in all unseren Aktivitäten arbeiten wir im Besonderen daran, die *Transparenz* von ökonomischen Daten und Politik zu stärken. Hier hat es geradezu eine Revolution gegeben. Dies gilt auch für den IWF selbst. Inzwischen werden fast alle Länder- und politikrelevanten Dokumente veröffentlicht.

Dabei legen die Lehren aus der Vergangenheit allerdings auch ein gewisses Maß an Bescheidenheit und Realismus nahe. Eine gut funktionierende Marktwirtschaft schöpft ihre Kraft und Dynamik aus dem Wettbewerb. Dieser ist eine unaufhörliche Suche nach besseren Ergebnissen, besseren Produkten, höherer Produktivität. Wir müssen akzeptieren, dass Überschüssen und Korrektur immer Teil dieses Prozesses sein werden. D.h. in einer offenen und dynamischen Marktwirtschaft sind der Fähigkeit Krisen vorherzusagen und zu vermeiden Grenzen gesetzt. Ziel kann es nur sein, weniger Krisen und weniger schwerwiegende Krisen zu haben. Allerdings ist auch im Krisenfall Eigenverantwortung unverzichtbar, schon um

¹³ Interessanterweise gibt es im Englischen kein Wort für „Ordnungspolitik“. Allerdings gibt es im Deutschen auch kein Wort für „*Governance*“.

Fehlanreize (*moral hazard*) zu minimieren. Deshalb sollte der IWF auch kein *Lender of Last Resort* im Sinne unbegrenzt verfügbarer Liquidität sein.

Leider hat der Vorschlag des IWF, ein internationales Insolvenzverfahren im Falle untragbar hoher öffentlicher Verschuldung einzuführen, nicht die für eine Änderung der IWF-Statuten nötige hohe Stimmrechtsunterstützung gefunden. Der IWF braucht sich aber nicht als Verlierer zu fühlen. Die Diskussion hat nicht nur ein breiteres öffentliches Bewusstsein über diese Problematik geschaffen. Sie hat auch geholfen, die Einführung von sog. *Collective Action Clauses* (CAC) in Staatsanleihen zum Durchbruch zu verhelfen. Diese werden es einzelnen Gläubigern zumindest sehr viel schwerer machen, eine unumgängliche Umstrukturierung von Schulden zu blockieren.

Der IWF als lernende Institution

Nach meiner Auffassung muss der IWF eine lernende Institution bleiben. In den letzten Jahren haben wir eine ganze Reihe von Reformen eingeführt in der Erkenntnis, dass Veränderung in der IWF Politik notwendig war. Und um in der dynamischen Weltwirtschaft effektiv zu sein, wird der IWF auch weiterhin für Veränderung offen sein müssen. Auf diesen Weg setze ich sehr auf die Empfehlungen des vor zwei Jahren geschaffenen unabhängigen Evaluationsbüros (*Independent Evaluation Office*).

Auf wichtige Diskussionen bin ich heute wegen Zeitmangels nicht eingegangen. Zum Beispiel hinsichtlich von noch mehr Transparenz in den Entscheidungsprozessen des Exekutivrats des IWF und der Repräsentation von Entwicklungsländern im IWF. Ich halte auch weitere Anstrengungen für nötig, die Arbeit des IWF nationalen Parlamenten gegenüber noch transparenter zu machen und die Kohärenz zwischen den verschiedenen internationalen Finanzorganisationen und der UN zu stärken.

Der Philosoph Karl Popper hat 1991 gesagt „Die offene Zukunft enthält unabsehbare und moralisch gänzlich verschiedene Möglichkeiten. Deshalb darf unsere Grundeinstellung nicht von der Frage beherrscht sein ‚Was wird kommen?‘, sondern von der Frage ‚Was sollen wir tun, um womöglich die Welt ein wenig besser zu machen?‘.“¹⁴ Das scheint mir die richtige Einstellung auch für unser Thema. Das Rad zurückdrehen zu wollen halte ich weder für klug noch für realisierbar. Wir müssen nach vorne schauen und daran arbeiten wie für globale Probleme tragfähige, d.h. auch konsensfähige, globale Lösungen gefunden werden können. Meine Vision ist es, durch den IWF einen Beitrag zu einer besseren Globalisierung zu leisten. Und ich möchte die Volkswirtschaftsstudenten hier in Tübingen ermutigen, den Fragen der internationalen Ökonomie ihre Aufmerksamkeit zu schenken. Sie sind sicherlich nicht immer einfach, aber allemal spannend. Und wir brauchen noch viele gute Antworten, um eine wirklich bessere Welt zu schaffen. Arbeiten Sie mit daran.

¹⁴ Karl R. Popper, *Alles Leben ist Problemlösen: Über Erkenntnis, Geschichte und Politik*, R. Piper, München 1996

Diskussionsbeiträge

Die Liste der hier aufgeführten Diskussionsbeiträge beginnt mit der Nummer 177 im Jahr 2000. Die Texte können direkt aus dem Internet bezogen werden. Sollte ein Interesse an früher erschienenen Diskussionsbeiträgen bestehen, kann die vollständige Liste im Internet eingesehen werden. Die Volltexte der dort bis Nummer 144 aufgeführten Diskussionsbeiträge können nur direkt über die Autoren angefordert werden.

177. **Stadler, Manfred und Stephan O. Hornig:** Wettbewerb bei unvollständiger Information: Informationsaustausch oder stillschweigende Kollusion? Januar 2000.
178. **Jung, C. Robert und Roman Liesenfeld:** Estimating Time Series Models for Count Data Using Efficient Importance Sampling, Januar 2000.
179. **Stadler, Manfred und Rüdiger Wapler:** Arbeitsmarkttheorie, Februar 2000.
180. **Wapler, Rüdiger:** Unions, Monopolistic Competition and Unemployment, Februar 2000.
181. **Hornig, Stephan O.:** When Do Firms Exchange Information?, März 2000.
182. **Preuße, Heinz Gert:** Entwicklungen in der US-amerikanischen Außenhandelspolitik seit der Gründung der Nordamerikanischen Freihandelszone (NAFTA), März 2000.
183. **Preuße, Heinz Gert:** Sechs Jahre Nordamerikanisches Freihandelsabkommen (NAFTA) - Eine Bestandsaufnahme, März 2000.
184. **Starbatty, Joachim:** Struktur- und Industriepolitik in einer Welt konstitutioneller Unwissenheit, März 2000.
185. **Woeckener, Bernd:** Spatial Competition of Multi-Product Retail Stores with Store-Specific Variety Effects, April 2000.
186. **Bayer, Stefan:** Altruism and Egoism: Measurable by Utility Discount Rates?, April 2000.
187. **Bayer, Stefan:** Generation Adjusted Discounting in Long-term Decision-making, Mai 2000.
188. **Cansier, Dieter:** Freifahrerverhalten und Selbstverpflichtungen im Umweltschutz, Mai 2000.
189. **Kellerhals, B. Philipp und Rainer Schöbel:** The Dynamic Behavior of Closed-End Funds and its Implication for Pricing, Forecasting and Trading, Juli 2000.
190. **Bühler, Wolfgang , Korn Olaf und Rainer Schöbel:** Pricing and Hedging of Oil Futures –A Unifying Approach-, Juli 2000.
191. **Woeckener, Bernd:** Spatial Competition with an Outside Good: a Note, August 2000.
192. **Woeckener, Bernd:** Standards Wars, August 2000.
193. **Opper, Sonja und Joachim Starbatty:** Reflections on the Extension of Human Rights from the Economic Perspective, September 2000.
194. **Hornig, Stephan und Manfred Stadler:** No Information Sharing in Oligopoly: The Case of Price Competition with Cost Uncertainty, Oktober 2000.
195. **Duijm, Bernhard:** A First Evaluation of the Institutional Framework for European Monetary Policy, Oktober 2000.
196. **Edlund, Lena und Evelyn Korn:** An Economic Theory of Prostitution, Oktober 2000.
197. **Bayer, Stefan und Claudia Kemfert:** Reaching National Kyoto-Targets in Germany by Mainting a Sustainable Development, Oktober 2000.

198. **Preusse, Heinz Gert:** MERCOSUR – Another Failed Move Towards Regional Integration? November 2000.
199. **Böckem, Sabine und Ulf Schiller:** Contracting with Poor Agents, November 2000.
200. **Schiller, Ulf:** Decentralized Information Acquisition and the Internal Provision of Capital, November 2000.
201. **Leitner, Frank:** Die Entstehung von Runs auf Banken unter verschiedenen Umweltbedingungen, Dezember 2000.
202. **Gampfer, Ralf:** Die optimale Versteigerungsreihenfolge in sequentiellen Zweitpreisauktionen bei Synergieeffekten, Dezember 2000.
203. **Eisele, Florian, Werner Neus und Andreas Walter:** Zinsswaps – Funktionsweise, Bewertung und Diskussion, Januar 2001.
204. **Jung, Robert und Andrew R. Tremayne:** Testing Serial Dependence in Time Series Models of Counts Against Some INARMA Alternatives, Januar 2001.
205. **Heilig, Stephan und Rainer Schöbel:** Controlling Chaos in a Model with Heterogeneous Beliefs, Januar 2001.
206. **Wapler, Rüdiger:** Unions, Growth and Unemployment, Februar 2001.
207. **Woeckener, Bernd:** Compatibility decisions, horizontal product differentiation, and standards wars, Mai 2001.
208. **Kellerhals, B. Philipp und Rainer Schöbel:** Risk Attitudes of Bond Investors, Mai 2001.
209. **Kellerhals, B. Philipp:** Pricing Electricity Forwards under Stochastic Volatility, Mai 2001.
210. **Wapler, Rüdiger:** Unions, Efficiency Wages and Unemployment, August 2001.
211. **Starbatty, Joachim:** Globalisierung und die EU als „sicherer Hafen“ – einige ordnungspolitische Anmerkungen, Juli 2001.
212. **Kiesewetter, Dirk und Rainer Niemann:** Beiträge und Rentenzahlungen in einer entscheidungsneutralen Einkommensteuer, August 2001.
213. **Schnabl, Gunther und Dirk Baur:** Purchasing Power Parity: Granger Causality Tests for the Yen-Dollar Exchange Rate, August 2001.
214. **Baten, Jörg:** Neue Quellen für die unternehmenshistorische Analyse, August 2001.
215. **Baten, Jörg:** Expansion und Überleben von Unternehmen in der „Ersten Phase der Globalisierung“, August 2001.
216. **Baten, Jörg:** Große und kleine Unternehmen in der Krise von 1900-1902, August 2001.
217. **Baten Jörg:** Produktivitätsvorteil in kleinen und mittelgroßen Industrieunternehmen, Sicherheit in Großunternehmen? Die Gesamtfaktorproduktivität um 1900, August 2001.
218. **Schnabl, Gunther:** Weak Economy and Strong Currency – the Origins of the Strong Yen in the 1990's, August 2001.
219. **Ronning, Gerd:** Estimation of Discrete Choice Models with Minimal Variation of Alternative-Specific Variables, September 2001.
220. **Stadler, Manfred und Rüdiger Wapler:** Endogenous Skilled-Biased Technological Change and Matching Unemployment, September 2001.
221. **Preusse, Heinz G.:** How Do Latin Americans Think About the Economic Reforms of the 1990s?, September 2001.
222. **Hanke, Ingo:** Multiple Equilibria Currency Crises with Uncertainty about Fundamental Data, November 2000.

223. **Starbatty, Joachim:** Zivilcourage als Voraussetzung der Freiheit – Beispiele aus der Wirtschaftspolitik - , Oktober 2001.
224. **Kiesewetter, Dirk:** Zur steuerlichen Vorteilhaftigkeit der Riester-Rente, Dezember 2001.
225. **Neubecker, Leslie:** Aktienkursorientierte Management-Entlohnung: Ein Wettbewerbshemmnis im Boom?, Dezember 2001.
226. **Gampfer, Ralf:** Internetauktionen als Beschaffungsinstrument: Eigenständige oder Integrierte Lösung?, Dezember 2001.
227. **Buchmüller, Patrik:** Die Berücksichtigung des operationellen Risikos in der Neuen Basler Eigenkapitalvereinbarung, Dezember 2001.
228. **Starbatty, Joachim:** Röpkes Beitrag zur Sozialen Marktwirtschaft, Januar 2002.
229. **Nufer, Gerd:** Bestimmung und Analyse der Erfolgsfaktoren von Marketing-Events anhand des Beispiels DFB-adidas-Cup, März 2002.
230. **Schnabl, Gunther:** Asymmetry in US-Japanese Foreign Exchange Policy: Shifting the Adjustment Burden to Japan, März 2002.
231. **Gampfer, Ralf:** Fallende Preise in Sequentiellen Auktionen: Das Beispiel des Gebrauchtwagenhandels, März 2002.
232. **Baur, Dirk:** The Persistence and Asymmetry of Time-Varying Correlations, März 2002.
233. **Bachmann, Mark:** Ermittlung und Relevanz effektiver Steuersätze. Teil 1: Anwendungsbereich und Modellerweiterungen, März 2002.
234. **Knirsch, Deborah:** Ermittlung und Relevanz effektiver Steuersätze. Teil 2: Der Einfluss der Komplexitätsreduktion von Steuerbemessungsgrundlagen, März 2002.
235. **Neubecker, Leslie:** Aktienkursorientierte Managemententlohnung bei korrelierter Entwicklung der Marktnachfrage, März 2002.
236. **Kukuk, Martin und Manfred Stadler:** Rivalry and Innovation Races, März 2002.
237. **Stadler, Manfred:** Leistungsorientierte Besoldung von Hochschullehrern auf der Grundlage objektiv meßbarer Kriterien?, März 2002.
238. **Eisele, Florian, Habermann, Markus und Ralf Oesterle:** Die Beteiligungskriterien für eine Venture Capital Finanzierung – Eine empirische Analyse der phasenbezogenen Bedeutung, März 2002.
239. **Niemann, Rainer und Dirk Kiesewetter:** Zur steuerlichen Vorteilhaftigkeit von Kapitallebensversicherungen, März 2002.
240. **Hornig, Stephan:** Information Exchange with Cost Uncertainty: An Alternative Approach with New Results, Juni 2002.
241. **Niemann, Rainer, Bachmann, Mark und Deborah Knirsch:** Was leisten die Effektivsteuersätze des European Tax Analyzer?, Juni 2002.
242. **Kiesewetter, Dirk:** Tax Neutrality and Business Taxation in Russia: A Proposal for a Consumption-Based Reform of the Russian Income and Profit Tax, Juni 2002.
243. **McKinnon, Ronald und Gunther Schnabl:** Synchronized Business Cycles in East Asia and Fluctuations in the Yen/Dollar Exchange Rate, Juli 2002.
244. **Neus, Werner:** Fusionsanreize, strategische Managerentlohnung und die Frage des geeigneten Unternehmensziels, Juli 2002.
245. **Blüml, Björn und Werner Neus:** Grenzüberschreitende Schuldverträge und Souveränitätsrisiken, Juli 2002.

246. **Starbatty, Joachim:** Die Abschaffung der DM ist noch keine Bereitschaft zur politischen Union, Juli 2002.
247. **Schnabl, Gunther:** Fear of Floating in Japan? A Bank of Japan Monetary Policy Reaction Function, September 2002.
248. **Brassat, Marcel und Dirk Kieseewetter:** Steuervorteile durch Versorgungszusagen in Arbeitsverträgen, September 2002.
249. **Knirsch, Deborah:** Neutrality-Based Effective Tax Rates, September 2002.
250. **Neubecker, Leslie:** The Strategic Effect of Debt in Dynamic Price Competition with Fluctuating Demand, November 2002.
251. **Baur, Dirk und Robert Jung:** Return an Volatility Linkages Between the US and the German Stock Market, Dezember 2002.
252. **McKinnon, Ronald und Gunther Schnabl:** The East Asian Dollar Standard, Fear of Floating, and Original Sin, Januar 2003.
253. **Schulze, Niels und Dirk Baur:** Coexceedances in Financial Markets – A Quantile Regression Analysis of Contagion, Februar 2003.
254. **Bayer, Stefan:** Possibilities and Limitations of Economically Valuating Ecological Damages, Februar 2003.
255. **Stadler, Manfred:** Innovation and Growth: The Role of Labor-Force Qualification, März 2003.
256. **Licht, Georg und Manfred Stadler:** Auswirkungen öffentlicher Forschungsförderung auf die private F&E-Tätigkeit: Eine mikroökonomische Evaluation, März 2003.
257. **Neubecker, Leslie und Manfred Stadler:** Endogenous Merger Formation in Asymmetric Markets: A Reformulation, März 2003.
258. **Neubecker, Leslie und Manfred Stadler:** In Hunt for Size: Merger Formation in the Oil Industry, März 2003.
259. **Niemann, Rainer:** Wie schädlich ist die Mindestbesteuerung? Steuerparadoxa in der Verlustverrechnung, April 2003.
- 260.
261. **Neubecker, Leslie:** Does Cooperation in Manufacturing Foster Tacit Collusion?, Juni 2003.
262. **Buchmüller, Patrik und Christian Macht:** Wahlrechte von Banken und Aufsicht bei der Umsetzung von Basel II, Juni 2003.
263. **McKinnon, Ronald und Gunther Schnabl:** China: A Stabilizing or Deflationary Influence in East Asia? The Problem of Conflicted Virtue, Juni 2003.
264. **Thaut, Michael:** Die individuelle Vorteilhaftigkeit der privaten Rentenversicherung – Steuervorteile, Lebenserwartung und Stornorisiken, Juli 2003.
265. **Köpke, Nikola und Jörg Baten:** The Biological Standard of Living in Europe During the Last Two Millennia, September 2003.
266. **Baur, Dirk, Saisana, Michaela und Niels Schulze:** Modelling the Effects of Meteorological Variables on Ozone Concentration – A Quantile Regression Approach, September 2003.
267. **Buchmüller, Patrik und Andreas Marte:** Paradigmenwechsel der EU-Finanzpolitik? Der Stabilitätspakt auf dem Prüfstand, September 2003.
268. **Baten, Jörg und Jacek Wallusch:** Market Integration and Disintegration of Poland and Germany in the 18th Century, September 2003.

269. **Schnabl, Gunther:** De jure versus de facto Exchange Rate Stabilization in Central and Eastern Europe, Oktober 2003.
270. **Bayer, Stefan:** Ökosteuern: Versöhnung von Ökonomie und Ökologie?, Oktober 2003.
271. **Köhler, Horst:** Orientierungen für eine bessere Globalisierung, November 2003.
272. **Lengsfeld, Stephan und Ulf Schiller:** Transfer Pricing Based on Actual versus Standard Costs, November 2003.
273. **Lengsfeld, Stephan und Thomas Vogt:** Anreizwirkungen kostenbasierter Verrechnungspreise bei externen Effekten –Istkosten– versus standardkostenbasierte Verrechnungspreise bei Kreuzinvestitionen -, November 2003.
274. **Eisele, Florian und Andreas Walter:** Kurswertreaktionen auf die Ankündigung von Going Private-Transaktionen am deutschen Kapitalmarkt, Dezember 2003.