

## Buchbesprechung

*Alexander Eschbach, Jochen Michaelis, Harald Nitsch, Alexander Spermann:* Nach der Wirtschafts- und Finanzkrise: Ansätze für eine erfolgreiche Geld-, Finanz- und Immobilienpolitik – Festschrift für Hans-Hermann Francke zum 70. Geburtstag, Berlin 2013 (Duncker & Humblot), 399 S.

*Anm. der Redaktion: Prof. Dr. Dr. h.c. Francke ist Mitbegründer der Zeitschrift Credit and Capital Markets (Kredit und Kapital)*

Die Folgen der internationalen Wirtschafts- und Finanzkrise halten die Akteure an den Finanz- und Immobilienmärkten sowie die Regulierungsbehörden und die Politik auch mehr als sechs Jahre nach dem Ausbruch der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise im Jahr 2007 in ihrem Bann. Zentralbanken, Forschungseinrichtungen und die Politik sind zwar bemüht, die Ursachen der größten Wirtschafts- und Finanzkrise der letzten Jahrzehnte sowie der damit verbundenen Ungleichgewichte aufzudecken und zu verstehen, Lösungsansätze zu entwickeln und Konzepte zu erarbeiten, um das internationale Finanzsystem in der Zukunft so zu gestalten, dass es für die krisenverursachenden Verwerfungen weniger anfällig ist. Dennoch befinden wir uns weit davon entfernt, die Ursachen umfänglich analysiert sowie ausreichende Maßnahmen ergriffen zu haben, um das Wirtschafts- und Finanzsystem nachhaltig stabiler zu gestalten.

In der von Alexander Eschbach, Jochen Michaelis, Harald Nitsch und Alexander Spermann herausgegebenen Festschrift anlässlich des 70. Geburtstages von Hans-Hermann Francke sind wissenschaftliche Beiträge zusammengestellt, die zum einen zu dieser Diskussion beitragen sollen und gleichzeitig auch das akademische Werk von Hans-Hermann Francke würdigen. Die Festschrift gliedert sich in drei Themenblöcke, die in den letzten Jahrzehnten die Forschungstätigkeiten von Hans-Hermann Francke wesentlich geprägt und gleichzeitig auch im Laufe der Zeit nicht an ihrer Aktualität verloren haben. Die einzelnen Aufsätze wurden von Schülern und langjährigen Wegbegleitern von Hans-Hermann Francke verfasst. Zunächst steht die Monetäre Ökonomie im Mittelpunkt, deren unterschiedliche Aspekte in sieben Aufsätzen diskutiert werden. Hieran schließen sich sechs Aufsätze aus dem Forschungsgebiet der Finanzwissenschaft an. Der Immobilienökonomie als drittem Themenbereich widmen sich ebenfalls sechs Aufsätze.

Der erste Beitrag zur Monetären Ökonomie befasst sich mit der wirtschaftlichen Heterogenität in der Europäischen Währungsunion, die anhand der unterschiedlichen Exportelastizitäten der Mitgliedsstaaten analysiert wird. Hieran schließt sich ein zweiter Beitrag zur Analyse der europäischen Währungsunion an. Weitere Aufsätze diskutieren die Bedeutung von DSGE-Modellen zur Untersuchung von makroökonomischen Sachverhalten, die Auswirkungen von Zinshöchstgrenzen auf Konsumentenkredite, die Einführung der Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften für Finanzinstitute nach Basel III sowie deren mikro- und

makroökonomischen Auswirkungen und die Bedeutung des IS-LM-Modells und dessen Dynamik beim Auftreten von Schocks. Einen eindrucksvollen Beitrag liefert Hans-Helmut Kotz, indem er kurz und prägnant die zentralen Veränderungen im Bankgeschäft der letzten zwei Jahrzehnte beschreibt und daraus die Defizite des in dieser Zeit dominierenden makroökonomischen Modells ableitet und aufzeigt. Dabei verbindet er auf beeindruckende Weise die mikroökonomische mit der makroökonomischen Ebene und verdeutlicht die Bedeutung von monetären Größen wie Geld und Kredit in makroökonomischen Modellen. Daran anschließend diskutiert er die aktuellen Herausforderungen für die Europäische Zentralbank, ihre Maßnahmen sowie das Spannungsfeld in der Europäischen Währungsunion.

Die Beiträge zur Finanzwissenschaft sind insbesondere von ihrer aktuellen Bedeutung für die derzeit wirtschaftspolitisch geführten Diskussionen geprägt. So erfolgt zu Beginn des Kapitels ein Beitrag zur Analyse einer angemessenen Schuldenpolitik, die mit dem Fazit schließt, dass keine Schuldenbremse, sondern eine konjunkturgerechte Finanzpolitik benötigt wird. Einen innovativen, wenn vielleicht auch nicht klassischen finanzwissenschaftlichen Beitrag liefern Bernd Raffelhüschen und Johannes Vatter mit ihrer Analyse aus dem Bereich der ökonomischen Zufriedenheitsforschung. Im Mittelpunkt steht hierbei die Frage, inwieweit Wirtschaftswachstum in entwickelten Ländern für die Lebensqualität der Menschen überhaupt noch maßgeblich ist. In einem internationalen Vergleich ist zunächst festzustellen, dass die Lebenszufriedenheit in Deutschland zwischen den Jahren 2006 und 2011 unter den Mitgliedsstaaten der Europäischen Union am stärksten gestiegen ist. In der Analyse zeigt sich dabei die Entwicklung der Arbeitslosenquote als wesentlicher Faktor für den Anstieg der Lebenszufriedenheit. Langfristig ist zwar ein Wirtschaftswachstum von ein bis zwei Prozent pro Jahr notwendig, um die Lebenszufriedenheit konstant zu halten. Die Wirkung auf die Lebenszufriedenheit wird aber im Wesentlichen durch den positiven Effekt des Wirtschaftswachstums auf die Lage am Arbeitsmarkt und bei der Beschäftigung erzielt. Der Beitrag schließt mit einem positiven Ausblick für die gesamtgesellschaftliche Lebenszufriedenheit für die kommenden Jahre, der durch den demografischen Wandel begründet wird. Die Diskussion um die Privatsphäre und deren Schutz im Zuge der zunehmenden Transparenz und der wachsenden Bedeutung des Internets aus ökonomischer Perspektive sind Gegenstand eines weiteren Aufsatzes. Hieran schließt sich ein Beitrag an, der erörtert, wodurch sich ein Leitmarkt auszeichnet und inwieweit Deutschland als Leitmarkt für Null-Emission-Fahrzeuge in Frage kommt. Die Umsetzung eines bedingungslosen Grundeinkommens – wie sie auch politisch von Zeit zu Zeit immer wieder gefordert wird – ist Thema des fünften Aufsatzes, bevor im sechsten finanzwissenschaftlich geprägten Beitrag die Staatsverschuldung und die Sozialausgaben der OECD-Staaten unter dem Aspekt der zunehmenden Alterung der Gesellschaft und des damit verbundenen demographischen Wandels untersucht werden.

Die Beiträge zur Immobilienökonomie decken ein breites Gebiet an Forschungsfragen ab. Zunächst wird die Immobilienökonomie im Licht der Nachhaltigkeitsdiskussion betrachtet. Hierbei werden insbesondere die existierenden Zertifikate zur Beurteilung der Nachhaltigkeit von Gebäuden sowie der Mehrwert von nachhaltigen (Immobilien-)Unternehmen diskutiert. Im zweiten Aufsatz wird ein Sys-

tem aus dem Real Estate Asset Management vorgestellt, um die Chancen und Risiken von Portfoliobeständen eines Immobilienunternehmens besser erfassen und messen zu können. Hieran schließen sich zwei Beiträge an, die sich mit dem landwirtschaftlichen Grundstücksmarkt und der Problematik bei der Ermittlung des Gebäudewertanteils in Gebieten mit einem hohen Bodenpreisniveau befassen. Der fünfte Aufsatz diskutiert die Verwendung und Aussagekraft von Tobins  $q$  für die Verkehrswertermittlung von Immobilien. Im sechsten und damit abschließenden Beitrag zur Immobilienökonomie beschreiben Heinz Rehkugler und Jan-Otto Jandl auf hervorragende Art und Weise das Vermieter-Mieter-Dilemma bei der energetischen Sanierung von Wohngebäuden. Dabei werden neben den gegebenen rechtlichen Rahmenbedingungen, den existierenden Förderungsmöglichkeiten zur energetischen Sanierung und der faktischen Überwälzbarkeit der Sanierungskosten am Mietmarkt auch alternative Konzepte und Lösungsansätze kritisch diskutiert. Hervorzuheben ist dabei insbesondere das Proportionalmodell, das dem Vermieter für seine Sanierungsaufwendungen keine direkte, ex ante fixierte Vergütung in Aussicht stellt, sondern die Vergütung auf Basis der durch die Sanierungsmaßnahmen erzielten Einsparungen bestimmt. Gleichzeitig entstehen für den Mieter keine zusätzlichen Kosten, da durch das Modell lediglich eine Umverteilung der Differenz zwischen Kalt- und Warmmiete erfolgt. Dieses Modell hat somit auch den Charme, dass der ökonomische Blickwinkel bei der Sanierung nicht unberücksichtigt bleibt und auch falsch gesetzte Anreize des Handelns von Vermieter und Mieter, wie sie durch das gültige Mietrecht induziert werden, vermieden werden können. Dieser Beitrag schlägt somit die Brücke zwischen akademischer Forschung und praktischer Implementierung der Erkenntnisse.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die einzelnen Aufsätze in der Festschrift für Hans-Hermann Francke „Nach der Wirtschafts- und Finanzkrise: Ansätze für eine erfolgreiche Geld-, Finanz- und Immobilienpolitik“ von Alexander Eschbach, Jochen Michaelis, Harald Nitsch und Alexander Spermann dem Leser einen breiten Überblick bieten über zentrale Themen und Fragestellungen der Forschungsschwerpunkte von Hans-Hermann Francke – Monetäre Ökonomie, Finanzwissenschaft und Immobilienökonomie. Das umfassende inhaltliche Spektrum der Beiträge seiner Schüler und Wegbegleiter würdigt die wissenschaftliche Themenvielfalt, für die sich Hans-Hermann Francke begeistert und die er im Laufe seiner akademischen Laufbahn erforscht und bearbeitet hat. Hervorzuheben ist hierbei, dass die Themen und Fragestellungen nie an Aktualität verloren haben und gerade derzeit sowohl in der Politik und an den internationalen Kapitalmärkten als auch in der Wissenschaft von höchster Relevanz sind. Die Festschrift zeichnet sich insbesondere dadurch aus, dass sie zum einen die wissenschaftliche Leistung und das akademische Werk von Hans-Hermann Francke würdigt und zum anderen – vor dem Hintergrund der derzeitigen globalen wirtschaftspolitischen und ökonomischen Herausforderungen – gleichzeitig auch eine Empfehlung für den wirtschaftspolitisch und ökonomisch interessierten Leser ist.

*Felix Schindler, Berlin*