

---

# Ausgeglichene Regionalentwicklung, dezentrale Banken

## *Geld- und Sozialpolitik in Krisenzeiten und danach*

**STEFAN GÄRTNER**

Dieser Beitrag geht der Frage nach, ob die europäische Geldpolitik und neue globale Regulierungsanforderungen in Verbindung mit Veränderungen bei den Sozialversicherungen Auswirkungen auf das dezentrale Bankensystem in Deutschland haben können. Damit soll einerseits auf die Heterogenität nationalstaatlicher und regionaler Wirkungsfelder hingewiesen werden – so wirkt die expansive Geldpolitik in Deutschland auf eine spezifische Bankenlandschaft. Andererseits soll aufgezeigt werden, dass regionale Wirkungen und Nebenwirkungen im Rahmen der makroökonomischen Steuerung kaum eine Rolle spielen. Oder anders ausgedrückt: Wäre nationalstaatliche bzw. suprastaatliche Steuerungspolitik «raumsensibler», wären eventuell andere Instrumente gewählt worden, wie bspw. Eurobonds oder eine europäische Finanztransaktionssteuer. Ferner will der Beitrag die Vielfältigkeit und Komplexität verschiedener Wirkungen aufzeigen. So könnte z. B. die europäische Geldpolitik das Potenzial regionaler Banken, Spareinlagen in der Fläche einzusammeln, entwerten. Andererseits wird das sinkende Rentenniveau gerade in schwachen Regionen das Sparvolumen reduzieren. Der Beitrag bleibt offen in der Frage, ob sich diese Einflüsse gegenseitig verstärken oder ausgleichen.

### **Die Entwicklung der Finanzzentren und die deutschen Besonderheiten**

Die Finanz-, Staatsschulden- und Eurokrise dominiert das gesellschaftliche, ökonomische und politische Leben seit 2008. Sie begann in der Wahrnehmung der Medien mit der durch US-amerikanische Subprime-Mortgages ausgelösten Bankenkrise. Danach – und zum großen Teil als Folge daraus – folgte die Staatenfinanzkrise und dann – wiederum überwiegend als Folge der Abschreibungen auf Staatsanleihen – eine erneute Bankenkrise. So wurden aufgrund der hohen Staatsausgaben für die Rettung der Banken (hinzu kamen Ausgaben für Konjunkturprogramme und ein Einbruch der Steuereinnahmen), zuvor als sicher geltende Staatsanleihen zu toxischen Papieren (vgl. Reinhart & Rogoff 2009). Länder, die vorher einen ähnlichen Zinssatz wie Deutschland oder die Niederlande für ihre Staatsbonds zu entrichten hatten, bekamen frisches Kapital plötzlich nur noch mit massiven Risikoaufschlägen. Ungeachtet der Tatsache, dass die Euro-Krisenstaaten langfristig ihre Haushalte konsolidieren müssen, stellt sich die Frage, ob es realistisch ist, durch Sozialkürzungen kurzfristig die Staatsverschuldung abzubauen.

Die Banken- und Staatenfinanzkrise ist u. a. politischem Versagen auf nationalstaatlicher, europäischer und internationaler Ebene geschuldet. Dies zeigt sich z. B. an den Bemühungen der EU, sich einerseits wettbewerbsrechtlich immer wieder mit der Legitimität öffentlicher Banken (vor allem Sparkassen und Landesbanken) auseinanderzusetzen.

zen – und damit im Falle der Sparkassen gegen regionale Banken vorzugehen –, andererseits die Finanzmarktintegration, also die Schaffung großer europaweit agierender Banken voranzutreiben (Commission of the European Communities 2009). Selbstverständlich haben auch die Marktteilnehmer versagt: Auch weil es eine Überliquidität gab, vergaben Banken in den USA Hypothekenkredite an Personen ohne Einkommen, die dann als Paket geschnürt und verbrieft von (deutschen Landes-)Banken erworben wurden (vgl. Lewis 2010), griechische Staatsanleihen galten als (fast) genau so sicher wie deutsche Bonds.

Weltweit setzten internationale Institutionen wie der IWF (Internationaler Währungsfonds) und die WTO (World Trade Organisation), Nationalstaaten, aber auch die EU seit den 1970er Jahren auf Deregulierung, Privatisierung und offene Bankenmärkte, um – so das allgemeine Denken – die Effizienz und, damit einhergehend, die allgemeine Wohlfahrt zu erhöhen (Budd 1999: 118f.; Martin 1999: 10ff.). Seit den 1980er Jahren wurde die Finanzwirtschaft nicht mehr nur gefördert und dereguliert, um die sogenannten Realwirtschaft effizienter zu versorgen, sondern es ging darum, das erhoffte Wachstum in der Finanzbranche selbst zu generieren. Quasi als Ersatz für die Realwirtschaft sollte Geld aus Geld verdient werden (Cassis 2010: 263). Um dem internationalen Wettbewerb gerecht zu werden, wurde eine Spirale der Deregulierung in Gang gesetzt (Wade 2008), wobei es vor allem um die Förderung bestimmter Finanzplätze ging.

Wurden bis in die 1980er Jahre Bankenmärkte so reguliert, dass auch die peripheren strukturschwachen Regionen versorgt oder dort staatliche Banken gegründet wurden (Chick & Dow 1988, Myrdal 1969), drehten Deregulierung, Liberalisierung und die bewusste Förderung der Finanzzentren dieses Prinzip um: Das Ziel war nunmehr die Schaffung wichtiger Finanzzentren, die ein überdurchschnittliches Wachstum durch Spillover-Effekte (Übertragungseffekte in andere Wirtschaftsbereiche) generieren sollte (Cassis 2010: 263). Dies wurde durch eine Geldschwemme, die u. a. durch den Zusammenbruch des in Bretton Woods geschaffenen Weltwährungssystems Anfang der 1970er Jahre, durch die Freigabe internationaler Kapitalbewegungen und den starken Anstieg gigantischer Pensionsfonds in den 1990er Jahren (Sennet 2008: 43) verursacht wurde, noch verstärkt.

In Deutschland setzte diese Entwicklung mit einer Zeitverzögerung ein. Mit der Liberalisierungswelle Anfang der 2000er Jahre zur Entflechtung der «Deutschland AG» (z. B. durch das Übernahmegesetz, das Investmentmodernisierungsgesetz und das Gesetz zur Förderung von Kleinunternehmern und zur Verbesserung der Unternehmensfinanzierung, die vor allem die Verbriefung von Krediten vereinfachten) erlangte die sogenannte Finanzialisierung der Realwirtschaft – bzw. der Umbau zum «Finanzmarkt-Kapitalismus» (Windolf 2005) – dann aber ein rasantes Tempo. So wurden Unternehmen durch teilweise unterkapitalisierte «Private Equity Gesellschaften» aufgekauft (Scheuplein 2013). Ferner wurde durch den Aufbau einer staatlich subventionierten, privaten Rentenversicherung die Finanz- und Versicherungswirtschaft aktiv gefördert (Hagen, Reisch 2013).

Trotzdem ist in Deutschland ein anderer «Finanzkapitalismus» erhalten geblieben, mit spezifischen Auswirkungen auf die Unternehmens- und Industriestrukturen. Dies zeigt sich symbolisch daran, dass im Rahmen des EU-Wettbewerbskontrollverfahrens in den

2000er Jahren der Zuspruch zu den Sparkassen (im Gegensatz zu den Landesbanken) ungebrochen war (Gärtner 2003). Dass Sparkassen in ihrer regionalen Orientierung und kommunalen Verankerung erhalten bleiben, war Konsens bei allen im Bundesstag vertretenen Parteien. Die Reste des Modells Deutschland haben in der Krise durch erstaunliche wirtschaftliche und gesellschaftliche Stabilität überzeugt und finden nun international Beachtung. Trotz einiger spektakulärer Fehlentwicklungen (z. B. Hypo Real Estate, IKB und WestLB), hat sich das deutsche Banken- und Finanzsystem durch eine hohe Stabilität ausgezeichnet, eine krisenbedingte Kreditklemme ließe sich (fast) nicht nachweisen (z. B. Gärtner 2009). So konnten insbesondere die öffentlichen Sparkassen und die Kreditgenossenschaften ihr Kreditvolumen an die reale Wirtschaft seit 2008 deutlich ausweiten und hierdurch die Reduzierung der Kredite durch Landesbanken und Großbanken auffangen (vgl. Gärtner & Flögel 2012). Das *Handelsblatt* (5.8.2012) schrieb seine «Liebeserklärung» an «Deutschland, deine Sparkassen»; die Wirtschafts- und Finanzzeitschrift *The Economist* sprach von deutschen Familienunternehmen und dem Mittelstand als «hidden champions» und sah Vorteile gegenüber Aktiengesellschaften (12/2012: 29).

Die gute Performance der deutschen Volkswirtschaft lässt sich allerdings nicht singular auf das in großen Teilen regionalorientierte Bankensystem zurückführen. Vielmehr gilt es, den Erfolg zu kontextualisieren. Der *Varieties-of-Capitalism*-Ansatz bettet bspw. nationalstaatliche Finanzsysteme in eine generalisierende Gegenüberstellung von liberalen Marktwirtschaften (besonders USA und UK) mit dominierender Stellung der Finanzmärkte und koordinierten Marktwirtschaften (besonders Deutschland und Japan) mit dominierender Stellung der Banken ein (z. B. Hollingsworth & Boyer 1997; Hall & Soskice 2001). Sich gegenseitig verstärkende Elemente – so können sich z. B. in Deutschland, auch aufgrund der Existenz kleiner regionaler Banken, kleinere Unternehmen gut entwickeln und umgekehrt – werden dabei als Grund dafür gesehen, dass unterschiedliche Kapitalismusvarianten dauerhaft existieren und eine ähnliche Wettbewerbsfähigkeit entfalten. Aus dieser Perspektive erklärt sich die Wettbewerbsfähigkeit des Mittelstands und des Modells Deutschland u. a. mit seinem spezifischen Finanzsystem, da sich viele Banken und Sparkassen auf das Mittelstandsgeschäft spezialisiert haben und diesen damit eine Unabhängigkeit von den Kapitalmärkten ermöglichen. Dadurch können sich Unternehmen langfristig orientieren und bspw. ihre Beschäftigten im Falle eines kurzfristigen Auftragsrückgangs weiter beschäftigen, was durch staatliche Maßnahmen (z. B. Kurzarbeitergeld) und eine reziproke Loyalität der Sozialpartner (Rheinischer Kapitalismus) unterstützt wird. Andersherum können die vielen regionalorientierten Banken in Deutschland nur bestehen, weil der Mittelstand dort maßgeschneiderte Finanzierungen nachfragt. Das Modell Deutschland unterscheidet sich trotz einiger Tendenzen zur Vereinheitlichung nicht zuletzt wegen der hohen Bedeutung von rund 1500 dezentralen Banken (vor allem Sparkassen und Genossenschaftsbanken) vom Finanzmarktkapitalismus angelsächsischer Prägung. Diese werden nicht von einer internationalen Machtelite geleitet, sondern von vor Ort integrierten, lokalen Vorständen. Gärtner und Flögel (2013) vermuten, dass die räumliche Organisation der Finanz- und Bankenwirtschaft die Finanzintermediation beeinflusst, sodass sich beispielsweise die regionale Sparkasse in Gelenkirchen in der Unternehmensfinanzierung anders verhält als die global tätige Deut-

sche Bank. Eine Unterteilung in dezentrale versus zentrale Finanzsysteme (Gärtner 2013, Gärtner & Flögel 2013) kann zur Verortung des Modells Deutschland, etwa im Unterschied zum Vereinigten Königreich mit seinen sehr zentralen Finanzregimen (Großbanken, Pensionsfonds usw.), beitragen.

Allerdings werden nationalstaatliche Besonderheiten, die sich quer zu einer Unterteilung «dominierende Stellung der Finanzmärkte» versus «dominierende Stellung der Banken» ergeben, häufig übersehen. So geht die Finanzialisierungsforschung meist von einer Homogenisierung nationalstaatlicher Finanz- und Wirtschaftssysteme unter der Logik eines globalen, angelsächsisch geprägten Finanzmarktkapitalismus aus (z. B. Windolf 2005; Pike & Pollard 2010). Unter Begriffen wie Finanzkapitalismus (Windolf 2005; siehe für eine kritische Reflexion Krumbein et al. 2014), Finanzialisierung (z. B. Pike & Pollard 2010) oder Washington Consensus (Williamson 2009, Kellermann 2006,) wird rezipiert, dass sich die Finanzwirtschaft weltweit in den letzten Jahren immer stärker an kurzfristigen, hohen Renditezielen ausgerichtet hat, und die internationalen Institutionen zu Privatisierung, Liberalisierung und Haushaltsdisziplin drängten (z. B. Stiglitz 2003), sodass sich die Machtverhältnisse zwischen der Real- und der Finanzwirtschaft zugunsten letzterer verschoben haben (z. B. Sennet 2008).

## Raum und Banken

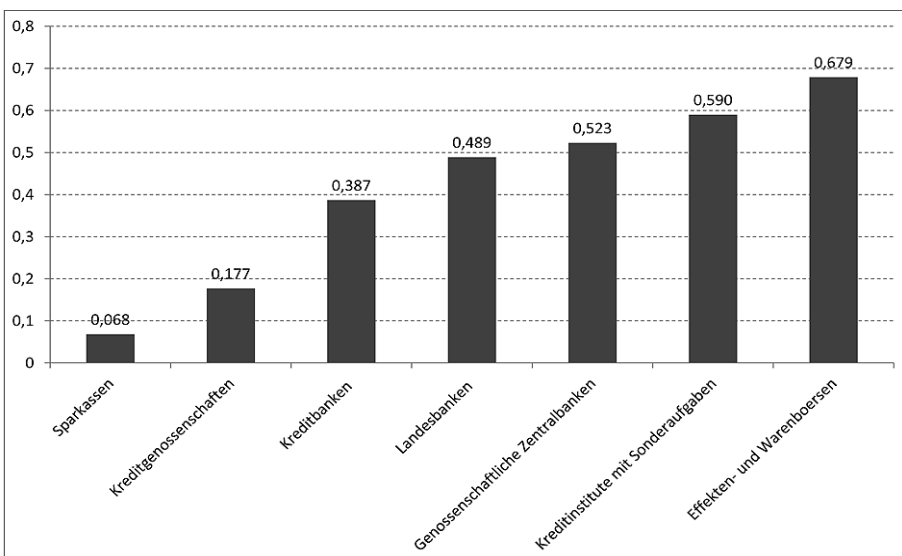
Auch wenn dezentrale Finanzintermediäre zur Überwindung der Finanzkrise in Deutschland beigetragen haben, können regional begrenzte Bankenmärkte Nachteile aufweisen: Neben dem Problem einer fehlenden Diversifizierung von Kreditrisiken (Markowitz 1952, Mishkin 2006) besteht die Gefahr, dass kleinere regionale Geldinstitute in der Peripherie das Risiko von Investitionen in neue Technologien oder Produktinnovationen aufgrund fehlender Kapital- oder Wissensressourcen nicht realisieren oder abschätzen können (regionaler Lock-in-Effekt). Dennoch kommen Hesse und Cihák (2007) sowie Beck et al. (2009) zu dem Ergebnis, dass genossenschaftlich organisierte Banken stabiler sind als kommerzielle, privatwirtschaftliche Banken. Dies könnte ihrer Meinung nach zu Ertragsnachteilen und Instabilitäten führen. Ferner wird aus der Theorie hergeleitet, dass dezentrale Banken in wirtschaftlich schwachen Regionen Gefahr laufen, Krisen ihrer Region besonders ausgesetzt zu sein, und diese sich dadurch verstärken (Myrdal 1969; Chick & Dow 1988; Gärtner 2008). So können unrentable Banken ihre Finanzintermediationsaufgaben kaum wahrnehmen, was wiederum zu Kreditrestriktionen für die regionale Wirtschaft führen müsste (Myrdal 1969; Chick & Dow 1988; Gärtner 2008; Gärtner & Flögel 2015). Allerdings zeichnet die Empirie ein anderes Bild: Studien von Christians (2010), Conrad (2010) und Gärtner (2008; 2009) zeigen, dass die Ertragsituation der Genossenschaftsbanken und Sparkassen in schwachen Regionen (mindestens) genauso gut ist wie in prosperierenden.

Die über 400 Sparkassen in Deutschlands sind aufgrund ihrer kommunalen Trägerschaft und aufgrund des Regionalprinzips, das ihnen Kreditvergabe und Eröffnung von Zweigstellen in anderen Regionen untersagt, räumlich breit gestreut. Dies gilt in ähnlicher Form für die über 1000 Kreditgenossenschaften. Kreditgenossenschaften haben ihren Schwerpunkt in ländlichen westdeutschen Regionen, sind aber räumlich ebenfalls

weit verbreitet. Die privaten Geschäftsbanken sind vor allem in städtischen Regionen und in einem gewissen Umfang – im Westen stärker als im Osten – in ländlichen Regionen präsent (Engerer & Schrooten 2004; Gärtner 2008). Mit Ausnahme von Berlin unterhält kein privatwirtschaftliches Kreditinstitut seinen Hauptsitz in Ostdeutschland (Gärtner 2013). Auch findet sich dort keine Hauptniederlassung einer ausländischen Bank. Dies liegt zum einen darin begründet, dass regionale Bankplätze historisch gewachsen sind und ursprünglich ostdeutsche Banken – wie z. B. die Dresdner Bank – im Nachkriegsdeutschland ihre Geschäftstätigkeit nach Westdeutschland verlegt haben. Zum anderen haben aufgrund der kapitalistischen Marktordnung die westdeutschen Landeshauptstädte ausländisches Kapital und Banken angezogen. Ferner wurden nach dem Krieg in allen westdeutschen Bundesländern Landesbanken gegründet, in Ostdeutschland hat sich nur Sachsen nach der Wiedervereinigung eine eigene Landesbank geleistet. Landesbanken funktionieren oftmals als Ankerpunkte und haben dafür gesorgt, dass diese Orte in Westdeutschland auch für private Banken interessant wurden. Die deutliche Konzentration der Macht- und Kontrollfunktionen auf den westdeutschen Wirtschaftsraum hat bis heute Auswirkungen auf die regionalwirtschaftliche Entwicklung (vgl. Gärtner 2013).

Unterschiede im räumlichen Zentralisierungsgrad der Bankengruppen können mit Hilfe der räumlichen Konzentrationsentwicklung der Beschäftigten von Kreditbanken (Großbanken zuzüglich Zweigstellen ausländischer Geschäftsbanken und sonstige), Sparkassen und Kreditgenossenschaften betrachtet werden, wie in Abbildung 1 dargestellt. Die räumliche Konzentration wurde mit einem Index gemessen, der umso höhere Werte annimmt, je stärker die Beschäftigten auf einzelne Landkreise bzw. kreisfreie Städte konzentriert sind.

Abb. 1: Räumlicher Konzentrationsindex (RKI) der Beschäftigten am Arbeitsort für ausgewählte Subbranchen der Finanzwirtschaft für 2008 (Quelle: Gärtner 2011)



Es kann geschlussfolgert werden, dass die Unterschiede in der Standortwahl und Beschäftigungskonzentration der einzelnen Bankengruppen ihre Markt- und Kundenorientierung reflektieren. Sparkassen und Kreditgenossenschaften vergeben vor allem Kredite an KMU und private Immobilienkäufer und sind daher vermutlich eher auf räumliche Nähe zu den Kunden angewiesen. Diese dezentralen Banken konnten in den letzten Jahren Marktanteile im Unternehmenskreditgeschäft zu Lasten eher zentraler Banken hinzugewinnen. Die Abbildung 2 zeigt, dass Kreditgenossenschaften und Sparkassen (hier als dezentrale Banken zusammengefasst) seit der Finanzkrise 2007 ihre Kredite an Unternehmen ausgedehnt haben und so eine krisenbedingte Kreditklemme reduzieren bzw. kompensieren konnten. Diese dezentralen Banken vergeben seit 2010 in der Summe sogar mehr Kredite an Unternehmen als die zentralen Banken. Dass das von dezentralen Banken vergebene Kreditvolumen das der zentralen Banken übersteigt, ist erstaunlich, da dezentrale Banken vor allem Kredite an KMU vergeben und die Kreditvolumen durchschnittlich deutlich geringer sind als bei zentralen Banken.

Abb.2: Kreditvergabe dezentraler, zentraler und nicht zu klassifizierender Banken an Unternehmen in Mrd. Euro (Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen<sup>1</sup>)



In Deutschland bilden Sparkassen gemeinsam mit den Kreditgenossenschaften den Kern einer dezentralen, nahezu flächendeckenden Finanzierungsstruktur, die einen regionalen Engpass in der Kreditversorgung beseitigen können und den föderalen politischen Strukturen mit ausgeprägter kommunaler Autonomie entsprechen. Von einer mangelhaften Kreditversorgung wären insbesondere strukturschwache periphere Regionen betroffen, in denen sich Unternehmen aufgrund fehlender Kreditangebote nicht ent-

sprechend entwickeln können. Das kann in einem sich selbst verstärkenden Prozess dazu führen, dass diese Regionen für Banken uninteressant sind.

Dabei geht es nicht nur um regionale Disparitäten zwischen Regionen und schon gar nicht nur um ein Stadt-Land-Modell – das den Verlauf der Wohlfahrtsunterschiede nur noch partiell einfängt –, sondern auch um das Wohlfahrtsgefälle innerhalb von Städten: So stellt sich die Frage nach einer hinreichenden Bankenversorgung nicht nur in «klassisch» peripheren, ländlichen Räumen, sondern auch in altindustriellen Regionen und städtischen Armutsinseln.

## **Kontextfaktoren regionaler Banken: Modell Deutschland**

Folgt man seiner ökonomischen Intuition, lässt sich nur schwer erklären, dass Sparkassen und Kreditgenossenschaften in den letzten Jahren wirtschaftlich mindestens so erfolgreich waren wie die kommerziellen Großbanken, die Größenvorteile erzielen, sich auf die prosperierenden Regionen und Geschäfte fokussieren können, über ein wesentlich geringeres Zweigstellennetz verfügen und keinen öffentlichen Auftrag zu erfüllen haben.

Verbindet man Elemente der neuen Bankentheorie (z. B. Fischer & Pfeil 2004, Gärtner 2008) mit raumwirtschaftlichen Aspekten, lässt sich der Erfolg dezentraler Banken durchaus erklären: So haben sich in den vergangenen Jahren die privaten Geschäftsbanken aus den strukturschwachen und peripheren Regionen zurückgezogen und das Mittelstandsgeschäft, hier vor allem die Finanzierung kleiner Unternehmen, zugunsten vermeintlich lukrativerer Geschäfte vernachlässigt. Kreditgenossenschaften und Sparkassen haben sich dadurch neue Marktsegmente erschließen können. Die geringere Wettbewerbsintensität vor Ort und in bestimmten, nicht von den kommerziellen Großbanken priorisierten, Kundensegmenten begünstigen stabile Kunden-Bank-Beziehungen, wodurch sich Informationsasymmetrien reduzieren und es lohnenswert wird, in die Informationsbeschaffung zu investieren und höhere Risiken, z. B. in der Existenzgründerfinanzierung, einzugehen. Ein weiterer Vorteil sind die Geschäftsmodelle der Sparkassen und Kreditgenossenschaften mit den dazu gehörigen Verbandsstrukturen. Dadurch können sie vor Ort flexibel agieren, die Marktkenntnis nutzen und gleichzeitig durch den Verbund eine kostengünstige Abwicklung, insbesondere im Back-Office-Bereich, realisieren. Die aufwändige stationäre Präsenz in der Fläche verursacht zwar hohe Kosten, ermöglicht aber den Kundenzugang und eine regionale Verankerung. Der Kundenzugang sorgt wiederum gerade in demographisch überalterten Regionen für den Zugang zu Spareinlagen und sichert eine stabilere Refinanzierungsbasis und das Kapital, um der regionalen Wirtschaft Kredite anbieten zu können.

## **Geldpolitik und ihre nicht intendierten Wirkungen auf dezentrale Banken**

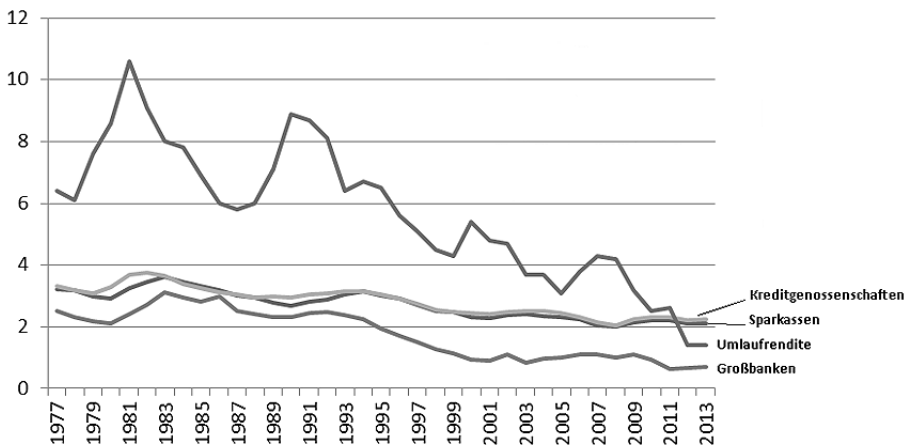
Auch wenn Verbandsstrukturen, die es in dieser Form im Ausland nicht gibt, eine wichtige Funktion für die Sparkassen und in ähnlicher Form auch für die Kreditgenossenschaften haben, muss der Erfolg dezentraler Banken in Deutschland im Kontext der spezifischen räumlichen Strukturen begründet werden. So sorgen Komplementaritäten wie z. B. die föderale Struktur, die dezentrale Wirtschafts- und Siedlungsgestalt, die mittel-

ständige Unternehmensstruktur, verschiedene Elemente der Sozialpolitik und Regulierung sowie diverse Mechanismen des regionalen Ausgleichs dafür, dass dezentrale Banken in allen Regionen eine Geschäftsbasis haben. Es stellt sich in diesem Zusammenhang die Frage, ob Sparkassen und Kreditgenossenschaften aufgrund der (internationalen) Anerkennung der momentanen Überlegenheit des spezifischen deutschen Finanzierungsmodells Gefahr laufen, eine Pfadverstärkung zu begünstigen, und die Anpassung auf sich wandelnde Rahmenbedingungen versäumen oder es versäumen zu versuchen, diese in ihrem Sinne zu gestalten.

Durch eine abnehmende Loyalität der Kunden zu ihren Banken, durch die Intensivierung des Wettbewerbs mittels ausländischer Banken, einen seit einigen Jahren erkennbaren Wiedereinstieg der Großbanken ins KMU-Geschäft, eine Desintermediation (Wegfall von Vermittlern und Zwischenakteuren), neue Techniken der Risikobewertung und informationstechnische Möglichkeiten zeigt sich ein zunehmender Wettbewerb vor allem bei einfachen Bankprodukten. Mittelfristig werden die regionalorientierten Kreditgenossenschaftsbanken und Sparkassen, die über ihre starke Präsenz in der Fläche eine andere Kostenstruktur haben, diesen vermehrten Wettbewerbsdruck nicht nur im KMU-, sondern auch im Massengeschäft spüren. Der Vorteil, dass diese Institute über ihre vielen Zweigstellen Einlagen einsammeln und dadurch günstig an Geld kommen, hat aufgrund der expansiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank zur Rettung des Euros an Bedeutung verloren.

Abbildung 3 zeigt einerseits die vergleichsweise hohe Bedeutung der Zinsspanne für Sparkassen und Kreditgenossenschaften und andererseits, dass sich ein seit Jahren abnehmendes Zinsniveau gleichgerichtet auf die Zinsspanne auswirkt.

Abb. 3: Zinsspannen der Großbanken, Sparkassen und Kreditgenossenschaften im Vergleich zur Umlaufrendite inländischer Schuldverschreibungen im Zeitverlauf (Quelle: Deutsche Bundesbank, Bankenstatistik)





Neben einer in Niedrigzinsphasen niedrigen Zinsspanne beinhalten länger andauernde Niedrigzinsphasen hohe Risiken bei sich ändernden Zinsniveaus. Wenn die Zinsen im Passivgeschäft auf Grund der kürzeren Fristigkeit schneller steigen als die Zinsen beim langfristig orientierten Aktivgeschäft, besteht die Gefahr weiter sinkender oder in Teilssegmenten sogar negativ verlaufender Zinsspannen. Von Zinsänderungsrisiken sind besonders die Banken betroffen, «deren hauptsächliche Ertragsquelle der Zinsüberschuss ist, die besonders stark auf Fristentransformation setzen und die Zinsänderungsrisiken nicht über Derivatengeschäfte absichern» (Sachverständigenrat 2013: 236). Und dies sind wiederum vor allem die Sparkassen und Kreditgenossenschaften.

Ferner sorgt das niedrige Zinsniveau dafür, dass Sparer nach alternativen Finanzanlagen suchen und damit einerseits besondere Risiken eingehen, aber auch zu einer Desintermediation der Finanztransaktionen zulasten der traditionellen Hausbankbeziehung beitragen. Dies zeigt sich beispielsweise an dem seit der Krise deutlich gestiegenen – wenn auch im internationalen Vergleich immer noch unbedeutenden – Unternehmensanleihenmarkt, bei dem sich zunehmend mittelständische Unternehmen mit Kapital versorgen (Deutsche Bundesbank 2012). Zu den alternativen Anlagemöglichkeiten lässt sich ferner das sogenannte «Betongeld» zählen. Die anhaltende Immobiliennachfrage birgt zumindest in manchen Regionen die Gefahr der Blasenentwicklung und der Loslösung von Fundamentalwerten. Auch wenn der deutsche Immobilienmarkt hinsichtlich der Preisentwicklung im internationalen Vergleich Nachholbedarf hatte, kann eine unbegrenzte Nachfrage- und Preisentwicklung zu Krisen und einem Preisverfall führen. Hier von könnten wiederum im besonderen Maße die dezentralen Banken aufgrund ihres hohen Anteils an Hypothekenkrediten betroffen sein.

Die Verbände der dezentralen Banken schlagen zwar mittlerweile angesichts der Niedrigzinspolitik Alarm. Anstatt allerdings auf ihre dadurch verursachten, strukturellen Probleme hinzuweisen, schwingen sie sich zum Retter der Sparer auf, indem sie ihre Kritik vor allem mit den Problemen der Rentnerinnen und Rentner, die auf Zinserträge angewiesen seien, der Enteignung der Sparer und der Zerstörung der Sparkultur begründen. Allerdings sind einzelne Sparkassen in den letzten Monaten vorgeprescht und haben die strukturellen Probleme für die Sparkassen thematisiert. So befürchtet z. B. der Vorstandsvorsitzende der Sparkasse Duisburg «massive Probleme» und betont, dass ein immer weiter sinkender Zinsüberschuss bei den kommunalen Kreditinstituten auf einen «strukturell starren, über die Jahre immer weiter ansteigenden Block aus Personal- und Sachkosten» stoßen werde (Mohrs 2015). Belastet werden die vergleichsweise kleinen, dezentralen Banken zusätzlich durch die neuen Regulierungsanforderungen, auch wenn sie als nicht systemrelevant von der unmittelbaren Aufsicht durch die EZB ausgenommen sind. Die Implementierung von Basel III (Reform der Bankenregulierung durch den Basler Ausschuss der Banken, der 1974 von Zentralbanken der Industriestaaten gegründet wurde) geht mit einem immensen Personalaufwand einher, der für kleine Banken ungleich größer ist als für Großbanken.

Auf der einen Seite könnten Sparkassen und Kreditgenossenschaften indirekt von der expansiven Geldpolitik betroffen sein. Auf der anderen Seite sind sie aufgrund ihrer regionalen Orientierung und makroökonomischen Unabhängigkeit durch die zentralen Instrumente der EZB kaum steuerbar und stellen daher eine Art «Sand im Getriebe» bzw.

«Öl auf dem Transmissionsriemen» der Geldpolitik dar. So ist für sie der «regionale Geldmarkt» (siehe zu regionalen Liquiditätspräferenzen Rodriguez & Dow 2003), also die Verfügbarkeit regionalen Kapitals – auch wenn zwischen den Finanzintermediären sowie zwischen ihnen und den Zentralinstituten ein Liquiditätsausgleich existiert – von Bedeutung, um im Sinne einer regionalen «Kreditschöpfung» das Aktivgeschäft betreiben zu können. Sparkassen und Genossenschaftsbanken in Deutschland refinanzieren sich in der Regel nicht durch Offenmarktgeschäfte der EZB, sondern vor allem durch regionale Spareinlagen. Direkt entkräften möchte ich aber diesbezüglich Befürchtungen, dass durch die makroökonomische Unabhängigkeit dezentraler Banken die Konterkarierung einer krisenbekämpfenden Geldpolitik verhindert wird. Viel eher kann die Hypothese formuliert werden – und dies zeigt sich auch bei Betrachtung der Abbildung 3 –, dass prozyklische Wirkungen von Banken dadurch abgeschwächt werden, dass für dezentrale Finanzintermediäre die Beziehungen zu den Kunden und der dadurch ermöglichte Zugang zu lokalem Wissen wichtiger sind als konjunkturelle Daten. So haben die dezentralen Banken das Ziel der expansiven Geldpolitik, dass nämlich Unternehmen an Kredite kommen, durch die Ausdehnung ihres Kreditvolumens, auch ohne EZB-Refinanzierung, unterstützt.

## **Sozial-, Regional und Strukturpolitik und ihre regionalen Wirkungen**

Neben der Tatsache, dass der Zugang zum «regionalen Geldmarkt» durch die europäische Geldpolitik an Bedeutung verlieren könnte, stellt sich umgekehrt die Frage, ob die demographische Entwicklung und eine veränderte Funktionsweise der gesetzlichen Sozialversicherung (mit abnehmenden räumlichen Umverteilungseffekten) im Rahmen des Aufbaus einer privaten Säule und Agenda-2010-Politik dazu führen könnte, dass ein auf regionalen Spar-Investitionskreisläufen basierendes System nur noch eingeschränkt funktioniert. So sind zwar die empirischen Befunde, dass Sparkassen und Kreditgenossenschaften auch in strukturschwachen und demographisch alternden Regionen hinreichend erfolgreich sind, robust, liegen jedoch auch im spezifisch deutschen Wirtschafts-, Siedlungs- und Wohlfahrtssystem begründet. Die strukturpolitische Ausgleichswirkung der dezentralen Banken, die den in der regionalen Polarisierungstheorie beschriebenen Back-Wash-Effekt (siehe z. B. Myrdal 1969) verhindert und wo das in der Region angesparte Geld auch in der Region reinvestiert wird, ist kein Selbstläufer, und Sparkassen sind kein Perpetuum Mobile der regionalen Strukturpolitik. Sie können nur existieren, wenn fein austarierte Mechanismen des regionalen Ausgleichs in Verbindung mit einer bestimmten Raumstruktur bestehen, die ein Grundaufkommen an wirtschaftlichem und gesellschaftlichem Leben in allen Regionen ermöglichen.

Um regionale Umverteilungsmechanismen zu betrachten, dürfen nicht nur die geplanten (z. B. Finanzausgleich), sondern es müssen auch die ungeplanten Finanzströme und ihre räumlichen Verteilungswirkungen berücksichtigt werden. Die Finanzströme mit ungeplanten Wirkungen auf den Raum (z. B. Steuern oder Sozialversicherungssysteme) werden – obwohl deutlich höher als die geplanten raumwirksamen Finanzströme (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung 2005: 288ff.) – weniger berücksichtigt. Da bspw. die gesetzliche Sozialversicherung soziale Problemlagen besonders berücksichtigt

und sich diese Problemlagen räumlich in bestimmten Stadtteilen und Regionen materialisieren, weisen die dadurch induzierten Geldflüsse eine hohe Raumwirksamkeit auf.

Aufgrund des hohen Volumens und der Bedeutung für die regionalen Banken und wegen des dadurch realisierten Sparaufkommens konzentrieren sich die nachstehenden Ausführungen auf die gesetzliche Rentenversicherung (siehe dazu auch Fachinger & Stegmann 2012), die gesetzliche Krankenversicherungen und die Arbeitslosenversicherung (Zarth & Lackmann 2011). Zwischen 2003 und 2005 entsprach das Transfervolumen der gesetzlichen Rentenversicherung dem Dreifachen des Länderfinanzausgleichs (Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung 2005: 188). Dass es sich dabei um eine Querschnittbetrachtung handelt und sich Rentnerinnen und Rentner durch Beitragszahlungen in der Vergangenheit diese Leistungen erworben haben, ändert nichts an den regionalwirtschaftlichen Effekten. Hinzu kommt, dass gesetzliche Sozialversicherungen im Gegensatz zu privaten Versicherungen Komponenten des sozialen Ausgleichs beinhalten, die sich, wie bereits beschrieben, in raumwirksamen Finanzflüssen materialisieren. Durch die allgemeine Absenkung des Rentenniveaus in Verbindung mit geringeren Anwartschaften der jüngeren Kohorten (siehe Fachinger & Frankus 2011: 11; Deutsche Rentenversicherung 2013: 136) kann davon ausgegangen werden, dass das Transfervolumen und damit die raumstabilisierende Wirkung zukünftig abnehmen wird. Ferner sind in Regionen mit unterdurchschnittlichen Einkommen die Möglichkeiten der staatlich geförderten privaten Vorsorge, die ja die Reduzierung des Leistungsniveaus der staatlichen Versicherung kompensieren soll, ebenfalls unterdurchschnittlich. Dadurch könnten die staatlichen Zuschüsse zur Riester-Versicherung u. a. als Transfers in gutsituierte Räume zulasten schwächerer Räume wirken. So wird sich die Absenkung des Leistungsniveaus der gesetzlichen Rentenversicherung in Verbindung mit fragmentierten Erwerbsbiografien räumlich sehr selektiv und kumulativ auswirken. Davon werden neben peripheren und altindustriellen Regionen in Westdeutschland aufgrund der demographischen Altersstruktur und teilweise nicht durchgehender Erwerbsbiografien vor allem viele ostdeutsche Regionen betroffen sein. Nach Berechnungen des DIW im Auftrag der Deutschen Rentenversicherung wird «für einen großen Teil der Ostdeutschen, die ab Ende der 2020er in Rente gehen ... die gesetzliche Rente nahe oder sogar unter der Grundsicherung von 600 Euro liegen. Hauptgrund für diese Entwicklung ist die anhaltend hohe Arbeitslosigkeit in Kombination mit der Absenkung des Rentenniveaus.» (Geyer & Steiner 2010.)

Die 2014 eingeführte Möglichkeit, bei Vollendung von 45 Beitragsjahren im Alter von 63 Jahren mit vollen Rentenbezügen in Ruhestand gehen zu können, hat ebenfalls einen räumlichen Effekt: Einerseits kann davon ausgegangen werden, dass Personen mit langen Ausbildungszeiten, ohne Sozialversicherungspflicht (z. B. Akademiker) und mit hohen Einkommen nicht in den Genuss der Vergünstigung kommen und damit eine Umverteilung zu einkommensschwächeren Gruppen vollzogen wird. Da Zeiten der Erwerbslosigkeit nur bedingt angerechnet werden, ist jedoch andererseits anzunehmen, dass Personen mit Erwerbsbrüchen nur eingeschränkt profitieren. Da der frühzeitige Renteneintritt aus der gesetzlichen Rentenversicherung finanziert wird, kann dies mittelfristig in weitere Rentenkürzungen oder höhere Beiträge münden. Räumlich könnte sich dies vor allem auf die Regionen negativ auswirken, in denen besonders viele Personen

von fragmentierten Erwerbsbiografien – entweder durch Erziehungszeiten oder Arbeitslosigkeit – betroffen sind. Das gleichzeitig wirksame Renteneintrittsalter mit 67 kann infolge längerer Zeiten der Arbeitslosigkeit zusätzlich als individuelle – aber räumlich durchaus kumulative – Rentenkürzung wirken. Dass sich dies vor allem in Ostdeutschland und in strukturschwachen westdeutschen Regionen manifestieren kann, ist offensichtlich. Das insgesamt über einen längeren Zeitraum gesehene sinkende Leistungsniveau der gesetzlichen Rentenversicherung in Verbindung mit steigenden Beitragszahlungen kann zu Umverteilungen zwischen den Generationen führen. Die zurzeit und in Zukunft stattfindenden Erbschaften kompensieren dies teilweise, wobei davon – vor allem auch, weil faktisch fast keine Erbschaftssteuer existiert – bestimmte Personen begünstigt sind und andere leer ausgehen. Dass dies wiederum einen regionalen Effekt nach sich zieht, zeigt sich beispielsweise in der räumlichen Verteilung des Immobilienbesitzes in Deutschland. So besaßen in 2008 in Westdeutschland 50,1% und in Ostdeutschland nur 39,0% Grund und Boden (Kott & Behrends 2009: 1000). Nach Berechnungen des DIW war 2012 das durchschnittliche Nettovermögen der Ostdeutschen um mehr als die Hälfte niedriger als das der Westdeutschen (Grabka & Westermeier 2014). Die zum Aufbau Ostdeutschlands eingeführte Sonderabschreibung Ost, die Immobilieninvestitionen in Ostdeutschland vor allem für Personen mit hohem Einkommen lukrativ machte, und das Prinzip «Rückgabe vor Entschädigung» (Tesch & Warnick 2004) haben zu einer exogenen Immobilienbesitzstruktur in Ostdeutschland geführt. Eine substantielle Erbschaftssteuer würde hier die Möglichkeit einer regionalen Umverteilung zugunsten der schwachen Räume ermöglichen.

Wenn Regionen durch das Ableben der mit relativ hohen Rentenbezügen ausgestatteten Personengruppe zusätzlich in ihrer Kaufkraft geschwächt werden und dort auch weniger vererbt wird, ist die Gefahr von Krisenkreisläufen hoch. Hinzu kommt, dass dezentrale Banken in peripheren Räumen in der Vergangenheit davon profitierten, dass die dort in der Regel etwas ältere Bevölkerung traditionell ihr Geld bei der örtlichen Sparkasse oder Kreditgenossenschaft anlegte und diese damit die Kosten der örtlichen Präsenz, beispielsweise durch geringere Zinsen für Spareinlagen, kompensieren konnten. Wenn aber zukünftig die Leistungen der gesetzlichen Rentenversicherung sinken, kann weniger Geld angespart werden und es besteht die Gefahr, dass in manchen Regionen die regionalen Banken über weniger Sparvolumen verfügen werden. Dies könnte nicht nur Probleme für das Geschäftsmodell der regionalorientierten Banken verursachen, sondern auch den Kreditzugang für Unternehmen und damit die regionale Investitionsmöglichkeiten reduzieren.

Es stellt sich insgesamt die Frage, ob die regionale Finanzwirtschaft als Teil des Modells Deutschland, die sich komplementär zu einem föderalen Staat, einer dezentralen Wirtschafts- und Siedlungsgestalt und einer mittelständischen Wirtschaft entwickelt hat, zukünftig negativ von nicht-intendierten Politiken betroffen sein wird. Ob sich dabei die hier skizzierten Wirkungen der EZB-Geldpolitik und der Rentenpolitik gegenseitig ausgleichen oder verstärken, wird regional sehr unterschiedlich sein. Allerdings besteht die Gefahr, dass Sparkassen und Kreditgenossenschaft ihre typischen Charakteristika regionaler Finanzintermediäre verlieren, wenn sie zukünftig in strukturschwachen Regionen

das notwendige Kapital für regionale Kredite nicht mehr aus der Region schöpfen, sondern durch EZB-Offenmarktgeschäfte beschaffen.

## Ausblick

Es wurde skizziert, dass die regionalorientierten dezentralen Finanzintermediäre in Deutschland nicht nur unter der momentanen Niedrigzinspolitik der EZB leiden, sondern sich die Frage stellt, inwieweit dezentrale Finanzintermediäre in strukturschwachen Regionen zukünftig überlebensfähig sein werden, wenn Elemente des regionalen Ausgleichs an Wirkung einbüßen. Die EZB-Politik kann nichtintendierte, mittelfristig sogar gegenläufige Effekte verursachen. So sorgen gerade die dezentralen Finanzintermediäre, die von der EZB-Politik negativ betroffen sein können, dafür, dass Unternehmen einen Kreditzugang erhalten. Selbst wenn die EZB ein Verständnis für das spezifische, auf Ausgleich ausgerichtete, dezentrale Bankensystem in Deutschland hat und dies in ihrer makroökonomischen Steuerung berücksichtigt, könnte sie aufgrund des Versagens anderer europäischer und nationalstaatlicher Institutionen in ihrer Geldpolitik gar nicht auf die deutschen Sparkassen und Kreditgenossenschaften Rücksicht nehmen. Dies heißt aber nicht, dass es keine Alternativen gibt. So könnten z. B. Instrumente zur Staatsfinanzierung wie Eurobonds oder auch eine Finanztransaktionssteuer eine sinnvolle und letztendlich volkswirtschaftliche günstigere Variante sein, anstatt die Staatsfinanzierung ausschließlich durch eine expansive Geldpolitik und durch die «Seidentaschen der Banker» von der EZB organisieren zu lassen.

Regionale Effekte werden weder im Rahmen der Geld- und Europapolitik berücksichtigt, noch in der Sozial- bzw. Rentenpolitik. Erst recht wird eine veränderte Funktionsweise der gesetzlichen Sozialversicherung (mit abnehmenden räumlichen Umverteilungseffekten im Rahmen des Aufbaus einer privaten Säule und Agenda-2010-Politik) in Verbindung mit der demographischen Entwicklung nicht auf regionale Spar-Investitionskreisläufe bezogen und die Auswirkungen auf regionale Sparkassen und Kreditgenossenschaften betrachtet.

Trotz der stabilen Ertragssituation kann angenommen werden, dass sich für Sparkassen und Genossenschaftsbanken in demographisch stark schrumpfenden und alternden Regionen in der Zukunft besondere Herausforderungen ergeben. Dabei hilft es wenig, die Folgen der EZB-Fazilitäten zu beklagen. Diese regionalorientierten Banken müssen vielmehr Konzepte entwickeln, die Antworten darauf geben, wie Sparkassen in Regionen, in denen ein bestimmtes Maß an wirtschaftlicher Aktivität und Bevölkerungsdichte unterschritten wird, ihren Versorgungsauftrag erfüllen, die regionale Entwicklung unterstützen und gleichzeitig dauerhaft ausreichende Erträge erwirtschaften können. Um die Lebensqualität zu erhöhen bzw. zu erhalten, sollten Sparkassen in demographisch schrumpfenden Regionen, und ebenso auch in schwachen Stadtteilen, auf lokale Versorgung ausgerichtete Projekte unterstützen, dazu anregen, Daseinsvorsorge flexibel zu gestalten, und bürgerschaftliches Engagement fördern.

*Stefan Gärtner ist Leiter des Forschungsschwerpunktes Raumkapital am Institut Arbeit und Technik und lehrt an der Ruhr-Universität Bochum. Aktuelle Arbeitsschwerpunkte bilden*

*städtische, regionale und lokale Ökonomien, Regionalentwicklung und regionale Strukturpolitik, Wirtschaftsförderung, Zivilgesellschaft, regionale Kulturen und Identitäten, nachhaltiges Wirtschaften sowie Finanzgeographie.*

## Anmerkung

1. Dezentrale Finanzintermediäre setzen sich in der Abbildung aus Sparkassen und Kreditgenossenschaften zusammen. Die Gruppe der zentralen Finanzintermediäre wurde aus Großbanken, Zweigstellen ausländischer Banken, Landesbanken, genossenschaftlichen Zentralbanken und Banken mit Sonderaufgaben zu einer Gruppe gebildet. Rund 19,5% der Unternehmenskreditvergabe für 2013 werden von Finanzinstituten erbracht, die sich nicht eindeutig als zentral oder dezentral ausweisen lassen (vgl. Gärtner & Flögel 2013).

## Literatur

- Beck, T. et al. (2009): Bank ownership and stability. Evidence from Germany.
- Budd, L. (1999): Globalization and the crisis of territorial embeddedness of international financial markets. In: Ron Martin (Ed.): Money and the space economy. London. S. 115–137.
- Cassis, Y. (2010): Capitals of Capital. The rise and fall of international financial centres 1780–2009. Cambridge, New York: Cambridge University Press.
- Chick, V., S. C. Dow (1988): A post-Keynesian perspective on the relation between banking and regional development. In: Philip Arestis (Ed.): Post-Keynesian monetary economics. Alderhots: Hants. S. 219–250.
- Christians, U. (2010): Der Erfolg ostdeutscher Kreditinstitute. Region und Profitabilität am Beispiel der Sparkassen und Kreditgenossenschaften in den neuen Bundesländern. Berlin: Logos.
- Commission of the European Communities (2009): European Financial Integration Report 2008. In: Commission Staff Working Document. Brussels.
- Deutsche Bundesbank (2012), Finanzstabilitätsbericht 2012, Frankfurt am Main.
- Deutsche Rentenversicherung Bund (2013): Rentenversicherung in Zeitreihen. Oktober 2013 (DRV-Schriften 22). Berlin.
- Engerer, H., M. Schrooten (2004): Untersuchung der Grundlagen und Entwicklungsperspektiven des Bankensektors in Deutschland (Dreisäulensystem) im Auftrag des Bundesministeriums der Finanzen. Berlin: Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung. Online verfügbar unter: [www.diw.de/GGTSPU-iatge.iatge.de-892-1152573-aBmRbT23c1zanWJH-DAT/sixcms/detail.php/41629](http://www.diw.de/GGTSPU-iatge.iatge.de-892-1152573-aBmRbT23c1zanWJH-DAT/sixcms/detail.php/41629). Zuletzt geprüft am 25. 7. 2011.
- Fachinger, U., A. Frankus (2011): Sozialpolitische Probleme der Eingliederung von Selbständigen in die gesetzliche Rentenversicherung. Expertise im Auftrag der Abteilung Wirtschafts- und Sozialpolitik der Friedrich-Ebert-Stiftung. WISO Diskurs. Expertisen und Dokumentationen zur Wirtschafts- und Sozialpolitik. Februar 2011. Bonn.
- Fachinger, U., M. Stegmann (2012): Die regionalwirtschaftliche Bedeutung der Gesetzlichen Rentenversicherung. In: Zeitschrift für Gerontologie und Geriatrie 5: 385–391.
- Fischer, K.-H., C. Pfeil (2004): Regulation and competition in German banking. In: J. P. Krahen, R. H. Schmidt (Ed.): The German financial system. Oxford. S. 291–349.
- Gärtner, S. (2003): Sparkassen als Akteure einer integrierten Regionalentwicklung: Potential für die Zukunft oder Illusion? Gelsenkirchen: Institut Arbeit und Technik.
- Gärtner, S. (2008): Ausgewogene Strukturpolitik. Sparkassen aus regionalökonomischer Perspektive. Münster.
- Gärtner, S. (2009): Sparkassen als Akteure der regionalen Strukturpolitik. In: Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie 1/2: 14–27.

- Gärtner, S. (2011): Die Zukunft von NewYork, London, HongKong und Cayman, Jersey, Schweiz, Liechtenstein. Eine räumliche Forschungsskizze in Postkrisenzeiten. In: C. Scheuplein, G. Wood (Hrsg.): Nach der Weltwirtschaftskrise: Neuanfänge in der Region? Berlin: LIT. S. 49–83.
- Gärtner, S. (2013): Varianten institutioneller Arrangements am Beispiel regionaler Finanzregime. In: O. Brand et al. (Hrsg.): Die konfliktreiche Konstitution der Region. Kultur, Politik, Ökonomie. Münster: Westfälisches Dampfboot. S. 233–263.
- Gärtner, S., F. Flögel (2012): Decentralized vs. centralized financial systems. In: *Forschung Aktuell* 6.
- Gärtner, S., F. Flögel (2013): Dezentrale vs. zentrale Bankensysteme? Geographische Marktorientierung und Ort der Entscheidungsfindung als Dimensionen zur Klassifikation von Bankensystemen. In: *Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie* 3: 105–121.
- Gärtner, S., F. Flögel (2015): Dezentrale Banken – Vorteil für die Unternehmensfinanzierung in Deutschland? In: *Geographische Rundschau* 2: 32–37.
- Geyer, J., V. Steiner (2010): Künftige Altersrenten in Deutschland. Relative Stabilität im Westen, starker Rückgang im Osten. In: *DIW Wochenbericht* 11: 2–11.
- Grabka, M., C. Westermeier (2014): Anhaltend hohe Vermögensungleichheit in Deutschland. In: *DIW Wochenbericht* 9: 151–164.
- Hagen, K., L. A. Reisch (2010): Riesterrente: Politik ohne Marktbeobachtung. In: *DIW Wochenbericht* 8: 2–13.
- Hall, P. A., D. W. Soskice (2001): *Varieties of capitalism. The institutional foundations of comparative advantage*. Oxford, New York: Oxford University Press. Online verfügbar unter [www.worldcat.org/oclc/46969900](http://www.worldcat.org/oclc/46969900).
- Hesse, H., M. Cihák (2007): *Cooperative banks and financial stability*. IMF Working Paper 2. Online verfügbar unter: [www.imf.org/GGTSPU-iat-gate.iatge.de-892-1144188-W4ADTRvkEilVVJKF-DAT/external/pubs/ft/wp/2007/wp0702.pdf](http://www.imf.org/GGTSPU-iat-gate.iatge.de-892-1144188-W4ADTRvkEilVVJKF-DAT/external/pubs/ft/wp/2007/wp0702.pdf). Zuletzt geprüft am 21. 7. 2011.
- Hollingsworth, J. R., R. Boyer (1997): *Contemporary capitalism. The embeddedness of institutions*. Cambridge, New York: Cambridge University Press. Online verfügbar unter [www.worldcat.org/oclc/34691227](http://www.worldcat.org/oclc/34691227).
- Kellermann, C. (2006): *Die Organisation des Washington Consensus*. Bielefeld: transcript Verlag.
- Kott, K., S. Behrends (2009): Haus- und Grundbesitz und Immobilienvermögen privater Haushalte. In: *Statistisches Bundesamt. Wirtschaft und Statistik* 10.
- Krumbein, W. et al. (2014) *Finanzmarktökonomie? Zur Kritik einer gängigen Kriseninterpretation und Zeitdiagnose*. Marburg: Metropolis.
- Lewis, M. (2010): *The big short. Inside the doomsday machine*. London: Allen Lane.
- Markowitz, H.M. (1952): Portfolio selection. In: *Journal of Finance* 7.
- Martin, R. (Ed.) (1999): *Money and the space economy*. London.
- Mohrs, Willi (2015): EZB stellt Duisburger Sparkasse vor Probleme. WAZ, 23.1.2015, [www.derwesten.de/staedte/duisburg/ezb-stellt-duisburger-sparkasse-vor-probleme-id10267595.html#plx4433232](http://www.derwesten.de/staedte/duisburg/ezb-stellt-duisburger-sparkasse-vor-probleme-id10267595.html#plx4433232), gesichtet am: 18. 5. 2015.
- Mishkin, F.S. (2006): *The next great globalization. How disadvantaged nations can harness their financial systems to get rich*. Princeton: Princeton University Press.
- Myrdal, G. (1969): *Economic theory and under-developed regions*. London.
- Pike, A., J. Pollard (2010): *Economic geographies of financialization*. In: *Economic Geography* 1: 29–51.
- Reinhart, C.M., K.S. Rogoff (2009): *This time ist different. Eight centuries of financial folly*. Princeton: Princeton University Press.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2013): *Auszug aus dem Jahresgutachten 2013/2014. Marktstrukturen im deutschen Bankensektor*. Textziffern 390-416.
- Scheuplein, C. (2013): Die angelsächsische Achse. Eine empirische Analyse von Buyouts und Standortstrukturen der Private-Equity Firmen in Deutschland. In: *Zeitschrift für Wirtschaftsgeographie* 4: 201–215.

Stiglitz, J. E. (2003): Challenging the Washington consensus. An interview with Lindsey Schoenfelder. In: The Brown Journal of World Affairs 2: 33–40.

Tesch, J., K. Warnick (2004): Staatliche Wohnungsversorgung und kapitalistischer Wohnungsmarkt. In: Forum Wissenschaft. Online verfügbar unter: [www.bdwi.de/forum/archiv/archiv/97861.html](http://www.bdwi.de/forum/archiv/archiv/97861.html), zuletzt geprüft am 17. 3. 2015.

Wade, R. (2008): Financial regime change? In: New Left Review 53: 1–10. Online verfügbar unter [www.newleftreview.org/?view=2739](http://www.newleftreview.org/?view=2739), zuletzt geprüft am 16. 3. 2015.

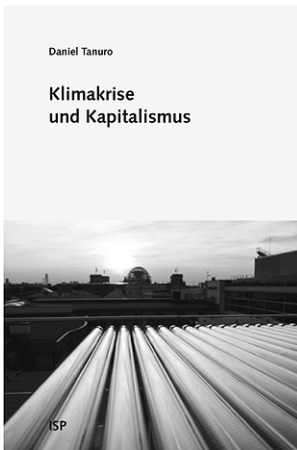
Williamson, J. (2009): John Williamson conversation. In: The Washington Post, 12. 4. 2009). [www.washingtonpost.com](http://www.washingtonpost.com), gesichtet am 11.10. 2012.

Windolf, P. (2005): Finanzmarkt-Kapitalismus. Analysen zum Wandel von Produktionsregimen. Wiesbaden: Verl. für Sozialwiss (Kölner Zeitschrift für Soziologie und Sozialpsychologie 45). Online verfügbar unter [http://deposit.ddb.de/cgi-bin/dokserv?id=2650865&prov=M&dok\\_var=1&dok\\_ext=htm](http://deposit.ddb.de/cgi-bin/dokserv?id=2650865&prov=M&dok_var=1&dok_ext=htm).

Zarth, M., G. Lackmann (2011): Zeitliche Persistenz im Raum. Einnahmen- und Ausgabenströme der Arbeitslosenversicherung im Zeitraum 2003 bis 2008. Bonn: Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung (BBSR-Berichte Kompakt 15).

Anzeige

## Neu bei ISP



Daniel Tanuro

### Klimakrise und Kapitalismus

Aus dem Französischen von  
Paul B. Kleiser und Ulla Varchmin

184 Seiten, 19,80 €  
ISBN 978-3-89900-146-4  
erscheint Anfang August 2015

Der Belgier *Daniel Tanuro* (Jahrgang 1954) ist Agraringenieur und Ökosozialist sowie Gründungsmitglied der belgischen NGO „Klima und soziale Gerechtigkeit“. Er hat zahlreiche Artikel zu dem Verhältnis von Marxismus und Ökologie sowie zu klimapolitischen Fragestellungen geschrieben.

Neuer ISP Verlag GmbH

Belfortstr. 7, D-76133 Karlsruhe, Tel.: (0721) 3 11 83

e-mail: [neuer.isp.verlag@t-online.de](mailto:neuer.isp.verlag@t-online.de), Internet: [www.neuerispverlag.de](http://www.neuerispverlag.de)