



**Alexander Stomper:** „Es gab eine Menge warnender Stimmen der Wissenschaft vor der Krise. Das Problem ist, dass die Wissenschaftler von den Politikern nicht gehört wurden.“ Der Wiener Finanzwirt sieht die österreichische Situation stark von Osteuropa abhängig, die Auswirkungen lassen sich im Moment noch nicht abschätzen.

## Finanzkrise als Motor für Wissenschaft

Christine Wahlmüller

Die Finanzwirtschaft steht ganz im Zeichen der weltweiten Finanzkrise. Eine Reihe von Österreichs Finanzinstituten befand sich am Rand des Abgrunds. So entging die Constantia Privatbank nur knapp einer Insolvenz, indem sie von fünf Großbanken aufgefangen wurde. Die Kommunalkredit musste zu ihrer Rettung verstaatlicht werden. Auch die großen heimischen Häuser haben zu kämpfen. Nicht umsonst wurde ein 100-Mrd. Euro-Bankenhilfspaket im Herbst vom Nationalrat verabschiedet. Angesichts der angespannten Lage befragte *economy* zwei Wiener Finanzwirte über Hintergründe, Auswirkungen und künftige Forschungsschwerpunkte, aber auch die Rolle der Wissenschaft im Vorfeld der Krise sowie den Status der Wiener Finanzwirte.

**economy:** Herr Dockner, Sie waren 15 Jahre am BWZ, dem Betriebswirtschaftlichen Zentrum der Uni Wien, tätig und sind seit 2008 am Department für Finanzwirtschaft und Rechnungswesen der Wirtschaftsuniversität (WU) Wien. Was hat Sie dazu bewogen?

**Engelbert Dockner:** Einerseits natürlich die Herausforderung, an einem großen Department zu arbeiten. Andererseits die Kollegen, mit denen interessante Forschungsk Kooperationen möglich sind, die auch in der gemeinsam mit dem IHS (Institut für Höhere Studien, Anm. d. Red.) und der Uni Wien geführten Doktoratsschule realisiert werden. Da haben wir im Moment eine Gruppe von 18 Doktoranden.

**Ist es nicht so, dass die WU bei Maturanten die erste Wahl ist, wenn es darum geht, Wirtschaft zu studieren?**

**Alexander Stomper:** Ich glaube, es kommt sehr darauf an, über welche Studenten man redet. Viele entscheiden danach, wen sie kennen und wo diese Leute studieren. Am BWZ hat sich eine Gruppe mit einem sehr



Alexander Stomper, BWZ Wien und IHS (links), und Engelbert Dockner, WU Wien (rechts), über die gute Kooperation der Wiener Finanzwirte und die Auswirkungen der Finanzkrise: Die Wiener wollen künftig einen Macro-Finance-Schwerpunkt setzen. Foto: Andy Urban

starken Osteuropa-Fokus gebildet. Das ist sicher eine Stärke des BWZ. Ich selbst habe übrigens auch am BWZ studiert.

**Das BWZ erhält mit Gyongyi Loranth im Herbst eine neue Professorin für Finanzwirtschaft, die von der Judge School of Business in Cambridge nach Wien wechseln wird. Sehen Sie da eine neue Ära für das BWZ?**

**Alexander Stomper:** Das ist jetzt jedenfalls einmal ein starkes Zugpferd und ein vielversprechender Neuanfang. Es ist auch eine gute Gelegenheit für eine neue Generation nach dem Abgang von Professor Dockner und Professor Zechner. Wenn man sich aber ansieht, wie groß ein Department in Nordamerika ist – und ich habe ja auch eine Stelle am MIT –, muss man sagen, dass keines der Departments in Wien letztlich groß genug ist, um international mitzuspielen. Daher haben wir die Vienna Graduate School of Finance gemeinsam gegründet.

**Engelbert Dockner:** An unserem kleinen Institut am BWZ konnten wir uns nur auf die be-

triebliche Finanzwirtschaft, also Corporate Finance, konzentrieren. Das ist nur ein Teilaspekt der Finanzwirtschaft. An der WU haben wir den Vorteil, neben Corporate Finance auch Schwerpunkte im Asset Management, Banking und bei Versicherungen im Risiko Management setzen zu können.

**Alexander Stomper:** Am BWZ sehe ich eine gute Chance in der Interaktion zwischen der Finanzwirtschaft und der Ökonomie. In Wien gibt es einen Mangel an Leuten im Bereich Macro Finance. Die Krise demonstriert jetzt ganz deutlich, wie wichtig dieser Bereich ist.

**Engelbert Dockner:** Ich sehe falsche Anreizsysteme als wesentlichsten Grund, warum die Krise entstanden ist beziehungsweise dieses Ausmaß erreicht hat. Manager haben wegen ihrer Entlohnungssysteme überproportional Risiko genommen, weshalb viele Finanzinstitutionen in dieser Krise sind.

**Alexander Stomper:** Wobei das auch eine Regulierungsfrage ist. Es war eine Risikokultur da, die unzureichend von der Regulierung begrenzt wurde.

**Engelbert Dockner:** Verschärft wurde die Situation durch intransparente Produkte wie etwa Kreditderivate.

**Hätte die Wissenschaft nicht schon lange die drohende Krise erkennen müssen?**

**Alexander Stomper:** Es gab eine Reihe von Arbeiten, etwa von den beiden Stanford-Professoren DeMarzo und Duffie, die in einer Studie genau dargelegt haben, wie die Sekurisierung (Umwandlung von Hypothekendarstellungen in handelbare Kapitalmarktinstrumente, Anm. d. Red.) von Hypothekarkrediten zu erfolgen hat. Es gab auch eine Menge warnender Stimmen. Bob Shiller, Professor an der Yale University, hat lange vor der Krise gesagt, dass die Immobilienpreise in Amerika zu hoch sind.

**Wie sehen Sie die Stellung Österreichs in der Krise?**

**Alexander Stomper:** In Österreich kommt die Krise über die Rezession in Osteuropa herein. Die Auswirkungen lassen sich im Moment noch sehr schwer abschätzen, daher

brauchen wir Makroökonomien. Finanzwirtschaftlich sind wir ein Land, das stark über Bankkredite finanziert wird, wo es wenig Eigenkapitalkultur gibt. Das wird sich ändern müssen.

**Engelbert Dockner:** Was mich an der heimischen Diskussion stört, ist die negative Einstellung gegenüber Kapitalmärkten. Diese Märkte übernehmen zwei wichtige Funktionen. Sie transferieren Risiken und stellen Preise für Risiken in Form von Kursen zur Verfügung. Risikotransfer ist für jeden Unternehmer wichtig. Ein kleiner Tischler, der einen Londoner Auftrag in Pfund fakturieren soll, hat ein Wechselkursrisiko, das er auf dem Kapitalmarkt weitergeben kann.

**Führt die Krise zu einer Belebung der Finanzwissenschaft?**

**Alexander Stomper:** Es gibt jetzt sicher viele Papers zur Bankenkrise, zur Liquidität und Regulierung. Wir haben aus der Krise auch gelernt, dass der Informationsaustausch zwischen Banken, Aufsichtsinstitutionen und der Wissenschaft unbedingt verstärkt werden muss.