

## **Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung 4-2019**

(Quarterly Journal of Economic Research 4-2019)

Call for papers

### **Schulden - Segen oder Fluch?**

HerausgeberInnen: Peter Hennecke, Doris Neuberger und Dorothea Schäfer

Über zehn Jahre nach Ausbruch der Großen Finanzkrise und bald zehn Jahre seit Beginn der Europäischen Staatsschuldenkrise sind Fragen zu den Chancen und Risiken der Verschuldung und Debatten über Schuldenbremsen akut geblieben.

Schulden sind die treibende Kraft von Investitionen, Wirtschaftswachstum und Wohlstand: ohne Verschuldung von privaten Haushalten, Unternehmen und Staaten keine verzinslichen Anlagen, in die Sparer investieren können. Reale Zinsen werden durch produktive Investitionen in der Realwirtschaft generiert. Die aktuellen Niedrigzinsen deuten auf zu geringe Investitionstätigkeit und Sparüberhang hin. Andererseits war die globale Finanzkrise eine Krise der Überschuldung, entstanden aus unproduktiven Investitionen in nicht werthaltige Finanzinstrumente. Überschuldete Banken mussten ihre Schulden abbauen, reorganisiert oder vom Staat gerettet werden. Staaten, die sich dafür an den internationalen Kapitalmärkten verschuldeten, mussten höhere Zinsen zahlen, gerieten in eine Krise und erhielten neue Schulden durch „Rettungspakete“. Gleichzeitig stellen Schuldenobergrenzen ein Hindernis bei der Überwindung von Krisen durch kreditfinanzierte Investitionen dar. Ähnlich auf der Ebene der privaten Haushalte: einerseits brauchen sie Kredite für die produktive Teilhabe am Wirtschaftsleben wie für Existenzgründungen, zum anderen sind gerade einkommens- oder liquiditätsschwächere Verbraucher dem Risiko der Überschuldung ausgesetzt. Zur Vermeidung der Insolvenz müssen sie oft Umschuldungskredite oder Kettenkredite mit teuren Restschuldversicherungen annehmen, die ihre Schuldenlast weiter erhöhen. In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, inwieweit Verbraucher von einer unverantwortlichen oder wucherischen Kreditvergabe betroffen sind und welche regulatorischen Maßnahmen notwendig sind, um dies zu verhindern. Marktversagen auf Kreditmärkten, sei es durch Wucher, Ausschluss von Kundengruppen oder spekulative Übertreibungen bei der Preisbildung von Anleihen, kann durch staatliche Eingriffe wohlfahrtssteigernd korrigiert werden.

In diesem Vierteljahrsheft geht es um die ökonomischen und gesellschaftlichen Auswirkungen der Verschuldung und ihre angemessene Regulierung. Zentrale Fragen können u.a. sein:

- Ökonomische und gesellschaftliche Auswirkungen der Verschuldung des privaten Sektors (Haushalte, nicht-finanzielle und finanzielle Unternehmen) und des Staates
- Entwicklung der globalen Verschuldung
- Gibt es einen optimalen Verschuldungsgrad und wenn ja, warum?
- Müssen Schulden begrenzt werden und welche Auswirkungen haben Schuldenbremsen? Soll sich der Staat wie eine „schwäbische Hausfrau“ verhalten?
- Marktversagen auf Kreditmärkten und Korrekturmöglichkeiten: Wucher, Marktmacht, Rationierung, Ausschluss, Diskriminierung, spekulative Übertreibungen
- Einfluss privater Verschuldung (Haushalte und Unternehmen) auf Investitionen und Konsum

- Zusammenhang zwischen Schuldenwachstum, Vermögenspreisen und Finanzstabilität
- Zusammenhang zwischen Staatsverschuldung und Wirtschaftswachstum
- Schuldentragfähigkeit privater Haushalte, Unternehmen und Staaten
- Überschuldung: Ursachen, Probleme und Lösungsmöglichkeiten
- Verantwortliche vs. wucherische Kreditvergabe
- Transaktionsorientierte vs. beziehungsorientierte Kreditvergabe, Rolle langfristiger Kreditbeziehungen
- Verschuldung von Banken im Vergleich zu nicht-finanziellen Unternehmen, Regulierung der Bankverschuldung
- Auswirkungen von Entschuldung und Schuldenrestrukturierung
- Geldpolitik und Staatsverschuldung, Verschuldung von Notenbanken
- Einfluss der Niedrigzinsphase und unkonventionellen Geldpolitik auf die Verschuldung und Schuldentragfähigkeit im öffentlichen und privaten Sektor
- Ökonomische Denkgeschichte der Verschuldung, Modern Monetary Theory
- Wirtschaftsgeschichte: Entstehung von Geld durch Schulden, Kreditzyklen

Willkommen sind theoretische und empirisch fundierte Beiträge. Politische Implikationen der Analysen sollen vorgestellt und diskutiert werden. Auch Positionspapiere aus Verbänden, Politik und Wirtschaft können eingereicht werden.

Autorinnen und Autoren, die einen Beitrag einreichen möchten (in Deutsch oder Englisch), schicken bitte bis zum 15. März einen Abstract über den geplanten Beitrag (maximal 1 Seite) an Peter Hennecke, Doris Neuberger & Dorothea Schäfer ([peter.hennecke@fom-net.de](mailto:peter.hennecke@fom-net.de), [doris.neuberger@uni-rostock.de](mailto:doris.neuberger@uni-rostock.de), [dschaefer@diw.de](mailto:dschaefer@diw.de)). Die Autorinnen und Autoren erhalten spätestens am 1. April 2019 eine Rückmeldung, ob der Beitrag angenommen wird. Die fertigen Beiträge, die eine Länge von ca. 30.000 Zeichen nicht überschreiten sollen, müssen bis zum 1. September eingereicht werden. Es schließt sich ein mehrstufiger Lektorats- und Überarbeitungsprozess an. Das Vierteljahrsheft soll voraussichtlich Ende 2019 erscheinen.

## **Debt – Blessing or Curse?**

Editors: Peter Hennecke, Doris Neuberger and Dorothea Schäfer

More than ten years after the outbreak of the Great Financial Crisis and almost ten years since the beginning of the European sovereign debt crisis, questions about the opportunities and risks of debt and debates about debt brakes have remained acute.

Debt is the driving force behind investment, economic growth and prosperity: without the indebtedness of private households, companies and governments, there are no interest-bearing investments in which savers can invest. Real interest rates are generated by productive investments in the real economy. The current low interest rates point to insufficient investment activity and a surplus of savings. On the other hand, the global financial crisis was a crisis of over-indebtedness resulting from unproductive investments in non-valuable financial instruments. Over-indebted banks had to reduce their debts, reorganise themselves or had to be rescued by the state. Countries that borrowed on the international capital markets had to pay higher interest rates, fell into a crisis and received new debt through "rescue packages". At the same time, debt ceilings represent an obstacle to overcoming

crises through credit-financed investments. Similarly at the level of private households: on the one hand, they need loans for productive participation in economic life and for business start-ups; on the other hand, consumers with lower incomes or liquidity are vulnerable to over-indebtedness. In order to avoid insolvency, they often have to accept rescheduling loans or revolving loans with expensive residual debt insurance policies that further increase their debt burden. In this context, the question arises to what extent consumers are affected by irresponsible or usurious lending and what regulatory measures are necessary to prevent this. Market failures in credit markets, whether due to usury, exclusion of customer groups or speculative exuberance in the pricing of bonds, can be corrected by government intervention in order to increase welfare.

This issue of the Quarterly Journal of Economic Research deals with the economic and social effects of debt and its appropriate regulation. Central questions can be among others:

- Economic and social effects of private sector debt (households, non-financial and financial enterprises) and public sector debt
- Development of global debt
- Is there an optimal level of indebtedness and if so, why?
- Do debts have to be limited and what effects do debt brakes have? Should the state behave like a "Swabian housewife"?
- Market failures in credit markets and opportunities for correction: Usury, market power, rationing, exclusion, discrimination, speculative exuberance
- Influence of private debt (households and enterprises) on investment and consumption
- Link between debt growth, asset prices and financial stability
- Link between public debt and economic growth
- Debt sustainability of households, enterprises and governments
- Over-indebtedness: causes, problems and possible solutions
- Responsible vs. usurious lending
- Transaction lending vs. relationship lending, role of long-term credit relationships
- Debt of banks compared to non-financial corporations, regulation of bank debt
- Effects of debt relief and debt restructuring
- Monetary policy and national debt, debt of central banks
- Impact of the low interest rate environment and unconventional monetary policy on the debt and debt sustainability of the public and private sector
- Economic Thought History of Debt, Modern Monetary Theory
- Economic history: origination of money by debts, credit cycles

Theoretical and empirical contributions are welcome. Political implications of the analyses should be presented and discussed. Position papers from associations, politics and business can also be submitted.

Authors wishing to submit a contribution (German or English) are asked to submit an abstract (maximum 1 page) to Peter Hennecke, Doris Neuberger & Dorothea Schäfer by March 15, 2019 ([peter.hennecke@fom-net.de](mailto:peter.hennecke@fom-net.de), [doris.neuberger@uni-rostock.de](mailto:doris.neuberger@uni-rostock.de), [dschaefer@diw.de](mailto:dschaefer@diw.de)). Authors will receive feedback on whether the proposal is accepted no later than April 1, 2019. Final contributions should not exceed 30,000 characters and have to be submitted by September 1, 2019. Final contributions will be subject to copyediting and a review process. The issue is scheduled to be published by the end of 2019.