
Europäische Einlagensicherung richtig konstruiert?

Christian KEUSCHNIGG

Universität St. Gallen und WPZ
Christian.Keuschnigg@unisg.ch

Die Einlagensicherung soll die Sparer schützen, ihr Vertrauen in die Banken erhalten und Finanzkrisen weniger wahrscheinlich und folgenschwer machen. Indem sie den Sparern das Risiko abnimmt und den Banken eine günstige Refinanzierung ermöglicht, kann sie auch risikoh erhöhend wirken. Es braucht vorbeugende Maßnahmen wie z.B. effektive Aufsicht, Abwicklungsmechanismus sowie Kapital- und Liquiditätsvorgaben. Neben Vorteilen weist der Vorschlag der Europäischen Einlagensicherung EDIS auch erhebliche Risiken auf: (i) Die Finanzkapazität reicht für den „Normalbetrieb“, aber nicht für große Finanzkrisen. (ii) Eine Versicherung kann nur zukünftige und nicht vergangene Risiken versichern. Es besteht die Gefahr, dass Länder mit großen nicht aufgearbeiteten Altlasten EDIS schwer vorbelasten. (iii) Es besteht auch langfristig die Gefahr einer erheblichen regionalen Umverteilung. Eine europäische Einlagensicherung nach dem Rückversicherungsprinzip könnte Umverteilung ausschließen und dennoch ein Vielfaches an Sicherheit bieten.

Die Banken im Euroraum finanzieren 66% ihrer Geschäfte mit Spareinlagen, und die Haushalte halten 31% ihres Finanzvermögens als täglich fällige Spareinlagen.¹ Die Einlagensicherung schafft Vertrauen und macht Spareinlagen zu einer stabilen Finanzierungsquelle für Banken. Sie mindert Wahrscheinlichkeit und Ausmaß von Finanzkrisen. Allerdings kann die Einlagensicherung, indem sie den Einlegern und Banken das Risiko abnimmt, unvorsichtiges Verhalten begünstigen und neue Risiken heraufbeschwören. Umso wichtiger sind risikomindernde Begleitmaßnahmen. Die Kapitalflucht der Sparer und die Instabilität der Banken hat die Krise der Eurozone verschärft.

1 Warum braucht es eine Einlagensicherung?

Normal sind Spareinlagen sehr stabil. Die Sparer handeln unabhängig voneinander. Die Abhebungen der einen heben sich mit den Neueinlagen der anderen auf. Dafür ist das Vertrauen in die Sicherheit der Einlagen entscheidend. Wenn aber eine Bank wenig Kapital hat und Verluste im Handelsgeschäft oder hohe Kreditausfälle bekannt werden, ist das Vertrauen schnell verloren. Fürchten die Sparer um ihr Geld, wollen sie es in Sicherheit bringen. Der Vertrauensschwund verwandelt ein stabiles Anlegerverhalten in eine kollektive Hysterie, bei der alle gleich handeln. Schlechte Nachrichten, vorübergehende Liquiditätsengpässe und bloße Gerüchte können ausreichen, um einen Bankensturm auszulösen. Was anfangs eine bloße Vermutung ist, wird zur selbsterfüllenden Prophezeiung und zwingt eine vermeidbare Insolvenz herbei.

Daneben gibt es das normale Insolvenzrisiko. So lange es statistisch unabhängig bleibt und sich nicht ausbreitet, kann die Einlagensicherung das Verlustrisiko versichern. Sie ersetzt den Schaden der Sparer aus den Beitragseinnahmen der versicherten Banken. Wenn sie auf den Normalbetrieb

¹ Ausführliche Quellenangaben und eine umfangreichere Besprechung der Ergebnisse empirischer Forschung finden sich in Keuschnigg, C. und H. Winterberg (2017), Welche Europäische Einlagensicherung? Analyse Nr. 15, WPZ Wien - St. Gallen, abrufbar auf www.wpz-fgn.com. Dieser Beitrag ist eine sehr stark gekürzte Fassung davon.

geeicht ist, reicht über einen längeren Zeitraum der jährliche Zufluss zum Beitragsvermögen aus, um die Abflüsse durch die Schadenszahlungen zu ersetzen und den Fonds wieder aufzufüllen.

Die Vernetzung der Banken begünstigt die Ausbreitung auf den ganzen Sektor. Dann reicht eine Einlagensicherung im Normalbetrieb nicht mehr aus. Eine Ansteckung zerstört die statistische Unabhängigkeit. Das Versicherungsprinzip ist außer Kraft, wenn mehrere oder gar alle Banken gleichzeitig betroffen sind. Wie bei Katastrophen oder Epidemien wird der Schaden so groß, dass er nicht mehr versicherbar ist. Selbst die Glättung über längere Zeit hilft nicht, wenn in der Krise weder die Einlagensicherung noch der Staat Zugang zum Kapitalmarkt haben. Es bleibt aber ein länderübergreifender Risikoausgleich, wenn das länderspezifische Risiko von Finanzkrisen unabhängig ist, wie bei einer internationalen Rückversicherung von seltenen Großrisiken.

Weil die Verluste in einer Finanzkrise die Kapazität auch einer gut dotierten Einlagensicherung bei weitem übersteigen, braucht es einen ‚Kreditgeber letzter Instanz‘.² Daran hängt die Glaubwürdigkeit der Einlagensicherung. Sie erhält das Vertrauen der Sparer auch in extremen Situationen und verhindert einen von Panik getriebenen Bankensturm. Selbst Staaten gelangen in solchen Fällen an die Grenzen ihrer Zahlungsfähigkeit. Daher muss diese Aufgabe die Zentralbank eines Landes erfüllen, notfalls mit einer Ausweitung der Geldmenge. Mit dieser letzten Garantie entfällt der Grund für irrationale Bankenstürme. Die Wahrscheinlichkeit sinkt, dass sie jemals beansprucht wird. Mit der Einführung des Euro ist diese Aufgabe an die EZB übergegangen und muss durch Regeln für EZB-Notkredite und durch eine zentrale Rückversicherung ersetzt werden.

Wie alle Versicherungen ist auch die Einlagensicherung mit zwei Problemen konfrontiert, dem moralischen Risiko und der Negativauswahl. Je besser die Versicherten geschützt sind, desto eher mangelt es an Vorsicht. Das moralische Risiko lässt die Häufigkeit der Schadensfälle ansteigen. Die Sparer müssen nicht mehr groß auf die Reputation einer Bank achten und darüber nachdenken, wem sie ihre Ersparnisse anvertrauen. Wenn sie ihre Spareinlagen den Banken unkritisch zur Verfügung stellen, geht Marktdisziplin verloren. Umso leichter fällt es den Banken, mit billigen Spareinlagen riskante Geschäfte zu finanzieren, die besonders profitabel sind, solange es gut geht.

Moralisches Risiko kann gemildert werden: (i) Um das Risikobewusstsein zu schärfen, sollen die Anleger einen Teil des Risikos selber tragen. Diesem Zweck dient die Begrenzung des Einlagenschutzes, ähnlich wie ein Selbstbehalt. Sie schützt die kleinen Einleger. Die großen genießen für die übersteigenden Beträge keinen Schutz und haben daher ähnlich wie die Eigenkapitalgeber starke Anreize, die Bank zu beobachten und Marktdisziplin auszuüben. (ii) Eine Differenzierung der Beiträge nach dem Risiko fördert eine vorsichtige Geschäftspolitik, mit der die Banken ihre Prämienbelastung mindern können. (iii) Risikoabhängige Mindeststandards für Kapital und Liquidität sollen das Ausfallrisiko senken. (iv) Das Abwicklungsverfahren für Banken soll eine umfassende Gläubigerbeteiligung vorsehen. Nicht nur die Eigenkapitalgeber, sondern auch die Besitzer von Anleihen verlangen für die Risikotragung höhere Zinsen und müssen im Schadensfall mit ihrem Vermögen eintreten. Umso geringer bleibt die Belastung der Einlagensicherung. (v) Um Schaden abzuwenden, soll die Bankenaufsicht frühzeitig Probleme aufdecken und Auflagen zur Beseitigung von Risiken beschließen.

Das zweite Problem ist die Negativauswahl. Manche verfolgen eine vorsichtige Geschäftspolitik und haben hohe Kapitalpuffer aufgebaut, andere operieren an der Untergrenze. Manche vergeben viele kleine Kredite an Gewerbe und KMUs, andere sind auf Großkredite spezialisiert und tätigen riskante Handelsgeschäfte. Risikobehaftete Banken sind an einer Einlagensicherung sehr interessiert. Solide Banken wollen sich nicht anschließen, weil die Präsenz der schadensanfälligen Konkurrenten die Beiträge schlicht zu teuer macht. Das verhindert eine Marktlösung, d.h. eine selbst organisierte Einlagensicherung der Banken. Die Lösung ist eine Versicherungspflicht aller Institute, die Spareinlagen entgegennehmen. Was bleibt, ist eine Quersubventionierung von

² Zur Aufgabe von Zentralbanken als ‚lender of last resort‘ vgl. Bordo, M. D. (2014), Rules for a Lender of Last Resort: A Historical Perspective, *Journal of Economic Dynamics and Control* 49, 126-134.

schlechten durch gute Risiken. Versteckte Umverteilung und Wettbewerbsverzerrungen sind die Folge. Deshalb sind die Beitragszahlungen nach dem Ausfallrisiko zu differenzieren.

Die Forschung zeigt, dass sowohl Sparer als auch Banken deutlich auf die Einlagensicherung reagieren. Die Sparer lassen Vorsicht und Marktdisziplin vermissen, wenn sie großzügig abgesichert sind. Die Banken verschulden sich mehr und kurzfristiger, und wählen riskantere Geschäftsstrategien, wenn sie Zugang zu billigen, weil garantierten Spareinlagen haben. Der eher ernüchternde Befund ist, dass die Einlagensicherung das systemische Risiko sogar erhöhen kann, vor allem wenn es an griffigen Vorkehrungen gegen moralisches Risiko mangelt.³

2 Die Europäische Einlagensicherung

Das Ziel ist, Finanzkrisen zu verhindern. Die europäische Einlagensicherung ist also nicht isoliert, sondern als Teil der Bankenunion und der Kapital- und Liquiditätsvorgaben nach Basel zu verstehen.⁴ Die Bankenunion besteht aus drei Pfeilern, aus der zentralisierten Aufsicht durch die EZB, dem Abwicklungsmechanismus und einer harmonisierten Einlagensicherung. Die Harmonisierung soll einen einheitlichen Schutz der Sparer unabhängig vom Heimatland ermöglichen, eine destabilisierende Umschichtung von Ersparnissen zwischen Ländern mit geringem Einlagenschutz zu solchen mit hohem Standard verhindern, und somit Wettbewerbsverzerrungen auf dem EU Binnenmarkt beseitigen. Konkret sieht die bereits beschlossene EU Richtlinie aus dem Jahr 2014 folgende Maßnahmen vor:⁵

- Die Deckungssumme wird auf 100'000 Euro pro Person und Bank vereinheitlicht.
- Die Entschädigungsfristen sind auf maximal 7 Tage zu verkürzen.
- Die Einlagensicherung ist mit risikogerechten Bankbeiträgen vorzufinanzieren und soll bis 2024 mindestens 0,8% der gedeckten Einlagen seiner Mitglieder erreichen. Fällt die Finanzierungskapazität darunter, so leben die Beitragszahlungen wieder auf.
- Die Beiträge der Banken bemessen sich an der Höhe ihrer gedeckten Einlagen und proportional zum Risiko ihrer Geschäftstätigkeit.
- Wenn die Finanzmittel für die Entschädigung der Sparer nicht ausreichen, sind nachträgliche Sonderbeiträge pro Jahr von maximal 0,5% der gedeckten Einlagen zu entrichten.
- Die Sicherungsfonds bleiben national, aber die Mitgliedsstaaten können auf freiwilliger Basis eine gegenseitige Kreditgewährung der Systeme ermöglichen.

Der Vorteil der Vorfinanzierung ist, dass eine insolvente Bank den Schaden wenigstens teilweise mit ihren vorherigen Beitragszahlungen selbst mitfinanziert. Österreich hat bisher die Kosten im Nachhinein finanziert und muss nun vollständig auf eine Vorfinanzierung umstellen. Die Zusatzbelastung der Banken in der Aufbauphase beträgt knapp 1,4 Mrd. Euro.

Der Kommissionsvorschlag für eine europäische Einlagensicherung EDIS (European Deposit Insurance System) knüpft an die bestehende EU Richtlinie und sieht den Aufbau eines gemeinsamen Einlagensicherungsfonds in drei Schritten vor:

- Rückversicherung: Von 2017 bis 2019 nimmt EDIS die Funktion einer Rückversicherung ein. Sie wird schlagend, sobald einer der nationalen Fonds die betroffenen Einleger nicht mehr selbst entschädigen kann. EDIS stellt nur begrenzt Mittel bereit (20% des Liquiditätsdefizits).
- Mitversicherung: Ab 2020 leistet EDIS einen steigenden Teil der Auszahlungen an die Einleger und der Kosten von Bankenabwicklungen. Der Anteil von EDIS steigt bis 2024 auf 100% an.
- Vollversicherung: Ab 2024 ersetzt EDIS die nationalen Sicherungssysteme.

³ Zu diesem Schluss kommen z.B. Cecchetti, S. G. (2008), Deposit Insurance, in: S. N. Durlauf und L. E. Blume (Hrsg.), *The New Palgrave Dictionary of Economics*, 2nd ed., online, und Calomiris, C.W. und M. Jaremski (2016), *Deposit Insurance: Theories and Facts*, NBER WP Nr. 22223. Die Einlagensicherung erhöht tendenziell die Wahrscheinlichkeit von Banken Krisen, wobei die Effekte in Ländern mit umfassenderem Versicherungsschutz stärker sind, vgl. Demircuc-Kunt, A. und E. Detragiache (2002), Does Deposit Insurance Increase Banking System Stability? An Empirical Investigation, *Journal of Monetary Economics* 49, 1373-1406.

⁴ Vgl. Europäische Kommission, COM(2017)291, *Reflexionspapier zur Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion*, Brüssel.

⁵ Richtlinie 2014/49/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. April 2014 über Einlagensicherungssysteme.

3 Chancen und Risiken

Vor dem Euro haben die Nationalstaaten und ihre Notenbanken die Aufgabe eines ‚Kreditgebers letzter Instanz‘ erfüllt. Erst mit dieser letzten Garantie bleibt eine Einlagensicherung glaubwürdig. Mit der Währungsunion haben die Eurostaaten diese Aufgabe der EZB übertragen, aber keine Regeln für die Finanzierung der Einlagensicherungen in einer systemischen Krise festgelegt. Aber gerade dann wirkt sich eine Unsicherheit über die Zahlungsfähigkeit höchst destabilisierend aus.

Die Finanzierung mit einer klaren Haftungsreihenfolge könnte wie folgt sein. An erster Stelle stehen die Banken und ihrer Kapitalgeber, dann die nationale Einlagensicherung, danach die europäische Rückversicherung, und zuletzt eine fiskalische Garantie zusammen mit Regeln, wann und zu welchen Bedingungen die EZB Notkredite an illiquide, aber noch solvente Banken aktivieren kann. Die fiskalische Garantie wäre von den Nationalstaaten zu gewährleisten, die bei Überforderung den EMS in Anspruch nehmen können. Die Kredite des ESM sind rückzahlbar und konditional, d.h. an die Teilnahme eines Programms mit zwingenden Reformauflagen gebunden.

Der Vorschlag der EU Kommission für EDIS hat wenigstens drei weitere Probleme. Erstens kann eine Versicherung nur zukünftige und nicht bereits eingetretene Risiken versichern. Daher müssen die Sanierung der vielen Problemkredite und die Kosten einer Bankenabwicklung, die ihre Ursache in der Vergangenheit haben, zunächst von den betroffenen Staaten selbst gelöst und finanziert werden, notfalls unter Inanspruchnahme des Rettungsschirms ESM. Die schrittweise Vergemeinschaftung von Risiken darf nicht der Aufarbeitung der Altlasten davoneilen. Sonst müssen robust aufgestellte Banken in stabilen Staaten für die Altlasten der Krisenstaaten zahlen.

Zweitens sollte EDIS auch langfristig eine Quersubventionierung vermeiden. Diese würde die Wettbewerbsneutralität unterlaufen. Zwar sieht die Kommission vor, dass die Bankenbeiträge sich an ihrem Risikoprofil orientieren. Bislang gibt es dazu aber nur die Richtlinien der Europäischen Bankenaufsicht EBA für die nationale Ebene. Banken mit riskanteren Aktivitäten und weniger Eigenkapital sollen höhere Beiträge leisten, da ihre Ausfallwahrscheinlichkeit größer ist. Eine Betrachtung von Länderrisiken erfolgt dabei nicht. Eine vergleichbare Bank mit genau denselben Kennzahlen kann aber je nach makroökonomischem Umfeld ein ganz anderes Ausfallrisiko aufweisen. Diese Unterschiede in der Eurozone lassen sich grob für börsennotierte Banken angeben. Sie sind gravierend. Während das Risiko in vielen Ländern deutlich unter einem Prozentpunkt liegt, beträgt es in Italien mit 6,8% und in Belgien mit 5,3% mehr als das Zehnfache des Ausfallrisikos von 0,5% der vier börsennotierten Banken in Österreich. Die Aufarbeitung der Eurokrise wird diese Unterschiede zwar reduzieren, aber nicht beseitigen. Das würde eine länderweise Ausdifferenzierung der Beiträge erfordern, zu der es aktuell keinen Vorschlag gibt.

Bei derart großen Unterschieden in den Länderrisiken und im Pro-Kopf-Einkommen ist es schwer vorstellbar, dass ein einheitlicher Garantiebetrug von 100'000 Euro und eine einheitliche Deckungssumme von 0,8% der gedeckten Einlagen für alle Mitgliedsländer gleich richtig ist. Der Garantiebetrug macht in Estland das 7.8-Fache des Pro-Kopf-BIPs aus, in Griechenland das 6.1-Fache, im Durchschnitt der Eurozone das 3.2-Fache, aber in Deutschland und Österreich nur das 2.5-Fache. Länderrisiken lassen sich allein mit der Berechnung risikoadjustierter Beiträge nach den Kennzahlen einzelner Banken wohl kaum richtig erfassen. Die Einlagensicherung EDIS wird also auch nach Aufarbeitung der Altlasten erhebliche regionale Quersubventionierung aufweisen. Kohäsion und Konvergenz sollen transparent und gezielt mit der Regional- und Strukturpolitik und nicht versteckt über die Einlagensicherung erfolgen, und die Kosten sollen fair in jedem Land verteilt und nicht selektiv den Banken, ihren Kunden und den Sparern aufgebürdet werden.

Ein drittes Problem ist die regulatorische Bevorzugung von Staatsanleihen. Sie gehen mit einem Risikogewicht von Null in die Berechnung der risikogewichteten Assets ein. Banken müssen weniger Eigenkapital bilden, wenn sie Staatsschulden erwerben anstatt Kredite vergeben. Gerade in Krisenländern enthalten die Staatsanleihen hohe Risikoprämien, werfen gute Zinsen ab und sind für die Banken attraktiv, weil sie die Anleihen nicht mit teurem Eigenkapital unterlegen müssen. Indem sie stärker in Staatsanleihen investieren, werden sie gegenüber dem staatlichen Insolvenzrisiko verwundbar. Die Wahrscheinlichkeit steigt, dass Banken in den Krisenländern zu

einem Schadensfall für EDIS werden. Umso mehr die Staaten die Kosten einer riskanten Finanzpolitik über die Einlagensicherung auf andere Länder abwälzen können, umso geringer ist der Anreiz für eine vorsichtige Finanzpolitik (moralisches Risiko), und umso grösser ist auch die Tendenz, dass zur regionalen Umverteilung verkommt, was eine faire Versicherung sein sollte.

4 Eine europäische Einlagensicherung ohne Umverteilung

In einer Versicherung sollen sich Aus- und Einzahlungen auf lange Sicht ausgleichen. Alles andere ist Umverteilung. In einer Bankenkrise hat ein Land Zugang zu den Mitteln der zentralen Einlagensicherung, in normalen Zeiten zahlt es mit Beiträgen wieder zurück. So kann eine Versicherung die Einkommen über die Zeit glätten und mehr Sicherheit bieten. Exakt dasselbe leisten Kredite, die in schwierigen Zeiten gewährt und in normalen Zeiten zurückgezahlt werden. Ein Kredit an ein Land, das nicht zurückzahlt, ist Umverteilung. Diese erfolgt jedoch gezielter und sparsamer mit der Regional- und Strukturpolitik oder mit einem Finanzausgleich.

Diese Überlegungen legen ein zweistufiges System mit einer harmonisierten, aber national finanzierten Einlagensicherung und einer zentralen Rückversicherung nahe.⁶ Das wäre eine ausgebaute Variante der Stufe I von EDIS mit rückzahlbaren Krediten. Die Solidarität besteht darin, dass unter klaren Bedingungen auch dann noch ein Kredit möglich ist, wenn der Markt keine Finanzierung mehr geben kann. Folgende Regeln illustrieren die Alternative:

- Wie in EDIS zahlen die Banken bis 2024 Beiträge ein, bis ein Volumen von 0,8% der gedeckten Spareinlagen erreicht ist. Die Hälfte der Beitragseinnahmen geht an EDIS.
- Die nationalen Fonds müssen die Sparer zuerst aus eigenen Mitteln entschädigen, wenn die Gläubigerbeteiligung nicht reicht. Erst wenn die Mittel aufgebraucht sind, können sie einen rückzahlbaren Kredit in der Höhe des 5-fachen der getätigten Einlage bei EDIS aufnehmen.
- Nach einem Schadensfall leben im betroffenen Land die Beitragszahlungen der Banken neu auf, um die Rückzahlung an EDIS zu finanzieren und die nationalen Fonds und die Stammeinlage bei EDIS wieder auf die Zielgröße zu bringen. Wie in der bestehenden EU Richtlinie sind Sonderbeiträge pro Jahr von maximal 0,5% der gedeckten Einlagen möglich.⁷
- In einer extremen Bankenkrise stehen konditionelle Notkredite der EZB an grundsätzlich solvente Banken gegen Sicherheiten zur Verfügung. Reichen die Mittel der Einlagensicherung nicht aus, muss ein Land den Einlagenschutz aus dem Staatshaushalt gewährleisten. Wenn es keinen Zugang zum Kapitalmarkt mehr hat, stehen Notkredite beim Rettungsschirm ESM verbunden mit strengen Reformauflagen bereit.

Ein System EDIS nach dem Rückversicherungsprinzip kann ein Vielfaches mehr an Entschädigung leisten als ein rein nationales System. Österreichs Banken müssen 1,68 Mrd. Euro ansparen. Je 840 Mio. würden in den nationalen und zentralen Fonds fließen. Im Krisenfall kann die Einlagensicherung 840 Mio. aus dem nationalen Fonds entnehmen und einen maximalen Kredit von 4,2 Mrd. bei EDIS aufnehmen. Das ist das 5-fache der Einlage von 840 Mio., also nur ein Teil des 19 Mrd. Fonds von EDIS, welcher auch für andere Länder da ist. Damit sind 5,04 Mrd. Euro zur Entschädigung der heimischen Sparer möglich. Eine isolierte Einlagensicherung könnte nur 1,68 Mrd. (0,8% der gedeckten Einlagen) leisten. Die Rückversicherung mit EDIS ermöglicht also eine dreimal so hohe Entschädigungssumme, ohne den Steuerzahler zu belasten.

⁶ Vgl. Auch Gros, D. (2013), Principles of a Two-Tier European Deposit (Re-) Insurance System, CEPS Policy Brief 287, Brüssel.

⁷ Dieser Mechanismus wirkt wie eine Erfahrungstarifizierung (experience rating) im Versicherungswesen, wonach der Eintritt eines Schadensfalls eine Neubewertung des Risikos mit einer Prämienhöhung auslöst.

Wirtschaftspolitisches Zentrum WPZ

Forschung und Kommunikation auf Spitzenniveau für Politik, Wirtschaft und Gesellschaft

Das Wirtschaftspolitische Zentrum (WPZ) ist eine Initiative der Forschungsgemeinschaft für Nationalökonomie (FGN-HSG) an der Universität St. Gallen und ist folgenden Aufgaben gewidmet:

- Spitzenforschung mit Anwendungsbezug
- Wissenstransfer in die wirtschaftspolitische Praxis
- Förderung der wissenschaftlichen Nachwuchstalente
- Information der Öffentlichkeit

Unsere Aktivitäten in der Forschung reichen von wegweisenden Studien in Kooperation mit international führenden Wissenschaftlern bis hin zu fortlaufenden wirtschaftspolitischen Kommentaren. Damit wollen wir die wirtschaftspolitische Diskussion mit grundlegenden Denkanstößen beleben und eine konsequente Reformagenda für Österreich entwickeln, um die großen Herausforderungen besser zu lösen. Die Erkenntnisse und Ergebnisse der modernen Theorie und empirischen Forschung sollen zugänglich aufbereitet und kommuniziert werden, damit sie von Entscheidungsträgern und der Öffentlichkeit wahrgenommen und genutzt werden können und für die politische Entscheidungsfindung Relevanz entwickeln.

Wir freuen uns, wenn Sie unsere Initiativen unterstützen und das WPZ weiterempfehlen. Informieren Sie sich auf www.wpz-fgn.com über unsere Aktivitäten und kontaktieren Sie uns unter office@wpz-fgn.com.

Wirtschaftspolitisches Zentrum | www.wpz-fgn.com | office@wpz-fgn.com
