



Forschungsergebnisse

Polarisierung in der Fußball-Bundesliga schadet Wettbewerb

Schwerpunkt

M&A-Index Deutschland erreicht neue Rekorde

Nachgefragt

Wie werden wir in der digitalisierten Welt künftig arbeiten?

Foto: © istockphoto.com/gerenme

Nach dem Brexit – Deutsch-französischer Konsens bei Verteidigung und Einwanderung

Parlamentarier in Deutschland und Frankreich sind offen für mehr EU-Kompetenzen in den Politikfeldern Einwanderung und Verteidigung. Wenig Übereinstimmung zwischen den Parlamenten existiert hingegen mit Blick auf Reformideen für die Eurozone. Eine gemeinschaftliche Haftung der Mitgliedstaaten über Eurobonds oder eine europäische Arbeitslosenversicherung sind bei Frankreichs Politikern populär, nicht aber bei ihren deutschen Kollegen. Das geht aus einer Umfrage hervor, für die das ZEW gemeinsam mit der Pariser École Polytechnique und der Universität Mannheim den Deutschen Bundestag und die französische Nationalversammlung sowie den Senat befragt hat.

Insgesamt haben sich 232 Parlamentarier aus beiden Ländern zwischen April und Juli 2016 an der Umfrage beteiligt. Die Umfrage wurde in Deutschland in deutscher und in Frankreich in fran-

zösischer Sprache Ende April an die jeweiligen Parlamentsabgeordneten versandt. Durch die Befragung soll erstmals der detaillierte und länderübergreifende Vergleich von Integrationspräferenzen europäischer Nationalparlamente ermöglicht werden. Das Wissen um die Einstellung französischer und deutscher Abgeordneter stellt dabei einen ersten wichtigen, wenn auch nicht hinreichenden Schritt zum Verständnis von Reformpotenzialen für die zukünftige Ausgestaltung der Europäischen Union dar.

Insgesamt zeigen sich französische Politiker/innen eher als ihre deutschen Kollegen/-innen bereit, Zuständigkeiten nach Brüssel zu verlagern. Dies gilt für EU-Kompetenzen in den Bereichen Steuern, Löhne oder Arbeitsmarktpolitik, die in Berlin auf deutlich mehr Ablehnung als in Paris stoßen. Einigkeit besteht hingegen mit Blick auf eine gemeinsame Verteidigungs- und Einwanderungspolitik. Für eine Erweiterung der europä-

ischen Kompetenzen in der Energiepolitik ist wiederum in beiden Ländern keine klare Meinungsbildung erkennbar.

Eurobonds und EU-Arbeitslosenversicherung stoßen bei französischen Abgeordneten auf größere Resonanz

Klar unterschiedlich positionieren sich die nationalen Parlamente beider Länder auch zu Reformfragen der Eurozone. Vorschläge, die wie Eurobonds oder eine gemeinsame Arbeitslosenversicherung auf mehr europäische Solidarität hinauslaufen, stoßen in Nationalversammlung und Senat mehrheitlich auf Sympathie, nicht aber im Bundestag. Nach Einschätzung der Wissenschaftler von ZEW, der Universität Mannheim und der École Polytechnique erhoffen sich die französischen Abgeordneten vermutlich einen Nettotonnen für ihr Land durch mehr europäische Solidarität mit Blick auf die zuletzt deutlich ungünstigere Arbeitsmarkt- und Finanzlage in Frankreich.

Die aktuelle Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) wird in Paris und Berlin ebenfalls sehr unterschiedlich bewertet: Französische Abgeordnete begrüßen die aktuellen Wertpapierkäufe der EZB – das sogenannte „Quantitative Easing“ – , während viele Bundestagsabgeordnete eher skeptisch in dieser Frage sind. Bei den strittigen Themen verläuft der deutsch-französische Graben oft quer durch die Parteifamilien. Zum Beispiel ist die Ablehnung von Eurobonds bei den Abgeordneten der Union im Bundestag besonders ausgeprägt, während die französischen Konservativen bei diesem Konzept unentschieden sind.

Abgeordnete der deutschen SPD und der französischen Sozialisten dagegen sind diesem Vorhaben gegenüber aufgeschlossen. Ähnliches lässt sich für das Konzept einer gemeinsamen europäischen Arbeitslosenversicherung zeigen. Übereinstimmung zeigt sich zwischen den Parlamentariern beider Länder allerdings in der Überzeugung, dass die Staaten der Eurozone ihr Wirtschaftswachstum durch höhere Ausgaben für Investitionen ankurbeln könnten. Damit unterstützen die Abgeordneten eine Ausweitung von realwirtschaftlichen Investitionen, die bereits durch den Europäischen Fonds für Strategische Investitionen (EFSI) von der EU-Kommission angestoßen wurde. Während der Konsens zu einer Erweiterung europäischer Kompetenzen in der Verteidigungspolitik in beiden Ländern quer durch die Parteien besteht, sind in Frankreich lediglich Sozialisten von der Abtretung weiterer nationaler Kompetenzen mit Blick auf die Einwanderungspolitik überzeugt. Sowohl Politiker der Union als auch der SPD fordern dagegen in Deutschland größeren Einfluss der EU im Rahmen der Einwanderungspolitik.

stimmung zeigt sich zwischen den Parlamentariern beider Länder allerdings in der Überzeugung, dass die Staaten der Eurozone ihr Wirtschaftswachstum durch höhere Ausgaben für Investitionen ankurbeln könnten. Damit unterstützen die Abgeordneten eine Ausweitung von realwirtschaftlichen Investitionen, die bereits durch den Europäischen Fonds für Strategische Investitionen (EFSI) von der EU-Kommission angestoßen wurde. Während der Konsens zu einer Erweiterung europäischer Kompetenzen in der Verteidigungspolitik in beiden Ländern quer durch die Parteien besteht, sind in Frankreich lediglich Sozialisten von der Abtretung weiterer nationaler Kompetenzen mit Blick auf die Einwanderungspolitik überzeugt. Sowohl Politiker der Union als auch der SPD fordern dagegen in Deutschland größeren Einfluss der EU im Rahmen der Einwanderungspolitik.

Für grundlegende Reform der Eurozone fehlt der Grundkonsens zwischen Deutschland und Frankreich

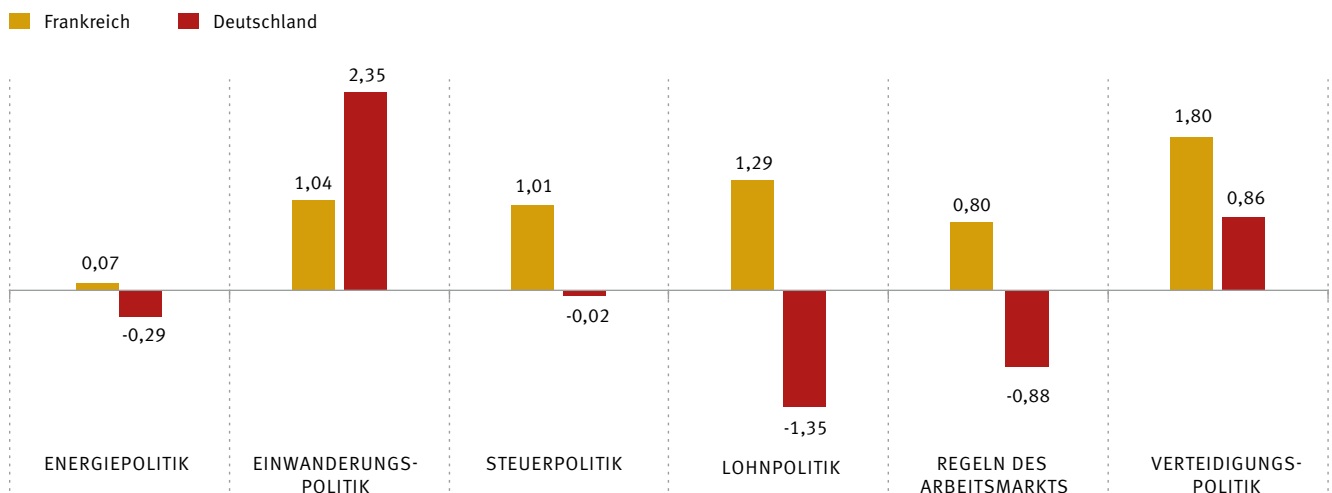
Die Befragung zeigt insgesamt recht deutlich, wo es Chancen für neue deutsch-französische Initiativen zur Reform der EU in der Zeit nach dem Brexit gibt und wo nicht. Die Ergebnisse der Parlamentarierbefragung zeigen, dass neue Integrationsideen in den Bereichen Verteidigung und Immigration einen eindeutigen deutsch-französischen Rückhalt haben. Eine durchgreifende Reform der Eurozone ist aufgrund des fehlenden Grundkonsenses der beiden größten Euro-Länder wohl kaum zu erwarten.

Die detaillierten Ergebnisse der Parlamentarierumfrage in englischer Sprache finden sich zum Download unter:

<http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/policybrief/pb05-16.pdf>

Prof. Dr. Friedrich Heinemann, heinemann@zew.de
Sebastian Blesse, blesse@zew.de

DURCHSCHNITTliche UNTERSTÜTZUNG DEUTSCHER UND FRANZÖSISCHER PARLAMENTARIER FÜR EU-KOMPETENZERWEITERUNGEN



Anmerkung: Die Abbildung spiegelt gewichtete länderspezifische Mittelwerte der Antworten deutscher und französischer Abgeordneter wider. Die Gewichtung beruht auf dem Kehrwert der Wahrscheinlichkeit unterschiedlicher persönlicher Merkmale (Alter, Geschlecht, Parlamentsfraktion, Parlament und Zugehörigkeit zur derzeitigen Regierungspartei im jeweiligen Land), um repräsentative Gruppenvergleiche erreichen zu können. Die Antworten auf die jeweiligen Fragen basieren auf einer Likert-Skala von -4 („Lehne ab“) über 0 („Unentschieden“) bis +4 („Stimme zu“).
Eigene Berechnungen.

Immaterielle Investitionen steigern Unternehmensproduktivität merklich

In den vergangenen Jahren ist eine Investitionsschwäche der deutschen und europäischen Wirtschaft beklagt worden. Dass es sich jedoch nicht um einen Rückgang der Investitionstätigkeit handelt, sondern um eine Verschiebung von Sachinvestitionen hin zu immateriellen Investitionen, belegt eine ZEW-Studie.

In den Jahren 1995 bis 2015 sank die Investitionsquote in der EU-15 um 1,8 Prozentpunkte auf 19,4 Prozent. In Deutschland war der Rückgang mit 3,3 Prozentpunkten noch stärker. Die Analyse des ZEW legt nahe, dass der vorherrschende Investitionsbegriff, der vor allem auf Investitionen in physische Kapitalgüter wie etwa Maschinen, Fahrzeuge oder Gebäude abzielt, zu kurz greift, da er immaterielle Kapitalgüter wie etwa Forschung und Entwicklung (FuE), Software oder Marketing unzureichend abbildet. Diese spielen jedoch eine zentrale Rolle bei Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen. Denn für die Produktivität ist nicht nur der effiziente Faktoreinsatz entscheidend, sondern insbesondere auch Alleinstellungsmerkmale hinsichtlich Qualität, Marke und kundenspezifischer Lösungen. Sie erlauben Unternehmen, höhere Preise durchzusetzen und so Gewinne zu erzielen.

Zweite Triebkraft für den Bedeutungsgewinn ist der Strukturwandel hin zu einer Wissenswirtschaft. Dienstleistungen, die auf dem Einsatz von Humankapital statt auf Sachgütern beruhen, sind ein immer größerer Teil der gewerblichen Produktion.

Immaterielle Investitionen entwickeln sich dynamisch

Die ZEW-Studie beruht auf Daten des Mannheimer Innovationspanels (MIP) – Daten zum Innovationsverhalten deutscher Unternehmen, die das ZEW jährlich seit 1993 erhebt. Sie bildet folgende sieben Komponenten der immateriellen Investitionen ab: FuE, Software und Datenbanken, Urheberrechte, Design, Weiterbildung, Marketing sowie Organisationsinnovationen. Die Ergebnisse zeigen, dass sich immaterielle Investitionen deutlich dynamischer entwickelt haben als Sachinvestitionen. So legten die immateriellen Investitionen zwischen 2006 und 2014 um

30 Prozent zu, während die Sachinvestitionen im gleichen Zeitraum nur um neun Prozent stiegen. Die immateriellen Investitionen der deutschen gewerblichen Wirtschaft lagen 2014 mit 181,2 Milliarden Euro deutlich höher als die Sachinvestitionen (138,5 Milliarden Euro). Die beiden größten Anlagearten immaterieller Investitionen waren FuE mit 34 Prozent und Marketing mit 30 Prozent. Auf Software entfielen 11 Prozent, auf Design und Organisationskapital je acht Prozent, auf Weiterbildung fünf Prozent und auf Urheberrechte vier Prozent.

Marketinginvestitionen erhöhen Produktivität

In der ZEW-Studie wurden nun auch die Produktivitätswirkungen immaterieller Investitionen bestimmt. Die Ergebnisse zeigen, dass fast alle untersuchten immateriellen Investitionen die Produktivität der Unternehmen steigern. Die Ertragsraten liegen im Durchschnitt aller Branchen in den untersuchten Jahren bei 3,4 Prozent für Software, 3,6 Prozent für Weiterbildung, 4,3 Prozent für FuE und 5,8 Prozent für Marketing; in den Dienstleistungen sind die positiven Effekte etwas stärker ausgeprägt als in der Industrie. Interessanterweise tragen sowohl in der Industrie als auch bei den Dienstleistungen Marketinginvestitionen stärker zum Produktivitätswachstum bei als FuE-Investitionen. Einzig Investitionen in Design und Urheberrechte beeinflussen die Produktivität nicht.

Angesichts dieser Ergebnisse ist die Sorge um eine nachlassende deutsche Investitionstätigkeit zu relativieren. Immaterielle Investitionen tragen merklich zur Produktivität und damit zur Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen bei, und sie machen den größeren Teil aller Investitionen der gewerblichen Wirtschaft aus. Daher sollte die Diskussion der Investitionsbedingungen und ihrer Verbesserung diese Anlagengüter ins Zentrum rücken. Die Wirtschaftspolitik sollte vor allem besondere Finanzierungsbedingungen für immaterielle Investitionen berücksichtigen.

Download der Studie unter: www.zew.de/publikation8388

Prof. Dr. Bettina Peters, peters@zew.de
Dr. Christian Rammer, rammer@zew.de

INHALT

Nach dem Brexit – Deutsch-französischer Konsens bei Verteidigung und Einwanderung	1
Immaterielle Investitionen steigern Unternehmensproduktivität merklich	3
Jährliche Renteninformation spornt zu zusätzlicher privater Altersvorsorge an	4
Mehr Polarisierung und weniger Wettbewerb in der Fußball-Bundesliga	5
Beschaffungskonflikte mit Zulieferern zwingen VW zum Produktionsstillstand	6

Schwerpunkt M&A Report	7
Nachgefragt: Wie werden wir in der digitalisierten Welt künftig arbeiten?	11
Veranstaltungen	12
Erfolgsstory ZEW – Auf die nächsten 25 Jahre	13
ZEW intern	14
Daten und Fakten, Termine	15
Standpunkt	16

Jährliche Renteninformation spornt zu zusätzlicher privater Altersvorsorge an

Die jährlich per Brief versendete Renteninformation der Deutschen Rentenversicherung animiert die Rentenversicherten maßgeblich dazu, mehr in ihre private Altersvorsorge zu investieren. Die Briefe lassen zudem das Arbeitsangebot steigen, reduzieren aber gleichzeitig auch die Bereitschaft zu wohltätigen Spenden, wie aus einer ZEW-Studie hervorgeht.

Während es in Deutschland mehr und mehr Rentenempfänger/innen gibt und gleichzeitig die Rentenbezugsdauer immer länger wird, rücken immer weniger junge Menschen in die Rentenversicherung nach. Die Rentenfinanzierung durch das in Deutschland angewendete Umlageverfahren wird somit praktisch ausgehebelt. Um die Rentenvorsorge bundesweit zu verbessern und eine zu-

sätzliche private Vorsorge aufzubauen, kommt es daher auf transparente Informationen zu Alternativen an.

Für den Zeitraum von 2001 bis 2010 belegt die ZEW-Studie, dass die Einzahlung in ein privates Rentenkonto seit der Einführung der Renteninformationsbriefe ab dem Jahr 2004 spürbar zugenommen hat: im bundesdeutschen Durchschnitt um 40 Euro pro Jahr beziehungsweise um 33 Prozent in der höheren Altersgruppe ab 55 Jahren sowie um 20 Euro pro Jahr beziehungsweise 16 Prozent in der Altersgruppe ab 27 Jahren. Die jährliche Renteninformation im Briefkasten zu finden, wirkte sich im Beobachtungszeitraum zwar negativ auf die Spendenbereitschaft aus, ließ aber gleichzeitig das Arbeitsangebot steigen: Mehr Menschen in der Altersgruppe ab 27 Jahren sahen sich auf einmal unter Zugzwang, etwas für ihr eigenes Rentenalter zu tun.

Anhand des Taxpayer-Panels des Statistischen Bundesamts, das auf der jährlichen Einkommensteuerstatistik basiert, haben die ZEW-Wissenschaftler die Rentenreform aus dem Jahr 2001 untersucht. Danach ging die Deutsche Rentenversicherung im Januar 2004 dazu über, ihre Renteninformationsbriefe an alle Versicherten im Alter ab 27 Jahren zu verschicken, die seit mindestens fünf Jahren in die öffentliche Rentenkasse einzahlen. Zuvor erhielten ausschließlich Rentenversicherte im Alter ab 55 Jahren die sogenannte Rentenbescheinigung mit detaillierten Informationen zu bisher erworbenen Rentenansprüchen und voraussichtlicher Altersrente.

Der Politik liegt viel an privater Altersvorsorge

Die Ergebnisse verdeutlichen, wie wichtig wirklichkeitsnahe Informationen über die persönliche Rentensituation sind. Die Rentenreform des Jahres 2001 brachte zwar keine monetäre Rentenerhöhung, wohl aber das bessere Wissen um die voraussichtlichen Rentenbezüge der Versicherten. Ein scheinbar unbedeutendes Detail wie die schriftliche Renteninformation sorgte demnach dafür, dass die von der Politik gesteckten Ziele erreicht werden – nämlich den Anteil privater Altersvorsorge im deutschen Rentensystem zu erhöhen.

Eine weitere Erkenntnis der Studie ist, dass rund zwei Drittel der Rentenzahler/innen dazu neigen, ihre voraussichtlichen Rentenansprüche zu hoch einzuschätzen. Eine Lektion hieraus könnte sein, künftige Reformen zur Tragfähigkeit des Rentensystems unkomplizierter zu gestalten und die Versicherten dadurch vor Fehleinschätzungen zu bewahren.

Die Studie in englischer Sprache findet sich zum Download unter: www.zew.de/publikation8502



Gute Nachrichten: Seitdem die Deutsche Rentenversicherung alljährlich ihre Renteninformation zu voraussichtlichen Rentenansprüchen per Brief verschickt, wird mehr in private Rentenkonten eingezahlt.



Der Deutschen liebstes Sorgenkind: Im deutschen Fußball-Oberhaus laufen zunehmend bessere Spieler für bessere Vereine auf – und umgekehrt schlechtere Spieler für schlechtere Vereine. Die hohe Konzentration talentierter Spieler bei den besten Vereinen schadet dem Wettbewerb.

Foto: © iStockphoto.com/

Mehr Polarisierung und weniger Wettbewerb in der Fußball-Bundesliga

Der Wettbewerb in der deutschen Fußballbundesliga hat in den vergangenen zwei Jahrzehnten erheblich gelitten. Eine wesentliche Ursache hierfür ist, dass sich die Mobilität von Spielern verändert hat. Dadurch finden sich vermehrt leistungsstarke Spieler bei besonders guten Teams, die dementsprechend mehr Spiele gewinnen. Die Folge ist weniger Wettbewerb, wie eine ZEW-Studie zeigt.

Im deutschen Fußball-Oberhaus laufen zunehmend bessere Spieler für bessere Vereine auf. Gleichzeitig können schlechtere Vereine kaum mehr gute Talente akquirieren beziehungsweise halten.

Die zunehmende Konzentration talentierter Spieler auf besonders erfolgreiche und dadurch finanzstarke Vereine führt zu einer Verminderung der wettbewerblichen Balance zwischen der 1. und der 2. Bundesliga. So ist die höchste Spielklasse über die Zeit deutlich stärker geworden. Gleichzeitig ist die Verteilung von Fußballtalenten innerhalb der 1. Bundesliga im Zeitraum zwischen 1998 und 2016 um mehr als 30 Prozentpunkte ungleicher geworden. Mannschaften wie Bayern München oder Borussia Mönchengladbach konnten von dieser Entwicklung profitieren. Dagegen haben andere Vereine wie Werder Bremen mehr oder weniger den Anschluss verloren. In der 2. Bundesliga ist dagegen kein solcher Trend erkennbar.

Spielertalente verteilen sich zunehmend ungleich

Die Studie hat erstmals analysiert, inwieweit zunehmend bessere Fußballspieler in den beiden höchsten Spielklassen der Bundesliga für bessere Vereine auflaufen und weshalb das zu einem Rückgang des sportlichen Wettbewerbs führt. Wenn bessere beziehungsweise schlechtere Spieler häufiger für bessere oder schlechtere Vereine spielen, macht sich das in einer zunehmend ungleichen Verteilung von Spielertalenten bemerkbar. Deren Stärke lässt sich an der Veränderung des Korrelationskoeffizienten ablesen, einem Maß für die lineare Abhängigkeit zwischen zwei Variablen, in diesem Fall zwischen Spieler- und Vereinsstärke. Der Korrelationskoeffizient hat mit rund 1,8 Prozentpunkten pro Jahr stark zugenommen, das heißt die Verteilung von Spielertalenten in der Bundesliga ist über die Zeit ungleicher geworden.

Eine der Schwierigkeiten in der Forschungsliteratur besteht darin, Erfolg und Qualität von Spielern zu messen. Hierfür hat

das ZEW eine neue Methodik entwickelt: Für jeden Fußballspieler wird die Differenz der erzielten Tore und der Gegentreffer pro Partie für den betrachteten Spielzeitraum kalkuliert. Dadurch können Informationen über die durchschnittliche Spielstärke nicht nur von Spielern, sondern auch von Mannschaften und Trainern gewonnen werden. Die Datenbasis beruht auf einzelnen Spielen der 1. Bundesliga, der 2. Bundesliga und DFB-Pokal-Partien. Zudem werden auch Veränderungen innerhalb eines Fußballspiels wie Auswechslungen, Platzverweise oder die Spielminute eines Tores berücksichtigt.

TV-Gelder beeinflussen die Spielqualität

Dass der sportliche Wettbewerb in der Bundesliga immer mehr zurückgeht, hängt auch stark mit der Entwicklung der Einnahmen der Vereine aus Fernsehgeldern zusammen, da die TV-Vermarktungsrechte mittlerweile eine ihrer wichtigsten Einnahmequellen sind. In Zeiten hoher Einnahmen durch TV-Vermarktung zeigt die ZEW-Studie, dass in der Bundesliga eine deutliche Entwicklung zu mehr Ungleichheit zwischen Vereinen zu sehen ist. Bei stagnierenden Medieneinnahmen ist solch ein Trend aber nicht erkennbar. Seit 2007 ist eine zunehmende Konzentration von besseren Spielern bei besseren Vereinen (und andersherum) zu beobachten, was sich unter anderem auch in der vierten Meisterschaft in Folge für Bayern München in der Saison 2015/2016 widerspiegelt.

Diese Entwicklung wird auch durch eine zunehmende Ungleichheit der Spielerstärken zwischen der 1. und der 2. Bundesliga angetrieben. Die höchste deutsche Spielklasse hat über die Zeit an Spielerstärke gewonnen und hängt dabei die 2. Bundesliga zunehmend ab. Weiterhin findet eine zunehmende Polarisierung innerhalb der 1. Bundesliga statt. Monetäre Ausschüttungen in der UEFA Champions League sind über die Zeit stark gestiegen. Entsprechend kann das Verfehlen der Teilnahme am internationalen Geschäft für die Vereine zu erheblichen langfristigen Einnahmeeinbußen führen. Dadurch fällt es den Vereinen dann auch schwerer, gute Spieler zu halten. Die kürzlich vereinbarten Reformen in der UEFA Champions League ab der Saison 2018/19 könnten diesen Trend zukünftig noch verstärken.

Die Studie in englischer Sprache findet sich zum Download unter: www.zew.de/PU78215

Arne Jonas Warnke, warnke@zew.de



Foto: ©PantherMedia / zhuzhu

Nichts geht mehr: Wegen eines Streits mit zwei Zuliefererunternehmen musste der VW-Konzern Kurzarbeit beantragen. Der Produktion des deutschen Autobauers hat das ganz und gar nicht gut getan.

Beschaffungskonflikte mit Zulieferern zwingen VW zum Produktionsstillstand

Ein Streit zwischen Volkswagen und zwei Zuliefererunternehmen der Gruppe Prevent ist die Ursache dafür, dass mehr als 27.700 VW-Mitarbeiter/innen nicht planmäßig ihrer Arbeit nachgehen konnten. Der VW-Konzern musste deshalb Kurzarbeit beantragen. Auch wenn die Streitparteien inzwischen eine Einigung erzielt haben, bleibt doch ein ungutes Gefühl: Ist das Geld, das von der Bundesagentur für Arbeit bezahlt wird, ein Instrument, das bei solchen Konflikten zum Einsatz kommen sollte? Und wie kann es sein, dass ein Konflikt mit einem Zulieferer einen Großkonzern zum Stillstand bringt?

Der Konflikt zwischen VW und Prevent ist nicht zuletzt auch wegen der von VW angeordneten Kurzarbeit in den Fokus der Öffentlichkeit gerückt. Die mögliche Einführung von Kurzarbeitszeit führt dazu, dass die Konfliktkosten auch von Arbeitnehmern und Steuerzahlern getragen werden und dadurch für die Konfliktparteien gesenkt werden. Das macht die Eskalation des Konflikts wahrscheinlicher und die Dauer länger.

Es ist zwar umstritten, ob die Beantragung von Kurzarbeitergeld auf Kosten der Arbeitnehmer/innen in diesem Fall rechtlich gedeckt ist. Da Prevent bestehende Verträge mit VW gebrochen hat, um den Konflikt zuzuspitzen und die Einhaltung von Verträgen ein schützenswertes Gut darstellt, kann die Beantragung von Kurzarbeitergeld trotzdem als gerechtfertigt angesehen werden. Es wäre dennoch wünschenswert, dass bei der Formulierung der Kriterien für Kurzarbeitergeld die Auswirkungen auf die Konfliktwahrscheinlichkeit berücksichtigt würden.

Im Automobilsektor stammen etwa 70 Prozent der Komponenten von Zulieferern. Automobilhersteller betrauen Zulieferer mit der Entwicklung spezifischer Komponenten für die jeweiligen Fahrzeugmodelle. Der Einkauf solcher Entwicklungsleistungen und hochgradig individualisierter Komponenten von extern erfordert eine dauerhafte Zusammenarbeit. Die Notwendigkeit der langfristigen Zusammenarbeit wird vor allem beim Blick auf die langen Produktzyklen deutlich. So dauert die Entwicklung eines neuen Modells etwa drei bis vier Jahre. Der lange Zeitraum sowie die technische Komplexität eines modernen Fahrzeugs erschweren die Gestaltung eines geeigneten Vertrags zwischen Automobilhersteller und Zulieferer. Jede nicht geklärte Eventualität, aber auch eine ungleiche Verteilung der Risiken auf die Vertragspartner kann zu starken Spannungen führen.

Dass ein einzelner Zulieferer in der Lage ist, durch einen Lieferstopp die Bänder bei einem Automobilhersteller zum Stillstand

zu bringen, lässt sich nur durch die Kombination mehrerer Faktoren erklären. So sorgen die hochgradig individualisierten Komponenten und die eigens darauf abgestimmte Produktion der Zulieferer dafür, dass Zulieferer nicht kurzfristig ausgetauscht werden können. Hinzu kommt, dass viele Automobilhersteller gerade bei komplexeren Teilen dazu übergegangen sind, das Produkt von nur einem Lieferanten zu beziehen. Dieses sogenannte Single-Sourcing hat einerseits den Vorteil, dass es den Wettbewerb zwischen den Zulieferern intensiviert, die Ex-ante-Verhandlungsposition des Einkäufers stärkt und dadurch die Kosten reduziert. Andererseits erhöht es aber auch das Ausfallrisiko und bringt den Zulieferer in eine starke Ex-post-Verhandlungsposition. Letztlich wird die Gefahr eines Produktionsausfalls auch durch die anhaltende Entwicklung zu Just-in-time-Lieferungen und die damit verbundenen geringen Lagerbestände gesteigert.

Wettbewerb tritt an die Stelle von Kooperation

Der vorliegende Fall zeigt, dass die optimale Gestaltung der Beziehungen zu den Zulieferern ein komplexes Problem darstellt. Ob ein Automobilhersteller das Ziel der langfristigen Gewinnmaximierung besser erreichen kann, wenn die Beziehung durch Wettbewerb anstelle von Kooperation geprägt ist, hängt letztlich von vielen Faktoren ab. Wenn die Leistung klar spezifiziert werden kann und Zulieferer leicht durch andere ersetzt werden können, ist Wettbewerb gut geeignet, um einen niedrigen Einkaufspreis zu erzielen. In Situationen, in denen Kooperation jedoch große Effizienzgewinne verspricht, kann es vorteilhaft sein, die Einkaufsstrategie in erster Linie darauf zu konzentrieren, die Effizienz zu steigern und sich erst nachgeordnet mit der Aufteilung der Effizienzgewinne zu beschäftigen.

Problematisch wird es, wenn Verhandlungsmacht und Wettbewerb in Strukturen angewendet werden, die auf Kooperation ausgerichtet sind. Dieses Spannungsfeld zwischen Wettbewerb und Kooperation macht Beschaffung zu einem komplexen und interessanten Forschungsfeld mit vielen wichtigen offenen Fragen und großem Anwendungspotenzial.

Der Artikel findet sich als Erstveröffentlichung in längerer Version unter: <http://archiv.wirtschaftsdienst.eu/jahr/2016/9/beschaffungskonflikte-volkswagen-und-seine-zulieferer/>

Dr. Nicolas Fugger, fugger@zew.de

Philippe Gillen, gillen@zew.de

Dr. Vitali Gretschko, gretschko@zew.de



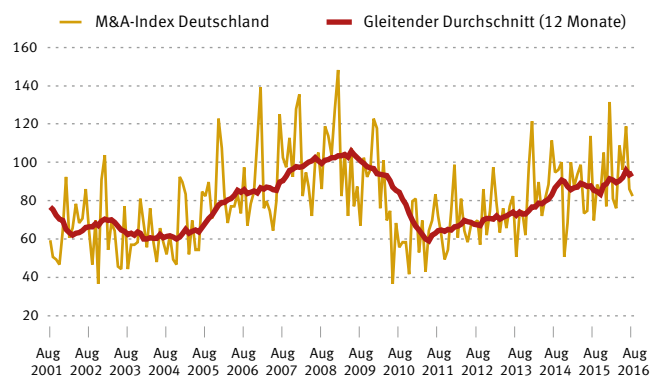
Schwerpunkt M&A REPORT

Fusionen und Übernahmen in Deutschland: M&A-Index erreicht neue Spitzenwerte

Die Übernahmen von und Fusionen mit deutschen Unternehmen befinden sich weiterhin auf dem Weg zu historischen Höchstwerten. Dies zeigt sich deutlich im gleitenden Zwölf-Monatsdurchschnitt des ZEW-ZEPHYR M&A-Index. Der Index, basierend auf der Anzahl der getätigten Fusionen und Übernahmen (Mergers & Acquisitions, M&A), steigt seit Beginn der Merger-Welle Anfang des Jahres 2011 kontinuierlich, abgesehen von

meziel generell gestiegen, relativ jedoch am stärksten bei innerdeutschen M&A. Knapp 60 Prozent aller Transaktionen werden gegenwärtig innerhalb von Deutschland abgewickelt. Anfang 2012 waren es knapp 50 Prozent. Derzeit mehrt sich auch die Anzahl der Käufer aus der Euro-Zone (exklusive Deutschland). Der durchschnittliche Anteil dieser Käufer an den getätigten Transaktionen insgesamt hat sich in den vergangenen drei Jahren stetig erhöht und liegt gegenwärtig bei 14 Prozent. Im Jahr 2012 lag der Anteil noch bei zehn Prozent. Käufer außerhalb des Euro-Raums sind momentan nur für 26 Prozent aller Transaktionen verantwortlich, was die relativ niedrigste Beteiligung am deutschen M&A-Markt seit mehr als fünf Jahren bedeutet.

ZEW-ZEPHYR M&A-INDEX DEUTSCHLAND



Quelle: Zephyr-Datenbank, Bureau van Dijk, Berechnung ZEW

einem kleineren Abwärtstrend im Jahr 2015. Im August 2016 stand der Index bei 96 Punkten, höhere Werte wurden zuletzt 2009 erreicht. Der hohe gegenwärtige Wert des gleitenden Zwölf-Monatsdurchschnitts kann dabei nicht auf einzelne Ausreißer zurückgeführt werden. Zwar wurde im Januar 2016 der höchste Wert für einen einzelnen Monat seit 2008 gemessen (132 Index-Punkte), zwischen Februar und August 2016 konnte der ZEW-ZEPHYR M&A-Index allerdings noch in zwei weiteren Monaten die 100-Punkte-Marke übersteigen. Auch dies war zuletzt 2009 der Fall.

Dabei ist auffallend: Deutsche Unternehmen sind gegenwärtig insbesondere für andere deutsche Unternehmen attraktiv. Zwar ist die Anzahl an Transaktionen mit deutschem Übernah-

Rekordübernahmen im dritten Quartal

Den größten Deal des vergangenen Quartals stellte eine Transaktion zwischen Geldautomatenherstellern dar. Da die Relevanz von Bargeld in vielen Ländern kontinuierlich sinkt, ist eine Restrukturierung notwendig geworden. Den Paderborner Geldautomatenproduzenten Wincor Nixdorf ließ sich die bishe-

Der **ZEW-ZEPHYR M&A-Index Deutschland** berechnet sich aus der Anzahl der in Deutschland monatlich abgeschlossenen M&A-Transaktionen. In diesem Index werden ausschließlich Fusionen und Übernahmen von und mit deutschen Unternehmen berücksichtigt. Eine Differenzierung nach dem Ursprungsland des Käufers oder Partners findet nicht statt. Das bedeutet, dass sowohl inländische als auch ausländische Käuferunternehmen berücksichtigt werden, während die Zielunternehmen in Deutschland tätig sind.

Der ZEW-ZEPHYR M&A-Index Deutschland wird vom ZEW und von Bureau van Dijk (BvD) auf Basis der Zephyr-Datenbank erstellt. Zephyr liefert tagesaktuelle Detailinformationen zu mehr als einer Million M&A, IPO und Private Equity Transaktionen weltweit.





rige US-amerikanische Konkurrenz von Diebold rund 1,8 Milliarden Euro kosten.

Die wohl spektakulärste und größte Übernahme eines deutschen Unternehmens wurde jedoch abgewendet. Der Agrarchemie-Konzern Monsanto aus den Vereinigten Staaten versuchte im März 2016 erfolglos, sich das Agrarchemie-Geschäft der Leverkusener Bayer AG anzueignen. Monsanto war dabei gewillt, rund 30 Milliarden Euro aufzubringen – was die bei weitem größte Übernahme eines deutschen Unternehmens in der Geschichte gewesen wäre. Im September 2016 wendete sich das Blatt drastisch, denn es waren schließlich die Leverkusener, die Monsanto für die Rekordsumme von 59 Milliarden Euro schluckten. Damit

stach Bayer auch den Konkurrenten BASF aus, der ebenfalls Interesse an Monsanto gezeigt hatte. Der letztendlich schnellen Abwicklung kam möglicherweise auch die ähnliche Stakeholder-Struktur beider Unternehmen entgegen: Der Finanzinvestor BlackRock ist bei Bayer der größte Aktionär und hatte bereits während der Übernahmeverhandlungen seinen Anteil an den Leverkusenern von sechs Prozent auf sieben Prozent erhöht. Bei Monsanto ist BlackRock immerhin der zweitgrößte Anteilseigner mit sechs Prozent. Mehr Anteile hält bei Monsanto nur Vanguard – ebenfalls ein US-amerikanischer Finanzinvestor. Vanguard wiederum ist auch bei Bayer ein Großaktionär.

Dr. Sven Heim, heim@zew.de

M&A-Geschäfte in IT-Branche schrumpfen

Weltweit sind die M&A-Aktivitäten in der IT-Branche in den vergangenen Jahren deutlich zurückgegangen. Besonders auffällig ist dieser Trend in den USA, dem wichtigsten Markt für etablierte IT-Riesen, aber auch für Internet-Startups. Seit dem Jahr 2011 fiel in den Vereinigten Staaten die Anzahl der Transaktionen kontinuierlich von Jahr zu Jahr und lag 2015 nur noch bei 521. Im Vergleich zum Jahr 2011 ist das ein Rückgang von 61 Prozent. Auch das Transaktionsvolumen ist mit Ausnahmen in den Jahren 2012 und 2014 entsprechend rückläufig. Im Jahr 2015 lag es bei lediglich 20,48 Milliarden Euro und damit auf dem gleichen niedrigen Niveau wie im Krisenjahr 2009.

Die hohen Transaktionsvolumina in den Jahren 2012 und 2014 waren auch nur getrieben von einzelnen großen Transak-

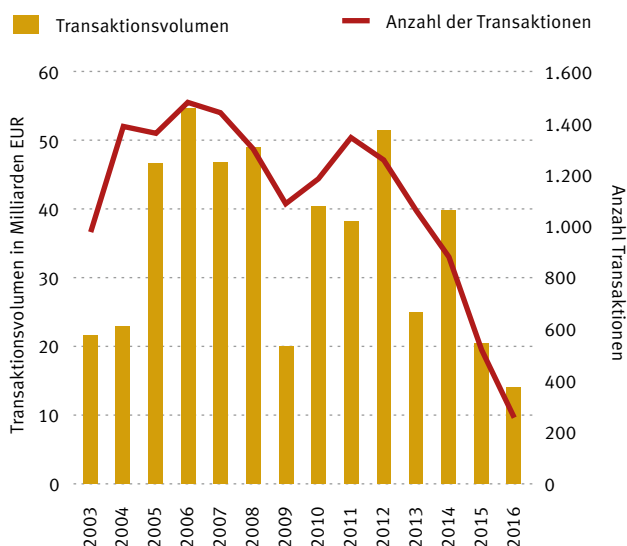
tionen, wie der Übernahme des Nachrichtensofortdienstes Whatsapp durch den US-Internetgiganten Facebook, die alleine mit 15 Milliarden Euro bewertet wurde. Würde man diese Transaktionen herausrechnen, lägen auch diese beiden Jahre deutlich im beobachteten Abwärtstrend. Die Daten für das Jahr 2016 wurden bis einschließlich Juni erhoben.

Skepsis überwiegt bei der Übernahme junger Internetunternehmen

Die beobachtete negative Tendenz könnte mit einer neuen Skepsis gegenüber jungen IT-Startups zusammenhängen. Zahlreiche junge Unternehmen sehen sich zunehmend mit starken Wettbewerbern konfrontiert und können oft die in sie gesetzten Hoffnungen nicht erfüllen. So fällt es vielen Startups nach wie vor schwer, die Gewinnschwelle zu überschreiten und schwarze Zahlen zu schreiben. Auch wenn es im Moment noch nicht beobachtet werden kann, erwägen wohl einige Startups den Gang an die Börse. Um an frisches Kapital zu gelangen und auch mangels Alternativen, wird ein derart risikoreicher Schritt für viele junge Unternehmen wahrscheinlicher. Das wohl bekannteste Beispiel jüngster Zeit ist der Online-Datenspeicherdienst Dropbox. Es wird spekuliert, dass das Unternehmen Anfang 2017 an die Börse gehen könnte.

Mehrere junge Unternehmen aus dem Silicon Valley sind extrem hoch bewertet, sehen sich jedoch durchaus Herausforderungen gegenüber. Bestes Beispiel ist der auf 70 Milliarden Dollar geschätzte Mobilitätsdienstleister Uber, der sich jüngst aus dem Chinageschäft zurückziehen musste. Angesichts solcher ernüchternder Meldungen sorgen sich Investoren in der Branche wieder, Unternehmen könnten zu hoch bewertet sein. Die Furcht vor dem Platzen einer Blase wächst, was bei Investoren wiederum zu Zurückhaltung beim Zukauf neuer Unternehmen führt. Diese Zurückhaltung spiegelt sich auch in den Zahlen der vergangenen Jahre wider (siehe Grafik).

VOLUMEN UND ANZAHL DER TRANSAKTIONEN
IN DER US-IT-BRANCHE IN DEN JAHREN 2003 BIS JUNI 2016



Quelle: Zephyr-Datenbank, Bureau van Dijk, Berechnung ZEW

Niklas Dürr, duerr@zew.de



Kapitalertragsbesteuerung bremst M&A-Aktivitäten weltweit

Deutschland und Großbritannien haben im Jahr 2002 die Kapitalertragssteuer für M&A auf Unternehmensebene abgeschafft. Es folgten ähnliche Reformen in zahlreichen weiteren europäischen Ländern wie zum Beispiel in Frankreich, Italien und in den skandinavischen Staaten (siehe Grafik) – eine Entwicklung, die von großer Bedeutung für die Übernahmeaktivität von Unternehmen ist.

Kapitalertragssteuern werden beim Verkauf von Unternehmen fällig, sobald der Verkäufer dabei einen Wertgewinn realisiert. Sie führen daher aus Sicht des Verkäufers zu einer Erhöhung der Transaktionskosten für die Übernahme. Folglich ist zu erwarten, dass der Verkäufer in den Übernahmeverhandlungen einen höheren Preis verlangen wird, um einen Teil dieser Kosten auf den Käufer zu übertragen. Ist der Käufer nicht bereit, den erhöhten Preis zu zahlen, platzt die Übernahme. Effektiv können Kapitalertragssteuern dadurch Übernahmen und Fusionen verhindern und haben deshalb einen negativen Einfluss auf die Anzahl erfolgreicher Unternehmensübernahmen und -zusammenschlüsse. Dieser Mechanismus wird Lock-in-Effekt genannt.

Anteilseigner von Unternehmen trifft es besonders

Eine ZEW-Studie nutzt die zahlreichen Reformen im Bereich der Kapitalertragssteuer für Unternehmen, um das Ausmaß des Lock-in-Effekts empirisch zu messen. Die so bestimmte Elastizität der Anzahl von M&A kann dann genutzt werden, um den jährlichen Verlust für Anteilseigner zu berechnen. Dieser Verlust entsteht, wenn aufgrund des Lock-in-Effekts Synergiegewinne aus M&A nicht genutzt wurden. In der Studie werden hauptsächlich M&A betrachtet, für die die Kapitalertragssteuer auf Unternehmensebene relevant ist: insbesondere Anteilsverkäufe zwischen Unternehmen. Die Daten zu den M&A-Aktivitäten werden über

die Zephyr-Datenbank von Bureau van Dijk (BvD) für die Jahre 2002 bis 2013 bezogen. Da die Zephyr-Datenbank mit anderen Unternehmensdatenbanken von BvD verknüpft ist, ist es möglich, für die einzelnen Unternehmensübernahmen zu ermitteln, ob es sich beim jeweiligen Verkäufer um ein Unternehmen handelt. Zudem lässt sich jeweils der Sitz des Verkäufers feststellen. Diese Informationen sind notwendig, um die Steuerpflicht bezüglich der Kapitalerträge aus dem M&A zu bestimmen.

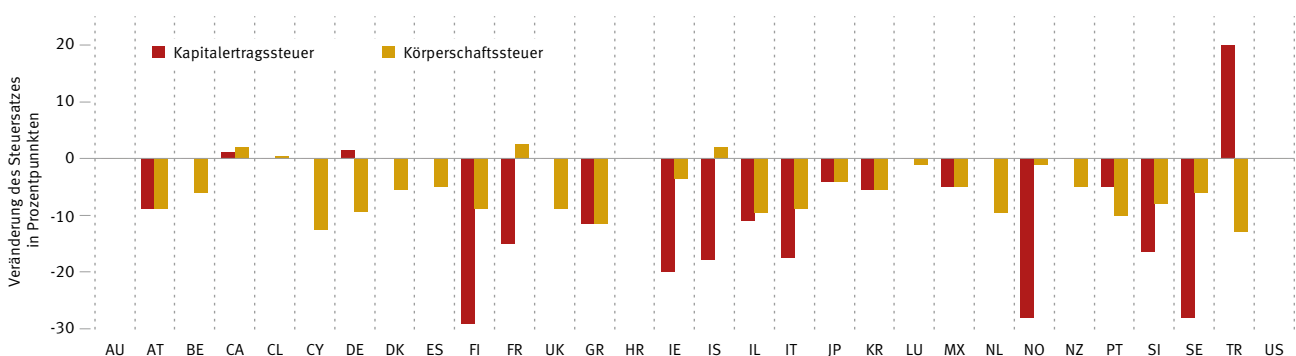
Negativeffekte bei Anzahl und Volumen von M&A

Die Ergebnisse der Analyse zeigen einen deutlich negativen Einfluss der Kapitalertragssteuer auf die Anzahl und das Volumen von M&A. Demnach führt eine Senkung der Steuerrate für Verkäufe von gesellschaftlichen Beteiligungen um einen Prozentpunkt zu einer Erhöhung der Anzahl der M&As um 1,1 Prozent pro Jahr. Dieses Ergebnis wurde in der Studie in einem Folgeschritt genutzt, um den Anteilseignerverlust durch die Kapitalertragsbesteuerung bei M&A zu bestimmen. Der Wert der erwarteten Synergien wird dabei durch die ebenfalls über die Datenbank verfügbaren Akquisitionsprämien länder- und industriespezifisch angenähert. Kombiniert man diese Angaben mit dem Effekt der Kapitalertragsbesteuerung auf Übernahmeaktivitäten, lassen sich die Auswirkungen von Steuerreformen simulieren. So würde etwa eine Befreiung aller M&A zwischen Unternehmen von der Kapitalertragssteuer in den USA zu einem jährlichen Aktionärsvorteil von 3,06 Milliarden US-Dollar führen. Die Kapitalertragssteuer auf Unternehmensebene für M&A lag in den USA im Jahr 2013 bei 39,28 Prozent einschließlich der Steuerlast in den US-Bundesstaaten.

Die Studie in englischer Sprache findet sich zum Download unter: www.zew.de/PU77087

Maximilian Todtenhaupt, todtenhaupt@zew.de

KUMULIERTE VERÄNDERUNG DER KAPITALERTRAGSSTEUERSÄTZE FÜR UNTERNEHMEN BEI M&A 2002 BIS 2013



Quelle: Zephyr-Datenbank, Bureau van Dijk, Berechnung ZEW

Wenige Großübernahmen prägen Telekommunikationsmarkt in den USA

Wie auch die europäischen Telekommunikationsmärkte unterlag der US-Telekommunikationsmarkt in den vergangenen Jahren einem massiven Konsolidierungstrend. Dabei lassen sich zwei Effekte beobachten: Einerseits steigen die aggregierten Transaktionsvolumina, andererseits verringert sich die Anzahl der getätigten M&A deutlich.

In den USA liegt die Anzahl der Akquisitionen und Fusionen bisher auf einem niedrigen Niveau, nachdem bereits das Jahr 2015 einen Tiefststand markierte. Gleichzeitig ist das aggregierte Transaktionsvolumen schon bis Ende August 2016 sehr hoch und übertrifft bereits die Höchststände der vergangenen Dekade. Daraus folgt, dass in den USA immer größere Transaktionen den Markt prägen, die nicht zuletzt durch Großakquisitionen auf dem Kabelnetzbetreiber- und Breitbandmarkt verursacht wurden. So verkündete Charter Communications im Mai 2016 die zweitgrößte bekannte Übernahme auf dem US-Telekommunikationsmarkt. Durch den Erwerb von Time Warner Cable für 69,6 Milliarden Euro sowie Bright House Networks für 9,2 Milliarden Euro wird die Mutterfirma unter der neuen Dachmarke Spectrum zum zweitgrößten Breitbandbetreiber sowie zum drittgrößten Pay-TV Provider der USA. Kurz darauf erwarb der niederländische Telekommunikationskonzern Altice für 15,6 Milliarden den Kabelnetzbetreiber Cablevision. Zusammen mit dem bereits 2015 durchgeführten Kauf von Suddenlink steigt die neu geschaffene US-Sparte des Konzerns damit zum viertgrößten US-Kabelnetzbetreiber auf. Ebenfalls 2015 kaufte AT&T den Satelliten Pay-TV Provider DirecTV

für 61,1 Milliarden Euro und wurde damit zum größten Pay-TV-Anbieter des Landes.

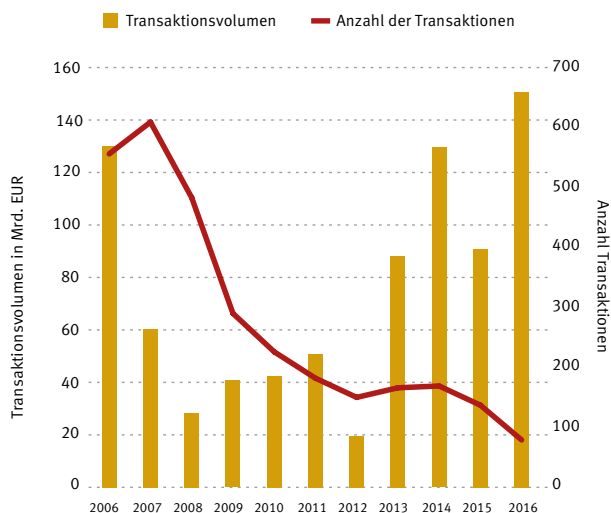
Gemeinsam haben diese großvolumigen Übernahmen, dass mit den M&A-Aktivitäten nicht nur auf Kosteneinsparungen durch Synergieeffekte abgezielt wird, sondern zunehmend strategische Portfolioerweiterungen auch außerhalb des Bereichs von klassischen Telekommunikations- und Internetdiensten eine Rolle spielen. Die Portfolioerweiterungen können als Reaktion auf eine steigende Nachfrage der Kunden nach integrierten Produktbündeln mit möglichst vielen Services gesehen werden. Des Weiteren spielen vor allem zugekaufte mediale Inhalte eine immer größere Rolle. So erwarb zum Beispiel AT&T durch die DirecTV-Übernahme auch die Rechte an der begehrten Sonntagsübertragung der National Football League (NFL).

Der Schluss liegt nahe, dass die herkömmlichen Telekommunikationsnetzbetreiber durch die Großübernahmen und die damit verbundenen Diversifikationen nicht nur auf Herausforderungen wie immer weiter steigende Kapazitätsansprüche reagieren wollen, sondern vor allem auch auf neu entstandene Konkurrenten der Internetwirtschaft, wie etwa Netflix und Amazon Prime Video im Bereich des Online-Streamings.

Wettbewerbsrecht hinkt M&A-Aktivitäten hinterher

Auf Diversifikation ausgerichtete Fusionen mit speziellem Fokus auf Dienste und Plattformen der Internetwirtschaft werfen insbesondere in wettbewerbsrechtlicher Hinsicht neue Herausforderungen bei der Fusionskontrolle und Bestimmung von Marktmacht auf. So gibt es in der Internetwirtschaft oftmals ein großes Missverhältnis zwischen den Umsätzen, die ein Geschäftsmodell generiert und der Unternehmensbewertung auf externen Kapitalmärkten. Erfolgreiche Start-up-Unternehmen zeichnen sich in der Regel vor allem dadurch aus, dass sie schnell große Nutzerzahlen akquirieren und so proprietäre Datenbestände sichern können, die auch für Wettbewerber lukrativ sind. Dies schafft Anreize für vorherrschende Unternehmen, solche Unternehmen zu akquirieren. Die aktuelle Fusionskontrolle kennt jedoch lediglich Aufgreifschwellen, die sich noch am Umsatz der beteiligten Unternehmen orientieren und nicht etwa am Kaufwert des Unternehmens beziehungsweise der monetären Bewertung von Datenbeständen eines Unternehmens. Es wurde daher auf europäischer wie auch auf deutscher Ebene, etwa von der Monopolkommission angeregt, die Aufgreifschwellen neu zu definieren, um diesem Umstand Rechnung zu tragen. In diesem Zusammenhang fordert auch das Bundeskartellamt effektivere Entscheidungsgrundlagen, um dem Trend zur Monopolisierung in der Internetwirtschaft bei gleichzeitig ineffektiven Kontrollinstrumentarien entgegenzuwirken.

ANZAHL UND AGGREGIERTES VOLUMEN DER ABGESCHLOSSENEN M&A-AKTIVITÄTEN AUF DEM NAFTA-TELEKOMMUNIKATIONSMARKT VON 2006 BIS AUGUST 2016



Quelle: Zephyr-Datenbank, Bureau von Dijk

Dr. Wolfgang Briglauer, briglauer@zew.de

Nachgefragt: Wie werden wir in der digitalisierten Welt künftig arbeiten?

„Die Bereitschaft zum lebenslangen Lernen wird zu einer zentralen Fähigkeit“

Die Digitalisierung der Arbeitswelt hat sich zu einem Schlagwort des 21. Jahrhunderts entwickelt. Während Unternehmen und Märkte mit dem Tempo digitaler Ökonomie Schritt halten müssen, um wettbewerbsfähig zu bleiben, wittern Skeptiker zugleich massive Jobverluste: Die Automatisierung von Arbeitsplätzen durch neue Technologien drohe Stellen zu vernichten, so die Befürchtung. Was das für Arbeitnehmer/innen in Deutschland und Europa auf der einen Seite und Unternehmer/innen auf der anderen Seite bedeutet, erläutert ZEW-Arbeitsmarktökonomin Melanie Arntz.

Wie ist der hiesige Arbeitsmarkt auf die Veränderungen vorbereitet, die die Digitalisierung mit sich bringt?

Der digitale Wandel ist in vielen deutschen Unternehmen bereits in vollem Gange. Dies führt zu steigenden Anforderungen mit Blick auf IT-Kenntnisse und Prozess-Knowhow sowie bei kommunikativen und interdisziplinären Fähigkeiten. In der digitalen Arbeitswelt von Morgen werden vor allem Arbeitskräfte gebraucht, deren Produktivität mit dem Einsatz neuer digitaler Technologien steigt. Auf diesen Wandel ist der deutsche Arbeitsmarkt relativ gut vorbereitet: Durch das hohe Qualifikationsniveau in Deutschland sind viele Arbeitskräfte gut dafür gerüstet, den steigenden Anforderungen gerecht zu werden. Zudem attestieren deutsche Betriebe dem Ausbildungssystem eine hinreichende Flexibilität, Ausbildungsinhalte an die veränderte Arbeitswelt anzupassen.

Was bedeutet das für die Generationen, die in diesem Umfeld aufwachsen und einmal arbeiten wollen?

Erstens werden fachliche Fähigkeiten, die einen gewissen Routinecharakter aufweisen und dadurch von Algorithmen übernommen werden können, zukünftig weniger nachgefragt. Deutlich besser dürften hingegen die Berufsaussichten für einen kommunikativen Allrounder ausfallen, der die fachlichen Fähigkeiten kreativ einsetzen kann. Zweitens gehen mit der veränderten Arbeitswelt teilweise auch veränderte Arbeitsformen einher. Zwar ist der Crowdworker, der seine Fähigkeiten in einer verstärkt auf unternehmensübergreifende Kooperation setzenden Wirtschaft digital und global anbietet, bislang ein Nischenphänomen. Dennoch zeigt sich bereits, dass auch Arbeitsformen im Wandel sind und Erwerbskarrieren daher zukünftig häufiger Brüche aufweisen können. Die Planbarkeit der Erwerbskarriere dürfte daher abnehmen. Drittens wird die Bereitschaft zum lebenslangen Lernen zu der zentralen Fähigkeit, um in einer sich wandelnden Arbeitswelt dauerhaft produktiv und somit erfolgreich zu sein. Klar ist damit aber auch: Die Arbeitswelt von morgen bietet viel Entwicklungsmöglichkeiten, sie kann potenziell aber auch überfordern.

Was sollte die Politik tun, um den Prozess zu unterstützen?

Die Politik kann für Rahmenbedingungen sorgen, die einerseits die Zukunftsfähigkeit der deutschen Wirtschaft fördern und andererseits die möglichen Nebenwirkungen dieses Prozesses abmildern.

Das bedeutet zum einen, Investitionen in die digitale Infrastruktur, die Förderung der digitalen Vernetzung durch die Entwicklung digitaler Standards sowie klare gesetzliche Rahmenbedingungen beim Datenschutz. Gleichzeitig kann die Politik den Dialog zwischen Wirtschaft und Bildungsinstitutionen forcieren, um notwendige Anpassungen in den Bildungsinhalten voranzutreiben. Darüber hinaus sollte der Staat gezielt diejenigen weiterqualifizieren, die ansonsten Gefahr laufen, den Anschluss an die Arbeitswelt zu verlieren. So nehmen etwa Geringqualifizierte deutlich seltener an betrieblicher Weiterbildung teil als Höherqualifizierte, führen aber gleichzeitig sehr viel häufiger Tätigkeiten aus, die technisch automatisierbar sind.

Stichwort Qualifizierung von Arbeitskräften: Vor welchen Herausforderungen durch digitale Arbeit stehen Unternehmen?

Das Problem vieler Unternehmen besteht häufig darin, die Chancen der Digitalisierung überhaupt zu erkennen. Fachliches Wissen alleine reicht dafür nicht aus. Vielmehr ist es notwendig, alte Denkmuster zu verlassen, um Wertschöpfungsprozesse neu zu denken. Ist der Einstieg in den digitalen Wandel dann gelungen, ist es wichtig, die Beschäftigten weiterzubilden, damit sie den veränderten Anforderungen gerecht werden können. Der digitale Wandel scheint jedoch nicht ausschließlich mit höheren Anforderungen an die Beschäftigten einherzugehen. Insbesondere Geringqualifizierte sehen sich teilweise auch geringeren Anforderungen an ihre Fähigkeiten gegenüber. Die Herausforderung für die Unternehmen besteht daher nicht allein in der Qualifizierung der Beschäftigten, sondern auch in der Vermeidung von psychischen Belastungen, die durch Über- aber auch Unterforderungen entstehen können. Unternehmen sind im digitalen Wandel daher in vielfältiger Weise gefordert.



Jun.-Prof. Dr. Melanie Arntz

ist kommissarische Leiterin des ZEW-Forschungsbereichs „Arbeitsmärkte, Personalmanagement und Soziale Sicherung“ sowie Juniorprofessorin für Arbeitsmärkte an der Universität Heidelberg. Ihre Forschung beschäftigt sich mit der Frage, wie sich verändernde Rahmenbedingungen, beispielsweise in Form der zunehmenden

Digitalisierung und der fortschreitenden internationalen Arbeitsteilung, auf regionale Arbeitsmärkte sowie die Beschäftigung und Löhne individueller Akteure auswirken.

arntz@zew.de

MaTax-Jahreskonferenz 2016 am ZEW dreht sich um zukunftsfähige Steuersysteme



Dharmika Dharmapala von der Universität Chicago bei seinem Vortrag am ZEW.

Bereits zum dritten Mal hat der WissenschaftsCampus „Mannheim Taxation“ (MaTax) 2016 gemeinsam mit dem ZEW und der Universität Mannheim die internationale Jahreskonferenz zur Steuerforschung veranstaltet. Die Themen der diesjährigen Konferenz orientierten sich an der Leitfrage nach einem zukunftsfähigen Steuersystem. So diskutierten 80 internationale Wissenschaftler/innen den Einfluss von Steuern auf Investitionen, das Design der Konsumbesteuerung, den Einfluss von Steuern auf Mobilität sowie die Auswirkungen von EU-Reformkonzepten. Als Hauptredner gab Dharmika Dharmapala, Professor an der Law School der Chicago University, interessante Einblicke in die

Vergangenheit und Zukunft der Einkommensbesteuerung. Nach historischen Betrachtungen zur Entstehung der Einkommensbesteuerung erörterte Dharmapala bestehende Verzerrungen und Durchsetzungsprobleme für unterschiedliche steuerpolitische Felder. Angesichts bestehender Ausweichhandlungen bestehe die Frage, ob eine Besteuerung des Einkommens langfristig benötigt werde. Als fundamentales Reformkonzept käme alternativ die Besteuerung von Zahlungsströmen am Ort der Konsumenten in Betracht, führte Dharmapala aus.

Die MaTax-Jahreskonferenz bot insgesamt 33 Vorträge von Forschenden. Das umfassende Programm der Konferenz teilte sich in elf Sessions, in denen die Teilnehmer/innen unter anderem debattierten, welche Belastungs-, Entscheidungs- oder Verteilungswirkungen von den bestehenden Steuernormen ausgehen, wie Steuersysteme idealerweise wirken sollten oder welche Reformvorhaben notwendig sind. Das inhaltliche Spektrum war vielfältig und erstreckte sich über unterschiedliche Steuerarten und Akteure. In ihren Beiträgen untersuchten und diskutierten die Vortragenden beispielsweise mögliche Einflussfaktoren auf Steuervermeidung und -hinterziehung, die Steuerwirkung indirekter Steuern, die Mobilität hoch besteuert Individuen, die Sensitivität von Investitionsentscheidungen und Forschungsaktivität, sowie Verteilungsfragen der Besteuerung und Konsequenzen europäischer Reformen.

ZEW Lunch Debate in Brüssel – Der Brexit bringt Europa ins Stocken

Die Entscheidung des Vereinigten Königreichs zum Austritt aus der Europäischen Union hat den Kontinent tief verunsichert. Wie also soll und kann der EU-Integrationsprozess weitergehen? Und was werden die beiden stärksten Wirtschaftsnationen neben Großbritannien – Deutschland und Frankreich – tun? Zentrale Fragen zur Zukunft der EU, um die es bei der ZEW Lunch Debate am 28. September 2016 in der Brüsseler Vertretung des Landes Baden-Württemberg bei der EU ging.

ZEW-Präsident Prof. Achim Wambach, Ph.D., betonte in seinem Einführungsvortrag „Brexit: A Fractured Europe?“, dass um die wichtigen Entscheidungen in Bezug auf Europa wieder in den nationalen Parlamenten gerungen werden müsse. Die EU-Mitgliedstaaten müssten ihre Hausaufgaben machen, um auf supranationaler Ebene handlungsfähig zu bleiben – gerade, weil innereuropäische Spannungen nach dem „Brexit“ deutlich zutage träten. Wo diese Spannungen verlaufen, legten Prof. Dr. Friedrich Heinemann, Leiter des ZEW-Forschungsbereichs „Unternehmensbesteuerung und Öffentliche Finanzwirtschaft“, und Prof. Pierre Boyer, Ph.D., Juniorprofessor für Theoretische Finanzwissenschaft an der Pariser École Polytechnique, dar. Gemeinsam mit der Universität Mannheim hatten ZEW und École Polytechnique eine Umfrage unter deutschen und französischen Parlamentariern zur Zukunft der EU durchgeführt (siehe S. 1 und 2 in dieser Ausgabe). Mit Friedrich Heinemann und Pierre Boyer



Über die Zukunft der EU debattierten (v.l.): Sylvie Goulard, Friedrich Heinemann, Peter Simon und Pierre Boyer. ZEW-Präsident Achim Wambach moderierte.

saßen Sylvie Goulard, Mitglied des Europäischen Parlaments (MEP) in der Fraktion der Allianz der Liberalen und Demokraten für Europa (ALDE) sowie Mitglied im Ausschuss für Wirtschaft und Währung des Europaparlaments, und Peter Simon, MEP in der Fraktion der Progressiven Allianz der Sozialdemokraten (S&D) sowie stellvertretender Vorsitzender des Wirtschafts- und Währungsausschusses des Europaparlaments, auf dem Podium. Achim Wambach moderierte die Debatte vor rund 140 hochrangigen Vertretern/-innen des EU-Parlaments, der EU-Kommission sowie aus Unternehmen und von Interessenverbänden.



Foto: ZEW

Erfolgsstory ZEW – Auf die nächsten 25 Jahre

Fünf Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter waren es, die sich 1991 als kleines Team unter der wissenschaftlichen Leitung von Prof. Dr. Dr. h.c. Heinz König an die Arbeit machten, um ein neues wirtschaftswissenschaftliches Forschungsinstitut in Deutschland aufzubauen. Jetzt, 25 Jahre später, zeigt der Blick auf das Erreichte: Die Neugründung ist ein voller Erfolg. Die Jubiläumsfeier Anfang Dezember 2016 in Mannheim wird vor allem zeigen, dass das ZEW auch weiterhin von großer Dynamik geprägt ist und sich für die kommenden 25 Jahre so einiges vorgenommen hat.

Aus der kleinen, hoch motivierten Gründungsgruppe von einst ist mittlerweile ein Forschungsinstitut mit knapp 200 engagierten Mitarbeiter/innen entstanden. Die Dynamik ihrer Arbeit lässt sich vor allem an der Erschließung neuer Forschungsfelder ablesen. So sind zu den ursprünglichen Arbeitsgebieten Finanzmärkte, Arbeitsmärkte, Innovationsökonomik, Unternehmensbesteuerung und Umweltökonomik im Laufe der Jahre weitere für Wirtschaft und Gesellschaft wichtige Themen hinzugekommen. So gewannen während der Präsidentschaft von Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Wolfgang Franz Fragestellungen zur den Folgen der Digitalisierung an Bedeutung und die Forschungseinheit Informations- und Kommunikationstechnologien etablierte sich. Darüber hinaus nimmt das ZEW seit einigen Jahren insbesondere leitungsbasierte Industrien in Bezug auf Wettbewerb und Regulierung in den Blick. Die Forschungsgruppe „Internationale Verteilungsanalysen“ wiederum, die unter der Präsidentschaft von Prof. Dr. Clemens Fuest eingerichtet wurde, beschäftigt sich mit der Entwicklung der Einkommens- und Vermögensverteilung. Seit diesem Jahr analysiert die

Forschungsgruppe „Marktdesign“ die Regeln und Funktionsweisen von Märkten. Sie trägt die Handschrift des aktuellen ZEW-Präsidenten Prof. Achim Wambach, Ph.D., der seit April 2016 an der Spitze des ZEW steht. Sein Forschungsinteresse gilt insbesondere Informationsproblemen auf Märkten, womit er die Tradition praxisrelevanter Forschung am ZEW weiterführt. So erge-

Die ZEW-Geschäftsführung

1990 bis 1997	Prof. Dr. Dr. h.c. Heinz König (Wissenschaftlicher Direktor)
1990 bis 2004	Ernst O. Schulze (Kaufmännischer Direktor)
1997 bis 2013	Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Wolfgang Franz (Präsident Wissenschaftlicher Direktor)
Seit 2004	Thomas Kohl (Kaufmännischer Direktor)
2013 bis 2016	Prof. Dr. Clemens Fuest (Präsident/Wissenschaftlicher Direktor)
seit April 2016	Prof. Achim Wambach, Ph.D. (Präsident/Wissenschaftlicher Direktor)

ben sich aus der Analyse von Märkten und ihren Problemen Anwendungsmöglichkeiten etwa bei der Versteigerung von Mobilfunkfrequenzen oder bei der Vergabe öffentlicher Aufträge.

Das ZEW blickt optimistisch auf die kommenden 25 Jahre. Das Institut arbeitet beispielsweise sehr eng mit der Universität Mannheim zusammen, insbesondere in den beiden Wissenschaftscampi „Mannheim Centre for Competition and Innovation“ (MaCCI) sowie „Mannheim Taxation“ (MaTAX). Die interdisziplinäre Zusammenarbeit von Forscher/innen verwandter Fachgebiete in diesem Rahmen fördert die wissenschaftliche Exzellenz und gibt Impulse zur Weiterentwicklung der wissenschaftlichen Agenda.

Angesichts zunehmender weltweiter Verflechtungen und Interdependenzen von Wirtschaft, Politik und Gesellschaft denkt das ZEW verstärkt in großen Zusammenhängen. Ein kompetentes Netzwerk globaler Partner befördert die Forschung zu komplexen Themen mit großer Reichweite. Neben etablierte Kooperationen mit europäischen sowie nordamerikanischen Universitäten und Forschungseinrichtungen tritt in jüngerer Zeit der Austausch mit Forscher/innen aus Asien, vor allem aus China. Dabei gibt die zunehmende Orientierung an internationalen Forschungsfragen und die Einbindung in ein Kompetenznetzwerk über Landes- und Disziplinengrenzen hinweg der Forschung und Politikberatung am ZEW Rückenwind für die nächsten 25 Jahre.

Kathrin Böhmer, boehmer@zew.de

25 Jahre ZEW – Jubiläumsfeier in Mannheim

Am 8. Dezember 2016 sind Freunde, Förderer, Wegbegleiter, Ehemalige und Partner des ZEW eingeladen, das 25-jährige Bestehen des Instituts in festlichem Rahmen zu feiern. Neben Grußworten und Festansprachen steht im Mittelpunkt der Veranstaltung eine Präsentation von Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftlern des ZEW aus den einzelnen Forschungsbereichen. Sie stellen interessante, aktuelle Forschungsergebnisse rund um den Themenkomplex Produktivität und Industrie 4.0 vor. Der langjährige und ehemalige Präsident des ZEW, Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Wolfgang Franz, wird schließlich die vergangenen 25 Jahre am ZEW Revue passieren lassen und aus seiner Perspektive einen Ausblick auf das kommende Vierteljahrhundert geben.

ZEW-Forscherinnen diskutieren Industrie 4.0 beim Beijing-Humboldt-Forum 2016



Die Teilnehmer/innen des Beijing-Humboldt-Forums 2016.

Das ZEW hat gemeinsam mit der University of International Business and Economics (UIBE) in Peking und der Alexander von Humboldt-Stiftung das diesjährige Beijing-Humboldt-Forum (BHF) organisiert, das Mitte September 2016 in der chinesischen Hauptstadt stattfand. Für die Konferenz richtete das ZEW eine Session mit dem Titel „The Digitization of the Economy“ aus, bei der internationale Gäste gemeinsam mit den ZEW-Wissen-

schaftlerinnen Prof. Dr. Irene Bertschek und Dr. Fabienne Rasel aktuelle Entwicklungen, Auswirkungen und Veränderungen durch die Digitalisierung der Wirtschaft und Industrie 4.0 präsentierte und diskutierte.

Die Veranstaltung bot rund 400 Teilnehmerinnen und Teilnehmern aus Wissenschaft, Wirtschaft und Politik aufschlussreiche Vorträge zum Potenzial Chinas für einen nachhaltigen Wachstumspfad vor dem Hintergrund eines zwar abnehmenden, aber immer noch rasanten wirtschaftlichen Wachstums bei steigender Umweltverschmutzung. Zentrale Themen waren neben der Digitalisierung die Rolle technologischer Innovationen, grüne Mobilität, globale Wertschöpfungsketten, die Lehre der chinesischen Sprache sowie kulturelle Aspekte in der Zusammenarbeit zwischen China und der westlichen Welt. Als weitere Ko-Organisatoren beteiligten sich BMW China, die Fraunhofer-Gesellschaft (FhG), die Fachhochschule Oberösterreich (FH OOE), die Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg (MLU) sowie das Institute of Global Low-Carbon Economy (IGLCE) der University of International Business and Economics.

ZEW-Ökonomin Bettina Peters übernimmt Professur an der Universität Luxemburg

Dr. Bettina Peters, stellvertretende Leiterin des ZEW-Forschungsbereichs „Innovationsökonomik und Unternehmensdynamik“, ist zur Professorin für Management an der Fakultät für Rechts-, Wirtschafts- und Finanzwissenschaften der Universität Luxemburg (FDEF) ernannt worden. Die Berufung von Peters soll die bestehende Zusammenarbeit zwischen dem ZEW und der Universität Luxemburg weiter stärken. Peters, die seit 2000 am ZEW zum Innovationsverhalten von Unternehmen sowie zur Forschungs- und Innovationspolitik forscht, ist seit 2013 stellvertretende Leiterin des Forschungsbereichs „Innovationsökonomik und Unternehmensdynamik“. Peters war zuvor unter anderem Gastwissenschaftlerin an der Boston University, der KU Leuven in Belgien und der Pennsylvania State University in den USA. Die im Jahr 2003 gegründete Universität Luxemburg ist die einzige öffentliche Universität des Großherzogtums Luxemburg. Sie versteht sich als mehrsprachige, internationale und forschungsorientierte Universität. Peters' Pro-



Prof. Dr. Bettina Peters (Mitte) wird Professorin an der Universität Luxemburg.

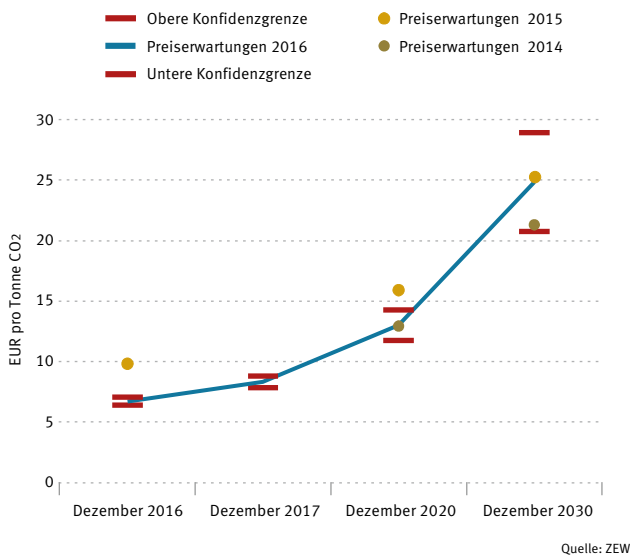
fessur ist im Center for Research in Economics and Management (CREA) an der Fakultät für Rechts-, Wirtschafts- und Finanzwissenschaften der Universität Luxemburg (FDEF) angesiedelt.

Neues Seminarprogramm 2016/17 liegt vor



Das neue ZEW-Seminarprogramm ab September 2016 bis Juni 2017 ist erschienen. Das fundierte Weiterbildungsangebot richtet sich an Fach- und Führungskräfte aller Bereiche sowie Forschende aller Disziplinen. Die Seminare werden auf der Grundlage von durch exzellente Forschung erworbenem Wissen zielgruppenorientiert konzipiert und von Mitarbeiter/innen des Instituts anwendungsnah vermittelt. Seminare, in denen das ZEW-Team ökonomisches Grundlagen- und Aufbauwissen weitergibt, bilden den Kern des Seminarprogramms 2016/17. Dabei steht die Vermittlung statistischer und ökonometrischer Methoden sowie allgemeiner volkswirtschaftlicher Zusammenhänge im Vordergrund. Abgerundet wird das Programm durch Seminare zu Branchenanalysen sowie Führung und Organisation. Einen weiteren Schwerpunkt bildet das Weiterbildungsangebot für Mitarbeiter/innen aus wissenschaftlichen Einrichtungen. Das Seminarprogramm findet sich zum Download unter: <http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/seminare/seminare.pdf>

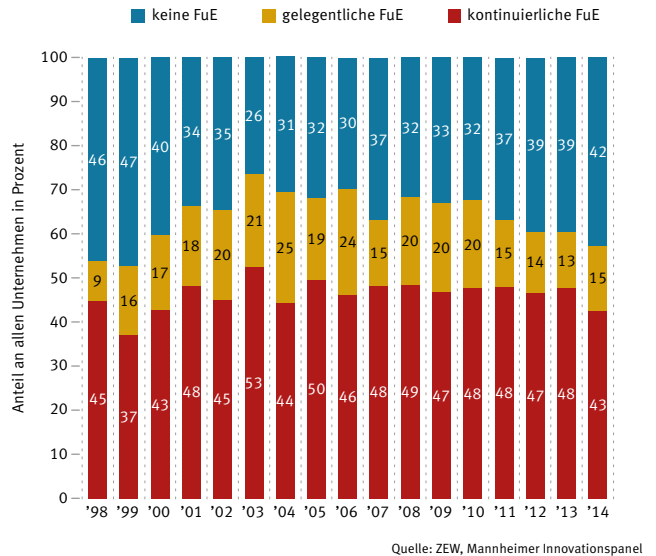
KfW/ZEW-CO₂-Barometer 2016 – Steigende Preiserwartungen für CO₂-Zertifikate



Deutsche Unternehmen, die am EU-Emissionshandelssystem teilnehmen, haben niedrige Erwartungen an die Wirksamkeit des Abkommens der UN-Klimakonferenz von Paris 2015. Rund 60 Prozent gehen nicht von einer nachhaltigen globalen Reduzierung von Treibhausgasemissionen aus. Allerdings rechnen die meisten Unternehmen nach dem Preisverfall der vergangenen Monate wieder mit etwas steigenden Preisen für CO₂-Zertifikate. Für Dezember 2016 erwarten sie im Durchschnitt einen Preis von 6,71 Euro pro Tonne (€/t), für Ende 2017 8,31 €/t. Die langfristigen Preiserwartungen dagegen bleiben bei rund 25 €/t für Dezember 2030 stabil. Dieser Wert liegt aber unter dem Preisniveau, ab dem die Mehrheit der Unternehmen Anreize für Investitionen in Vermeidungstechnologien sieht (rund 26 €/t CO₂).

Dr. Daniel Osberghaus, osberghaus@zew.de

Elektroindustrie – Weniger forschende Unternehmen



Der Anteil der Unternehmen in der deutschen Elektroindustrie, die Forschung und Entwicklung (FuE) betreiben, ist 2014 auf den niedrigsten Wert seit 15 Jahren gefallen. Insgesamt 43 Prozent betrieben intern FuE auf kontinuierlicher Basis, weitere 15 Prozent der Unternehmen befassten sich gelegentlich mit FuE. In den Jahren zuvor lag der Anteil der kontinuierlich forschenden Unternehmen jeweils bei knapp unter 50 Prozent. Der Anteil der gelegentlich forschenden Unternehmen war in den Jahren 2008 bis 2010 mit 20 Prozent deutlich höher. Offenbar sehen sich viele kleine und mittlere Unternehmen in der Elektroindustrie vor Schwierigkeiten, FuE-Aktivitäten dauerhaft aufrecht zu erhalten. Neben den fehlenden Innenfinanzierungsmitteln spielt auch die Unsicherheit an den Märkten eine Rolle.

Dr. Christian Rammer, rammer@zew.de



Wirtschafts- und Währungsgespräche

Prof. Dr. Christoph M. Schmidt, Vorsitzender des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und Präsident des RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, wird in der ZEW-Veranstaltungsreihe „Mannheimer Wirtschafts- und Währungsgespräche“ am 16. November 2016 das Jahresgutachten 2016/2017 des Sachverständigenrats vorstellen, die Kernaussagen der fünf Wirtschaftsweisen näher erläutern und die Handlungsempfehlungen für die Politik darlegen. Teilnahme auf Einladung. Bei Interesse schreiben Sie bitte an event@zew.de. Weitere Informationen unter: www.zew.de/VA2117

ReCapNet-Konferenz

Die achte interdisziplinäre Konferenz des Leibniz-Netzwerk „Immobilienmärkte und Kapitalmärkte“ (ReCapNet) findet am 3. und 4. November 2016 am ZEW in Mannheim statt. Wissenschaftler/innen aus verschiedenen Disziplinen mit unterschiedlicher methodischer Ausrichtung analysieren die Bedeutung der internationalen Kapitalmärkte für die Immobilienmärkte. Schwerpunkt der diesjährigen Konferenz ist das Thema „Behavioural Real Estate“. Als Hauptredner wird Paul S. Willen von der Federal Reserve Bank of Boston und Harvard University erwartet. Weitere Informationen unter: www.zew.de/VA2005



Foto: ZEW

Die Riesen im Hintergrund

Kürzlich titelte der britische Economist: „A giant problem“. Vorangegangen war eine Untersuchung des „Council of Economic Advisors“ in den USA vom April 2016. Was war passiert? Die Marktkonzentration der mächtigsten Unternehmen in den USA hat bedenklich zugenommen. Lag der

Anteil der 100 größten Unternehmen an der Wertschöpfung im Jahr 1994 noch bei 33 Prozent, stieg er bis 2013 auf 46 Prozent. Der Präsident der USA ordnete daraufhin an, ihm künftig halbjährlich zu berichten, welche Schritte zur Förderung des Wettbewerbs nötig seien. In Deutschland sieht es anders aus.

Seit 1978 berichtet die Monopolkommission alle zwei Jahre über Stand und Entwicklung der Unternehmenskonzentration in Deutschland. Seit 1978 ging hierzulande der Anteil der 100 größten Unternehmen an der Wertschöpfung aller Unternehmen von knapp 20 Prozent auf 16 Prozent zurück. Die Wirtschaft in Deutschland war schon immer mehr auf den Mittelstand ausgerichtet, und dies hat sich eher noch verstärkt. Auch die Verflechtung zwischen diesen 100 größten Unternehmen, sei es über Beteiligungen der Unternehmen untereinander oder über Mehrfachmandatsträger, wenn etwa Personen in mehreren Unternehmen gleichzeitig Positionen in Aufsichtsräten besetzen, hat abgenommen. So verringerte sich die Zahl der Unternehmensverbindungen über die Entsendungen von Geschäftsführern in externe Kontrollgremien von 186 im Jahr 1996 bis heute auf 45 Fälle. Die Deutschland AG hat sich aufgelöst.

Ist somit im Hinblick auf die Wettbewerbssituation in Deutschland alles in Ordnung? Danach sieht es leider nicht aus. Zum einen sind die mächtigen amerikanischen Unternehmen auch in Deutschland und Europa aktiv. Die Wettbewerbsbehörden sind wachsam, und die Verfahren in Brüssel gegen Google oder in Deutschland gegen Facebook zeugen davon. Der enorme Anstieg der Unternehmenskonzentration in den USA ist ein internationales Problem.

Zum zweiten gewinnt ein anderes Phänomen an Bedeutung, das das Potenzial hat, den Wettbewerb einzuschränken, und zu dem die Monopolkommission in ihrem aktuellen Gutachten Stellung bezieht: Die Beteiligungen institutioneller Investoren, wie Versicherungen, Investitions- und Pensionsfonds sowie Private

Equity Firmen, an mehreren Unternehmen eines Wirtschaftsbezugs. Diese institutionellen Investoren halten in der Regel Minderheitsbeteiligungen an den Unternehmen. So ist etwa BlackRock mit sieben Prozent an Bayer und mit mehr als acht Prozent an Merck beteiligt. Das potenzielle wettbewerbliche Problem rührt daher, dass es in einer solchen Konstellation nicht notwendigerweise im Interesse von BlackRock ist, wenn Bayer Merck Kunden abwirbt. Was auf der einen Seite gewonnen wird, geht auf der anderen Seite verloren. Institutionelle Anleger haben oftmals die Gewinne einer ganzen Branche im Auge, nicht nur die einzelner Unternehmen. Daher könnten institutionelle Investoren ein reduziertes Interesse an intensivem Wettbewerb in einer Branche haben. Evidenz für wettbewerbliche Beschränkungen in einzelnen Märkten liegt vor. Eine US-Studie zeigt, dass nachdem BlackRock den Vermögensverwalter Barclays Global Investors gekauft hat, die Preise auf einigen Fluglinien stiegen. Durch den Kauf war BlackRock an weiteren Fluggesellschaften beteiligt, die diese Fluglinien im Wettbewerb bedienten.

Die Relevanz des Problems für Deutschland ist bislang unklar. Das Potenzial ist aber vorhanden: Belieft sich das von institutionellen Investoren weltweit verwaltete Vermögen im Jahre 1980 noch knapp auf drei Billionen US-Dollar, so waren es 2007 bereits 48 Billionen US-Dollar, und 2014 mehr als 85 Billionen US-Dollar. Mittlerweile halten institutionelle Investoren mehr als 60 Prozent der Aktien der DAX-Unternehmen. Deshalb gilt es, auch die Konzentrationen in den Beteiligungen im Auge zu behalten. Die Wettbewerbsbehörden sollten, wenn es etwa um die Fusion zwischen Bayer und Monsanto geht, berücksichtigen, dass Investoren wie BlackRock, Vanguard und die Deutsche Bank an diesen beiden Unternehmen bereits signifikant beteiligt sind, und zudem auch an anderen Wettbewerbern. Nicht nur die großen Unternehmen, sondern auch die großen Investoren im Hintergrund beeinflussen Marktkonzentration und Wettbewerb.

Dieser Beitrag ist am 20. Oktober 2016 auf der Internetseite des Wirtschaftsmagazins „Capital“ erschienen unter: <http://www.capital.de/meinungen/die-macht-der-institutionellen-investoren.html>

ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

ZEW news – erscheint zehnmal jährlich · **Herausgeber:** Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim L 7, 1, 68161 Mannheim · Postanschrift: Postfach 10 34 43, 68034 Mannheim · Internet: www.zew.de, www.zew.eu
Präsident: Prof. Achim Wambach, Ph.D. · Kaufmännischer Direktor: Thomas Kohl
Redaktion: Kathrin Böhmer · Telefon 0621/1235-128 · Telefax 0621/1235-255 · E-Mail boehmer@zew.de
Gunter Grittmann · Telefon 0621/1235-132 · Telefax 0621/1235-255 · E-Mail grittmann@zew.de
Felix Kretz · Telefon 0621/1235-103 · Telefax 0621/1235-255 · E-Mail kretz@zew.de
Sabine Elbert · Telefon 0621/1235-133 · Telefax 0621/1235-255 · E-Mail elbert@zew.de
Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars
© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2016 · Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft