



Forschungsergebnisse

Innovative Firmen schaffen Arbeitsplätze selbst im Abschwung

Schwerpunkt M&A-Report

Was sich bei Fusionen und Übernahmen tut

Nachgefragt

Kann sich die EU eine Aufnahme ärmerer Länder noch leisten?

Kronzeugenprogramme als Instrument zur Aufdeckung von Kartellen in Europa

Kronzeugenprogramme sind in vielen Industriestaaten zu einem unverzichtbaren Instrument zur Aufdeckung von Kartellen geworden. Unternehmen, die in ein Kartell verstrickt sind, profitieren folgendermaßen davon: Sie können als aktive Kronzeugen drohende Geldbußen schmälern oder sogar komplett vermeiden – je nach Qualität und Neuigkeitswert des Beweismaterials. Eine aktuelle empirische ZEW-Studie zeigt, worin sich die Teilnehmer am Kronzeugenprogramm von anderen Unternehmen unterscheiden, die von der Europäischen Kommission wegen eines Kartellverstoßes mit einer Geldbuße belegt wurden.

Im Jahr 1996 implementierte die Generaldirektion (GD) Wettbewerb der Europäischen Kommission das erste Kronzeugenprogramm für kartellbeteiligte Unternehmen in Europa. Damit folgte die GD dem Beispiel der Wettbewerbsbehörden in den

USA, die ihr eigenes nationales Kronzeugenprogramm bereits 1994 umfassend reformiert hatten. Da die Ausgestaltung des ersten europäischen Kronzeugenprogramms aus Unternehmenssicht bestimmte Fragen offen ließ, legte die Kommission das Programm im Jahr 2002 durch die Einführung eines transparenteren Reduktionsschemas neu auf. Dadurch wurden den Unternehmen die Bedingungen klarer, unter denen sie den vollständigen Erlass einer Geldstrafe erwarten können. Im Jahr 2006 kam es im Zuge einer weiteren Reform dann noch zu leichteren Anpassungen, durch die klarer werden sollte, welches Unternehmen die Kommission zuerst auf ein bestehendes Kartell aufmerksam gemacht hat – bei konkurrierenden Kronzeugenanträgen unterschiedlicher Qualität.

Aufgrund der Relevanz von Kronzeugenprogrammen für die Bekämpfung von Kartellen stellt sich die Frage, wie ein solches

Programm optimal gestaltet werden kann und welche Anreizwirkungen es auf Kartellmitglieder ausübt. Neben theoriebasierten Erwägungen stellen empirische Untersuchungen eine wichtige Grundlage zur Evaluierung der Kartellpolitik dar und tragen zu einem besseren Verständnis der Wirkungsweise von Kronzeugenprogrammen bei. Für die optimale Ausgestaltung von Kronzeugenprogrammen ist es nun nicht nur wichtig zu erkunden, auf welche Rahmenbedingungen Unternehmen auf ähnliche Weise reagieren.

Kronzeugenanträge gehen nur selten zum gleichen Zeitpunkt ein

Der Zusammenbruch eines Kartells beziehungsweise das Ausscheren eines Mitglieds aus der illegalen Vereinbarung sind Ergebnisse von heterogenen Einzelentscheidungen. Da Kronzeugenanträge nur selten zum gleichen Zeitpunkt eingehen, lohnt es sich, die Unterschiede zwischen denjenigen Unternehmen zu untersuchen, die einen solchen Antrag einreichen und solchen, die dies nicht tun.

Die empirische Analyse des ZEW stützt sich auf 76 Entscheidungen der Europäischen Kommission zu Kartellvergehen in den Jahren 2000 bis 2010. 442 Unternehmen und gegebenenfalls gemeinsam mithaftende Tochterfirmen waren davon betroffen.

Die Forscher haben untersucht, worin sich Unternehmen mit vollständigem Bußgelderlass von anderen Unternehmen unterscheiden, die von der Europäischen Kommission mit einem Bußgeld belegt wurden.

Je höher das erwartete Bußgeld, desto eher treten Kartellmitglieder als Kronzeugen auf

Die Studie kommt zu dem Ergebnis, dass Wiederholungstäter vor Einführung des revidierten Kronzeugenprogramms erst ab einer bestimmten Höhe des vorherigen Bußgeldes mit einer höheren Wahrscheinlichkeit zu Kronzeugen wurden. Nach der Überarbeitung des Kronzeugenprogramms 2002 wurden Wiederholungstäter insgesamt mit einer höheren Wahrscheinlichkeit zu Kronzeugen. Je höher der Grundbetrag der Geldbuße gegen ein Kartellmitglied, desto eher trat dieses Unternehmen als Kronzeuge gegen seine ehemaligen Komplizen auf. Ebenso gibt es einen positiven Zusammenhang zwischen Kronzeugenstatus und dem Multinationalitätsgrad der Unternehmensgruppe sowie der Größe ihres Marktanteils für das Kartellprodukt.

Die Studie in englischer Sprache findet sich zum Download unter: <http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp14043.pdf>

Prof. Dr. Kai Hüschelrath, hueschelrath@zew.de
Ulrich Laitenberger, laitenberger@zew.de

Wenn die Wohnung krank macht

Mängel am eigenen Heim und eine schlechte Wohnsituation belasten die Gesundheit und können sogar chronisch krank machen. Eine aktuelle ZEW-Studie zeigt, dass Wohnen kurzfristig einen stärkeren Einfluss auf die Gesundheit hat als Bildung und Einkommen.

Das eigene Zuhause ist ein wichtiger Rückzugsort und sollte ein Gefühl von Schutz und Geborgenheit bieten. Allerdings erfüllen viele Behausungen diese Kriterien nicht – das Gegenteil ist der Fall: Sie machen ihre Bewohner krank. Manche Wohnungen sind nicht ausreichend beheizbar, haben kein fließendes Wasser oder Nässe und Schimmel breiten sich ungehindert aus. Die Studie des ZEW betrachtet die Effekte, die eine schlechte Wohnsituation auf die Gesundheit ihrer Bewohner hat.

Anhand von empirischen Daten zu Wohnraum und Gesundheit in der EU ermitteln die Forscher, dass auf Sicht von vier Jahren Wohnen einen stärkeren Einfluss auf die Gesundheit hat, als eine Verbesserung des Bildungsniveaus oder eine Veränderung des Einkommens im gleichen Zeitraum. Die Wohnsituation beeinflusst zudem maßgeblich, wie der eigene Gesundheitszustand wahrgenommen wird.

Je düftiger die Qualität des Zuhauses ist, desto schlechter wird der Zustand der eigenen Gesundheit eingeschätzt. Diese subjektive Bewertung hängt von weiteren Umständen ab und

schwankt im Zeitverlauf. Doch die Wohnsituation ist einer der stärksten Einflussfaktoren. Platzmangel kann zu chronischen Atemwegserkrankungen führen oder Magenkrebs zu einem späteren Zeitpunkt im Leben auslösen. Nässe und Schimmel gelten als Auslöser für Atemwegserkrankungen wie beispielsweise Asthma sowie von Übelkeit, Kopfschmerzen und psychischen Problemen. Bietet die Wohnung zu wenig Raum für ihre Bewohner, steigt die Infektionsgefahr. Liegen mehrere Mängel gleichzeitig vor, vergrößert sich das Risiko zu erkranken weiter.

Bisherige Studien haben nicht eindeutig gezeigt, ob eine schlechte Wohnsituation einen direkten Einfluss hat oder selbst nur ein Resultat anderer Umstände ist, die auch die Gesundheit belasten. Die ZEW-Studie belegt nun, dass auch unabhängig von anderen Faktoren wie Bildung und Einkommen ein kausaler Effekt der Wohnung auf den Gesundheitszustand besteht.

Die Studie ist auf Basis von Daten aus dem EU-SILC (EU Survey on Income and Living Conditions) entstanden, der größten europäischen Befragung zu Einkommen, Gesundheit, Bildung und Wohnsituation. Die Wissenschaftler betrachteten die Jahre 2005 bis 2008, um mögliche Einflüsse der Wirtschafts- und Währungskrise auf ihre Ergebnisse zu vermeiden.

Die Studie in englischer Sprache findet sich zum Download unter: <http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp14079.pdf>

Dr. Benjamin Bittschi, bittschi@zew.de



Deutschland und Frankreich setzen ungleiche Prioritäten in der Energiepolitik

Die Energiepolitik steht in Deutschland und Europa weit oben auf der politischen Agenda. Grund genug für das ZEW, in seinem halbjährlich erhobenen Energiemarktbarometer nachzufragen, ob in der Energiepolitik die richtigen Prioritäten gesetzt werden. Inspiriert davon hat die Wirtschaftshochschule Grenoble École de Management (GEM) französischen Energiemarktexperten dieselbe Frage gestellt. Die Auswertung beider Befragungen zeigt: Die Problemwahrnehmung dies- und jenseits des Rheins ist durchaus unterschiedlich.

Themen wie die Förderung erneuerbarer Energien oder der Atomausstieg sind in beiden Ländern Gegenstand der öffentlichen Diskussion. Ein vordringliches Ziel der deutschen Energiepolitik müsste allerdings die Versorgungssicherheit sein. Dafür sprechen sich 60 Prozent der rund 200 vom ZEW befragten Energiemarktexperten aus. Knapp 70 Prozent geben sich überzeugt, dass die Versorgungssicherheit auch auf Sicht von fünf Jahren oben auf der politischen Agenda stehen sollte. Jedoch sehen nur 47 Prozent der Befragten das Thema in der deutschen Energiepolitik bereits angemessen berücksichtigt – eine deutliche Diskrepanz.

Einerseits wird die Versorgungssicherheit in der energiepolitischen Debatte nach Meinung der Experten unterschätzt. Andererseits halten die Befragten die heftig diskutierte Frage für überbewertet, ob Energie für Unternehmen und Privathaushalte bezahlbar ist. Wobei die Bezahlbarkeit von Energie für Privathaushalte durchaus an Bedeutung gewonnen hat: Inzwischen

sehen rund 30 Prozent der Experten darin ein wichtiges energiepolitisches Thema – zehn Prozentpunkte mehr als im vergangenen Jahr.

Deutlich unterrepräsentiert ist in der energiepolitischen Debatte laut Expertenpanel hingegen der Aspekt der Energieeffizienz. Mehr als die Hälfte der Befragten misst der Energieeffizienz aber eine wichtige Rolle als Thema der Energiepolitik bei. Nur 30 Prozent vertreten den Standpunkt, dass dies bereits der Fall ist. Ähnlich groß ist der Unterschied zwischen gewünschtem und tatsächlichem Fokus mit Blick auf kosteneffiziente Energiebereitstellung und Treibhausgasemissionen. Auch wenn die jeweiligen Fürsprecher beider Themen weniger zahlreich sind, als in Sachen Energieeffizienz oder Versorgungssicherheit.

Bezahlbare Energie für Privathaushalte spielt in Frankreich eine größere Rolle

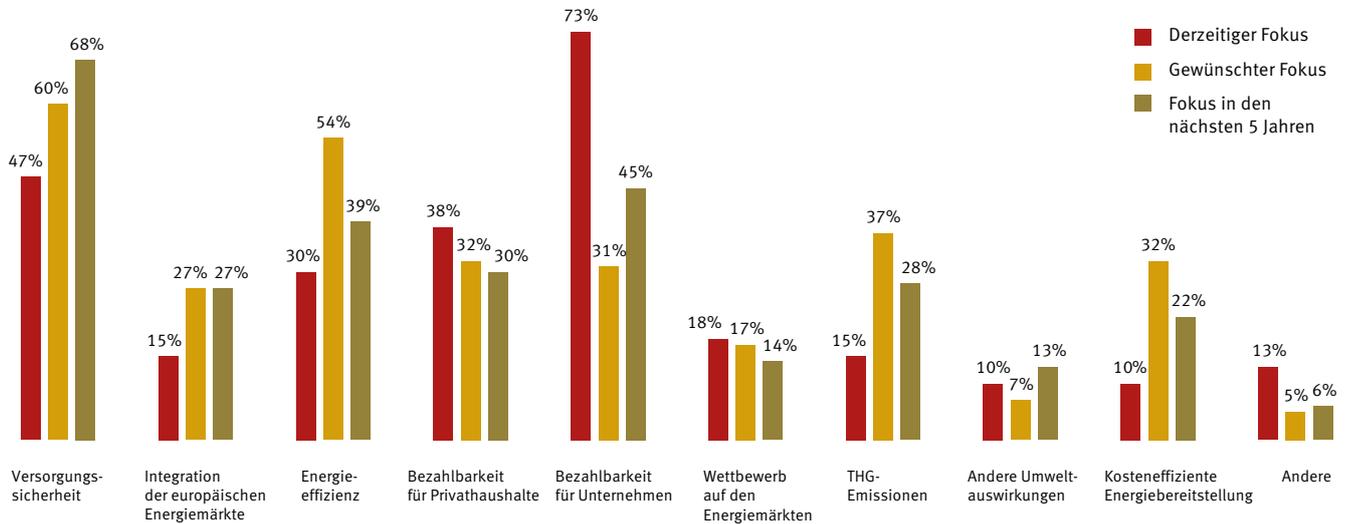
Interessanterweise sehen die von der GEM befragten Experten die französische Energiepolitik weit weniger auf die Bezahlbarkeit für Unternehmen fokussiert (28 Prozent), als dies in der deutschen Energiepolitik der Fall ist. Dem Thema sollte nach Meinung der Fachleute in Frankreich aber auch kein großer Stellenwert eingeräumt werden (14 Prozent). Die Frage der Bezahlbarkeit von Energie für Privathaushalte scheint hingegen in Frankreich eine größere Rolle zu spielen (48 Prozent). Selbst wenn nur 21 Prozent der Befragten dieses Thema derzeit tatsächlich für dringlich halten. Ähnlich wie in Deutschland wird

INHALT

| | |
|---|---|
| Kronzeugenprogramme als Instrument zur Aufdeckung von Kartellen in Europa | 1 |
| Wenn die Wohnung krank macht | 2 |
| Deutschland und Frankreich setzen ungleiche Prioritäten in der Energiepolitik | 3 |
| Jüngere und ältere Arbeitnehmer treiben Innovationen gemeinsam voran | 5 |
| Innovationen schützen Unternehmen gegen Stellenabbau im Abschwung | 6 |

| | |
|---|----|
| Schwerpunkt M&A Report | 7 |
| MINT-Absolventen: Neben Fächerwahl entscheidet Persönlichkeit über die Karriere | 11 |
| Das zweite Gesicht der Energiewende | 12 |
| Nachgefragt: Wie viel Integration kann sich Europa noch leisten? | 13 |
| ZEWintern | 14 |
| Daten und Fakten | 15 |
| Standpunkt | 16 |

EINSCHÄTZUNGEN ZUM FOKUS DER ENERGIEPOLITIK IN DEUTSCHLAND



Quelle: ZEW

auch im französischen Expertenpanel die Energieeffizienz hoch bewertet. Jeweils rund die Hälfte der Experten hält das Thema aktuell sowie auf Sicht von fünf Jahren für einen wichtigen Fokus der Energiepolitik. Zu wenig Aufmerksamkeit schenkt die französische Energiepolitik allerdings der Kosteneffizienz und der Dezentralisierung des Energiesystems, so die GEM-Ergebnisse.

Die Ergebnisse der französischen Befragung sind verfügbar unter: <http://en.grenoble-em.com/energy-market-barometer-report>

Robert Germeshausen, germeshausen@zew.de
 Philipp Massier, massier@zew.de
 Dr. Nikolas Wölfling, woelfling@zew.de

Jüngere und ältere Arbeitnehmer treiben Innovationen gemeinsam voran

Schwächt der demografische Wandel die Wettbewerbsfähigkeit hoch entwickelter Volkswirtschaften? Und verschärft die Bevölkerungsentwicklung regionale Ungleichgewichte? Fragen, denen das ZEW mit einer aktuellen Analyse eine neue Facette hinzufügt: Nicht nur das Alter der Beschäftigten spielt eine bedeutende Rolle bei der Innovationskraft, sondern vor allem auch das Zusammenwirken von jüngeren und älteren Arbeitnehmern.

In den meisten Industriestaaten stellt die demografische Alterung die Gesellschaft vor Herausforderungen. Eine der Befürchtungen dabei ist, dass eine alternde Arbeitnehmerschaft ausreichende Kreativität vermissen lässt, die wiederum zur Generierung von Wissen notwendig ist. Die Folge: Die Wettbewerbsfähigkeit in der globalen wissensbasierten Wirtschaft könnte abflauen. Studien attestieren Wissenschaftlern und Künstlern die höchste Produktivität im mittleren Alter und eine abnehmende Produktivität in den Folgejahren.

Dieser Zusammenhang mag für einzelne Personen gelten. Auf der aggregierten Ebene jedoch, das heißt für ganze Volkswirtschaften, muss die altersbedingte Abnahme der Produktivität nicht notwendigerweise zu geringerer Innovationstätigkeit führen. Denn möglicherweise ergänzen sich die verschiedenen Altersgruppen: Während Jüngere produktiver sind in der Generierung und Kombination neuen Wissens, ist die Stärke der Älteren ihre größere Erfahrung und ihr Wissen um die Anwendung existierender Fertigkeiten. Den kausalen Zusammenhang zwischen Altersstruktur der Beschäftigten und Innovationskraft sowie die Art und Weise wie verschiedene Altersgruppen einander im Innovationsprozess ergänzen, hat das ZEW untersucht – und damit eine Forschungslücke geschlossen.

Die Studie verwendet dazu Daten auf der Ebene 141 lokaler Arbeitsmärkte. Für jede dieser Regionen wurden für die Jahre 1994 bis 2008 sowohl die jährliche Anzahl der Innovationen als auch demografische und regionale Indikatoren berechnet. Als

Maß der Innovationskraft dient die Anzahl der Patente im Jahr, ein Datensatz, den das Europäische Patentamt bereitstellt.

Bei der Berechnung der Altersstruktur der regionalen Arbeitnehmerschaft stützt sich das ZEW auf Daten des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung der Bundesanstalt für Arbeit. Darin enthalten sind tägliche Angaben zum Erwerbsverlauf und weiterhin Informationen zu Alter, Bildung und Beruf der Arbeitnehmer sowie zu den regionalen Arbeitsmärkten. Somit ist es möglich, Alter und Qualifikation der regionalen Arbeitnehmerschaft zu berechnen.

Innovationszentren finden sich vor allem in westdeutschen Ballungsgebieten

Wie die ZEW-Untersuchung zeigt, entstanden zwischen 1994 und 2008 im Jahr in den am wenigsten innovativen Regionen lediglich durchschnittlich 7,7 Patente pro 1000 Arbeitnehmer, in den innovativsten Regionen hingegen durchschnittlich 90,4 Patente. Innovationszentren befinden sich insbesondere in Südwestdeutschland und in westdeutschen Ballungsräumen um Städte wie Aachen, Darmstadt, Düsseldorf, Frankfurt und Heidelberg. In Ostdeutschland hingegen liegen nur wenige Innovationszentren; zu nennen sind hier Berlin, Dresden und Jena.

Gleichzeitig unterscheidet sich das durchschnittliche Alter der Arbeitnehmerschaften zwischen innovativen und nicht-innovativen Regionen um etwa ein Jahr. In innovativen Regionen ist der Anteil der jüngeren recht hoch, während der Anteil der Älteren geringer ist als in nicht-innovativen Regionen. In Innovationszentren sind zudem die Altersstruktur sowie die Anzahl der Beschäftigten heterogener, die Bevölkerungsdichte und der Anteil der kreativen Berufe zugleich höher als in den anderen Gebieten.

tigten heterogener, die Bevölkerungsdichte und der Anteil der kreativen Berufe zugleich höher als in den anderen Gebieten.

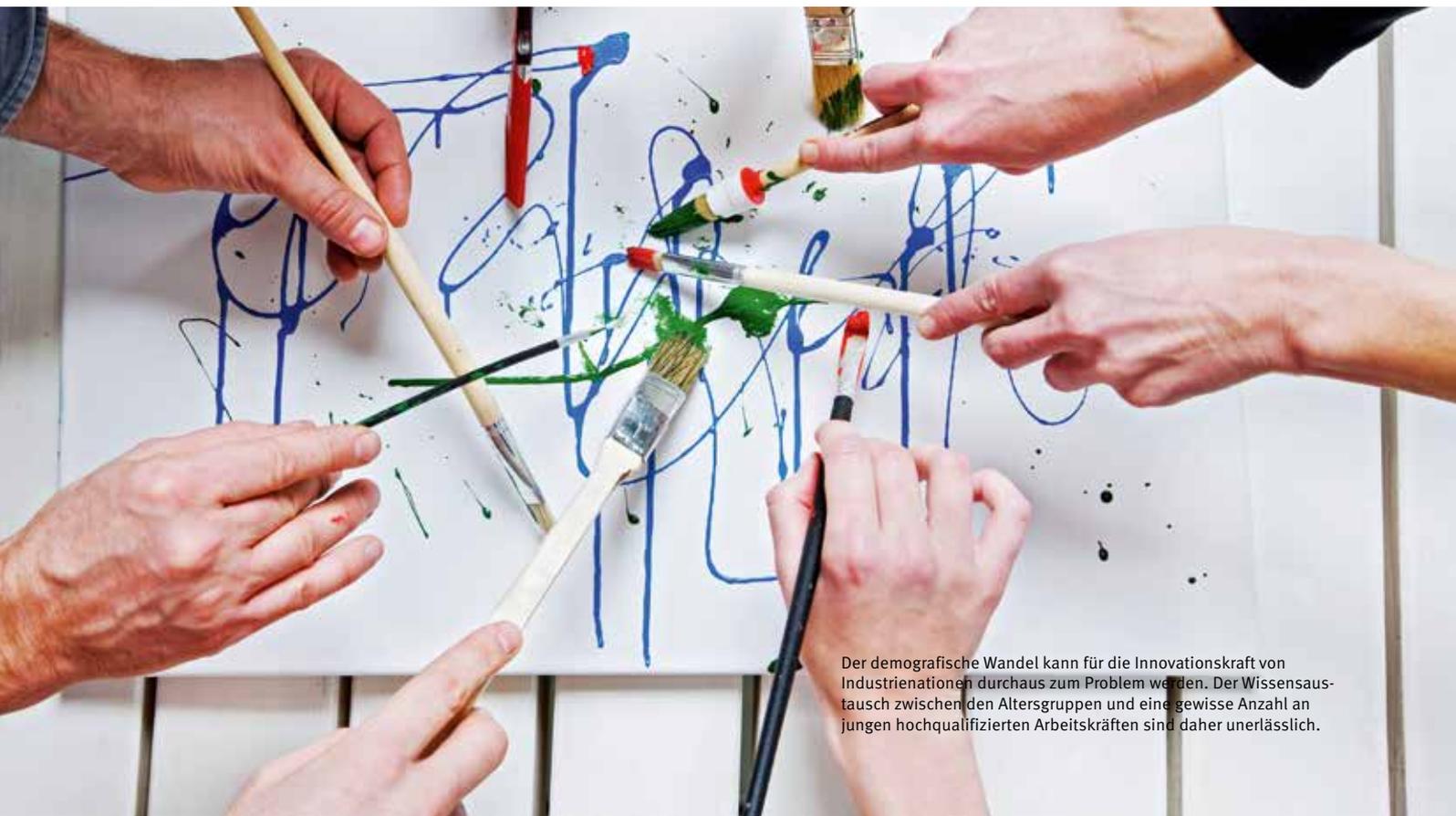
Jüngere und ältere Beschäftigte ergänzen sich im kreativen Prozess

Die ZEW-Studie weist darauf hin, dass jüngere Beschäftigte die regionale Innovationstätigkeit anregen, was jedoch zum Teil an die Anwesenheit älterer Beschäftigter gekoppelt ist. Die Forscher fanden heraus, dass sich Jüngere und Ältere bei der Generierung von Wissen ergänzen. Die unterschiedliche Altersstruktur der Beschäftigten ist ausschlaggebend für etwa 17 Prozent des Gefälles in der Innovationskraft zwischen der am meisten und am wenigsten innovativen Region Deutschlands.

Bis zu einem gewissen Punkt beeinflusst demografische Alterung die Innovationskraft also kaum: Solange es ausreichend junge Arbeitnehmer gibt, wirkt sich eine größere Zahl älterer Arbeitnehmer nicht negativ aus. Wächst der Anteil der Älteren, während der der Jüngeren weiter sinkt, wird die Innovationskraft abnehmen – die Befürchtungen scheinen also durchaus zuzutreffen, dass der demografische Wandel die Wettbewerbsfähigkeit von Industrieländern belastet. Regionale Akteure sollten den Wissensaustausch zwischen Altersgruppen daher gezielt fördern. So ist auch die Forderung nach hoch qualifizierten jüngeren Beschäftigten aus dem Ausland ernst zu nehmen.

Die Studie in englischer Sprache findet sich zum Download unter: <http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp14050.pdf>

Prof. Dr. Melanie Arntz, arntz@zew.de
Terry Gregory, gregory@zew.de



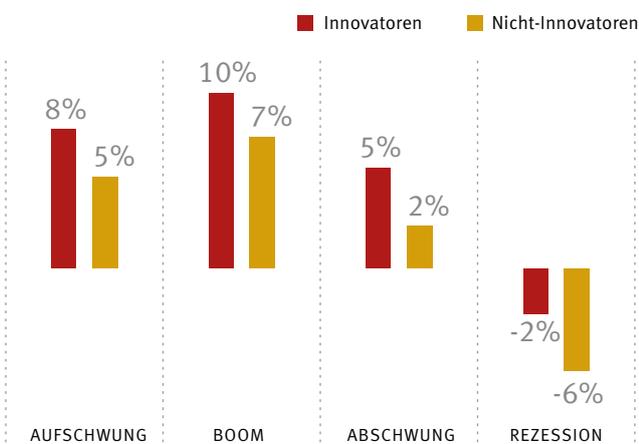
Der demografische Wandel kann für die Innovationskraft von Industrienationen durchaus zum Problem werden. Der Wissensaustausch zwischen den Altersgruppen und eine gewisse Anzahl an jungen hochqualifizierten Arbeitskräften sind daher unerlässlich.

Innovationen schützen Unternehmen gegen Stellenabbau im Abschwung

Geht es wirtschaftlich abwärts, können innovative Unternehmen Beschäftigungsverluste bei alten Produkten durch Beschäftigungsgewinne ausgleichen, die durch neue Produkte entstehen. Eine gesteigerte Produktivität kann allerdings auch zu Stellenabbau führen. Welchen Nettoeffekt Innovationen auf die Beschäftigung haben, betrachtet eine aktuelle ZEW-Studie.

Innovationen in Form neuer Produkte und Dienstleistungen gelten als wichtigster Treibstoff für Wirtschaftswachstum und neue Arbeitsplätze. Dabei wird oft vergessen, dass durch Innovationen auch Jobs verloren gehen können. Insgesamt ist die Arbeitsplatzbilanz innovativer Unternehmen allerdings eindeu-

BESCHÄFTIGUNGSWACHSTUM IN INNOVATIVEN UND NICHT-INNOVATIVEN FIRMEN DES VERARBEITENDEN GEWERBES IN VERSCHIEDENEN EUROPÄISCHEN LÄNDERN, 1998 BIS 2010



Anmerkungen: Durchschnittliche gewichtete 2-Jahres-Beschäftigungswachstumsraten. Hochrechnungsfaktoren wurden von Eurostat bereitgestellt. Definition der Konjunkturphasen auf Basis von 2-Jahreswachstumsraten des BIP. Quelle: CIS3, CIS4, CIS2006, CIS2008 und CIS2010, Eurostat; eigene Berechnungen.

tig positiv. Im Auf- und Abschwung schaffen sie erheblich mehr neue Arbeitsplätze als Nicht-Innovatoren. Selbst in der Rezession gehen bei ihnen erheblich weniger Jobs verloren, als bei anderen Unternehmen wie die Abbildung zeigt. Zu diesem Ergebnis kommt eine Studie des ZEW in Zusammenarbeit mit dem AIT Austrian Institute of Technology im Auftrag der Europäischen Kommission. Die Forscher haben dazu Firmendaten aus 26 EU-Ländern im Zeitraum zwischen 1998 und 2010 ausgewertet.

Gesteigerte Produktivität kostet Stellen

Beschäftigungsgewinnen durch die Nachfrage nach neuen Produkten und Dienstleistungen stehen immer auch Beschäftigungsverluste gegenüber. Diese Einbußen sind einerseits eine

Folge von steigender Produktivität – neue Technologien ermöglichen es, dass Unternehmen mit weniger Beschäftigten gleich viel oder sogar mehr produzieren. Andererseits verursachen Produktinnovationen auch Umsatzrückgänge bei bestehenden Produkten und tragen somit zu Beschäftigungsverlusten bei.

Innovative Firmen schaffen mehr neue Arbeitsplätze, weil es ihnen gelingt, Beschäftigungsverluste bei alten Produkten durch Beschäftigungsgewinne, die durch neue Produkte entstehen, auszugleichen. In wirtschaftlichen Krisenzeiten können innovative Firmen Umsatzrückgänge und damit Beschäftigungsverluste wenigstens teilweise mit Umsätzen aus neuen Produkten ersetzen. So lässt sich der Verlust von Arbeitsplätzen im Vergleich zu nicht-innovativen Firmen in Grenzen halten. Nicht-innovative Unternehmen dagegen müssen in einer solchen Situation deutlich stärker Beschäftigung abbauen, um über die Runden zu kommen. Die Effekte von Firmengründungen und Firmenschließungen sind hier noch nicht berücksichtigt.

Jede innovative Technologie spornt den Wettlauf neu an

Insgesamt wurde der Wettlauf zwischen Arbeitsplatzverlusten und -gewinnen aufgrund von Innovationen in der Vergangenheit meist zugunsten der Arbeitsplatzgewinne entschieden. Es ist aber nicht garantiert, dass dieses Plus auch in Zukunft der Fall sein wird. Neue Entwicklungen wie die Prozessautomatisierung und der Datenaustausch zwischen einzelnen Prozessschritten – bekannt unter dem Begriff Industrie 4.0 – haben möglicherweise das Potenzial, diesen Wettlauf in Zukunft zu Ungunsten der Beschäftigungsentwicklung zu entscheiden.

Die Studie in englischer Sprache findet sich zum Download unter: http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/CR2014_BackgroundStudy.pdf

Bettina Peters, b.peters@zew.de

Die Studie „Firm Growth, Innovation and the Business Cycle“

wurde im Auftrag der Europäischen Kommission für den Bericht zur Wettbewerbsfähigkeit der Europäischen Union 2014, Rahmenvertrag ENTR/2009/033 erstellt. Die Arbeit verwendete für die Analyse Daten des Community Innovation Surveys (CIS), einer Umfrage zu den Innovationsaktivitäten von Unternehmen in der Europäischen Union. Es wurden insgesamt mehr als 400.000 Firmenbeobachtungen aus 26 Ländern im Zeitraum 1998 bis 2010 verwendet. Die Autorinnen und Autoren der Studie sind Bettina Peters, Bernhard Dachs, Martina Dünser, Martin Hud, Christian Köhler und Christian Rammer. Informationen zum Projekt finden Sie online unter: <http://www.zew.de/de/projekte/1383>



Schwerpunkt M&A REPORT

Fusionen und Übernahmen in Deutschland: M&A-Aktivitäten nehmen wieder Fahrt auf

Zuletzt war bereits ein leichter Aufwärtstrend bei Fusionen und Übernahmen mit deutscher Beteiligung (M&A) zu beobachten – und hat sich mittlerweile bestätigt: Die M&A-Aktivitäten haben zuletzt deutlich an Fahrt aufgenommen. Im August 2013 rangierte der ZEW-ZEPHYR M&A-Index noch mit 50 Punkten auf einem recht niedrigen Niveau. Nur ein Jahr später, im August 2014, stieg der Index auf einen Wert von 87,5 Punkten und liegt

sion und Übernahme steigt. Im gleitenden Durchschnitt der vergangenen zwölf Monate beträgt dieser 361 Millionen US-Dollar pro Deal. Zuletzt lag der gleitende durchschnittliche Transaktionswert im Februar 2010 mit 386 Millionen US-Dollar pro Deal über diesem Wert.

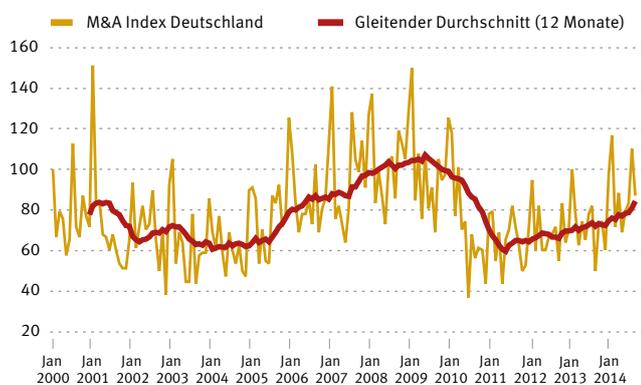
Neue Fusionswelle bahnt sich an

Die ansteigende Tendenz im Geschäft mit Fusionen und Übernahmen sowie die jüngst noch stärker zunehmende M&A-Intensität weisen gegebenenfalls auf eine sich aufbäumende Fusionswelle (Merger-Wave) hin. Auch die überdurchschnittlich hohe Anzahl an Gerüchten und Ankündigungen im M&A-Markt in den vergangenen Monaten spricht dafür.

Zuletzt war eine Merger-Wave in Deutschland zwischen Mitte 2005 und Mitte 2011 beobachtet worden. Die Welle hatte ihren Höhepunkt 2008 und flachte mit Ausbruch der Finanzkrise zunehmend ab. Im April 2011 erreichten die M&A-Aktivitäten dann einen Tiefpunkt.

Sven Heim, heim@zew.de

ZEW-ZEPHYR M&A INDEX DEUTSCHLAND



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

aktuell damit rund 75 Prozent höher. Obwohl einige Monate zuvor durch zahlreiche Fusionen und Übernahmen geprägt waren, schlugen sich diese Ausreißer in der Vergangenheit kaum im gleitenden Zwölf-Monatsdurchschnitt des ZEW-ZEPHYR M&A-Index nieder. Das hat sich nun geändert.

Aktuell weist der Zwölf-Monatsdurchschnitt des Index eine kontinuierlich ansteigende Tendenz auf. Im August 2014 kletterte er auf einen Wert von 84 Punkten. Verglichen mit dem Vorjahreswert entspricht das einer Steigerung von 17 Prozent. Im Verhältnis zum August 2012 beträgt der Anstieg sogar 26 Prozent. Ein höherer Wert wurde seit August 2010 (85 Punkte) nicht mehr beobachtet.

Doch nicht nur die Anzahl der M&A-Aktivitäten nimmt zu, auch der durchschnittliche Transaktionswert pro getätigter Fu-

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 über einer Million M&A, IPO und Private Equity Transaktionen weltweit.

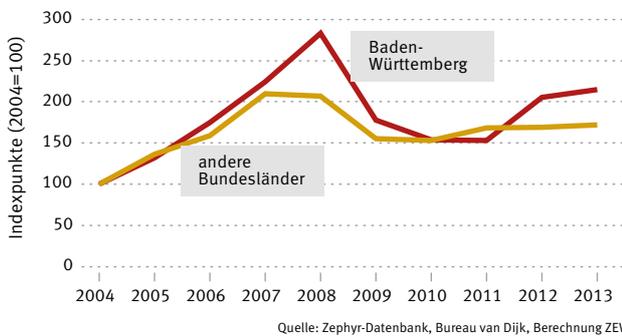


BUREAU VAN DIJK

Baden-Württemberg brummt

Die M&A-Aktivitäten in Baden-Württemberg sind in den vergangenen zehn Jahren stärker gestiegen als in den restlichen Bundesländern. Im Vergleich zum Basisjahr 2004 (100 Indexpunkte) war die Anzahl der Fusionen und Übernahmen, an denen Unternehmen aus dem Südwesten beteiligt waren, 2013 um 115 Prozent höher. Für die übrigen Bundesländer beträgt der Anstieg im selben Zeitraum nur 72 Prozent.

M&A-AKTIVITÄTEN IN BADEN-WÜRTTEMBERG UND DEN ANDEREN BUNDESLÄNDERN IM VERGLEICH



Allerdings schwankt die M&A-Entwicklung in Baden-Württemberg stärker als im Rest der Republik. Die Wirtschaft im „Ländle“ erlebte ab 2004 einen regelrechten M&A-Boom, in dessen Verlauf die Aktivitäten bis 2008 um 183 Prozent anstiegen, während sich das M&A-Wachstum in Restdeutschland nur um 107 Prozent erhöhte. Im Zuge der Krise brach die Anzahl der Trans-

kationen in Baden-Württemberg überproportional ein. Vom Höchststand von 283 Indexpunkte im Jahr 2008 sank die Anzahl der Transaktionen bis 2011 auf 153 Indexpunkte und erreichte damit den niedrigsten Wert seit 2005. In den anderen Bundesländern fielen die Auswirkungen der Krise mit einem Rückgang von nur 39 Indexpunkten weniger als halb so deutlich aus. Dadurch lag der Indexwert für Baden-Württemberg 2011 erstmals unter dem Restdeutschlands. Gegenwärtig zeichnet sich eine erneute Trendwende ab. So kletterten die M&A-Aktivitäten von 2011 bis 2013 wieder auf ein Niveau von 215 Indexpunkten.

Baden-württembergische Unternehmen gehen dabei gerne in der Fremde auf Shopping-Tour: Übernahmen nicht-baden-württembergischer Firmen stellen knapp die Hälfte ihrer M&A-Aktivitäten dar. Bei zehn Prozent der Transaktionen haben Käufer und Ziel ihren Sitz in Baden-Württemberg.

Einen großen Anteil der positiven Entwicklung trägt die Automobil- und Maschinenbaubranche. Nachdem sie 2008 schwer von der Krise getroffen wurde, wuchs die Anzahl der Verkäufe seit 2010 wieder um 80 Prozent von 15 auf 27 pro Jahr an. Viele Firmen waren krisenbedingt unterbewertet und litten unter Liquiditätsgpässen – perfekte Bedingungen für Übernahmen durch Investoren. Nichtsdestotrotz kann es auch ein Vorteil für die Wirtschaft sein, wenn Firmen den Besitzer wechseln, da so Schließungen verhindert und Kostenersparnisse erzielt werden. Bei einer weiteren Erholung ist auch mittelfristig mit einer Steigerung der M&A-Aktivitäten in Baden-Württemberg zu rechnen.

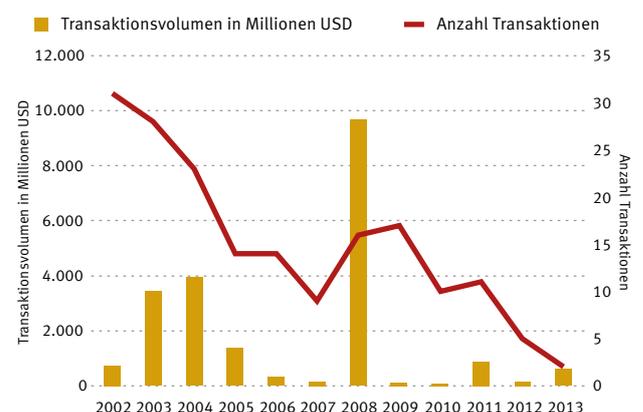
Sven Heim, heim@zew.de
Florian Merle

Brauereien schlucken weniger Rivalen

Trotz der zahlreichen Sommermärchen und reichlich Public Viewing schrumpfen seit Jahren die Absatzzahlen der Bierindustrie in Deutschland, dem mit Abstand größten und wichtigsten Absatzmarkt in Europa. Zudem machten die Brauereien Anfang dieses Jahres mit Strafzahlungen Schlagzeilen, die das Bundeskartellamt gegen namhafte Hersteller wie Bitburger, Krombacher, Veltins oder Warsteiner verhängte. An dem Kartell, das zwischen 2006 und 2008 bestand, war auch Anheuser-Busch InBev beteiligt, gemessen am Absatzvolumen die größte Brauereigruppe der Welt. Allerdings entkam der multinationale Konzern aufgrund der Bonusregelung als Kronzeuge einer Strafe. Mögliche Schadenersatzklagen stehen für alle Unternehmen jedoch noch aus.

Im M&A-Report vom April 2014 wurde ein branchenübergreifender Trend festgestellt: Nach dem Zusammenbruch eines Kartells sind verstärkt Unternehmenszusammenschlüsse zu beobachten. Für die Bierindustrie lässt sich das nicht bestätigen. Die Anzahl der abgeschlossenen M&A-Aktivitäten mit Käufer und Zielunternehmen innerhalb der EU ging in den Jahren 2002 bis 2013

ABGESCHLOSSENE FUSIONEN UND VOLLÜBERNAHMEN VON UNTERNEHMEN IN DER BRAUWIRTSCHAFT INNERHALB DER EU-28 VON 2002 BIS 2013





tendenziell zurück. Erwerbungen von Minderheitsbeteiligungen wurden nicht berücksichtigt. Das hohe Transaktionsvolumen im Jahr 2008 stammt nicht vom deutschen Markt, sondern aus der Übernahme des britischen Herstellers Scottish & Newcastle durch die dänisch und niederländischen Brauereiriesen Carlsberg und Heineken. Daneben ist auch ein Abwärtstrend beim Gesamtvolumen der Transaktionen zu erkennen.

Die sinkende Anzahl von M&A-Aktivitäten in Europa wird von vielen außereuropäischen Zukäufen etwa des Weltmarktführers Anheuser-Busch InBev überlagert. Allerdings gibt es Indizien für ein Ende des Abwärtstrends in Europa.

Im September bestätigte Heineken, weltweit die Nummer drei unter den Brauereien, den Erhalt eines Übernahmeangebots von der weltweiten Nummer zwei, dem englischen Brauereikonzern SABMiller. Zuvor hatte es Gerüchte um eine Übernahme von SABMiller durch Anheuser-Busch InBev gegeben. Das Angebot an Heineken wurde als Versuch von SABMiller gesehen, sich durch Wachstum vor einer Übernahme zu schützen. Die Niederländer, noch im Besitz der Familie des Gründers Alfred Heineken, lehnten das Angebot ab. Angesichts des hoch



konzentrierten Biermarktes in den USA würde der Fall, dass eine der beiden Fusionen tatsächlich beantragt wird, eine sorgfältige Prüfung der nordamerikanischen Wettbewerbsbehörden nach sich ziehen.

Stefan Frübing, fruebing@zew.de

Bau-Flaute und Euro-Krise lassen Zementbranche bröckeln

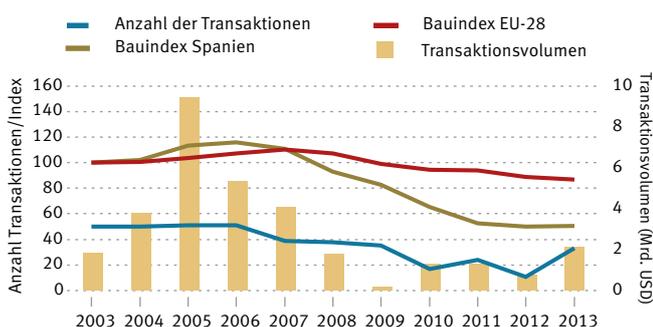
Seit Anfang des Jahrtausends haben die europäische und insbesondere die spanische Bauwirtschaft einen Aufwärtstrend erlebt. Mit dem Platzen der Immobilienblase und der nachfolgenden Eurokrise ab 2007 ist insbesondere die spanische Baukonjunktur drastisch eingebrochen. Obwohl sich die Bauwirtschaft in den meisten EU-Mitgliedsstaaten auf einem stabilen Niveau halten konnte, waren die Folgen für die M&A-Aktivitäten der Zementbranche innerhalb der gesamten EU-28 gravierend. Zwischen 2004 und 2007 hatten Übernahmen, Fusionen, Joint Ventures und Minderheitsbeteiligungen noch ein Transaktionsvolumen von durchschnittlich 5,7 Milliarden Euro. 2005 konnte mit 9,5

Milliarden Euro zudem ein Rekordwert verzeichnet werden. Seither sank dieser Wert allerdings kontinuierlich und erreichte 2009 mit 150 Millionen Euro ein Rekordtief. Inzwischen konnte die Milliardenmarke bis 2012 kaum noch überschritten werden. Die rückläufige Entwicklung der M&A-Aktivitäten ab 2005 spiegelt sich auch in einem starken Rückgang der Anzahl an Transaktionen wieder. 2012 wurde mit elf Transaktionen die geringste Anzahl an Transaktionen in der gesamten Beobachtungsperiode gemessen.

Über den Untersuchungszeitraum hinaus ist ein äußerst strategisches Handeln in der Bau- und Zementbranche beobachtbar. Während in der baukonjunkturellen Hochphase insbesondere innereuropäischen Transaktionen stattfanden, kam es in der Krisenzeit vermehrt zu M&A-Aktivitäten mit beziehungsweise von außereuropäischen Unternehmen. Da M&As mit europäischen Unternehmen vor allem auf Synergieeffekte abzielen, haben außereuropäische Transaktionen vermehrt das Erschließen neuer Märkte oder Diversifikation zum Ziel.

Gegenwärtig zeichnet sich allerdings eine Erholung ab. So verdreifachte sich die Anzahl an Transaktionen im Jahr 2013 im Vergleich zum Vorjahr auf 33 und stellt damit den höchsten Wert der vergangenen fünf Jahre dar. Zudem befindet sich das Transaktionsvolumen 2013 mit nunmehr 2,1 Milliarden Euro erstmals seit Beginn der Krise von 2007 wieder auf einem Niveau oberhalb des Basisjahres 2003.

M&A-AKTIVITÄTEN IN DER ZEMENTPRODUKTIONSBRANCHE INNERHALB DER EU-28



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

Sven Heim, heim@zew.de
Daniel Celis

Private Equity-Performanceermittlung hängt von Datenbasis und Berechnungsmethode ab

Die Performance der Private Equity-Branche steht häufig im Mittelpunkt kontroverser wissenschaftlicher aber auch wirtschaftspolitischer Diskussionen. Dabei kann sich die ermittelte Performance, die die Basis für diese Diskussionen darstellt, in Abhängigkeit von verwendeten Daten und Berechnungsmethodik in einem breiten Intervall bewegen. Sowohl für Forscher als



auch für Investoren ist es eine Herausforderung, in einer Gesamtmarkt Betrachtung die historische Performance der Private Equity-Fonds zu analysieren. Die für die Untersuchung der Aktienmärkte verwendeten Methoden sind für Private Equity-Investitionen nicht anwendbar, denn es fehlen aktive und transparente Märkte für die Private Equity-Assetklasse. Zudem sind Fondsmanager nicht verpflichtet, ihre Performance oder Cash Flows zu veröffentlichen. Informationen von spezialisierten Datenanbietern liegen häufig nur in aggregierter oder anonymisierter Form vor und sind somit schwer verifizier- und vergleichbar.

Wissenschaftler nutzen zum Teil institutionelle Investoren als Quelle für Cash Flow-Daten

Einige Forscher wählen den Ansatz, Cash Flow-Daten direkt von einem oder mehreren institutionellen Investoren (Limited Partners) zu sammeln und auszuwerten. Die Zuverlässigkeit dieser Daten wird damit begründet, dass die Informationen als Basis für die eigenen Investitionen der Limited Partners dienen. Die meisten dieser Studien finden heraus, dass mit der Private Equity-Assetklasse eine signifikant höhere Performance erzielt wird als mit den Public Equity-Benchmarks, die in der Regel die Aktienmärkte darstellen. Ljungqvist und Richardson (2003) zeigen beispielsweise eine Überschussrendite von Private Equity-Fonds im Vergleich zum Aktienindex S&P 500 zwischen fünf und acht Prozentpunkten pro Jahr für den Zeitraum von 1981 bis

2001 auf. Robinson und Sensoy (2011) stellen für Private Equity-Fonds im Zeitraum von 1984 bis 2010 im Durchschnitt eine mit etwa 18 Prozent bessere Performance (nach Abzug der Gebühren) über die Laufzeit des Fonds als beim S&P 500 fest.

Lerner, Schoar und Wong (2007) berichten allerdings über signifikante Unterschiede bei den Fähigkeiten und der Performance der Limited Partners. Dies erschwert die Verallgemeinerung der Ergebnisse von Studien, die auf Daten von einzelnen Limited Partners basieren.

Kommerzielle Datenbanken eignen sich eher für Forschungszwecke

Um solche Verzerrungen zu vermeiden, eignen sich kommerzielle Datenbanken eher für Forschungszwecke. Die Studie von Kaplan und Schoar (2005), die eine sehr hohe Resonanz in der Forschung aber auch in Politik und Wirtschaft gefunden hat, ermittelt auf Basis von Fonds-Cash Flows für die Jahre 1980 bis 2001 etwas niedrigere Renditen von US Private Equity-Fonds nach Abzug von Gebühren verglichen mit S&P 500. Vor dem Gebührenabzug sind die Renditen etwas höher als die vom Vergleichsindex.

Auf Basis einer aktualisierten und erweiterten Version des Datensatzes von Kaplan und Schoar (2005) für den Zeitraum von 1980 bis 2003 zeigen Phalippou und Gottschalg (2009) signifikant niedrigere Renditen der gesamten Private Equity-Assetklasse im Vergleich zu anderen Studien. Dabei schreiben die Autoren Restwerte bei nicht realisierten Investments komplett ab. Unter Verwendung einer auf Fonds-Cash Flows spezialisierten Datenbank berechnen Higson und Stucke (2013) eine mit 500 Basispunkten pro Jahr bessere Performance der US Private Equity-Fonds mit Beginn der Investitionen in den Jahren 1980 bis 2008 im Vergleich zum S&P 500.

In ihrer aktuellen Studie berechnen Harris, Jenkinson und Kaplan (2014) durchschnittliche Renditen von US Private Equity-Fonds, die die Renditen der Aktienmärkte für die meisten Jahre seit 1984 übersteigen. Der Public Market Equivalent zeigt eine durchschnittliche Outperformance von Private Equity-Fonds versus S&P 500 von 20 bis 27 Prozent über die Laufzeit der Fonds und mehr als drei Prozent pro Jahr. Auch unter der Verwendung von alternativen Benchmarks wie Nasdaq und Russell (2000) zeigt sich eine ähnliche Outperformance der Private Equity-Fonds.

In einem Punkt sind sich alle Autoren jedoch einig: Unabhängig von den meist höher berechneten Renditen von Private Equity-Fonds verglichen mit Investitionen in Aktienmärkten sollten Forscher künftig wesentlich stärker die höheren Risiken, die Private Equity-Investitionen bergen, in ihren Analysen berücksichtigen.

MINT-Absolventen: Neben Fächerwahl entscheidet Persönlichkeit über die Karriere

Hochschulabsolventen der sogenannten MINT-Fächer verdienen überdurchschnittlich gut und sind seltener überqualifiziert für ihren späteren Beruf im Vergleich zu Geistes- und Sozialwissenschaftler. Nach einer neuen ZEW-Studie gehen diese Unterschiede jedoch nur zum Teil auf die Fächerwahl zurück. Entscheidend für die Karriere sind ebenso die persönlichen Charakteristika der Studierenden. Bildungspolitische Maßnahmen zur Erhöhung der MINT-Absolventenzahl sollten daher nicht nur Schulabgänger für diese Fächer motivieren, sondern bereits in der Schule ansetzen.

Es gibt mindestens drei Gründe für den politischen Fokus auf die Studienfächer Mathematik, Informatik, Naturwissenschaften und Technik – abgekürzt MINT. Erstens spielen technische Innovationen in den MINT-Bereichen eine zentrale Rolle für wirtschaftliches Wachstum. Zweitens warnen Entscheidungsträger aus Wirtschaft und Politik immer wieder vor Fachkräftengpässen in bestimmten MINT-Berufen. Drittens winken MINT-Absolventen aufgrund der hohen Nachfrage höhere Verdienstmöglichkeiten und ein geringeres Risiko, arbeitslos oder überqualifiziert zu sein.

Die Bundesregierung unterstützt daher verschiedene Initiativen, die die Studierendenzahlen der MINT-Fächer steigern sollen. Das Spektrum dieser Initiativen reicht dabei von der Stärkung der Lehre in Mathematik und Naturwissenschaften im Kindertagesstätten- und Grundschulalter, über gezielte Maßnahmen, die die Frauenquote in MINT-Fächern erhöhen soll, bis hin zur Förderung der Lehre an Hochschulen in den gefragten Disziplinen, um die Abbruchquoten zu senken.

Hohe Anforderungen an MINT-Studierende

Die vergleichsweise hohen Abbruchquoten in den MINT-Fächern und die im Durchschnitt besseren Schulnoten von MINT-Absolventen deuten allerdings darauf hin, dass diese Studien-

gänge besonders anspruchsvoll sind und eine hohe Motivation voraussetzen. Somit liegt die Vermutung nahe, dass die Unterschiede in den Karriereaussichten nicht allein durch die Fächerwahl, sondern auch durch die Charakteristika der Personen, welche die Fächer wählen, zustande kommen. Diese Charakteristika können jedoch nur teilweise direkt beobachtet werden. Die Studie zielt darauf ab, die Bedeutung der nicht direkt beobachtbaren Charakteristika für die Unterschiede beim Arbeitsmarkterfolg der Absolventen herauszuarbeiten. Dazu hat die Studie anhand des Sozioökonomischen Panels (SOEP) die Arbeitsmarktsituation von etwa 900 hochqualifizierten Männern in Deutschland von 2001 bis 2011 untersucht, die zwischen 26 und 65 Jahre alt sind.

Die Studie kommt zu dem Ergebnis, dass das geringere Ausmaß an Überqualifikation und die höheren Löhne von Hochschulabsolventen der MINT-Fächer nicht alleine auf die Wahl des Studienfaches, sondern zu einem signifikanten Teil auch auf die nicht direkt beobachtbaren Charakteristika der Absolventen dieser Fächer zurückzuführen sind.

Förderprogramme früh starten

Die ZEW-Studie legt nahe, dass politische Maßnahmen zur Steigerung der Zahl an MINT-Absolventen nicht alleine darauf ausgelegt sein sollten, Schulabgänger für ein MINT-Studium zu motivieren. Stattdessen sollten solche Maßnahmen ebenso an den persönlichen Charakteristika der Schulabgänger ansetzen. Vielversprechend scheinen daher Maßnahmen zu sein, welche darauf ausgerichtet sind, MINT-Fähigkeiten und das Interesse an MINT-Fächern bereits in der schulischen und frühkindlichen Bildung zu stärken.

Die Studie in englischer Sprache findet sich zum Download unter: <http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp14076.pdf>

Francesco Berlingieri, berlingieri@zew.de
Dr. Ulrich Zierahn, zierahn@zew.de



Den meisten Absolventen von MINT-Fächern steht eine vielversprechende berufliche Zukunft bevor. Doch dieser Umstand ist nicht alleine auf ihre Studienwahl zurückzuführen.



Einen großen Teil der Kosten für die Energiewende müssen die privaten Haushalte tragen. Da auf Strom und Heizung kaum verzichtet werden kann, sind besonders Haushalte mit einem geringen Einkommen betroffen.

Das zweite Gesicht der Energiewende

Die Energiewende in Deutschland hat ihren Preis. Das größte umweltpolitische Projekt in der Geschichte der Bundesrepublik verursacht spürbare Verteilungseffekte. Eine ZEW-Studie zeigt: Die soziale Dimension der Energiewende wird unterschätzt. Die entstehenden Kosten treffen vor allem ärmere Haushalte stark.

Die Energiewende verfolgt ambitionierte Ziele. Neben dem Atomausstieg gehören dazu auch der Ausbau der erneuerbaren Energien, die Steigerung der Energieeffizienz sowie eine Senkung des Primärenergieverbrauchs. Zukünftigen Generationen soll eine klimaschonende Energieinfrastruktur zur Verfügung stehen. Die gegenwärtige Energiepolitik verursacht aber spürbare Umverteilungseffekte zwischen Haushalten, Unternehmen und Bundesländern.

Durch das Umlageverfahren des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) wird ein großer Teil der Kosten der Energiewende auf private Haushalte abgewälzt. Die EEG-Umlage beträgt derzeit 6,24 Eurocent pro Kilowattstunde Strom und ist in den vergangenen Jahren stetig gestiegen. Insgesamt werden jährlich gut 20 Milliarden Euro über das EEG umverteilt.

Steigende Kosten treffen ärmere Haushalte dabei besonders. Der Konsum von Strom ist in einer modernen Gesellschaft für die soziale Teilhabe von großer Bedeutung. Auch Stromsparen ist für ärmere Haushalte nicht immer ohne weiteres möglich. Viele dieser Haushalte verhalten sich bereits sparsam. Zudem fehlt oft das Geld um ineffiziente Geräte zu ersetzen. So wirkt das EEG regressiv und verletzt den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit bei der Finanzierung öffentlicher Aufgaben. Das heißt: Ärmere Haushalte werden im Vergleich zu wohlhabenderen Haushalten ungleich stärker belastet.

Werden die Belastungen durch Energiekosten sehr hoch, wird von Energiearmut gesprochen. Nach gängigen Definitionen zeigt sich mittlerweile auch in Deutschland ein gewisses Ausmaß an Energiearmut. Dies ist besonders relevant, wenn hohe Energieausgaben, ein hoher Bedarf an Energie, geringe Energieeffizienz

und geringes Einkommen zusammentreffen. Diese Haushalte werden von steigenden Energiepreisen besonders hart getroffen, wodurch es zu einer Armutgefährdung kommen kann.

Verteilungseffekte betreffen aber auch zahlreiche Industrie- und Wirtschaftssektoren – als Resultat aus den Ausnahmeregelungen, die für Großverbraucher von Strom im produzierenden Gewerbe geschaffen wurden. Unternehmen, die nicht von den Ausnahmen erfasst werden, finanzieren die anderen Unternehmen mit. Zudem wird zwischen den Bundesländern umverteilt. Länder wie beispielsweise Bayern profitieren vom Ausbau der Solarenergie, während andere Länder wie Nordrhein-Westfalen Netto-Zahler sind.

Neue Anforderungen an die Politik

Aus den Problemen, die die Studie benennt, ergeben sich neue Anforderungen an politische Entscheidungsträger: Umwelt- und Klimapolitik muss konsensfähig mit anderen Politikbereichen gehandhabt werden. Dies betrifft vor allem Fragen der Sozialpolitik und der bestehenden Steuer- und Sozialsysteme. Kommt es wie beim Strom zu spürbaren Preissteigerungen als direkte Konsequenz politischer Entscheidungen, muss den entstehenden Umverteilungswirkungen mehr Beachtung geschenkt werden. Ähnlich wie in der Industrie sollten die am stärksten betroffenen privaten Haushalte einen geringeren Beitrag zur Energiewende leisten. Nur so ist die langfristige gesellschaftliche Akzeptanz von politischen Großprojekten wie der Energiewende zu sichern. Indikatoren der Energiearmut, oder ganz allgemein der Bezahlbarkeit von Energie, können als Frühindikatoren dazu beitragen, mögliche Konflikte zwischen Energie-, Klima- und Sozialpolitik zu identifizieren und zu entschärfen, schlussfolgert die Studie.

Die Studie findet sich zum Download unter: <http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/dp/dp14061.pdf>

Dr. Peter Heindl, heindl@zew.de

Nachgefragt: Wie viel Integration kann sich Europa noch leisten?

„Die Aufnahme ärmerer Länder zwingt die EU dazu, den Haushalt zu überdenken“

Der europäische Integrationsprozess stockt. Im Wartezimmer der EU gelten die Balkanstaaten Serbien, Montenegro, die ehemalige jugoslawische Republik Mazedonien, Bosnien und Herzegowina, Albanien sowie das Kosovo als relativ schwache Volkswirtschaften. Überhebt sich die Union mit der Aufnahme neuer Mitglieder? ZEW-Finanzwissenschaftler Friedrich Heinemann spricht über die Erweiterungsfähigkeit der EU – und sieht gerade in der Aufnahme ärmerer Länder eine Gelegenheit für überfällige Reformen auf europäischer Ebene.

Es gibt bereits Stabilisierungs- und Assoziierungsabkommen mit den Beitrittskandidaten, die zollfreien Handel ermöglichen. Kann der Binnenmarkt überhaupt noch von einer fortschreitenden Integration profitieren?

Ja. Der Binnenmarkt ist weit mehr als eine Zollunion. Er umfasst eine weitgehende Mobilität von Arbeit, Finanzkapital, Unternehmen, Gütern und Dienstleistungen. Die Hindernisse, die dabei durch EU-Recht weggeräumt werden, gehen weit über die Möglichkeiten von Assoziierungsabkommen hinaus. Richtig ist aber auch: Die zu erwartenden Wohlfahrtsgewinne sind für die kleinen Neumitglieder potenziell viel höher als für die Altmitglieder, aus deren Perspektive die Aufnahme weiterer Balkanstaaten nur eine geringfügige Vergrößerung des Binnenmarktes darstellt. Die wirkliche Musik spielt für die Altmitglieder in einer Ausweitung des europäischen Binnenmarktes über den Atlantik – innerhalb einer transatlantischen Freihandelszone.

Der Beitritt zur Eurozone wäre der nächste, logische Schritt für ein Land, das sich erfolgreich mit mobilen Waren, Dienstleistungen, Kapital und Arbeitskräften behauptet. Welche Perspektive haben die Balkanstaaten hier?

Die Erfahrungen der Euro-Verschuldungs- und Vertrauenskrise dürften auf absehbare Zeit zu einer sehr hohen Vorsicht in

der Erweiterung der Eurozone führen. Der Glaube, dass kleine Euro-Mitglieder keine Probleme bereiten, ist mit den Beispielen Griechenland oder Zypern eindrucksvoll widerlegt worden. Von daher wird eine sehr lange Zeit zwischen der Aufnahme von weiteren Balkanstaaten in die EU und deren Aufnahme in den Euro verstreichen. Dies gilt umso mehr, als der Euro oftmals ohnehin schon als wichtige Parallelwährung fungiert.

Im vergangenen Jahr kamen auf die EU-Mitgliedstaaten Nachzahlungen in Milliardenhöhe zu, um den europäischen Haushalt abzusichern. Reißen finanzschwache Neuzugänge womöglich zusätzliche Löcher in den Etat der Union?

Im Hinblick auf die Integration vergleichsweise armer Staaten mit einem relativ hohen Agraranteil rächt sich die problematische Ausgabenstruktur des EU-Budgets. Zwei Drittel der Ausgaben entfallen auf die Gemeinsame Agrarpolitik und die Hilfen für arme Regionen und Mitgliedstaaten. Auch die Balkanstaaten werden von diesen Ausgaben in besonderer Weise profitieren. Allerdings sollte man die Finanzlasten auch nicht übertreiben. Schon bei der EU-Osterweiterung hat man lange Übergangsfristen und Transfer-Obergrenzen eingesetzt, um die Finanzierbarkeit zu sichern. Zudem können kleine EU-Staaten mit geringem Sozialprodukt nur verhältnismäßig geringe Transfers absorbieren. Schließlich schadet es vielleicht gar nicht, wenn die Aufnahme weiterer ärmerer Länder die EU dazu zwingt, ihr ohnehin äußerst umstrittenes finanzielles Engagement in der Gemeinsamen Agrarpolitik zu überdenken und weiter zurückzufahren.

Die Aufnahme ärmerer Länder wäre also ein willkommener Reformimpuls für ureigene Politikbereiche der EU?

Ja, das gilt ganz gewiss in Bezug auf den EU-Haushalt. Die Aufnahme ärmerer Länder zwingt die Union dazu, die Aufgaben auszuweiten, die wirklich einen europäischen Mehrwert schaffen. Der europäische Haushalt sollte endlich konsequenter Dinge wie europäische Außen-, Infrastruktur- und Technologiepolitik finanzieren, nicht aber die Lieblings-Projekte der Politiker in ihren Heimat-Wahlkreisen.

Was muss die EU ihrerseits tun, um die geplante Erweiterung zu erleichtern?

Der Reformvertrag von Lissabon hat etwa mit dem Übergang zur doppelten Mehrheit im Rat bereits einen fairen Interessenausgleich zwischen kleinen und großen Staaten gebracht. Weitere institutionelle Reformen wie eine Verkleinerung des ohnehin bereits viel zu großen Europäischen Parlaments oder die Abkehr vom Prinzip „ein Land – ein Kommissar“ wären aber wünschenswert, um die Entscheidungsfähigkeit und administrative Effizienz einer EU von über 30 Staaten zu sichern. Die größte Herausforderung dürfte aber sein, den Bürgerinnen und Bürgern in den Altmitgliedstaaten glaubwürdig zu vermitteln, dass eine weitere Erweiterung mehr Chancen als Risiken bringt.

“



PD Dr. Friedrich Heinemann

ist Leiter des Forschungsbereichs „Unternehmensbesteuerung und Öffentliche Finanzwirtschaft“ am ZEW. Darüber hinaus lehrt er Volkswirtschaftslehre an der Universität Heidelberg. Seine Forschungsschwerpunkte liegen im Bereich der empirischen Finanzwissenschaften. Der Ökonom untersucht ferner Fragestellungen

des Fiskalwettbewerbs und Föderalismus in Europa. Auch die Determinanten der Reformfähigkeit von Staaten und Gesellschaften zählen zu seinen Forschungsgebieten.

Sechste ReCapNet-Konferenz am ZEW – Asiatische Märkte rücken in den Fokus



Yourong Wang von der Central University of Finance and Economics in Peking

Wohnungsboom in China, Zertifizierung nachhaltiger Immobilien und Auswirkungen der zunehmenden Finanzmarktintegration auf nationale Immobilienzyklen – diese und weitere Themen haben rund 30 internationale Gäste der sechsten Jahreskonferenz des Leibniz-Netzwerks „Immobilienmärkte und Kapital-

märkte“ (Real Estate Markets and Capital Markets – ReCapNet) diskutiert, die am 24. und 25. Oktober 2014 am ZEW in Mannheim stattfand. In elf Vorträgen präsentierten die Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler Thesen und Forschungsergebnisse zu neuen Verflechtungen auf den internationalen Immobilien- und Kapitalmärkten sowie deren wirtschaftspolitische Konsequenzen. Erstmals wurde bei der Konferenz eine Session zu den Immobilienmärkten in Asien abgehalten. Yourong Wang von der Central University of Finance and Economics in Peking sprach über die Effektivität staatlicher Markteingriffe. Seow Eng Ong von der National University of Singapore verdeutlichte, wie sich die Renditen von Singapore Real Estate Investment Trusts (S-REITs) nach Ankündigung von Aufwertungsmaßnahmen entwickeln. Beide Vorträge unterstrichen die weltweit wachsende Bedeutung der asiatischen Immobilien- und Kapitalmärkte für die Forschung sowie die Immobilienpraxis.

Die siebte ReCapNet-Konferenz ist für Oktober 2015 am ZEW geplant. Der Call for Papers wird im Frühjahr 2015 veröffentlicht.

Beijing-Humboldt-Forum 2014 – Chinas Klimapolitik beschäftigt ZEW-Forscher

Gemeinsam mit der University of International Business and Economics (UIBE) Peking und der Alexander von Humboldt-Stiftung hat das ZEW vom 19. bis 21. September 2014 in der chinesischen Hauptstadt das diesjährige Beijing-Humboldt-Forum organisiert.



Prof. Dr. Xiaohu Feng (UIBE) bei der Eröffnung des Forums

Zum Leitmotiv der Veranstaltung „Cultural Heritage and Green Economy – Technological Innovation, Industrial Growth & Green Mobility“ präsentierten Mitarbeiter des ZEW in einer eigenen Session Forschungsergebnisse zur chinesischen Klimapolitik und Materialverbrauchsintensität. Das Forum bot rund 120 Teilnehmern aus Wissenschaft und Politik zahlreiche Vorträge zum Potenzial Chinas für einen nachhaltigen und umweltverträglichen Wachstumspfad. Zentrale Themen waren dabei die Rolle technologischer Innovationen, grüne Mobilität, Chinas Weg in die Marktwirtschaft sowie kulturelle Aspekte, die die Zusammenarbeit zwischen China und der westlichen Welt betreffen. Im Sinne der fachlichen und internationalen Vernetzung stellten Referenten aus unterschiedlichen Disziplinen verschiedene Sichtweisen und Lösungsansätze vor.

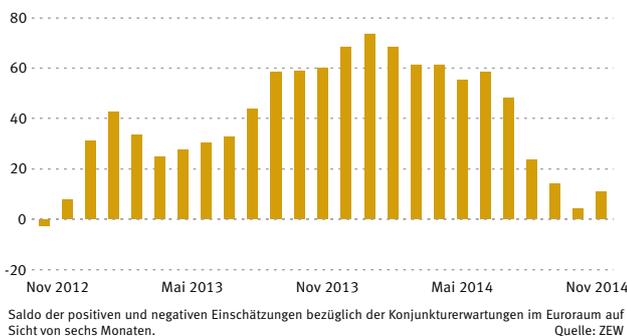
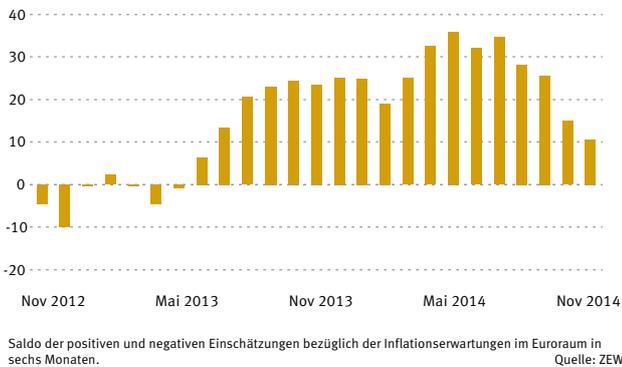
Um die Zusammenarbeit zwischen dem ZEW und der UIBE weiter auszubauen, war Prof. Dr. Xiaohu Feng von der Pekinger Hochschule, der sich unter anderem mit Innovationen zur Emissionsverminderung befasst, bereits im Sommer 2014 Gast am ZEW.



ZEW Economic Studies mit neuem Band zu Wettbewerbsrecht in Europa

Die Reihe der ZEW Economic Studies ist um einen Band reicher. Die Neuerscheinung „Public and Private Enforcement of Competition Law in Europe“ wird von Prof. Dr. Kai Hüschelrath und Prof. Dr. Heike Schweitzer herausgegeben. Der Band enthält eine Sammlung von Aufsätzen, in denen Juristen und Ökonomen aktuelle Themen des Wettbewerbsrechts diskutieren. Die Reihe der ZEW Economic Studies erscheint im Springer-Verlag: Hüschelrath, Kai/Schweitzer, Heike (Hrsg.): Public and Private Enforcement of Competition Law in Europe. Legal and Economic Perspectives, ZEW Economic Studies Bd. 48, Heidelberg, 279 S. ISBN 978-3-662-43974-6

ZEW-Finanzmarkttest im November 2014



Talfahrt bei den Inflationserwartungen hält an

Die Erwartungen der Finanzmarktexperten bezüglich der Veränderung der Inflationsrate im Euroraum sind im November 2014 zum vierten Mal in Folge zurückgegangen. Der entsprechende Indikator verliert 4,3 Punkte gegenüber dem Vormonat und notiert nun bei 10,6 Punkten. Das ist sein niedrigster Stand seit Juni 2013. 77,8 Prozent der Umfrageteilnehmer gehen derzeit davon aus, dass die Inflationsrate mittelfristig nicht steigen wird. Die Teuerungsrate im Euroraum belief sich Eurostat zufolge im Oktober 2014 auf 0,4 Prozent. Das ist deutlich unter der Zielmarke: einer Inflationsrate von unter, aber nahe zwei Prozent.

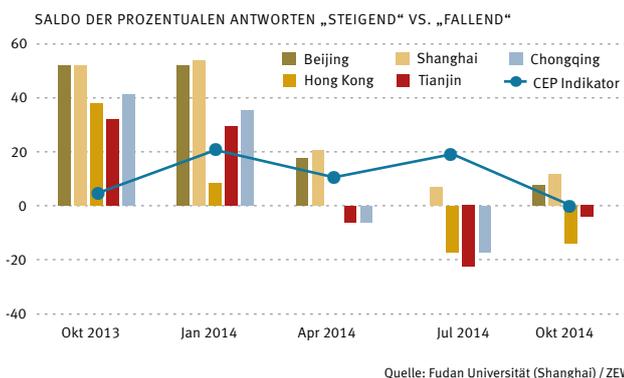
Jesper Riedler, riedler@zew.de

Eurozone: Konjunkturerwartungen verbessern sich

Die Konjunkturerwartungen für die Eurozone fallen positiv aus. Nach einem Zugewinn von 6,9 Punkten steht der entsprechende Indikator jetzt bei 11,0 Punkten. Das ist der erste Anstieg seit Mitte des Jahres. Vor allem die Veröffentlichung der vorläufigen Zahlen zum Wirtschaftswachstum im Euroraum für das dritte Quartal 2014 dürfte die Experten in ihrer positiveren Einschätzung bestärkt haben. Hervorzuheben sind insbesondere Griechenland und Spanien, die nach langer Durststrecke wieder klar positive Wachstumsraten von 0,7 und 0,5 Prozent erzielten.

Dominik Rehse, rehse@zew.de

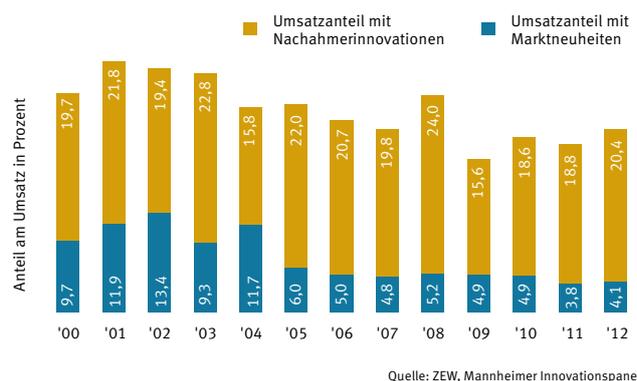
Abkühlender Häusermarkt belastet die gesamte chinesische Wirtschaft



Die im Rahmen des ZEW-Fudan China Economic Panel (CEP) befragten Experten erwarten, dass die Preise für Wohnimmobilien in Chinas Metropolen im nächsten Jahr zurückgehen werden. Waren die Erwartungen für sogenannte Tier-1-Städte wie Peking und Shanghai sowie für Hong Kong zu Jahresbeginn noch aufwärts gerichtet, ist im Verlauf der letzten Monate ein Richtungswechsel zu erkennen. Aufgrund des hohen Wertschöpfungsanteils der Investitionen in der Wohnungsbauindustrie gehört eine Korrektur der Immobilienpreise zu den größten makroökonomischen Risiken in der zweitgrößten Volkswirtschaft der Erde.

Dr. Oliver Lerbs, lerbs@zew.de

Neue Produkte steigern Umsatz in der EDV- und Telekommunikationsbranche



Die deutsche EDV- und Telekommunikationsbranche hat im Jahr 2012 rund 37 Milliarden Euro an Umsätzen mit Produktinnovationen wie neuen Softwarelösungen, IT-Dienstleistungen und modernen Telekommunikationsangeboten erzielt. Bezogen auf den gesamten Branchenumsatz machten Produktinnovationen 24,5 Prozent aus. 4,1 Prozent waren dabei gänzlich neue Angebote im Markt, 20,4 Prozent waren Nachahmerinnovationen. Der jüngste Anstieg der Neuproduktquote (plus 1,9 Prozentpunkte gegenüber 2011) zeigt die allmähliche Verbreitung neuer IT-Trends wie dem Cloud Computing oder Apps für mobile Kommunikation.

Dr. Christian Rammer, rammer@zew.de



Luxemburgs Steuertricks und der Steuerwettbewerb in Europa

Die öffentliche Diskussion über Luxemburgs Steuertricks hat sich vor allem auf die Person von Jean Claude Juncker konzentriert. Das ist verständlich, birgt aber die Gefahr, dass aus

dem Blick gerät, worum es eigentlich geht: Nämlich welche Regeln in Europa gelten sollen, damit es zu einer fairen und ökonomisch effizienten Besteuerung kommt.

Luxemburg hat einzelnen Unternehmen für bestimmte Einkünfte, zum Beispiel aus anderen Ländern empfangene Lizenzgebühren, eine besonders günstige Besteuerung gewährt. Das wurde öffentlich nicht bekannt gemacht, was drei Probleme aufwirft. Erstens werden die begünstigten Einkünfte kaum oder gar nicht besteuert. Die Eigentümer der betreffenden Unternehmen werden damit gegenüber anderen Steuerzahlern begünstigt. Zweitens verlieren andere Länder Steueraufkommen, ohne dass sich realwirtschaftlich etwas verändert. Es ist nicht so, dass Produktionsanlagen, Arbeitsplätze oder Umsätze nach Luxemburg verlagert werden. Drittens wird der Wettbewerb verzerrt. Viele mittelständische Unternehmen sind zu klein, um Steuergestaltungsmöglichkeiten auf internationale Ebene nutzen zu können. Außerdem gibt es durchaus multinationale Unternehmen, die auf aggressive Steuerplanung verzichten – auch sie werden benachteiligt.

Man könnte erwidern, dass die in Luxemburg und in anderen Ländern üblichen Steuertricks nicht gegen Gesetze verstoßen. Dazu lässt sich nur sagen, dass eben nicht alles, was legal ist, auch erwünscht ist.

Was sollte die Politik tun? Radikale Kritiker des Steuerwettbewerbs fordern eine Vereinheitlichung der Besteuerung in Europa. Das würde jedoch bedeuten, das Kind mit dem Bade auszuschütten. Erstens wäre das Vorhaben umfangreicher als viele glauben. Einheitliche Steuersätze würden nicht reichen, die Bemessungsgrundlage müsste vereinheitlicht werden und Deutschland zum Beispiel die Gewerbesteuer abschaffen. Das wäre vielleicht noch kein großer Verlust. Aber die Reform würde weit in

die Einkommensbesteuerung hineinreichen. Gerade in Deutschland spielen Personengesellschaften eine wichtige Rolle, für die die europäischen Regeln dann ebenfalls gelten müssten. Zweitens würde eine einheitliche Besteuerung Ländern, die aufgrund ihrer geographischen Lage oder aus anderen Gründen benachteiligt sind, ein wichtiges Instrument nehmen, um diese Nachteile auszugleichen. Dass Irland sich vom Armenhaus Europas zu einem trotz der aktuellen Probleme dynamischen Industrieland entwickeln konnte, hat damit zu tun, dass Irland Unternehmen durch niedrige Steuern anlocken konnte. Drittens verhindert der Steuerwettbewerb, dass es zu einer übermäßigen Unternehmensbesteuerung kommt, die Arbeitsplätze und Wirtschaftswachstum gefährden kann. Viertens würde eine Vereinheitlichung der Unternehmensbesteuerung die Autonomie der nationalen Wirtschaftspolitik erheblich einschränken. Derzeit wird in Deutschland etwa diskutiert, durch beschleunigte Abschreibungsmöglichkeiten Anreize für mehr private Investitionen zu setzen. Bei einer auf europäischer Ebene harmonisierten Unternehmensbesteuerung wäre das nicht möglich.

Statt zu versuchen, den Steuerwettbewerb abzuschaffen, sollte man sich auf Regeln einigen, die einen fairen Wettbewerb ermöglichen. Als Leitlinie sollte gelten, dass sowohl eine Nichtbesteuerung von Gewinnen als auch eine Doppelbesteuerung verhindert wird. Länder, die niedrige Steuersätze erheben, sollten diese Option allen Unternehmen in ihrem Land gewähren. Darüber hinaus sollten die EU-Staaten ihre Doppelbesteuerungsabkommen mit Drittstaaten besser koordinieren. Wenn einzelne Mitgliedstaaten es ermöglichen, dass Zinsen oder Lizenzgebühren unbesteuert in Steueroasen außerhalb Europas fließen, erleichtert das unerwünschte Steuervermeidung in ganz Europa.

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. Dr. Clemens Fuest · **Kaufmännischer Direktor:** Thomas Kohl

Redaktion: Julian Prinzler · Telefon 0621 / 12 35 - 133 · Telefax 0621 / 12 35 - 255 · E-Mail prinzler@zew.de
Felix Kretz · Telefon 0621 / 12 35 - 103 · Telefax 0621 / 12 35 - 255 · E-Mail kretz@zew.de
Gunter Grittmann · Telefon 0621 / 12 35 - 132 · Telefax 0621 / 12 35 - 255 · E-Mail grittmann@zew.de

Fotos: iStockphoto (Seite 3, 5, 10, 11, 12); shutterstock (Seite 1, 9); UIBE (Seite 14); ZEW (Seite 13, 14, 16)

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars

© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2014