



Forschungsergebnisse

Ausbildung benachteiligter Jugendlicher

Wirtschaftspolitische Analyse

Auslandsgeschäft deutscher Banken

Schwerpunkt

M&A Report

Foto: © iStockphoto

Chinas Marktmacht bei Seltenen Erden sinkt

Der Markteintritt neuer Anbieter schwächt Chinas Monopol bei Seltenen Erden. Für einen Teil der Metalle behält die Volksrepublik jedoch bis zum Ende des Jahrzehnts ihre marktbeherrschende Stellung. Dies zeigt eine aktuelle Studie des ZEW auf Basis des neuentwickelten Metallmarktmodells METRO.

Die Seltenen Erden sind eine Gruppe von 17 Metallen. Ihre besonderen chemischen und physikalischen Eigenschaften machen sie zu kaum ersetzbaren Rohstoffen für High-Tech-Produkte wie Hochleistungspermanentmagnete in Windrädern oder Leuchtmitel in Bildschirmen. Seltene Erden sind, anders als ihr Name suggeriert, geologisch keineswegs selten. Cer, das häufigste Metall der Seltenen Erden, findet sich in der Erdkruste in größeren Konzentrationen als Kupfer. Gefördert werden die Seltenen Erden aber fast ausschließlich in China. Mehr als 90 Prozent der jährlich abgebauten 125.000 Tonnen stammen aus dem Reich der Mitte.

Die Bedeutung der Metalle rührt daher, dass eine weltweit steigende Nachfrage auf strenge Exportrestriktionen Chinas trifft. Die Volksrepublik schränkt die Ausfuhr von Seltenen Erden mit Exportzöllen und -kontingenten ein. Die Handelsbeschränkungen haben in der Vergangenheit mehrfach zu explodierenden Preisen geführt. So haben sich die Preise für Leichte Seltene Erden von Mitte 2010 bis Mitte 2011 mehr als verzehnfacht. Chinas Politik hat zu Reaktionen auf den Märkten geführt. Bergbauunternehmen arbeiten daran, neue Minen zu erschließen und auf Seiten der Nachfrager bemüht man sich, die Metalle durch andere Rohmaterialien zu ersetzen.

Die Studie des ZEW zeigt, dass Chinas Marktmacht in den nächsten Jahren deutlich zurückgehen wird. Vor allem der Markteintritt neuer Anbieter außerhalb der Volksrepublik schränkt Chinas Spielraum, Weltmarktpreise zu beeinflussen, deutlich ein. Diese Entwicklung vollzieht sich für die einzelnen Metalle unterschiedlich schnell. Während bereits heute Anbieter aus den

USA und Australien Chinas Monopol für die geologisch häufigeren Leichten Seltenen Erden angreifen, bleibt die Marktmacht Chinas bei Schweren Seltenen Erden bis fast zum Ende des Jahrzehnts bestehen. Bei Exportbeschränkungen auf heutigem Niveau können sich die Preise von Schweren Seltenen Erden außerhalb Chinas bis 2015 verdoppeln, verglichen mit einer Situation ohne Handelsrestriktionen. Erst 2019 fällt der Preisunterschied unter zehn Prozent (siehe Grafik). Dieses deutliche Preisgefälle verschafft China zumindest in den nächsten Jahren einen Wettbewerbsvorteil für Industrien, die auf Schwere Seltene Erden zurückgreifen.

Wenig Konkurrenz bei Schweren Seltenen Erden

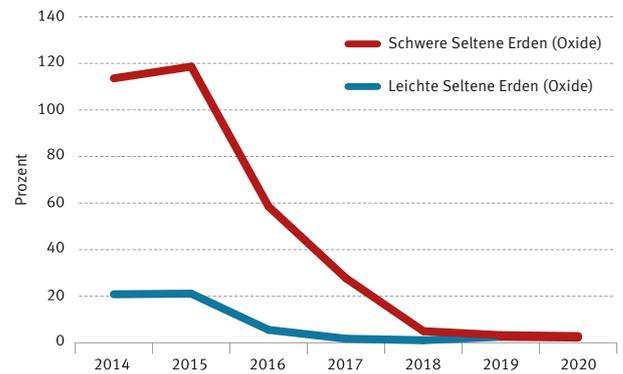
Die ZEW-Studie deutet darauf hin, dass die Kapazitäten außerhalb Chinas bis zum Jahr 2020 auf fast 140.000 Tonnen steigen könnten. Das entspräche etwa der Hälfte der weltweiten Förderung. Fortgeschrittene Projekte finden sich beispielsweise in den USA, Australien und Kanada. Allerdings dauert der Aufbau eines Bergwerks für Seltene Erden zwischen zehn und 15 Jahren. Alle Minen, deren Planungen bereits weiter fortgeschritten sind, verfügen nur über geringe Anteile von Schweren Seltenen Erden in ihren Erzen. Darum muss China auf kurze Sicht kaum Konkurrenz für diese Metalle fürchten.

Grundlage der Untersuchung des ZEW ist das neuentwickelte Metallmarktmodell METRO. Es bildet den physischen Lebenszyklus der Metalle, von der Lagerstätte im Boden bis zur Entsorgung oder ihrem Recycling, ab. Minenbetreiber investieren in Kapazitäten, fördern und verarbeiten die Erze. Kapazitätserweiterungen werden in Metallmarktmodellen üblicherweise nicht explizit berücksichtigt. Die Nachfrage nach Seltenen Erden wird im METRO-Modell auf sieben Industrien heruntergebrochen. Daten zur Quantifizierung des Modells stammen vor allem aus Machbarkeitsstudien aus dem Bergbausektor sowie aus Prognosen von Industrieexperten.

Insgesamt gehören 17 Metalle zur Gruppe der **Seltenen Erden**. Sie umfasst die Lanthanoide, von Lanthan (Nummer 57 im Periodensystem der Elemente) bis Lutetium (71), sowie Scandium (21) und Yttrium (39). In der Erdkruste sind sie weitaus häufiger zu finden als ihr Name suggeriert. Sie finden sich jedoch nur in wenigen Lagerstätten in einer Konzentration, die einen wirtschaftlichen Abbau erlaubt. Seltene Erden werden häufig in Leichte und Schwere Seltene Erden unterteilt. Die Leichten Seltenen Erden umfassen die Elemente, die auf der linken Seite des Periodensystems zu finden sind. Die Schweren Seltenen Erden stehen weiter rechts im Periodensystem. Seltene Erden werden in vielen Schlüsseltechnologien eingesetzt. Europium wird als Leuchtmittel in Plasmabildschirmen und Energiesparlampen genutzt. Lanthan wird in Katalysatoren in Öltraffinerien eingesetzt. Neodym findet sich in leistungsstarken Permanentmagneten, etwa für Elektromotoren oder Windkraftanlagen.

Die Simulationen des METRO-Modells zeigen, dass China die Weltmarktpreise kurzfristig vor allem mit Hilfe der Exportkontingente beeinflussen kann. Zum einen können Unternehmen, die Seltene Erden in ihren Produkten einsetzen, kurzfristig kaum auf andere Rohstoffe ausweichen. Zum anderen können neue

PREISE FÜR SELTENE ERDEN RELATIV ZUM FREIHANDEL



Quelle: ZEW

Lesehilfe für Grafik: Chinas Exportbarrieren führen zu erhöhten Preisen im Rest der Welt. Die Grafik zeigt die Weltmarktpreise für Seltene Erden in Prozent, im Vergleich zu einer Situation ohne Handelsbeschränkungen (die Nulllinie in der Grafik). Chinas Marktmacht bei Schweren Seltenen Erden nimmt erst zum Ende des Jahrzehnts ab. 2019 beläuft sich der Preisunterschied im Vergleich zum Freihandelszenario auf unter zehn Prozent.

Anbieter erst nach langen Vorlaufzeiten mit der Produktion beginnen. Daher kann bereits eine geringe Einschränkung der Exportkontingente starke Preisanstiege auslösen. Eine Erhöhung der Exportzölle führt dagegen zu weniger starken, dafür aber länger anhaltenden Effekten.

Recycling von Seltenen Erden: Ein Hoffnungsträger?

Seltene Erden werden bisher nicht im industriellen Maßstab wiedergewonnen. Daher gilt Recycling als Hoffnungsträger, mit dem die Abhängigkeit von chinesischen Importen reduziert werden kann. Simulationen mit verschiedenen Recyclingkosten zeigen, dass ein zusätzliches Angebot von wiedergewonnenen Seltenen Erden Chinas Marktmacht eindämmen kann. Insbesondere wenn es gelingt, Recycling marktfähig zu machen, solange der Markteintritt von neuen Minen eingeschränkt ist. Langfristig muss sich ein solches Recycling aber gegen die Konkurrenz aus dem Bergbausektor durchsetzen können, denn durch die Ausweitung der Förderkapazitäten werden die Preise sinken.

Die ZEW-Studie zeigt allerdings auch die Unsicherheiten des Marktes für Seltene Erden, deren man sich bewusst sein muss. Beispielsweise können Verzögerungen beim Aufbau neuer Minen Chinas Marktmacht verstärken. Vor allem ist die Nachfrageentwicklung ein kritischer Parameter. Die Nachfrage nach Rohstoffen wie Seltenen Erden wird stark durch technische Entwicklungen getrieben und ist daher schwer zu prognostizieren. Umfangreiche Sensitivitätsrechnungen im Rahmen der ZEW-Untersuchung zeigen, dass die Modellergebnisse quantitativ erheblich von der Nachfrageentwicklung abhängen.

Frank Pothen, pothen@zew.de

IKT-Branche in Deutschland legt weiter zu

Die IKT-Branche ist der heimliche Star unter den Branchen der gewerblichen Wirtschaft in Deutschland. Bei einem Vergleich der Wertschöpfung liegt sie noch vor den Traditionsbranchen Maschinenbau und Automobilbau auf Platz eins. Dies geht aus einer aktuellen Studie des ZEW in Zusammenarbeit mit TNS Infratest hervor.

Die Berechnungen auf Grundlage der aktuell verfügbaren Zahlen des Statistischen Bundesamts zeigen, dass die IKT-Branche im Jahr 2011 mit knapp 85 Milliarden Euro 4,7 Prozent zur gesamten gewerblichen Wertschöpfung in Deutschland beigetragen hat. Damit hat sie ihre Leistung im Vergleich zum Vorjahr erneut gesteigert (siehe Grafik). Zu diesem Ergebnis kommt die Studie „Monitoring Digitale Wirtschaft“, die das ZEW gemeinsam mit TNS Infratest im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi) durchgeführt hat.

BRANCHENÜBERSICHT: BRUTTOWERTSCHÖPFUNG DER GEWERBLICHEN WIRTSCHAFT IN PROZENT UND ABSOLUT, 2011

	Prozent	Mio. Euro
IKT-Branche	4,7 (4,6)	84.970 (77.730)
Maschinenbau	4,4 (4,1)	78.791 (70.031)
Automobilbau	4,3 (3,9)	76.700 (66.839)
Chemie/Pharma	3,0 (3,1)	53.342 (52.087)
Elektrotechnik	2,1 (2,1)	38.097 (36.632)
Technische Dienstleister	1,8 (1,8)	33.086 (30.559)
Beratung/Kreativwirtschaft	1,7 (1,6)	29.811 (26.812)
Medien	1,4 (1,3)	24.993 (22.822)
Instrumententechnik	0,8 (0,8)	14.782 (12.806)

Quelle: Eurostat, Destatis und Berechnungen des ZEW, 2013; die Prozentangaben stellen die Anteile an der gesamten gewerblichen Wirtschaft dar; Vorjahreswerte in Klammern

Auch bei den kräftig gestiegenen Investitionen liegt die IKT-Branche im Branchenvergleich ganz vorne: Sie investierte im Jahr 2011 18,2 Milliarden Euro. Das waren 4,5 Prozent der gesamten Bruttoanlageinvestitionen. Beim Umsatz legte die IKT-Branche rund sechs Milliarden Euro zu. Trotzdem ging ihr Anteil

am Umsatz der gewerblichen Wirtschaft auf etwa 4,2 Prozent zurück. Mit diesem Wert liegt die IKT-Branche allerdings immer noch vor der Chemie- und Pharmabranche sowie dem Maschinenbau.

Die IKT-Branche gehört auch zu den innovativsten Branchen in Deutschland: 7,4 Prozent des Umsatzes wird für Innovationsprojekte ausgegeben. Der Anteil innovativer Unternehmen, die sogenannte Innovatorenquote, liegt bei fast 80 Prozent.

IKT für mehr als ein Fünftel des Produktivitätsanstiegs verantwortlich

Aufgrund ihrer Vielfalt und ihrer weitreichenden Einsatzmöglichkeiten geben Informations- und Kommunikationstechnologien (IKT) Impulse für Innovationen in den anwendenden Branchen und Unternehmen und tragen so zur Leistungsfähigkeit der gesamten Wirtschaft bei. Im Zeitraum von 1995 bis 2010 waren IKT-Investitionen für 23 Prozent des gesamtwirtschaftlichen Anstiegs der Arbeitsproduktivität verantwortlich. Damit ist Deutschland im europäischen Vergleich gut positioniert.

Im Zeitraum von 1995 bis 2010 wuchs die Arbeitsproduktivität (reale Wertschöpfung pro geleistete Arbeitsstunde) der deutschen Wirtschaft um durchschnittlich 1,54 Prozent pro Jahr. Damit liegt Deutschland beispielsweise deutlich vor Frankreich, das im selben Zeitraum einen durchschnittlichen jährlichen Anstieg der Arbeitsproduktivität von moderaten 1,30 Prozent verzeichnet. Noch einmal deutlich dahinter rangieren Italien und Spanien, die nicht zuletzt aufgrund der Krise ab 2009 im Durchschnitt nur geringe jährliche Wachstumsraten in Höhe von 0,36 beziehungsweise 0,72 Prozent aufweisen. Am gesamten Wachstum der Arbeitsproduktivität in Deutschland in Höhe von 1,54 Prozent machen die Investitionen in IKT 0,36 Prozentpunkte und somit 23 Prozent des Produktivitätswachstums aus.

Betrachtet man die Umsätze, die mit dem oder über das Internet realisiert werden, beispielsweise für E-Commerce, Datendienste und Online-Videospiele, so zeigt sich, dass die Internetwirtschaft in Deutschland im Jahr 2012 knapp 79 Milliarden Euro umgesetzt hat. Das ist ein Anteil von drei Prozent am Bruttoinlandsprodukt (BIP). Sowohl wertmäßig als auch nach ihrem Anteil am BIP ist die Internetwirtschaft im Zeitraum von 2010 bis 2012 stetig gewachsen. Die wesentlichen Treiber dieses

INHALT

Chinas Marktmacht bei Seltenen Erden sinkt 1
 IKT-Branche in Deutschland legt weiter zu 3
 Studie zur staatlichen Förderung der Vermögensbildung bei privaten Haushalten 4
 Integration benachteiligter Jugendlicher in die betriebliche Ausbildung 5
 Nachgefragt: Kommt der Bundeshaushalt 2015 tatsächlich ohne neue Schulden aus? 6

Das Auslandsgeschäft deutscher Banken vor und während der Finanzkrise 7
 Schwerpunkt M&A Report 9
 ZEW Lunch Debates – Erfolgreicher Start der neuen Veranstaltungsreihe in Brüssel 13
 ZEW intern 14
 Daten und Fakten 15
 Standpunkt 16

Wachstums im Jahr 2012 waren insbesondere mobile Datendienste und Cloud Computing. So betragen die Ausgaben für mobile Datendienste, bei einem jährlichen durchschnittlichen Wachstum in Höhe von 15 Prozent in den letzten Jahren, rund neun Milliarden Euro im Jahr 2012. Internetbasierte Applikationen und IT-Services, darunter Cloud Computing, erreichten im

Jahr 2012 einen geschätzten Umsatz in Höhe von gut 24 Milliarden Euro. Sie machten damit den größten Anteil an der Inter- netwirtschaft aus.

Die Studie findet sich unter: www.tns-infratest.com/bmwi

Prof. Dr. Irene Bertschek, bertschek@zew.de
 Dr. Jörg Ohnemus, ohnemus@zew.de

Studie zur staatlichen Förderung der Vermögensbildung bei privaten Haushalten

Im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Technologie hat das ZEW die staatliche Förderung der Vermögensbildung privater Haushalte untersucht. Im Mittelpunkt standen dabei Vermögenswirksame Leistungen sowie die Arbeitnehmersparzulage.

Gemeinsam mit dem Institut für Angewandte Wirtschaftsforschung in Tübingen und dem Finanzwissenschaftlichen Forschungsinstitut an der Universität zu Köln hat das ZEW untersucht, wie sich die Inanspruchnahme und die verschiedenen Sparformen der Vermögenswirksamen Leistungen (VL) sowie der Arbeitnehmersparzulage in Deutschland entwickelt haben. Die wichtigsten Ergebnisse werden im Folgenden skizziert.

Die Ersparnisbildung durch VL ist in den letzten Jahren rückläufig. Im Jahr 2008 sparten knapp 16,5 Millionen Personen Vermögenswirksame Leistungen an. Diese Zahl umfasst sowohl die Vermögenswirksamen Leistungen des Arbeitgebers als auch eigene Sparbeiträge. Dies ist ein Rückgang gegenüber dem Jahr 2003 um 8,0 Prozent. Im Jahr 2003 legten knapp 18 Millionen Personen Vermögenswirksame Leistungen an. Die rückläufige Tendenz ergibt sich nicht durch geringere Sparbeiträge der einzelnen VL-Sparer, sondern durch eine geringere Anzahl von VL-Sparern. Sowohl im Jahr 2003 als auch im Jahr 2008 sparen mehr als zwei Drittel der Anleger und Anlegerinnen 40 Euro im Monat oder mehr. Das relative Gewicht einzelner Sparformen verändert sich über die Zeit. Am meisten verbreitet sind Bausparverträge mit 56,6 Prozent der VL-Anlagen im Jahr 2003. Ihr Anteil steigt sogar noch bis zum Jahr 2008 auf über 60 Prozent. Käufe von Wertpapieren als zweithäufigste Anlageform verlieren demgegenüber zwischen 2003 und 2008 an Bedeutung.

Der institutionelle Rahmen der Vermögenswirksamen Leistungen wird von breiten Teilen der Bevölkerung genutzt, selbst dann, wenn kein Anspruch auf Arbeitnehmer-Sparzulage besteht. So lebt ungefähr die Hälfte der Anlegerinnen und Anleger in Haushalten, die ein Bruttoeinkommen von 60.000 Euro oder mehr beziehen (siehe Grafik). Nur 22,6 Prozent (2003) beziehungsweise 21,3 Prozent (2008) der Haushalte, die VL ansparen, beziehen ein jährliches Bruttoeinkommen von weniger als 40.000 Euro. Die angelegten Beträge Vermögenswirksamer Leistungen steigen mit dem Haushaltseinkommen an. Allerdings ist der Anstieg relativ gering, sodass gering verdienende Haushal-

te überproportional Vermögenswirksame Leistungen anlegen. Haushalte unterhalb eines jährlichen Bruttoeinkommens von 20.000 Euro legen durchschnittlich einen Betrag von weniger als 40 Euro pro Monat an, während alle anderen Einkommensklassen darüber liegen.

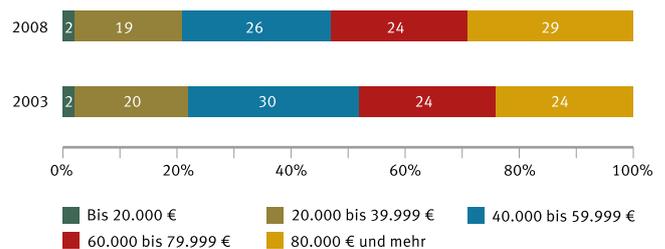
Arbeitnehmer-Sparzulage wird von vielen Haushalten nicht abgerufen

Nur ein Teil der VL-Sparer erhält die Arbeitnehmer-Sparzulage. Im Jahr 2004 werden etwa 3,8 Millionen Sparer mit Arbeitnehmer-Sparzulage gefördert. Die Einkommensgrenzen, die zum Bezug der Arbeitnehmer-Sparzulage berechtigen, sind weniger restriktiv als allgemein angenommen. Immerhin werden diese von 62 Prozent der steuerpflichtigen Haushalte unterschritten. Somit hätten theoretisch 21,8 Millionen Arbeitnehmerhaushalte Anspruch auf die Arbeitnehmer-Sparzulage.

Die Studie zeigt darüber hinaus, dass die Arbeitnehmer-Sparzulage überwiegend für Vermögenswirksame Leistungen festgesetzt wird, die in Bausparverträgen oder in Fondssparplänen angespart werden. Im Zeitverlauf zeigt sich ebenfalls eine relative Bedeutungszunahme des Bausparvertrags.

Dr. Gunnar Lang, lang@zew.de

ANLEGER VERMÖGENSWIRKSAMER LEISTUNGEN NACH JÄHRLICHEM HAUSHALTSBRUTTOEINKOMMEN



Quelle: Einkommens- und Verbrauchsstichprobe (EVS) 2003 und 2008, eigene Berechnungen. Hochgerechnete Angaben. Quartalswerte auf Jahresbasis umgerechnet.

Lesehilfe: Jeweils ungefähr die Hälfte der Anlegerinnen und Anleger lebt in den Jahren 2003 und 2008 in Haushalten, die ein Bruttoeinkommen von 60.000 Euro oder mehr beziehen. Nur 22 Prozent (2003) bzw. 21 Prozent (2008) der Haushalte, die Vermögenswirksame Leistungen ansparen, beziehen ein jährliches Bruttoeinkommen von weniger als 40.000 Euro.



Die Qualifizierungsinitiative „M+E-Einstieg“ unterstützt benachteiligte Jugendliche bei ihrer Ausbildung in Berufen der Metall- und Elektroindustrie. Das ZEW hat das Programm evaluiert.

Foto: ©iStockphoto

Integration benachteiligter Jugendlicher in die betriebliche Ausbildung

Der Verband der Arbeitgeber der Metall- und Elektroindustrie Baden-Württemberg, Südwestmetall, bietet seinen Mitgliedsunternehmen im Rahmen eines Modellprojekts eine sozialpädagogische Begleitung von benachteiligten Jugendlichen in anspruchsvollen Ausbildungsberufen in der Metall- und Elektroindustrie an. Im Auftrag von Südwestmetall hat das ZEW das Pilotprojekt wissenschaftlich evaluiert.

Südwestmetall hat im Rahmen seiner Ausbildungs- und Qualifizierungsinitiativen das Pilotprojekt „M+E-Einstieg“ initiiert. Im Rahmen dieses von 2010 bis 2015 angelegten Projektes werden benachteiligte Jugendliche zunächst beim Übergang von der Schule in den Betrieb begleitet. Schließlich soll die Ausbildung im Betrieb gefestigt werden, indem Sozialpädagogen in jeder der dreizehn Bezirksgruppen des Verbands bis zu 15 Jugendliche während des ersten Ausbildungsjahres betreuen. Sie trainieren beispielsweise Schlüsselqualifikationen und organisieren bei Bedarf Förderunterricht.

Mit Hilfe der Unterstützung der Sozialpädagogen sollen die Unternehmen Erfahrungen sammeln, benachteiligte Jugendliche in anspruchsvolle Ausbildungsberufe der Metall- und Elektroindustrie (M+E-Berufe) zu integrieren. Angesichts zurückgehender Schülerzahlen soll das Pilotprojekt zudem die Unternehmen des Verbands bei ihren Bemühungen unterstützen, Fachkräftengaps entgegenzuwirken. Als benachteiligt gelten im Projekt insbesondere Jugendliche, die von ihren kognitiven Fähigkeiten eine Ausbildung in M+E-Berufen absolvieren können, jedoch aufgrund eines Mangels an nicht-kognitiven Fähigkeiten oder einer unzureichenden familiären Unterstützung wahrscheinlich keinen Ausbildungsplatz erhalten hätten oder die Ausbildung nicht aus eigener Kraft schaffen würden. Dabei geht das Pilotprojekt davon aus, dass die benötigten Kompetenzen durch die individuelle sozialpädagogische Begleitung aufgebaut werden können.

Die wissenschaftliche Begleitforschung des ZEW basiert auf mikroökonometrischen Analysen mit den Daten der Ausbildungsplatzumfrage des Verbands aus den Jahren 2010 bis 2013

und ergänzenden teilstrukturierten Interviews mit Personalverantwortlichen und Sozialpädagogen. Im Rahmen der Begleitforschung untersuchte das ZEW insbesondere, ob das Pilotprojekt bestehende Probleme bei der Nachwuchsgewinnung der Unternehmen verringert und die Ausbilder in den Unternehmen entlastet hat. Mit den ergänzenden Informationen aus den Interviews wurden zudem inhaltliche Wirkmechanismen untersucht.

Fast alle Jugendlichen schlossen die Ausbildung ab

Die Analysen des ZEW zeigen, dass das Pilotprojekt einen Beitrag zur Erreichung einiger, aber nicht aller Ziele leistet. Zunächst kann kein kausaler Effekt des Pilotprojekts zur Minderung von betrieblichen Nachwuchsproblemen in den teilnehmenden Unternehmen nachgewiesen werden. Jedoch stellte sich heraus, dass am Pilotprojekt teilnehmende Unternehmen häufiger auch weitere zusätzliche Maßnahmen zum Ausbildungsmarketing, beispielsweise intensive Kontakte zu Schulen, in die Wege geleitet haben. Diese Maßnahmenbündel zusammen tragen im Beobachtungszeitraum kausal zu einer signifikanten Senkung der Nachwuchsschwierigkeiten bei. Der wesentliche Beweggrund für die Unternehmen, intensive Kontakte zu den Schulen aufzubauen, ist die Aussicht auf geeignete Bewerber für einen Ausbildungsplatz. Im Zeitraum der Untersuchung haben viele Unternehmen ihre Ausbildungs- und Rekrutierungsaktivitäten verstärkt, und unter anderem Schulen im Technikunterricht oder bei Berufsinformationsveranstaltungen unterstützt.

Fast alle am Pilotprojekt „M+E-Einstieg“ teilnehmenden Jugendlichen konnten ihre Ausbildung abschließen und wurden von den ausbildenden Betrieben übernommen. Zudem deuten die Resultate darauf hin, dass die Unternehmen bei der Ausbildung benachteiligter Jugendlicher entlastet werden. Die Ergebnisse bestätigen, dass Benachteiligungen durch eine individuelle sozialpädagogische Betreuung kompensiert werden können.

Dr. Jens Mohrenweiser, mohrenweiser@zew.de
PD Dr. Friedrich Pfeiffer, pfeiffer@zew.de

Nachgefragt: Kommt der Bundeshaushalt 2015 tatsächlich ohne neue Schulden aus?

Ein Staat muss seine Schulden niemals tilgen

Bundesfinanzminister Schäuble plant, Deutschlands Neuverschuldung in diesem Jahr auf sieben Milliarden Euro zu drücken. 2015 will er sogar gänzlich ohne neue Schulden auskommen. Wie realistisch diese Szenarien sind und was sie bedeuten, erläutert Friedrich Heinemann, Leiter des Forschungsbereichs Unternehmensbesteuerung und Öffentliche Finanzwirtschaft am ZEW.

Ist der Bundesfinanzminister mit seinem Ziel, im nächsten Jahr ohne Neuverschuldung auszukommen, zu optimistisch?

Nein. Das Umfeld macht es Bund und Ländern gegenwärtig leicht, den Budgetausgleich zu erreichen. Die Gebietskörperschaften schwimmen auf einer Welle weiter steigender Steuereinnahmen und die historischen Niedrigzinsen lassen die Zinsbelastung fallen. Wenn der Budgetausgleich selbst in einem derart günstigen Umfeld nicht gelingen würde, dann wäre das sehr bedenklich.



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. Ferner untersucht er Fragestellungen des Fiskal-

wettbewerbs und Föderalismus in Europa. Neben seinem Engagement in verschiedenen wissenschaftlichen Arbeitsgemeinschaften ist Heinemann unter anderem Vorstandsmitglied des Arbeitskreises Europäische Integration e.V. und Mitglied im wissenschaftlichen Direktorium des Instituts für Europäische Politik, Berlin.

Deutschlands europäische Partner fordern im Hinblick auf die deutschen Leistungsbilanzüberschüsse mehr staatliche Wachstumsimpulse. Kommt der Budgetausgleich zum falschen Zeitpunkt?

Dass der Bund im Jahr 2015 endlich eine schwarze Null erreicht, ist wichtig für Deutschland und die Eurozone. In Deutschland entscheidet sich in den nächsten Jahren, ob die neue Schuldenbremse im Grundgesetz glaubwürdig ist. Der Bund ist ab dem Jahr 2016 an diese neue Regel gebunden, die Bundesländer erst ab dem Jahr 2020. Insofern hat der Bund nun eine wichtige Vorbildfunktion, der dann hoffentlich auch die Länder folgen. In Bezug auf Europa gilt eine ähnliche Argumentation. Deutschland hat sich für den Fiskalvertrag mit seiner Vorgabe für nationale Defizitgrenzen stark gemacht. Es wäre eine Blamage, wenn ausgerechnet Deutschland nun seine eigene Regel verletzt. Wachs-

tumpolitisch sind in erster Linie höhere Investitionen gefragt. Dazu sind aber keine Defizite nötig, dazu sind Einsparungen in anderen Bereichen ausreichend. Und die Eurozone benötigt für neues Wachstum vor allem eines: mehr Glaubwürdigkeit, dass Staaten in Zukunft nicht mehr zu Insolvenzfällen werden.

Deutschlands Konjunktur erweist sich derzeit als robust. Trotzdem bestehen im globalen Umfeld viele Risiken. Ist eine Vermeidung von Neuverschuldung auch dann erreichbar, wenn die deutsche Konjunktur schwächelt?

Kommt es, etwa in einem Szenario einer „harten Landung“ der Konjunktur in China, zu einem globalen Konjunkturabschwung, dann wäre Deutschland und damit der Fiskus stark betroffen. Aber selbst wenn die Weltkonjunktur stabil bleibt und die Erholung in der Eurozone voranschreitet, kann man die schwarzen Zahlen in den öffentlichen Haushalten nicht einfach fortschreiben. Die budgetären Lasten aufgrund der Alterung der Bevölkerung werden in den kommenden Jahren und Jahrzehnten umfassende Sparmaßnahmen nötig machen.

Ist die Reduzierung bzw. die Vermeidung der Neuverschuldung die Trendwende, um tatsächlich Schulden abzubauen?

Eine Privatperson muss ihre Schulden in der Regel bis zur Rente oder spätestens bis zum Tod getilgt haben. Darauf achtet jede Bank bei der Kreditvergabe. Ein solches natürliches Ende einer Kreditbeziehung gibt es für den Staat nicht. Im Grunde muss ein Staat seine Schulden niemals tilgen. Solange die Wirtschaft wächst, ist ein konsequenter Verzicht auf neue Schulden ausreichend dafür, dass das Verhältnis von Schulden und Wirtschaftskraft fällt. Wenn die öffentlichen Haushalte in Deutschland die Schuldenbremse dauerhaft einhalten und keine neuen Schulden machen, dann wäre die Trendwende erreicht.

Deutschlands Staatsverschuldung steigt seit Jahrzehnten kontinuierlich an. Im Moment belaufen sich die Schulden auf über zwei Billionen Euro. Wo liegt die kritische Grenze, ab der ein Staat seine Schuldenlast nicht mehr bedienen kann?

Absolutbeträge wie die genannten zwei Billionen sagen nichts aus. Wichtig ist zunächst das Verhältnis der Schulden zum BIP. Aber auch hier gibt es keine festen Grenzen, weil viele andere Fragen eine Rolle spielen: Wie steht es um die „staatlichen Aktiva“ also etwa die Qualität der Infrastruktur? Welches Wachstumspotenzial hat ein Land? Zu welchen Konditionen ist die Finanzierung möglich? Beim wem finanziert sich der Staat, langfristig oder kurzfristig, im Inland oder im Ausland? Welche Möglichkeiten bestehen noch, die Steuereinnahmen zu steigern? Viele solcher Fragen sind zu beantworten, um die Tragbarkeit der Staatsverschuldung beurteilen zu können. Für Deutschland ergibt sich hier insgesamt ein sehr günstiges Bild, die deutsche Kreditwürdigkeit wird zu Recht von den meisten Ratingagenturen als erstklassig eingestuft. Diese gute Reputation gilt es zu verteidigen.

Das Auslandsgeschäft deutscher Banken vor und während der Finanzkrise

Das Auslandsgeschäft deutscher Banken ist seit Beginn der Finanzkrise stark zurückgegangen. Dies hat mit direkten Politikinterventionen im deutschen Bankenmarkt, einem sich verändernden internationalen Regulierungsumfeld sowie einer veränderten Risikoeinstellung und Risikowahrnehmung der Banken zu tun.

Die zurückliegende weltweite Finanzkrise hat zu starken Verwerfungen auf den internationalen Finanz- und Bankenmärkten geführt. Als Reaktion auf die Krise haben viele deutsche Banken ihre internationalen Aktivitäten zurückgefahren und nicht zuletzt wegen der zusätzlichen regulatorischen Einschränkungen ihre Bilanzsummen verringert. Während die internationalen Vermögenswerte (Aktiva) großer deutscher Banken zwischen 2002 und 2007 jährlich im Schnitt um acht Prozent stiegen, fielen sie allein von 2008 auf 2009 um 20 Prozent.

Eine aktuelle Studie von Claudia Buch, Katja Neugebauer und Christoph Schröder fragt nach der Dauerhaftigkeit dieses Teilerückzugs deutscher Banken aus den internationalen Märkten. Ist die Finanzkrise der Beginn einer anhaltenden finanziellen Desintegration, wie man sie nach der Großen Depression in den 1920er Jahren beobachten konnte, oder handelt es sich um ein vorübergehendes Ereignis?

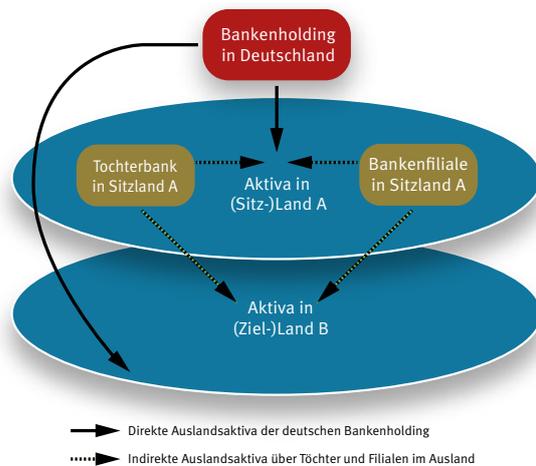
Die Autoren untersuchen die Internationalisierungsaktivitäten der 92 größten deutschen Bankenholdings und ihrer ausländischen Töchter und Filialen vor und während der Krise. Die

ihrer ausländischen Töchter und Filialen gibt. Die Grafik unten veranschaulicht die Möglichkeiten einer deutschen Bankenholding, im Ausland aktiv zu werden. Sie kann entweder direkt aus Deutschland heraus Kredite ins Ausland vergeben oder dies indirekt über im Ausland ansässige Töchter oder Filialen tun.

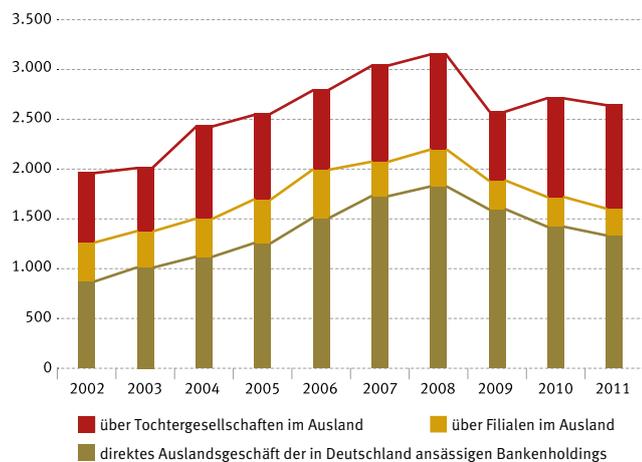
Rückgang der Auslandsaktivitäten

Deskriptive statistische Auswertungen zeigen, dass der Rückgang der internationalen Aktivitäten deutscher Banken in Reaktion auf die Krise am deutlichsten in den Volumina sichtbar wird (siehe linke Grafik). Darüber hinaus ist aber auch eine Verringe-

AUSLANDSAKTIVITÄTEN DEUTSCHER BANKEN



INTERNATIONALE AKTIVA DEUTSCHER BANKEN IN MRD. EURO



Daten für die 92 größten deutschen Banken nach Bilanzsumme. Quelle: „Auslandsstatus Deutscher Banken“ bei der Deutschen Bundesbank; eigene Berechnung und Darstellung.

Daten für diese Untersuchung beziehen sich auf die Jahre 2002 bis 2011 und entstammen dem Datensatz „Auslandsstatus Deutscher Banken“ der Deutschen Bundesbank, der detailliert Auskunft über die internationalen Aktiva deutscher Banken und

die Anzahl deutscher Bankentöchter im Ausland um über 55 Prozent zwischen 2002 und 2011 beobachtbar. Dieser Rückgang begann allerdings schon vor Ausbruch der Krise und hat sich seitdem kaum verstärkt. In diesem Zeitraum ist auch die Anzahl der über ausländische Töchter aktiven Bankenholdings um 25 Prozent gesunken. Viele Banken sind demnach gänzlich aus dem Auslandsgeschäft über Tochterbanken ausgestiegen. Die Anzahl der ausländischen Filialen deutscher Banken stieg zwar von 2002 bis 2008, dem Jahr der Pleite der US-Bank Lehman Brothers Inc., mit durchschnittlich zwei Prozent pro Jahr stetig an, sackte danach jedoch innerhalb eines Jahres um sieben Prozent ab und blieb bis 2011 fast konstant. Die Anzahl der über ausländische Filialen aktiven Bankenholdings hat sich zwischen 2002 und 2011 allerdings kaum verändert. Tochtergesellschaften sind zumeist stärker im Privatkundengeschäft engagiert und unterliegen der Regulierung des Sitzlandes, während Filialen eher im Firmenkundengeschäft aktiv sind und meist der nationalen Regulierung der



Der Finanzplatz London: Das ZEW hat die weltweiten Auslandsaktivitäten deutscher Bankenholdings und ihrer ausländischen Töchter und Filialen untersucht.

Foto: © iStockphoto

Bankenholding unterliegen. Deutsche Banken haben sich demnach in höherem Maße und mit großer Wahrscheinlichkeit längerfristig aus dem fixkostenintensiven Auslandsgeschäft über Tochterbanken zurückgezogen. Die Anpassungen im Auslandsgeschäft über ausländische Filialen könnten jedoch, so wie beim direkten Auslandsgeschäft der in Deutschland ansässigen Bankenholdings, eher vorübergehender Natur sein.

Makroprudentielle Regulierungsmaßnahmen verringerten internationale Aktiva deutscher Banken

Die Resultate der auf den deskriptiven Erkenntnissen basierenden ökonomischen Schätzungen für die Volumina der Auslandsaktiva deutscher Banken sowie ihrer ausländischen Töchter und Filialen führen zu den folgenden Interpretationen der beschriebenen Trends und ihrer Langlebigkeit:

Erstens haben Banken mit stark marktbasierter Refinanzierungsmodellen – das sind Banken, die sich in hohem Maße über den Interbankenmarkt finanzieren – höhere internationale Aktiva. Dies bedeutet, dass andauernde schwierige Refinanzierungsbedingungen auf dem Interbankenmarkt einen bleibenden Einfluss auf die zukünftigen Internationalisierungsstrategien haben dürften. Wie dauerhaft diese Anpassung genau sein wird, ist schwer vorzusagen. Sollte die Re-Regulierung der Banken, die gerade im Gange ist, die Marktstrukturen nachhaltig beeinflussen, ist es wahrscheinlich, dass die Anpassung von Dauer sein wird.

Zweitens kann gezeigt werden, dass die Politikinterventionen während der Krise das Auslandsgeschäft der Banken signifikant beeinflusst haben. Einige der Banken, die während der Krise Staatshilfen des Bundes und der Länder in Anspruch genommen haben, reduzierten ihre internationalen Aktivpositionen stärker als andere. Darüber hinaus hatten makroprudentielle Regulierungsmaßnahmen, wie zum Beispiel allgemeine Begrenzungen der Beleihungsquote oder der Kreditvergabe in Fremdwährungen, in den Sitzländern der ausländischen Töchter und Filialen ebenfalls einen negativen Einfluss auf die Menge der internationalen Aktiva deutscher Banken. Da ein Teil der Reduktionen internationaler Positionen auf die vollständige Schließung ausländischer Filialen und vor allem der Töchter zurückgeführt werden kann, ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass dieser Teil des Auslandsgeschäfts dauerhaft wegfällt.

Drittens waren die beschriebenen Anpassungen auch das Resultat sich verändernder Risikoeinstellungen und Risikowahrnehmungen, einem sich verändernden Regulierungsumfeld im Bankensektor sowie Änderungen in der Sensibilität der Banken in Bezug auf internationale Finanzmarktfriktionen, wie z.B. Transaktions- oder Informationskosten. Diese Friktionen können beispielsweise durch die geografische Distanz zwischen dem Sitzland einer Bankentochter oder -filiale und dem Zielland einer Investition, durch unterschiedliche Rechtssysteme, durch Sprachbarrieren oder auch kulturelle Unterschiede zunehmen. Durch eine gemeinsame Währung oder die gemeinsame Unterzeichnung eines bi- oder multilateralen Handelsabkommens können die Transaktions- oder Informationskosten ebenso abnehmen. Internationale Finanzmarktfriktionen haben einen statistisch signifikanten Einfluss auf die internationalen Aktivitäten deutscher Banken, wobei ihr Einfluss während der Krise relativ stabil geblieben ist. Allerdings hat das Auslandsgeschäft zwischen Anrainerstaaten und zwischen Ländern, die einem gemeinsamen Handelsabkommen beigetreten sind, an Bedeutung gewonnen. Dies legt nahe, dass vor allem die (eher kurzfristige) Handelsfinanzierung während der Krise relativ an Bedeutung gewonnen hat und dass sich deutsche Banken sowie ihre Auslandsstöchter und -filialen auf die Heimatmärkte und ihr direktes geografisches Umfeld konzentrieren.

Die Studie findet sich unter: www.zew.de/publikation7310

Christoph Schröder, christoph.schroeder@zew.de

ZEW Discussion Papers

Nr. 14-008, Eckart Bueren, Kai Hüschelrath, Tobias Veith: Time is Money – How Much Money is Time? Interest and Inflation in Competition Law Actions for Damages.

Nr. 14-007, Gunnar Lang, Yu Shen, Xian Xu: Chinese Pension Fund Investment Efficiency – Evidence from CNCSSF Stock Holdings.

Nr. 14-006, Claudia M. Buch, Katja Neugebauer, Christoph Schröder: Changing Forces of Gravity: How the Crisis Affected International Banking.

Nr. 14-005, Frank Pothén: Dynamic Market Power in an Exhaustible Resource Industry. The Case of Rare Earth Elements.



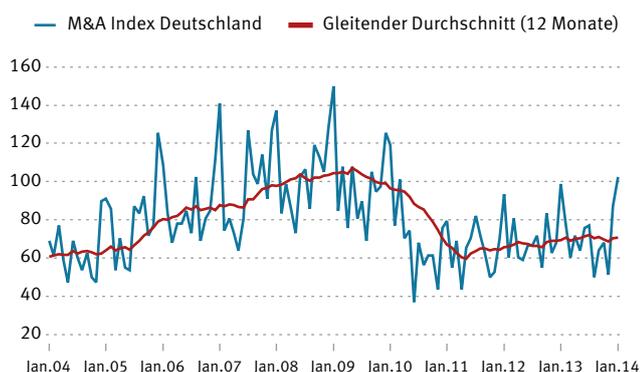
Schwerpunkt M&A REPORT

ZEW-ZEPHYR M&A Index Deutschland: Leichter Anstieg der M&A Transaktionen

In den vergangenen sechs Monaten verzeichnete der deutsche M&A Markt einen leichten Aufwärtstrend. Während der ZEW-ZEPHYR M&A Index Deutschland im August 2013 mit 50 Punkten noch den niedrigsten Wert seit Oktober 2011 aufwies, überschritt er im Januar 2014 die hundert Punkte Marke. Dies gelang zuletzt vor vier Jahren im Januar 2010.

Im gleitenden Zwölfmonatsdurchschnitt des ZEW-ZEPHYR M&A Index ist der leichte Aufschwung allerdings noch nicht erkennbar. Er pendelte im Jahr 2013 durchgehend zwischen 69 und 72 Punkten und steht derzeit bei 71 Punkten (Januar 2014).

ZEW-ZEPHYR M&A INDEX DEUTSCHLAND



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

Damit liegt der aktuelle Zwölfmonatsdurchschnitt mit einem Anstieg von fünf Punkten geringfügig höher als im Januar 2013.

Während im Geschäft mit Fusionen und Übernahmen im vergangenen Jahr nur ein leichter Anstieg der Anzahl an Transaktionen verzeichnet werden konnte, ist der Anstieg des aggregierten Volumens aller Deals mit bekanntem Transaktionswert deutlich höher und stellt mit 26,5 Milliarden Euro den höchsten Wert seit dem Jahr 2009 dar.

Im vergangenen Jahr sticht insbesondere ein Megadeal heraus. Mit einem Transaktionswert von 8,2 Milliarden Euro ist die Übernahme von Kabel Deutschland durch Vodafone im Oktober

2013 die Transaktion mit dem höchsten finanziellen Volumen seit sechs Jahren. Der britische Kommunikationsriese baut seine Präsenz im deutschen Markt damit deutlich aus. Ein größeres Transaktionsvolumen wurde zuletzt im Dezember 2007 erreicht. Damals ließ sich die Continental AG die Übernahme des bedeutenden Automobilelektronikzulieferers Siemens VDE Automotive AG 11,4 Milliarden Euro kosten.

Einen guten Indikator für die künftige Entwicklung des M&A Marktes stellen die Anzahl der Gerüchte zusammen mit den zugrunde liegenden geschätzten Transaktionswerten dar. Die Gerüchte bezüglich anstehender Übernahmen und Fusionen stützen die Prognose, dass es zu einer Belebung des deutschen M&A Marktes in der näheren Zukunft kommen wird. So ist die Anzahl der Gerüchte im Jahr 2013 um 23 Prozent gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Zieht man die geschätzten Transaktionswerte heran, so wird diese Tendenz weiter verstärkt: Der aggregierte geschätzte Transaktionswert aller Gerüchte verdoppelte sich 2013 verglichen mit dem Vorjahr von 24 auf 48 Milliarden Euro.

Sven Heim, heim@zew.de
Florian Smuda, smuda@zew.de

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 Übernahmen und Fusionen von und mit deutschen Unternehmen berücksichtigt. Eine Differenzierung nach dem Ursprungsland des Käufers oder Partners findet nicht statt. Dies 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

Einfluss der neuen AIFMD-Richtlinie auf die Unternehmensbewertungen

Die EU-Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (Directive on Alternative Investment Fund Managers – AIFMD) wurde 2013 in nationales Recht umgesetzt. In Deutschland wurde das Gesetz zur Umsetzung der AIFMD-Richtlinie beschlossen. Wesentlicher Bestandteil des Gesetzes ist das neue Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB). Unter das neue Gesetz fallen nicht nur Fonds, die bislang durch das Investmentgesetz reguliert waren, wie etwa offene Publikumsfonds. Das KAGB erfasst auch bislang kaum regulierte Bereiche wie geschlossene Fonds, zu welchen oft Private-Equity- und Venture-Capital-Fonds gehören.

Das KAGB enthält unter anderem Vorgaben hinsichtlich der Bewertung des Fondsvermögens, Anforderungen an den Bewerter sowie die Bewertungshäufigkeit (§§ 168, 216, 217 KAGB) und macht einen umfangreichen Bewertungsprozess erforderlich. Private Equity Fonds etwa, die als geschlossener inländischer Publikumsfonds geführt werden, dürfen Beteiligungen an Unternehmen nur erwerben, wenn das Unternehmen zuvor von einem externen Bewerter, der die Anforderungen von §126 KAGB erfüllt, begutachtet wurde. Bei Investitionen über 50 Millionen Euro müssen zwei unabhängige Bewerter herangezogen werden (§261 KAGB). Darüber hinaus müssen mindestens einmal jährlich die Vermögensgegenstände bewertet und der Nettoinventarwert je Anteil oder Aktie berechnet werden. Die Bewertungen müssen den Anlegern offengelegt werden (§272 KAGB).

Hinsichtlich der Bewertungsmethodik ist das neue Gesetz jedoch wenig aufschlussreich. Gemäß § 168 Abs. 3 KAGB ist bei Vermögensgegenständen, die nicht zum Handel an einer Börse oder an einem anderen organisierten Markt zugelassen sind, „der Verkehrswert zugrunde zu legen, der bei sorgfältiger Einschätzung nach geeigneten Bewertungsmodellen unter Berücksichtigung der aktuellen Marktgegebenheiten angemessen ist“. Obwohl §169 KAGB bestimmt, dass sich die Kriterien für die Verfahren für die ordnungsgemäße Bewertung und für die Berechnung des Nettoinventarwertes nach der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 bestimmen sollen, regelt diese Verord-

nung nur den Ablauf der Berechnung, nicht die Berechnungsmethode. Auch die auf Bewertungen ausgerichtete Kapitalanlage-Rechnungslegungs- und Bewertungsverordnung (KARBV) gibt keinen Aufschluss über die konkreten Bewertungsverfahren.

Die neuen Gesetze und Verordnungen beeinflussen nicht die Methodik und die Ermittlung der Unternehmenswerte an sich, sondern stellen größere Anforderungen an die Bewertungsprozesse, deren Dokumentation, Validierungsprüfungen der Mo-



Foto: iStockphoto

delle und legen die häufigere und vor allem durch externe Bewerter durchzuführende Wertermittlung fest. Abgesehen von den positiven Effekten der neuen Regelungen verursachen die Anforderungen zusätzliche Kosten für die AIFMD, die letztendlich über den Kauf- bzw. Verkaufspreis bei den Transaktionen kompensiert werden können. So ist etwa zu erwarten, dass eine Private Equity Gesellschaft, die ein Unternehmen erwirbt, dem alten Gesellschafter einen niedrigeren Preis bezahlt, um die bereits entstandenen und noch entstehenden Kosten für den umfangreichen Bewertungsprozess kompensieren zu können.

Dr. Mariela Borell, borell@zew.de

Facebook kauft WhatsApp

Am 19. Februar 2014 verkündete Facebook, das weltweit größte soziale Netzwerk, die Übernahme des Kurznachrichtendienstes WhatsApp. Umgerechnet knapp 14 Milliarden Euro lässt sich Facebook die Transaktion kosten, obwohl die Anzahl der Mitarbeiter von WhatsApp gerade einmal auf 50 Personen geschätzt wird. Seit dem Jahr 2007 hat Facebook insgesamt 43 Unternehmen gekauft. Der Zukauf von WhatsApp ist allerdings nicht nur der mit Abstand größte aller vergangenen Facebook-

Käufe, sondern auch eine der größten Transaktionen innerhalb der Technologiebranche weltweit.

Selbst die teuersten Übernahmen der Vergangenheit durch Facebook reichen bei Weitem nicht an das Niveau des WhatsApp-Kaufes heran. Beispielsweise kostete die Übernahme des Fotodienstes Instagram im Jahr 2012 Facebook umgerechnet 500 Millionen Euro und wurde damals schon als sehr teuer bewertet. Auch der Kauf des App-Entwicklers Onavo im Oktober



2013 fiel mit einem geschätzten Kaufpreis von 150 Millionen Euro deutlich kleiner aus. Von vielen Facebook-Übernahmen der vergangenen Jahre sind nur wenige Details bekannt und Kaufpreise wurden oft nicht öffentlich gemacht. Nur von zwölf der 43 Übernahmen gibt es bekannte Kaufpreise oder Kaufpreisschätzungen, wobei sich diese höchstens im zweistelligen Millionenbereich bewegen. Das Gesamtvolumen der durch Facebook getätigten Übernahmen seit 2007 (inklusive Instagram und Onavo) beträgt gut eine Milliarde Euro, was gerade einmal rund sieben Prozent des WhatsApp-Kaufpreises ausmacht (nur in der Zephyr-Datenbank verzeichnete Kaufpreise wurden ge-

zählt). Dieser Vergleich zeigt eindrücklich die besondere Stellung der WhatsApp-Übernahme in der Historie der vorangegangenen Käufe. Auffällig ist, dass Facebook vor allem für Unternehmen mit einer großen Mitgliederzahl bereit ist, große Kaufsummen zu bezahlen – jeweils über 100 Millionen Menschen benutzten Instagram und WhatsApp. Die im Vergleich kleinen Übernahmesummen wurden vor allem für Unternehmen bezahlt, die für Facebook interessante Technologien besaßen, jedoch selbst nur wenige Nutzer hatten.

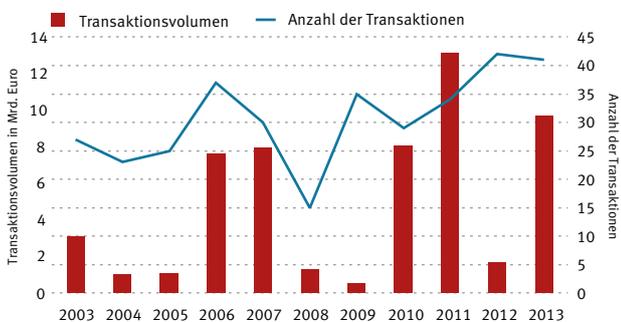
Alexander Roth
Dr. Mariela Borell, borell@zew.de

Konzentration auf Mobilfunkmärkten

Die Mobilfunkindustrie gehört seit der EU-weiten Marktliberalisierung zu den dynamischsten Branchen, sowohl im Hinblick auf technologische Innovationen als auch auf Veränderungen in der Marktstruktur. Letztere weist nach einer längeren Phase der Marktexpansion nunmehr seit einigen Jahren zunehmende Konsolidierungsprozesse vor allem in Form von Übernahmen

veau für den Endkunden mit sich. Sinkende Gewinnmargen aufgrund der gestiegenen Wettbewerbs- und Regulierungsintensität führten innerhalb der fixkostenintensiven Mobilfunkmärkte zu entsprechenden Konsolidierungsprozessen. Zudem sehen sich die klassischen Mobilfunkdienste wie Telefonie, SMS oder mobiles Internet auch außerhalb des Marktes mit zunehmender Konkurrenz durch Messaging-Dienste wie beispielsweise WhatsApp oder Facebook Chat konfrontiert, was bereits zu massiven Umsatzeinbußen bei einigen Unternehmen geführt hat.

ANGEKÜNDIGTE, ABGESCHLOSSENE UND LAUFENDE TRANSAKTIONEN VON MOBILFUNKUNTERNEHMEN INNERHALB DER EU27



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

und Fusionen aus. Die oben stehende Abbildung zeigt die abgeschlossenen, angekündigten und laufenden Übernahme- und Fusionsaktivitäten mit Beteiligung von Mobilfunkunternehmen innerhalb der 27 EU-Mitgliedsstaaten. Es ist zu erkennen, dass es im Zeitraum 2003 bis 2013 sowohl bei den involvierten Transaktionsvolumina (in Milliarden Euro) als auch bei der Anzahl der Transaktionen zu einem deutlichen Anstieg gekommen ist.

Konkurrenz für klassische Mobilfunkdienste

Zu Beginn der Marktöffnung Mitte der 1990er bis Anfang der 2000er Jahre waren noch deutlich größere Margen auf den Mobilfunkmärkten zu realisieren als heute. Damals brachte ein Markteintritt einhergehender Infrastrukturwettbewerb in Verbindung mit sektorspezifischen Regulierungsverpflichtungen auf Vorleistungsebene auch ein nachhaltig sinkendes Preisni-

Entstehung eines Dreier-Oligopols befürchtet

Auch in Deutschland ist eine zunehmende Konzentration auf Mobilfunkmärkten zu erkennen bzw. weiter zu erwarten. So wurde bereits im Sommer 2013 der milliardenschwere Zusammenschluss von E-Plus, Tochter der niederländischen KPN, und O2, Mobilfunkmarke der spanischen Telefonica-Gruppe, angekündigt. Da die relevanten Mobilfunkmärkte zwischenzeitlich bereits eine enge Oligopolstruktur aufweisen, gehen mit der geplanten Fusion auch entsprechende wettbewerbliche Bedenken einher. Tatsächlich hatten sowohl das Bundeskartellamt als auch die Monopolkommission ihre Bedenken hinsichtlich der negativen Folgen für den künftig zu erwartenden Wettbewerb offiziell geäußert. Die Monopolkommission verweist etwa in ihrem aktuellen Sondergutachten (2013, 66, Abs 24) darauf, dass die geplante Fusion ein Entstehen eines Dreier-Oligopols (Deutsche Telekom, Vodafone und O2/E-Plus) mit annähernd gleich großen Marktteilnehmer begründen würde. Die EU-Kommission sieht die wettbewerbliche Einschätzung der deutschen Behörden ähnlich und meldete im Dezember 2013 Bedenken gegen die Fusion an. Das Ergebnis der kartellrechtlichen Überprüfung ist demnächst zu erwarten. Eine vergleichbare Situation auf den österreichischen Mobilfunkmärkten, wo vor Kurzem ein Markt mit nur drei Anbietern von der EU-Kommission zugelassen wurde, lässt auch für den geplanten Zusammenschluss von E-Plus und O2 erwarten, dass die Europäischen Wettbewerbshüter eine etwaige Genehmigung an restriktive Auflagen knüpfen werden.

Dr. Wolfgang Briglauer, briglauer@zew.de

Mehr Unternehmensfusionen nach Zusammenbruch von Kartellen

Kartellabsprachen zwischen Wettbewerbern zielen typischerweise darauf ab, den Wettbewerb zu reduzieren und gleichzeitig die eigenen Unternehmensgewinne zu erhöhen. Weil solche Vereinbarungen regelmäßig großen ökonomischen Schaden in Form von erhöhten Preisen oder reduzierten Innovationsaktivitäten verursachen, stellen sie weltweit einen schwerwiegenden Verstoß gegen die bestehenden Kartellgesetze dar.

Für ehemalige Kartellanten könnte nach dem Zusammenbruch eines Kartells ein verstärkter Anreiz bestehen, die infolge des Kartellzusammenbruchs verlorene Marktmacht durch das vermehrte Eingehen von Fusionen und Übernahmen wiederzuerlangen. Hierbei stehen nicht ausschließlich Fusionen zwischen ehemaligen Kartellmitgliedern im Mittelpunkt der Betrachtung, sondern insbesondere auch Übernahmen von kleineren und mittleren Unternehmen. Diese haben das Ziel, die eigene Marktposition in der Zeit nach dem Kartell gegenüber der Konkurrenz zu stärken. Darüber hinaus kann die Aufdeckung eines Kartells innerhalb einer Branche als eine Art exogener Schock aufgefasst werden, der zu strukturellen Umbrüchen führt und sich in einer erhöhten Anzahl an Transaktionen innerhalb einer Branche widerspiegelt. Basierend auf der Hypothese, dass Kartellzusammenbrüche die M&A Tätigkeiten in den betroffenen Branchen stimulieren, wurde mithilfe der Zephyr-Datenbank die M&A Aktivität in 24 Kartellbranchen um den Zeitpunkt des Kartellzusammenbruchs untersucht.

Die Ergebnisse zeigen, dass die Anzahl der weltweiten Unternehmenszusammenschlüsse nach einem Kartellzusammenbruch um bis zu 51 Prozent ansteigt, vergleicht man auf Branchenebene die drei Jahre vor und nach dem Zusammenbruch. In den drei Jahren vor Kartellzusammenbrüchen gab es demnach jährlich weltweit 696 Unternehmensfusionen in den in die Studie einbezogenen Branchen. In den drei Jahren nach den Kartellzusammenbrüchen waren es 1.052 Fusionen (siehe Tabelle unten). Werden ausschließlich horizontale Fusionen betrachtet,

das heißt Zusammenschlüsse von Unternehmen der gleichen Produktionsstufe, steigt die Anzahl der weltweiten Fusionen sogar um bis zu 83 Prozent. Hier handelte es sich um einen Anstieg von jährlich 196 auf 359 Fusionen weltweit.

Des Weiteren wurden die Daten für Fusionen mit Beteiligung eines europäischen Unternehmens sowie für Fusionen mit Beteiligung von ausschließlich europäischen Unternehmen be-



trachtet. Auch hier sind die Anstiege klar zu erkennen, allerdings nicht so deutlich ausgeprägt wie für weltweite Fusionen.

Für Wettbewerbsbehörden bedeuten die Ergebnisse, dass Fusionen für die beteiligten Unternehmen möglicherweise eine „second best“-Alternative zum gerade zusammengebrochenen Kartell darstellen. Ehemalige Kartellunternehmen sollten daher auch nach Ende des Kartells von den Wettbewerbsbehörden weiterhin beobachtet werden, um zu verhindern dass die vermehrten Fusionsaktivitäten mittel- und langfristig zu kartellähnlichen Marktstrukturen führen.

Florian Smuda, smuda@zew.de

DURCHSCHNITTLICHE JÄHRLICHE ANZAHL AN FUSIONEN UND ÜBERNAHMEN SOWIE PROZENTUALE VERÄNDERUNGEN 3 JAHRE VOR BIS 3 JAHRE NACH KARTELLZUSAMMENBRUCH

Geografische Reichweite	Durchschnittliche Anzahl an Transaktionen					
	Alle Unternehmensfusionen			Horizontale Unternehmensfusionen		
	3 Jahre vor Zusammenbruch des Kartells	3 Jahre nach Zusammenbruch des Kartells	Veränderung	3 Jahre vor Zusammenbruch des Kartells	3 Jahre nach Zusammenbruch des Kartells	Veränderung
Weltweit	696	1.052	51,2%	196	359	83,2%
Mindestens ein europäisches Unternehmen an der Fusion beteiligt	414	522	25,1%	129	188	45,7%
Ausschließlich europäische Unternehmen an der Fusion beteiligt	275	351	27,6%	76	126	65,8%

Quelle: ZEW

ZEW Lunch Debates – Erfolgreicher Start der neuen Veranstaltungsreihe in Brüssel

Mit einem Eröffnungsvortrag von EU-Kommissar Günther H. Oettinger und einem prominent besetzten Podium startete die neue Veranstaltungsreihe „ZEW Lunch Debates“ am 18. März in Brüssel. Die Auftaktveranstaltung hatte den Titel „Post 2020 Energy and Climate Protection Targets“.

Rund 120 Gäste konnte ZEW-Präsident Clemens Fuest zum Auftakt der „ZEW Lunch Debates“ begrüßen. Vertreter der Europäischen Kommission und des EU-Parlaments sowie Repräsentanten von Branchenverbänden, wissenschaftlichen Einrichtungen und Nichtregierungsorganisationen waren der Einladung in die Landesvertretung Baden-Württembergs bei der EU gefolgt. „Mit diesem zeitlich kompakten Format um die Mittagszeit wollen wir eine Plattform für offene, engagierte Diskussionen über Themen von europäischer Tragweite schaffen“, erläuterte ZEW-Präsident Fuest die Grundidee der neuen Veranstaltungsreihe.

Als erster Redner sprach EU-Energiekommissar Günther H. Oettinger. In seinem Eingangsreferat stellte er das „2030 Climate and Energy Framework“ der Europäischen Kommission vor. Oettinger zeigte auf, dass die Vorschläge der Kommission anspruchsvolle Klimaziele, wie etwa die Reduktion der Treibhausgasemissionen um 40 Prozent gegenüber 1990 sowie den substanzialen Ausbau erneuerbarer Energien, mit Effizienz- und Wachstumszielen verknüpfen. Es gebe bislang keinen Konsens mit dem EU-Parlament und den nationalen Regierungen über einige Bestandteile des Kommissionsvorschlags. „Eine wachsende Zahl von Mitgliedstaaten stimmt jedoch darin überein, dass eine Rahmenvereinbarung notwendig ist, um Investitionssicherheit zu verbürgen und den langfristigen Übergang in eine CO₂-arme Ökonomie zu unterstützen“, schloss Oettinger.

Tragbare Kosten des Klimaschutzes

Im Anschluss an den Vortrag des Energiekommissars stellte Prof. Dr. Andreas Löschel, Leiter des ZEW-Forschungsbereichs „Umwelt- und Ressourcenökonomik, Umweltmanagement“, zentrale Ergebnisse des Forschungsprojekts ENTRACTE vor. ENTRACTE untersucht unter Federführung des ZEW, welchen Einfluss klimapolitische Maßnahmen der EU auf die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Industrie haben. Löschel machte deutlich, dass die klimapolitischen Ziele der EU mit Kosten verbunden seien – diese variierten jedoch zwischen den Mitgliedstaaten und den verschiedenen Branchen. Auch seien die zusätzlichen Belastungen selbst für die am stärksten betroffenen Sektoren tragbar; einige Sektoren könnten sogar ihre Wettbewerbsfähigkeit verbessern, wenn andere Regionen ihre Bemühungen im Klimaschutz erhöhen.

Als dritter Referent ergriff Sir Graham Watson, britischer EU-Abgeordneter und Mitbegründer des „Climate Parliament“, einem internationalen Netzwerk klimapolitisch engagierter Parla-

mentarier, das Wort. Für ihn als Liberalen sei Wettbewerbsfähigkeit eine selbstverständliche Notwendigkeit – er sei aber auch überzeugt, dass die Kosten klimapolitischer Initiativen weitaus geringer ausfielen als die Kosten des Nichtstuns. Um die klimapolitischen Ziele der EU zu erreichen, seien ein intelligentes europäisches Stromnetz und die Nutzung verschiedener Energiequellen von großer Bedeutung. „Es gibt in Europa keinen Mangel an Möglichkeiten, Strom aus erneuerbaren Quellen zu produzieren“, sagte Watson. Diese nicht zu nutzen, zementiere ferner die Abhängigkeit von Energieimporten, etwa von Gas aus Russland.

Zum Abschluss sprach Prof. Vittorio Prodi, Mitglied im Ausschuss für Industrie, Forschung und Energie des Europäischen Parlaments. Prodi betonte mögliche Synergieeffekte zwischen



Von links: Johannes Jung (Leiter der Landesvertretung in Brüssel) und ZEW-Präsident Prof. Clemens Fuest mit EU-Kommissar Günther H. Oettinger, Prof. Vittorio Prodi MEP, Jaroslav Pietras (Generalsekretariat des Rates, Generaldirektor Umwelt, Bildung, Verkehr und Energie), Sir Graham Watson MEP und Thomas Kohl (Kaufmännischer Direktor des ZEW).

Biomassenutzung und Landschaftsschutz, die gerade angesichts zunehmender Überschwemmungs- und Waldbrandgefahren in Europa elementar seien. Er ging auch auf klimaschonende Technologien ein. „Wir sprechen zwar über unsere Ziele im Klimaschutz, aber über die Technologien, mit denen wir sie erreichen können, sprechen wir zu wenig.“ Dies sei jedoch notwendig, um Forschungsgelder zielführend zu investieren. Im Anschluss an die vier Vorträge moderierte Clemens Fuest eine Diskussion mit zahlreichen Wortmeldungen aus dem Publikum.

Die nächste ZEW Lunch Debate ist am 12. Mai dem Thema „2014 Elections to the European Parliament – Economic Policy Challenges for Europe“ gewidmet. Nähere Informationen zur neuen Reihe finden sich unter: www.zew.de/lunchdebates.

Patrick Pilarek, pilarek@zew.de

Roundtable-Gespräch zum EFI-Jahresgutachten 2014

Im Rahmen eines Roundtable-Gesprächs stellte am 10. März 2014 Prof. Dietmar Harhoff, PhD zentrale Ergebnisse des Jahresgutachtens 2014 der Expertenkommission Forschung und Innovation (EFI) am ZEW vor. In einer kurzen Einführung dankte ZEW-Präsident Prof. Dr. Clemens Fuest Harhoff für seine Bereitschaft, das Gutachten am ZEW vorzustellen, da Innovation und Wissenstransfer zentrale Forschungsthemen des ZEW seien. Harhoff, Direktor am Max-Planck-Institut für Innovation und Wettbewerb in München und Vorsitzender der EFI, konzentrierte sich in seinem Vortrag auf zwei der vier Kernthemen des aktuellen Gutachtens: die Hochschulmedizin in Deutschland sowie die internationale Mobilität von Wissenschaftlern und Erfindern. Mit Blick auf die Hochschulmedizin plädierte Harhoff unter anderem für einen Ausgleich der systembedingten Mehrbelastungen von Hochschulkliniken sowie eine Annäherung der Vergütung wissenschaftlich tätiger Mediziner an die der klinisch tätigen. Mit Blick auf die internationale Mobilität beklagte Harhoff eine eher mäßige deutsche Bilanz bei der Zu- und Abwanderung von Wissenschaftlern und Erfindern. Die EFI fordere daher, durch die weitere Verbesserung der wissenschaftlichen Arbeitsbedingungen Talente für die Forschung aus dem Ausland zu gewinnen und eigene Spitzenleute im Lande zu halten. Insbesondere gelte es, Wissenschaftler und Erfinder gerade auch auf solchen



Dietmar Harhoff präsentierte zentrale Ergebnisse des EFI-Jahresgutachtens.

wichtigen Zukunftsfeldern zu attrahieren, auf denen die deutschen Unternehmen nicht ohnehin bereits äußerst wettbewerbsfähig seien.

In einem kurzen Statement ging Christian Tidona, CEO Spitzencluster BioRN, auf einige Aussagen Harhoffs ein und eröffnete die äußerst lebhafteste Diskussion der Teilnehmer an der Veranstaltung mit dem Referenten.

Pressegespräch der WGL – neuer Leibniz-Wissenschafts-Campus „MaTax“ präsentiert



Carl Ulrich Mayer und Clemens Fuest beim Jahrespressegespräch der WGL.

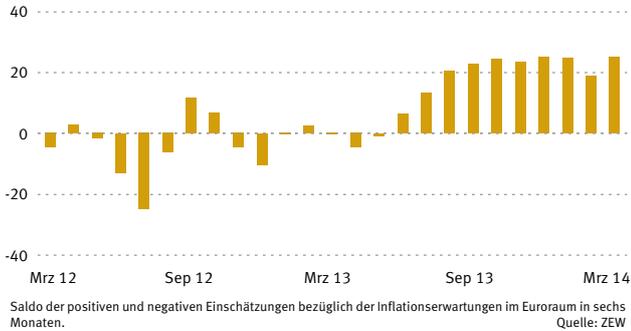
Ende März 2014 stellte ZEW-Präsident Prof. Dr. Clemens Fuest beim Jahrespressegespräch der Leibniz-Gemeinschaft (WGL) in Berlin den neuen Leibniz-Wissenschafts-Campus MannheimTax (MaTax) vor. In seinen Ausführungen zum erfolgreichen Start der Forschungsorganisation ins Jahr 2014 hatte Leibniz-Präsident Prof. Dr. Carl Ulrich Mayer zuvor bereits auf den neu eingerichteten Wissenschafts-Campus hingewiesen, gelten doch die Wissenschafts-Campi als Referenzmodell für die Kooperation von

außeruniversitären Forschungseinrichtungen und Hochschulen. MaTax, so ZEW-Präsident Fuest, bündele die ausgewiesene Expertise des ZEW und der Fakultäten für Betriebswirtschaftslehre, Rechtswissenschaft und Volkswirtschaftslehre sowie Sozialwissenschaften der Universität Mannheim im Bereich Unternehmensbesteuerung, öffentliche Finanzen und Steuerrecht. Gefördert wird MaTax von der Leibniz-Gemeinschaft und vom Land Baden-Württemberg. „MaTax untersucht die Steuerpolitik der Zukunft vor dem Hintergrund der europäischen und globalen Integration wie auch im Kontext neuer ökonomischer und gesamtgesellschaftlicher Herausforderungen“, erläuterte Clemens Fuest das Konzept der neuen Initiative. „Darüber hinaus sollen die beteiligten Wissenschaftler von ZEW und Universität Mannheim Impulse für die aktuelle Steuerpolitik geben.“

MaTax ist bereits der zweite Leibniz-Wissenschafts-Campus, in dem die Universität Mannheim und das ZEW gemeinsam forschen. Mit dem „Mannheim Centre for Competition and Innovation“ (MaCCI) war bereits im Jahr 2012 der erste Wissenschafts-Campus beider Einrichtungen an den Start gegangen.

Im Rahmen von MaTax werden zunächst etwa 17 erfahrene Wissenschaftler aus Universität und ZEW zusammen arbeiten. Hinzu kommen rund 70 Doktoranden, die im Rahmen der MaTax-Projekte angeleitet und ausgebildet werden. Durch regelmäßige Workshops und Konferenzen fördert der Forschungsverbund auch den Dialog zwischen Wissenschaft und Praxis.

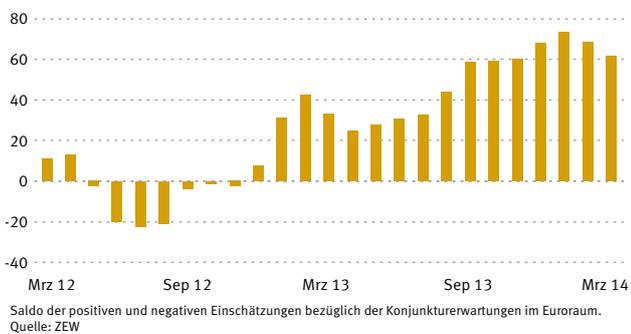
ZEW-Finanzmarkttest im März 2014



EZB: Inflationserwartungen legen etwas zu

Die Finanzmarktexperten erwarten, dass die Teuerungsrate im Euroraum in den kommenden Monaten etwas zunehmen wird. Der entsprechende Indikator steigt im März 2014 um 6,5 auf 25,4 Punkte. So erwarten nun 32,7 Prozent der Teilnehmer eine höhere Teuerungsrate. Das entspricht einem Anstieg um 5,0 Prozentpunkte gegenüber Februar. Weniger häufig als zuletzt geben die Experten an, von einer gleichbleibenden oder sinkenden Inflationsrate auszugehen. Die entsprechenden Anteile sinken auf 59,6 beziehungsweise 7,7 Prozent.

Frieder Mokinski, mokinski@zew.de

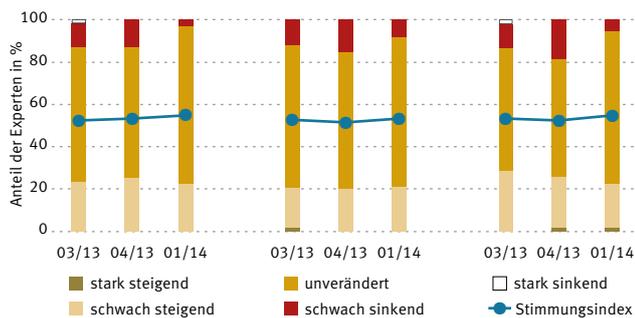


Eurozone: Dämpfer für Konjunkturerwartungen

Die ZEW-Konjunkturerwartungen für die Eurozone auf Sicht von sechs Monaten haben sich im März 2014 verschlechtert. Der entsprechende Saldo sinkt um 7,0 Punkte auf 61,5 Punkte. Der Rückgang dürfte vor allem auf die Unsicherheiten durch die Krim-Krise zurückzuführen sein. Trotz des Rückgangs deutet der nach wie vor hohe Indikatorstand darauf hin, dass sich die konjunkturelle Erholung in den kommenden Monaten fortsetzen dürfte. Die Einschätzung der aktuellen konjunkturellen Lage verbessert sich derweil um 3,5 auf minus 36,7 Punkte.

Frieder Mokinski, mokinski@zew.de

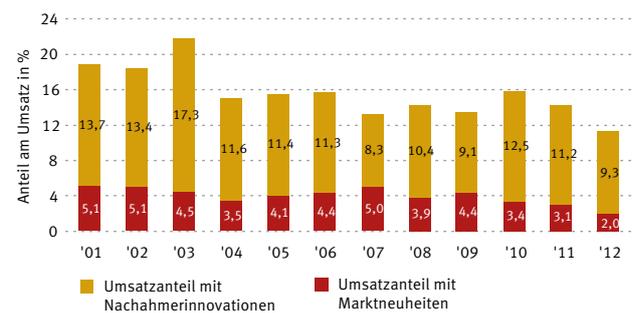
Entwicklung des Schienengüterverkehrs aufkommens bleibt stabil



Mit Blick auf die Entwicklung des europäischen Schienengüterverkehrs aufkommens im nächsten halben Jahr sind sich die Experten des TransportmarktBarometers von ProgTrans/ZEW einig: 70 Prozent schätzen, dass diese stabil bleibt. Die übrigen Experten erwarten ein leichtes Wachstum, mit einem Rückgang rechnet nur eine kleine Minderheit. Im Vergleich zu den vergangenen Jahren ist die Stimmung recht gut. Das mag für Deutschland auch damit zusammenhängen, dass das Transportaufkommen im Schienengüterverkehr im zweiten Halbjahr 2013 wieder leicht zulegen konnte, während es 2012 rückläufig war.

Dr. Martin Achtnicht, achtnicht@zew.de

Niedrigere Umsätze mit Innovationen in der Gummi- und Kunststoffverarbeitung



Die Unternehmen der deutschen gummi- und kunststoffverarbeitenden Industrie erzielten 2012 mit neuen Produkten einen Umsatz von 8,9 Milliarden Euro. Dies entsprach 11,3 Prozent des gesamten Branchenumsatzes. Im Vorjahresvergleich gingen die Neuproduktumsätze um 22 Prozent zurück, während die Umsatzentwicklung insgesamt mit einem Minus von einem Prozent annähernd stagnierte. Die geringeren Umsatzbeiträge von Innovationen betrafen sowohl Marktneuheiten und Nachahmerinnovationen. Die schwache Konjunkturerwartung in der Branche schlug somit besonders stark auf innovative Angebote durch.

Dr. Christian Rammer, rammer@zew.de



Foto: ZEW

100 Tage Große Koalition

100 Tage nach dem Antritt einer Regierung ist es üblich, Bilanz zu ziehen. Wie ist der Start der Großen Koalition in der Wirtschafts- und Finanzpolitik zu beurteilen? Die erste wichtige Entscheidung war das Paket aus Rente mit 63 und Mütterrente. Die Mütter besser zu stellen, ist vertret-

bar. Aber das hätte durch Versicherte ohne Kinder finanziert werden müssen, statt die Lasten in die Zukunft zu verschieben. Schlimmer ist die Rente mit 63. Deutschland braucht Reformen, die dafür sorgen, dass wir länger arbeiten und dass mehr Menschen in den Arbeitsmarkt integriert werden. Außerdem müssen die Renten sinken und verstärkt durch private Ersparnis ergänzt werden. Die Rente mit 63 erreicht das Gegenteil. Sie steigert die Ausgaben für Renten und bewirkt, dass viele Arbeitnehmer früher ausscheiden, folglich werden auch die Einnahmen der Rentenversicherung sinken. Ein Schuldbürgerstreich, dessen negative Folgen künftige Beitragszahler und Rentenempfänger schmerzhaft spüren werden.

Das zweite Projekt der Großen Koalition ist der flächendeckende gesetzliche Mindestlohn. Dieser Mindestlohn ist ein Fehler, weil er Menschen aus dem Arbeitsmarkt drängen wird, statt sie zu integrieren. Der Schaden kann allerdings begrenzt werden, wenn es für am Arbeitsmarkt benachteiligte Gruppen Ausnahmeregelungen gibt – dazu gehören Jugendliche, vor allem die ohne Berufsausbildung, aber auch ältere Arbeitnehmer sowie Langzeitarbeitslose. Außerdem sollte der Mindestlohn regional differenziert werden – 8,50 Euro entfalten in München vermutlich weniger gravierende Wirkungen als in Cottbus. Leider zeichnet sich ab, dass es kaum Ausnahmen geben wird.

Das dritte und wichtigste Vorhaben der großen Koalition ist die Umsetzung der Energiewende. Den Verbrauch fossiler Energien nachhaltig zu senken, auf die Atomenergie zu verzichten und all das durch erneuerbare Energien zu ersetzen, ist eine große Herausforderung. Deutschland ist ein Industrieland und steht mit anderen Ländern im Wettbewerb um Investitionen und Arbeitsplätze. Unternehmen brauchen bezahlbare Energie, ebenso wie die privaten Haushalte. Die Energiepolitik sollte

Marktkräfte und unternehmerisches Innovationspotential für die Ziele der Energiewende mobilisieren. Bislang müssen die Produzenten der erneuerbaren Energien sich keine Gedanken darüber machen, ob sie den Strom zur richtigen Zeit und am richtigen Ort produzieren – die Vergütung, die sie erhalten, hängt nicht von den Bedürfnissen der Stromkunden ab. Das muss sich ändern. Außerdem sollten die erneuerbaren Energien untereinander konkurrieren – wenn Windenergie in Deutschland wirtschaftlicher als Solarenergie ist, muss das zur Folge haben, dass Windenergie sich auch durchsetzen kann. Dafür müssten die aktuellen Einspeisevergütungen durch eine Marktprämie ersetzt werden, die den Strom aus allen erneuerbaren Energiequellen einheitlich fördert. Das energiepolitische Konzept der Bundesregierung leistet all dies nicht. Es enthält zwar einige zarte Ansätze für mehr Markt und Wettbewerb, beispielsweise die Idee, die Energieerzeuger durch Direktvermarktung dazu zu bringen, kundengerechter anzubieten. Diese Instrumente werden aber zu zögerlich eingeführt, es wird zu sehr auf einen planwirtschaftlichen Ausbau der erneuerbaren Energien gesetzt.

Damit scheint es, als sei der einzige vorzeigbare Erfolg der Großen Koalition bislang die Ankündigung, im Jahr 2015 einen ausgeglichenen Haushalt vorzulegen. Wenn es dazu kommt, wäre das in der Tat erfreulich. Allerdings sah die Finanzplanung der vorangehenden Bundesregierung noch vor, ab 2015 sogar Schulden zu tilgen. Nun hat man entschieden, mehr Geld auszugeben. In Zeiten guter Konjunktur mehr Geld auszugeben, statt es für schlechtere Zeiten zurückzulegen, ist ein finanzpolitischer Fehler, der offenbar nicht aus der Welt zu schaffen ist.

Insgesamt ist die Bilanz der großen Koalition nach 100 Tagen also bescheiden. Während Deutschland in Europa mehr Wettbewerbsfähigkeit und fiskalische Disziplin verlangt, werden zu Hause Wahlgeschenke verteilt und notwendige Reformen auf die lange Bank geschoben. Nach 100 Tagen Amtszeit ist es jedoch noch nicht zu spät, um aufzuwachen und umzusteuern – auf die nächste Krise sollte man hierzu besser nicht warten.

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Clemes Fuest'.

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. Clemes Fuest · **Kaufmännischer Direktor:** Thomas Kohl

Redaktion: Kathrin Böhmer · Telefon 0621 / 12 35 - 103 · Telefax 0621 / 12 35 - 255 · E-Mail boehmer@zew.de
Gunter Grittmann · Telefon 0621 / 12 35 - 132 · Telefax 0621 / 12 35 - 255 · E-Mail grittmann@zew.de

Redaktion Schwerpunkt M&A Report: Florian Smuda, smuda@zew.de, Dr. Mariela Borell, borell@zew.de, Dr. Wolfgang Briglauer, briglauer@zew.de, Sven Heim, heim@zew.de, Christine Stühler, Bureau van Dijk, Hanauer Landstraße 175 – 179 · 60314 Frankfurt am Main · Telefon 069/963 665-40 · Internet: www.bvdinfo.com

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

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