

ZEW NEWS

Forschungsergebnisse · Veranstaltungen · Veröffentlichungen

September 2016



Forschungsergebnisse

Digitalisierung kommt langsam voran im deutschen Mittelstand

Nachgefragt

Wie wirkt Deregulierung auf den Fernbusmarkt?

Standpunkt

Das Design von Märkten lässt in Deutschland noch zu wünschen übrig

Europas Banken unter Stress – Im Krisenfall klaffen enorme Kapitallücken

Die Finanzkrise von 2007/2008 hat zu massiven Verwerfungen auf den internationalen Kapitalmärkten geführt. Knapp ein Jahrzehnt später zeigt sich, dass die damit verbundenen Probleme immer noch nicht ausgestanden sind. Zwei Studien des ZEW zusammen mit der New York University Stern School of Business und der Universität Lausanne, angelehnt an die Bankenstresstests in Europa und den USA von 2014 und 2016, belegen, dass die europäischen Banken an Kapitalmangel in Milliardenhöhe kranken, sollte es erneut zu einer systemischen Krise kommen.

Im Fall einer neuen Finanzkrise mangelt es im europäischen Finanzsektor flächendeckend an genügend Eigenkapital, um die zu erwartenden Verluste auszugleichen. Davon betroffen sind nicht nur die Peripherieländer der Eurozone wie Italien oder Spanien, sondern auch Deutschland und Frankreich. Wie groß

diese Verluste allerdings ausfallen, hängt davon ab, welchem Stress-Level die Kreditinstitute vergleichsweise ausgesetzt sind.

Für ihren Vergleich zogen die Wissenschaftler/innen zwei Maßstäbe heran: zum einen den Ansatz der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) für die Bankenstresstests in den Jahren 2014 und 2016, zum anderen die Methode der US-Notenbank Federal Reserve (Fed) für den Stresstest 2016 im Bankensektor der Vereinigten Staaten von Amerika.

Die EBA ihrerseits hatte für den jüngsten Bankenstresstest eine Liste mit 51 europäischen Banken vorgelegt, die in den Ländern der Eurozone rund 70 Prozent des Bankensektors ausmachen. 34 dieser Banken sind börsennotiert. Der Gesamtwert der Aktiva in dieser Stichprobe beläuft sich auf rund 27 Billionen Euro. Die Marktkapitalisierung der 34 börsennotierten Kreditinstitute liegt insgesamt bei 693 Milliarden Euro, die durch-

schnittliche Eigenkapitalquote bei 4,4 Prozent. Auf dieser Basis entwarfen die Wissenschaftler/innen von ZEW, Stern School und der Universität Lausanne in ihren Studien ein Vorher-Nachher-Szenario für den Zeitraum von November 2014 bis Juni 2016 – nach dem damaligen Bankenstresstest der Europäischen Zentralbank (EZB) und mit Beginn der Europäischen Bankenunion. Schließlich wurde geschätzt, welche Kapitallücken bei den Banken im Ländervergleich für den Fall einer systemischen Krise unter bestimmten Bedingungen klaffen.

Ausgehend von den Annahmen, die die EBA und die Fed zugrunde legten, erweiterten die Forscher/innen ihren Vergleich um einen marktbasierteren Ansatz, nämlich: Welche Effekte stellen sich ein, wenn die weltweiten Aktienmärkte in einem Zeitraum von sechs Monaten um 40 Prozent einbrechen würden?

Fehlbeträge steigen unter Krisenbedingungen von 655 Milliarden Euro auf 882 Milliarden Euro

Die Ergebnisse der Studien zeigen, dass die Fehlbeträge unter Krisenbedingungen insgesamt um 35 Prozent bei einem Einbruch der Aktienmärkte steigen würden – von 655 Milliarden Euro auf 882 Milliarden Euro im betrachteten Zeitraum. Vor allem die spanischen Banken weisen in ihren Bilanzen eine Zunahme um 110 Prozent von nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbeträgen auf. Darauf folgen Irland (89,2 Prozent), das Vereinigte Königreich (73,9 Prozent) und Schweden (71,2 Prozent).

Die Fehlbeträge italienischer Banken insgesamt legten um 29,2 Prozent zu, die deutscher Banken um acht Prozent. Den relativ größten Rückgang mit Blick auf die Marktkapitalisierung, also der reine Börsenwert, haben Deutschland (49,4 Prozent), Italien (47 Prozent) und Spanien (41,7 Prozent) zu verkräften.

Unter den Bedingungen des EBA-Krisenszenarios belaufen sich die Fehlbeträge aller 51 Banken auf insgesamt 5,6 Milliarden Euro. Das Fed-Krisenszenario dagegen weist Fehlbeträge in Höhe von insgesamt 123 Milliarden Euro für alle 51 betrachteten Banken aus. Die Geldhäuser mit den größten Kapitallücken sind im Fed-Szenario die Deutsche Bank (19 Milliarden Euro), die französische Société Générale (13 Milliarden Euro) und die französische BNP Paribas (zehn Milliarden Euro).

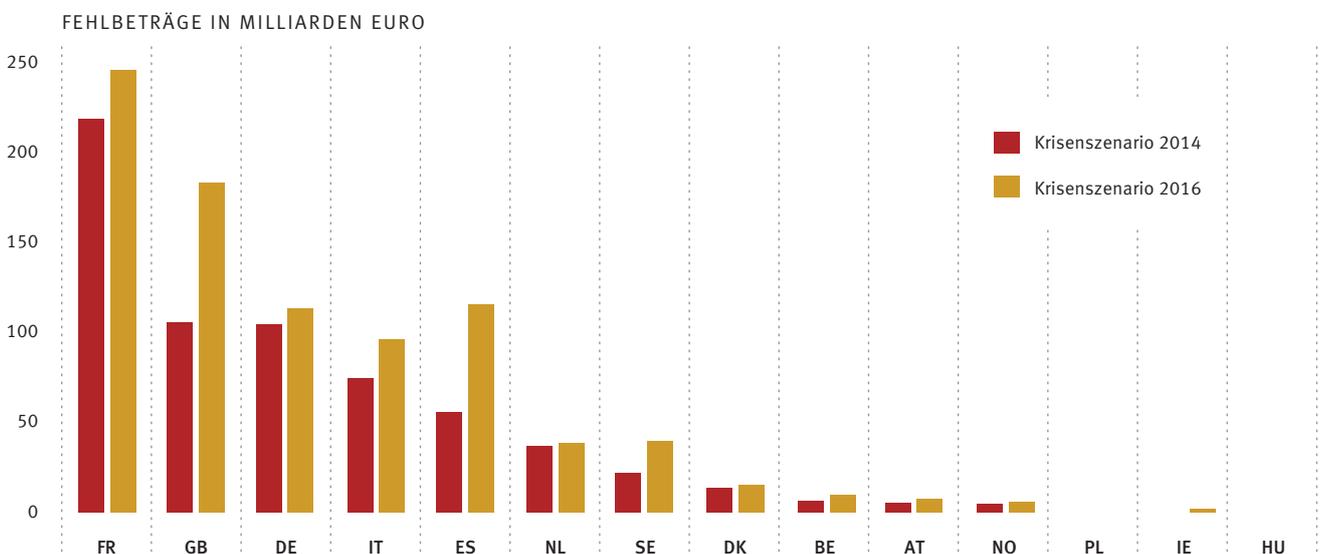
Die Kapitallücken, die die Autoren anhand des Stresstests mit Marktdaten, also bei Annahme eines Einbruchs der weltweiten Aktienmärkte um 40 Prozent in sechs Monaten, für die 34 börsennotierten Banken aufgedeckt haben, beliefen sich auf 675 Milliarden Euro, im Fed-Stresstest auf 92 Milliarden Euro. Dabei erwiesen sich die französische Crédit Agricole (79 Milliarden Euro), BNP Paribas (75 Milliarden Euro) und die Deutsche Bank (60 Milliarden Euro) als die Banken mit den größten Fehlbeträgen.

Nach Einschätzung der Wissenschaftler/innen legen die Ergebnisse nahe, dass in fast allen Ländern des europäischen Bankensektors – einschließlich Deutschland – umfassende Maßnahmen zur Rekapitalisierung getroffen werden müssen. Während die USA dazu bereits 2008 umfangreiche Maßnahmen im amerikanischen Bankensektor getroffen haben, fehlt in Europa hierzu bislang der politische Wille.

Die Studien in englischer Sprache finden sich zum Download unter: www.sascha-steffen.de/uploads/5/9/9/3/5993642/shortfalls_v28july2016_final.pdf, www.sascha-steffen.de/uploads/5/9/9/3/5993642/benchmarking_august2016.pdf

Prof. Dr. Sascha Steffen, steffen@zew.de
 Prof. Viral V. Acharya, PhD, vacharya@stern.nyu.edu
 Diane Pierret, PhD, diane.pierret@unil.ch

FEHLBETRÄGE EUROPÄISCHER BANKEN NACH LÄNDERN UNTER KRISENBEDINGUNGEN* ZWISCHEN NOVEMBER 2014 UND JUNI 2016



* Marktbasierter Annahme eines Einbruchs der weltweiten Aktienmärkte um 40 Prozent in sechs Monaten

Quelle: ZEW

Prämien: Wie sich Kreative motivieren lassen

Dass Unternehmen ihr Personal bei einfachen Routineaufgaben anhand finanzieller Anreize motivieren können, ist eingehend untersucht worden. Eine aktuelle ZEW-Studie analysiert nun, ob Geldprämien die gleiche Wirkung auch im Falle kreativer Nicht-routineaufgaben entfalten.

Um Mitarbeiter/innen zu guten Leistungen zu motivieren, haben Unternehmen bisher vor allem zu finanziellen Anreize gegriffen. Die Wirksamkeit dieser Art der Entlohnung ist für Routineaufgaben gut belegt: Das Personal reagiert darauf mit höherer Leistung. Ob solche finanziellen Anreize auch bei Nicht-routineaufgaben motivierend wirken oder ob sie nicht kontraproduktiv sind, da sie möglicherweise die intrinsische Motivation einschränken („Crowding-out“), hat das ZEW in seiner Analyse untersucht.

Für die Studie führten die Wissenschaftler/innen Experimente mit mehr als 1.000 Teilnehmern/-innen durch. Diese wurden nach dem Zufallsprinzip Gruppen von fünf Personen zugeordnet, mit jeweils einem „Arbeitgeber“ und vier „Arbeitnehmern“. Die vier „Arbeitnehmer“ bearbeiteten drei Perioden lang entweder einfache Routineaufgaben oder kreative Nichtroutineaufgaben. Dabei wurde wiederum nach dem Zufallsprinzip jeweils eine von drei Versuchsanordnungen betrachtet: Kontrolle, leistungsunabhängige Entlohnung in Form einer finanziellen Prämie für alle und leistungsabhängige Entlohnung in Form eines Turniers.

In allen drei Versuchsanordnungen erhielten die „Arbeitnehmer“ nach jeder Periode einen festgelegten Fixlohn, der jedoch nach der ersten Periode durch den „Arbeitgeber“ aufgestockt werden konnte, und zwar auf eigene Kosten und ohne Kenntnis des in dieser Periode erwirtschafteten Outputs. Bei der leistungsabhängigen Entlohnung in Form eines Turniers wies der „Arbeitgeber“ ausschließlich den beiden besten „Arbeitnehmern“ eine finanzielle Prämie zu. Bei der leistungsunabhängigen Entlohnung in Form einer Prämie hingegen erhielten alle vier „Arbeitnehmer“ eine finanzielle Prämie, die jedoch lediglich pro Person halb so hoch war wie die beim Turnier.

Die beiden Prämienarten kosteten den „Arbeitgeber“ in Summe also gleich viel, unterschieden sich aber in der Verteilung auf die „Arbeitnehmer“. Anschließend waren die „Arbeitnehmer“ in einer dritten Periode zum Fixlohn tätig – ohne Option

auf finanzielle Prämie. Durch dieses Versuchsdesign konnte das ZEW einen Ausgangswert für die Leistung der „Arbeitnehmer“ ermitteln, den Einfluss der beiden Belohnungssysteme überprüfen und analysieren, ob die Prämien sich auf die Arbeit in zukünftigen Perioden ohne Leistungsanreiz auswirken. Die Ergebnisse sind überaus bedeutsam für die Praxis. Insgesamt schneidet die leistungsabhängige Entlohnung in Form eines Turniers deutlich besser ab.

Nachhaltiger Motivationschub durch Turniere

Wie die ZEW-Studie zeigt, steigert leistungsabhängige Entlohnung in Form eines Turniers die Motivation der „Arbeitnehmer“ sowohl bei einfachen Routineaufgaben als auch bei kreativen Nichtroutineaufgaben. Die Auswirkungen sind in ihrer Größe vergleichbar – ein Hinweis darauf, dass die Leistung bei beiden Aufgaben gleich empfindlich auf Anreize reagiert.

Erfuhren die „Arbeitnehmer“ am Ende von Periode 2, dass sie zu den Gewinnern des Turniers gehörten und eine Prämie ausgezahlt bekamen, war ihre Leistung in der dritten Periode höher als die der Kontrollgruppe, obwohl anschließend in Periode 3 niemand eine Geldprämie erhielt. Die Verlierer des Turniers erbrachten ihre Grundleistung aus Periode 1, waren also in ihrer Tätigkeit nicht demotiviert. Dies weist darauf hin, dass finanzielle Prämien nicht die intrinsische Motivation der „Arbeitnehmer“ verdrängen. Die Ergebnisse legen vielmehr nahe, dass leistungsabhängige Entlohnung in Form eines Turniers die kreative Leistung langfristig befördert.

Auf die leistungsunabhängige Entlohnung in Form einer Prämie reagierten die „Arbeitnehmer“ allerdings unterschiedlich. Diejenigen, die mit einfachen Routineaufgaben betraut waren, steigerten nach Erhalt der Prämie ihre Leistung signifikant. Bei den „Arbeitnehmern“ hingegen, die kreative Nichtroutineaufgaben verrichteten, war die Leistung unverändert – ein deutlicher Hinweis darauf, dass leistungsunabhängige Entlohnung in Form einer Prämie die „Arbeitnehmer“ bei diesen Aufgaben nicht motiviert.

Die Studie in englischer Sprache findet sich zum Download unter: www.zew.de/publikation8395

Arne Jonas Warnke, warnke@zew.de

INHALT

Europas Banken unter Stress – Im Krisenfall klaffen enorme Kapitallücken	1
Prämien: Wie sich Kreative motivieren lassen	3
Staatliche Restrukturierungsbeihilfen bewahren Unternehmen vor dem Konkurs	4
Vier von fünf Mittelständlern treiben Digitalisierung voran – in kleinen Schritten	5
Der Markt für Venture-Capital in Baden-Württemberg wächst wieder	6

Bundesregierung fördert erfolgreich Wagniskapitalinvestitionen in Start-ups	7
Energiesparpotenziale privater Haushalte vor allem abhängig von sozialer Stellung	8
Nachgefragt: Wie wirkt sich die Deregulierung auf den Fernbusmarkt aus?	9
ZEW intern	10
Daten und Fakten, Termine	11
Standpunkt	12

Staatliche Restrukturierungsbeihilfen bewahren Unternehmen vor dem Konkurs

In einer Studie im Auftrag der Europäischen Kommission sind ZEW-Wissenschaftler/innen der Frage nachgegangen, ob staatliche Restrukturierungsbeihilfen ein effektives Instrument zur Rettung von Unternehmen in finanziellen Schwierigkeiten sind. Die Studie zeigt, dass die Gewährung solcher staatlicher Beihilfen einen deutlichen und statistisch signifikanten Überlebensvorteil für die geförderten Unternehmen liefert und wesentlich zu ihrer finanziellen Gesundung beiträgt.

Restrukturierungsbeihilfen – beispielweise in Form von staatlichen Darlehen – werden gemeinhin als wirksames Mittel eingeschätzt, um in finanzielle Nöte geratene Unternehmen vor einem Marktaustritt zu bewahren und so Arbeitsplätze und Know-how zu erhalten. Doch sind mit staatlichen Restrukturierungsbeihilfen auch Gefahren verbunden.

Verschiedene Studien haben etwa die Existenz eines sogenannten „Wasteful Spending“ aufgezeigt, also eine verschwenderische Zurverfügungstellung von Geldern für Unternehmen aus politischen Motiven heraus. Um die negativen Effekte staatlicher Restrukturierungsbeihilfen einzudämmen, müssen diese zunächst von der EU-Kommission genehmigt werden. Voraussetzung dafür ist, dass Unternehmen, die Beihilfe beziehen, ohne diese Mittel nicht überlebensfähig wären. Die Unternehmen sollen sich jedoch gleichzeitig in einer Situation befinden, in der die Gewährung der Restrukturierungsbeihilfe mit großer Wahrscheinlichkeit zur Rettung führt. Die ZEW-Studie untersucht nun, ob die Gewährung von Restrukturierungsbeihilfen einen

deutlichen und statistisch signifikanten Überlebensvorteil für die geförderten Unternehmen liefert und zu deren finanzieller Gesundung beiträgt. Hierzu wurden jedem Unternehmen, dessen Antrag auf Restrukturierungsbeihilfe genehmigt wurde, mittels eines Matching-Verfahrens ein Unternehmen zugewiesen, das keine Beihilfen erhalten hat aber ansonsten sehr ähnliche Charakteristiken aufweist. So mussten diese „Nächsten Nachbarn“ in der gleichen Industrie tätig sein, eine ähnliche Größe aufweisen und sich in einer vergleichbaren finanziellen Situation befinden. Dann wurde betrachtet, wie sich die geförderten Unternehmen im Vergleich zu den „Nächsten Nachbarn“ über die Zeit entwickeln. Analysiert wurden 56 Beihilfefälle in der EU von 2003 bis 2012.

Restrukturierungsprogramme wirken längerfristig

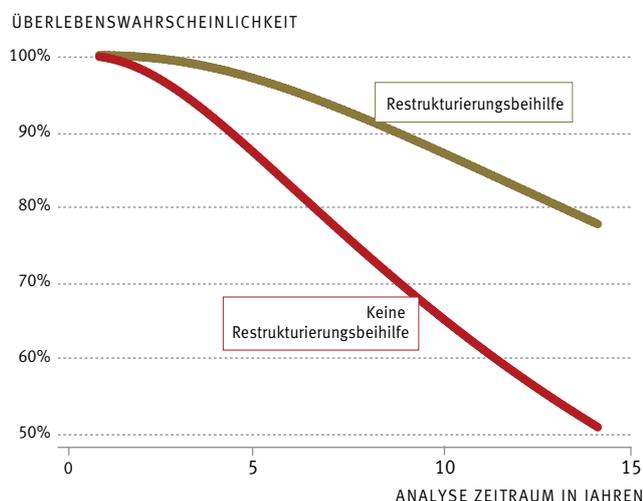
Die Studie zeigt, dass die Gewährung von Restrukturierungsbeihilfen das Überleben der Unternehmen signifikant erhöht. Während die geförderten Unternehmen eine prognostizierte Überlebenszeit von 19 bis 29 Jahren aufwiesen, je nach Definition von Überleben (bis zur Insolvenz oder Marktaustritt), so war die Prognose für die „Nächsten Nachbarn“ mit elf bis 14 Jahren nur etwa halb so hoch. Die Restrukturierungsmaßnahmen führen demnach zu einer um durchschnittlich acht bis 15 Jahre längeren Überlebenszeit.

Ähnliche Ergebnisse wurden mit Blick auf die Wahrscheinlichkeit der finanziellen Gesundung erzielt. Hierbei wurde jedoch deutlich, dass sich der Erfolg von Restrukturierungsmaßnahmen nicht sofort einstellt, sondern die Maßnahmen erst in der längeren Frist greifen. So standen sechs Jahre nach Beginn der Restrukturierungsmaßnahme 45 bis 47 Prozent der geförderten Unternehmen finanziell wieder auf gesunden Beinen, jedoch nur 26 bis 31 Prozent der nichtgeförderten Unternehmen. Gleichzeitig mussten 40 bis 52 Prozent der nichtgeförderten Unternehmen den Markt verlassen, jedoch nur 26 bis 31 Prozent der geförderten Unternehmen. Statistisch signifikante Unterschiede in der Überlebenswahrscheinlichkeit der Unternehmen und deren finanzieller Gesundung konnten drei Jahre nach Gewährung der Restrukturierungsmaßnahme noch nicht aufgezeigt werden.

Die Studie konnte zeigen, dass staatliche Beihilfen einen deutlichen und signifikanten Überlebensvorteil für die geförderten Firmen darstellen und wesentlich zu ihrer vollständigen finanziellen Gesundung beitragen. Jedoch sollte der Erfolg von Programmen zur Restrukturierung nur hinsichtlich ihrer langfristigen Wirkung beurteilt werden.

Die Studie in englischer Sprache findet sich zum Download unter: www.zew.de/publikation8384

GESCHÄTZTE ÜBERLEBENSWAHRSCHEINLICHKEIT VON GEFÖRDERTEN UND NICHT GEFÖRDERTEN UNTERNEHMEN



Quelle: ZEW

Dr. Sven Heim, heim@zew.de
Prof. Dr. Kai Hüschelrath, hueschelrath@zew.de



Vier von fünf Mittelständlern treiben Digitalisierung voran – in kleinen Schritten

Vier von fünf Mittelständlern haben in den Jahren 2013 bis 2015 Projekte zum Ausbau ihrer Digitalisierung durchgeführt. Die Mehrheit der Unternehmen gab hierfür jedoch weniger als 10.000 Euro im Jahr aus. Digitalisierung im Mittelstand ist also ein allgegenwärtiger Prozess, der aber in kleinen Schritten vorangeht. Das zeigt eine aktuelle Studie, die das ZEW in Zusammenarbeit mit dem infas Institut für angewandte Sozialwissenschaft GmbH im Auftrag der KfW Bankengruppe durchgeführt hat.

In der Studie wurden rund 2.100 mittelständische Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbranchen mit mindestens fünf Beschäftigten und höchstens 500 Millionen Euro Umsatz befragt. Unter Digitalisierungsprojekten werden in der Studie Projekte gefasst, die die Digitalisierung und die damit zusammenhängenden Kompetenzen im Unternehmen ausbauen. Nicht berücksichtigt sind Routine- und Ersatzinvestitionen in Informationstechnologie. Nahezu alle Unternehmen mit 50 und mehr Beschäftigten haben in den zurückliegenden drei Jahren Digitalisierungsprojekte durchgeführt. Auch bei den kleineren Unternehmen sind es um die 80 Prozent.

Neben den 17 Prozent der Unternehmen ohne Digitalisierungsprojekte gaben 46 Prozent der Unternehmen für diese Projekte jedoch nur weniger als 10.000 Euro jährlich aus. Die meisten dieser Unternehmen planen auch für die kommenden drei Jahre keine höheren Ausgaben. Auf der anderen Seite geben fünf Prozent der mittelständischen Unternehmen jährlich mindestens 100.000 Euro für Digitalisierungsprojekte aus, unter den Unternehmen mit 150 Beschäftigten oder mehr sind es sogar knapp die Hälfte.

Fortgeschrittene digitale Anwendungen zeichnen sich dadurch aus, dass Digitalisierung Wertschöpfungsprozesse nicht nur verwaltet und unterstützt, sondern dass Wertschöpfung zunehmend selbst durch digital basierte Produkte und Dienste, wie zum Beispiel Apps oder digitale Fernwartung im industriellen Bereich, generiert wird. Etwa ein Fünftel der Mittelständler nutzt solche Anwendungen bereits. Die systematische Nutzung

wird erleichtert, wenn das Unternehmen über eine bereichsübergreifende Digitalisierungsstrategie verfügt. Diese existiert bislang nur in 22 Prozent der Unternehmen. Weniger als die Hälfte der Unternehmen reagieren mit dieser Strategie auf Kundenanforderungen oder Wettbewerbsdruck, die anderen wollen vielmehr Chancen durch neue Technologien wahrnehmen. Da überdies viele Unternehmen zwar Kosten aber nicht fehlende finanzielle Mittel als Hemmnis der Digitalisierung ansehen, entsteht der Eindruck, dass die meisten Unternehmen höhere Ausgaben für Digitalisierung scheuen, weil sie keine Dringlichkeit und keinen ausreichenden Nutzen der Ausgaben wahrnehmen.

Die Politik sollte den Wissenstransfer unterstützen

Die öffentliche Debatte zur digitalen Transformation erweckt bisweilen den Eindruck, dass „Industrie 4.0“ und „digitale Plattformen“ in wenigen Jahren große Bereiche der Wirtschaft bestimmen werden. In der Realität ist fortschreitende Digitalisierung gut zwanzig Jahre nach der Einführung des Internets zwar ein selbstverständlicher Prozess, der in seiner Geschwindigkeit aber in der Breite des Mittelstandes noch weit hinter einer „digitalen Transformation“ zurück bleibt. Eine Gruppe von Vorreitern befasst sich mit aktuellen Technologien wie Industrie 4.0 oder Apps, aber die Mehrheit der Mittelständler tut dies bisher nicht. Wie schnell sich das ändert, ist noch schwer absehbar.

Politische Maßnahmen müssen nicht nur an der Beseitigung von Hemmnissen wie mangelnden IT-Kompetenzen, unklaren Datensicherheitsstandards im geschäftlichen Bereich und zu geringer Interengeschwindigkeit ansetzen. Sie sollten auch einen Wissenstransfer unterstützen, der nicht an zu ambitionierten Visionen digitaler Transformation anknüpft, sondern an der Generierung von Kostenersparnissen und Kundennutzen im aktuellen Geschäftsbetrieb der mittelständischen Unternehmen.

Die Studie findet sich zum Download unter: <http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/Digitalisierung-im-Mittelstand.pdf>

PD Dr. Marianne Saam, saam@zew.de

Der Markt für Venture-Capital in Baden-Württemberg wächst wieder

Die Sicherung der Finanzierung ist für junge Unternehmen eine zentrale Herausforderung. Insbesondere für risikobehaftete und junge Unternehmen mit hohem Wachstumspotenzial stellt Risikokapital oder Venture-Capital (VC) eine attraktive Finanzierungsoption dar. Aus der Perspektive der VC-Geber qualifizieren sich nur sehr wenige Unternehmen als Investitionsobjekte – aber diese sind gerade die Hoffnungsträger für zukünftiges Wachstum. Eine ZEW-Studie im Auftrag der L-Bank analysiert erstmals umfangreich das VC-Angebot in Baden-Württemberg – und stellt dem südwestlichen Bundesland ein gutes Zeugnis aus.

Die Studie zeigt für den Zeitraum von 2001 bis 2015, dass zirka 580 VC-Anbieter in Unternehmen mit Standort in Deutschland investiert haben. Zwei Drittel sind renditeorientierte VC, ein Viertel öffentliche VC (einschließlich sogenannter „private-public-partnership VC“) und der Rest Corporate VC, also Töchter von Großunternehmen, die für den Mutterkonzern strategisch investieren. Rund 15 Prozent der in Deutschland seit 2001 aktiven privaten VC und etwa zehn Prozent der Corporate VC haben ihren Sitz im Ausland. Insgesamt sind die VC-Anbieter gut 7.800 Beteiligungen eingegangen. Rund 1.600 dieser Beteiligungen entfallen auf Unternehmen in Bayern, je 1.300 auf solche mit Sitz in Nordrhein-Westfalen und Berlin und etwa 600 auf baden-württembergische Unternehmen. In Baden-Württemberg wird mit einem Prozent ein deutlich geringerer Anteil der Hightech-Gründungen VC-finanziert als in Bayern (2,1 Prozent) oder Berlin (3,5 Prozent) – aber auch niedriger als in den meisten übrigen Bundesländern (siehe Grafik).

Wagniskapitalinvestitionen steigen bundesweit

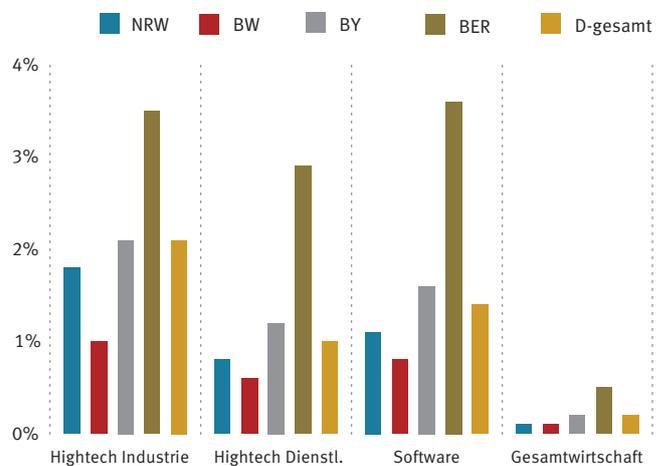
Weiter zeigt die Studie, dass seit 2010 ein durchaus nennenswerter Anstieg des Volumens der VC-Investitionen in Deutschland zu verzeichnen ist. Dieser Befund widerspricht der vom Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) ausgewiesenen Entwicklung für VC-Investitionen. Da der BVK nur die VC-Investitionsvolumina „reiner“ VC-Investoren erfasst, werden die VC-Investitionen anderer Akteure in seine Betrachtung nicht einbezogen. Der vom ZEW gemessene Anstieg der VC-Investitionsvolumina ist ganz wesentlich durch die steigende Beteiligung an Risikokapitaltransaktionen von Business Angels, etablierten Unternehmen, Private-Equity-Anbietern sowie Vermögensverwaltungen begründet.

Der Anstieg ist weitgehend auf Investitionen in Berlin zurückzuführen, aber auch die VC-Investitionen in Unternehmen aus Baden-Württemberg weisen steigende Volumina auf. In den anderen Bundesländern konnte das Niveau von vor der Wirtschaftskrise 2009 bislang nicht wieder erreicht werden. In den vergangenen Jahren wurden die öffentlichen Beteiligungen an kleine-

ren VC-Investitionen (unter 1,5 Millionen Euro) gesteigert. Trotzdem lag – mit Ausnahme von Berlin und Bayern – die Anzahl der VC-Deals zwischen 2010 und 2014 unter der von 2005 bis 2009. Dabei war der Rückgang bei kleinen Investitionen in Baden-Württemberg deutlich stärker als in anderen Bundesländern.

Trotz der erfreulichen Entwicklung bei größeren VC-Deals in Baden-Württemberg, wird häufig darauf verwiesen, dass es ein unzureichendes Angebot für größere VC-Investments im „Ländle“ wie auch anderswo in Deutschland gäbe. Die direkten Eingriffsmöglichkeiten der öffentlichen Hand zur Verbesserung des Angebots großer VC-Beteiligung sind jedoch eng begrenzt. Denkbar ist aber der Einsatz steuerlicher Instrumente zur Verbesserung der Anreize, in VC-Fonds zu investieren, oder Maßnahmen zur Verbesserung der Rendite der VC-Fonds selbst.

ANTEIL DER VON 2000 BIS 2014 GEGRÜNDETEN UNTERNEHMEN MIT VC-BETEILIGUNGEN NACH BUNDESLÄNDERN UND BRANCHENGRUPPE



Quelle: ZEW

Allerdings birgt eine zu starke Risikoabfederung durch die öffentliche Hand die Gefahr, dass wenig erfahrene Investoren in den VC-Markt gelockt werden. Verluste sind eine „natürliche“ Begleiterscheinung von VC-Investitionen. Die Gruppe beteiligter Investoren verändert sich zwischen den einzelnen Finanzierungsgruppen. Dies erfordert eine Neubewertung der Unternehmensanteile gegen die sich verlustscheue Anleger wehren.

Die Studie findet sich zum Download unter:

<http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/Finanzierungsoekosystem-BW-Bericht.pdf>

Dr. Georg Licht, licht@zew.de
Jürgen Egel, egeln@zew.de

Bundesregierung fördert erfolgreich Wagniskapitalinvestitionen in Start-ups

Durch das Förderprogramm INVEST des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi) werden Wagniskapitalinvestitionen in junge, innovative Unternehmen angeregt: Für jeden als Förderung eingesetzten Euro haben Privatinvestoren – sogenannten Business Angels – nicht nur im Durchschnitt 50 Cent draufgelegt, sondern auch Steuervergünstigungen vom Staat in Aussicht gestellt bekommen. Ein Gutachten des ZEW zu INVEST zeigt: Die jungen Unternehmen, die indirekt von der Förderung profitieren, sind überdurchschnittlich innovativ und wachstumsorientiert.

Das ZEW hat im Auftrag des BMWi und in Zusammenarbeit mit dem VDI Technologiezentrum sowie dem Verband der Vereine Creditreform das Förderprogramm „INVEST – Zuschuss für Wagniskapital“ der Bundesregierung evaluiert. Das Programm hat zum Ziel, mehr privates Wagniskapital von privaten Investoren zu mobilisieren und so junge, innovative Unternehmen in Deutschland bei der Finanzierung der schwierigen Unternehmensfrühphase zu unterstützen. Die geförderten Investoren erhalten einen steuerfreien Zuschuss in Höhe von 20 Prozent ihrer eingebrachten Beteiligungssumme bis zu einer Obergrenze von 250.000 Euro pro Jahr und Investor und insgesamt eine Million Euro pro Jahr und Unternehmen. INVEST zielt somit auf eher kleinvolumige Investments. Seit dem Start des Programms im Mai 2013 bis Anfang November 2015 wurden durch INVEST Wagniskapitalinvestitionen in Höhe von insgesamt 104 Millionen Euro von 1.253 Privatinvestoren in 536 innovative Unternehmen gefördert.

INVEST belebt den Wagniskapitalmarkt

Das Gutachten untersuchte die Effekte des Programms auf die Angebotsseite des privaten Wagniskapitalmarkts sowie die Merkmale der erreichten jungen, Kapital suchenden Firmen. INVEST startete in einer Aufschwungsphase des deutschen Wagniskapitalmarktes, die seit 2012 zu beobachten ist. Für junge Unternehmen wird gegenwärtig insgesamt mehr Beteiligungskapital zur Verfügung gestellt als im vergangenen Jahrzehnt. Dabei hat sich das Engagement von Business Angels überproportional erhöht. INVEST hat trotz der kurzen Laufzeit bereits zur Belebung des Beteiligungskapitalmarktes beigetragen.

Durch eine Befragung der geförderten Investoren wurde festgestellt, dass durch das INVEST-Programm ein bemerkenswerter Mobilisierungseffekt eingetreten ist. So kann bei rund einem Fünftel der bisher geförderten Investoren davon ausgegangen werden, dass sie erst durch diese Fördermöglichkeit zu einer Beteiligungsinvestition in ein junges Unternehmen angeregt wurden. So wurden rund 14 Millionen Euro zusätzlich aktiviert. Junge, wachstumsorientierte Unternehmen sind angesichts der derzeit günstigen konjunkturellen Lage eine lukrative, wenn gleich riskante Anlagemöglichkeit.



Junge, innovative Start-ups haben hohen Kapitalbedarf.

Auch bereits aktive Privatinvestoren gaben an, das von ihnen investierte Kapital durch die erhaltene INVEST-Förderung verglichen mit ihren ursprünglichen Planungen um rund 14,5 Millionen Euro erhöht zu haben. Diese zusätzlichen Investitionen der schon aktiven Privatinvestoren machten aber nur 88 Prozent der durch INVEST zugeflossenen Zuschüsse aus. Der positive Gesamteffekt von INVEST resultiert aus der Mobilisierung bisher nicht mit Wagniskapitalinvestitionen aktiven Personen.

Die Analysen zeigen, dass INVEST über die Förderung der Investoren relativ zielgenau solche Unternehmen erreicht, die nach dem Programmkonzept erreicht werden sollen – nämlich innovative und wachstumsorientierte Start-ups. Die so erreichte Allokation ist durchaus effizient im Sinne der Programmintention. Die ausgewählten Unternehmen weisen bereits durch ihre Merkmale und Bedingungen zum Gründungszeitpunkt im Durchschnitt eine deutlich höhere Wahrscheinlichkeit für eine Beteiligungsfinanzierung auf als Referenzunternehmen, und sie erhalten auch zu deutlich höheren Anteilen anderweitig Beteiligungskapital. Diese Firmen haben also auch auf dem freien Markt leicht Zugang zu Wagniskapital. Sie haben aber wegen ihrer Innovationsausrichtung einen sehr hohen Kapitalbedarf, von dem nicht sicher ist, ob er ohne INVEST gedeckt worden wäre. INVEST erreichte aber keinesfalls Unternehmen, die auf dem Markt für Beteiligungskapital chancenlos wären, sondern eher die Unternehmen am oberen Rand der „Beteiligungswürdigkeit“.

Ein großes Manko des INVEST-Programms ist seine geringe Bekanntheit. Gelingt es, die Bekanntheit bei Privatinvestoren und jungen Unternehmen zu steigern, können von INVEST noch erheblich größere Wagniskapitalinvestitionen angeregt werden.

Die Studie findet sich unter: http://ftp.zew.de/pub/zew-docs/gutachten/Evaluation_INVEST_20160616.pdf

Dr. Sandra Gottschalk, gottschalk@zew.de

Energiesparpotenziale privater Haushalte vor allem abhängig von sozialer Stellung

Die Minderung des Energieverbrauchs ist ein zentrales Ziel der Energiewende: Bis zum Jahr 2050 soll der Energieverbrauch im Vergleich zum Jahr 2008 halbiert werden. Jedoch fallen die Einsparpotenziale der privaten Haushalte – je nach Einkommen und Haushaltsgröße – höchst unterschiedlich aus. Dies hat erhebliche Folgen für die Ausgestaltung der Energiewende, was bisher in Politik und Öffentlichkeit zu wenig Beachtung findet.

In den vergangenen Jahren sind die Haushaltsstrompreise stark angestiegen. Während eine Kilowattstunde (kWh) Strom im Jahr 2007 durchschnittlich 0,20 Euro kostete, beliefen sich die Kosten pro kWh Strom im Jahr 2015 auf rund 0,30 Euro. Zu Recht wird gesagt, dass höhere Energiepreise Anreize zu Einsparungen mit sich brächten. Wie eine ZEW-Studie zeigt, fallen diese Einsparungen aber bei verschiedenen Haushaltstypen sehr unterschiedlich aus. Vor allem Haushalte mit geringem Konsumbudget können weniger Energie einsparen als andere, denn sie sind meist schon recht sparsam.



Foto: © istockphoto.com/ronstik

Haushalte haben einen relativ hohen Grundbedarf an Energie.

Im Rahmen der Untersuchung wurden Daten von mehr als 200.000 Haushalten in Deutschland aus den Jahren 1993 bis 2008 ausgewertet. Es zeigt sich, dass Strom und Wärme sogenannte „Grundgüter“ sind, weil die Nachfrage nach Energie unterproportional mit dem Einkommen zunimmt. Dies bedeutet, dass es einen vergleichsweise hohen Grundbedarf gibt, der einkommensunabhängig ist. Noch stärker als das Einkommen beeinflusst die Haushaltszusammensetzung den Energiekonsum: Im Vergleich zu einem Ein-Personen-Haushalt verbrauchen zwei Erwachsene nur etwa 1,5-mal so viel Energie. Energie ist also sehr gut „teilbar“, und die Energieausgaben sind stark von der Haushaltsgröße abhängig.

Diese Konsummuster sind entscheidend für die Reaktion der Haushalte auf steigende Energiepreise. Bei einem Single-Haushalt mit geringem Konsumbudget (untere 25 Prozent der Kon-

sumausgaben) führt eine Strompreissteigerung um ein Prozent zu einer Nachfragereduktion von 0,18 Prozent. Bei einem wohlhabenden Single-Haushalt (obere 25 Prozent der Konsumausgaben) beträgt die Nachfragereduktion immerhin 0,57 Prozent, und ist damit mehr als dreimal so stark. Sehr ähnliche Muster sind auch bei der Nachfrage nach Heizwärme zu beobachten.

Steigende Energiepreise belasten ärmere Haushalte

Die unterschiedliche Reaktion der Haushalte auf Veränderungen der Energiepreise hat weitreichende Folgen. Kommt es zu einem Anstieg der Preise, so schlägt sich dies bei Haushalten mit geringem Konsumbudget eher als zusätzliche Kostenbelastung nieder, weil deren Einsparmöglichkeiten gering sind. Haushalten mit hohem Konsumbudget fallen Einsparungen leichter, wodurch Preisänderungen besser abgefedert werden können. Letztendlich bedeutet dies, dass ärmere Haushalte durch steigende Energiepreise härter getroffen werden. In diesem Fall spricht man von „regressiven Effekten“, die sich in Simulationsrechnungen bestätigt haben. In diesen Modellen führte ein Anstieg der Energiepreise zu einer Verschärfung der ökonomischen Ungleichheit in der Gesellschaft.

Solche Ergebnisse nähren Zweifel an der Tragfähigkeit der gegenwärtigen Energiewendepolitik. Besonders die Kosten der Grünstrom-Subventionen, die zuletzt zu einem Anstieg der Strompreise beigetragen haben, sind kritisch zu sehen. Diese Kosten belasten ärmere Haushalte überproportional. Gerade dort, wo die Politik direkt auf die Kostenstruktur einwirken kann, sollten solche Ergebnisse aber vermieden werden.

Klimaschutz durch Steuerprogression finanzieren

Dies ist wohlgerne kein Plädoyer gegen die Energiewende. Die Ergebnisse drängen uns aber, die konkrete Ausgestaltung der Klimapolitik zu überdenken. Zunächst gilt es, die Klimapolitik so kosteneffizient wie möglich zu gestalten: Dies ermöglicht „mehr Klimaschutz pro ausgegebenen Euro“. Hier wurden in den vergangenen Jahren Schritte in die richtige Richtung unternommen, weitere Reformen sind aber nötig. Zudem muss der Finanzierungsmechanismus an einigen Stellen nachjustiert werden. Die Strompreise in Deutschland setzen sinnvolle Anreize zum sparsamen Stromkonsum. Sie sollten aber zukünftig nicht überproportional steigen. Der Klimaschutz, der eine gesamtgesellschaftliche Aufgabe ist, müsste deshalb stärker über das progressive Steuersystem finanziert werden. Dies schafft Kostentransparenz und hilft, soziale Schief lagen zu vermeiden.

Die Studie in englischer Sprache findet sich zum Download unter: www.zew.de/publikation8446

Dr. Peter Heindl, heindl@zew.de

Nachgefragt: Wie wirkt sich die Deregulierung auf den Fernbusmarkt aus?

„Mittelfristig macht die EU-Politik mehr Integration im Fernbusmarkt möglich“

Der deutsche Markt für Fernbuslinienverkehr ist im Jahr 2013 umfassend dereguliert worden. Seitdem ist es Busunternehmen mit entsprechender Lizenz möglich, Fernbusverbindungen mit einer Länge von mehr als 50 Kilometern im Linienverkehr anzubieten. ZEW-Wettbewerbsökonom Kai Hüschelrath sieht den Abbau von staatlichen Regelungen im Fernbusmarkt als ein Musterbeispiel für den Erfolg europäischer und nationaler Deregulierungspolitik und auch in den jüngsten Übernahmeaktivitäten keinen Grund zu übermäßiger Sorge um den Wettbewerb.

Wie beurteilen Sie die Marktentwicklungen in den dreieinhalb Jahren nach der Novellierung des Personenbeförderungsgesetzes (PBefG)?

Im Zuge der Deregulierung kam es zu den erwarteten Eintritten einer größeren Anzahl neuer Anbieter. Teilweise haben die Neuankömmlinge einen eher regionalen Fokus verfolgt, manche aber auch das Ziel eines bundesweiten Netzaufbaus. Einige Unternehmen waren darin sehr erfolgreich, andere wiederum haben den Markt nach relativ kurzer Zeit schon wieder verlassen müssen. Insgesamt werden die umfassenden Eintritts- und Wachstumsaktivitäten – gepaart mit einer großen Nachfrage nach den entsprechenden Beförderungsdienstleistungen – aber vermutlich dazu führen, dass die für 2030 erwarteten Beförderungszahlen bereits 2016 erreicht werden. Das unterstreicht eindrucksvoll, welcher Dynamik sich der Markt seit seiner Deregulierung erfreut.

Wer profitiert von der Deregulierung des Fernbusmarktes denn besonders?

Nachfrageseitig ist es sicherlich so, dass insbesondere preis-sensitive Kunden wie beispielsweise Studierende oder auch Senioren/-innen den Fernbus als Transportmittel schätzen. Insofern trägt die Deregulierung des Fernbusmarktes klar zur besseren Mobilität dieser Bevölkerungsgruppen bei. Angebotsseitig ist es natürlich im Interesse jeder Stadt, an das Fernbusnetz angeschlossen zu werden. In einer jüngst veröffentlichten ZEW-Studie konnten wir zeigen, dass die Wahrscheinlichkeit eines solchen Anschlusses nicht nur von der Anzahl der Einwohner einer Stadt abhängt, sondern auch von weiteren Faktoren wie dem durchschnittlichen Einkommen, dem Anteil junger und älterer Menschen oder der Automobildichte.

In jüngerer Zeit haben einige Unternehmensübernahmen in der Fernbusindustrie für Aufsehen gesorgt. Wie ist das aus wettbewerbsökonomischer Sicht zu beurteilen?

Grundsätzlich können Fusionen über realisierte Effizienzvorteile durchaus auch im Interesse der Kunden sein. Im Fernbusmarkt muss man da sicher vor allem an die Vorteile eines größeren Netzwerkes denken. Allerdings führen horizontale Fusionen immer auch zu einer Reduktion der Wettbewerber, was letzt-

lich zu Preiserhöhungen führen kann. So haben wir im Zuge unserer Studien auch herausgefunden, dass die Durchschnittspreise für Fernbusfahrten in den Jahren 2013 und 2014 dann besonders niedrig waren, wenn MeinFernbus und FlixBus die Strecke beide in direktem Wettbewerb bedienten. Dieser Effekt geht nach der erfolgten Fusion im vergangenen Jahr vermutlich verloren. Dennoch ist auch durch die jüngsten Fusionsaktivitäten nicht zu erwarten, dass solche Marktmachtprobleme eine größere Bedeutung erlangen. Nicht nur große Teile der Nachfrage dürften sehr sensibel auf Preiserhöhungen reagieren, sondern es stehen ja auch Ausweichmöglichkeiten wie die Bahn oder Mitfahrzentralen zur Verfügung. Darüber hinaus erscheint auch der Eintritt in den Fernbusmarkt zumindest derzeit noch leicht möglich, sodass substantielle Preiserhöhungen auch aus dieser Perspektive eher unwahrscheinlich sind.

Wie ist es denn um die Liberalisierung der Fernbusmärkte in anderen europäischen Staaten bestellt?

Trotz langjähriger Bestrebungen der Europäischen Kommission mit Blick auf eine vollständige Liberalisierung aller nationalen Fernbusmärkte sind wir aktuell von diesem Ziel noch ein ganzes Stück entfernt. Während beispielsweise die entsprechenden Fernbusmärkte in Großbritannien oder Schweden bereits vor Jahrzehnten dereguliert wurden, wurden die nötigen legislativen Schritte in Frankreich etwa erst im August 2015 abgeschlossen. Die nächsten Jahre versprechen auch dahingehend spannend zu werden, dass erfahrenere Fernbusunternehmen seit einiger Zeit am Ausbau ihrer internationalen Verbindungen arbeiten. Aufgrund der im europäischen Binnenmarkt geltenden Regeln ist dies nicht nur leicht umsetzbar, sondern ermöglicht mittelfristig auch die Schaffung eines integrierten europäischen Fernbusmarktes.



Prof. Dr. Kai Hüschelrath

ist Leiter der Forschungsgruppe „Wettbewerb und Regulierung“ am ZEW und Professor für Wettbewerbspolitik an der Universität Mannheim. Zudem koordiniert er den Leibniz-WissenschaftsCampus „Mannheim Centre for Competition and Innovation“ (MaCCI). Zu seinen aktuellen Forschungsthemen zählen neben der Deregulierung des deutschen Fernbusmarktes insbesondere auch ex-post Evaluationen der europäischen Kartellverfolgung sowie der Fusions- und Beihilfenkontrolle.

Prof. Dr. Kai Hüschelrath, hueschelrath@zew.de

ZEW bei Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik stark vertreten



Die VfS-Vorsitzende Monika Schnitzer begrüßt die Teilnehmer/innen zur Tagung. Ab 2017 übernimmt ZEW-Präsident Achim Wambach das Amt für zwei Jahre.

Deutliche Akzente hat das ZEW mit insgesamt 18 Vorträgen sowie einem eigenen Informationsstand bei der Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik (VfS) an der Universität Augsburg gesetzt.

Rund 800 Wissenschaftler/innen tauschten sich zum Thema „Demographischer Wandel“ bei der international aufgestellten Konferenz aus. Dabei erörterten die ZEW-Wissenschaftler/innen unter anderem, ob sich Offshoring nach China und Osteuropa auf den europäischen Arbeitsmarkt auswirkt, welchen Einfluss Nutzerfeedback von sozialen Medien auf eine höhere Innovationsfähigkeit von Unternehmen hat und wie sich die Rolle der Landkreispolitik bei kommunalen Gewerbesteuern auswirkt.

Neben den wissenschaftlichen Vorträgen war das ZEW mit einem eigenen Informationsstand vor Ort. VfS-Teilnehmer/-innen informierten sich hier über Forschung, Publikationen, Veranstaltungen sowie Karrieremöglichkeiten am ZEW. Den Vorsitz des VfS übernimmt ab 2017 für zwei Jahre ZEW-Präsident Prof. Achim Wambach, PhD.

ZEW-Wissenschaftler/innen stellen aktuelle Forschungsergebnisse bei EEA-ESEM vor

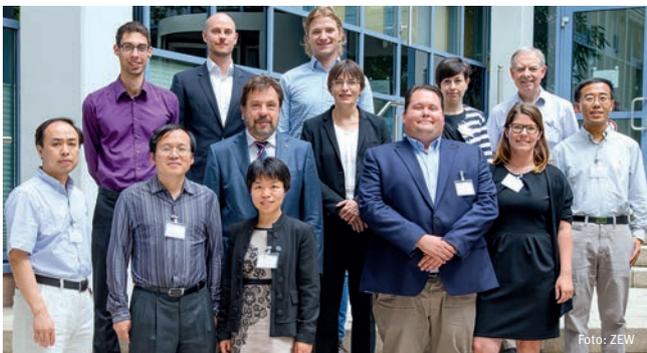
Zahlreiche ZEW-Wissenschaftler/innen haben ihre Forschungsergebnisse bei der diesjährigen Konferenz der European Economic Association (EEA) im schweizerischen Genf präsentiert, wo zugleich die 69. Europäische Jahrestagung der Econometric Society (ESEM) stattfand.

In sieben Vorträgen stellten ZEW-Wissenschaftler/innen sowie ZEW Research Associates aktuelle Ergebnisse ihrer Arbeit während der EEA-ESEM vor. Unter anderem wurde dabei erläutert, wie sich die Handelsliberalisierung in Mexiko auf den Zugang zu formaler Beschäftigung für Männer und Frauen auswirkt, welchen Erfolg Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen in turbulenten Zeiten haben und welche Regeln in der öffentlichen Beschaffung Vetternwirtschaft sowie Korruption verhindern. Unter den mehr als 1.300 Teilnehmer/innen der EEA-ESEM 2016 fanden sich weltweit füh-

rende Wirtschaftswissenschaftler/innen. Neben dem italienischen Ökonom und EEA-Präsidenten Prof. Fabrizio Zilibotti waren auch sein französischer Kollege Prof. Philippe Aghion vom College de France und der London School of Economics sowie Prof. Richard Baldwin vom Genfer Graduate Institute of International and Development Studies zugegen.

Die EEA zählt gegenwärtig mehr als 3.200 Mitglieder und veröffentlicht sechsmal pro Jahr das renommierte Journal of the European Economic Association (JEEA). Die jährliche EEA-Konferenz bietet regelmäßig eine Plattform für wirtschaftswissenschaftlichen Austausch und Diskussionen. Die EEA-ESEM-Jahrestagung 2016 wurde von der Geneva School of Economics and Management und dem Graduate Institute of International and Development Studies of Geneva ausgerichtet.

ZEW und Pekinger Tsinghua Universität richten Workshop zu Innovationen aus



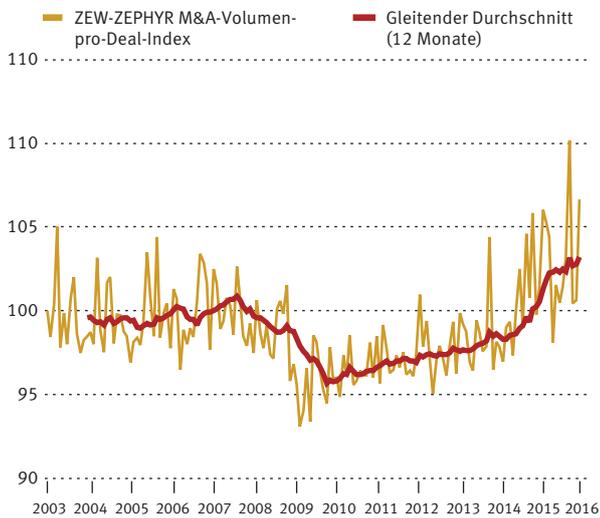
Die Teilnehmer/innen des ZEW-Tsinghua-Workshops in Mannheim.

Das ZEW und das Research Center for Technological Innovation (RCTI) der chinesischen Tsinghua University haben gemeinsam den Workshop „From Europe to China: Exploring New Frontiers in Economics of Innovation and Entrepreneurship“ in Mannheim

veranstaltet. Während der zweitägigen Veranstaltung stellten Forschende des ZEW und des RCTI ihre neuesten Ergebnisse vor, unter anderem zum länderübergreifenden Vergleich bezüglich der Qualität von Patenten sowie zu Unternehmensgründungen von Frauen. Ziel der Veranstaltung war, die Forschungsk Kooperation zwischen Deutschland und China auf den Gebieten der Innovationsökonomik und Unternehmensgründung zu stärken.

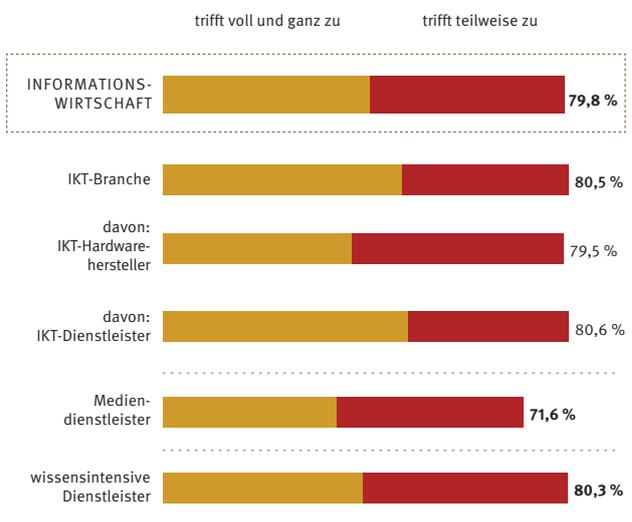
Der erste Hauptvortrag von Pierre Mohren (UNU-Merit und Maastricht University) beschäftigte sich mit „Forschung und Entwicklung, Innovation und das Bestehen von chinesischen Unternehmen im produzierenden Gewerbe“. Im Anschluss an die Ernennung von Philipp Böing zum RCTI Research Fellow präsentierten ZEW-Wissenschaftler/innen aus dem Forschungsbereich „Innovationsökonomik und Unternehmensdynamik“ sowie Wissenschaftler/innen der Tsinghua University ihre aktuellen Forschungsarbeiten zu Global Patenting und den diversen Herausforderungen, die mit Unternehmensgründungen verbunden sind.

Weltweite Fusionen und Übernahmen – Mega-Deals werden zur Regel



Quelle: ZEW

Informationswirtschaft in Deutschland – Mobiles Arbeiten gewinnt an Bedeutung



Planung vom Frühjahr/Sommer 2015.

Quelle: ZEW, Mannheimer Innovationspanel

Im ersten Halbjahr 2016 konnten weltweit zwar weniger, dafür aber umso größere Fusionen und Übernahmen (Mergers & Acquisitions, M&A) beobachtet werden. Das gesamte Transaktionsvolumen lag allein im Mai 2016 bei 194 Milliarden Euro, bezogen auf insgesamt 525 Transaktionen. Während viele große Unternehmen in den vergangenen Jahren tiefgreifende Restrukturierungsmaßnahmen hinter sich gebracht haben und nun auch wieder verstärkt auf anorganisches Wachstum setzten, hielten sich kleinere Firmen eher zurück, was Firmenzukäufe angeht. Das für große Zukäufe nötige Kapital konnte zudem günstig am Finanzmarkt beschafft werden. Besonders große Übernahmen wurden in den Branchen Öl und Gas, Halbleiter, Kabelnetze und Finanzdienstleistungen registriert.

Niklas Dürr, duerr@zew.de

Mobiles Arbeiten erlaubt eine flexiblere Gestaltung des Arbeitsalltags. Insgesamt knapp 80 Prozent der Unternehmen der Informationswirtschaft in Deutschland (IKT-Branche, Medien und wissensintensive Dienstleister) rechnen mit einer zunehmenden Bedeutung mobilen Arbeitens in den nächsten zwei Jahren. In den Teilbereichen der IKT-Branche sowie bei den wissensintensiven Dienstleistern gehen jeweils rund vier Fünftel der Unternehmen von einer steigenden Bedeutung aus. Insbesondere bei den IKT-Dienstleistern ist der Anteil derjenigen, die mit einer steigenden Bedeutung rechnen, mit knapp 80 Prozent relativ hoch. Nur die Mediendienstleister weisen mit einem Rückstand von acht Prozentpunkten dem mobilen Arbeiten eine geringere künftige Bedeutung zu.

Daniel Erdsiek, erdsiek@zew.de



Wirtschaftspolitik aus erster Hand

Prof. Dr. Markus K. Brunnermeier, Professor der Ökonomie an der Princeton University und Berater des Internationalen Währungsfonds sowie der Deutschen Bundesbank, wird in der ZEW-Veranstaltungsreihe Wirtschaftspolitik aus erster Hand am 4. Oktober 2016 die zentralen Aussagen seines jüngst veröffentlichten Buchs „The Euro and the Battle of Ideas“ vorstellen. Brunnermeier formuliert darin einen neuen Ansatz für die Rettung des Euro und der Eurozone. Teilnahme auf Einladung. Bei Interesse schreiben Sie bitte an event@zew.de. Weitere Informationen unter: www.zew.de/VA2115

Dritte MaTax-Jahreskonferenz

Die dritte Jahreskonferenz des Leibniz-WissenschaftsCampus Mannheim Taxation (MaTax) findet am 4. und 5. Oktober 2016 in Mannheim statt. Als Hauptredner wird dabei Dhammika Dharmapala von der University of Chicago erwartet. MaTax ist eine gemeinsame Initiative der Universität Mannheim und des ZEW, die das Ziel verfolgt, qualitativ hochwertige Forschung auf dem weiten Gebiet der Besteuerung zu fördern sowie eine Plattform für Wissenschaftler/innen aus den verschiedenen Bereichen der Steuerforschung zu schaffen. Weitere Informationen unter: www.zew.de/VA2022



Foto: ZEW

Von der Analyse zum Marktdesign

Im Jahr 2012 wurde das Gemälde „Der Schrei“ von Edvard Munch für den damaligen Rekordpreis von fast 120 Millionen Dollar bei Sotheby's versteigert. Wie bei Kunstauktionen üblich, wurde eine sogenannte Englische Auktion durchgeführt, die mit einem Mindestgebot startet. Sie endet, sobald kein anderer mehr den Höchstbietenden übertreffen möchte.

Das Ergebnis der Auktion wirft allerdings die Frage auf: Wäre der Käufer auch bereit gewesen, mehr zu bezahlen, wenn seine Mitbieter nicht bei 120 Millionen Dollar ausgestiegen wären? Oder anders formuliert: Hätte das Gemälde bei einer Auktion mit anderen Regeln einen noch höheren Preis erzielen können? Mit diesen und verwandten Fragen beschäftigt sich die junge ökonomische Disziplin des Marktdesigns.

Ziel des Marktdesigns ist es, individuelle Märkte, wie etwa Auktionsmärkte, nicht nur zu analysieren, sondern aktiv zu gestalten. Dabei bedient sich Marktdesign einerseits wirtschaftswissenschaftlicher Methoden, wie beispielsweise der Spieltheorie und der Verhaltensökonomik. Andererseits ist Marktdesign aufgrund der Komplexität realer Märkte im Kern interdisziplinär ausgelegt und bringt Wirtschaftswissenschaftler mit Informatikern, Psychologen und Ingenieuren zusammen.

Daraus ergeben sich vielseitige Anwendungsmöglichkeiten. So agiert der Staat an vielen Stellen als Gestalter von Märkten, sei es bei der Versteigerung von Mobilfunkfrequenzen, bei der Vergabe öffentlicher Aufträge, beim Emissionshandel oder bei Ausschreibungen für die Förderung erneuerbarer Energien. Aber auch in Bereichen, die gemeinhin nicht als Markt aufgefasst werden, da die Teilnehmer kein Geld austauschen, leistet Marktdesign wichtige Beiträge. Beispiele sind die Vergabe von Kindergarten-, Schul- und Studienplätzen, aber auch die Zuteilung von Spenderorganen. Auf diesen sogenannten „Matching-Märkten“ sorgt Marktdesign dafür, dass Teilnehmer optimal zusammenfinden. Fortschritte im Marktdesign haben beispielsweise dazu geführt, dass in den USA eine einzelne Spenderniere nicht mehr nur ein Leben, sondern zahlreiche weitere retten kann. Dies ist der Fall, wenn die Spenderniere das fehlende Glied einer Organspendenkette zwischen inkompatiblen Spender-Empfänger-Paaren ist.

Marktdesign beruht auf einem Perspektivenwechsel in der Wirtschaftswissenschaft. Details und Friktionen realer Märkte werden in der Analyse nicht mehr ausgespart. Im Gegenteil: Es ist entscheidend, die Implikationen solcher Besonderheiten auf einem realen Markt zu verstehen, um dessen Regeln optimal darauf abzustimmen.

Um zu verstehen, welchen Unterschied gutes Marktdesign machen kann, hilft ein Blick auf die erwähnte Kunstauktion. Als Gedankenexperiment stelle man sich vor, der Käufer des Bildes wäre bereit gewesen, bis zu 160 Millionen Dollar zu zahlen und der Auktionator hätte nicht mit einem niedrigen, sondern mit einem hohen Preis begonnen, um ihn dann schrittweise zu senken, anstatt zu erhöhen. Bei diesem Verfahren erhält der erste Bieter, der den angezeigten Preis akzeptiert, den Zuschlag – eine sogenannte Holländische Auktion, die beispielsweise zum Verkauf von Blumen auf dem Großmarkt verwendet wird. Hätte der Käufer mit der Zahlungsbereitschaft von 160 Millionen Dollar gewartet, bis der Preis auf 120 Millionen Dollar gefallen wäre, oder wäre er früher nervös geworden, etwa bei 150 Millionen Dollar? Unter anderem die Risikoaversion des Bieters wird hier zu einem relevanten Faktor.

Marktdesign als Methode zur Optimierung realer Märkte ist in Deutschland ausbaufähig. Viele Märkte, die den Austausch von Geld zulassen, können von den Instrumenten des Marktdesigns profitieren: Man denke etwa an die öffentliche Beschaffung oder an Auktionen von Staatsanleihen. Insbesondere im Bereich der „Matching-Märkte“ besteht ein enormes Potenzial. Die alljährlichen Klagen der Studierenden über die Zulassungsverfahren der Universitäten oder die verzweifelte Suche von Eltern nach einer geeigneten Kita für ihre Kinder deuten auf Zuteilungsprobleme hin, die durch ein geeignetes Marktdesign erheblich entschärft werden könnten.

Dieser Beitrag ist in einer längeren Fassung am 5. September 2016 in der „Frankfurter Allgemeinen Zeitung“ erschienen.

ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH

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