

Zimmermann, Jochen

**Article — Published Version**

## Auf dem Weg zu einer Weltbörse? Börsenfusion

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Zimmermann, Jochen (2011) : Auf dem Weg zu einer Weltbörse? Börsenfusion, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 91, Iss. 3, pp. 153-154,  
<http://dx.doi.org/10.1007/s10273-011-1199-5>

This Version is available at:  
<http://hdl.handle.net/10419/67640>

### Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

### Terms of use:

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

## Hartz-IV-Kompromiss

## Nachhaltige Gemeindefinanzierung?

Die Dynamik der kommunalen Sozialausgaben ist in vielen Kommunen der Hintergrund für strukturell unausgeglichene Haushalte. Allein in den letzten fünf Jahren sind die Sozialausgaben um 20% auf über 40 Mrd. Euro angewachsen. Kommunale Kostentreiber sind u.a. die Grundsicherung im Alter, die sich seit ihrer Einführung im Jahr 2003 auf mehr als 4 Mrd. Euro verdreifacht hat, die Kosten der Unterkunft, die sich auf über 11 Mrd. Euro belaufen, die Eingliederungshilfe für behinderte Menschen mit über 13 Mrd. Euro.

Der nun gefundene Kompromiss im Vermittlungsausschuss zu den Regelungen des SGB II und SGB XII könnte vor diesem Hintergrund als ein Signal zur Entlastung der Kommunen interpretiert werden. Insbesondere die Übernahme der Kosten der Grundsicherung im Alter und bei Erwerbsminderung durch den Bund in drei Schritten bis 2014 stellt eine Entlastung für die Kommunen dar. In den letzten Jahren stiegen die Kosten um jeweils 200 bis 300 Mio. Euro an und haben bereits ein Niveau von über 4 Mrd. Euro erreicht; dies sind etwa 10% der kommunalen Sozialausgaben. Die Hauptursache dieser Kostensteigerung ist eine Kombination aus einer höheren Zahl von Menschen im Rentenalter und der steigenden Anzahl unstetiger und gebrochener Erwerbsbiografien. Durch die Arbeitsmarktentwicklungen der letzten Jahrzehnte (Arbeitslosigkeit, Ausbreitung von Teilzeit- und geringfügiger Beschäftigung) wird die Zahl derjenigen Personen mit sehr geringen Renten weiter ansteigen und die Kosten der Grundsicherung entsprechend anwachsen. Die Übertragung dieses Kostenblocks auf den Bund stellt eine nachhaltige Ausgabenreduzierung für die Kommunen dar – was aber aufgrund der gesamtstaatlichen Bedeutung dieser Aufgabe auch eine logische finanzpolitische Konsequenz und kein „Geschenk“ an die Kommunen ist.

Auch die Entscheidungen zur Umsetzung des Bildungs- und Teilhabepakets für hilfebedürftige Kinder im Umfang von 1,3 Mrd. Euro ist sozial- und bildungspolitisch grundsätzlich zu begrüßen. Für Sozialarbeit in den Schulen und das Mittagessen der Hortkinder wird der Bund zudem befristet für drei Jahre 400 Mio. Euro zur Verfügung stellen. Hierbei muss aber auf eine konsequente Einhaltung des Konnexitätsprinzips geachtet werden, damit sich die entlastenden Effekte für die Kommunen tatsächlich einstellen. Dies gilt insbesondere für die befristet gewährten Mittel. Da es politisch nicht einfach sein wird, nach Auslaufen der Bundesbeteiligung ab 2014 das Leistungsangebot gegebenenfalls wieder zu reduzieren, ist davon auszugehen, dass die Kommunen, zumindest in einem

entsprechend angemessenem Umfang, die Kosten künftig dafür übernehmen müssen. Auch bei der Erhöhung der Bundesbeteiligung bei den Kosten der Unterkunft und Heizung gemäß § 46 SGB II sind die tatsächlichen Entlastungswirkungen derzeit noch schwer nachvollziehbar. So ist aus kommunaler Sicht beachtenswert, dass die neu berechneten Regelsätze den bisher enthaltenen Energieanteil für die Warmwasseraufbereitung nicht mehr einschließen; bisher waren dies 6,47 Euro pro Monat. Da die Energiekosten für Warmwasser aber aufgrund der tatsächlichen Ausgaben zu gewähren sind, kann es in diesem Bereich zu erheblichen Mehrausgaben für die Kommunen kommen.

Wie hoch die tatsächliche Entlastung bei den Kommunen unter dem Strich ausfällt, wird sich erst noch zeigen müssen, da neben der eindeutigen Entlastung bei der Grundsicherung im Alter auch neue Belastungen auf die Kommunen zukommen. Die Finanzlage der meisten Kommunen ist trotz des Kompromisses noch sehr angespannt. Zu befürchten ist zudem, dass durch den Kompromiss so viel politischer Druck aus der Diskussion um die Gemeindefinanzen genommen wurde, dass weiter reichende Reformen wieder einmal auf die lange Bank geschoben werden.

Thomas Lenk  
Universität Leipzig  
lenk@wifa.uni-leipzig.de

## Beschäftigungsmodell Deutschland

## Ein neuer Weg

Der amerikanische Nobelpreisträger Robert Solow hat in einer von ihm initiierten international vergleichenden Untersuchung zum Niedriglohnsektor festgestellt, dass es „a low road and a high road“ zu mehr Beschäftigung gebe. Erstere besteht darin, dass der Druck sowohl auf Arbeitslose, jedwede Arbeit anzunehmen, als auch auf Beschäftigte ihre Arbeit unter allen Umständen zu behalten, auch wenn dies eine Verschlechterung der Entlohnung oder der sonstigen Arbeitsumstände nach sich zieht, erhöht wird. Dann, so die Überlegung, wird Arbeit billiger und die Unternehmen seien eher bereit, Arbeitslose bzw. Menschen mit relativ geringer Qualifikation einzustellen. Die „high road“ zu mehr Beschäftigung bestünde demgegenüber in Anreizen für eine verstärkte Qualifizierung der Arbeitskräfte auf jedem Niveau in Verbindung mit Rahmenbedingungen, die keinen Lohndruck nach unten erzeugen, um auch die Anreize Arbeit zu suchen, hoch zu halten. Mit diesem Weg verbindet sich die Hoffnung, dass eine möglichst gute und breite Qualifikation von Arbeitskräften

deren Beschäftigungschancen deutlich erhöhe. Mit den so erzielten relativ hohen Einkommen lässt sich dann eine kräftige Wirtschaftsentwicklung erzeugen.

Deutschland hat im vergangenen Jahrzehnt mit den Arbeitsmarktreformen im Kontext der Agenda 2010 tendenziell den ersten Weg beschritten, während die skandinavischen Länder eher die zweite Richtung eingeschlagen haben. Die Ergebnisse sind bekannt. Sowohl im Hinblick auf die Entlohnung als auch im Hinblick auf die Beschäftigung sind die skandinavischen Länder Deutschland weit voraus. Abgesehen davon haben sich die Einkommensunterschiede in Deutschland massiv ausgeweitet.

Dies weckt Zweifel am bisherigen Beschäftigungsmodell für Deutschland, auch wenn es im Einklang mit den immer noch vorherrschenden makroökonomischen Theorien steht. Denn nach deren Überlegungen ist klar: Mehr Beschäftigung ist nur durch Lohnzurückhaltung zu erreichen. Dies liegt in der Logik theoretischer Vorstellungen, bei denen allein die Angebotsbedingungen entscheidend sind. Folglich liegt die Anpassungslast im Kern immer bei den Löhnen. Alle gesamtwirtschaftlichen Risiken für die Beschäftigung wie Ölpreisanstieg, Auf- wie Abwertungen des Euro oder Konjunkturrisiken sollen von den Lohnbeziehern getragen werden. Die Gewinne sind folgerichtig als Puffer tabu. Diese Sichtweise hat denn auch dazu beigetragen, dass weder in Zeiten schlechter Wirtschaftslage die Löhne wegen der zu hohen Kostenbelastungen für die Unternehmen steigen durften noch in guten Zeiten, weil dann Gefahr für die Preisstabilität oder die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen gesehen wurde. Mit anderen Worten Lohnzurückhaltung war immer geboten.

Dieses Modell ist ausgerechnet in der jüngsten Krise durchbrochen worden. Denn trotz des massiven Einbruchs der Wirtschaftsleistung, die in dieser Dramatik in der Geschichte der Bundesrepublik bisher einmalig war, blieben die Löhne und Gehälter relativ konstant. Das führte trotz staatlicher Subventionierung der Kurzarbeit zu deutlich höheren Arbeitskosten pro Stunde für die Unternehmen. Trotzdem weist keine andere Volkswirtschaft eine stabilere Beschäftigungsdynamik seit der Krise auf als die deutsche. Die Ursache hierfür ist, dass während der Krise auch die gesamtwirtschaftliche Nachfrage wieder beachtet wurde. Und dies ist der Schlüssel zu einem verbesserten Beschäftigungsmodell für Deutschland. Neben den Angebotsbedingungen müssen in Zukunft auch die Nachfragewirkungen gleichgewichtig berücksichtigt werden. Das wäre dann die „high road“ zu mehr Beschäftigung.

Gustav A. Horn

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)

Gustav-Horn@boeckler.de

## Börsenfusion

### Auf dem Weg zu einer Weltbörse?

Mit der geplanten Fusion der Deutschen Börse Frankfurt und der NYSE Euronext wird die Zusammenarbeit europäischer und US-amerikanischer Betreiber unter einem neuen Vorzeichen, nämlich einem europäischen Primat organisiert. Schon mehrfach hatte die Deutsche Börse einen Partner gesucht und war bei der London Stock Exchange und dem rein europäischen Zusammenschluss Euronext abgeblitzt. Nun scheint die Expansion zu gelingen.

Die Fusion wird auch deshalb so gespannt verfolgt, weil Börsen vielen als unabdingbare Voraussetzung für die Organisation kapitalistischen Wirtschaftens galten. Die frühe wirtschaftliche Dominanz Großbritanniens und später der USA wurde nicht zuletzt ihren funktionierenden Handelsplätzen zugeschrieben. Deutschland hat sich mit seinen Förderungsgesetzen spät an den Aufbau eines bedeutenden Finanzplatzes gemacht, schlussendlich aber mit der Deutschen Börse einen formidablen Betreiber von Börsengeschäften geschaffen.

Rolle und Bedeutung der Börsen haben sich in der Zwischenzeit geändert. Börsen sind nicht länger der alleinige Platz des Handels, und weltweit haben sie sich von exklusiven Händler-Clubs zu modernen Technologiedienstleistern entwickelt. Lange basierten die Märkte auf rein privaten Initiativen der beteiligten Händler und waren durch kartellartige Arrangements von äußeren Einflüssen abgeschottet, bis sie sich im Laufe der Zeit für Konkurrenz und auch für staatliche Einflussnahme öffneten. Inzwischen zeigt sich ein jeweils nationalstaatliches Zusammenspiel der Strukturen und Inhalte von Regulierungssystemen unter Berücksichtigung der länderspezifischen Interessen.

Aus Sicht der Börsenbetreiber und Marktteilnehmer steht ein kostengünstiges Angebot von Handelsdienstleistungen mit hoher Liquidität im Vordergrund. Zusammenschlüsse von Börsenplätzen schaffen höhere Liquidität, ermöglichen Skaleneffekte und sind deswegen erstrebenswert. Aus staatlicher Sicht bedarf es zusätzlich des Schutzes der Marktteilnehmer. In fast allen OECD-Ökonomien basiert Regulierung auf dem Prinzip der vollständigen und zeitnahen Publizität sämtlicher für Investoren relevanter Informationen. Die Sicherstellung der Publizität ist neben dem Vermeiden von Insiderhandel die regulatorische Hauptaufgabe. Was aber unter relevanten Informationen verstanden wird, unterscheidet sich – wie auch die Strenge, mit der gegen Insiderhandel vorgegangen wird. Zwar wurden die Anforderungen in sämtlichen Ländern ausgebaut und Aufsicht und Kontrolle bei einer staatlichen Aufsichtsbehörde angesiedelt. Dennoch bestehen weiter-

hin Unterschiede in der Struktur, Kompetenz und Ausstattung der Aufsichtsbehörden.

Wenn nun ein transnationaler Börsenbetreiber die Geschäfte der Handelnden besorgt, wie soll dann die Integrität des Handels geschützt werden? Noch vor zehn Jahren wäre die fast selbstverständliche Antwort gewesen, diesen Schutz der Selbstorganisation den Börsen zu überlassen. Doch mit der Herausbildung immer größerer Betreiber, die immer weniger im Wettbewerb stehen und durch Umgehung institutioneller Strukturen herausgefordert werden (etwa im schwach regulierten OTC-Handel), kann Selbstregulierung zu einer Selbstbedienung zusammenschrumpfen – wie etwa in Großbritannien vor dem Big Bang. Zudem hat die Idee der privaten Selbstregulierung in den letzten Jahren eher gelitten. So fordert der Zusammenschluss auch eine Neubestimmung, wie Nationalstaaten regulativ in das Börsengeschehen eingreifen können. Denn die Finanzkrise hat gezeigt: Die Letztverantwortung für das Funktionieren von Märkten übernimmt noch immer der Nationalstaat.

Jochen Zimmermann  
Universität Bremen  
jzimmermann@uni-bremen.de

## Ölpreis

### Opec hat noch Handlungsspielraum

Seit Anfang Dezember 2010 hat sich der Preis für Brentöl um gut 22% erhöht. Dieser Anstieg ist zum Teil auf das kräftige Wachstum der Weltkonjunktur und die damit verbundene höhere Ölnachfrage zurückzuführen. Besonders China benötigt für seine stark wachsende Wirtschaft Öl. So hat die Internationale Energieagentur ihre Zahlen für die globale Ölnachfrage für 2011 um 120 000 Barrel auf 89,3 Mio. Barrel pro Tag heraufgesetzt. Einen weiteren kräftigen Preisschub hat es durch die Unruhen in Nordafrika gegeben. Mit dem Ausbrechen der Ausschreitungen in Ägypten stieg der Preis für Brentöl über die 100-Dollar-Marke, da die Anleger befürchteten, dass der Suez-Kanal geschlossen werden könnte und damit ein wichtiger Transportweg für Öl nach Europa versperrt wäre. Die Entspannung der Situation in Ägypten führte zunächst zu einem sinkenden Ölpreis. Der Ausbruch eines Bürgerkrieges in Libyen ließ den Ölpreis jedoch wieder kräftig ansteigen. Das Brentöl verteuerte sich bis an die 120 US-\$ pro Barrel.

Ein steigender Ölpreis wirkt sich auf das Wachstum der deutschen Wirtschaft dämpfend aus. Für Unternehmen steigen die Kosten. Besonders betroffen sind davon Fluglinien, Logistikunternehmen sowie Chemieunternehmen, die Öl beispielsweise für ihre Plastikproduktion benötigen. Zudem entziehen höhere Ölpreise Kaufkraft. Die deutsche Wirtschaft ist aber heute im Vergleich zu den beiden Ölpreiskrisen in den 70er Jahren weniger abhängig von Öl. So ist die Ölintensität, bei der die gesamte nachgefragte Ölmenge in das Verhältnis zum erwirtschafteten BIP gesetzt wird, in Deutschland seit 1990 um 30% gesunken. Das Öl wird also in der Wirtschaft effizienter eingesetzt. Zudem wird die deutsche Wirtschaft zwar durch höhere Ölpreise belastet, zugleich profitiert aber Deutschland auch von steigenden Exporten in Öl exportierende Länder.

Die Entwicklung des Ölpreises in den nächsten Monaten wird stark von den weiteren Ereignissen im Nahen Osten und dem Handeln der Opec abhängen. Über die tatsächlichen Ausfälle bei der Ölförderung in Libyen besteht weiterhin Unklarheit. Schätzungen gehen davon aus, dass zwei Drittel der libyschen Ölproduktion stillsteht. Doch auch wenn Libyens Öllieferungen komplett ausfallen würden, könnten sie durch andere Länder ausgeglichen werden. Während die Ölförderung Libyens bei 1,6 Mio. Barrel pro Tag liegt, belaufen sich die freien Kapazitäten der Opec auf gut 5 Mio. Barrel pro Tag. Davon gehören etwa 3,5 Mio. Barrel Saudi-Arabien. Im Gegensatz zu Mitte 2008 als die freien Kapazitäten der Opec bei nur 1,5 Mio. Barrel pro Tag lagen und der Ölpreis auf über 145 US-\$ pro Barrel anstieg, hat die Opec zurzeit noch Handlungsspielraum. Um die Märkte zu beruhigen, hat Saudi-Arabien seine Ölförderung bereits um 0,7 Mio. Barrel erhöht. Auch Kuwait hat angekündigt, bei weiteren Lieferausfällen Libyens seine Ölproduktion um 0,2 Mio. Barrel anzuheben.

Sollte Saudi-Arabien mit in den Sog der Unruhen hineingezogen werden, so wäre zu erwarten, dass der Ölpreis wieder seine Höchststände aus dem Jahre 2008 erreicht. Saudi-Arabien ist hinter Russland der zweitgrößte Ölexporteur weltweit. Zurzeit gibt es aber keine Anzeichen, dass die Proteste auch auf Saudi-Arabien übergreifen. Es ist also damit zu rechnen, dass sich mit der erhöhten Förderung der Opec-Länder der Ölmarkt etwas beruhigen wird.

Leon Leschus  
Hamburgisches WeltWirtschaftsinstitut  
leschus@hwwi-consult.com

Literatur und Links zu diesen und anderen aktuellen wirtschaftspolitischen Themen finden Sie auf der Website der ZBW unter ECONIS Select [www.zbw.eu/kataloge/econis\\_select.htm](http://www.zbw.eu/kataloge/econis_select.htm)