ECONSTOR
Make Your Publications Visible.

A Service of

ZBW Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Leibniz Information Centre for Economics

Heimeshoff, Ulrich

Article — Published Version

Übernahme durch GE oder Siemens? Kartellrecht

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Heimeshoff, Ulrich (2014) : Übernahme durch GE oder Siemens? Kartellrecht, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Springer, Heidelberg, Vol. 94, Iss. 6, pp. 386-, https://doi.org/10.1007/s10273-014-1685-7

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/97799

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.

WWW.ECONSTOR.EU

Mitglied der Leibniz-Gemeinschaft

DOI: 10.1007/s10273-014-1685-7

Negativer Einlagezins

Das Experiment beginnt

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat es getan. Als erste große Zentralbank hat sie den Zinssatz für Übernachteinlagen der Geschäftsbanken in den negativen Bereich gesenkt – konkret auf -0,1%. Bereits seit der Einlagezins im Juli 2012 auf 0 gefallen war, wurde über die Einführung eines solchen „Strafzinses" diskutiert. Nun hat sich die EZB im Verbund mit einer Leitzinssenkung und weiteren geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen (Targeted Longer-Term Refinancing Operations, Verlängerung der Vollzuteilung, Aufhebung der Sterilisierung im Securities Markets Programme) schließlich dazu durchgerungen dieses Instrument tatsächlich einzuführen, um so die Kreditvergabe anzukurbeln. Das Experiment beginnt!

Ob es zu einer verstärkten Kreditvergabe kommt, hängt davon ab, ob durch die zusätzlichen Kosten der Übernachtanlage bei der EZB tatsächlich die Kreditgewährung attraktiver wird. Das grundsätzliche Entscheidungskalkül der Banken habe ich in meinem Beitrag in der Dezember-Ausgabe dieser Zeitschrift zu den Lehren aus Dänemark diskutiert. Denn Banken können ihre Liquidität statt auf einem Konto bei der EZB auch in Form von Bargeld selbst halten. Ob eine Absenkung des Einlagezinses um 0,1% überhaupt ausreicht, um hier signifikante Verschiebungen auszulösen, wird erst die Zeit zeigen. Allerdings wird sich dieser Effekt nicht ausschließlich auf den negativen Einlagezins zurückführen lassen, da insbesondere die Targeted Longer-Term Refinancing Operations ebenfalls auf eine Ankurbelung der Kreditvergabe abzielen.

Die EZB hat sich offenbar an den Erfahrungen der dänischen Zentralbank (Danmarks Nationalbank) orientiert, die zwischen Juli 2012 und April 2014 ebenfalls einen negativen Einlagezins festgesetzt hat, um die Aufwertung der dänischen Krone zu stoppen. Im Falle Dänemarks wurden allerdings Ausweichmöglichkeiten geschaffen, indem zwar auf die Einlagefazilität ein negativer Zinssatz erhoben wurde, aber Möglichkeiten erhalten blieben, unverzinste Einlagen auf einem anderen Konto für Überschussliquidität – den Girokonten bei der Zentralbank – zu parken. Dadurch wurde die eigentliche Wirkung des negativen Einlagezinses zumindest teilweise konterkariert. Hier weicht die EZB von der Danmarks Nationalbank ab. Auch bei ihr kann die Überschussliquidität einerseits in der Einlagefazilität und andererseits in den Girokonten bei der Zentralbank angelegt werden. Doch die EZB belegt eben nicht nur erstere mit einem Strafzins, sondern weitet diesen auch auf das zweite Einlagekonto aus. Allerdings gilt dies nur auf die Einlagen auf Girokonten, die über die Erfüllung der Mindestreserveanforderung von zurzeit rund 100 Mrd. Euro hinausgehen. Warum nicht auch letztere zumindest temporär aufgehoben wurde, erschließt sich allerdings nicht. Das Ziel des negativen Einlagezinses ist es ja gerade, für eine erhöhte Kreditvergabe zu sorgen, wohingegen die Mindestreserve dazu bestimmt ist, das Kreditvolumen einzudämmen, indem jeweils ein Teil einer jeden Einlage bei einer Geschäftsbank bei der EZB hinterlegt werden muss. Die Nicht-Aufhebung der Mindestreserve ist zudem unverständlich, da ebenfalls die Sterilisierung der im Rahmen des Securities Markets Programme gekauften Anleihen aufgehoben wurde, wodurch zusätzlich rund 165 Mrd. Euro im Bankensystem verbleiben. Insgesamt gewährt die EZB den Banken also wenige Möglichkeiten, den negativen Einlagezins zu umgehen. Die maximale Schlagkraft wird die Maßnahme, wegen der genannten Einschränkung, vermutlich nicht entfalten können.

Jens Klose
Sachverständigenrat Wirtschaft
jens.klose@svr-wirtschaft.de

Europawahl

Nationale statt EU-Perspektive

Wieder einmal hat Europa sein Parlament gewählt. Nachdem die Wahlbeteiligung von Mal zu Mal gesunken war, ist sie mit gut 43% gegenüber 2009 zumindest nicht noch weiter gefallen. Angesichts der in weiten Teilen der Wählerschaft diagnostizierten Unzufriedenheit über Zustand und Perspektiven der europäischen Integration mag das schon als kleiner Erfolg gewertet werden. Es ist nicht einfach, klare Trends aus der Wahl abzuleiten. Die Spanne der Beteiligung nach Ländern ist extrem unterschiedlich: Sie reicht von 90% in Belgien und Luxemburg bis zu mageren 13% in der Slowakei. In manchen Ländern ist die Wahlbeteiligung gesunken (z.B. in Estland und Lettland), in anderen gestiegen (z.B. in Schweden und Dänemark). Auffällig ist jedoch die durchweg geringe Beteiligung in den mittel- und osteuropäischen Ländern, die gegenüber 2009 nochmals abgenommen hat (Ausnahme: Litauen und Rumänien). Das spricht nicht gerade für eine positive Grundstimmung zugunsten des europäischen Projektes dort. Eigentlich erstaunlich, nachdem doch gerade diese Länder in der Zugehörigkeit zur EU einen Garanten für ihren wirtschaftlichen Aufstieg und für die Westeinbindung gesehen hatten. Und in der Tat hat doch die Osterweiterung einen wirtschaftlichen Aufholprozess in diesen Ländern beschleunigt, der freilich durch die Wirtschafts- und Finanzkrise aber auch durch hausgemachte Politik in einigen Ländern unterbrochen wurde.

Ein gewisses Muster ist hinsichtlich der Länder, die im Euroraum mit besonderem Anpassungsdruck und Sparzwängen konfrontiert sind, erkennbar. In Irland, Spanien, Portugal, Zypern und Italien ist die Wahlbeteiligung zurückgegangen – alles Länder, die – bis auf Italien unter dem Dach des europäischen Rettungsschirms – zu Sparmaßnahmen und unpopulären Reformen angehalten wurden. Allerdings gibt es mit Griechenland, dem Land, das am stärksten unter Anpassungzwängen zu leiden hat, auch ein markantes Gegenbeispiel; hier sind mehr Bürger zur Wahl gegangen als fünf Jahre zuvor. Dass in Deutschland und in Finnland die Wahlbeteiligung ebenfalls gestiegen ist – insbesondere Deutschland gilt gemeinhin als Profiteur der Entwicklung im Euroraum –, passt dann wieder ins Bild.

Wenngleich integrationsskeptische und nationalistisch orientierte Gruppierungen zulegen konnten, so haben doch Parteien, die das europäische Integrationsprojekt in seinen wesentlichen Zügen befürworten, nach wie vor eine überwältigende Mehrheit. Entfielen auf Christdemokraten, Sozialdemokraten, Liberale und Grüne zusammen vor fünf Jahren noch 80% der Abgeordneten, so sind es jetzt immer noch 70%. Eine integrationsfeindliche Haltung des Parlamentes, die in einem destruktiven Verhalten gegenüber Rat und Kommission ihren Ausdruck fände, ist daher nicht zu befürchten. Gleichwohl werden die Auseinandersetzungen innerhalb des Parlamentes bunter werden und an Intensität zunehmen. Eine solche Entwicklung muss nicht zum Schaden der Union sein, im Gegenteil. Die europäische Integration ist ein offener Prozess, über dessen Weg immer wieder gestritten wird und über den neu zu entscheiden ist. Intensiveres Streiten über den richtigen Weg kann dazu beitragen, dass das europäische Parlament weniger als eine Lobbyveranstaltung für ein diffuses „Mehr Europa“ wahrgenommen wird.

Eine stärker unterscheidbare Haltung zu Kernfragen der europäischen Integration hätte man sich im Übrigen auch unter den etablierten Parteien im Wahlkampf gewünscht. Soweit Europa im Spiel war, ging es jedoch eher darum, wie nationale Interessen gegenüber Brüssel gewahrt werden können als um Fragen, die die EU als Ganzes betreffen. Die Aufstellung von Spitzenkandidaten konnte diese inhaltlichen Defizite nicht kompensieren. Unterschiedliche Positionen zu Kernfragen der europäischen Integration hätten sicherlich das Interesse der Bürger an dieser Wahl gestärkt. Stattdessen fungierten auch diesmal die Wahlen mehr als „Blitzableiter“ für Zustimmumg oder Ablehnung der nationalen Politiken.

Konrad Lammers
Europa-Kolleg Hamburg
k-lammers@europa-kolleg-hamburg.de

Eurokrise

Griechenland am Scheideweg

Die Hektik in der griechischen Schuldenkrise lässt allmählich nach. Inzwischen beschäftigen sich Politik und Tagespresse nicht mehr ohne Unterlass mit der ausweglos erscheinenden Verschuldung und der Notwendigkeit gigantischer Rettungspakete. Auch von der Troika aus EU-Kommission, EZB und IWF sind keine kritischen Berichte mehr zu vernehmen. Ist die Krise in Griechenland zu guter Letzt überwunden?

Zunächst ist durchaus positiv zu bewerten, dass die Finanzmärkte nicht mehr panikartig auf jegliche neue Wasserstandsmeldung über staatliche Haushaltslöcher oder getrübte Wachstumsaussichten reagieren. Der Risikoaufschlag griechischer Staatsanleihen liegt auf dem tiefsten Stand seit März 2010, und Anfang April 2014 konnte eine erste Anleihe erfolgreich am privaten Kapitalmarkt platziert werden.

Diese Fortschritte haben allerdings mitnichten die Akzeptanz des eingeschlagenen Reformwegs in der Bevölkerung erhöht. Der Erfolg der radikalen Linken bei der Europawahl verdeutlicht dies eindrucksvoll. Leider überrascht diese Entwicklung kaum: Kein anderes Krisenland hat ähnlich große Einsparungen vornehmen müssen – vor allem deshalb, weil kein anderes Krisenland zuvor in vergleichbarem Maße über seine Verhältnisse gelebt hatte. Und genau hier liegt die Wurzel der niedrigen Akzeptanz der Reformvorhaben: Die griechische Politik hat bei der Aufgabe versagt, die Bevölkerung von deren Notwendigkeit zu überzeugen. Innenpolitisch war es stets der bequemere Weg, sie als oktroyierte Reformen der Troika zu verkaufen. Auch auf die Wahlergebnisse Ende Mai 2014 wurde entsprechend reagiert: Einzelne Minister forderten bereits eine Umkehr von Reformen, allen voran der Privatisierungsbestrebungen. Eine abermalige Flucht in gefällige Politik könnte die griechische Regierung um Ministerpräsident Andonis Samaras teuer zu stehen kommen. Die Hilfsbereitschaft der Geberländer würde durch weiteren Kreditbedarf zusätzlich strapaziert. Außerdem würden die Kapitalmärkte erneut nervös werden.

Dass der Staat nach Auslaufen des aktuellen Hilfsprogramms weitere Unterstützung benötigen wird, ist kein Geheimnis und wird inzwischen selbst vom Vorsitzenden der Eurogruppe, Jeroen Dijsselbloem, und vom deutschen Finanzminister, Wolfgang Schäuble, offen ausgesprochen. Zu erwarten ist ein stiller Schuldenschnitt in Form von Laufzeitverlängerungen, Zinssenkungen und Stundungen für bestehende Kredite, er wird aber nicht ausreichen, um alle Haushaltslöcher zu stopfen. Eigentlich hätten die An-

strengungen der vergangenen Jahre dafür sorgen sollen, dass in Griechenland ein wirtschaftlicher Aufholprozess einsetzt. Das Wachstum hätte dann zum einen für höhere Steuereinnahmen gesorgt, zum anderen aber auch eine zunehmend eigenständige Finanzierung am Kapitalmarkt ermöglicht. Ein Rückfall in gewohnte Verhältnisse mit ausufernder Bürokratie, 1 Mio. Staatsbediensteten, weitreichenden Wettbewerbsbeschränkungen und einer mangelhaften Steuerverwaltung würde nicht nur die hart erarbeitete Basis einer möglichen Erholung zunichte machen; er würde auch den unmittelbaren Bedarf an Hilfsgeldern erhöhen, und damit den politischen Handlungsspielraum der Euroländer für weitere Hilfen stark begrenzen. Deshalb ist zu hoffen, dass die griechische Regierung nicht erneut den bequemen Weg wählt, sondern die beschlossenen und zugesagten Reformen weiter vorantreibt und gegenüber der eigenen Bevölkerung als notwendig und sinnvoll vertritt. Nur so kann der Bedarf nach weiteren Hilfen auf das Nötigste reduziert und ein dauerhafter Zugang zu den privaten Kapitalmärkten wiederhergestellt werden.

David Benček
Institut für Weltwirtschaft
david.bencek@ifw-kiel.de

Kartellrecht

Übernahme durch GE oder Siemens?

Der US-Konzern General Electric (GE) plant die Übernahme der Energietechniksparte der französischen Firma Alstom. Diese Möglichkeit wird sowohl in der französischen Öffentlichkeit als auch in der Politik kritisch gesehen. Ein alternatives Angebot von Siemens sieht die Übernahme der Energietechniksparte bei gleichzeitiger Abgabe der eigenen Bahntechniksparte an Alstom vor. Das Argument hinter diesem Angebot ist die Schaffung zweier „europäischer Champions“, die auf dem Weltmarkt besser bestehen könnten.

Damit sind allerdings auch erhebliche Probleme verbunden, da Alstom, GE und Siemens in bestimmten Bereichen der Energietechnik die Plätze eins bis drei im Weltmarkt belegen und somit ein fusioniertes Unternehmen mit erheblicher Marktmacht entstehen würde. Hier dürften kartellrechtliche Probleme bei der Übernahme zu erwarten sein. Im Fall des Angebots von Siemens entstünde allerdings ein weiteres, eventuell noch schwerwiegenderes, kartellrechtliches Problem. Gemeinsam hätten die Zugsparten von Alstom und Siemens, die den TGV sowie den ICE herstellen, ein Quasi-Monopol auf Hochgeschwindigkeitszüge in Europa. Eine Genehmigung eines solchen Übernahmegeschäfts erscheint sehr fraglich. Darüber hinaus sind die Kunden für Hochgeschwindigkeitszüge in der Regel Bahnunternehmen, die entweder staatlich sind oder zumindest zu einem gewissen Teil dem Staat gehören. Bedenkt man die Probleme öffentlicher Unternehmen im Hinblick auf Budgetrestriktionen und stellt diesen Unternehmen im Bereich der Hochgeschwindigkeitszüge nun einen Monopolisten als Lieferanten gegenüber, erwächst daraus für Bahnkunden kein erstrebenswertes Szenario.

Neben der wettbewerbspolitischen und damit auch kartellrechtlichen Sicht wird in der aktuellen Diskussion häufig die industriepolitische Perspektive eingebracht. Insbesondere in Frankreich greift der Staat in die Verhandlungen zwischen Alstom und den potenziellen Käufern GE und Siemens aktiv ein. Darüber hinaus wurde bereits über eine mögliche staatliche Beteiligung Deutschlands und Frankreichs, in Deutschland über die Kreditanstalt für Wiederaufbau, berichtet. Die Übernahme der Energietechniksparte von Alstom durch GE oder Siemens würde sicherlich gewisse Effizienzgewinne durch zunehmende Skalenerträge und Verbundvorteile schaffen. Aus dieser Perspektive kann eine solche Übernahme zweifellos sinnvoll sein. Die entscheidende Frage ist nur, ob diese Effizienzgewinne ausreichend sind, um eventuelle negative Effekte aus gestiegener Marktmacht auszugleichen. Dies erscheint zumindest sehr fraglich.

Darüber hinaus führt staatliche Industriepolitik in Form von Technologieförderung beziehungsweise Subventionierung bestimmter Unternehmen häufig zu unerwünschten Ergebnissen. Es zeigt sich, dass der Staat nicht die notwendigen Informationen hat, um zu entscheiden, welche Technologie sich durchsetzen sollte und letztendlich durchsetzen wird. Ein vergleichbares Problem ist die Entscheidung, ob das Angebot von GE oder das Gegenstück von Siemens für Alstom die bessere Alternative darstellt. Diese Entscheidung sollte den beteiligten Unternehmen und damit auch dem Markt überlassen werden.

Des Weiteren sollten beide Alternativen aus kartellrechtlicher Sicht sorgfältig geprüft werden. Die in der Presse kolportierten Ausnahmeregelungen, mit denen eine solche potenziell wettbewerbsschädliche Übernahme „durchgewinkt“ werden könnte, erscheinen aus wettbe-werbsökonomischer Perspektive wenig ratsam beziehungsweise wohlfahrtsschädigend zu sein. Es besteht zudem die Gefahr, dass im Falle der Beteiligung des deutschen und französischen Staates mit Hilfe von Steuergeldern ein Monopolist geschaffen wird, was weder im Interesse Deutschlands noch Frankreichs liegt.

Ulrich Heimeshoff
Universität Düsseldorf
Ulrich.Heimeshoff@uni-duesseldorf.de