

Stephan, Johannes

Conference Paper

War die Ausweitung der staatlichen Beihilfen für die Realwirtschaft im Gefolge der Finanzkrise markttheoretisch angezeigt?

Beiträge zur Jahrestagung des Ausschusses für Wirtschaftssysteme und Institutionenökonomik im Verein für Socialpolitik: "Die EU-Institutionen im Lichte der Schuldenkrise", 28.-30. September 2014, Göttingen

Provided in Cooperation with:

Ausschuss für Wirtschaftssysteme und Institutionenökonomik, Verein für Socialpolitik

Suggested Citation: Stephan, Johannes (2014) : War die Ausweitung der staatlichen Beihilfen für die Realwirtschaft im Gefolge der Finanzkrise markttheoretisch angezeigt?, Beiträge zur Jahrestagung des Ausschusses für Wirtschaftssysteme und Institutionenökonomik im Verein für Socialpolitik: "Die EU-Institutionen im Lichte der Schuldenkrise", 28.-30. September 2014, Göttingen, Verein für Socialpolitik, Ausschuss für Wirtschaftssysteme und Institutionenökonomik, Münster

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/107396>

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.

Paper zum Vortrag beim Ausschuss für Wirtschaftssysteme und Institutionenökonomik,
28. bis 30. September 2014 in Göttingen

„Die EU-Institutionen im Lichte der Schuldenkrise“

War die Ausweitung der staatlichen Beihilfen für die Realwirtschaft im Gefolge der Finanzkrise markttheoretisch angezeigt?

1 Einführung

Der Beitrag beschäftigt sich mit der staatlichen Beihilfepolitik für den nicht-finanz-Sektor während der Krise. In der Wissenschaft werden vor allem die bankenbezogenen Hilfen thematisiert, weniger die Hilfen für Unternehmen der Realwirtschaft. Dabei hat die EU die Kriseninstrumente des ‚*Temporary Framework*‘ für die Realsphäre an dem Ziel des Zugangs zu Finanzen, insbesondere Krediten (‚*access to finance*‘) ausgerichtet. Anders als im Finanzsektor blieb aber der veränderte Rahmen für die staatliche Beihilfepolitik temporär; mittelfristiges Ziel bleibt nach wie vor ‚*less and better targeted aid*‘ bestehen – die Fokussierung der staatlichen Beihilfe auf enge Definitionen von Marktversagen und eine noch stärkere Emanzipation des Staates von denjenigen Lobbygruppen, die die staatliche Beihilfepolitik für ihr Klientel ausweiten wollen (siehe hierzu auch Davies, 2013, und bezogen auf Mittel- und Osteuropa: Hölscher/Nulsch/Stephan, 2013). Regulatorische Begründung für die Ausweitung der erlaubten staatlichen Beihilfen des Realsektors im Zuge der globalen Finanzkrise findet sich im Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe b des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union. So wurde eine Vielzahl von Mitteilungen, temporären Regelungen und Anpassungen bestehender Regeln in der Wettbewerbspolitik veröffentlicht, die darauf abzielen, die Wirkungen der Finanzkrise abzufedern (*remedy a serious disruption of a Member State's economy*). Der überwiegende Teil dieser Instrumente zielt auf staatliche Beihilfen und Garantien für den Finanzsektor, hier betrachtet werden aber die Interventionen, die die Realwirtschaft betreffen. Auch interessant sind Veränderungen der Regelwerke für die Kartell- und Fusionskontrolle, dies aber ist auch nicht Gegenstand des Beitrages.

Im Rahmen des ‚*Temporary Framework*‘ wurden etwa €81 Mrd. für die Beihilfepolitik im Realsektor¹ genehmigt, aber nur etwa 1/4 davon wurde tatsächlich implementiert – die

¹ Das entspricht weniger als 1% des EU BIP. Im Finanzsektor sind es €4,5 Bill. oder 36.7% des BIP für Bürgschaften und Finanzbeihilfen, etwa 1/3 wurde beansprucht (bedeuten aber nicht automatisch Kosten für den Steuerzahler).

Hilfen bei Investitionen in „*green products*“ wurden kaum genutzt (DG Comp, 2011, S. 65; Campo, 2011, S. 41). Was genutzt wurde, waren vor allem staatliche Garantien, subventionierte Kredite, als auch die auf €500.000 ausgeweitete kompatible Hilfe für einzelne Unternehmen (was vor allem als ‚*working capital*‘ genutzt wurde, nicht für Investitionen, siehe DG Competition, 2011, S.16, und vor allem von kleinen und mittleren Unternehmen, siehe Quigley, 2012, S. 248). Der geringe implementierte Anteil bereitgestellter Mittel wird vor allem auf Unsicherheiten bezüglich der Tiefe und Dauer der Krise zurückgeführt (DG Comp, 2011, S. 65). Gemessen an der Höhe des monetären Vorteils durch die staatliche Beihilfe sind es Frankreich, Italien und Österreich, die den ‚*Temporary Framework*‘ am meisten genutzt haben (ibid., S. 65).

Es stellt sich nun die Frage, ob eine solche Ausweitung der erlaubten staatlichen Beihilfe überhaupt angezeigt war: Gibt es marktkonsistente Begründungen dafür, Unternehmen per staatliche Beihilfen zu unterstützen, die Leidtragenden einer nicht selbst verschuldeten Krise sind? Sollte eine solche Analyse positiv ausfallen, so schließt sich die Frage an, ob die Hilfen wie bei den Banken weitergeführt werden sollten oder ob ihre Indikation mit nunmehr stabilisierten Finanzmärkten nicht mehr besteht.

Der Beitrag beginnt mit einer Übersicht über die Regelungen des ‚*Temporary Framework*‘, um in Anschluss daran abzuprüfen, welche staatliche Beihilfepolitik im Umfeld einer globalen Finanzkrise marktkonform angezeigt sein kann. Dieser Test basiert auf den Kriterium eines Marktversagens, das sich originär aus der Finanz- und Wirtschaftskrise ergibt. Die Anwendung der Ergebnisse an die tatsächliche Ausweitung staatlicher Beihilfepolitik im Zuge der jüngsten Krise deckt auf, welche Maßnahmen mit welcher Begründung zweckmäßig waren und welche nicht. Die Ergebnisse stellen den ‚*Temporary Framework*‘ kritische auf einen Prüfstand aber zeigen auch auf, dass eine staatliche Beihilfe durchaus marktkonform und sinnvoll in Krisenzeiten eingesetzt werden kann. Insbesondere zeigt sich auch, dass eine solche Beihilfe nur dann begründet ist, wenn sie bei den Kreditnehmern ansetzt, nicht bei den Banken. Dies sind durchaus umstrittene Schlussfolgerungen.

2 Die temporären Regeländerungen der EU Kommission

Die Mitte 2007 einsetzende Finanzkrise entstand und brach erstmals in den USA aus. Diese Krise wirkte sich aber auch in fast dem gesamten Rest der Welt über Ansteckungseffekte negativ aus, sie weitete sich zu einer globalen Krise aller Wirtschaftssektoren aus, im Zuge dessen nicht zuletzt auch der Welthandel empfindlich einbrach (Ansteckung über den Außenhandel, siehe Eichengreen *et al.*, 1996). Innerhalb Europas sind vor allem die baltischen Staaten mit zweistelligen Rezessionsraten betroffen, Rumänien und Slowenien mit

7-8% (für eine Analyse der Ansteckung und Krisenursachen in diesen Ländern, siehe Brezinski/Stephan, 2011).

Treibende Kraft hinter der Ansteckung der internationalen Finanzmärkte (*à la* Masson, 1998) ist die Erschütterung des Vertrauens in die Stabilität des vernetzten Systems, die einer mangelhaften Regulierung dieser Märkte angelastet wird (Risikofreudigkeit, Blasen).² Da aber gerade Vertrauen den Zugang zu Finanzen für letztlich die Realwirtschaft bestimmt, stellte sich die Frage, ob es sinnvoll ist, die Leidtragenden dieser ‚nicht selbst verschuldeten‘ Krise staatlicherseits zu unterstützen. Sind denn Hilfen angezeigt, die zuvorderst die Finanzwirtschaft mit ihren internationalisierten Banken unterstützen (um die Funktionsfähigkeit der Geldmärkte zu erhalten)? Und ist es sinnvoll, Unternehmen der Industrie, die ihre nationalen Absätze, Exporte und Importe wegbrechen sahen, unter die Arme zu greifen (um negative Effekte einer nur temporär verschlechterten Marktkonstellation abzuwenden)? Oder wäre eine marktnähere Fiskalpolitik und das Zulassen von Sanktionierung nicht wettbewerbsfähiger Unternehmen und Strukturen die bessere Wahl gewesen? Worin liegen die Tatbestände, die eine selektive Unterstützung erfordern, wo eine allgemeine und horizontale Hilfe nicht wirkt? Sollte eine Analyse die Sinnhaftigkeit staatlicher Beihilfepolitiken im Zuge der Finanzkrise bestätigen, so schließt sich die Frage an, ob diese Unterstützung der Realwirtschaft wie bei den Banken weitergeführt werden sollte oder ob derartige Hilfen mit der Stabilisierung der Finanzmärkte nicht mehr angezeigt sind.

Es ist diese empirischen und konzeptionell streitbare Gemengelage, innerhalb derer die die EU-Kommission den Fall einer „beträchtlichen Störung“ im Wirtschaftsleben ausrief und die Regelungen erlaubter staatlicher Beihilfen zeitlich befristet lockerte.

2.1 Konjunkturabschwung oder Krise des Systems

Damit diagnostiziert die EU Kommission neues und bedeutsames Marktversagen und interpretiert die Krise nicht als eine Entwicklung, die einem Konjunkturabschwung gleicht und geeignet ist, Fehlallokationen zu korrigieren, einen heilsamen Strukturwandel im Schumpeterschen Sinne schöpferischer Zerstörung zu befördern. In den öffentlichen Bekundungen der Kommission wird darüber hinaus argumentiert, dass die Koordination dieser gemeinsamen Änderung der Politik die wettbewerbliche Gerechtigkeit (*level playing field*) sichern soll und die Gefahr eines Subventionswettbewerbs (*subsidy race*) oder merkantilistischen Bestrebungen der Mitgliedsländer, ausgelöst durch die Krise, eindämmen soll (siehe beispielhaft Cejnar, 2011; hier wird gern der US National Recovery Act aus dem

² Für eine Diskussion von Arten von Krisen, siehe Kaminsky (2006). In Kaminsky/Reinhart (1999) wird eine gemeinsame Krise des Finanzsektors und der Außenhandelsbeziehungen dargestellt.

Jahre 1933 als Schreckensbeispiel zitiert, z.B. Reynolds/Macrory/Chowdhury, 2011).³ Für die Wettbewerbsbefürworter in der UNCTAD (*competition law proliferation and enforcement protagonists*) galt dagegen ganz klar, dass eine effektive Durchsetzung der normalen Wettbewerbspolitik und Fusionskontrolle im gesamten Konjunkturzyklus durchgehalten werden muss und nicht als Reaktion auf eine krisenhafte Entwicklung geschwächt werden darf (UNCTAD, 2010).

Auch die Generaldirektion Wettbewerb betont mit Blick auf die 1930-er Krise, dass eine Abschwächung des Wettbewerbs und insbesondere die Aufweichung von staatlichen Beihilferegulungen die Krise eher verschärfen und verlängern würde (DG Competition, 2011, S. 33). Auch wird gefordert, dass die Regulierung des Finanzsektors angepasst werden muss (Basel III), um die Märkte zu stärken, um krisenhafte Entwicklungen auffangen zu können. Dies kann staatliche Beihilfe in Form von Rekapitalisierungen, Garantien und Marktkonsolidierungen bedingen. Schließlich könnte eine besondere staatliche Beihilfepolitik dort als notwendig angesehen werden, wo gesunde Industrieunternehmen und effiziente Wirtschaftsstrukturen gefährdet werden, z.B. weil ihnen die Dienstleistungen ihrer Finanzpartner wegbrechen.

2.2 Die Regeländerungen staatlicher Beihilfen für die Realwirtschaft

Im Rahmen der vielen Regelungsaktionen seit 2008, die von der der EU Kommission als Reaktion auf die Krise eingeführt wurden, stechen vor allem sechs Kommunikationen bezüglich der Beihilfepolitik hervor. Vier von ihnen beschäftigen sich mit dem Finanzsektor, zwei zielen auf die Realsphäre der Wirtschaft ab. Hierbei fährt die EU Kommission eine Politik des Krisenmanagements in Form eines „*dual approach*“, in welchem die Ausweitung erlaubter staatlicher Beihilfe für die Realsphäre durch die Krise auf den Finanzmärkten motiviert wird. Damit wird der Politik ein restriktiv enger Rahmen gesetzt. Dies zeigt sich deutlich an dem Leitmotiv der Mitteilungen über die Realwirtschaft als „*support for access to finance*“⁴ und nicht zuletzt an der „*recapitalisation communication*“ der EU Kommission vom 15.1.2009, in der sich alle gelisteten Ziele, sowohl für den Finanzsektor als auch für den

³ Während die institutionellen Rahmenbedingungen für staatliche Beihilfepolitik zentral durch die EU gesetzt sind, gilt dies nicht für die Umsetzung der Politik, die den nationalen Entscheidungsträgern der Mitgliedsländer unterliegt. Damit ist die Implementierung der Beihilfepolitik (so wie auch die meisten anderen Wirtschaftspolitiken) nicht EU-weit koordiniert. Wenn die Finanzkrise zu einem Auseinanderdriften der Wirtschaftspolitiken führt, kann die EU bisher immer noch nur *ad hoc* reagieren, um zu koordinieren (Wagener/Eger, 2009, S. 426).

⁴ Das Programm sollte besser „*support for access to credit*“ heißen, denn es zielt ausschließlich auf das Kreditgeschäft zwischen Banken und Unternehmen der Realwirtschaft, nicht auf eigenkapitalgebende Märkte. Diese Unterscheidung bekommt in der Analyse durchaus Bedeutung.

Realsektor, aufeinander beziehen (die sogenannte Komplementarität) (siehe Czékus 2012, S. 332).

3 Staatliche Beihilfepolitik im Umfeld einer globalen Finanzkrise

Grundsätzlich wirkt staatliche Beihilfe wettbewerbsverzerrend, denn sie unterstützt Empfänger der Hilfen auf selektiver Basis. Indem der Staat privatwirtschaftliche Risiken übernimmt, gibt er seine neutrale Rolle des Unparteiischen auf. Und doch kann eine solche staatliche Intervention dort marktkonform sein, wo das Marktergebnis nicht effizient ist, wo also Marktversagen vorliegt. Im Umfeld einer globalen Finanzkrise wird es zu einer Ausweitung von Marktversagen kommen: Banken werden dann verstärkt versuchen, dasjenige Risiko zu vermindern, das sich durch die Informationsasymmetrie zwischen Banken und Unternehmen der Realwirtschaft ergibt. Sie werden also ihre Risikoaufschläge auf diejenigen Unternehmen erhöhen, denen sie (unter gestiegener Unsicherheit) eine geringere Kreditwürdigkeit zuschreiben.⁵ Je nach Tiefe der Finanzkrise kann dies rational bis hin zu einer (temporären) Aufgabe der Kreditvergabe führen. Marktversagen, durch Informationsasymmetrien hervorgerufen, ist immer latent vorhanden und wird doch erst mit der Krise so problematisch, dass eine deutliche Ausweitung staatlicher Beihilfe angezeigt ist.

Staatliche Beihilfe kann in diesem Umfeld auf konjunktur- und wachstumspolitische oder auf wettbewerbspolitische Ziele ausgerichtet sein. Im ersten Falle gleicht die Intervention dasjenige Marktversagen aus, das das Wachstumspotential senkt (z.B. Investitionen restringiert). Im zweiten Falle gleicht sie wettbewerbliche Verzerrungen aus, die entstehen, wenn durch Marktversagen einzelne Unternehmen selektiv durch eine Krise benachteiligt werden. Immer muss es bei angezeigter staatlicher Beihilfe aber darum gehen, ein nicht effizientes Marktergebnis zu korrigieren.

In der EU wird das Konzept des Marktversagens weit definiert, so gibt es erlaubte staatliche Beihilfen, die sich z.B. auf gemeinsames Europäisches Interesse, regionale Disparitäten, auf F&E&I, auf den Umweltschutz und auf das Risikokapital für KMUs beziehen. In der folgenden Analyse wird jedoch eine engere Definition gewählt: Es geht um den Test, ob staatliche Intervention in Form von Beihilfen, die durch eine globale Finanz- und Wirtschaftskrise begründet werden, tatsächlich angezeigt sind.

Für die Analyse einer krisenmotivierten Ausweitung erlaubter staatlicher Beihilfen ergeben sich vier unterschiedliche Betrachtungsebenen: Die erste Ebene folgt der Annahme, dass eine Krise den Zugang zu Finanzen für Unternehmen der Realwirtschaft erschwert. Die zweite Ebene fokussiert auf die Erhaltung der Fähigkeit der Finanzmärkte, den Unternehmen

⁵ Zwar kam es im Zuge der Krise durchaus zu allgemeinen Zinssteigerungen, doch handelte es sich um eine Vertrauenskrise, die keine Kreditrationierungen und damit erhöhte Risikobereitschaft und –forderung durch die Banken (Stiglitz/Weiss, 1981) verursacht hat.

der Realwirtschaft Kredite zu vergeben. Die dritte Ebene unterscheidet zwischen Unternehmen, die sich bereits vor der Krise in einer Schieflage befanden und solchen, die erst durch die Krise in existentielle Not geraten. Die vierte Ebene schließlich betrachtet die Wirkungen einer Beihilfe für sogenannt ‚systemrelevante‘ Unternehmen.

3.1 Erleichterung des Zugangs zu Krediten

Es kann angenommen werden, dass sich im Zuge einer globalen Finanzkrise der Zugang zu Krediten für Unternehmen der Realwirtschaft erschwert. Gründe dafür sind krisenhaft verschärfte Informationsasymmetrien und gestiegene Unsicherheiten, respektive eine Erosion von Vertrauen. Diese bedingen eine Ausweitung von Marktversagen auf den Kreditmärkten. Ein kriseninduziert erschwerter Zugang zu Krediten kann Neu- oder Ersatzinvestitionen verschieben oder verhindern, indem die gestiegenen Kosten der Kreditaufnahme die Wirtschaftlichkeit der geplanten Aktivitäten in Frage stellen. Der Grad des Einflusses dieses gestiegenen Marktversagens auf Investitionen ist spezifisch für jedes Unternehmen und seine Projekte. Staatliche Beihilfepolitik in einer Finanzkrise kann somit Verzerrungen der Wettbewerbsbedingungen entgegenwirken und gleichzeitig konjunktur- und wachstumspolitische Ziele verfolgen.

Im Zuge einer Vertrauenskrise werden kreditgebende Institutionen zunächst stärker zwischen Kreditnehmern diskriminieren (hier ist das Kriterium das Ausmaß an Informationsasymmetrie) und dann evt. sogar die Kreditvergabe temporär aussetzen. Dann aber werden typischerweise vor allem kleine und mittlere Unternehmen mit überdurchschnittlich betroffen sein: Zum einen sind sie oft weniger diversifiziert, zum anderen ist bei ihnen die Informationsasymmetrie höher. Ebenso werden diejenigen Unternehmen eine Erhöhung ihrer Kapitalkosten erfahren, deren Überleben besonders stark von Investitionen abhängen, da wirtschaftlicher Erfolg erst in Zukunft absehbar ist (z.B. im Umweltbereich und ganz allgemein bei Innovationen). Solche Verzerrungen der Wettbewerbsbedingungen sind nicht Ergebnis funktionierender Märkte, sondern Resultat von Marktversagen und begründen die Notwendigkeit staatlicher Intervention per Beihilfe für einzelne Unternehmen und Gruppen von Unternehmen.

Ein anhaltender Vertrauensverlust zwischen Kreditnehmern und Banken kann unter anderem auch bewirken, dass Unternehmen ihr Kapital weniger auf Kreditmärkte beschaffen, sondern sich mehr auf Eigenkapitalmärkte, Unternehmensbeteiligungen und einbehaltene Gewinne verlegen. Diese Präferenzverschiebung wäre dann nicht Ergebnis funktionierender Märkte, sondern von Marktversagen. Dies kann auf Kosten der Dynamik des Wirtschaftswachstums gehen, denn nur Kredite schaffen Aktivität und Werte „aus dem Nichts“, aus dem Vertrauen. Im Falle von Eigenkapital als Finanzierung wird dagegen lediglich bestehende Kaufkraft umverteilt. Ein krisenbedingtes Ausweichen von Unternehmen

auf Eigenkapitalmärkte aufgrund des Marktversagens bei Kreditmärkten hat damit adverse konjunktur- und wachstumspolitische Implikationen. Kurzfristige Präferenzverschiebungen entfalten zunächst keine wettbewerbsverzerrende Wirkung: „Gleiche Wettbewerbsbedingungen“ sind gesichert, denn eigenkapitalgebende Quellen sind durch die Krise genauso belastet. Langfristig jedoch schon, da die Wahl der Finanzierungsquelle typischerweise eine strategische Entscheidung ist und Unternehmen in einen Markt ausweichen, in den sie ohne krisenbedingtes Marktversagen nicht gegangen wären. Innerhalb des jeweiligen ‘relevanten Marktes’ sind dann alle Gleichen wieder gleich betroffen.

Zwischen unterschiedlichen Wirtschaftsräumen wird es kaum zu nennenswerten Diskrepanzen im Zugang zu Finanzen geben: Die Finanzkrise ist global, so wie auch Finanz- und Kapitalmärkte internationalisiert sind. Bestehen bleiben Informationsasymmetrien, welche durch Nähe verringert werden (Williamsons Transaktionskosten) und auch in Ruhezeiten dem Geschäftsmodell der lokalen ‚Hausbank‘ Vorschub geben. Schließlich sind noch regionale Unterschiede in den institutionellen Regelwerken der Finanzmärkte und deren Umsetzung zu beachten, doch die daraus resultierenden Wirkungen auf die Realwirtschaft bestehen unabhängig von der Finanzkrise.

Institutionen, deren Aktivität auf diese Quellen dieses Marktversagens und deren Wirkungen ausgerichtet sind (z.B. Ratingagenturen, Systeme der Bankenregulierung) befanden sich in der jüngsten Krise in ihrer eigenen Vertrauenskrise, sie haben durch ihre Fehlinformationen und zunehmende Deregulierung und Gleichschaltung der Risiken diese Krise mit hervorgerufen. Der Aufbau von neuen Institutionen, die auf diese Quellen des Marktversagens abzielen (z.B. staatlich kontrollierte Ratingagentur oder der Aufbau eines wettbewerblichen Marktes für Ratingangebote, als auch eine grundlegend veränderte Bankenregulierung), wäre diejenige Form der Intervention, die direkt am Marktversagen ansetzt und die geringsten Verzerrungen des Wettbewerbs zwischen Kreditnehmern hervorruft. Sie benötigt jedoch mehr Zeit als die typischerweise akuten Probleme von Finanzkrisen erlauben.

Kurzfristige Wirkung auf das Vertrauen kann eine staatliche Beihilfepolitik entfalten. Dies können durchaus diejenigen Garantieprogramme für kreditnehmende Unternehmen sein, die tatsächlich durch die EU Kommission erlaubt wurden. Ein im Zuge einer Finanzkrise erschwerter Zugang zu Krediten ist durch Marktversagen verursacht und begründet staatliche Interventionen nicht bei den Banken⁶, sondern bei den Kreditnehmern. Die im Zuge der Krise ebenfalls erlaubten Zinssubventionen verbilligen Kredite und zielen konsequent auf die

⁶ Kommt es im Garantiefalle bei Rückzahlungsunfähigkeit zu einer Auszahlung von Mitteln, würden die zwar an die Banken ausgereicht werden. Dies jedoch kommt nicht einer staatlichen Beihilfe einzelner Banken gleich! Sie sind Ausgleich für eine durch das verschärfte Marktversagen verursachte Fehleinschätzung der Kreditwürdigkeit eines Unternehmens.

Wirkungen des Marktversagens. Allerdings können sie in einer Kreditblockade nichts ausrichten und führen bei jedem Kreditvertrag zu einer fiskalischen Belastung. Staatliche Garantien können dagegen negative Anreizwirkungen *à la moral hazard* entfalten, eine Frage der regulatorischen Ausgestaltung von staatlichen Garantien.

Eine in der Krise erweiterte Beihilfepolitik ist somit sowohl aus wettbewerbspolitischen als auch aus wachstums- und konjunkturpolitischen Überlegungen angezeigt und kann nur dann Effizienzverluste ausgleichen, wenn sie bei den Unternehmen der Realwirtschaft, nicht bei den Banken ansetzt.

3.2 Erhaltung der Kreditvergabefähigkeit der Finanzmärkte

Finanzmärkte einer modernen Geldwirtschaft sind inhärent instabil und können nur dann effizient funktionieren, wenn zwischen den Akteuren der Finanzmärkte Vertrauen herrscht. Vertrauen zwischen den Banken ermöglicht es ihnen, Kredite ‚aus dem Nichts‘ zu schaffen, kurzfristig benötigte Liquidität können sie sich auf dem Geldmarkt zwischen den Banken besorgen. Weiter benötigen Banken Vertrauen zu ihren Kreditkunden, um Investitionsprojekte zu finanzieren, über deren Wirtschaftlichkeit die Kunden mehr Informationen haben werden, als sie selbst (Informationsasymmetrie).

Kommt es zu einem anhaltenden Vertrauensverlust zwischen den Institutionen der Finanzmärkte selber, so trocknet der Interbanken-Geldmarkt aus. Werden weiter Kredite durch Banken ausgereicht, so muss die Zentralbank als *lender of last resort* eine Geldmengenausweitung hinnehmen. Im Zuge der jüngsten Finanzkrise war dies sogar aktive Politik einiger großer Zentralbanken (z.B. der europäischen und der US-amerikanischen Zentralbanken). Die momentane expansive Geldpolitik (evt. gepaart mit Strafzinsen für Zentralbankeinlagen der Geschäftsbanken) kann zwar einen Motivationsschub für stärker kreditfinanzierte Geschäftsmodelle entfalten. Ob jedoch Banken tatsächlich Kredite ausgeben und ob Unternehmen tatsächlich Kredite aufnehmen, bleibt bei dieser Politik freilich eine offene Flanke.

Die vielen Regulierungen der Banken (z.B. durch die Basel-Abkommen) zielen darauf, Vertrauen zu schaffen. Um Vertrauen auch in Krisenzeiten zu erhalten, wurden beispielsweise in der Europäischen Union die sogenannten ‚Stresstests‘ für Banken und eine zentrale Bankenaufsicht eingeführt, allein ihre vertrauensstiftende Wirkung kann bereits den adversen Effekten des Marktversagens entgegenwirken.

Mit Blick auf das Finanzsystem insgesamt gilt es darüber hinaus, ein nachhaltiges Maß an Risikobereitschaft zu erhalten, denn dynamische wirtschaftliche Aktivität kann sowohl bleibende Werte (z.B. Innovationen, neue Märkte) als auch inflationierende Werte schaffen und letztere irgendwann wieder vernichten (z.B. Blasen). Was im Gefolge der ‚Kreditklemme‘ eine zwar erwünschte Wirkung entfaltet, kann bei Verstetigung der Politik

verzerrend wirken, in jedem Falle auch die Anfälligkeit für neue Krisen erhöhen. Unter Berücksichtigung der krisenverursachenden Faktoren sollte eine aktive Beförderung dieser Politik nur sehr vorsichtig in Betracht gezogen werden, wenn nicht gar ganz vermieden werden.

Die Kreditvergabefähigkeit der Finanzmärkte wird zwar im Zuge einer Finanzkrise abnehmen, da sich Marktversagen verschärft, doch lässt sich daraus keine Indikation selektiver staatlicher Beihilfe für die Banken ableiten. Vielmehr kann es hier nur um das Stärken und das Einrichten von Institutionen gehen, die für den gesamten Markt vertrauensstiftend wirken.

3.3 Hilfe nur für ‚gesunde‘ Unternehmen

Da das Marktversagen nur während der Krise ausgeweitet ist, kann eine wie oben angezeigte staatliche Beihilfe nur temporär an diejenigen Unternehmen ausgereicht werden, deren Wettbewerbsbedingung durch die Finanzkrise verzerrt wird. Unternehmen, die bis zum Ausbruch der Krise ‚gesund‘ waren konnten ursächlich durch die Finanzkrise unter Druck geraten. Dieser Druck wird zwar mit Abklingen der Krise und der durch sie hervorgerufenen Erweiterung des Marktversagens ebenso fallen, doch kann die zusätzliche temporäre Belastung zu permanent wirkenden Verwundungen führen, bis hin zum Konkurs.

Dies muss nicht allein durch den in der EU Kommission schwerpunktmäßig thematisierten erschwerten Zugang zu Kredit hervorgerufen werden. Eine Existenzbedrohung gesunder Unternehmen im Laufe einer globalen Krise kann ebenso entstehen, wenn Absatz- oder Zuliefererprobleme dank nachlassender Wirtschaftsleistung bis hin zu Rezession Anpassungen der Kapazitäten erfordern würden, diese aber nicht unternommen werden, weil die damit verbundenen hohen Kosten keine wirtschaftlich rationale Reaktion auf eine temporäre Krise wäre (Angebotsrigiditäten in der Produktion). Auch diese realwirtschaftliche Wirkung der Krise ist Marktversagen, sie kann unternehmens- oder sektorspezifisch sein und so Wettbewerbsbedingungen verzerren, ohne dass dies in der Verantwortung der Unternehmen liegt. Zu erwarten wäre, dass Beihilfe dann dort abgerufen wird, wo die Abhängigkeit von einem Wirtschaftsraum hoch ist, in dem die Krisenrezession besonders gravierend ist, und gleichzeitig solche Angebotsrigiditäten vorliegen.

Nur wenn staatliche Beihilfe für ansonsten ‚gesunde‘ Unternehmen ausgereicht wird, kann diese Intervention helfen, das Marktergebnis näher an Effizienz zu bringen. Denn die Krise birgt eben auch die Chance, Unternehmen als nicht wettbewerbsfähig zu identifizieren und aufzulösen, die sich bereits vor der Krise in Schieflage befanden. Gerade auch Unternehmen, die auf Märkten mit Überkapazitäten oder auf schwindenden Märkten aktiv sind, deren Probleme erst durch die Krise akut wurden, werden sich bei der Bewerbung um Beihilfe ebenfalls auf unternehmensspezifische Krisenwirkungen berufen. Allerdings wäre

hier individuelle Ursachenforschung nötig, welche die in die Krise mit hineingenommene Verwundbarkeit von den neu entstandenen Krisenauswirkungen trennt. In der Realität wird dies kaum zweifelsfrei gelingen, so dass ein grauer Bereich entsteht.

3.4 Hilfe für Unternehmen mit systemischer Relevanz

Ganz unabhängig davon, ob einem Unternehmen (oder einer Gruppe von Unternehmen) durch die Krise eine Verzerrungen seiner Wettbewerbsbedingungen erfährt oder nicht, es kann durchaus angezeigt sein, staatliche Beihilfe dort zu gewähren, wo ein Unternehmen oder eine Gruppe von Unternehmen (z.B. eine Branche) systemisch Relevant ist. Das ist der Fall, wenn es sich um ein System voneinander abhängiger Wirtschaftsakteure handelt, ein Unternehmen ein entscheidendes Glied in einer Wertschöpfungskette ist, sein Ausscheiden also das System insgesamt gefährden und eigentlich wettbewerbsfähige Unternehmen mitreißen kann. Wenn also der Wegfall eines Unternehmens oder einer Branche zu einer Erosion der Wirtschaftsstrukturen führt, dann würde dies weit stärkere negative Auswirkungen auf die wirtschaftliche Erholung nach der Krise und das zukünftige Wirtschaftswachstum bedingen. Staatliche Beihilfepolitik kann hier angezeigt sein, um diesem Marktversagen zu begegnen.

Für Unternehmen, deren Ausscheiden tatsächlich das (regionale) Wirtschaftssystem gefährden würde, spielt es demnach keine Rolle, ob sie vor der Krise noch gesund waren oder nicht, ob ihre momentane Schieflage durch die Krise erst verursacht wurde oder nicht. Ihre systemische Relevanz alleine verlangt nach staatlicher Beihilfe, wenn sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Zuge einer Krise verschlechtern.

Gerade in der jüngsten Finanzkrise wurde befürchtet, dass der Konkurs einer Bank per Herdenverhalten zu einer Flucht aus Bankeinlagen insgesamt kommt und damit das Bankensystem kollabieren könnte. Der Fall Lehman Brothers im September 2008 wird in der Literatur als auch in den Medien sowohl als Beispiel systemischer Relevanz als auch als Gegenbeispiel herangezogen, je nach Sichtweise auf die Folgen des Konkurses und einer alternativen (hypothetischen) Entwicklung. Es ist aber zu vermuten, dass es eher Unternehmensbranchen sind und nicht einzelne, privatwirtschaftlich geführte Monopolunternehmen, denen tatsächlich systemische Relevanz zukommt.

Ebenso wird es mit jedem anderen Fall behaupteter Systemrelevanz sein: genauso wie bei dem Kriterium ‚gesundes‘ Unternehmen vor der Krise wird hier auch nicht endgültig zu klären sein, ob staatliche Hilfe tatsächlich angezeigt ist oder nicht.⁷ In der Realität sind es meist drohende Beschäftigungswirkungen, die so motivierte staatliche Interventionen begründen: Während der mit dem Zusammenbruch eines Systems verbundene

⁷ Die Sachverständigen in Deutschland gehen sogar davon aus, dass systemische Relevanz „so gut wie nie“ außerhalb des Finanzsektors anzutreffen ist (SVR 2009, S. 215).

Arbeitsplatzverlust direkt dem Ausscheiden eines systemisch relevanten Unternehmens zuordnen bar ist, sind es die Wirkungen der Opportunitätskosten der staatlichen Beihilfe meist nicht. Das wird politisch tendenziell zu einer erhöhten Fallzahl führen als marktwirtschaftlich angezeigt ist.

4 Die Zweckmäßigkeit der Ausweitung staatlicher Beihilfepolitik im Zuge der jüngsten Finanzkrise

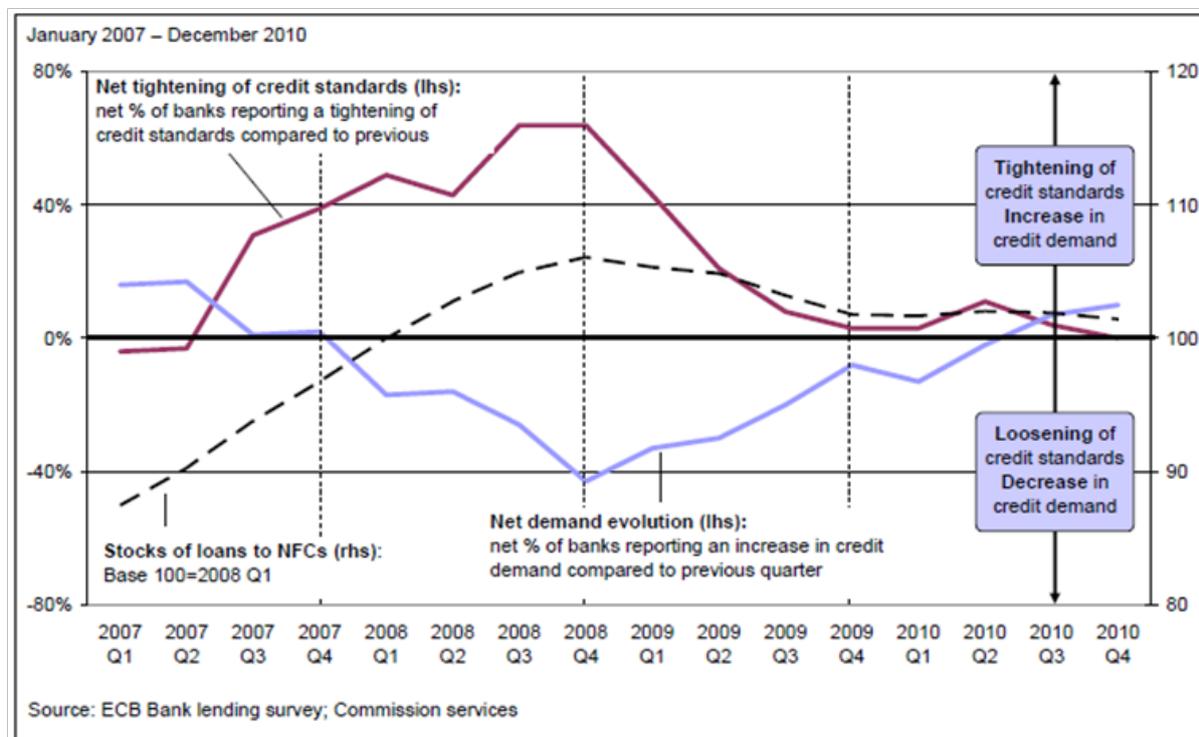
Bezogen auf die jüngste Finanzkrise und das in ihrem Gefolge ausgeweitete Marktversagen kann eine Ausweitung der für ‚Ruhezeiten‘ entworfenen Institution der staatlichen Beihilfepolitik für die Realwirtschaft also insgesamt durchaus angezeigt sein. Dies kann dann neben den wettbewerbspolitischen auch konjunktur- und wachstumspolitische Ziele befördern. Selbst wenn es sich um Marktversagen im Geschäft zwischen Unternehmen der Realwirtschaft und Banken handelt, so ist eine so motivierte Beihilfepolitik aber, wie gezeigt, bei Unternehmen anzusetzen und nicht bei Banken.

Da eine Krise typischerweise temporären Charakter hat, ist eine so motivierte Beihilfe nur so lange zu gewähren, wie das erweiterte Marktversagen vorherrscht. Sobald z.B. der vor der Krise ‚übliche‘ Zugang zu Finanzen wieder gegeben ist, die Finanzmärkte also wieder ‚normal‘ funktionsfähig sind, sobald die Nachfrage oder das Angebot wieder ihr vor der Krise ‚übliches‘ Niveau erreicht haben und Rigiditäten eines auf diese ‚übliches‘ Niveaus ausgerichtete Angebot oder einer Nachfrage keine negative Wirkung mehr haben, ist diese Intervention nicht mehr angezeigt.

Ob es tatsächlich und wenn in welcher Intensität und über welchen Zeitraum es in der jüngsten Finanzkrise zu einer echten kriseninduzierten ‚Kreditklemme‘ oder gar ‚-blockade‘ gekommen ist, ist umstritten (siehe z.B. Erdogan, 2010 mit einer kritischen Sichtweise, die eine krisenbedingte Verknappung der Kreditvergabe nur für das Jahr 2008 sieht; der Index ifo Kredithürde für die gewerbliche Wirtschaft, der eine gefühlte Verknappung vor allem zwischen 2008 und 2010 aus Befragungen abliest). Im *Competition Policy Newsletter* von 2011 beschreibt ein Mitarbeiter der Generaldirektion Wettbewerb ein „*tightening of credit standards*“ in den Jahren 2008 bis ins erste Halbjahr 2009, das sich aus einer verschlechterten industrie- oder firmenspezifischen Aussicht, gepaart mit ebenso verschlechterten Erwartungen für die generelle wirtschaftliche Aktivität ergibt (Campo, 2011, S. 42).

Der *ECB Bank Lending Surveys* von der Europäische Zentralbank zeigt sowohl die Kreditangebotsseite als auch die Nachfrageseite auf: Während das Angebot an Krediten zunehmend ‚enger‘ wurde (z.B. Konditionen strenger, Zinsaufschläge höher, Kreditmengen reduziert), fahren die Kreditnehmer ihre Nachfrage zurück – der Bestand an ausgereichten Krediten fällt ab dem vierten Quartal 2008 (siehe Grafik 1). Dieses durchaus konsistente spiegelbildliche Verhalten der Angebots- und Nachfrageseite gibt aber keine Auskunft über

die Kausalität: darüber, ob die Nachfragereduktion aufgrund der Änderungen seitens des Angebots oder aufgrund der insgesamt verschlechterten Geschäftsaussichten im Zuge der Krise staatgefunden haben. Damit bleibt die Frage der Kreditklemme in Europa um das Jahr 2008 herum eine Hypothese.



Quelle: DG Competition (2011), S. 8

Grafik 1: Zur These der Kreditklemme

Sollte die Verknappung der Kreditvergabe durch Banken im Zuge der Finanzkrise keine temporäre, krisenhafte Erscheinung gewesen sein, sondern rein konjunkturell bedingt (nach der Kreditschwemme der frühen 2000-er Jahre und seiner Blasenbildung kommt es zu einer Konsolidierung, die aber kreditwürdige Investitionsvorhaben nicht leer ausgehen lässt), so wird diese Begründung für die Ausweitung der staatlichen Beihilfepolitik hinfällig.

Die vorhergehende Analyse zeigt aber tatsächlich auf, dass selbst bei enger Auslegung des Konzeptes von Marktversagen staatliche Beihilfe nicht allein auf ‚*access to finance*‘ ausgerichtet sein muss. Eine weitere Begründung ergibt sich dort, wo Unternehmen vor der Krise ‚gesund‘ waren und temporäre Absatz- oder Zuliefererprobleme durch krisenbedingt nachlassende Wirtschaftsleistung erfahren ohne ihre Produktionskapazitäten kurzfristig anpassen zu können. Dies wird beispielsweise deutlich bei der deutschen Exportwirtschaft, die vor der Krise noch der wichtigste Konjunkturmotor war, während der Krise jedoch deutlich Schwierigkeiten bekommen hatte. Tatsächlich hat die Krise und mit ihr die fallenden Wachstumsraten und dem Zusammenbruch des Welthandels im Jahre 2009 die Bedingungen auf den Absatz- und Zulieferermärkten dergestalt verschärft, dass Unternehmen mit Angebotsrigiditäten individuelle wettbewerbliche Nachteile erfahren. Diese Begründung

motiviert unternehmens- oder sektorspezifischen Beihilfen und passt z. B. auf die stark industrialisierten Produktionstechnologien der Automobilhersteller. Es ist daher durchaus konsistent, dass die ausgeweitete staatliche Beihilfe in Deutschland gerade auf die Automobilindustrie zugeschnitten wurde und auch stark von der Automobilindustrie genutzt wurde. Allerdings ergeben sich zwei Fragen: Zum einen war die Automobilindustrie im gesamten Europa bereits vor Ausbruch der Krise durch bedeutsame Überkapazitäten gekennzeichnet, die auch noch bis 2009 ohne korrespondierende Nachfrageentwicklung ausgeweitet wurde (SVR 2009, S. 223). Die Gewährung von staatlichen Kreditgarantien mit subventionierten Zinsprämien im Zuge der Krise ließen die Kapazitätsauslastung in Einzelfällen gar auf unter 65% fallen (DG Comp, 2011, S. 68) – eine ansonsten vom Markt erforderte Kapazitätsanpassung in der mittleren Frist wurde so hinausgezögert.⁸

Zum anderen waren die realwirtschaftlichen Wirkungen der Krise (Absatz und Zulieferer) nach Erholung von den Rezessionen in fast allen Märkten bereits 2009/2010 gelöst. Die EU aber verlängerte noch 2010 die mit der Krise begründeten Regelungen bis nach Ende 2011. Das aber scheint durch die Analyse nicht gedeckt. Schließlich muss ohnehin davon ausgegangen werden, dass Unternehmen und Gewerkschaften dieser Industrie diese Kapazitäten immer auch in Erwartung von staatlicher Beihilfe im Falle einer Krise aufgebaut hatten (*moral hazard*).

In der EU wurde die Begründung staatlicher Beihilfen für den Automobilsektor außerdem auf die behauptete systemische Relevanz gestützt: Von vormals gesunden Unternehmen muss mit unerwünschten regionalen und Beschäftigungseffekte gerechnet werden, die nur durch staatliche Intervention verhindert werden können. Eine besondere, krisenmotivierte Beihilfepolitik kann diejenige Beschäftigung schützen, die ursächlich durch die Krise gefährdet ist und nach der Krise wieder effizient und wettbewerbsfähig eingesetzt werden kann. In welchen Fällen und zu welchen Zeiten dies tatsächlich nötig war, wird nicht zweifelsfrei feststellbar bleiben, weil betroffene Unternehmen oder ihre Branchenvertretungen ihren Informationsvorteil gegenüber der staatlichen Vergabestelle oder der Regulierungsbehörde nutzen. Für Deutschland wird generell davon ausgegangen, dass es vor allem die Regelungen zum Kurzarbeitergeld waren, die diese Branche vor den adversen Wirkungen temporärer Absatzprobleme im Zuge der Krise abschirmte (SVR 2009, S. 218-219, 264 ff).

⁸ Tatsächlich wurden die Absatzausfälle in der EU mehr als kompensiert durch wachsende Märkte in Asien, allen voran China (die Daten von OICA, 2014 und ACEA, 2011, zeichnen ein eindeutiges Bild). Ob diese neuen Märkte aber mittel- bis langfristig die noch bestehenden Überkapazitäten voll auslasten können, bleibt fraglich. Wenn nicht, so hat die krisenbedingte Beihilfepolitik in der EU der Industrie lediglich zeitlichen Aufschub für sowieso notwendige Restrukturierungen geboten.

Die beiden letztgenannten Tatbestände alleine hätten eine zusätzliche oder ausgeweitete staatliche Beihilfe indizieren können. In der EU-Politik wurde deren Hilfe jedoch an den Zugang zu Finanzierung gebunden. Passender wären Instrumente gewesen, die sich an der Überbrückung von temporären Zuliefererengpässen oder an vorübergehenden Absatzeinbußen orientieren. Solche Unternehmen hätten kaum unter der Kategorie ‚*rescue and restructuring aid*‘ aufgefangen werden können, da hier neben einer Rettung auch zwingend die Umstrukturierung des Unternehmens vorgesehen ist, was im vorliegenden Falle aufgrund des temporären Charakters der Krisenwirkung keinen Sinn macht. In dieser Kategorie sind demnach auch nur diejenigen Unternehmen angesiedelt, die bereits vor Ausbruch der Krise in Schieflage waren und damit nur in einer umstrukturierten Form weiter Bestand haben können.

Die zweite Fokussierung im ‚*Temporary Framework*‘ auf Investitionen in umweltschonende Produkte ist auch problematisch, wird aber konsistent, wenn er mit ‚*access to finance*‘ verbunden wird: Das dieser Intervention zugrundeliegende Marktversagen (externe Effekte solcher Innovationen) besteht zwar in Krisenzeiten wie auch in Ruhezeiten. Allerdings könnte die Verschärfung des Kreditzugangs und vor allem der Kreditbedingungen den ohnehin schon bestehenden Wettbewerbsnachteil solcher besonders risikobehafteten Investitionen noch verschärfen. Mit Blick auf die Wahrung ‚gleicher Wettbewerbsbedingungen‘ wäre hier also eine Ausweitung der staatlichen Beihilfepolitik im Zuge der gegenwärtigen Krise durchaus angezeigt, nur eben in Verbindung mit ‚*access to finance*‘.

Damit gerät der ‚*Temporary Framework*‘ der EU dort selber in eine Schieflage, wo er seine Hilfe durch die ‚beträchtlichen Störung‘ im Wirtschaftsleben auf ausschließlich ‚*access to finance*‘ und der umstrittenen These der Kreditklemme aufbaut. Der institutionelle Rahmen gerät weiter in Schieflage, wo Investitionen in umweltschonende Produkte unterstützt werden sollen, die aber außer durch eine Verschärfung des Kreditzugangs keine ‚beträchtliche Störungen‘ durch die Finanzkrise erleben.

5 Fazit

Die Analyse geht davon aus, staatliche Beihilfepolitik nur dann sinnvoll die Ergebnisse der Märkte verändern kann, wenn diese nicht effizient funktionieren – wenn also Marktversagen vorliegt. Dennoch greifen sie in Marktprozesse ein und wirken verzerrend auf den Wettbewerb. Privatwirtschaftliche Risiken werden auf den Staat und damit auch die Allgemeinheit umgewälzt, während Gewinne, die sich durch oder nach erfolgreichem Schutz einstellen komplett privatisiert werden – und das Prinzip der privaten Haftung des Entrepreneurs wird so unterlaufen.

Im Zuge einer Finanzkrise, gerade wenn sie global wirkt, kommt es typischerweise zu einer Ausweitung dieses ohnehin schon in Ruhezeiten punktuellen Versagens der Märkte. Die

kriseninduzierte Ausweitung der staatlichen Beihilfepolitik in der EU war demnach durchaus angezeigt. Ob diese Politik tatsächlich dazu ausgereicht hat, die rezessiven Wirkungen der Krise zu vermindern und die wirtschaftliche Erholung zu beschleunigen, bleibt unklar. Die Alternative verbleibt ein hypothetisches Szenario. Insbesondere lässt sich auch nicht endgültig nachvollziehen noch überhaupt quantifizieren, wo und in welchem Umfang indirekte Nebeneffekte der Beihilfen gewirkt haben.⁹

Zu Beginn der Finanzkrise wurde gerade in Deutschland überwiegend argumentiert, eine Ausweitung der existierenden staatlichen Beihilfepolitik als auch kriseninduzierte Konjunkturprogramme seien fehlgeleitet. Mit Vertiefung der Krise und in Befürchtung von Nachteilen gegenüber europäischen Wettbewerbern wurden dann doch umfangreiche staatliche Interventionsprogramme aufgelegt und werden heute überwiegend als durchaus erfolgreich angesehen, auch wenn es hierzu kaum verlässliche empirische Untersuchungen gibt oder möglich sind.

Die Fokussierung der erweiterten Beihilfepolitik auf die Verbesserung des Zugangs zu Finanzen und Krediten war motiviert durch die Erosion des Vertrauens in die Funktionsfähigkeit, Effizienz und gar die Stabilität des Finanzsystems. Dennoch bleibt es unklar, ob es tatsächlich zu einer nennenswerten Kreditklemme gekommen war. Darüber hinaus zeigt die Analyse, dass die auf Finanzzugang eingeeengte Begründung für die staatlichen Beihilfen unnötig war. Tatsächlich ergibt sich ebenso Marktversagen aus vorübergehenden Absatz- oder Zuliefererprobleme bei gleichzeitig vorherrschenden Angebotsrigiditäten. Dies ist ein Bereich, den die EU-Politik durchaus abgedeckt hat, nach außen allerdings firmiert die gesamte zusätzliche Beihilfepolitik irrtümlicherweise unter „*access to finance*“.

So wichtig und angezeigt die Ausweitung der Beihilfepolitik für die Realsphäre im Zuge der globalen Finanzkrise waren, so wenig wäre es konsistent gewesen, sie nach Lockerung der Finanzierungsbedingungen und Erholung aus der Rezession und Wiedererstarke des Welthandels weiter zu führen. Die einmalige zeitliche Verlängerung galt der Organisierung eines weichen Übergangs zu einer Ausgestaltung der Politik wie in Vorkrisenzeiten – eine weitergehende Verlängerung wie bei den Beihilfen für das Finanzsystem wäre für die Realwirtschaft nicht angezeigt gewesen.

Bibliographie

ACEA (2011) *The Automobile Industry Pocket Guide*, European automobile manufacturers association, Brüssel.

⁹ Auch die Methode einer Abschätzung von Wirkungen durch den Vergleich mit einem berechenbaren allgemeinen Gleichgewichtsmodell als Referenz scheint in der krisenbedingt dynamischen Phase als besonders problematisch.

- Campo, M. (2011), „Prolongation of the State aid temporary framework“, *Competition Policy Newsletter* Nr 1/2011, S. 40-44.
- Cejnar, L. (2011), „After the global financial crisis: key competition law developments in Australia, the United States, the EU and the UK“, *Law and Financial Markets Review*, May 2011, S. 201-212.
- Czékus, Á. (2012) *Responses of European competition policy to the challenges of the global economic crisis*, MPRA Paper No. 40360.
- Davies, W. (2013), „When is a market is not a market?: ‘Exemption‘, ‘Externality‘, and ‘Exception‘ in the case of European State Aid rules“, *Theory, Culture, and Society*, Vol. 30, Nr. 2, S. 32-59.
- DG Competition (2011) *The effects of temporary State aid rules adopted in the context of the financial and economic crisis*, Commission Staff Working Paper, SEC(2011) 1126 final.
- Erdogan, B. (2010), „Kreditklemme in Deutschland: Mythos oder Realität?“, *DIW-Vierteljahrshefte zur Wirtschaftsforschung*, 79. Jahrgang, S. 27-37.
- Farantouris, N.E. (2010), „EU Competition Policy for Rescuing and Restructuring Companies“. In I. Lianos and I. Kokkoris (Hrsg.): *The Reform of EC Competition Law. New Challenges*. Kluwer Law International, Alphen aan den Rijn, S. 537-557.
- Grigolon, L. et al. (2012), *Public Support for the European Car Industry: An Integrated Analysis*, ZEW Discussion Paper No. 12-077.
- Grigolon, L. and N. Leheyda (2012), *State aid in times of crisis: is it always good aid? The case of the European automobile market*. Vortrag bei der 39. Jahreskonferenz der European Association for Research in Industrial Economics, 2.-4. September 2012, Rom.
- Naess-Schmidt, H.S. et al. (2011), *State aid crisis rules for the financial sector and the real economy*, study for the DG for Internal Policies, Policy Department A: Economic and Scientific Policy, IP/A/ECON/ST/2010-12.
- Schütte, M. (2012), „Revising the Rescue and Restructuring Aid Guidelines for the Real Economy – A Practitioner’s Wishlist“, *European State Aid Law Quarterly*, Nr 4/2012, S. 813-819.
- Schweiger, H. (2011), *The impact of state aid for restructuring on the allocation of resources*, EBRD Working Paper No. 127, London.
- Somosi, S. (2012), *Winners or losers?: State measures in crisis management and the energy markets*, MPRA Paper No. 40370.
- Stiglitz, J. and A. Weiss (1981), „Credit Rationing in Markets with Imperfect Information“, *American Economics Review*, vol. 71, S. 393-410.

SVR (2009), *Die Zukunft nicht aufs Spiel setzen - Jahresgutachten 2009/10*.

OICA (2014), *Statistics on car sales*. International Organization of Motor Vehicle Manufacturer, <http://www.oica.net/category/sales-statistics/> (02.07.2014).

Quigley, C. (2012), „Review of the Temporary State Aid Rules Adopted in the Context of the Financial and Economic Crisis“, *Journal of European Competition Law & Practice*; Vol. 3, Issue 3, S. 237-247.

UNCTAD (2010), *The role of competition advocacy, merger control and the effective enforcement of law in times of economic trouble*, Note by the UNCTAD secretariat, TD/RBP/CONF.7/6.