

# Die Allmächtigen



Grösser könnten die Kontraste kaum sein. Exakt an dem Tag, als bekannt wurde, wie dramatisch der Einbruch der US-Wirtschaft im zweiten Quartal 2020 ausfiel, publizierten vier an der Börse mit am höchsten bewertete Konzerne der Welt ihre Quartalszahlen. Das synchrone Timing war ein Novum, passt aber

irgendwie zu den verrückten Zeiten, die wir momentan durchleben (müssen). Amazon, Apple, Facebook und Google (Holding Alphabet) bestätigten dabei insgesamt ihre Stärke und Dominanz. Amazon und Apple übertrafen die Umsatz- und Gewinnschätzungen der Analysten. Einzig bei Google hinterliess die Pandemie eine sichtbare Delle, da das für den Konzern so wichtige Werbegeschäft infolge der Einbrüche vornehmlich im Feriengeschäft Einbussen hinnehmen musste. Dennoch notiert Google an der Börse immer noch fast 15% höher als Anfang Jahr. Facebook glänzte zwar nicht wie auch schon, da aber die über 2,5 Milliarden Nutzer die Plattform intensiver nutzten, reagierte die Börse versöhnlich auf den leichten Rückgang des Quartalgewinns.

Inklusive Microsoft spricht man heute von den Big Five oder GAFAM. Hinter dieser harmlosen Abkürzung verbirgt sich geballte Macht in Form eines gesamten Börsenwerts von sage und schreibe fast 7 Billionen Dollar. Um diese Zahl ein wenig einordnen zu können, nachfolgend einige Vergleichswerte: Das Bruttoinlandprodukt der gesamten EU lag 2019 bei knapp 14 Billionen Euro, dasjenige Deutschlands bei etwa 3,4 Billionen, das der Schweiz bei knapp 700 Milliarden Franken. In keinem Zyklus der langen Wellen nach Kondratjew (ins Deutsche transkribiert Kondratieff) – es gab bisher deren vier – dominierten die innovativen Industrien den „Rest der Wirtschaft“ in solch einem Ausmass wie die Technologieriesen heute im sogenannt 5. Kondratieffzyklus. Der begann um die Jahrtausendwende und ist längst noch nicht abgeschlossen. Weder im Zeitalter der Dampfmaschine und der Baumwolle (1. Kondratieff ca. 1790 bis 1840), noch im Zyklus von Stahl, Eisenbahn und Dampfschiffen (2. Kondratieff ca. 1840 bis 1895), dem von Elektrotechnik und Chemie (3. Kondratieff ca. 1900 bis 1950) oder dem von Petrochemie und Automobil (ca. 1950 bis ca. 2000) gab es so viel Marktmacht weniger.

## Facebook und die negativen Schlagzeilen

Auch wenn Microsoft bezüglich Börsenwert knapp gefolgt von Amazon noch die Nummer 2 der USA ist, haben Apple und Amazon in den zurückliegenden 10 Jahren einen beispiellosen Lauf hingelegt und Micro-

soft deutlich outperformt, wie es im Börsenlatein heisst. Nicht ganz so drastisch fällt für Microsoft der „Dekaden“-Vergleich mit Facebook oder Google aus, aber in den letzten fünf Jahre haben auch diese beiden Microsoft deutlich hinter sich gelassen. Und dies, obwohl sowohl Google als auch Facebook immer wieder negative Schlagzeilen schrieben. Bei Google lief es nicht rund mit einer solargetriebenen Drohne, die das mobile Internet in abgelegene Erdregionen bringen sollte. Google-TV wurde nicht zum erhofften Renner und die EU-Kommission verhängte gegen Google insgesamt drei saftige Bussen wegen Missbrauchs einer marktbeherrschenden Stellung. Facebook indes mauerte sich zur eigentlichen „Skandalnudel“ der Szene und musste wiederholt Rückschläge hinnehmen. Der Datenmissbrauch im Jahre 2016 rund um die Firma Cambridge Analytica anlässlich der US-Präsidentenwahl war nur der Auftakt etlicher als problematisch eingestufte Geschäftspraktiken von Facebook. Mal ging es um die Anheuerung von PR-Firmen, einzig mit dem Ziel, die Glaubwürdigkeit von Facebookgegnern in Frage zu stellen, mal um die Bereitstellung privater Nachrichten von Usern für andere Techfirmen wie Netflix oder Spotify. Naiv, wer glaubt, das sei lediglich ein Freundschaftsdienst gewesen. Ende September 2018 musste Facebook ein Datenleck eingestehen, durch das 30 Millionen Facebook-Profil gehackt wurden. Ein halbes Jahr zuvor, Mitte März 2018, war es schon wieder um Cambridge Analytica gegangen, das persönliche Informationen von rund 50 Millionen Facebook-Usern dazu missbrauchte, Politik zu machen, sprich Wähler mit zielgerichteten Botschaften zu versorgen und so indirekt zu manipulieren. Das Ganze im Vorfeld der US-Kongresswahlen. Zur wirtschaftlichen gesellt sich hier ein gehöriges Quäntchen politischer Macht. Und was noch schwerer wiegt, offenbar auch deren Missbrauch. Das bewog den US-Senat im April 2018 den Chef von Facebook Marc Zuckerberg zu einer Anhörung vorzuladen, aus der er sich mehr schlecht als recht, aber doch irgendwie herauswinden konnte. Dies, obwohl er alles andere als souverän wirkte und mehrfach ein Nachhaken angezeigt gewesen wäre. Dass dies nicht geschah, lag wohl auch daran, dass etliche Senatsmitglieder weder das Geschäftsmodell von Facebook ernsthaft kritisch hinterfragten, da sie es gar nicht verstanden. Kein Wunder bei einem Durchschnittsalter von fast 60. Heavy User der Social Media Plattformen sind um einiges jünger – Donald Trump ist da eher die Ausnahme. Immerhin wurde Facebook im Rahmen eines Vergleichs mit der US-Kartellbehörde mit fünf Milliarden Dollar gebüsst.

## Steigende Erklärungsnot

Ende Juli 2020 mussten Apple, Amazon, Facebook und Google gemeinsam vor dem Kongress antraben. Bes-

# Die Allmächtigen

Raiffeisen Economic Research  
 economic-research@raiffeisen.ch  
 Tel. +41 (0)44 226 74 41

ser gesagt, waren sie coronabedingt virtuell zu einem

Hearing zugeschaltet. Es ging um den Verdacht des Missbrauchs von Marktmacht. Schon gut ein Jahr untersucht die Wettbewerbskommission des Repräsentantenhauses die Geschäftspraktiken der vier auf sogenannten marktschädigendes Verhalten. In fast schon altruistisch anmutenden Statements verwiesen die Chefs der Konzerne darauf, wie viele Arbeitsplätze sie geschaffen hätten und der reichste Mann der Welt, Amazon-Gründer Jeff Bezos, legte dar, wie seine Firma gerade in der aktuellen Krise kleinen Betrieben unter die Arme greife, in dem er Ihnen ermögliche, trotz des Lockdown ihre Produkte zu verkaufen. Im Gegensatz zum Hearing mit Mark Zuckerberg schienen die Parlamentarier besser vorbereitet und sie waren teils richtig bissig. Fazit des Hearings ist wohl, dass die Luft dünner wird für die grossen Techfirmen und die sich in Zukunft vorsehen müssen. Konkurrenten einfach zu verschlingen, Daten zu „verkaufen“ oder zumindest zu wenig zu schützen, Plattformen wie den App-Store zu eigenen Zwecken zu missbrauchen, etwa um missliebige Konkurrenz abzuschütteln oder Umsatzprozente abzuschöpfen, derartige Praktiken haben die Geduld des Kongresses offenbar überstrapaziert.

## Die Mär vom Wettbewerb...

Unmittelbar wird allerdings kaum etwas geschehen, denn jetzt sind erst mal Wahlen angesagt und der bestehende Kongress dürfte bis zu seiner Auflösung kaum einschreiten. Auch der neue Kongress dürfte seine Prioritäten vorerst anderswo setzen. Dennoch ist der Kampf gegen die Giganten nun auch in den USA lanciert. In Europa stehen sie bekanntlich schon länger unter kritischer Beobachtung. Es lässt sich jedoch festhalten, dass die Mühlen der Kartellbehörden generell und überall äusserst langsam mahlen, auch hierzulande. Wenig nachvollziehbar ist, dass ausgerechnet im Zeitalter der Globalisierung der Konzentrationsgrad der Wirtschaft insgesamt zugenommen hat, was letztlich schädlich für den Wettbewerb ist. Wo es doch immer heisst, der Wettbewerb habe sich im Zuge der Globalisierung verschärft. Zumindest ist das die gültige Doktrin der marktgläubigen, „liberal geprägten“ Volkswirtschaftslehre. Nicht wenige Studien kommen zum Schluss, dass eher das Gegenteil der Fall und Marktmacht längst nicht nur ein Thema der Internetgiganten ist. So ergab eine Analyse der ETH auf der Basis von Daten des Jahres 2007, dass 147 Konzerne einen (un)gehörigen Einfluss auf die Weltwirtschaft ausüben, sie sozusagen kontrollieren und zwar zu 40%, gemessen an den multinationalen Umsätzen. Auch wenn mittlerweile die eine oder andere Bank nach der Finanzkrise auf der Machtrangliste zurückgefallen sein dürfte – Barclays Bank belegte Rang 1, UBS Rang 9 und die Credit Suisse Rang 14 – dürfte die Marktkonzentration eher zugenommen haben, nicht zuletzt

wegen impliziter Staatsgarantien und der gewachse-

nen Verschmelzung unter den Konzernen und komplexen Beteiligungsverhältnissen. Wettbewerb findet wahrscheinlich am ehesten dort statt, wo die Margen dünn sind und nicht zweistellig wie bei Google, Apple oder Facebook oder branchenunüblich hoch wie bei Amazon. Viele KMU können ein Lied davon singen, gerade hierzulande.

## ...,und die opportunistische Theorie dazu

Nur haben die KMU keine Lobby, weder um die Kartelle zu entflechten noch die heute noch zur akademischen Legitimation von Marktmacht zu Grunde liegende Lehre bloss zu stellen. Die Wettbewerbstheorie wurde in den Achtzigern dermassen weichgespült, dass sie sich eigentlich selbst ad absurdum führt. Ähnliches widerfuhr auch der klassischen Volkswirtschaftslehre, deren Definition der freien Märkte sukzessive aufgeweicht und von Milton Friedman und seiner Chicagoer Schule schliesslich förmlich kastriert wurde. Ein Monopolist an sich ist nämlich gar nicht so schlimm, wie gemeinhin vermutet, denn er wird sich gemäss Theorie der bestreitbaren Märkte hüten, seinen Preissetzungsspielraum vollends auszunutzen. Denn sonst droht ihm Konkurrenz, dank „Bestreitbarkeit“ (oder Angreifbarkeit). Ein fast schon altruistischer Monopolist also - wie realitätsfremd ist das eigentlich? Diese Theorie ist wissenschaftlich sowieso nicht koscher, weil sie im Grunde eine Art Gefälligkeitsgutachten für AT&T war, um sich vor der Kartellbehörde auf akademische Grundlagen berufen und so den Markt weiter ausbeuten zu können. Mal sehen, welche renommierten Spitzenökonom bald im Dienste der Big Five stehen und deren Marktmacht mit ihrem Beitrag zur Wohlfahrt legitimieren.

## Martin Neff, Chefökonom Raiffeisen

---

## Wichtige rechtliche Hinweise

### Kein Angebot

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist.

Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

### Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen.

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

### Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

---