



9. August 2000

# conomics

Internet-Revolution und "New Economy"

## Mikroökonomische Aspekte der Internet Economy



conomics ist eine Sonderausgabe von "Aktuelle Themen"

**Editor:**

Jens Dallmeyer  
+49 69 910-31728  
jens.dallmeyer@db.com

**Publikationsassistentz:**

Melanie Haibach  
+49 69 910-31733  
melanie.haibach@db.com

**Internet:**

<http://www.dbresearch.com>

**Deutsche Bank Research**

Frankfurt am Main

Deutschland

**E-mail:** [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)

**Fax:** +49 69 910-31877

**DB Research Management**

Axel Siedenberg

Norbert Walter

| Thema   | Nr. | Erschienen am  |
|---|-----|----------------|
| <b>conomics:</b><br>Mikroökonomische Aspekte der Internet Economy   |     | 9. August 2000 |
| <b>conomics:</b><br>Das Internet - eine neue Basistechnologie?  |     | 9. August 2000 |
| <b>Euroland Branchen 2000 und 2001:</b> Industrie auf Wachstumskurs - New Economy hält Einzug in alten Sektoren   | 172 | 1. August 2000 |
| <b>USA:</b> Bedroht das Leistungsbilanzdefizit die Weltkonjunktur?<br><b>USA:</b> Inflation auch in der „New Economy“ nicht tot   | 171 | 27. Juli 2000  |
| <b>Russland:</b> Regierungsprogramm für 2000 und 2001<br><b>Russland:</b> Ökonomische Risiken von Putins Zentralisierungspolitik<br><b>Australien:</b> Rekordaufschwung dank tiefgreifender Strukturreformen  | 170 | 20. Juli 2000  |
| <b>Euroland:</b> Nicht nur ein Inflationsbuckel<br><b>Euroland:</b> Einheitliche EU-Zinsbesteuerung - noch nicht in trockenen Tüchern<br><b>Brief aus Tokio:</b> Nach den Wahlen ist Geduld nötig   | 169 | 5. Juli 2000   |
| <b>Deutschland:</b> „Steuerreform 2000“ im Vermittlungsausschuss<br><b>Abbau der Budgetdefizite</b> - eine neue Ära?  | 168 | 23. Juni 2000  |
| <b>conomics:</b><br>„New Economy“ in den USA: Fakt oder Fiktion?  |     | 15. Juni 2000  |
| <b>EZB</b> legt einen Gang zu<br><b>Deutschland:</b> Green Card: Braucht die deutsche Wirtschaft ein Einwanderungsgesetz?<br><b>Deutschland:</b> Halbfertige Regierungspläne zur Rentenreform<br><b>Deutsche Autoindustrie 2000:</b> Weiteres Jahr der Normalisierung | 167 | 9. Juni 2000   |
| <b>Russland:</b> Im Osten nichts Neues<br><b>Japan:</b> Asien als Konjunkturlokomotive  | 166 | 31. Mai 2000   |
| <b>Deutschland:</b> Weitere Steuersenkungen möglich<br><b>Brief aus New York:</b> Der Präsidentschaftswahlkampf in den USA  | 165 | 25. Mai 2000   |
| <b>Italien:</b> Reform und Privatisierung der Sparkassen  | 164 | 23. Mai 2000   |

Alle Deutsche Bank Research-Produkte sind auch via E-mail erhältlich. **Sie erhalten die elektronische Ausgabe im Durchschnitt vier Tage früher als die gedruckte Veröffentlichung.** Wenn Sie Interesse am E-mail-Bezug haben, wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater oder an das DB Research Marketing-Team: [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)

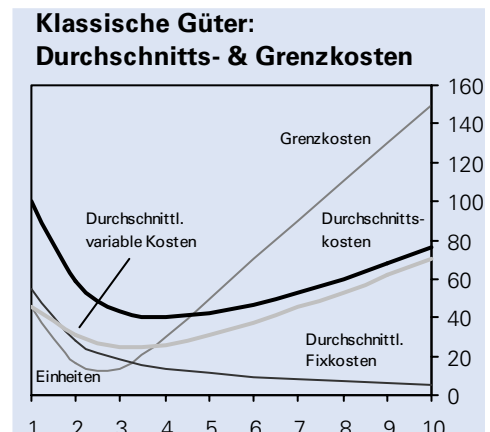
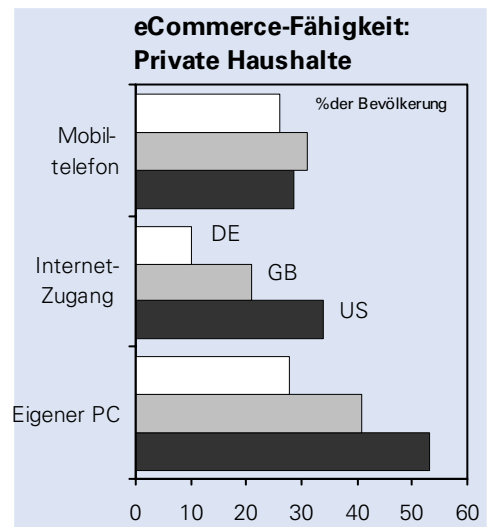
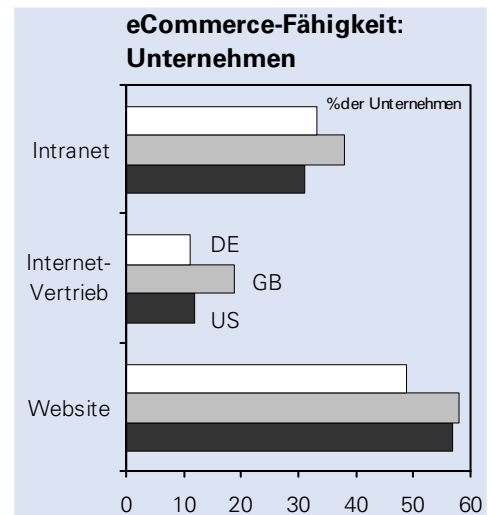
# Mikroökonomische Aspekte der Internet Economy

*Glaubt man den amtlichen Statistiken, so gibt es wenig Anzeichen dafür, dass sich in Old Europe eine New Economy entwickelt. Andere Daten und Umfragen zeigen, dass auf dem Internet basierende Geschäftsmodelle rapiden Einzug in die Wirtschaft halten. Die Verbreitung des Internets resultiert in einer deutlichen Senkung der Transaktionskosten, die in einer entwickelten Volkswirtschaft rund 50% der Gesamtkosten ausmachen. Bei der Herstellung von reinen Informationsgütern kommt es sogar zu positiven Skaleneffekten, d.h. sinkenden Durchschnittskosten. Damit wird Umsatzwachstum zum entscheidenden Wettbewerbsparameter. Massiver Preiswettbewerb ist die Folge. Langfristig kann bei Informationsgütern die Wettbewerbsintensität aufgrund von sich herausbildenden, oligopolistischen Marktstrukturen aber sinken. Insgesamt wirken Internet und eCommerce wie ein Fitnessprogramm für die gesamte Volkswirtschaft und werden dazu beitragen, konjunkturelle Preisrisiken im Zaum zu halten.*

Das Internet durchdringt zunehmend die entwickelten Volkswirtschaften. In den USA und in England aber mittlerweile auch in Deutschland besitzt rund die Hälfte aller Firmen eine eigene Website. Mehr als 10% aller Firmen nutzen das Internet für ihren Vertrieb. Zwar ist die Zahl der privaten Internet-Zugänge in den USA mit gut 35% rund drei mal höher als z.B. in Deutschland, aber auch hier sind die Wachstumsraten enorm. Vielfach wird argumentiert, dass mit der Verbreitung des Internets bis dato bestehende Gesetzmäßigkeiten und Wirkungszusammenhänge in der Wirtschaft ihre Gültigkeit verlieren. Da in den meisten Bereichen die Effekte des Internets gerade erst zu wirken beginnen und überdies von anderen Faktoren, wie z.B. Globalisierung, der Einführung des Euro oder deutlicher Budgetkonsolidierung in wichtigen Industrieländern überlagert werden, ist es zur Zeit noch kaum möglich, die Auswirkung anhand von Makro-Variablen zu analysieren. Im folgenden werden deshalb die Auswirkungen im mikroökonomischen Bereich, so z.B. die Veränderungen von Kosten- und Unternehmensstrukturen, die Veränderung der Wettbewerbsparameter sowie die daraus folgenden Konsequenzen für Marktstrukturen, untersucht.

## Fallende Produktionskosten bei Informationsgütern

Bei der Analyse der Produktionskosten muss zwischen den "klassischen" Gütern und Dienstleistungen und Informationsgütern unterschieden werden. Bei klassischen Gütern, wie z.B. Autos, gilt bei gegebener Produktionsfunktion der bekannte U-förmige Verlauf der Grenzkosten, d.h. die Kosten für eine zusätzliche Einheit sinken zunächst auf Grund von Lerneffekten sowie einer besseren Ausnutzung der Kapazitäten, steigen dann aber ab einer bestimmten Ausbringungsmenge wieder an. Dieser Verlauf ergibt sich aus den variablen, d.h. ausbringungsabhängigen Kosten, die beim Überschreiten der optimalen Kapazitätsauslastung deutlich ansteigen (wg. Überstunden, höheren Wartungskosten etc.). Der Kostenverlauf bei der Herstellung von Informationsgütern unterscheidet sich davon grundlegend. Informationsgüter liegen in binärer, d.h. computerlesbarer Form vor bzw. sind in diese übertragbar. Damit verbunden ist die Möglichkeit, das Produkt - bzw. die Daten - nahezu kostenlos zu reproduzieren. Mit anderen Worten: die variablen Kosten bzw. Grenzkosten liegen bei Null. Damit sinken mit jeder zusätzlichen Kopie die Durchschnittskosten des Produkts. Auf der anderen Seite weisen Informationsgüter einen sehr hohen Fixkostenanteil auf, d.h. die Kosten der Ersterstellung



eines Computerprogramms, eines Spielfilms oder einer Musik-CD. Aus dieser Kostenstruktur ergeben sich sogenannte positive Skalenerträge (economies of scale). Dies bedeutet, dass Absatzwachstum bzw. der Marktanteil zu einem entscheidenden Wettbewerbsparameter wird. Zumal bei digitalen Gütern, die teilweise als download direkt über das Internet verkauft werden können, die Vertriebskosten minimal sind und somit weder von Seiten der Produktion noch von Seiten der Distribution Kapazitätsprobleme entstehen.

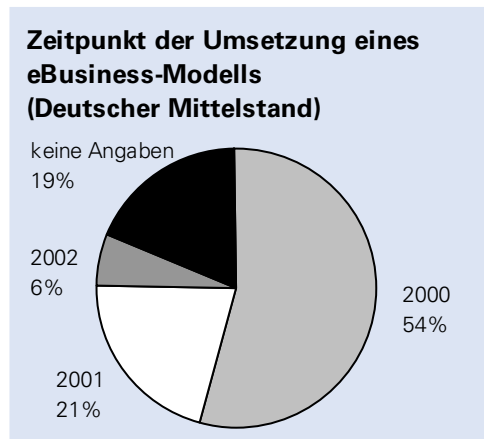
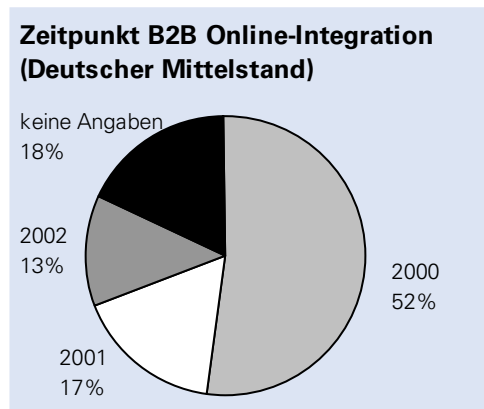
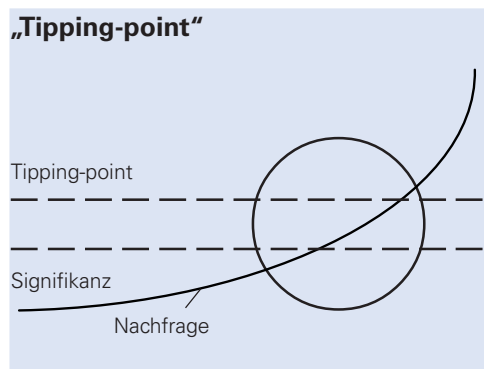
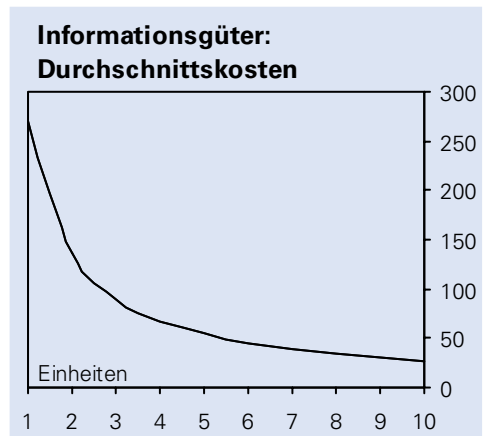
### Netzwerk-Effekte und Nachfragekreation

Aber nicht nur die Aussicht auf positive Skalenerträge macht Wachstum zum "make-or-break"-Kriterium für Anbieter von Informationsgütern, auch bei der Nachfragekreation gibt es massive economies of scale infolge von Netzwerk-Effekten. Insbesondere bei Computerprogrammen (z.B. Office-Pakete, Internet-Browser, Programmiersprachen) bilden sich quasi-Standards heraus. Nachdem ein Anbieter es geschafft hat, sein eigenes Produkt als Standard zu etablieren, z.B. Microsoft mit dem Betriebssystem Windows, ist die Anwendung eines Konkurrenzproduktes mit hohen Kosten verbunden (Inkompatibilität, Trainingskosten), sogenannten Lock-in costs. Zudem wird es bei einem Neueinstieg immer attraktiver, sich für den bestehenden Standard zu entscheiden. Ein ähnlicher Effekt tritt bei elektronischen Handelsplattformen oder elektronischen Marktplätzen auf. Mit jedem zusätzlichen Teilnehmer steigt der Nutzen für die bereits existierenden Teilnehmer. Ab einem bestimmten Verbreitungsgrad entfalten diese Netzwerkeffekte eine Eigendynamik, die zu einem exponentiellem Nachfragewachstum führt. Ein Unternehmen wird deshalb alles daran setzen, diesen sogenannten Tipping-point zu überschreiten und entsprechend hohe Marketinganstrengungen tätigen. Ein früher Markteintritt erhöht die Chancen erheblich, den Tipping-point zu erreichen, dies wird als First-mover-Vorteil bezeichnet. Massive Investitionen in Marketing und Verkaufsförderung sind auch ein Hauptgrund dafür, dass viele der bekannten Internet-Unternehmen trotz massiv steigender Umsätze immer noch keine Gewinne erzielen. Amazon.com z.B. konnte in 1999 seinen Umsatz um rund 170% gegen Vorjahr steigern, gleichzeitig stieg der operative Verlust um 345% an!

### Produktionskosten materieller Güter

Zwar werden trotz des Internets bei der Produktion von materiellen Gütern auch weiterhin die Grenzkosten für eine bestehende Produktionsfunktion den klassischen U-förmigen Verlauf aufweisen, allerdings werden deutliche Kostenersparnisse realisiert werden können. Zusätzlich wird der gesamte Produktionsprozess flexibler, so dass die Standardannahme der mikroökonomischen Theorie, dass die Produktionsfunktion zumindest kurzfristig fix ist, zunehmend in Frage gestellt werden muss.

Das Internet hat nahezu per definitionem einen transaktionskostensenkenden Effekt. Transaktionskosten bestehen aus den Kosten der Informationsbeschaffung und -verarbeitung sowie den Kosten von Vertragsabschlüssen und deren Überwachung und Durchsetzung. In entwickelten Volkswirtschaften dürften die Transaktionskosten rund 50% des Bruttoinlandsprodukts ausmachen. Da die Anwendung der Internet-Technologie vergleichsweise preiswert ist, können eine Vielzahl von Prozessen der Informationsbeschaffung und -analyse automatisiert werden. Eine Vielzahl von Einzelstudien – hauptsächlich für die USA – vermuten hier erhebliche Einsparpotenziale.



• **Verkauf/Kundenbetreuung**

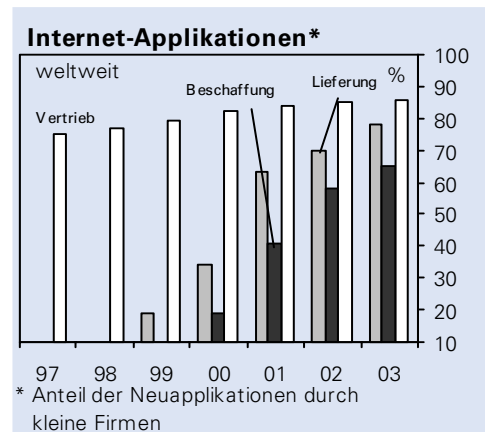
Am offensichtlichsten ist das Einsparpotenzial bei der Verkaufsfläche. Die Kosten für die Erstellung und Unterhaltung einer eCommerce-Website können zwar von einigen Tausend USD bis zu dreistelligen Millionenbeträgen reichen (der Online-broker E\*Trade beziffert die Kosten seiner Website auf USD 485 Mio). Wenn man allerdings bedenkt, dass die Ausgaben für eine Website im Extremfall eine komplette Ladenkette mit einigen tausend Geschäften ersetzen können und die Website zudem noch rund um die Uhr geöffnet ist, relativieren sich selbst solche Beträge. Überdies führt ein online-shop auch zu einer deutlichen Reduktion der Personalkosten. So liegen z.B. die Umsätze pro Beschäftigten bei Amazon.com bei rund USD 267.000 im Vergleich zu USD 103.000 bei Barnes and Nobel, einem traditionellen Buchhändler. Allerdings zeigt sich, dass die Beschäftigten im eCommerce besser ausgebildet sind und entsprechend höher entlohnt werden, was die Einsparungen bei Personalkosten begrenzt.

Bei der Bestellannahme und -abwicklung eröffnen sich weitere Einsparpotenziale. Ausführliche Produktinformationen auf der Website erlauben die ausführliche Information des Kunden ohne die Kosten eines traditionellen Verkaufsgespräch. Autohändler berichten von rund USD 25 an Kosten für eine Transaktion im eCommerce im Vergleich zu mehreren hundert USD für ein traditionelles Verkaufsgespräch. Ein Internet-gestütztes Interface ermöglicht dem Händler, die interne Konsistenz des Auftrags, der Auftragsbestätigung und der Abrechnung zu überprüfen. Der Netzwerkausrüster Cisco konnte durch die Einführung von eCommerce die Fehlerquote bei der Auftragsverarbeitung von rund 25% auf 2% reduzieren.

Die Produkte und Dienstleistungen werden immer komplexer und damit beratungsintensiver. In vielen Unternehmen machen die Kosten für Kundenbetreuung und after-sales services bis zu 10% der gesamten Kosten aus. Durch Online-Handbücher und expertensystem-gestützte Beratung ergeben sich hier erhebliche Einsparpotenziale. Cisco schätzt, dass das Unternehmen mittlerweile die Zahl der Telefonanrufe in diesem Bereich um rund eine viertel Million pro Monat reduziert hat, was zu Kosteneinsparungen von über USD 500 Mio geführt hat.

• **Einkauf/Lagerhaltung**

Derzeit dürfte es weltweit wohl knapp tausend Internet-Marktplätze geben, auf denen Güter und Dienstleistungen für die Produzenten einer bestimmten Branche angeboten werden. Obwohl ein Großteil davon nicht überleben dürfte, werden sich einige große industriespezifische Marktplätze herausbilden. Die Betreiber von Covisint, einer gemeinsamen Einkaufsplattform von Ford, GM, DaimlerChrysler, Renault/Nissan und Toyota, erwarten, dass ein Einkaufsvolumen von 500 Milliarden USD p.a. über ihre Plattform abgewickelt wird. Ähnliche firmenübergreifende Einkaufsplattformen gibt es unter anderem im Einzelhandel (GlobalNetXchange.com) oder in der europäischen Bauindustrie (b2build.com). Aber auch bei der Beschaffung von geringwertigen Gütern wie z.B. Büromaterial, wo zum Teil die Bearbeitungskosten über dem Wert der Bestellung liegen, können laut Untersuchungen in den USA Einsparungen von 10% bis 50% erzielt werden. Überdies konnte in vielen Fällen der Bestellzyklus massiv verkürzt werden. Die verbesserte Effizienz im Einkauf führt automatisch zu einer Reduktion der Lagerhaltung und damit der Kosten in diesem Bereich. Weitere Einsparmöglichkeiten ergeben sich durch die Vernetzung mit nachgelagerten Bereichen der



Wertschöpfungskette, die eine genaue Prognose der Nachfrage ermöglichen. Im Extremfall führt dies zu einem "Built-to-order" Geschäftsmodell, wie es zum Beispiel vom Computerproduzenten Dell eingesetzt wird. Dabei verweilen die zugekauften Komponenten nicht länger als 8 Tage im Lager von Dell. Einsparungen bei der Lagerhaltung dürften besonders groß sein bei verderblichen Gütern, Produkten, die schnell technologisch veralten oder Modeströmungen unterliegen, sowie bei Gütern, die einem anhaltenden Preisverfall unterliegen wie z.B. Computer.

• **Distribution**

In dem Ausmaß, in dem eCommerce andere Kostenbestandteile reduziert, gewinnt bei traditionellen Gütern der Einfluss der Transportkosten auf die Standortentscheidung an Bedeutung, obwohl eCommerce-Methoden auch hier zu deutlichen Kosteneinsparungen führen können (z.B. durch besseres Flottenmanagement bei Speditionen). Bei digitalen Gütern entfallen die Transportkosten fast vollständig (siehe Tabelle).

Prognosen über die weltweiten Umsätze im eCommerce für das Jahr 2003 bewegen sich zwischen 1244 und 4600 Milliarden USD, was einem Anteil am BIP zwischen rund 3% und 12% entspräche. Diese Bandbreite macht deutlich, dass Prognosen über mögliche Kostenersparnisse durch den Einsatz von eCommerce mit erheblicher Unsicherheit behaftet sind. Unternehmensschätzungen sprechen von Kostenersparnissen durch B2B-eCommerce zwischen 2% und 40% je nach Branche. Prognosen einer gesamtwirtschaftlichen Kostenersparnis von nahe 5% über die nächsten Jahre erscheinen daher durchaus plausibel. In einer gesamtwirtschaftlichen Betrachtung würde dies bedeuten, dass die Transaktionskosten um rund 10% gesenkt werden können.

**Transaktionskosten: Markt versus Firma**

Mit dem oben bereits erwähnten Transaktionskostenansatz kann auch erklärt werden, ob eine wirtschaftliche Transaktion durch unmittelbare Marktbeziehungen oder innerhalb von Unternehmen ausgeführt wird. Marktverträge werden immer dann in unternehmensinterne Transaktionen umgewandelt, wenn dadurch Kosten eingespart werden. Diese Art der Substitution findet so lange statt, bis die entstehenden Organisationskosten innerhalb des Unternehmens gleich den Transaktionskosten am Markt sind. Nach Coase, der diesen Ansatz 1937 entwickelte, steigen die Organisationskosten ab einer bestimmten Unternehmensgröße überproportional an. Zusätzlich wird mit zunehmender Organisationsgröße eine effiziente Entlohnung, die sich am Grenzprodukt der jeweiligen Arbeit ausrichtet, unmöglich. Damit entstehen Anreize zur Drückebergerei und Ineffizienzen, die die Produktivität des gesamten Unternehmens vermindern; diese zu vermeiden verursacht wieder Transaktionskosten (Kosten der Leistungskontrolle).

Vielfach wird angenommen, dass die transaktionskostensenkende Wirkung des Internets zu kleineren Unternehmensgrößen führen wird, da es einfacher wird, Tätigkeiten, die nicht zu den Kernkompetenzen des Unternehmens gehören, in Marktbeziehungen umzuwandeln. Durch die verbesserten Möglichkeiten Informationen zu teilen und zu koordinieren können im Extremfall Organisationsformen entstehen, bei denen sich Firmen und Individuen zu bestimmten Projekten zusammenschließen und nach Abschluss des Projekts wieder auseinandergehen. Da mit Hilfe des Internets Informationen bezüglich Verkauf und Produktion innerhalb der gesamten Wertschöpfungskette in real-time weitergeben werden

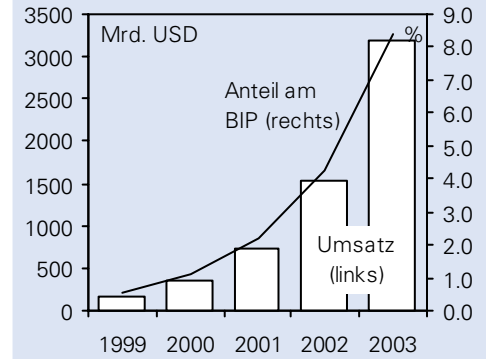
**eCommerce: Auswirkung auf Vertriebskosten**

USD pro Transaktion

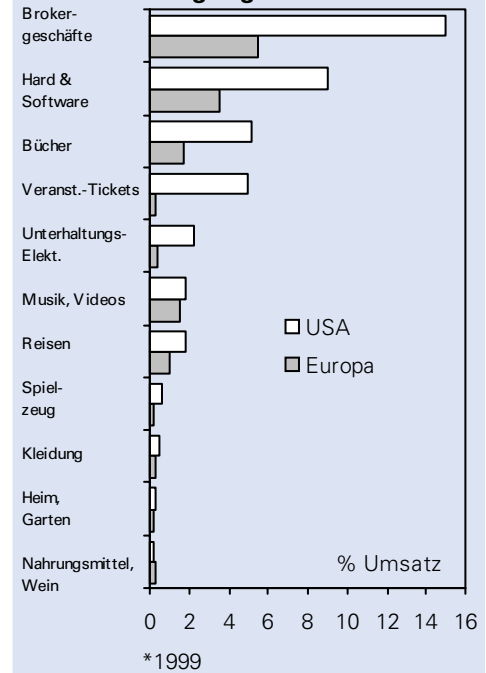
|                          | Flug-tick. | Bank-ing  | Rechn.-erstel-lung | Lebens-versich. | Soft-ware-Vertrieb |
|--------------------------|------------|-----------|--------------------|-----------------|--------------------|
| Traditionell via Telefon | 8.00       | 1.08      | 2.22-3.32          | 400-700         | 15.00              |
| via Internet             | 1.00       | 0.54      | 0.65-1.10          | 200-350         | 5.00               |
| <b>Ersparnis %</b>       | <b>87</b>  | <b>89</b> | <b>71-67</b>       | <b>50</b>       | <b>97-99</b>       |

Quelle: OECD

**eCommerce weltweit**



**eCommerce: Marktdurchdringung nach Produkten\***



können, sind Auslagerung von Funktionen, die sich an der Schnittstelle von Unternehmen mit ihrer Umwelt befinden, besonders vielversprechend. Allerdings bestehen auch schon Unternehmensformen (Virtual firms), bei denen fast alle Funktionen, wie z.B. Entwicklung, Produktion, Vertrieb und Inkasso ausgelagert sind und dem Unternehmen nur noch die Koordination der ausgelagerten Funktionen obliegt.

Allerdings reduzieren sich durch die Nutzung des Internets nicht nur die Transaktionskosten des Unternehmens bei Interaktionen mit der Außenwelt, auch die unternehmensinternen Organisationskosten können deutlich gesenkt werden. Durch die bessere Verarbeitung und Verbreitung von Informationen dürften auch innerhalb von Unternehmen projektorientierte Organisationsformen und die traditionell hierarchischen Strukturen und damit die Rolle des mittleren Managements zunehmend in Frage stellen. Insgesamt dürfte die kostensenkende Wirkung des Internets durch Veränderungen der institutionellen Rahmenbedingungen noch verstärkt werden. Im Unternehmensbereich wird der z.T. durch das Internet ausgelöste steigende Wettbewerbsdruck sowie die Fokussierung des Managements auf den Shareholder-Value zu einer Reduktion der Organisationskosten führen. Gleichzeitig wird ein liquiderer Kapitalmarkt und ein größeres Angebot an Wagniskapital zu vermehrten Neugründungen von Unternehmen führen, deren Produkte es ermöglichen, die Vorteile des Internets noch besser zu nutzen.

### Wettbewerbsparameter im eCommerce

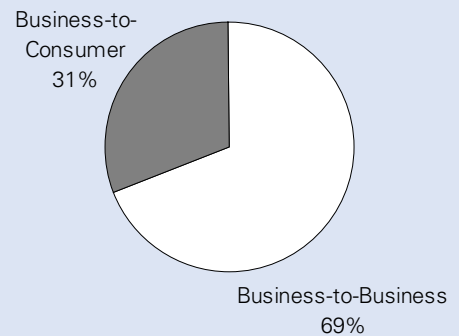
- Marken-Akzeptanz gewinnt an Bedeutung**

Aufgrund der oben beschriebenen Netzwerk-Effekte und der economies of scale ist ein rapides Umsatzwachstum unabdingbar für langfristigen Erfolg im eCommerce. Allerdings wird es für das einzelne Unternehmen auf Grund des globalen Wettbewerbs im Internet immer schwieriger, sich zu etablieren und einen entsprechenden Bekanntheitsgrad zu erlangen. Gerade weil aber im Internet der persönliche Kontakt zwischen den Geschäftspartnern entfällt, ist ein Vertrauensbonus wichtig, der etablierten traditionellen Unternehmen zumindest vorübergehend einen erheblichen Wettbewerbsvorteil gegenüber neuen reinen Internet-Unternehmen verschaffen kann. Da überdies speziell im B2C-Geschäft eine unmittelbare Produkterfahrung vor dem Kauf weitgehend unmöglich ist, dürften bekannte Anbieter mit entsprechender Reputation einen deutlichen Wettbewerbsvorteil besitzen. Allerdings führt ein zweigleisiger Vertriebskanal zunächst zu höheren Kosten, überdies dürfte der Einstieg in eCommerce zu einer Kannibalisierung der traditionellen Umsatzkanäle führen.

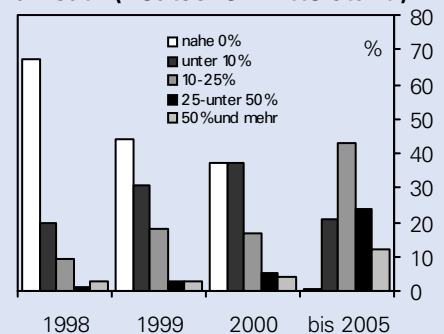
- Wissen über den Kunden ist Kapital**

Durch eCommerce können Kundenbeziehungen individualisiert werden. Gleichzeitig wird eine bidirektionale Kommunikation ermöglicht, da eCommerce-Unternehmen Besucher ihrer Website direkt beobachten können (durch die Aufzeichnung des Clickstream). Zusätzlich können eCommerce-Unternehmen von Besuchern ihrer Site eine Registrierung verlangen. Diese beinhaltet meist Fragen zu den sozio-ökonomischen Verhältnissen des Kunden. Informationen über Kunden und deren Aufbereitung werden damit zu einem erheblichen Wettbewerbsfaktor. Kunden können individuell über updates oder komplementäre Produkte informiert werden, auch können die Produkte speziell nach den Interessen des Kunden zusammengestellt werden (z.B. bei Online-Zeitungen oder Investmentempfehlungen der Bank). Das aktuelle Verhalten eines Online-Kunden kann mit den Verhaltensmustern von typisierten Kundengruppen verglichen werden und er kann entsprechend betreut werden. Eine einfaches Beispiel sind die Literatur-Emp-

**B2B- versus B2C-turnover in Europe 1999**



**Anteil eCommerce am Gesamtumsatz (Deutscher Mittelstand)**



fehlungen von Amazon.com: Der Käufer eines Buches wird auf andere Bücher hingewiesen, die Käufer dieses Buches ebenfalls bestellt haben. Allerdings zeigen sich hier auch die Grenzen der Technik. Amazon.com bietet mittlerweile auch Werkzeuge für Heimwerker auf seiner Website an. Beim Kauf einer Bohrmaschine wurde darauf hingewiesen, dass andere Käufer dieser Bohrmaschine dazu die DVDs der Hollywood Filme Apocalypse Now und Titanic kauften! Das detaillierte Wissen über Kundenpräferenzen ist ein wichtiges Asset für eCommerce-Unternehmen, das diese als Kooperationspartner für andere Unternehmen interessant macht, da diese Informationen zum Cross-selling anderer Produkte verwandt werden können (z.B. durch Werbung auf der entsprechenden Site).

- **Preispolitik: Neue Flexibilität**

Die oben beschriebenen Kostenverläufe für Informationsgüter erklären, warum es bei annähernd homogenen Informationsgütern in der Expansionsphase des Marktes meist zu dramatischen Preissenkungen kommt. Falls ein Unterbieten des Preises der Konkurrenz dazu führt, dass dessen Kunden abwandern, kann der Umsatzanstieg den niedrigeren Stückgewinn überkompensieren. Aber auch bei traditionellen Gütern und Dienstleistungen wird sich durch eCommerce die Preispolitik verändern. Zum Beispiel werden die hohen Transaktionskosten einer Auktion durch das Internet massiv gesenkt. Somit können nunmehr auch geringwertige Produkte, z.B. nicht-verkaufte Flugtickets, online versteigert werden. Aufgrund der individualisierten Kundenbeziehung haben eCommerce-Unternehmen auch die Möglichkeit, Preise zu individualisieren. So kann man je nachdem, ob sich der Kunde bei früheren Geschäften als preissensitiv erwiesen hat (etwa durch den Kauf der Taschenbuchausgabe oder die Nutzung von Sonderangeboten und Rabatten) den Preis zielgruppengerecht variieren.

Während Preisänderungen in traditionellen Geschäften mit erheblichen Menükosten (Kosten, die durch Neuauszeichnung, Drucken von Preislisten etc. anfallen) verbunden sind, ermöglicht es das Internet, Preise jederzeit ohne größere Kosten zu verändern. Dies kann in Verbindung mit dem Lagerhaltungssystem dazu genutzt werden, durch frühzeitige Preissenkung das Entstehen von Ladenhütern zu verhindern. Überdies kann bei entsprechend hohen Umsätzen durch Preisvariation die Preiselastizität der Nachfrage ermittelt werden. Damit unterscheidet sich eCommerce grundsätzlich vom traditionellen Versandhandel.

Die Möglichkeit dauernder Preisveränderungen wird die amtliche Preisstatistik vor erhebliche Probleme stellen. Zur Zeit gibt es noch keine umfassenden Preisvergleiche zwischen Produkten, die sowohl im Internet als auch traditionell gehandelt werden. Ältere Studien zeigten, dass im B2C-Geschäft sogar leicht höhere Preise gezahlt wurden als im traditionellen Geschäft. Dies könnte damit zu tun haben, dass die Nutzer des Internets im Schnitt ein überdurchschnittliches Einkommen besitzen und damit - zumindest bei geringwertigen Produkten - wohl nur begrenzt preissensitiv sind. Zudem dürfte bei dieser Gruppe das Experimentieren mit dem Internet neben dem reinen Kauf eine wichtige Motivation darstellen (Forerunner-Effekt). Mit der zunehmenden Verbreitung des Internets dürfte der Wettbewerb die Händler allerdings dazu zwingen, einen Großteil der Kostenersparnisse an den Endkunden weiterzugeben. Neuere Vergleiche finden zumeist auch niedrigere Preise bei Internet-Anbietern.

**First-mover-Vorteil verursacht Preiskämpfe auf Märkten für Informationsgüter**

**Menükosten von Preisänderungen sinken dramatisch**

**Die Preispolitik kann individualisiert werden**



• **Agieren in Echtzeit: Neue Anforderungen**

Wegen des first-mover-Vorteils und steigender Skalenerträge wird die Geschwindigkeit, mit der Innovationen in Geschäftsmodelle implementiert werden, im eCommerce noch wichtiger als in der traditionellen Wirtschaft sein. Aufgrund des globalen Wettbewerbs im Internet sind traditionelle Geschäftsstrategien, bei denen zunächst eine vorherrschende Stellung in einem regionalen Markt angestrebt wird und die dann als Basis für eine weitere Expansion genutzt wird, im eCommerce nur bedingt anwendbar. Die permanente Verbindung des Unternehmens mit Kunden, Lieferanten, etc. zwingt dazu, auf Veränderung schneller und flexibler zu reagieren, z.B. wird ein Internet-Unternehmen unglaublich, wenn es eine e-Mail nicht innerhalb von 24 Stunden beantwortet. Dies wird sich in den Organisationsstrukturen (siehe oben), aber auch in dem Anforderungsprofil an die Mitarbeiter niederschlagen.

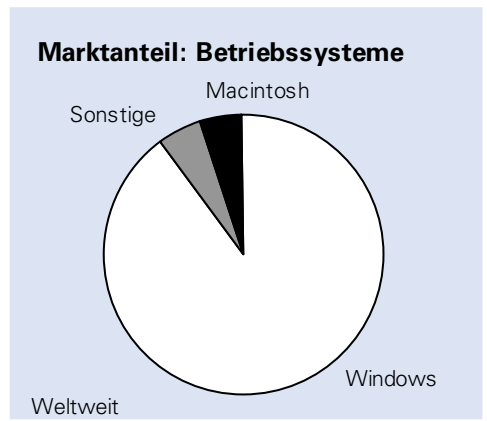
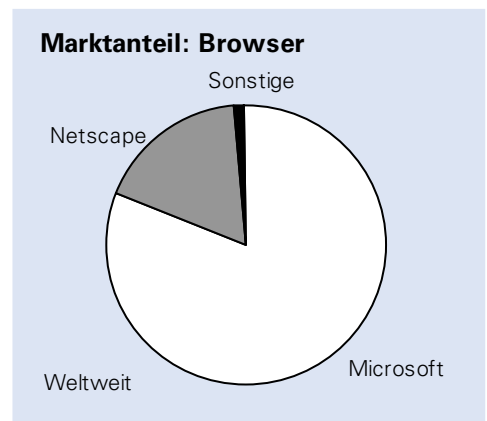
**Marktstruktur: Mehr oder weniger Wettbewerb?**

Mit dem Internet wird sich die Wirtschaft dem Leitbild der vollständigen Konkurrenz (hohe Anzahl von Anbietern und Nachfragern, vollständige Information, keine Transaktionskosten) deutlich annähern. Für traditionelle Güter und Dienstleistungen wird sich in der Tat der Wettbewerb verschärfen. Wertschöpfungsketten brechen auf und Markteintrittsschranken werden niedriger. Der relevante Markt wird in vielen Bereichen der Weltmarkt sein. Die Preistransparenz wird durch price-agents (Shopbots) – intelligente Suchprogramme, die automatisch das billigste Angebot aus einer Vielzahl von Internatanbietern herausfinden – erhöht. Falls Unternehmen erfolgreich eine individualisierte Kundenbeziehung aufbauen können, wird dies den Wettbewerbsvorteil von Anbietern vor Ort reduzieren. Zwar dürfte es bei den industrie-spezifischen Internet-Marktplätzen bald zu einer Konsolidierung kommen, dadurch wird aber der Wettbewerb auf den verbleibenden Marktplätzen eher intensivier. Allerdings kann eine unterschiedliche Adoptionsgeschwindigkeit von eCommerce die Wettbewerbsfähigkeit der etablierten Anbieter deutlich verändern.

Die spezifischen Bedingungen im reinen Internetgeschäft könnten allerdings tendenziell zu weniger Wettbewerb führen. Steigende Skalenerträge sowie die immensen Kosten die aufgewendet werden müssen, um einen Markennamen zu etablieren, begünstigen oligopolistische Marktstrukturen mit wenigen Anbietern. Diese Tendenz zur Konsolidierung ist bei Internet-Suchmaschinen schon offensichtlich. Die Vorteile des first movers werden durch den internationalen Erfolg (Marktanteile) amerikanischer Internet-Anbieter wie z.B. Yahoo, eBay, Amazon.com eindrucksvoll belegt. Positive Netzwerkeffekte durch Standardisierung können in die gleiche Richtung wirken, falls es sich nicht um offene Standards handelt. Die monopolartige Stellung von Microsoft bei Betriebssystemen und Office-Anwendung ist hier ein warnendes Beispiel. Dies könnte dazu führen, dass der Verdrängungswettbewerb zunächst zu deutlich sinkenden Preisen führt, dass aber nach einer Konsolidierungsphase die Preise sogar wieder steigen könnten.

**eCommerce: ein Fitness-Programm für die Volkswirtschaft**

eCommerce insgesamt hat noch nicht den Tipping-point erreicht – insbesondere noch nicht im B2C-Bereich. Allerdings gibt es mittlerweile kaum noch ein Unternehmen, das nicht entweder direkt oder indirekt betroffen ist. ECommerce befindet sich sicherlich noch in der Experimentierphase, d.h. es ist zur Zeit noch nicht abzusehen, welche Lösungen und Struktu-



ren sich letztlich etablieren werden. Dass die Erfolgsaussichten sich nahezu täglich wandeln und dass auch massive Enttäuschungen nicht ausbleiben, ist an den Kursen des Neuen Marktes abzulesen. Letztendlich wird eCommerce aber zu einer massiven Einsparung von Transaktionskosten führen und damit die Flexibilität der Wirtschaft erhöhen. In weiten Bereichen der Wirtschaft wird sich der Wettbewerb verschärfen, so dass zu erwarten ist, dass der Großteil der Kostenersparnis an die Konsumenten weitergegeben wird, d.h. die Inflationsrate dürfte auf absehbare Zeit niedriger ausfallen als in früheren Zyklen.

Stefan Schneider, +49 69 910-31790 (stefan-b.schneider@db.com)

### **Literatur:**

OECD, "A new economy?: The Changing Role of Innovation and Information Technology in Growth"; 2000

OECD, "Economic Outlook"; 2000

OECD, "OECD Information Technology Outlook, 2000

Beck, Hanno and Prinz, Aloys, "Ökonomie des Internet"; 1999

Kelly, Kevin, "New Rules for the New Economy"; 1999

Quah, Danny T., "The Weightless Economy in Growth"; 1999

Richter, R. und Furnbotn, E., „Neue Institutionenökonomik - Eine Einführung und kritische Würdigung"; 1996

Shapiro, C., "Information Rules"; 1999

Smith, Michael D., "Understanding Digital Markets: Review and Assessment"; 1999

**conomics** dt./engl.

- Auswirkungen der New Economy auf makroökonomische Entwicklung, Branchen, Kapitalmärkte und Wirtschaftspolitik
- -Revolution und Auswirkungen auf die Gesellschaft

**Aktuelle Themen/Frankfurt Voice** dt./engl.

- Analyse finanzmarktrelevanter Themen aus Wirtschaft und Politik
- Regionale Schwerpunkte analog zu Perspektiven/Economic & Financial Outlook: Wichtigste Industrie- und Schwellenländer
- Erweiterte elektronische Fassung für Euroland

**Aktueller Länderbericht/ Country Brief** dt./engl.

- Analysen und Prognosen für die wichtigsten Emerging Markets
- Risikoeinschätzung aus Sicht der Finanzmärkte
- Wichtigste wirtschaftliche Kennzahlen

**Emerging Markets Infobase** engl.

- Researchergebnisse in Form von Texten, Tabellen und Charts
- Laufend aktualisierte Kennzahlen zu den wichtigsten Schwellenländern
- Suchfunktion für Publikationen

**Zins- und Wechselkursargumentarium** dt.

- 3M Euribor, 10J Staatsanleihen, USD/EUR
- Einflussfaktoren und Szenarien

**Perspektiven/ Economic & Financial Outlook** dt./engl.

- Regelmäßige Analyse der Weltwirtschaft und der internationalen Finanzmärkte
- Länderberichte für die wichtigsten Industrie- und Schwellenländer
- Monatliche Prognosen von Konjunkturerwicklung, Zinsen und Wechselkursen sowie Rohstoffpreisen
- Internet-Fassung: Economic & Financial Outlook Online

**Wirtschaftstrends** dt.

- Auszug aus „Perspektiven“: G3 sowie wichtigste westeuropäische Länder
- Entwicklung der wichtigsten Branchen in Deutschland

**Euroland Inflation Report** dt./engl.

- Wirtschafts- und Finanzmarktentwicklung in Euroland
- Fokus auf Geldpolitik/Inflation und deren Einflussfaktoren

**Eco Flash** engl.

- Kurzkomentare zu finanzmarktrelevanten Daten und Ereignissen in Euroland

**EWU-Monitor/EMU Watch** dt./engl.

- Auswirkungen des Euro auf Wirtschaft und Finanzmärkte
- Weiterentwicklung der EWU

**Bulletin** dt./engl.

- Beiträge zu wirtschafts- und währungspolitischen Grundsatzfragen

**Sonderberichte** dt./engl.

z. B. zu den Themen

- Altersversorgung
- Energiewirtschaft
- Immobilienmärkte in Deutschland und Europa

**Research Notes** engl.

- Ökonometrische Analyse von empirischen und theoretischen Fragestellungen aus den Bereichen Wirtschaft und Finanzen

■ **Einfach anmelden**  
[www.dbresearch.de/docs-de/help/password](http://www.dbresearch.de/docs-de/help/password)

■ **auch als E-Mail-Abo zu haben**

■ **oder in gedruckter Form**

Die elektronische Ausgabe erhalten Sie im Durchschnitt vier Tage früher als die gedruckte Veröffentlichung.

**Bitte wenden Sie sich an Ihren Kundenberater in Ihrer Deutschen Bank-Filiale.**

**Das DB Research Marketing-Team erreichen Sie unter der Adresse: [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)**

Intranet-Adresse für Mitarbeiter der Deutsche Bank-Gruppe: <http://www.dbr.eur.deuba.com>



# Immobilien Aktiengesellschaften

## Neue Immobilienanlage vor dem Durchbruch?

Der deutsche Markt für Immobilienaktien befindet sich im Vergleich zu anderen Ländern noch in einer frühen Entwicklungsphase. Nur wenige Einzelwerte weisen derzeit eine hinreichende Liquidität auf, um für Anleger interessant zu sein.

Künftig ist jedoch mit einer spürbar zunehmenden Bedeutung von Immobilienaktien zu rechnen. Auftrieb geben vor allem künftige Steuerbefreiung von Veräußerungsgewinnen aus Beteiligungen sowie der Trend zur Ausgliederung von Immobilien bei Großunternehmen und staatlichen Institutionen.

Ein Durchbruch für die Immobilien-AG ist in den kommenden Jahren wahrscheinlich, wenn die bestehenden Bewertungsprobleme gelöst und der Streubesitz an Aktien wesentlich erhöht wird. Das Marktsegment Immobilienaktien muss sich aber noch bewähren, wenn die Immobilienmärkte in den nächsten zyklischen Abschwung geraten.

In der Vergangenheit sind Immobilienaktien insgesamt gegenüber Aktien anderer Branchen nicht durch besonders hohe Kurssteigerungen aufgefallen. Sie sind aber als Beimischung in einem Portfolio interessant und als alternative Immobilienanlage zu Direkterwerb oder Immobilienfonds wettbewerbsfähig.

Die Studie hat einen Umfang von 28 Seiten und kostet EUR 20,- / DEM 39,12 zzgl. Versand und gesetzl. MwSt.; sie ist in deutscher und (in Kürze) in englischer Sprache erhältlich.

### Bestelladresse:

Deutsche Bank Research  
Marketing  
60272 Frankfurt am Main  
Fax: +49 69 910-31833  
E-mail: [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)

Alle Deutsche Bank Research-Produkte sind auch via E-mail erhältlich. **Sie erhalten die elektronische Ausgabe im Durchschnitt vier Tage früher als die gedruckte Veröffentlichung.** Wenn Sie Interesse am E-mail-Bezug haben, wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenberater oder an das DB Research Marketing-Team: [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)

© 2000. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60272 Frankfurt am Main, Bundesrepublik Deutschland (Selbstverlag). Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Angaben können wir nicht übernehmen, und keine Aussage in diesem Bericht ist als solche Garantie zu verstehen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers/der Verfasser wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen dar. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die Deutsche Bank AG noch ihre assoziierten Unternehmen übernehmen irgendeine Art von Haftung für die Verwendung dieser Publikation oder deren Inhalt. Die Deutsche Bank Securities Inc. hat unter Anwendung der gültigen Vorschriften die Verantwortung für die Verteilung dieses Berichts in den Vereinigten Staaten übernommen. Die Deutsche Bank AG London und Morgan Grenfell & Co., Limited, die beide der Securities and Futures Authority unterstehen, haben unter Anwendung der gültigen Vorschriften die Verantwortung für die Verteilung dieses Berichts im Vereinigten Königreich übernommen.

Druck: HST Offsetdruck GmbH, Dieburg.

Print: ISSN 1430-7421 / Internet: ISSN 1435-0734