



**23 | 2003**

56. Jg., 49.–50. KW, 12. Dezember 2003

# ifo Schnelldienst

## **Forschungsergebnisse**

*Thomas Fester und Marcel Thum*

- Pensionslasten – Bedrohung der zukünftigen Handlungsfähigkeit der Länder

## **Daten und Prognosen**

*Arno Städtler*

- Innovationsschwäche und Gesetzgeber bremsen Leasing

*Hans-Dieter Karl*

- Investitionen der allgemeinen Elektrizitätswirtschaft leicht rückläufig

*Joachim Gürtler*

- DV-Dienstleister: Trendwende ist geschafft

*Martin Meurers*

- USA: Geld- und Finanzpolitik ebnet Weg für Aufschwung

**ifo Schnelldienst** ISSN 0018-974 X

Herausgeber: ifo Institut für Wirtschaftsforschung e.V.,  
Poschingerstraße 5, 81679 München, Postfach 86 04 60, 81631 München,  
Telefon (089) 92 24-0, Telefax (089) 98 53 69, E-Mail: ifo@ifo.de.

Redaktion: Dr. Marga Jennewein.

Redaktionskomitee: Prof. Dr. Dr. h.c. Hans-Werner Sinn, Prof. Dr. Gebhard Flaig,  
Dr. Gernot Nerb, Dr. Wolfgang Ochel, Dr. Heidemarie C. Sherman, Dr. Martin Werding.

Vertrieb: ifo Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Erscheinungsweise: zweimal monatlich.

Bezugspreis jährlich:

Institutionen EUR 225,-

Einzelpersonen EUR 96,-

Studenten EUR 48,-

Preis des Einzelheftes: EUR 10,-

jeweils zuzüglich Versandkosten.

Layout: Pro Design.

Satz: ifo Institut für Wirtschaftsforschung.

Druck: Fritz Kriechbaumer, Taufkirchen.

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):

nur mit Quellenangabe und gegen Einsendung eines Belegexemplars.

### Forschungsergebnisse

#### Die Pensionslasten – Eine Bedrohung der zukünftigen Handlungsfähigkeit der Länder

3

Thomas Fester und Marcel Thum

Deutschland steht vor einem demographischen Wandel, der zu gravierenden Anpassungsmaßnahmen in den staatlichen Sozialsystemen zwingt. Die Diskussion um die Reformen der Gesetzlichen Rentenversicherung hat das allen Bürgern in Deutschland vor Augen geführt. Heute finanzieren vier Personen im erwerbstätigen Alter einen Rentner. In 30 Jahren müssen dies zwei Erwerbstätige schaffen. Während die steigenden Lasten in der Gesetzlichen Rentenversicherung inzwischen weitgehend bekannt sind, wird über das zweite große System der Altersversorgung in Deutschland, das Pensionssystem der Beamten, viel weniger diskutiert. Doch auch hier wird sich die Alterung der Bevölkerung auswirken und den Staatshaushalt belasten. Zwar hat die Politik diese Problematik inzwischen erkannt; eine massive Belastung der öffentlichen Haushalte wird sich damit jedoch nicht verhindern lassen. Der Anstieg der Pensionslasten wird sogar noch stärker ausfallen als in der Gesetzlichen Rentenversicherung. Dieser Beitrag diskutiert die derzeitige Lage des Pensionssystems, die zukünftige Entwicklung und einige Politikoptionen. Exemplarisch werden hierbei mittels einer Simulationsrechnung die Haushaltsbelastungen für den Freistaat Sachsen bis ins Jahr 2040 betrachtet. Die Rechnungen zeigen, dass gerade in den neuen Bundesländern der Anstieg der Pensionslasten zu erheblichen fiskalischen Problemen führen wird.

### Daten und Prognosen

#### Die Investitionsschwäche und der Gesetzgeber bremsen das Leasing

10

Arno Städtler

Wie der neueste ifo Investitionstest bei den deutschen Leasinggesellschaften zeigt, wurde die Entwicklung der Branche in den Jahren 2002 und 2003 von der schwachen Investitionskonjunktur in Mitleidenschaft gezogen. Das Neugeschäft wuchs 2002 nur wegen des überraschend expansiven Immobilien-Leasings (+ 20%) um 1,1%, das Breitengeschäft mit Mobilien ging hingegen erwartungsgemäß zurück (- 2,4%). Im laufenden Jahr wird die Entwicklung der Branche erneut von den nominal rückläufigen Investitionsausgaben der Unternehmen in den meisten Wirtschaftsbereichen gebremst. Erstmals seit 1994 wird das Leasing-Neugeschäft 2003 das Vorjahresergebnis verfehlen, und zwar um rund 2%. Da die gesamtwirtschaftlichen Investitionen ohne Wohnungsbau noch stärker schrumpfen werden, dürfte die Leasingquote 2003 auf 18,4% steigen. Im Gefolge des für 2004 erwarteten moderaten Wachstums der Ausrüstungsinvestitionen (+ 1%) und hier insbesondere der endlich wieder besseren Autokonjunktur wird auch die Geschäftsentwicklung der Leasinggesellschaften auf einen Wachstumskurs einschwenken, falls dem nicht investitionsschädliche Steuergesetze entgegenstehen.

#### Investitionen der allgemeinen Elektrizitätswirtschaft leicht rückläufig

23

Hans-Dieter Karl

Die im Frühjahr 2003 gemeinsam von der Vereinigung Deutscher Elektrizitätswerke (VDEW) und dem ifo Institut durchgeführte Investitionserhebung zeigte, dass die Unternehmen der allgemeinen Elektrizitätsversorgung ihre Investitionen im gesamten Bundesgebiet 2002 um 3% auf 3 780 Mill. € verringerten. Dieser Rück-

gang gegenüber dem Vorjahr ist allein auf die niedrigeren Ausgaben für Fortleitungs- und Verteilungsanlagen zurückzuführen. Die Investitionen in Kraftwerke und insbesondere in die sonstigen Bereiche sind dagegen kräftig ausgedehnt worden. Den Planangaben der Elektrizitätsversorgungsunternehmen (EVU) zufolge sollten die Investitionen 2003 um 4% auf 3,93 Mrd. € gesteigert werden. Da die EVU derzeit nur noch mit geringen Erhöhungen des Stromverbrauchs rechnen, wollen sie ihre Investitionsausgaben mittelfristig weiter zurückführen. Zum Ende des Planungszeitraums im Jahr 2007 dürften die Investitionen bei rund 3 Mrd. € liegen. Allerdings zeichnet sich ab, dass die notwendige Erneuerung der Kraftwerke, die ab der zweiten Hälfte dieses Jahrzehnts begonnen werden muss, zu höheren Ausgaben für Erzeugungsanlagen führen wird.

### DV-Dienstleister: Trendwende ist geschafft

30

*Joachim Gürtler*

Nach den Ergebnissen der 34. Konjunkturumfrage für DV-Dienstleistungen, die schwerpunktmäßig im Oktober und November 2003 stattfand, wird sich die Konjunktur weiter erholen, das Geschäftsklima hat sich im dritten Quartal 2003 bereits zum dritten Mal in Folge verbessert. Positiv ist vor allem, dass die Unternehmen nicht nur auf eine bessere Zukunft hofften, sondern auch ihre derzeitige Geschäftslage günstiger beurteilten. Von einem zufriedenstellenden Geschäftsverlauf ist man aber noch ein gutes Stück entfernt. Nur 14% der Unternehmen bewerteten ihren Geschäftsverlauf als günstig, 57% als befriedigend, aber noch 27% empfanden ihre derzeitige Situation als schlecht. Der Abwärtstrend der Beschäftigung in der Software- und DV-Dienstleistungsbranche ist noch nicht gestoppt. Bereits zum achten Mal schrumpfte die Zahl der Beschäftigten.

### USA – Expansive Geld- und Finanzpolitik ebnet den Weg für kräftigen Aufschwung

35

*Martin Meurers*

Nach kurzer Abschwungphase als Folge der weltweiten Rezession im IT-Bereich und der Verunsicherung durch die Anschläge vom 11. September kam es im Jahr 2002 bereits wieder zu einer spürbaren Erholung der US-Wirtschaft. Das Bruttoinlandsprodukt legte mit 2,4% wieder deutlich zu. Getragen war die Entwicklung von dem durch kräftige Steuersenkungen angeheizten privaten Konsum, vom privaten Wohnungsbau sowie von einer kräftigen Ausweitung der öffentlichen Konsum- und Investitionsausgaben. Die Situation auf dem Arbeitsmarkt verschlechterte sich, und die Arbeitslosenquote stieg zum Jahresende auf 5,9% an. Die Verbraucherpreise erhöhten sich lediglich um 1,6%. In diesem Jahr dürfte das Wachstumstempo weiterhin hoch bleiben, so dass im Vorjahresvergleich mit einer Zunahme des BIP um 3,0% gerechnet werden kann. Auf dem Arbeitsmarkt wird sich keine Verbesserung einstellen. Die Arbeitslosenquote wird auf einem Niveau von 6% verharren. Die Konsumentenpreise dürften gegenüber dem Vorjahr um durchschnittlich 2,4% steigen. 2004 wird das reale BIP um reichlich 4% zunehmen. Die Arbeitslosenquote wird auf 5,7% sinken, und die Konsumentenpreise werden rund 2<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% über dem Niveau des Vorjahres liegen.

**Wir wünschen unseren Lesern ein frohes Weihnachtsfest  
und ein gutes und erfolgreiches Jahr 2004.**

# Die Pensionslasten – Eine Bedrohung der zukünftigen Handlungsfähigkeit der Länder

Thomas Fester und Marcel Thum\*

Dass Deutschland vor einem demographischen Wandel steht, der zu gravierenden Anpassungsmaßnahmen in den staatlichen Sozialsystemen zwingt, ist heute unbestritten. Die Diskussion um die Reformen der Gesetzlichen Rentenversicherung hat das allen Bürgern in Deutschland klar vor Augen geführt. Heute finanzieren vier Personen im erwerbstätigen Alter einen Rentner. In 30 Jahren müssen dies zwei Erwerbstätige schaffen. Ohne die Riesterreform und weitere zukünftige Reformen ist der demographische Wandel nicht zu bewältigen. Umfragen zeigen, dass die Mehrheit der Bevölkerung die Entwicklung durchaus realistisch einschätzt: Etwa 75% erwarten, dass das Rentenniveau weiter sinken wird (vgl. Boeri, Börsch-Supan und Tabellini 2001). Während die steigenden Lasten in der Gesetzlichen Rentenversicherung inzwischen weitgehend bekannt sind, wird über das zweite große System der Altersversorgung in Deutschland, das Pensionssystem der Beamten, viel weniger diskutiert. Doch auch hier wird sich die Alterung der Bevölkerung auswirken und den Staatshaushalt belasten. Zwar hat die Politik diese Problematik inzwischen erkannt; eine massive Belastung der öffentlichen Haushalte wird sich damit jedoch nicht verhindern lassen. Der Anstieg der Pensionslasten wird – aus noch zu erläuternden Gründen – sogar noch stärker ausfallen als in der Gesetzlichen Rentenversicherung. Dieser Beitrag wird die derzeitige Lage des Pensionssystems, die zukünftige Entwicklung und einige Politikoptionen näher diskutieren. Exemplarisch werden hierbei mittels einer Simulationsrechnung die Haushaltsbelastungen für den Freistaat Sachsen bis ins Jahr 2040 betrachtet. Die Rechnungen zeigen, dass gerade in den neuen Bundesländern der Anstieg der Pensionslasten zu erheblichen fiskalischen Problemen führen wird.

## Die Entwicklung in Deutschland

Ehe wir zur besonderen Situation der neuen Bundesländer – und hier insbesondere Sachsens – kommen, wird zunächst die allgemeine Entwicklung der Pensionslasten in Deutschland skizziert. Die Zahl der Versorgungsempfänger der Gebietskörperschaften, also der Beamten sowie deren Hinterbliebenen in Bund, Ländern und Gemeinden, steigt von gegenwärtig 818 000<sup>1</sup> (Stand 2002) bis zum Jahr 2030 auf 1,3 Mill. an. Die finanzielle Belastung der öffentlichen Haushalte wird sich damit von 21 Mrd. € im Jahr 2000 auf 90,7 Mrd. € im Jahr 2040 erhöhen (vgl. Abb. 1).

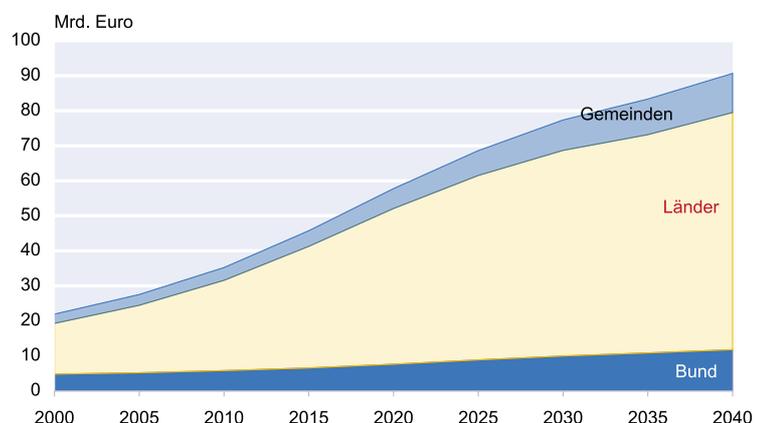
In diesen Berechnungen sind die Belastungen aus Versorgungsansprüchen der Bahn und der Post sowie des mittelbaren öffentlichen Dienstes noch gar nicht berücksichtigt, hier gibt es derzeit weitere 512 000 Versorgungsempfänger. Noch im Jahr 2040 rechnet man aus diesen Bereichen mit 282 000 Versorgungsemp-

fängern, die mit 13,8 Mrd. € zu Buche schlagen werden. Die ehemaligen Staatsunternehmen zahlen zwar einen Eigenbeitrag zur Finanzierung der Beamten, jedoch muss der Bund auch hier die Hauptlast tragen.

Selbst wenn die Staatseinnahmen mit dem allgemeinen Wachstum Schritt halten, muss der Staat einen immer größeren Teil seines Budgets für die Altersversorgung seiner Beamten aufwenden.

Abb. 1

Gesamtausgaben der öffentlichen Hand für Pensionen



Quelle: Bundesregierung (2001, S. 194).

\* Der Beitrag ist auch in ifo Dresden berichtet, Jg. 10, Heft 5/2003, 36–45, erschienen.

<sup>1</sup> Vgl. Statistisches Bundesamt, <http://www.destatis.de/download/fist/empf.xls>.

Während im Jahr 2000 nur rund 4,9% des gesamten Steueraufkommens auf Versorgungszahlungen entfielen, muss der Staat in 25 Jahren bereits 7,1% und im Jahr 2040 immer noch über 6% seines Budgets hierfür einplanen (vgl. Bundesregierung 2001, S. 208).

Leider haben diese Zahlen sowohl in der Öffentlichkeit als auch in der aktuellen Finanzpolitik bisher relativ wenig Beachtung gefunden. Verfügbar sind die Informationen jedoch schon eine ganze Weile. Die Bundesregierung hat im Jahr 2001 in ihrem zweiten Versorgungsbericht diese Prognosen selbst vorgelegt. Und auch der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hat in seinem Jahresgutachten 2001/02 auf die anstehenden Probleme hingewiesen. Die Schätzungen sind dabei noch recht optimistisch. So geht die Bundesregierung beispielsweise davon aus, dass die Lebenserwartung der Beamten langsamer steigt als die der Bevölkerung in Deutschland insgesamt. Ein sechzigjähriger Beamter hat gegenwärtig eine um gut zwei Jahre höhere Lebenserwartung als die allgemeine Bevölkerung. Bis 2030 unterstellt die Bundesregierung, dass der Abstand auf ein Jahr schrumpft. Außerdem unterstellen die Prognosen der Bundesregierung und des Sachverständigenrates ein stetiges reales Wachstum des Sozialproduktes und somit der Steuereinnahmen – und das trotz der schrumpfenden Arbeitsbevölkerung. Bei der üblichen Betrachtung aller öffentlichen Haushalte zusammen geht außerdem ein wichtiger Punkt verloren: Der Anstieg der Versorgungslasten wird die Gebietskörperschaften in Deutschland unterschiedlich hart treffen!

Erstens werden, wie Abbildung 1 eindeutig zeigt, die Bundesländer sehr viel stärker vom Anstieg der Versorgungslasten betroffen sein als der Bund oder die Kommunen. Genau dieses spiegelt sich auch in der Versorgungssteuerquote<sup>2</sup> wider (vgl. Abb. 2). Während die Belastung der öffentlichen

Haushalte beim Bund und bei den Gemeinden annähernd konstant bleibt, müssen die Länder in 20 Jahren fast doppelt so viel von ihren Steuereinnahmen für Pensionen aufwenden wie heute.

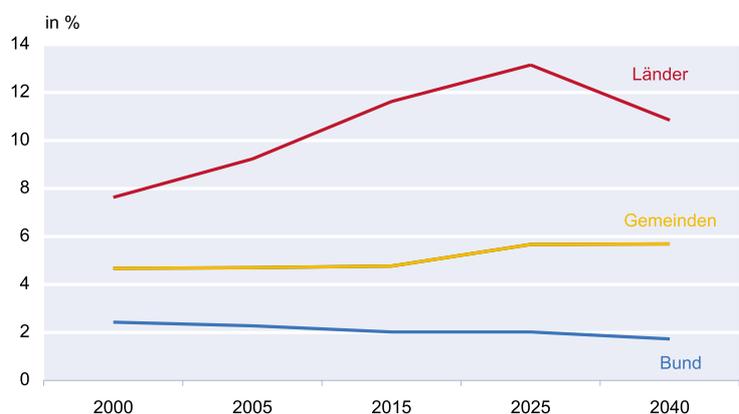
Im kräftigen Anstieg der Pensionslasten bei den Ländern schlägt der großzügige Ausbau des öffentlichen Dienstes in den späten sechziger und frühen siebziger Jahren zu Buche. Die Beamten dieser »68er Generation« kommen nun ins Rentenalter. Und da vor allem Bereiche mit besonders qualifiziertem Personal wie Schulen und Hochschulen ausgebaut wurden, erhalten diese Pensionäre auch überdurchschnittlich hohe Ruhestandsleistungen.

Zweitens muss man zwischen alten und neuen Bundesländern differenzieren. Sowohl der Zeitpfad der Belastung als auch die Gründe für den Anstieg sind grundsätzlich verschieden. Der Anstieg durch die »68er-Generation« unter den Beamten trifft nur die alten Länder. Der Aufbau des öffentlichen Dienstes in den neuen Bundesländern mit Beamten begann erst 1991. Da die Verbeamtung meist nur für Mitarbeiter unter 50 Jahren möglich war und sich der Ausbau des öffentlichen Dienstes in der zweiten Hälfte der neunziger Jahre verlangsamte, ist die Beamtenschaft der neuen Länder jünger als in den alten Ländern und auf relativ wenige Jahrgänge konzentriert. Dieser Unterschied wird in Abbildung 3 deutlich, wo die Altersstruktur der Beamten im Bund sowie in den alten und neuen Ländern (Stand: 1999) dargestellt ist. Während in den alten Ländern die Geburtsjahrgänge um 1950 am stärksten vertreten sind, sind wesentlich mehr Beamte in den neuen Ländern in den sechziger Jahren geboren.

Diese »91er-Generation« in den neuen Ländern wird in rund zwanzig Jahren zu einem massiven Anstieg der Pensionslasten führen. Und die fiskalischen Folgen werden einschneidender sein als in den alten Ländern. Denn man darf

nicht vergessen: Die neuen Länder starten von einer Situation, in der keine nennenswerten Pensionszahlungen in die Landeshäushalte eingeplant sind. Im Jahr 2000 waren in den gesamten neuen Bundesländern gerade einmal 2000 Versorgungsempfänger registriert. Dies wird auch bei den Schätzungen der Bundesregierung (2001, S. 94) im bereits erwähnten Versorgungsbericht deutlich. Hier ging man von einer Steigerung der Ausgaben für Versorgungsempfänger von rund 50 Mill. € im Jahr 2000 auf rund 6,6 Mrd. € im Jahr 2040 aus – ein enormer Anstieg der nominalen Belastung!

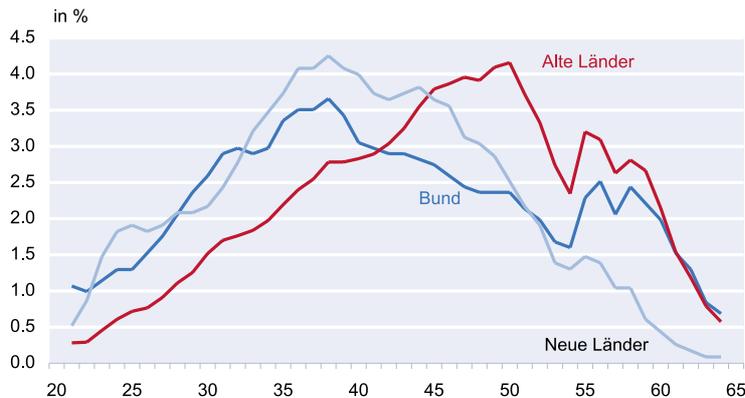
**Abb. 2**  
Versorgungssteuerquote



Quelle: Bundesregierung (2001, S. 208).

<sup>2</sup> Hierbei handelt es sich um den Anteil der Versorgungsausgaben an den Steuereinnahmen.

**Abb. 3**  
**Altersstruktur der Beamten 1999**



Quelle: Bundesregierung (2001, S. 294).

Nennenswerte Vorkehrungen für die ansteigenden Lasten gibt es praktisch keine. Zwar wurden seit 1999 jedes Jahr 0,2 Prozentpunkte des tariflich vereinbarten Lohnanstiegs abgezweigt und einer Versorgungsrücklage zugeführt. Diese Mittel werden jedoch nach Berechnungen der Bundesregierung die Versorgungsquote<sup>3</sup> gerade um 0,1 Prozentpunkte senken können, was einer jährlichen Entlastung aller öffentlichen Haushalte um 4,5 Mrd. € entspricht (vgl. Bundesregierung 2001, S. 204). Gleichzeitig wurde durch eine stufenweise Veränderung des jährlichen Steigerungssatzes das Versorgungsniveau der Pensionäre gesenkt.<sup>4</sup> So sind nun statt maximal 75% nur noch 71,75% der ruhegehaltstfähigen Dienstbezüge erreichbar.

### Die Entwicklung in Sachsen

Der Versorgungsbericht der Bundesregierung stellt die generelle Belastung der öffentlichen Haushalte dar. Was bisher jedoch in der öffentlichen Debatte zu kurz kommt, ist eine differenzierte Betrachtung der besonders betroffenen neuen Bundesländer. Deren fiskalische Situation wird auch deshalb besonders prekär, da mit dem Ansteigen der Pensionslasten zeitgleich ein Rückgang der Transfers im Rahmen des Solidarpaktes erfolgt. Am Beispiel des Freistaates Sachsen soll daher im Folgenden mit Hilfe eines Simulationsmodells der Zeitpfad der Pensionslasten dargestellt werden. Die wichtigsten Determinanten sind hierbei die Alters- und Dienststruktur der aktiven Beamten, die anrechenbare Dienstzeit und das Ruhestandseintrittsalter sowie die Höhe der ruhegehaltstfähigen Dienstbezüge.

<sup>3</sup> Hierbei handelt es sich um das Verhältnis der Versorgungsausgaben zum Bruttoinlandsprodukt.

<sup>4</sup> Während dieser Absenkung des Versorgungsniveaus über acht Jahre wurde die Bildung der Rücklage ausgesetzt; im Jahr 2011 soll diese wieder aufgenommen werden und 2017 schließlich abgeschlossen sein.

Bei den Simulationsrechnungen wurden zwei verschiedene Szenarien des Ruhestandseintritts betrachtet. In Szenario I (Status quo Szenario) wird die Entwicklung der Belastungen unter Fortschreibung der derzeitigen Bedingungen berechnet. Dies bedeutet konkret, dass das Pensionseintrittsalter auf dem Stand 1999 eingefroren wird. Der höhere Dienst geht somit durchschnittlich mit 59,4, der gehobene Dienst mit 56,7 und der einfache sowie mittlere Dienst mit 55,3 Jahren in Pension (vgl. Bundesregierung 2001, S. 87). Der jährliche Faktor zur Berechnung der Ruhegehaltsätze wird – wie im Versorgungsänderungsgesetz 2001 festgelegt – bis 2011 schrittweise abgesenkt.<sup>5</sup>

In Szenario II (Reformszenario) werden die Vorschläge der Rürup-Kommission (2003) – Erhöhung des Renteneintrittsalters und Absenkung des Rentenniveaus – auf die Beamten in Sachsen übertragen, um zu sehen, wie stark die fiskalische Entlastungswirkung einer solchen Reform ausfallen würde. Vom jetzigen Zeitpunkt an wird das Pensionseintrittsalter in acht Stufen linear bis zum Jahr 2011 auf 65 Jahre angehoben. Danach findet eine weitere Steigerung innerhalb von 20 Jahren auf 67 Jahre statt. Von 2011 an werden zudem die Ruhegehaltssätze bis 2030 um rund 17% abgesenkt, indem – wie beim Versorgungsänderungsgesetz 2001 – die jährlich erreichbaren Punktwerte langsam abgeschmolzen werden.

### Aufbau und Annahmen des Simulationsmodells

Neben den Szenarien zum Pensionierungsalter sind eine Reihe weiterer grundlegender Annahmen nötig, um die Altersstruktur der Beamten, den Bestand an Pensionären und letztendlich die Entwicklung der Pensionslasten prognostizieren zu können. Zunächst zur Altersstruktur der aktiven Beamten: Die nach dem jeweiligen Pensionierungsszenario in den Ruhestand eintretenden Beamten werden durch »neue« Beamte ersetzt, wobei in den Berechnungen für das Einstellungsalter auf Untersuchungen des Bundesbeauftragten für Wirtschaftlichkeit in der Verwaltung (BWV 1996, S. 51) zurückgegriffen wurde. Entsprechend diesen Informationen wird für das Einstellungsalter 18 (einfacher Dienst), 20 (mittlerer Dienst), 25

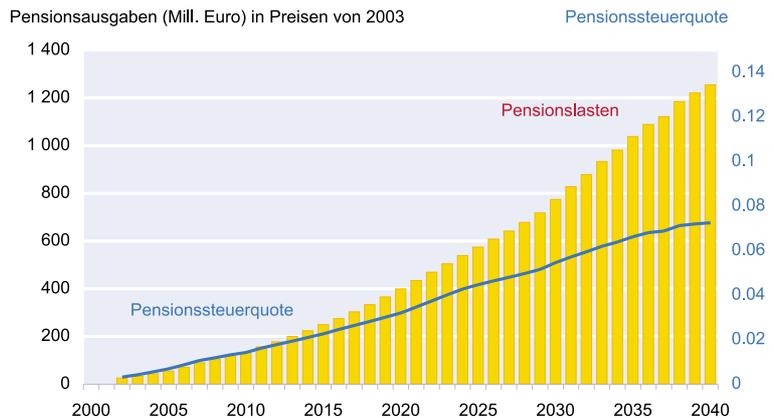
<sup>5</sup> Für jedes Jahr seiner Dienstzeit wird einem Beamten ein festgelegter Punktwert – nach dem Versorgungsänderungsgesetz 2001 in Höhe von 1,79375 – gutgeschrieben. Zur Errechnung des Ruhegehalts wird die Summe dieser Punktwerte dann als Prozentsatz mit den ruhegehaltstfähigen Dienstbezügen multipliziert, wobei eine maximale (71,75%) bzw. minimale (35%) Grenze berücksichtigt werden muss. Weitergehende Änderungen, wie die in der Entstehung begriffene Versorgungsrücklage, werden in den Modellrechnungen nicht berücksichtigt.

(gehobener Dienst) sowie 32 Jahre (höherer Dienst) gewählt. Da über den Simulationszeitraum die Bevölkerung in Deutschland deutlich abnimmt, müssen langfristig auch die öffentlichen Leistungen an die sinkende Nachfrage angepasst werden. Daher unterstellt das Modell, dass die Anzahl der Beamten langfristig proportional zur Bevölkerung schrumpft. Weitere Differenzierungen des Simulationsmodells erfolgen nach Geschlecht, Aufgabenbereichen (Schul-, Hochschul-, Justiz- und Gerichtsdienst sowie sonstige Bereiche) und Dienstgruppen (einfacher, mittlerer, gehobener, höherer Dienst).

Für die Simulation der Sterblichkeit orientieren wir uns an den Sterbetafeln des Institut für Bevölkerungsforschung und Sozialpolitik (IBS 2002), wobei wiederum nach dem Geschlecht unterschieden wurde. Innerhalb der Modellrechnungen wurden keine beamtenspezifischen Sterbetafeln verwandt. Zwar ist bekannt, dass Beamte eine um 2,2 (männlich) bzw. 2,4 Jahre (weiblich) höhere Lebenserwartung haben (vgl. Sachverständigenrat 2001, S. 129). Jedoch existieren für die Gruppe der Beamten keine langfristigen Projektionen der altersspezifischen Sterbeziffern bis ins Jahr 2040, die für die vorliegende Modellrechnung notwendig wären. Die Modellrechnung unterschätzt aus diesem Grund ein wenig die tatsächlichen Pensionslasten.

Mit diesen Annahmen lässt sich zu jedem Zeitpunkt der Bestand der aktiven Beamten und der Pensionäre in ihrer Altersstruktur erfassen. Um das Simulationsmodell zu vervollständigen, müssen jetzt lediglich noch Annahmen über die monetären Größen getroffen werden. Das Sozialprodukt pro Kopf wächst jährlich mit 2%.<sup>6</sup> Die Ruhegehälter – nach den oben genannten Kriterien differenziert – steigen entsprechend den aktiven Dienstbezügen ebenfalls mit 2% pro Jahr, wobei jedoch mögliche Verrechnungen der Tarifierhöhungen mit der Abschmelzung der Ruhegehaltsätze beachtet werden müssen. Die Osttarife werden bis 2011 auf Westniveau angehoben. Für die neuen Länder muss darüber hinaus beachtet werden, dass hier bei den Pensionen eine Mindestregel greift, wonach Pensionäre mindestens 35% der ruhestandsfähigen Bezüge bzw. derzeit rund 1 075 € erhalten. Diese Mindestregelung spielt gerade für die neuen Bundesländer eine große Rolle, da viele Beamte wegen der geringen Dienstzeit seit ihrer Verbeamtung in den neunziger Jahren gar nicht über diese Mindestbeträge kommen können. Andererseits haben – gerade in den Anfangsjahren der Simulationsrechnung –

Abb. 4

**Pensionsbelastungen für den Freistaat Sachsen im Status quo Szenario**

Quelle: Bundesregierung (2001, S. 94); Statistisches Landesamt Sachsen; Berechnungen des ifo Instituts.

viele der Pensionäre wegen ihrer vorherigen Berufstätigkeit recht hohe Ansprüche an die Gesetzliche Rentenversicherung; diese werden ab einer bestimmten Gesamtsumme mit den Pensionen verrechnet (vgl. §§ 55 Beamtenversorgungsgesetz).

**Die Ergebnisse im Status quo Szenario**

Wir wenden uns zunächst den Pensionsbelastungen für das Land Sachsen unter Szenario I zu, bei dem das Pensionierungsalter auf dem Status quo festgehalten wird. Wie in Abbildung 4 deutlich zu sehen ist, nehmen die Pensionslasten dramatisch zu. Gegenwärtig muss der Freistaat Sachsen gerade 25 Mill. € Pensionen pro Jahr auszahlen. Im Jahr 2035 wird, bei Zugrundelegung der jetzigen Verhältnisse, die Schwelle von 1 Mrd. € durchbrochen werden. In diesen Zahlen spiegelt sich die wahre Belastung der öffentlichen Haushalte jedoch noch nicht komplett wider. Zum einen unterschätzt die Rechnung – wie bereits erwähnt – die Belastungen aufgrund der überdurchschnittlichen Lebenserwartung der Beamten. Zum anderen bezieht sich die Simulation nur auf die Beamtenpensionen selbst, nicht auf die Zahlungen an Hinterbliebene.<sup>7</sup> Geht man von der für den Bund erwarteten Entwicklung der Pensionslasten aus, muss man mit etwa 10% zusätzlichen Ausgaben in diesem Bereich rechnen.

Aus den absoluten Zahlen der Pensionsbelastung kann man noch wenig über die fiskalischen Wirkungen sagen, da sich im selben Zeitraum ja auch die öffentlichen Einnahmen verändern. Man könnte ja vermuten, dass ange-

<sup>6</sup> Inflation wird nicht explizit eingeführt, so dass alle Größen real in Euro des Jahres 2003 ausgedrückt sind.

<sup>7</sup> Aus Datengründen war es bisher noch nicht möglich, die durch Hinterbliebene entstehende Belastung in die Simulationsrechnungen mit einzubeziehen.

sichts eines stetig steigenden Sozialprodukts die Pensionslasten relativ abgemindert werden. Die rechte Skala in Abbildung 4 misst daher die Pensionsbelastung als Anteil an den sächsischen Steuereinnahmen, die mittels des ifo-Langfristmodells zur Haushaltsentwicklung ermittelt wurden.<sup>8</sup> Wie die Abbildung zeigt, wachsen die Pensionslasten deutlich schneller als die Steuereinnahmen des Landes. Ohne Reformen müssen im Jahr 2040 über 7% der sächsischen Steuereinnahmen nur zur Deckung der Pensionsansprüche aufgewandt werden.

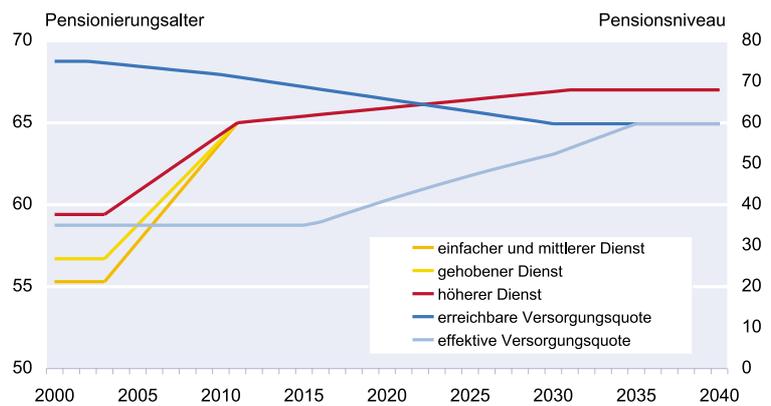
**Reformszenario: Erhöhung des Renteneintrittsalters**

Welche Handlungsoptionen hat nun die Politik? Letztendlich gilt auch beim Alterssicherungssystem der Beamten, dass eine Reform, die alle besser stellt, nicht möglich ist. Auch hier geht es im Wesentlichen um Verteilungsfragen, insbesondere um die Lastverteilung zwischen den Generationen.<sup>9</sup>

Die fiskalische Belastung kann man daher nur glätten, indem man entweder heute Kapital beiseite legt für die kommenden Zeiten der Spitzenbelastung oder indem man die Leistungen für die Pensionäre kürzt. Die erste Alternative des Ansparens durch Bildung entsprechender Rücklagen ist in den letzten Jahren sträflich vernachlässigt worden. Die Ersparnisbildung kam zu spät, in zu geringem Umfang, und sie ist schon jetzt Spielball der Tagespolitik. Um nennenswerte Entlastungen zu schaffen, wird neben die Ersparnis – wie auch in der Gesetzlichen Rentenversicherung – zweifelsohne die Kürzung der Leistungen an Pensionäre treten.

Diese Kürzungen können durch vielfältige Maßnahmen erreicht werden. Zum einen kann das Pensionseintrittsalter erhöht werden. Angesichts des bisher niedrigen effektiven Pensionierungsalters und der aktuellen Debatte über eine (notwendige) Verlängerung der Lebensarbeitszeit dürfte gerade an dieser Stellschraube noch kräftig gedreht werden. Zum anderen werden die Pensionen selbst sinken. Hier wurden mit dem Versorgungsänderungsgesetz 2001 mit der

**Abb. 5**  
**Reformszenario für das Pensionssystem**



Quelle: Rürup-Kommission (2003); Berechnungen des ifo Instituts.

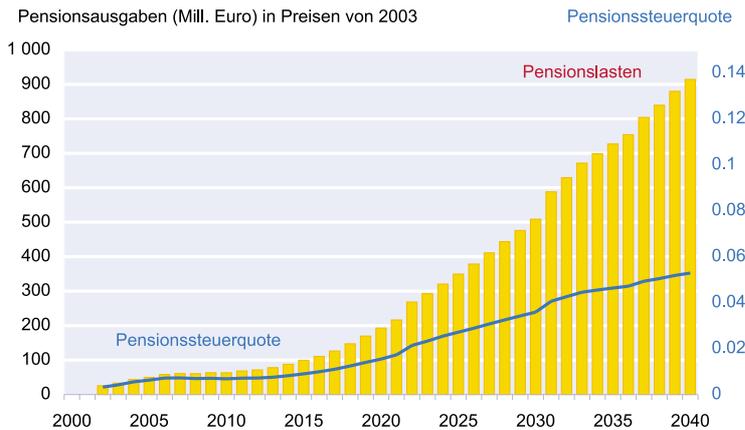
Absenkung der jährlichen Multiplikatoren zur Ermittlung des Ruhegehaltssatzes und der Reduzierung des Witwengeldes bereits erste Schritte unternommen.

Wir haben daher in einem zweiten Szenario unserer Simulationsrechnung die Pensionsbelastungen für das Land Sachsen bei alternativen Annahmen über Pensionseintritt und Pensionshöhe berechnet. Uns geht es dabei nicht darum, eine Reform der Beamtenpensionen vorzuschlagen. Zweck der Untersuchung ist ausschließlich, die langfristigen fiskalischen Entlastungseffekte einer möglichen Reform bereits heute abschätzen zu können. Wir haben daher bewusst auf die Vorschläge der Rürup-Kommission zurückgegriffen, da diese Vorschläge ohnehin gerade in der Diskussion für eine Reform der Gesetzlichen Rentenversicherung sind, und diese auf das Pensionssystem übertragen. Das effektive Pensionierungsalter steigt bis 2035 auf 67 Jahre. Gleichzeitig sinkt das Niveau der Pensionen um rund 17%. In Abbildung 5 ist das Reformszenario noch einmal graphisch zusammengefasst. Neben dem Pensionierungsalter für die einzelnen Dienstgruppen zeigt die Abbildung auch das Pensionsniveau. Die »erreichbare Versorgungsquote« ist das maximal erreichbare Pensionsniveau in Relation zu den ruhestandsfähigen Bezügen. Da in Sachsen in den nächsten Jahren und Jahrzehnten allerdings nur wenige Pensionäre tatsächlich 40 Dienstjahre als Beamte vorweisen können, fällt die effektive Versorgungsquote deutlich niedriger aus. Die in Abbildung 5 dargestellte Kurve der »effektiven Versorgungsquote« misst das Ruhestandsgehalt eines Pensionärs, der im jeweiligen Jahr in Pension geht, in Relation zu seinen ruhestandsfähigen Bezügen.

Abbildung 6 zeigt den Belastungsverlauf in Sachsen für das Reformszenario. Die Kurve der Pensionslasten gibt die absolute Belastung des Landeshaushalts an, wenn die eben

<sup>8</sup> Die Steuereinnahmen umfassen dabei alle Länder- und Gemeinschaftssteuern. Ab 2020 wurde von einer stabilen Steuer-BIP-Quote ausgegangen.  
<sup>9</sup> Bei der Diskussion um die Einbeziehung der Beamten in die Gesetzliche Rentenversicherung wird meist vergessen, dass das Pensionssystem letztendlich auch eine Art Umlageverfahren ist – Beamte verzichten auf Lohn während der aktiven Zeit als Gegenleistung für Pensionszahlungen im Alter (vgl. BWV 1996, S. 4) –, dessen Altansprüche honoriert werden müssen. Zur Einbeziehung der Beamten in die gesetzliche Rentenversicherung siehe auch Rürup-Kommission (2003, S. 122–126).

**Abb. 6**  
**Pensionsbelastungen für den Freistaat Sachsen im Reformszenario**

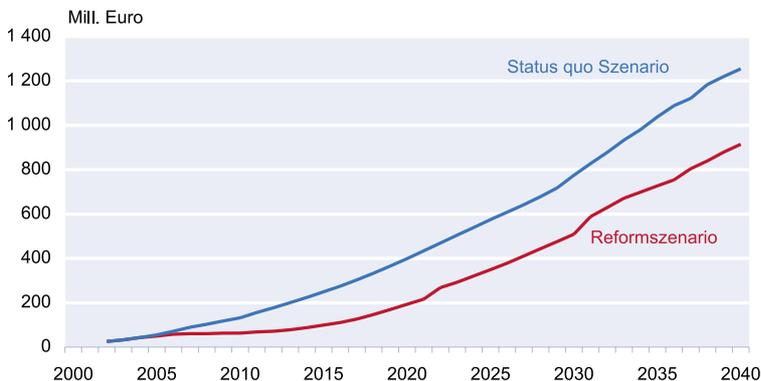


Quelle: Bundesregierung (2001, S. 94); Statistisches Landesamt Sachsen; Rürup-Kommission (2003); Berechnungen des ifo Instituts.

beschriebene Reform durchgeführt wird. Die Pensionssteuerquote gibt wiederum an, welchen Anteil die Pensionszahlungen an den Steuereinnahmen des Staates ausmachen.

Der Entlastungseffekt der Reform wird natürlich nur im Vergleich der beiden Szenarien ersichtlich (vgl. Abb. 7). Gegenüber der Status quo Simulation ergibt sich durch die Reform immerhin ein Einsparungsvolumen in Höhe von über 300 Mill. € im Jahr 2040. Rund 2% der Steuereinnahmen werden wieder freigesetzt. Dass die Einsparungen nicht noch höher ausfallen, liegt daran, dass sich mit einer Erhöhung des Pensionseintrittsalters auch automatisch die Ansprüche der einzelnen Beamten erhöhen. Gerade in Ostdeutschland wird noch auf Jahrzehnte hinaus die maximale Kappungsgrenze – sie liegt derzeit bei 40 Jahren Pensionsanspruch – nicht greifen<sup>10</sup>, da die Beamten nach der

**Abb. 7**  
**Pensionslasten in Sachsen - Vergleich der Szenarien**



Quelle: Bundesregierung (2001, S. 94); Statistisches Landesamt Sachsen; Rürup-Kommission (2003); Berechnungen des ifo Instituts.

Wiedervereinigung die notwendigen Arbeitsjahre noch nicht erreichen konnten.

**Fazit**

Die Pensionszahlungen werden in den nächsten Jahrzehnten insbesondere in den neuen Bundesländern zu einer erheblichen zusätzlichen Belastung der ohnehin angespannten Haushaltssituation führen. Heute spielen diese Belastungen in den Haushalten der neuen Bundesländer kaum eine Rolle. Durch das exponentielle Wachstum dieser Ausgabenposten wird es jedoch zu Struktur- und Anpassungsmaßnahmen kommen müssen. Dieses Wachstum ist einerseits darauf zurückzuführen, dass erst seit 1990 verbeamtet werden konnte und daher die Zahl der Beamten sprunghaft anstieg.

Andererseits ist der Altersstruktureffekt zu beachten, da die meisten Beamten zum Zeitpunkt ihrer Verbeamtung relativ jung waren und die entsprechenden Jahrgänge daher relativ stark besetzt sind, wird später auch die Anzahl der Pensionäre entsprechend stark ansteigen.

Um auch in Zukunft Spielräume für Investitionen in essentielle öffentliche Güter wie Bildung und Infrastruktur in den Landeshaushalten zu bewahren, sind bereits heute klare Schritte notwendig – nicht nur bei den Pensionen, aber eben auch dort. Einfache Lösungen, die den staatlichen Haushalt entlasten und die Ansprüche der Pensionsberechtigten honorieren, gibt es nicht. Es ist aber wichtig, von Seiten der Politik heute schon zwei Punkte klar zu stellen. Erstens, langfristig wird sich eine weitere Absenkung des Versorgungsniveaus für Beamte – wie ja auch bei den Renten in der Gesetzlichen Rentenversicherung – nicht umgehen lassen. Zweitens, so problematisch uns heute die finanzielle Belastung der Länder erscheint, sie wird sich nicht bessern. Daher ist es notwendig, zu einer – wenn auch nur moderaten – Kapitalbildung in den nächsten Jahren zurückzukehren. Beide Maßnahmen zusammen können – neben den notwendigen, generellen Reformen des Staatssektors – helfen, die durch die Verbeamtung in den neunziger Jahren bewirkte Belastung der öffentlichen Haushalte in den neuen Ländern in erheblichem Ausmaß abzufedern und die Spielräume der Politik für zukunftsorientierte Investitionen zu erhalten.

<sup>10</sup> Vgl. erreichbare und effektive Versorgungsquote in Abbildung 7.

## Literatur

Boeri, T., A. Börsch-Supan und G. Tabellini (2001), »Would You Like to Shrink the Welfare State? The Opinions of European Citizens«, *Economic Policy* 32, 8–50.

Bundesbeauftragter für Wirtschaftlichkeit in der Verwaltung, BWV, Hrsg., (1996), *Beamte oder Arbeitnehmer: vergleichende Untersuchung über Auswirkungen der alternativen Verwendung von Beamten oder von Arbeitnehmern im Bundesdienst*, Schriftenreihe des Bundesbeauftragten für Wirtschaftlichkeit in der Verwaltung Band 6, Stuttgart, Berlin, Köln.

Bundesregierung, Hrsg. (2001), *Zweiter Versorgungsbericht der Bundesregierung*, Berlin.

Institut für Bevölkerungsforschung und Sozialpolitik, IBS, Hrsg., (2002), *Schätzung der altersspezifischen Sterbewahrscheinlichkeiten der Bevölkerung in Deutschland von 1997 bis 2100*, Institut für Bevölkerungsforschung und Sozialpolitik, Universität Bielefeld, <http://www.ibs.uni-bielefeld.de/lebenserwartung/>.

Rürup-Kommission, Hrsg. (2003), *Nachhaltigkeit in der Finanzierung der Sozialen Sicherungssysteme*, Berlin.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2001), *Jahresgutachten 2001/02: Für Stetigkeit – gegen Aktionismus*, Wiesbaden.

# Die Investitionsschwäche und der Gesetzgeber bremsen das Leasing

10

Wachstum erst im Jahr 2004 möglich

Arno Städtler

Das Investitionsklima in Deutschland ist weiterhin unterkühlt. Nachdem die Ausgaben für Ausrüstungsgüter und sonstige Anlagen in den vergangenen zwei Jahren in nominaler Rechnung um 4,1 und 8% zurückgegangen waren, bestanden für das Jahr 2003 zunächst Hoffnungen auf ein geringes Wachstum. Die anhaltend rezessive Entwicklung in den ersten drei Quartalen lässt jedoch eine erneute deutliche Abnahme der Mobilieninvestitionen im Jahresdurchschnitt 2003 erwarten, und zwar um etwa 4%. Bei den Bauinvestitionen ohne den Wohnungsbau ist mit einem Rückgang um rund 5% zu rechnen. Die nun wohl im vierten Jahr in Folge rückläufigen Inlandszulassungen von Straßenfahrzeugen dämpfen die Entwicklung des Leasinggeschäfts besonders stark, da diese Produktgruppe rund 50% des gesamten Neugeschäfts im Leasing ausmacht. Als Bremsfaktor ist last but not least auch die für die Investoren verwirrende Steuerdebatte zwischen Bundesregierung und Opposition zu nennen. Wie der neueste ifo Investitionstest bei den deutschen Leasinggesellschaften zeigt, wurde die Entwicklung der Branche in den Jahren 2002 und 2003 von der schwachen Investitionskonjunktur in Mitleidenschaft gezogen. Das Neugeschäft wuchs 2002 nur wegen des überraschend expansiven Immobilien-Leasings (+ 20%) um 1,1%, das Breitengeschäft mit Mobilien ging hingegen erwartungsgemäß zurück (- 2,4%). Im laufenden Jahr wird die Entwicklung der Branche erneut von den nominal rückläufigen Investitionsausgaben der Unternehmen in den meisten Wirtschaftsbereichen gebremst. Erstmals seit 1994 wird das Leasing-Neugeschäft 2003 das Vorjahresergebnis verfehlen, und zwar um rund 2%. Da die gesamtwirtschaftlichen Investitionen ohne Wohnungsbau noch stärker schrumpfen werden, dürfte die Leasingquote 2003 auf 18,4% steigen. Im Gefolge des für 2004 erwarteten moderaten Wachstums der Ausrüstungsinvestitionen (+ 1%) und hier insbesondere der endlich wieder besseren Autokonjunktur wird auch die Geschäftsentwicklung der Leasinggesellschaften auf einen Wachstumskurs einschwenken, falls dem nicht investitionsschädliche Steuergesetze entgegenstehen.

## ifo Investitionserhebung Anlagenvermietung

Die Erhebungsunterlagen für die jüngste Leasingumfrage wurden an alle uns bekannten Vermieter von mobilen und immobilien Anlagegütern in West- und Ostdeutschland versandt. Unberücksichtigt

bleiben derzeit noch Firmen, die die kurzfristige Vermietung (Renting) von Ausrüstungsgütern, wie z.B. Fahrzeugen, betreiben, sowie Abschreibungsgesellschaften, Immobilienfonds, Bauträgergesellschaften, Developer, Pensionsfonds und sonstige Institutionen, die vor allem gewerbliche Immobilien bauen und vermieten.

**Tab. 1**  
**Bruttoanlageinvestitionen 1995–2003 in jeweiligen Preisen**  
 Bundesrepublik Deutschland

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 <sup>a)</sup>	2003 <sup>b)</sup>
	Herstellerunabhängiges Leasing								
Investitionen (in Mill. EUR)	17 150	20 450	20 720	23 760	24 560	28 050	28 630	29 810	29 160
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (in %)	1,3	19,2	1,3	14,7	3,4	14,2	2,1	4,1	- 2,2
	Hersteller-Leasing								
Investitionen (in Mill. EUR)	12 880	13 760	14 560	16 070	17 690	18 350	18 600	17 950	17 660
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (in %)	9,5	6,8	5,8	10,4	10,1	3,7	1,4	- 3,5	- 1,6
	Anlagenvermietung insgesamt <sup>c)</sup>								
Investitionen (in Mill. EUR)	30 030	34 210	35 280	39 830	42 250	46 400	47 230	47 760	46 820
Veränderungen gegenüber dem Vorjahr (in %)	4,7	13,9	3,1	12,9	6,1	9,8	1,8	1,1	- 2,0

<sup>a)</sup> Vorläufig. – <sup>b)</sup> Anhand der Planangaben berechnet. – <sup>c)</sup> Soweit erfasst.

Quelle: ifo Investitionstest.

## Von Anlagenvermietung bis Vertriebs-Leasing

### Anlagenvermietung

Das ifo Institut hat für seine Erhebungen den Sektor funktional abgegrenzt und zwei Kategorien von Vermietungsgesellschaften gebildet:

\* Herstellerunabhängige Leasinggesellschaften

Institutionelle Vermieter von Anlagegütern mit Betätigungsschwerpunkt in der mittel- und langfristigen Vermietung von mobilen und immobilien Wirtschaftsgütern (ohne Wohnungen), die nicht zum Einflussbereich von Investitionsgüterherstellern oder -importeuren gehören.

\* Herstellervermietung und -Leasing

Unternehmen mit Betätigungsschwerpunkt in anderen Wirtschaftssektoren (Industrie, Handel, Importeure), deren Vermiet- bzw. Leasinggeschäft aber zumindest auf Teilmärkten der Anlagenvermietung von Bedeutung ist. Die direkte Vermietung durch Hersteller war der Vorläufer des Leasing in der Bundesrepublik; sie wird heute nur noch in geringem Umfang praktiziert. Zum einen haben Hersteller bzw. Händler eigene Leasinggesellschaften gegründet, oder sie kooperieren z.B. auf dem Wege des Vertriebs-Leasing mit unabhängigen Leasinggesellschaften.

Unberücksichtigt bleiben derzeit noch Firmen, die die kurzfristige Vermietung (Renting) von Ausrüstungsgütern, wie z.B. Fahrzeugen, betreiben, sowie Abschreibungsgesellschaften, Immobilienfonds, Bauträgergesellschaften, Pensionsfonds und sonstige Institutionen, die vor allem gewerbliche Immobilien vermieten.

Wie der Begriff »Anlagenvermietung« schon erkennen lässt, zählen alle Vermiet- oder »Leasing«-Firmen, die keine Wirtschaftsgüter vermieten, nicht zu diesem Sektor. Das sind z.B. die Bereiche Berufskleidungs-, Konsumgüter- und Personal-»Leasing«. Ebenso wenig ist das »Milchquoten-Leasing« (BMF-Schreiben vom 19. April 1995) Gegenstand der vorliegenden Untersuchung.

### Cross-Border-Leasing

Grenzüberschreitendes Leasing, bei dem sich Leasinggesellschaft und Leasingnehmer in verschiedenen Ländern befinden. Eine Leasingvariante mit Schwerpunkt beim Big-Ticket-Leasing (Flugzeuge, Schienenfahrzeuge u.ä.). Leasinggeschäfte, die von einer Tochter- oder Beteiligungsgesellschaft im Ausland abgewickelt werden, zählen nicht hierzu.

### Drittvertrieb

Als Drittvertrieb wird z.B. folgender Fall bezeichnet: Um das flächendeckende Niederlassungsnetz eines Kreditinstituts für die Leasingakquisition nutzen zu können, wird eine neue Leasinggesellschaft gegründet, über die die einzelnen Geschäftsstellen direkt mit dem Kunden autonom Leasinggeschäfte abwickeln können. Die einzelne Niederlassung ist damit einerseits am Ertrag des Leasinggeschäfts beteiligt und kann andererseits auch ein bilanzwirksames Aktivgeschäft abschließen. Für das erforderliche Leasing-Know-how und die organisatorische Einbindung steht eine bereits erfahrene Leasinggesellschaft aus dem Konzernbereich des Kreditinstituts zur Verfügung. Im Falle des Hersteller-Leasing fungieren häufig die Händler als Vertriebspartner (z.B. Automobilhandel und Bürofachhandel).

### Flotten-Leasing

Vom Flotten-Leasing spricht man i.d.R., wenn ein Unternehmen mehr als 10 Kraftfahrzeuge least. Oftmals kommt hier auch das Full-Service-Leasing zur Anwendung. Hierbei übernimmt die Leasinggesellschaft alle technischen Services und nicht selten auch die gesamte Administration des Fuhrparks (Fuhrpark-Management).

### Kommunal-Leasing

Städte und Gemeinden, die etwa zwei Drittel aller staatlichen Investitionen tätigen, können auch vom Leasing Gebrauch machen. In den Bundesländern gibt es hierzu unterschiedliche Bestimmungen der Aufsichtsbehörden. Während das Mobilien-Leasing i.d.R. nicht genehmigungspflichtig ist, sind Immobilien-Leasingverträge der Rechtsaufsichtsbehörde zur Genehmigung vorzulegen. Verglichen mit Gebäuden, die unter eigener Regie der Kommunen ausgeführt werden, lassen sich auf dem Wege des Immobilien-Leasing mit Full-Service oft erhebliche Zeit- und Kosteneinsparungen erzielen.

### Leasingquote

Als Leasingquote wird der Anteil der Leasinginvestitionen eines Jahres an den gesamten Bruttoanlageinvestitionen der Wirtschaft ohne den Wohnungsbau bezeichnet. Entsprechend kann man auch Quoten für das Mobilien-Leasing (gemessen an den gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen), das Immobilien-Leasing, das EDV-Leasing, usw. bilden.

### Operating-Leasing

Auch Operate Leases genannt, sind nach IAS 17 alle Leasingverhältnisse, die nicht in die Kategorie Finance Leasing fallen. Nach US-GAAP werden sie wie ein konventioneller Mietvertrag behandelt. In Deutschland versteht man darunter spezielle Non-full-pay-out-Verträge, bei der der Vermieter i.d.R. die objektbezogenen Risiken trägt. Der Leasingnehmer hat normaler Weise ein Kündigungsrecht, und ein Andienungsrecht des Leasinggebers ist nicht vorgesehen. Derartige Verträge kommen z.B. häufig bei Small Tickets, aber auch bei Flugzeugen zum Einsatz.

### US-Leases

In den neunziger Jahren nach Deutschland importierte steueroptimierte amerikanische Leveraged Leases für Großprojekte. Zuletzt als US-Cross Border Lease-Transaktionen bekannt gewordenes Modell, das auf Barwertvorteile abzielt und meist nicht im Sinne der deutschen Leasingerlasse abgewickelt wird. Nicht zu verwechseln mit dem echten Cross-Border-Leasing.

### Vertriebs-Leasing

Das Vertriebs-Leasing ist eine von mehreren Kooperationsformen zwischen Investitionsgüterproduzenten bzw. Vertriebsfirmen und institutionellen Leasinggesellschaften. Die Hersteller kümmern sich um Akquisition, Service und die Verwertung zurücklaufender Anlagen, während die Leasinggesellschaften Eigentümer der Anlagen werden, die Bonitätsprüfung vornehmen, die Finanzierung besorgen und ihr Know-how einbringen.

Die in den Jahren 2001 und 2002 neu gegründeten Leasinggesellschaften wurden, soweit möglich, bereits in die Erhebung aufgenommen. Die Beteiligung am ifo Investitionstest war auch in diesem Jahr sehr hoch, vor allem unter den 257 in den Handelsregistern eingetragenen Leasinggesellschaften mit mindestens 500 000 € Grundkapital. So konnte für den Bereich der herstellerunabhängigen Leasinggesellschaften durch Hinzuschätzen der fehlenden Angaben – von fast ausschließlich kleineren Firmen – über ein differenziertes Rechenverfahren ein Gesamtwert der Investitionen ermittelt werden. Für die Herstellervermietung und das Hersteller-Leasing sind nur die Berichtskreisinvestitionen ausgewiesen, da uns wohl nicht alle Produzenten, Händler oder Importeure, die im Vermietgeschäft tätig sind, bekannt sind. Nachdem in der Umfrage jedoch alle bedeutenden Anbieter berücksichtigt wurden, dürfte auf jeden Fall das Gros der Investitionen dieses Bereichs der Anlagenvermietung erfasst sein.

Konkret wurden in der Investitionsbefragung die Neuzugänge auf den Anlagekonten der Leasinggesellschaften in den Jahren 2001 und 2002 sowie die Güterstruktur und die Empfängersektoren erhoben. Außerdem wurde nach den effektiven Anschaffungswerten und nach den Buchwerten der am 31. Dezember 2002 noch vermieteten Objekte gefragt. Hinzu kamen Angaben zur Anzahl der 2002 neu kontrahierten und der insgesamt verwalteten Verträge sowie zu den Erwartungen für das Neugeschäft im Jahr 2003. In einer ergänzenden Sonderfrage wurden auch die Stückzahlen der neu vermieteten Straßenfahrzeuge erhoben.

### **2002: Mengengeschäft rückläufig – Immobilien mit kräftigem Plus**

Die rezessive Investitionsentwicklung in Deutschland hielt 2002 an. Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes reduzierten sich die Ausgaben für Ausrüstungsgüter und sonstige Anlagen nominal um 8%, und die Bauinvestitionen ohne den Wohnungsbau gingen um 6,1% zurück. Mit einem Minus von insgesamt 7,4% erwiesen sich die Investitionen damit als die Achillesferse der Konjunkturentwicklung. Ausschlaggebend hierfür waren die gering ausgelasteten Produktionskapazitäten bei anhaltend schwacher Gesamtnachfrage und die Unsicherheit bezüglich der leasingrelevanten Steuerpolitik sowie der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung. Hinzu kamen verstärkte Finanzierungs- und Ertragsprobleme vieler mittelständischer Unternehmen sowie die Börsenschwäche und die gestiegenen Risikoprämien bei Unternehmensanleihen.

Das Neugeschäft der Leasinggesellschaften wuchs hingegen – dank des überraschend expansiven Immobilien-

Leasings – um 1,1%. Mit einer Summe von rund 47,8 Mrd. € – verteilt auf 1,47 Mill. neue Verträge – erhöhte sich der Anteil der Leasinginvestitionen an den gesamtwirtschaftlichen Anlagezugängen um eineinhalb Prozentpunkte von 16,4 auf 17,9%. Damit wurde der Abstand zu internationalen Leasing-Spitzenreitern, wie etwa den USA oder England, erheblich verkürzt. Offenbar haben sich zahlreiche mittelständische Unternehmen in der wenig übersichtlichen wirtschaftlichen Situation, die im Hinblick auf Investitionsentscheidungen noch durch die verschlechterten Abschreibungssätze und die zunehmende Zurückhaltung der Banken bei der Investitionsfinanzierung zusätzlich belastet wurde, häufiger für das Leasing entschieden.

Das Immobilien-Leasing expandierte um 20% auf rund 8,9 Mrd. €, das Mobilen-Leasing musste hingegen ein Minus von 2,4% auf gut 38,8 Mrd. € hinnehmen. Bei den herstellerunabhängigen Leasinggesellschaften wuchs das Neugeschäft einschließlich der Immobilien um 4,1%, im Mobilienbereich erzielten sie dagegen ein Minus von 1,5% auf rund 20,9 Mrd. €. Die herstellerabhängigen Leasinggesellschaften investierten 2002 knapp 18 Mrd. €, das sind 3,5% weniger als im Vorjahr. Der Marktanteil, d.h. der Anteil des Mobilien-Leasings an den gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungskäufen nach neuem Statistikgesetz (einschließlich sonstiger Anlagen), des Jahres 2002 erhöhte sich von 20,8 auf 22% (vgl. Tab. 2).

Das grenzüberschreitende Leasing hat 2002 zugelegt. Nachdem der Anteil des Cross-Border-Leasings am gesamten Neugeschäft der deutschen Leasinggesellschaften im Jahr 1997 mit 4,7% seinen Höhepunkt erreicht hatte, war er danach tendenziell rückläufig und lag 2001 nur noch bei 1%. Im Jahr 2002 stieg er auf 2,2%. Das liegt vor allem daran, dass derartige Geschäfte vor allem im Bereich der Big Tickets gemacht werden, und hier wiederum hauptsächlich mit Flugzeugen, Schiffen und Bahnen. Diese Großmobilen waren – insbesondere nach der Einführung des § 2b Einkommensteuergesetz – stark rückläufig, das prosperierende Mengengeschäft wird hingegen nur selten grenzüberschreitend abgewickelt, sondern zum Beispiel durch Kauf oder die Gründung einer Gesellschaft im Ausland. Derartige Engagements erscheinen dann im Ausland als Domestic-Leasing.

Angesichts relativ häufiger Presseberichte könnte man den Eindruck haben, dass der Import von Leasingdienstleistungen in Deutschland in den letzten Jahren eine stärkere Bedeutung erlangt habe. Dabei handelt sich jedoch meist um Geschäfte, die in Deutschland nicht als Leasing im Sinne der Leasingerlasse gelten, sondern nur den Namen gemeinsam haben. Die Anlagen werden i.d.R. auch nicht verkauft, sondern vermietet und langfristig zurückgemietet und stehen somit unverändert in der Bilanz des deut-

**Tab. 2**  
**Gesamtwirtschaftliche Investitionen<sup>a)</sup> 1995–2003 in jeweiligen Preisen**  
 Bundesrepublik Deutschland

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 <sup>c)</sup>	2003 <sup>d)</sup>
Gesamtwirtschaftliche <sup>b)</sup> Investitionen (in Mill. EUR)	262 270	257 410	259 000	270 300	282 170	299 070	288 220	267 030	254 600
Veränderungen gegen- über dem Vorjahr (in %)	- 0,4	- 1,9	0,6	4,4	4,4	6,0	- 3,6	- 7,4	- 4,7
<i>Zum Vergleich:</i>									
Leasing-Investitionen (in Mill. EUR) <sup>e)</sup>	30 030	34 210	35 280	39 830	42 250	46 400	47 230	47 760	46 820
Veränderungen gegen- über dem Vorjahr (in %)	4,7	13,9	3,1	12,9	6,1	9,8	1,8	1,1	- 2,0
Leasingquote (in %)	11,5	13,3	13,6	14,7	15,0	15,5	16,4	17,9	18,4
<i>Darunter:</i>									
Gesamtwirtschaftliche Ausrüstungsinvesti- tionen <sup>f)</sup> (in Mill. EUR)	145 490	148 780	155 150	169 630	181 200	199 840	191 710	176 440	168 500
Veränderungen gegen- über dem Vorjahr (in %)	1,6	2,3	4,3	9,3	6,8	10,3	- 4,1	- 8,0	- 4,5
Investitionen des Mobi- lien-Leasing (in Mill. EUR)	24 800	26 780	29 680	33 270	35 360	38 640	39 780	38 820	38 320
Veränderungen gegen- über dem Vorjahr (in %)	7,0	8,0	10,8	12,1	6,3	9,3	3,0	- 2,4	- 1,3
Mobilien-Leasingquote (in %)	17,0	18,0	19,1	19,6	19,5	19,3	20,8	22,0	22,7

<sup>a)</sup> Ohne Wohnungsbau. – <sup>b)</sup> Brutto-Anlageinvestitionen nach neuem Statistikkonzept (ESVG). – <sup>c)</sup> Vorläufig. – <sup>d)</sup> Anhand der Planangaben berech-  
 net. – <sup>e)</sup> Soweit erfasst. – <sup>f)</sup> Einschließlich sonstiger Anlagen (z.B. Software).

Quelle: ifo Investitionstest, Statistisches Bundesamt.

schen Betriebes, der auch rechtlicher und wirtschaftlicher Eigentümer bleibt. So werden seit fast zehn Jahren über US-amerikanische Investorenmodelle hochkomplexe und sehr langfristige Cross-Border-Transaktionen, beispielsweise Fahrzeuge für Nahverkehrsbetriebe, Messehallen, Frischwassernetze und Klärwerke in Deutschland finanziert. In einigen Bundesländern sollen inzwischen kaum mehr Straßenbahnwagen fahren, die nicht formal einem US-Trust gehören (Schmitt 2002). Der Netto-Barwertvorteil bei Vertragsabschluss beträgt für die Kommunen bzw. deren Eigenbetriebe meist 3 bis 5% des Geschäftsvolumens, die Kosten trägt der US-Steuerzahler. Trotzdem sieht beispielsweise die bayerische Staatsregierung diese Liquiditätsspritzen kritisch und will derartige Konstruktionen eventuell einschränken, da das Verfahren Unwägbarkeiten des ausländischen Steuerrechts beinhalte (o.V. 2003a). Derartige Transaktionen werden schon aus rein definitonischen Gründen im ifo Investitionstest in der Leasingbranche nicht erfasst.

Die Summe der effektiven Anschaffungswerte aller noch vermieteten Wirtschaftsgüter, ohne Berücksichtigung der Abschreibungen, belief sich am 31. Dezember 2002 für die gesamte Leasingbranche auf rund 210 Mrd. €, verteilt auf 4,5 Mill. Verträge. Die Buchwerte des Anlagenbestandes summierten sich auf 125,2 Mrd. €.

### Maschinen und Immobilien sorgen für Wachstum

Nach bereits in den Jahren 2000 und 2001 rückläufigen Inlandszulassungen von Straßenfahrzeugen blieb die Automobilkonjunktur auch 2002 schwach; die Pkw-Zulassungen gingen nochmals um 2,7% zurück, die Nutzfahrzeuge sogar um 9,7%. Das Neugeschäft im Kraftfahrzeug-Leasing schnitt sogar noch schlechter ab, denn die Zahl der neu verleasteen Fahrzeuge verminderte sich um 5,4% auf 1 050 000. Gemessen an den gesamten Neuzulassungen in der Bundesrepublik fiel der Marktanteil des Leasings in diesem Produktsegment von 30,2 auf 29,5%. Der wertmäßige Rückgang der Fahrzeuginvestitionen war beim Leasing (- 0,4%) nahezu mit dem in der Gesamtwirtschaft (- 0,3%) identisch. Dadurch blieb hier die Leasingquote mit 53,8% konstant. Das heißt, dass das Leasing auch 2002 die bevorzugte Beschaffungsform bei Fahrzeuginvestitionen geblieben ist.

Von den 1 050 000 in 2002 neu vermieteten Straßenfahrzeugen waren 955 000 Pkw und Kombi sowie 95 000 Lkw, Busse, leichte Nutzfahrzeuge und Anhänger. Von den markenunabhängigen Leasinggesellschaften wurden rund 300 000 Straßenfahrzeuge neu vermietet, im Bereich des Hersteller-Leasings rund 750 000 (vgl. Tab. 3).

**Tab. 3**  
**Kraftfahrzeug-Leasing**

	2001	2002
Investitionen des Fahrzeug-Leasing <sup>a)</sup> in Mill. EUR	23 750	23 610
Stückzahlen	1 110 000	1 050 000
davon:		
Herstellerunabhängiges Leasing in Mill. EUR	7 750	7 810
Stückzahlen	330 000	300 000
Herstellerabhängiges Leasing in Mill. EUR	16 000	15 800
Stückzahlen	780 000	750 000
Gesamte Neuzulassungen von Kraftfahrzeugen in Deutschland <sup>b)</sup> Stückzahlen	3 678 133	3 556 590
davon:		
Leasing-Fahrzeuge in %	30,2	29,5

<sup>a)</sup> Neuzugänge. – <sup>b)</sup> Ohne Kraftfahrzeuganhänger privater Haushalte, Krafträder und Ackerschlepper.

Quelle: ifo Investitionstest, Kraftfahrt-Bundesamt.

Das Leasing von Luft-, Wasser- und Schienenfahrzeugen ist im Jahr 2001 um fast 50% eingebrochen, und diese Big Tickets erreichten nur noch einen Anteil von 2,9% an den gesamten Leasinginvestitionen. Dafür sorgten die geänderten steuerlichen Rahmenbedingungen und die schwere Krise in der internationalen Luftfahrt. Das alte Recht galt zwar nur bis zum 4. März 1999, es gab aber Übergangsregelungen für Altfonds, die bis zum 31. Dezember 2000 liefen. Im Jahr 2002 nahmen die Leasinginvestitionen hier um fast 4% zu, wodurch der Anteil am gesamten Leasingportfolio auf 3% anstieg.

Der Computer- und Kommunikationsbereich ist heute einer der innovativsten in der Wirtschaft. Jeder, der sich mit ihm beschäftigt, muss sich dem rasanten Entwicklungstempo anpassen, das gilt natürlich auch für die Leasinggesellschaften. Die Büromaschinen und Datenverarbeitungsanlagen, die bis 1984 im Leasinggeschäft immer dominiert hatten, verloren in den Folgejahren – mit dem Siegeszug des PC – kontinuierlich Anteile an den gesamten Leasinginvestitionen. Dieser Trend konnte 1997 gestoppt werden. Im Jahr 2001 expandierte das EDV-Leasing bei nominaler Betrachtung um 12%, 2002 folgte schließlich wieder ein Rückgang um fast 8%, wodurch sein Anteil von 12,6 auf 11,5% zurückging. Das Wachstum dieses Segments wird bei nominaler Betrachtung allerdings unterzeichnet, da bei EDV-Anlagen und Büroequipment die Preise seit Jahren rückläufig sind.

Auf dem Gebiet der Telekommunikation gibt es einen erheblichen Investitionsbedarf, der sich nicht nur auf relativ niedrigpreisige Endgeräte, sondern auch auf teure Vermittlungstechnik und Satelliten erstreckt. Fernmeldesatelliten erfordern einen enormen Kapitalbedarf, der auch mittels Lea-

sing gedeckt werden kann. Mit dem Angebot neuer Mobilfunkdienste steigt auch die Nachfrage nach Übertragungseinrichtungen entsprechend. Zahlreiche Funkmasten befinden sich bereits im Eigentum von Leasinggesellschaften. Alleine in Deutschland stehen derzeit etwa 40 000 Sendemasten, mit der Einführung des UMTS-Standards werden noch viele hinzukommen. Seit dem Ende der achtziger Jahre werden in Deutschland Software-Leasingverträge auch separat von Hardware-Verträgen angeboten. Dieses Marktsegment wächst seit einigen Jahren stärker und bietet den Leasinggesellschaften die Möglichkeit, an der zügigen Expansion dieser immateriellen Wirtschaftsgüter zu partizipieren.

Leasinggesellschaften investieren jedoch nicht nur in Computerprogramme, sondern auch in andere urheberrechtlich schutzfähige Werke, wie z.B. Kino- und Fernsehfilme. Meist wurden dafür Fonds aufgelegt. Zu den Innovationen der jüngeren Zeit gehört auch das Leasing von Strom- und Gasnetzen bzw. den entsprechenden Rechten. Unternehmen investieren in beträchtlichem Umfang in immaterielle Wirtschaftsgüter, nicht zuletzt die vielen Neugründungen im Dienstleistungssektor. Die Wachstumsdynamik wird auf dem weiteren Weg in die Informationsgesellschaft wohl noch zunehmen.

Auf den dritten Platz vorgerückt sind diesmal die Maschinen für die Produktion, ihr Anteil beträgt jetzt 10%. Nach der neuen EU-einheitlichen Gütersystematik zählen hierzu auch Gabelstapler, Flurförderfahrzeuge und Baugeräte. Wegen der dynamischen Entwicklung des Immobilien-Leasings rückten Handelsobjekte sowie Geschäfts- und Bürogebäude mit einem Anteil von 9,4% an den gesamten Leasinginvestitionen des Jahres 2002 auf den vierten Platz vor, dicht gefolgt von Produktionsgebäuden, Lagerhallen, sonstigen Bauten sowie kompletten Produktions- und Versorgungsanlagen (9,3%). Letztere werden ab 1996 zu den Immobilien gezählt. Dies entspricht dem Konzept der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Steuerlich können diese Anlagen und Betriebsvorrichtungen jedoch in vielen Fällen auch als Immobilien behandelt werden. Die sonstigen Ausrüstungsgüter einschließlich Nachrichten- und Signaltechnik hatten 2002 ein zweistelliges Minus zu verzeichnen, ihr Anteil an den gesamten Leasinginvestitionen reduzierte sich damit von 9,5 auf 7,4%.

### Weniger Leasing im Handel – Kräftiges Wachstum im öffentlichen Sektor

Der Bereich »Sonstige Dienstleistungen« ist als größter Sektor der deutschen Wirtschaft und Gewinner im Strukturwandel seit 1996 auch die Nummer 1 im Leasing. Die Leasinggesellschaften platzierten 2002 32,5% ihrer Investitionen in diesen äußerst heterogenen Wirtschaftsbereich, der

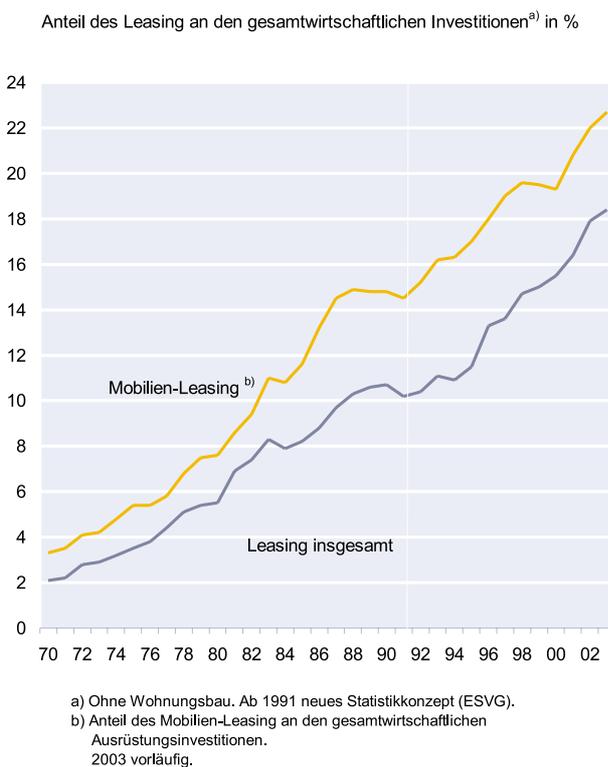
schon deutlich mehr investiert als das verarbeitende Gewerbe und der seit Jahren einen Aufwärtstrend bei der Wertschöpfung vorzuweisen hat. Dennoch wird dieser Sektor in Deutschland noch häufig unterschätzt, was wohl auch daran liegt, dass er ein sehr heterogenes Konglomerat von Gewerbebranchen ist. Es erstreckt sich vom Hotel- und Gaststättengewerbe über Rundfunkanstalten, Filmgesellschaften, Internetprovider, Autovermieter, EDV- und Multimedia-Dienstleister, Unternehmensberater, Verlage, Werbeagenturen, Callcenter, Bewachungs- und Reinigungsunternehmen bis hin zu mittelständischen Selbständigen wie Ärzten, Rechtsanwälten, Architekten, Ingenieurbüros, Steuerberatern, Maklern und privaten Stellenvermittlern. In diesen Berufsgruppen machen die besonders leasinggeeigneten Fahrzeuge und Büromaschinen einschließlich EDV-Anlagen den größten Teil des Investitionsbedarfs aus, weshalb sie schon immer eine interessante Zielgruppe für die Vermietungsfirmen waren. Bei Vergleichen mit neueren Ausgaben der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung des Statistischen Bundesamtes (VGR) ist zu beachten, dass es dort die Bezeichnung »Sonstige Dienstleistungen« nicht mehr gibt, dieser Bereich heißt jetzt »Finanzierung, Vermietung und Unternehmensdienstleister«. Nach der neuen europäischen Klassifikation (NACE Rev.1) existieren auch die Bezeichnungen »Staat« und »Private Organisationen ohne Er-

werbszweck« nicht mehr. Mit geringen Einschränkungen lässt sich jedoch der Sektor Sonstige Dienstleistungen weiterhin aus den Einzelangaben der VGR generieren.

Über 30 Jahre lang war das verarbeitende Gewerbe der wichtigste Kunde der Leasinggesellschaften, sein Anteil an den gesamten Leasinginvestitionen ging dann einige Jahre zurück; in der Periode 2000/2001 ist er jedoch wieder deutlich angestiegen. Im Jahr 2002 ging er erneut von 21,9 auf 21,8% leicht zurück. Dies bedeutet weiter Rang 2. Mit Abstand am stärksten ist der Leasingeinsatz im Nahrungs- und Genussmittelgewerbe gestiegen.

Auch der Handel gehört zu den traditionellen Wirtschaftsbereichen, die als Leasingkunden jahrelang an Gewicht verloren hatten. Von 1998 bis 2000 war sein Anteil an den Leasinginvestitionen allerdings wieder deutlich gestiegen. Ab dem Jahr 2001 reduziert sich der Wert wieder, 2002 fiel er sogar von 12 auf 10,5% zurück, das reichte nur noch für den vierten Platz. Unter dem Eindruck von Umsatzeinbußen, teils schwieriger Kreditversorgung und weit verbreiteten Ertragsproblemen sind im Einzelhandel auch die selbst bilanzierten Anlageinvestitionen in den Jahren 2002 und 2003 mit je rund 10% überdurchschnittlich zurückgegangen (Städler 2003). Auf den dritten Rang vorgerückt ist der Sektor Verkehr- und Nachrichtenübermittlung, sein Anteil am Leasingportfolio des Jahres 2002 erhöhte sich von 10,3 auf 10,8%.

**Abb. 1**  
**Leasingquoten Bundesrepublik Deutschland**

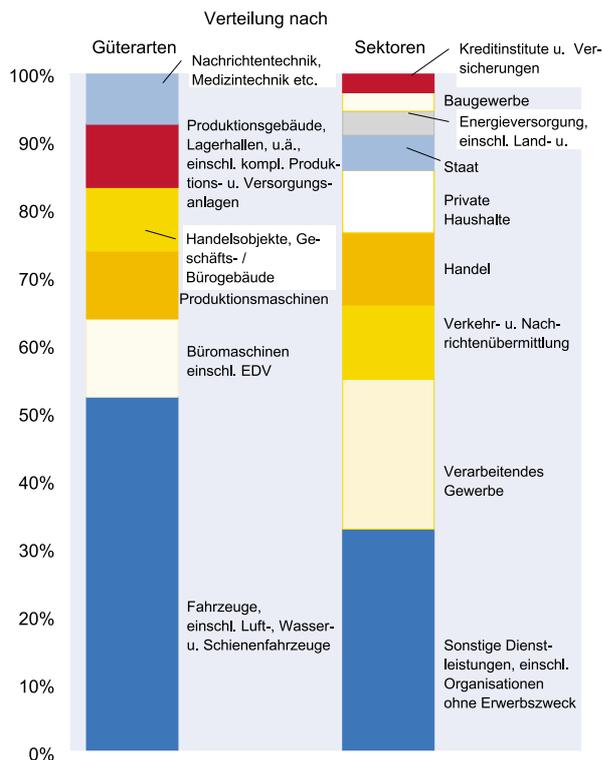


Quelle: ifo Investitionstest; Statistisches Bundesamt.

Nach einem Zuwachs um 10% im Jahr 1999 war das Privat-Leasing (Straßenfahrzeuge) von 2000 bis 2002 rückläufig, sein Anteil an den Leasinginvestitionen hat sich zuletzt von 9,8 auf 9,1% vermindert; dies bedeutet unverändert Rang 5. Derartige Wachstumsschwankungen sind im Privat-Leasing nicht ungewöhnlich. Die Hersteller, die hier deutlich dominieren, beeinflussen mit unterschiedlich starken Verkaufsanreizen für den Autokredit oder das Auto-Leasing die Entwicklung dieser Leasingssparte maßgeblich.

Der primäre Sektor der Wirtschaft, also die Energie- und Wasserversorgung, der Bergbau und die Landwirtschaft hatte 1997 seinen Anteil fast halbiert, konnte ihn 1998 wieder steigern, fiel 1999 wieder von 3,6 auf 3,0% zurück, stieg 2000 schließlich wieder auf 4,7% und fiel im Jahr 2001 wieder auf 3,5% zurück. 2002 blieb der Anteilswert unverändert. Derartige Sprünge sind hier nicht selten, was z.T. auch mit den sehr großvolumigen Anlagen zusammenhängt, die von den Versorgungsunternehmen installiert werden. In den siebziger Jahren hielten diese Unternehmen sogar längere Zeit den dritten Platz in der Rangordnung der Leasingkunden. Danach hatte die Investitionstätigkeit, vor allem der Elektrizitätswirtschaft, infolge laufend nach unten korrigierter Energiebedarfsprognosen viel von ihrer Dynamik verloren, ja es wurden sogar Anlagen stillgelegt. Das tangierte auch den Einsatz des Leasings im Versorgungssektor. Im

**Abb. 2**  
**Leasinginvestitionen 2002**



Quelle: ifo Investitionstest.

Jahr 1989 erreichte dessen Anteil am gesamten Leasingvolumen mit 0,9% seinen Tiefpunkt. In den neunziger Jahren ist der Anteil wieder tendenziell angestiegen. Auf mittlere Frist werden die Investitionen im Energiesektor jedoch weltweit enorm zunehmen, wie die International Energy Agency kürzlich mitteilte. Alleine in Deutschland bestehe in den nächsten Jahrzehnten ein Bedarf von 60 Großkraftwerken (o.V. 2003b).

Nur geringe Veränderungen hat es 2002 bei den Anteilswerten des Baugewerbes (4%) sowie der Kreditinstitute und Versicherungen (2,7%) gegeben.

### Der Staat holt auf

Die Öffentliche Hand bildet seit vielen Jahren das Schlusslicht unter den Leasingkunden. 2002 nahmen die Leasinginvestitionen des Staates mit einem Plus von 70% gewaltig zu. Sein Anteil an den gesamten Investitionen der Leasinggesellschaften erhöhte sich dadurch sprunghaft von 3,0 auf 5,1%. Der Staat ist selbst einer der größten Investoren in Deutschland und beeinflusst so, über die Wahl seiner Finanzierungsmittel bzw. die Art der Durchführung von Investitionen, auch die Höhe der gesamtwirtschaftlichen

Leasingquote. Aus verschiedenen, teilweise auch nicht-ökonomischen Gründen machte die öffentliche Hand in Deutschland von allen Wirtschaftsbereichen bisher am wenigsten vom Leasing Gebrauch.

Offenbar haben die geleaste Polizeiflotten in einigen Bundesländern und die neuen Leasingfahrzeuge der Bundeswehr eine Initialzündung ausgelöst und schlagen jetzt in der Leasingbranche zu Buche. Die Bundeswehr, die seit 2002 ihren gesamten Fuhrpark an Straßenfahrzeugen auf Leasing umstellt, will mit diesem Flotten-Management-Konzept ihre Fuhrparkkosten um 30% verringern. Rund 100 000 teils stark veraltete bundeswehreigene Kraftfahrzeuge sollen durch etwa 50 000 neue Leasingwagen ersetzt werden, die über 30 Mobilitätscenter auf die einzelnen Standorte der Bundeswehr verteilt werden.

Unter dem Diktat der leeren öffentlichen Kassen soll das in Deutschland bisher noch unterentwickelte Instrument Public Private Partnership (PPP), also die private Finanzierung und Durchführung öffentlicher Infrastrukturprojekte, häufiger zur Anwendung kommen (Werth 2003). In Großbritannien praktiziert die Regierung schon seit Jahren recht erfolgreich PPP-Projekte als goldenen Mittelweg zwischen staatlicher Allzuständigkeit und völliger Privatisierung (Hauschild 2003). Das finanzielle Einsparpotential liegt bei derartigen Vorhaben zwischen 10 und 20%. Zudem führt die gemeinsame gründliche Risikoprüfung dazu, dass die Frage der ökonomischen Tragfähigkeit der Projekte frühzeitig geklärt wird. So kann PPP auch dazu führen, dass ein Vorhaben auch einmal platzt, wie etwa der geplante Transrapid in Nordrhein-Westfalen oder der Großflughafen Berlin-Schönefeld.

Die jüngste Zunahme der Leasinginvestitionen des Staates zeigt zwar, dass die schon lange anhaltenden Bemühungen der Leasinggesellschaften um dieses Marktsegment endlich gewisse Erfolge zeigen. Wenn man nicht nur den Staat im engeren Sinne, also die Gebietskörperschaften und die Sozialversicherung mit berücksichtigt, sondern auch die Eigengesellschaften der öffentlichen Hand mit eigener Rechtspersönlichkeit, verdoppelt sich der Leasinganteil. Derartige Kapitalgesellschaften, insbesondere in den Bereichen Personennahverkehr, Energieerzeugung und Abwasserentsorgung werden statistisch nicht dem Staat, sondern den zuständigen fachlichen Wirtschaftsbereichen zugeordnet. Das gilt entsprechend auch für geleaste Straßenbahnen, Kraftwerke oder Kläranlagen. Für die Leasinggesellschaften sind es zwar oft dieselben Entscheidungsträger, egal ob sie mit einem öffentlichen Investor über den Bau einer Schule oder eines Kraftwerks (Eigenbetrieb) verhandeln, in letzterem Fall agieren sie jedoch in der betriebswirtschaftlichen Sphäre eines Unternehmens. Das bedeutet, hier gibt es statt der Kameralistik eine kaufmännische Buchführung, teilweise sogar ein Controlling, was zu einer erheblich höheren Kos-

tentransparenz führt. Weiterhin werden in diesen Eigenbetrieben Einnahmen erzielt, aus denen Leasingraten bezahlt werden können. Ein kaufmännisches Rechnungswesen erleichtert außerdem Vergleichsrechnungen bezüglich der Vorteilhaftigkeit von traditionellem Eigenbau bzw. Eigenbeschaffung und einer Leasingvariante.

Zusammenfassend lässt sich zur künftigen Entwicklung des Leasings mit öffentlichen Instanzen in Deutschland Folgendes sagen: Der Leasingeinsatz dürfte sich hier wohl auch in den nächsten Jahren erhöhen. Mittelfristig ist sogar ein beschleunigtes Wachstum zu erwarten, vor allem, wenn auch im öffentlichen Sektor noch mehr privatwirtschaftliches Denken und Handeln Platz greift und bei Investitionsprojekten Vollkostenbetrachtungen angestellt werden, die Folgekosten, Wartung und ähnliche Faktoren angemessen berücksichtigen.

### 2003: Rückläufiges Neugeschäft

Der Anteil der Bruttoanlageinvestitionen am Bruttoinlandsprodukt geht in Deutschland seit Jahren zurück. Die gesamtwirtschaftliche Investitionsquote, die zentraler Bestandteil der Wachstumstheorien ist, belief sich 1970 noch auf 26,1%, fiel bis 1980 auf 23,2% und erreichte schließlich 2002 ihren vorläufigen Tiefpunkt mit nur mehr 18,4%. Auch im internationalen Vergleich schneidet Deutschland hinsichtlich der Investitionsentwicklung schlecht ab. Im Zeitraum von 1991 bis 2001 legten die realen Ausrüstungsinvestitionen hier zu Lande lediglich um 0,5% pro Jahr zu, gegenüber 4,7% im OECD-Durchschnitt. Nach Berechnungen des Bundesministeriums für Finanzen bildet Deutschland bei der Veränderung des Anteils der Bruttoanlageinvestitionen am realen Bruttoinlandsprodukt zwischen 1991 und 2002 mit - 3,2% im internationalen Vergleich das Schlusslicht. Der Wert für die USA beträgt + 4,5%, für die EU-15 - 0,8%. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) fürchtet sogar, dass die Investitionsschwäche in Deutschland langfristig den Wirtschaftsstandort gefährden werde (o.V. 2003c). Die Amerikanische Handelskammer in Deutschland (AmCham) kritisiert, dass die deutsche Steuerpolitik wegen ihrer Unstetigkeit und Unberechenbarkeit ausländische Investoren abschrecke (o.V. 2003d).

Als das so genannte »Steuervergünstigungsabbaugesetz« der Bundesregierung am 14. März 2003 im Bundesrat abgelehnt und am 9. April im Vermittlungsausschuss eine Einigung darüber erzielt wurde, die konjunkturentscheidendsten dieser Maßnahmen zu streichen, atmeten die Unternehmen auf. Die Erwartungen für die Geschäfts- und Investitionsentwicklung zeigten danach eine optimistischere Tendenz.

Auch die Leasinggesellschaften, die von dem Steuerpaket überproportional belastet worden wären, rechneten nun wieder mit einem günstigeren Investitionsklima sowie einer Zunahme ihres Neugeschäfts.

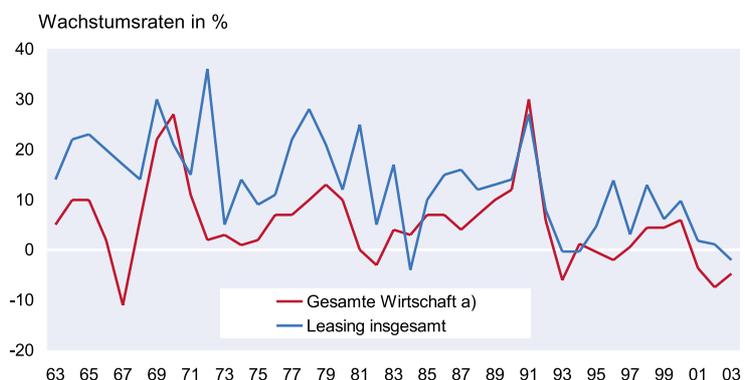
Gleichwohl hielt sich in der Leasingbranche weiter ein gewisses Misstrauen hinsichtlich der Steuerpolitik, was auch im ifo Konjunkturtest Leasing zum Ausdruck kam. Die Kommunen forderten angesichts ihrer eklatanten Finanznot immer wieder ertragsunabhängige Elemente, wie Zinsen, Mieten, Pachten oder Leasingraten in die Bemessungsgrundlage für die Gewerbesteuer mit einzubeziehen. Unterstützt wurden sie in diesem Bemühen durch die Bundestagsfraktionen der Regierungskoalition.

Die Kanzlerrunde in Hannover beschloss dagegen schließlich im August nur die Gewinne der Betriebe zu besteuern, nicht aber ertragsunabhängige Elemente. Der Bundesfinanzminister bestätigte diese Absicht expressis verbis: »Ich schlage doch keine Reform der Gewerbesteuer vor, die Investitionen hemmt« (Käppner und Schäfer 2003). Die Kommunen warnte er damals, sie müssten mit erheblichen Verhaltensreaktionen der Kapitalgesellschaften rechnen, etwa der Verlegung ihrer Betriebsstätten ins Ausland.

Investoren und Leasinggesellschaften freuten sich über diese klare Aussage, und man konnte nun hoffen, dass sich das Investitionsklima in Deutschland langsam erholen würde.

Der Schock kam dann jedoch Mitte Oktober. Die Bundesregierung gab überraschend bekannt, dass sie nun doch die Freiberufler und die ertragsunabhängigen Bestandteile in die Gewerbesteuer einbeziehen wolle. Diese »Substanzsteuer«, die Bundeswirtschaftsminister Clement immer abgelehnt hatte, ist offenbar durch die Hintertüre wieder in der neuesten Gesetzesvorlage gelandet. Die Leasinggesellschaften hatten sich also zu früh gefreut und waren wegen

**Abb. 3**  
Entwicklung der Anlageinvestitionen



a) Ohne Wohnungsvermietung. Ab 1991 nach neuem Statistikkonzept (ESVG).  
2003: Schätzung

Quelle: ifo Investitionstest Anlagenvermietung und ifo Investorenrechnung.

der für sie völlig überraschenden Kehrtwende schockiert. Das gerade für Investoren wichtige Vertrauen in eine mittelfristig verlässliche Steuer- und Wirtschaftspolitik wurde schwer beschädigt. Die Leasingbranche rechnet damit, dass durch diese Maßnahme der Finanzierungsspielraum im Mittelstand weiter eingeengt wird (o.V. 2003e).

Zu einer schnellen Gegenreaktion wollte sich die Opposition nicht hinreißen lassen, der Bundesrat wird sich mit der Sache wohl erst am 19. Dezember befassen. Das bedeutet in der labilen konjunkturellen Situation viel verlorene Zeit. Der so erzeugte Attentismus bei den potentiellen Investoren wird dazu führen, dass die Nachfrage nach Wirtschaftsgütern auch im vierten Quartal des Jahres 2003 schwach bleibt. Im Jahresdurchschnitt dürften die Ausrüstungsinvestitionen und sonstigen Anlagen mit einem deutlichen nominalen Minus abschließen. Das ifo Institut geht davon aus, dass sich der Rückgang bei den Ausrüstungen und Sonstigen Anlagegütern auf etwa 4,5% und im gewerblichen und staatlichen Bau auf 5% gegenüber 2002 belaufen wird.

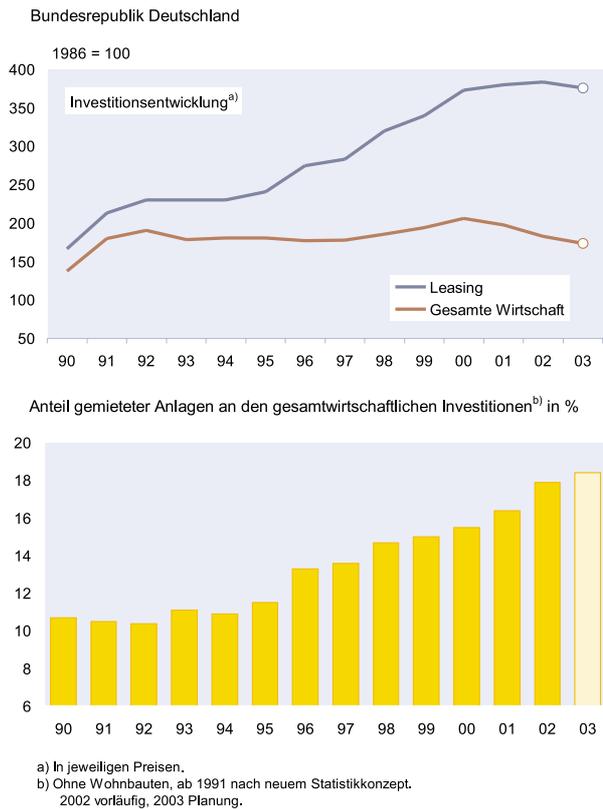
Der nominale Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Investitionen ohne den Wohnungsbau wird dadurch 2003 gut 4,5% betragen.

Wie die Ergebnisse der jüngsten Leasingumfrage des ifo Instituts zeigen, werden die Investitionen der Leasinggesellschaften 2003 zurückgehen, wenn auch nicht so stark wie die Anlagenkäufe in der Gesamtwirtschaft. Erstmals seit 1994 verfehlt das Leasing-Neugeschäft damit das Vorjahresergebnis, es wird nach den Plänen der Leasinggesellschaften 2003 um 2% auf gut 46,8 Mrd. € zurückgehen. Damit steigt die Leasingquote trotzdem weiter, und zwar von 17,9 auf 18,4%, in Westdeutschland sogar auf deutlich über 20%. Die Mobilien-Leasingquote erreicht mit 22,4% einen neuen Rekordwert.

Die herstellerunabhängigen Leasinggesellschaften investieren 2003 um 2,2% weniger als im Vorjahr. Bei Mobilien beträgt das Minus 1%, bei Immobilien rund 5%. Im Bereich Herstellervermietung und -Leasing vermindert sich das Neugeschäft um 1,6%. Angesichts der anhaltend schwachen Automobilkonjunktur ist dieses Ergebnis beachtlich. Immerhin gehen die Pkw-Zulassungen nun zum vierten Mal in Folge zurück. Im Jahr 2003 dürfte das Minus bei knapp 1% liegen. Auf Straßenfahrzeuge entfällt schließlich rund die Hälfte des aktuellen Neugeschäfts der Leasingbranche. Bei den hier dominierenden Finanzierungsinstituten der Hersteller scheint sich diesmal die Absatzfinanzierung per Kredit wesentlich positiver zu entwickeln als das Leasing.

Das Leasing ist 2003 vor allem im Dienstleistungssektor, beim Staat und im verarbeitenden Gewerbe vorangekommen. Letzteres bewahrt mit seiner überdurchschnittlichen Investitionsentwicklung – der Zuwachs beträgt hier rund 2%

**Abb. 4**  
**Neugeschäft rückläufig - Leasingquote steigt weiter**



Quelle: ifo Investitionstest Anlagenvermietung; Statistisches Bundesamt.

– den deutschen Investitionsgütermarkt vor einem noch stärkeren Einbruch (Weichselberger 2003). Der Handel und das Baugewerbe schränken ihre Investitionsausgaben hingegen merklich ein. Auch das Privat-Leasing mit Straßenfahrzeugen dürfte weiter rückläufig sein.

Der Erfolg des Leasings basiert derzeit vor allem darauf, dass es die bedeutendste Alternative zum Investitionskredit der Banken darstellt sowie auf innovativen und umfassenden Finanzierungs- und Dienstleistungskonzepten. Damit werden vor allem bei mittelständischen Unternehmen neue Kunden gewonnen und Marktanteilsgewinne realisiert.

Auf der Abnehmerseite gibt es 2003 keine nennenswerten Verschiebungen, dies gilt vor allem für die Bereiche mit den höchsten Anteilen am gesamten Leasinggeschäft, das sind das produzierende Gewerbe, der Dienstleistungssektor, der Handel sowie der Bereich Verkehr und Nachrichtenübermittlung. Die investitionsstarken Infrastrukturbereiche weisen noch ein erhebliches unausgeschöpftes Potential für das Leasing auf. Der schwierigste Kunde für die Leasinggesellschaften war bisher der Staat mit seinen verschiedenen Institutionen. Er ist immerhin der drittgrößte Investor in Deutschland und hatte bis 2001 die geringste Leasingquo-

te aller Sektoren. Die überaus angespannte Finanzsituation bei den Gebietskörperschaften, und hier insbesondere bei den Gemeinden, hat 2002 zu einem wesentlich stärkeren Einsatz des Leasings im öffentlichen Sektor geführt. Für 2003 zeichnet sich hier ein weiteres Wachstum ab, und zwar nicht nur bei den privatisierten Unternehmen. Letztere haben schon bisher wesentlich stärker vom Leasing Gebrauch gemacht als die rein staatlichen.

In verschiedenen empirischen Untersuchungen ist festgestellt worden, dass privatwirtschaftliche Finanzierungs- und Investitionsvarianten gegenüber eigenständig durchgeführten öffentlichen Investitionsvorhaben Einsparungsmöglichkeiten zwischen 15 und über 30% der Gesamtkosten bieten können. Obwohl in allen Haushaltsgesetzen das Primat der Wirtschaftlichkeit verankert ist, das besagt, dass ein vorgegebener Bedarf unter Einsatz geringst möglicher Mittel gedeckt werden muss, hat bisher noch kein Run der Gebietskörperschaften auf das Leasing stattgefunden. Es gibt verschiedene Erklärungen für dieses Phänomen. Vor allem sind viele staatliche Entscheidungsträger durch sehr konträre Stellungnahmen zur Vorteilhaftigkeit des Leasings für staatliche Institutionen in der Presse stark verunsichert. Weiterhin wird offenbar auch befürchtet, man könnte verdächtigt werden, via Leasing das Haushaltsrecht umgehen zu wollen (Schattenhaushalte, Verschuldensgrenzen, etc.). Zwar würde sich das Leasing für diesen Zweck gut eignen, wie in Großbritannien zu sehen ist, in Deutschland besteht jedoch eine Zustimmungs- und Genehmigungspflicht der obersten Finanzbehörden für Leasingverträge, die bestimmte Größenordnungen (Binus 2002) überschreiten. Dadurch wird eine Beachtung der Haushaltsgrundsätze gewährleistet.

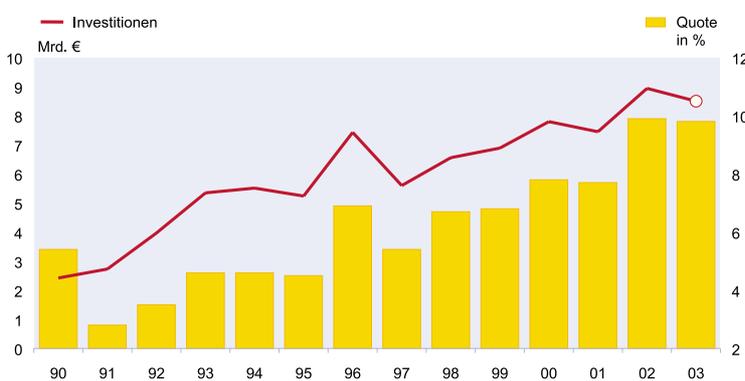
Verschiedentlich wird das Leasing in diesen Diskussionen auch nur auf seine Eigenschaft als Finanzierungsalternative reduziert oder gar mit privaten Vorfinanzierungen öffentlicher

Projekte in einen Topf geworfen und nicht zugleich als Investitionsalternative in den Vergleich einbezogen. Dies ist gerade beim Kommunal-Leasing unangebracht. Im öffentlichen Sektor kommt dem Leasing als Investitionsalternative eine noch größere Bedeutung zu als in der Privatwirtschaft, da Leasinganbieter als zivilrechtliche und wirtschaftliche Eigentümer der von ihnen erstellten Anlagen eine ganz andere Risikostruktur und Interessenlage aufweisen als Institutionen, die beispielsweise nur für die Projektierung oder nur für die Bauausführung verantwortlich sind. Selbst bei privaten Unternehmen können Leasinggesellschaften ansehnliche Kosteneinsparungen im Full-Service-Bereich realisieren. So beziffern Leasinggesellschaften und Leasingnehmer beispielsweise beim Fuhrpark-Leasing das Einsparpotential auf 10 bis 20% der Gesamtkosten. Trotzdem mussten sich die Leasinggesellschaften in Deutschland in den sechziger und siebziger Jahren auch in der Privatwirtschaft mit einer Reihe von nichtökonomischen Barrieren auseinandersetzen.

Vor allem im Bereich Public Private Partnership (PPP) sind in diesem Jahr interessante Initiativen gestartet worden. So ist eine Studie im Rahmen einer Gemeinschaftsinitiative von Bund, Ländern und Kommunen zusammen mit den Verbänden der Bau-, Kredit- und Leasing-Wirtschaft in Auftrag gegeben und von einem Konsortium renommierter Gutachter erstellt worden. Dort wird eine eingehende Analyse der rechtlichen Rahmenbedingungen für PPP-Projekte vorgenommen, wobei die vertragsrechtlichen Grundlagen, das Bundes- und Landeshaushaltsrecht, das Kommunalrecht, das Vergaberecht, das Steuerrecht und das Recht der öffentlichen Förderung behandelt werden. Die Gutachter weisen auf PPP-Hemmnisse (ungerechtfertigte Benachteiligungen, etc.) hin und unterbreiten Vorschläge zu deren Beseitigung.

Die Aussichten für die Leasingwirtschaft, bei PPP-Projekten stärker aktiv werden zu können, scheinen sich also zu verbessern. Sollte allerdings tatsächlich die Mindeststeuer eingeführt werden, wären alle großen Vorhaben, die üblicher Weise über eigene Zweckgesellschaften abgewickelt werden, wohl nicht mehr realisierbar.

Abb. 5  
Immobilien-Leasing



a) Investitionen der Immobilien-Leasing gemessen an den gesamtwirtschaftlichen Bauinvestitionen ohne Wohnungsbau. Ab 1991 nach neuem Statistikkonzept (ESVG). 2003: Schätzung

Quelle : ifo Investitionstest, Statistisches Bundesamt.

### Leasingquoten steigen weiter

Das eigenständige deutsche System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen, dessen Grundlagen 1960 entwickelt wurden, ist mit dem Übergang auf das Europäische System Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (ESVG) 1995 aufgegeben worden. Die wichtigsten konzeptionellen Änderungen betreffen die Investitionen. Im Unterschied zu früher werden in die Anlageinvestitionen nun auch die immateriellen Anlagegüter, wie zum

Beispiel gekaufte und selbst erstellte Computerprogramme sowie Urheberrechte einbezogen. Zivil nutzbare militärische Ausrüstungen und Bauten (z.B. Lastwagen, Militärkrankenhäuser und Flugplätze) gehören nach dem neuen System ebenfalls zu den Anlageinvestitionen. Mit dieser Konzeptänderung wird ein gemeinsamer europäischer Standard erreicht, der internationale Vergleiche erleichtern soll. Das Problem der unterschiedlichen Qualität der Primärstatistiken in einigen Ländern wird hierdurch freilich nicht ausgeräumt.

Bisher wurden in der deutschen VGR zwei Kategorien von Anlageinvestitionen, nämlich die Bauten und die Ausrüstungen, ausgewiesen. Jetzt wurden als dritte Rubrik die »Sonstigen Anlagen« aufgenommen. Davon entfallen rund 93% auf die immateriellen Güter, wie Software und Urheberrechte. Für den Investitionstest Leasing werden die Ausrüstungsinvestitionen und die Sonstigen Anlagen zusammengefasst und dienen als Messgröße für die Berechnung der Mobilien-Leasingquote.

Die im Niveau deutlich angehobenen Anlageinvestitionen führen zu einer Absenkung der Leasingquote, der Unterschied zum alten Konzept beträgt im Durchschnitt der letzten Jahre rund 0,5 Prozentpunkte.

Im Jahr 2002 erhöhte sich die Leasingquote ( nach ESVG ) sprunghaft von 16,4 auf 17,9%, 2003 wird sie voraussichtlich auf 18,4% ansteigen, falls die, auf den Daten des Statistischen Bundesamtes basierenden Investitionsprognosen Realität werden sollten. Das ist im internationalen Vergleich ein respektable, wenn auch noch kein Spitzenwert. Dies ändert sich, wenn man die Quote nur für Westdeutschland berechnet, die im Jahr 2003 immerhin deutlich über der Marke von 20% liegen wird. Die extrem niedrige Leasingquote in den neuen Bundesländern ist nicht das Ergebnis einer erfolglosen Akquisitionsarbeit der Leasinggesellschaften, sondern das Resultat massiver staatlicher Eingriffe in das dortige Investitionsgeschehen. Soeben hat die Bundesregierung bekannt gegeben, dass die Investitionszulagenregelung für Ostdeutschland bis 2006 verlängert wird. Das ist keine gute Nachricht für die Leasingbranche.

Beim Mobilien-Leasing in Deutschland steigt die Quote 2003 von 22 auf 22,7%, bei den Immobilien bleibt sie unverändert bei 9,9%. Das Mobilien-Leasing hat einen wesentlich höheren Anteil an den gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungskäufen als das Immobilien-Leasing an den Bauinvestitionen ohne Wohnungsbau. Das liegt einerseits daran, dass es bei mobilen Investitionsgütern mit Ausnahme der Kurzfristmiete (z.B. Renting) – neben dem Leasing und der Herstellervermietung – keine anderen Formen der Anlagenmiete mit nennenswertem Gewicht gibt. Im Falle der Bauinvestitionen von Unternehmen konkurrieren dagegen mit dem Immobilien-Leasing verschiedene andere Institutionen als

Anlagenvermieter. Immobilienfonds, Bauträger, Versicherungen, Pensionsfonds, Developer, Besitzgesellschaften und private Vermögensverwaltungen haben zusammengenommen einen deutlich höheren Marktanteil an der Vermietung von Gewerbebauten als die Immobilien-Leasinggesellschaften.

Andererseits enthält das Aggregat »Gesamtwirtschaftliche Bauinvestitionen ohne den Wohnungsbau« als Messgröße für das Immobilien-Leasing einige Kategorien von Bauten, die bisher noch gar nicht oder nur geringfügig für das Leasing oder vergleichbare Formen der Anlagenvermietung erschlossen sind. Das gilt vor allem für die großen Infrastrukturprojekte des Staates, wie Autobahnen, Straßen, Bahnstrecken, Wasserwege und verschiedene militärische Einrichtungen. Im privatwirtschaftlichen Bereich zählen hierzu diverse Objekte in der Land- und Forstwirtschaft, der Energie- und Wasserversorgung sowie der Organisationen ohne Erwerbszweck, aber auch Erweiterungsmaßnahmen an bereits bestehenden Gebäuden sowie Wert erhöhende Modernisierungen und Umbauten, die in allen Wirtschaftsbereichen in den letzten Jahren einen beträchtlichen Anteil an den gesamten Bauinvestitionen – von teilweise über 50% – aufweisen.

Eine verlässliche Aussage über die Verbreitung der Anlagenmiete im Nichtwohnungsbau lässt sich nur treffen, wenn man die Investitionen des Immobilien-Leasings und der übrigen Mietfinanzierungsformen für Immobilien zusammenfasst und sie an den gesamten gewerblichen und staatlichen Bauinvestitionen misst. Der so ermittelte »Miet-Invest-Anteil« hat bei Gewerbeimmobilien derzeit eine Größenordnung von 25 bis 30%; er ist damit deutlich höher als bei den Ausrüstungsinvestitionen.

## 2004: Wachstumschancen?

Die Entwicklung der Anlageinvestitionen und des Leasings im Jahr 2004 hängt nicht unwesentlich davon ab, welche der geplanten Änderungen der Bundesregierung bei Steuern und Abgaben tatsächlich umgesetzt werden. Prognosen sind daher erst nach der Bundesratssitzung vom 19. Dezember 2003 mit einem geringeren Risiko behaftet. Vom Potential her – also ohne Maßnahmen der Bundesregierung, die direkt oder indirekt negativ auf die Investitions- und Leasingentwicklung einwirken – könnten die Leasinggesellschaften 2004 im Neugeschäft ein deutliches Plus erzielen, das erneut die gesamtwirtschaftliche Investitionsentwicklung ohne den Wohnungsbau überträfe. Zwar deuten die Geschäftserwartungen der Leasinggesellschaften und der daraus berechnete Investitionsindex, der zusammen vom ifo Institut und dem Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) ermittelt wird, einen unteren Wendepunkt bei der Investitionsbereitschaft der Unterneh-

men zum Jahreswechsel an, wegen des niedrigen Ausgangsniveaus dürften die Veränderungsdaten im ersten Halbjahr 2004 allerdings noch negativ bleiben und erst danach deutlich positiv werden. Nach der neuesten Prognose des ifo Instituts bedeutet dies im Jahresdurchschnitt Stagnation. Dabei dürften die Ausgaben für Ausrüstungskäufe um rund 1% zunehmen und die Investitionen im Nichtwohnungsbau um gut 2% schrumpfen.

Die Leasingbranche erhalte also 2004 zumindest von den gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen moderate Wachstumsimpulse, zudem wird wohl das Neugeschäft auch wieder über die Gewinnung neuer Kunden bzw. weiterer Marktanteile gegenüber dem Investitionskredit und dem Barverkauf von Investitionsgütern gesteigert werden können. Die Investitionen der Wirtschaft in die für die Leasingbranche wichtigste Gütergruppe, die Straßenfahrzeuge, dürften im Laufe des Jahres 2004 – nach der langen Schwächeperiode von 2000 bis 2003 – aus zyklischen Gründen wieder deutlich steigen.

Diese Wachstumschancen können die Leasinggesellschaften allerdings nur realisieren, wenn die diversen von der Bundesregierung beabsichtigten investitionsschädlichen und für die Leasingbranche einschneidenden Änderungen im Steuerrecht im Vermittlungsverfahren gestoppt werden.

Im Gewerbesteuerreformgesetz ist vorgesehen, dass zukünftig generell 50% des Miet- und Leasingaufwandes beim Mieter mit Gewerbesteuer (zukünftig Gemeindegewerbesteuer) belastet werden sollen. Nach einer Untersuchung der Universität Köln würde sich Leasing dadurch spürbar verteuern, so dass diese Investitionen vielfach unrentabel würden und letztlich unterblieben (Hartmann-Wendels 2003). Da eine Rückverlagerung von Leasingengagements auf die Kreditwirtschaft nur in sehr eingeschränktem Umfang möglich ist, würden auch die gesamtwirtschaftlichen Investitionen negativ beeinflusst.

Eine Besteuerung von Aufwandsgrößen wie Mieten, Pachten und Leasingraten würde bedeuten, dass Unternehmen zukünftig auch dann Steuern zahlen müssen, wenn sie keinen Gewinn erzielen oder gar Verluste erleiden. Die Folge ist ein Liquiditätsabfluss, der das Eigenkapital und damit die Unternehmenssubstanz auszehrt.

Die im Frühjahr 2003 im Zuge des Steuervergünstigungsabbaugesetzes vom Vermittlungsausschuss verworfene Mindeststeuer wurde von der Bundesregierung in nahezu unveränderter Form im Oktober wieder als Gesetzentwurf vorgelegt und vom Bundestag mit den Stimmen der Regierungskoalition verabschiedet. Die Neuregelung lässt die Verrechnung von ertragsteuerlichen Verlustvorträgen nur noch bis zur Hälfte des positiven steuerlichen Ergebnisses

des Vortragsjahres zu. Im Ergebnis führt dies dazu, dass auf mindestens 50% des Periodenergebnisses auch dann Steuern zu zahlen sind, wenn in der Vergangenheit Verluste angefallen sind, die noch nicht steuerlich berücksichtigt wurden.

Nach Angaben des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen (BDL) hätte die Mindeststeuer besonders fatale Auswirkungen auf Zweckgesellschaften mit zeitlich begrenzter Lebensdauer. Im Bereich des Immobilien- und Großmobiliens-Leasings finden diese als Objektgesellschaften regelmäßig Verwendung, die die Leasinggeberfunktion für ein einziges großvolumiges Objekt wahrnehmen. Nur der Einsatz von Zweckgesellschaften ermöglicht die Separierung aller mit einem Investitionsvorhaben verbundenen Aktivitäten, was heutzutage bei der Finanzierung von Großprojekten aus Gründen der Risikosteuerung – auch außerhalb des Leasingsektors – unverzichtbar ist (so genannte Projektfinanzierung). Durch die Mindeststeuer kommt es bei Zweckgesellschaften einerseits zur Besteuerung von Scheingewinnen und andererseits zur systemwidrigen endgültigen Nichtberücksichtigung von Verlusten, wie das Beispiel Leasing-Objektgesellschaft zeigt.

In diesem Fall dürften Zweckgesellschaften und damit das unverzichtbare und international verbreitete Instrument der Projektfinanzierung hier zu Lande zukünftig kaum mehr zu realisieren sein. Der BDL befürchtet, dass das nicht nur das Ende des Immobilien-Leasings in Deutschland bedeuten würde, sondern ganz allgemein eine massive Verschlechterung der Finanzierungsmöglichkeiten für Großprojekte, eine weitere Belastung des Investitionsklimas und eine empfindliche Beeinträchtigung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen zur Folge hätte (o.V. 2003f).

Die nun bereits seit drei Jahren andauernde Investitionsschwäche ist Besorgnis erregend. Schließlich stehen Investitionen für Arbeitsplätze und internationale Wettbewerbsfähigkeit. In den Jahren 1975 und 1982 hatte die damalige Bundesregierung – bei wesentlich weniger ausgeprägter Investitionsschwäche – Investitionszulagen gewährt. Wenn 2004 wenigstens eine Stagnation der Investitionsausgaben auf dem Vorjahresniveau erreicht werden soll, ist die Politik gefordert die Investitionsbereitschaft der Unternehmen durch Vertrauen bildende Maßnahmen zu stärken und eine investitionsschädliche Fiskalpolitik zu vermeiden.

## Literatur

- Binus, K.-H. (2002), »Leasing im Haushaltsrecht der Kommunen«, *Leasing-Handbuch für die öffentliche Hand*, Lichtenfels, 254–272.  
 Hauschild, H. (2003), »Avanti Dilettanti«, *Handelsblatt* vom 31. Oktober, 9.  
 Hartmann-Wendels, T. et al. (2003), »Leasing 2003«, *Wissenschaft und Praxis* Nr. 2, Forschungsinstitut für Leasing, Köln.

- Käppner, J. und U. Schäfer (2003), »SPD-Abgeordnete fühlen sich von Schröder düpiert«, *Süddeutsche Zeitung* vom 8. August, 1.
- o.V. (2003a), »Unklare Gefechtslage«, *Süddeutsche Zeitung* vom 16. Oktober, 50.
- o.V. (2003b), »Gewaltige Investitionen im Energiesektor nötig«, *Handelsblatt* vom 5. November.
- o.V. (2003c), »Investitionsschwäche bedroht den Standort«, *Handelsblatt* vom 1. Juli, 8.
- o.V. (2003d), »US-Kritik am deutschen Steuersystem«, *Handelsblatt* vom 5. November.
- o.V. (2003e), »Leasingfirmen schockiert von Steuerplänen«, *Handelsblatt* vom 16. Oktober, 16.
- o.V. (2003f), »Leasingverband kritisiert Steuerpläne der Bundesregierung«, *Süddeutsche Zeitung* vom 27. November, 18.
- Schmitt, P. (2002), »Gewinnbringer aus Übersee«, *Süddeutsche Zeitung* vom 6. November, 55.
- Städtler, A. (2003), »Einzelhandel: Erster konjunktureller Lichtblick – aber noch immer rückläufige Investitionen«, *ifo Schnelldienst* 56 (14), 25–28.
- Weichselberger, A. (2003), »Westdeutsche Industrie: Nach spürbarem Rückgang Investitionsanstieg von 2% für 2003 geplant«, *ifo Schnelldienst* 56 (14), 29–34.
- Werth, H.-J. (2003), »Wenn Anleger die Schule finanzieren«, *Handelsblatt* vom 20. Juni, 38.

Die Unternehmen der allgemeinen Elektrizitätsversorgung<sup>1</sup> haben ihre Investitionen im gesamten Bundesgebiet 2002 um 3% auf 3 780 Mill. € verringert. Dieser Rückgang gegenüber dem Vorjahr ist allein auf die niedrigeren Ausgaben für Fortleitungs- und Verteilungsanlagen zurückzuführen. Die Investitionen in Kraftwerke und insbesondere in die sonstigen Bereiche sind dagegen kräftig ausgedehnt worden. Das ergab die im Frühjahr 2003 gemeinsam von der Verband der Elektrizitätswirtschaft (VDEW) und dem ifo Institut durchgeführte Investitionserhebung. Den Planangaben der Elektrizitätsversorgungsunternehmen (EVU) zufolge sollten die Investitionen 2003 um 4% auf 3,93 Mrd. € gesteigert werden. Da die EVU derzeit nur noch mit geringen Erhöhungen des Stromverbrauchs rechnen, wollen sie ihre Investitionsausgaben mittelfristig weiter zurückführen. Zum Ende des Planungszeitraums im Jahr 2007 dürften die Investitionen bei rund 3 Mrd. € liegen. Allerdings zeichnet sich ab, dass die notwendige Erneuerung der Kraftwerke, die ab der zweiten Hälfte dieses Jahrzehnts begonnen werden muss, zu höheren Investitionsausgaben für Erzeugungsanlagen führen wird.

## 2002 nur geringer Anstieg des Stromverbrauchs

Ebenso wie das mit einem Zuwachs von 0,2% nahezu unveränderte reale Bruttoinlandsprodukt nahm auch der gesamte Stromverbrauch in Deutschland 2002 nur um 0,5% zu; der Stromverbrauch (einschl. Netzverluste) belief sich auf 539,6 Mrd. kWh. Verbrauchsdämpfend wirkte neben dem schwachen Wirtschaftswachstum auch die im Vergleich zum Vorjahr mildere Witterung. Der gesamte Stromverbrauch aus dem Netz der allgemeinen Elektrizitätsversorgung ist 2002 geringfügig stärker – um 0,8% auf 518 Mrd. kWh – gestiegen. Dagegen wurde der Stromverbrauch aus den Eigenanlagen der Industrie und des Bergbaus, der aber nur rund 4% des gesamten Nettostromverbrauchs ausmacht, um etwa 1% verringert.

Ihren Strombezug aus dem Netz der allgemeinen Elektrizitätsversorgung haben die einzelnen Verbrauchergruppen 2002 nur vergleichsweise wenig verändert: Während die Industrie, der Verkehrssektor und die Landwirtschaft nahezu die gleiche Menge elektrischer Energie wie im Vorjahr bezogen, erhöhten die übrigen Kundengruppen ihren Strombezug. Die privaten Haushalte steigerten ihre Nachfrage leicht um 0,8%; stärker ausgeweitet wurde der Stromverbrauch der öffentlichen Einrichtungen (+ 2,4%) sowie jener im Handel und Gewerbe (+ 2,9%). Die privaten Haushalte haben ihren Strom-

verbrauch auf 133 Mill. kWh erhöht und stellen mit einem Anteil am Strombezug aus dem Netz der allgemeinen Versorgung von 27% nach der Industrie (Anteil: 45%) die mit Abstand größte Abnehmergruppe dar. Der schwache Zuwachs der privaten Haushalte ist vor allem auf den geringeren Heizenergieverbrauch infolge der milderer Witterung zurückzuführen. Aus dem gleichen Grund war auch der Primärenergieverbrauch in Deutschland mit rund 488,5 Mill. t SKE um 1,9% niedriger als 2001.

Die Industrie<sup>2</sup> hat ihren gesamten Stromverbrauch, also einschließlich der Nutzung eigener Anlagen, 2002 um 0,1% auf 240,8 Mrd. kWh verringert; damit ist der Verbrauch deutlich weniger zurückgegangen als die Produktion (– 1,3%). Die Richtung der Entwicklung des industriellen Stromverbrauchs wird maßgeblich von den Vorleistungsgüterproduzenten, auf die 2002 rund 80% des Verbrauchs entfielen, bestimmt. Für die gegenüber dem Vorjahr um 0,1% geringere Produktion haben diese Hersteller 2002 um 1,4% mehr Strom benötigt. Die Investitionsgüterproduzenten verbrauchten bei einer um 2,5% niedrigeren Produktion um 1,3% weniger elektrische Energie. Bei den Ge-

<sup>1</sup> Aufgrund der in den letzten Jahren erfolgten Veränderungen der institutionellen Bedingungen der Versorgung wird die bisherige *Bezeichnung öffentliche Stromversorgung* durch die Bezeichnung *allgemeine Stromversorgung* ersetzt.

<sup>2</sup> Bergbau, Gewinnung von Steinen und Erden und verarbeitendes Gewerbe insgesamt; Betriebe mit 20 Beschäftigten und mehr.

brauchsgüterproduzenten war der starke Produktionsrückgang um 7,4% von einem nur um 2,9% niedrigeren Stromverbrauch begleitet. Dagegen war bei den Verbrauchsgüterproduzenten die um 0,1% geringere Produktion mit einem um 10,7% gesunkenen Stromverbrauch gegenüber dem Vorjahr begleitet.

In den Industriezweigen, die die größte Bedeutung für den Stromabsatz haben, war 2002 die folgende Entwicklung zu verzeichnen: Die chemische Industrie als wichtigster industrieller Stromverbraucher hat bei einer um 6% höheren Produktion nur um 1,7% mehr elektrische Energie eingesetzt. In der Metallerzeugung und -bearbeitung wurde bei einem um 0,6% höheren Stromverbrauch um 1,3% weniger produziert. Die Hersteller von Kraftwagen und Kraftwagenteilen, die ihre Produktion um 1,1% steigerten, setzten dafür um 2,4% mehr Strom ein. Unter den Wirtschaftszweigen, in denen 2002 der Stromverbrauch zum Teil spürbar reduziert wurde, ist insbesondere das Textil- und Bekleidungs-gewerbe zu nennen: Für eine um 8,4% geringere Produktion wurde 15,9% weniger elektrische Energie eingesetzt. Einen um 5,3% deutlich geringeren Stromverbrauch wies auch der Wirtschaftszweig Kokerei, Mineralölverarbeitung, Herstellung von Brutstoffen – Produktion: + 0,9% – auf, und der Maschinenbau setzte bei um 3,5% niedrigerer Produktion um 2,8% weniger Strom ein.

### **Strombedarf, Stromerzeugung und Engpassleistung fast unverändert**

Die Investitionserfordernisse der Elektrizitätswirtschaft werden in einem entscheidenden Umfang von der Entwicklung des **Stromverbrauchs** bestimmt. Während bis in die achtziger Jahre hinein der Anstieg des Stromverbrauchs das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts im Durchschnitt der Jahre deutlich übertraf, haben sich die Verhältnisse in den beiden letzten Jahrzehnten grundlegend verändert. So erhöhte sich zwischen 1991 und 2002 das reale Bruttoinlandsprodukt um jahresdurchschnittlich 1,4%, während der gesamte Stromverbrauch um lediglich 0,7% im Jahresdurchschnitt zunahm. Daraus errechnet sich für diesen Zeitraum ein Elastizitätskoeffizient von Stromverbrauchsanstieg zum Wirtschaftswachstum von 0,45. Die wesentlichen Gründe für diese Entwicklung sind neben einer anhaltenden Erhöhung der Produktivität des Stromeinsatzes in allen Abnehmerbereichen im schwächeren Wachstum der energieintensiv produzierenden Industriezweige, dem Wandel hin zu einer stärker dienstleistungsorientierten Wirtschaft und der weit fortgeschrittenen Ausstattung der privaten Haushalte mit stromverbrauchenden Großgeräten zu sehen. Es ist davon auszugehen, dass sich diese Entwicklung in den kommenden Jahren fortsetzt und im Durchschnitt mit nur noch geringem Stromverbrauchswachstum zu rechnen ist. Infolgedessen haben sich auch die Bestimmungsgründe für

die Investitionen durchgreifend verändert; in den letzten Jahren hat vor allem der Ersatzbedarf als Motiv für Investitionen an Bedeutung gewonnen.

Die Entkopplung von Stromverbrauchs- und Wirtschaftswachstum zeigt sich auch anhand der Entwicklung beider Größen in den vergangenen Jahren. Im Gegensatz dazu scheint die Entwicklung in den ersten drei Quartalen des Jahres **2003** zu stehen. Bei schwachem Wirtschaftswachstum wurde aus dem Netz der allgemeinen Stromversorgung normalarbeits-tätig um 1,2% und kalendermonatlich um 2,3% mehr elektrische Energie bezogen als im gleichen Vorjahreszeitraum. Dieser Anstieg ist aber vor allem auf die Witterung zurückzuführen: Sowohl das im Vergleich zum Vorjahresquartal deutlich kühlere erste Quartal 2003 als auch der ungewöhnlich heiße Sommer im dritten Quartal wirkten verbrauchserhöhend.

Im Gegensatz zum Verbrauch ging die **Nettostromerzeugung** in den Kraftwerken der allgemeinen Versorgung 2002 leicht zurück; sie sank um 0,3% auf 483,8 Mrd. kWh. Ein Ausgleich kam dadurch zustande, dass die Einspeisungen aus Eigenanlagen der Industrie und des Bergbaus einschließlich privater Erzeuger um 17,3% auf 39,4 Mrd. kWh erhöht wurden. Außerdem stieg der Einfuhrüberschuss auf knapp 0,7 Mrd. kWh. Dieser Austauschsaldo resultierte aus Einfuhren von 46,2 Mrd. kWh und Ausfuhren von 45,5 Mrd. kWh.

Die **Struktur** der Stromerzeugung in der allgemeinen Versorgung hat sich 2002 nur geringfügig verändert. Insgesamt wurde die Nettostromerzeugung der Wärmekraftwerke um 0,6% auf 460,5 Mrd. kWh verringert. Die Erzeugung aus Steinkohle war mit 114 Mrd. kWh um 1,7% niedriger als im Vorjahr; die Stromerzeugung aus Braunkohle stieg dagegen um 2,8% auf 143,5 Mrd. kWh. Der Anteil des aus Steinkohle und Braunkohle erzeugten Stroms lag 2001 mit 53,3% um 0,7 Prozentpunkte über dem Vorjahreswert. Die Nettostromerzeugung in Kernkraftwerken wurde um 0,4% auf 156,3 Mrd. kWh reduziert. Ihr Anteil an der gesamten Erzeugung der Kraftwerke der allgemeinen Versorgung belief sich damit auf 32,3% (Vorjahr: 33,4%). Die durchschnittliche Ausnutzungsdauer dieser in der Grundlast erzeugung eingesetzten Anlagen belief sich auf 7 250 Stunden – entsprechend einem Ausnutzungsgrad von rund 83%. Im Jahr 2002 wurde sowohl der Einsatz von Heizöl als auch jener von Erdgas in Kraftwerken leicht verringert. Aus Erdgas wurden 7,5% und aus Heizöl 0,3% der gesamten elektrischen Energie erzeugt. Die Nettostromerzeugung der Wasserkraftwerke lag 2001 mit 23,3 Mrd. kWh um 0,7% über dem Vergleichswert des Vorjahres, der Anteil an der gesamten Erzeugung belief sich auf 4,8%.

Im Jahr 2002 nahm die Engpassleistung durch den Zubau neuer Kraftwerke – vorwiegend auf der Basis von Gas –

und Leistungserhöhungen an bestehenden Kraftwerken zu; dem standen Abgänge durch Stilllegung älterer Kraftwerke, vor allem mit Steinkohle und Braunkohle befeuerte Anlagen, gegenüber. Die gesamte **Nettoengpassleistung** ist um 3 089 MW auf 1 002 35 MW zurückgegangen. Von 2003 bis 2005 sehen die Planungen der Unternehmen der allgemeinen Versorgung Neubauten und Erweiterungen von Kraftwerken mit einer Engpassleistung von rund 1 600 MW vor. Die größten Projekte sind die mit Erdgas befeuerten Kraftwerke Köln-Niehl mit 400 MW und Hürth/Köln mit 800 MW. Die übrigen Anlagen erzeugen Strom aus Müll, Biomasse und sonstigen Gasen. Die Engpassleistung der Kraftwerke der allgemeinen Versorgung wird den Planungen zufolge im Jahr 2007 bei 99 900 MW und damit um 0,3% unter dem Ende 2002 erreichten Stand liegen.

### Strommarkt im Wandel

Die vor mehr als fünf Jahren schlagartig erfolgte Liberalisierung und Deregulierung der Stromwirtschaft in Deutschland hat zu einem durchgreifenden Wandel der Struktur des Strommarktes geführt. Der rasch zunehmende Wettbewerb zwang die Unternehmen zu beträchtlichen Preissenkungen und veranlasste sie, ihre Kosten durch eine forcierte Arbeitsteilung, durch Kooperationen, Fusionen und andere Formen der Zusammenarbeit zu verringern. Als Folge dieser Entwicklung hat die **Unternehmenskonzentration** vor allem bei den großen Unternehmen der Branche erheblich zugenommen. In dem Anfang September 2003 vorgelegten Monitoring-Bericht des Bundesministeriums für Wirtschaft und Arbeit (BMWA) wurde die Wettbewerbssituation in der Strom- und Gaswirtschaft beurteilt. Der Bericht enthält auch zahlreiche Vorschläge, mit deren Umsetzung eine Intensivierung des Wettbewerbs erreicht werden soll. Zwar sieht das Ministerium beim Strom die Grundlage für einen funktionierenden Wettbewerb durch die bisherigen Verbändevereinbarungen im Grundsatz als gegeben an. Wichtige Regelungen, vor allem die Kalkulation der Netznutzungsentgelte, müssten allerdings präzisiert und verbessert werden (vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung 2003).

Darüber hinaus dient der Monitoring-Bericht insbesondere als Grundlage zur inhaltlichen Ausgestaltung der von der Europäischen Union verlangten, bis zum 1. Juni 2004 einzurichtenden **Regulierungsbehörde** für den deutschen Strom- und Gasmarkt. Die Frage der Anbindung dieser Wettbewerbsbehörde ist noch nicht abschließend entschieden. Während das BMWA plant, die Regulierungsbehörde für Telekommunikation und Post mit der Aufsicht über den Strom- und Gasmarkt zu beauftragen, gibt es auch den Vorschlag, die Behörde an das Bundeskartellamt anzubinden. Für die zuletzt genannte Variante kann das Argument vorgebracht werden, dass »die Lösung unter dem Dach des Kartellamts die Konsistenz von Wettbewerbs- und Regulierungspolitik

innerhalb eines Sektors und zwischen regulierten Sektoren sicherstellt« (Eisenkopf 2003).

Dass bereits die bisherige Öffnung des Strommarktes von den Verbrauchern häufig für einen **Lieferantenwechsel** genutzt wurde, belegt eine im Auftrag des VDEW durchgeführte Kundenbefragung. Während aber seit der Marktöffnung von den privaten Haushalten 4,3% und aus dem Gewerbe (Betriebe bis zu 50 Beschäftigten) 6,4% ihren Lieferanten gewechselt haben, sind es bei den Industriekunden 35%. Allerdings haben darüber hinaus 25% der Haushalts-, fast 50% der Gewerbe- und 65% der Industriekunden einen neuen Vertrag mit ihrem alten Lieferanten abgeschlossen (vgl. VDEW 2003, S. 18). Offenbar gibt es aber zwischen den einzelnen Abnehmern deutliche Unterschiede hinsichtlich der Möglichkeit und der Vorteilhaftigkeit eines Lieferantenwechsels.

Nachdem nach der Marktöffnung Mitte 2000 bei den Industriestrompreisen der Tiefpunkt erreicht wurde, sind nun wieder anziehende **Strompreise** zu beobachten. Der für ganz Deutschland errechnete VIK-Strompreisindex für Mittelspannungskunden ist zwischen Januar und Oktober 2003 um etwa 17% gestiegen (vgl. vwd-Energie 2003a). Nach Angaben des Verbands der Energieabnehmer waren die Industriestrompreise im Dezember 2003 um 16,1% höher als im gleichen Vorjahresmonat. Bei den Strompreisen für Haushalte verlief die Entwicklung ähnlich, allerdings waren die Preise hier nach der Einführung von Wettbewerb nicht so stark gefallen wie insbesondere bei den großen Industriekunden. Neben staatlich bedingten Belastungen, wie der Ökosteuer, dem Erneuerbaren-Energien-Gesetz (EEG) und dem Kraft-Wärme-Kopplungsgesetz, haben im laufenden Jahr auch höhere Brennstoffpreise zu dem starken Preisauftrieb beigetragen. Der Anteil der durch den Gesetzgeber verursachten Belastungen an der Stromrechnung privater Haushalte erreichte Anfang 2003 rund 40%.

Dabei ist davon auszugehen, dass die aus dem EEG resultierenden Belastungen für die Strompreise weiter zunehmen werden, da in der vorliegenden Novellierung dieses Gesetzes die Fördersätze für Windenergieanlagen, auf die der weitest- große Teil des Fördervolumens entfällt, nur vergleichsweise wenig abgeschmolzen werden und somit weiterhin starke Anreize für die Errichtung dieser Anlagen bestehen. Damit erhöht sich zugleich der Aufwand der EVU, z.B. für Regelleistung und Leitungsbau, der auch von den Verbrauchern getragen werden muss. Durch eine effizientere Förderung der erneuerbaren Energien, insbesondere der Windenergie, könnten die damit verbundenen gesamtwirtschaftlichen Wirkungen bei gleichzeitig niedrigeren Kosten gesteigert werden. Denn die aus der Förderung durch das EEG resultierenden Mehrkosten für die Stromverbraucher führen unter den gegenwärtigen Bedingungen, einer aktuellen, unveröffentlichten Studie des Bremer Energie-Instituts

zufolge, zu überwiegend negativen Arbeitsplatzeffekten. Das Institut schlägt daher vor, die gesetzlich garantierten Einspeisevergütungen deutlich zu reduzieren, um die gesamtwirtschaftlich negativen Wirkungen des Ausbaus der erneuerbaren Energien zu begrenzen (vgl. vwd-Energie 2003b).

### Beträchtliche Investitionserfordernisse absehbar

Die großen Stromausfälle im Spätsommer dieses Jahres in den USA, Kanada, Großbritannien, Dänemark/Schweden und Italien haben den hohen Stellenwert einer sicheren Stromversorgung für entwickelte Industriegesellschaften deutlich gemacht. Einer kürzlich vorgestellten Expertenstudie zufolge ist das engmaschige deutsche Stromnetz derzeit in der Lage, einzelne Probleme bei der Stromversorgung besser aufzufangen, so dass die Versorgung nicht ernstlich gefährdet sei (vgl. Handelsblatt 2003). Allerdings unterstreichen diese Vorfälle auch die Notwendigkeit, durch entsprechende Investitionen in Kraftwerke und Leitungen den Sicherheitsstandard aufrechtzuerhalten.

Für Deutschland bestehen besonders hohe Investitionserfordernisse. Bis etwa 2020 müssten rund 40 000 MW neue Kraftwerkskapazität als Folge von Stilllegungen und altersbedingten Ersatzinvestitionen errichtet werden. Auf die Stromwirtschaft kommen dadurch Investitionen in der Größenordnung von 30 bis 40 Mrd. € zu. Die Grundvoraussetzung für die Durchführung dieser Investitionen stellt für die Unternehmen eine verlässliche **Energiepolitik** mit stabili-

len Rahmenbedingungen dar. Dazu zählen etwa die Ausgestaltung der Einführung des Handels mit Emissionszertifikaten und die zukünftige Rolle der erneuerbaren Energien; durch energiepolitische Festlegungen in diesen Bereichen wird die Erzeugungsstruktur ganz wesentlich beeinflusst.

Aber auch in den übrigen Ländern der EU und weltweit sind gewaltige zusätzliche Investitionen in die Stromversorgung erforderlich. Die Europäische Kommission rechnet in den kommenden 20 Jahren mit dem Zubau und dem Ersatz von Stromerzeugungsanlagen mit einer Kapazität von zusammen 600 000 MW. Nach einer jüngst vorgestellten Untersuchung der Internationalen Energieagentur (IEA) müssen zwischen 2001 und 2030 weltweit für den Elektrizitätssektor Investitionen in Höhe von rund 10 Bill. US-Dollar – etwa 60% der insgesamt geschätzten Investitionen im Energiebereich – durchgeführt werden. Dabei verweist die IEA auch ausdrücklich auf die Unsicherheiten für die Finanzierung der Projekte in den OECD-Ländern, die sich aufgrund des Übergangs zu vollständig wettbewerbsoffenen Märkten ergeben haben (vgl. International Energy Agency 2003, S. 4 f.).

### 2002: Rückgang der Investitionen

An der im Frühjahr von der Vereinigung Deutscher Elektrizitätswerke und dem ifo Institut durchgeführten **Erhebung über die Investitionstätigkeit** der allgemeinen Elektrizitätsversorgung beteiligten sich in diesem Jahr 106 Elektrizitätsversorgungsunternehmen mit 89 842 Beschäftigten, die

Tab. 1

#### Entwicklung der Investitionen 1993 bis 2002, gegliedert nach Tätigkeitsbereichen

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
	Investitionen in Mill. Euro									
Erzeugungsanlagen	2 449	2 413	2 393	2 521	1 820	1 657	1 662	598	800	890
Fortleitungs- und Verteilungsanlagen	3 988	3 661	3 610	3 078	3 017	2 695	2 464	2 137	2 330	1 990
Sonstiges <sup>a)</sup>	1 355	1 140	1 263	1 299	1 089	920	869	711	770	900
Gesamte öffentliche Elektrizitätsversorgung	7 792	7 214	7 266	6 898	5 926	5 272	4 995	3 446	3 900	3 780
	Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %									
Erzeugungsanlagen	20	- 1	- 1	5	- 28	- 9	0	- 64	34	11
Fortleitungs- und Verteilungsanlagen	4	- 8	- 1	- 15	- 2	- 11	- 9	- 13	9	- 15
Sonstiges <sup>a)</sup>	19	- 16	11	3	- 16	- 16	- 6	- 18	8	17
Gesamte öffentliche Elektrizitätsversorgung	11	- 7	1	- 5	- 14	- 11	- 5	- 31	13	- 3
	Anteile in %									
Erzeugungsanlagen	31	33	33	37	31	31	33	17	21	24
Fortleitungs- und Verteilungsanlagen	52	51	50	44	51	52	50	62	59	52
Sonstiges <sup>a)</sup>	17	16	17	19	18	17	17	21	20	24
Gesamte öffentliche Elektrizitätsversorgung	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

<sup>a)</sup> Zähler und Messgeräte, Grundstücke und Gebäude, Betriebs- und Geschäftsausstattung.

Quelle: VDEW; ifo Investitionstest.

mit einer nutzbaren Stromabgabe (einschließlich Lieferungen an Wiederverkäufer) von 851 Mrd. kWh ihren Versorgungsbereich zu 81% repräsentieren. Diese Unternehmen verfügen über 75,3% der Nettoengpassleistung der Kraftwerke und über 76,6% der Länge der Kabel und Freileitungen.

Hochgerechnet auf alle EVU ergaben die Meldungen der erfassten Unternehmen, dass die allgemeine Elektrizitätsversorgung 2002 mit 3 780 Mill. € um nominal 3% weniger investiert hat als 2001 (vgl. Tab. 1). Die Entwicklung ist somit völlig anders verlaufen, als nach der Hochrechnung der Planangaben des Vorjahres, die zu einer Erhöhung der Investitionen um 17% auf 4,55 Mrd. € führte, zu erwarten war. Es wurde davon ausgegangen, dass diese Planung nicht voll realisiert wird (vgl. Karl 2003), überraschend ist aber dennoch, dass der Planwert so weit verfehlt wurde.

Die Investitionen in **Erzeugungsanlagen** wurden 2002 deutlich gesteigert; mit 890 Mill. € waren sie um 11% höher als im Vorjahr. Der Anteil des Erzeugungsbereichs an den gesamten Investitionsbudgets liegt dennoch nur bei 24%, deutlich weniger als im Zeitraum 1993 bis 1999, in dem er im Durchschnitt rund ein Drittel ausmachte. Noch stärker – um 17% auf 900 Mill. € – wurden die **sonstigen Investitionen** 2002 erhöht; ihr Anteil an den gesamten Investitionen stieg dadurch ebenfalls auf rund auf 24%. Ausschlaggebend für diesen Anstieg war die Ausweitung der Ausgaben für Betriebs- und Geschäftsausstattung und andere Sachanlagen um gut 17% auf 540 Mill. € und der Investitionen für bebaute Grundstücke und Gebäude um 41% auf 240 Mill. €. Die Budgets für Zähler und Meßgeräte wurden dagegen um 14% gegenüber dem Vorjahr auf 120 Mill. € gekürzt (vgl. Tab. 2).

Die Ausgaben für Anlagen zur **Fortleitung und Verteilung** wurden im Vergleich zu den gesamten Investitionen überproportional verringert; mit 1 990 Mill. € lagen sie um 15% unter dem Wert des Jahres 2001. Mit einem Anteil von 52% an den gesamten Investitionsausgaben haben sie nach wie vor das größte Gewicht unter den drei Investitionssparten. Von der Reduzierung der Netzinvestitionen waren die vier

**Spannungsebenen** in unterschiedlicher Weise betroffen: Die Ausgaben für das Höchstspannungsnetz wurden um 29% auf 233 Mill. € gekürzt, und in Fortleitungsanlagen der Hochspannung wurden mit 363 Mill. € sogar um 32% weniger investiert. Auch die Ausgaben für Anlagen im Mittelspannungsbereich waren mit 570 Mill. € um 3% niedriger dotiert worden; in Niederspannungsverteilungsanlagen wurden mit 822 Mill. € um 6% weniger investiert als im Vorjahr.

Die Gesamtlänge des **Netzes** der allgemeinen Stromversorgung belief sich im Jahr 2002 auf 1 586 800 km. Die seit vielen Jahren zu beobachtende Tendenz, Freileitungen durch Kabel zu ersetzen, hat weiterhin angehalten. Dabei steht im Allgemeinen einer Nettoverkürzung des Freileitungsnetzes eine Nettoausdehnung des Kabelnetzes gegenüber. Die Länge der Kabel erreichte 1 126 600 km und hatte damit einen Anteil an der gesamten Stromkreislänge von 71%; das waren rund 8 Prozentpunkte mehr als vor zehn Jahren. Dabei ist der Kabelanteil im Bereich der Niederspannung mit 81% am höchsten; 65% der Mittelspannungsleitungen und nur 4% der Höchst- und Hochspannungsleitungen sind als Kabel ausgeführt.

Die Investitionen für Umweltschutzeinrichtungen beliefen sich im Jahr 2002 auf 110,8 Mill. €; mit 60,8 Mill. € entfiel der weitaus größte Teil davon auf Maßnahmen zur Luftreinhaltung. Für den Gewässerschutz wurden 35,4 Mill. € verausgabt, in die Lärmbekämpfung wurden 10,9 Mill. € und in die Abfallbeseitigung knapp 3,7 Mill. € investiert. Damit sind die Ausgaben für den Umweltschutz 2002 im Vergleich zum Vorjahr, in dem sie sich nur auf 16,6 Mill. € beliefen, kräftig ausgeweitet worden.

Anhand der – nicht hochgerechneten – Berichtskreisergebnisse lassen sich die Investitionen in Relation zu ausgewählten Kenngrößen beurteilen. Die **Kennzahl** »Investitionen je MWh Stromabgabe« belief sich 2002 auf 3 €/MWh, und je Beschäftigten wurden 32 000 € investiert. Das Verhältnis der Investitionen zum Umsatz der Unternehmen aus der Stromversorgung (inkl. Innenumsatz) lag bei 6%. Da der Beschäftigungsabbau in der Branche weiterging, sind trotz geringerer Ausgaben die »Investitionen je Beschäftig-

**Tab. 2**  
**Zusammensetzung der »Sonstigen Investitionen«**  
– in Mill. Euro –

	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Zähler und Messgeräte	256	240	245	245	184	169	148	143	140	120
Bebaute Grundstücke und Gebäude	435	337	481	399	399	276	261	199	170	240
Betriebs- und Geschäftsausstattung und andere Sachanlagen	665	562	537	654	506	476	460	368	460	540
Gesamt	1 355	1 140	1 263	1 299	1 089	920	869	711	770	900

Quelle: VDEW; ifo Investitionstest.

ten« deutlich höher ausgefallen als im Vorjahr. Die beiden anderen Kennzahlen haben sich kaum verändert.

### 2003: Höhere Investitionen geplant

Die Unternehmen der allgemeinen Elektrizitätsversorgung dürften ihre Investitionen 2003 wieder gesteigert haben. Den Planangaben vom Frühjahr zufolge sollten die Bruttoanlageinvestitionen im laufenden Jahr um 4% auf 3,93 Mrd. € erhöht werden (vgl. Tab. 3). Dieser Anstieg ist auf die Ausdehnung der Budgets für Fortleitung und Verteilung, vor allem aber auf die höheren Etats für die Erzeugung zurückzuführen. Es waren Investitionen in das Stromnetz von gut 2 Mrd. € (+ 3%) und für Kraftwerke von knapp 1,1 Mrd. € (+ 19%) geplant. Die sonstigen Investitionen sollten im Vergleich um rund 8% zurückgehen.

Wenn diese Planungen realisiert wurden, ergäbe sich für das Jahr 2003 folgende Investitionsstruktur: Die überproportionale Ausdehnung der Erzeugungsinvestitionen führt zu einer Erhöhung ihres Anteils an den Gesamtinvestitionen auf 27%. Der Anteil des Netzbereichs bleibt unverändert bei 52%, und der Anteil der sonstigen Investitionen an den gesamten Investitionsausgaben fällt um 3 Prozentpunkte auf 21% (vgl. Tab. 3).

Die Erfahrungen aus den letzten Jahren lassen es allerdings fraglich erscheinen, ob die Investitionen tatsächlich erhöht wurden. Vergleicht man die Planzahlen für die einzelnen Erhebungsjahre mit den jeweiligen Istzahlen, dann zeigt sich, dass die von den Unternehmen gemeldeten Planzahlen häufig deutlich zu hoch waren. Auch wenn sich durchaus einzelne Gründe nennen lassen, die diese Differenzen zumindest teilweise erklären, so scheint dennoch eine Tendenz zu bestehen, die zeitgerechte Umsetzung der kurzfristigen Planansätze zu günstig einzuschätzen. Vor diesem Hintergrund dürfte auch der Planwert für die Investitionen im Jahr 2003 überhöht sein; nach unserer Einschätzung liegen die Investitionsausgaben im laufenden Jahr im Bereich von 3,5 Mrd. €.

### Investitionsplanungen bis 2006

Die Entwicklung des Stromverbrauchs als Bestimmungsgröße für den Investitionsbedarf der Elektrizitätsversorgung ist, wie schon erläutert, zunehmend in den Hintergrund getreten. Dagegen gewinnt wegen des umfangreichen Anlagenbestands der Elektrizitätsversorgung der Ersatz- und Modernisierungsbedarf immer mehr an Bedeutung. Dabei ist davon auszugehen, dass die Investitionen in Erzeugungsanlagen in den kommenden Jahren tendenziell zurückgehen werden. Denn einerseits werden die großen Ersatz- und Modernisierungsmaßnahmen im Erzeugungsbereich erst nach der Planungsperiode in Angriff genommen und andererseits geht von den nun herrschenden Wettbe-

**Tab. 3**

#### Mittelfristige Vorausschau der Bruttoanlageinvestitionen und der Engpassleistung bis 2007

	2002 Ist	2003	2004	2005	2006	2007
		geplant				
Gesamte Investitionen <sup>a)</sup> in Mill. Euro	3 780	3 930	3 740	3 400	3 040	2 980
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %	- 3	4	- 5	- 9	- 11	- 2
		Voraussichtlicher Anteil der Investitionsbereiche in %				
Erzeugung	24	27	24	21	21	30
Stromnetz	52	52	57	62	62	56
Sonstiges	24	21	19	17	17	14
Engpassleistung zum Jahresende in Mill. kW	100,2	100,5	99,6	100,3	100,4	99,9
Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %	- 0,1	0,3	- 0,9	0,7	0,1	- 0,6

<sup>a)</sup> Diese Investitionszahlen basieren – hierauf sei ausdrücklich verwiesen – auf dem Planungsstand vom Frühjahr 2003 und dürften im Wesentlichen nur die zum damaligen Zeitpunkt bereits überschaubaren Investitionsvorhaben enthalten.

Quelle: VDEW; ifo Investitionstest.

werbsbedingungen ein Anreiz aus, solche Kraftwerkstypen vorrangig zu errichten, die niedrige (spezifische) Investitionen, wie z.B. Gaskraftwerke, erfordern. Im Netzbereich ist angesichts des erreichten hohen technischen Niveaus mit einem verhalteneren Ausbau bei weiterer Erhöhung des Kabelanteils zu rechnen. Diese Entwicklungstendenzen spiegeln auch die Investitionsplanungen bis 2007 wider, die im Rahmen der im Frühjahr 2003 durchgeführten Investitions-umfrage bei den EVU erhoben wurden.

Die (nominalen) Investitionen der deutschen Stromversorger sollen nach dem Anstieg im Jahr 2003 in den darauffolgenden Jahren kontinuierlich verringert werden. Im Jahr 2007 soll nach dem Planungsstand vom Frühjahr 2003 ein Betrag von rund 3 Mrd. € und damit spürbar weniger als in den Vorjahren investiert werden (vgl. Tab. 3). Bei der Interpretation dieser Angaben ist allerdings zu berücksichtigen, dass die tatsächlichen Investitionsbudgets mit zunehmendem Planungshorizont eher unterschätzt werden.

Dass die Investoren gegenwärtig geringe Preissteigerungen erwarten, führt zu einer Verstärkung dieser Tendenz. Im Rahmen der Investitionserhebung sind die beteiligten Unternehmen auch danach gefragt worden, welche Preiserhöhungen sie bei Investitionsgütern in ihren Planansätzen unterstellen. Gewichtet mit ihren Anteilen an der Investitionssumme errechnet sich aus den Angaben, dass die Unternehmen von einer durchschnittlichen Preissteigerung von 1% pro Jahr ausgehen. Das ist ein Hinweis darauf, dass

**Bruttoanlageinvestitionen der allgemeinen Stromversorgung in Deutschland<sup>a)</sup> (nominal)**



Quelle : ifo Investitionstest; Berechnungen des ifo Instituts.

die Teilnehmer am ifo Investitionstest weiterhin mit nahezu stabilen Preisen rechnen.

Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Ausgaben für den Erzeugungsbereich und die gesamten Strominvestitionen seit 1980. Auffallend ist, dass die lange Zeit geltende Prägung der Gesamtinvestitionen durch die Ausgaben für Kraftwerke aufgrund der Verschiebung des Investitionsschwerpunkts zum Netz hin seit einigen Jahren nicht mehr gegeben ist. Die Erzeugungsinvestitionen werden sich in den kommenden Jahren weiter auf niedrigem Niveau bewegen. Zum Ende der Planungsperiode ist mit einem Anstieg der Ausgaben für Kraftwerke zu rechnen; ihr Anteil an den Gesamtinvestitionen dürfte dann bei rund 30% liegen. Da auch in den kommenden Jahren Anlagen stillgelegt werden, wird die Nettoengpassleistung der Kraftwerke der allgemeinen Versorgung Ende 2007 mit 99,9 Mill. kW nur um 0,3 Mill. kW niedriger sein als 2002. Infolge des zunehmenden Ersatzbedarfs in den darauffolgenden Jahren ist davon auszugehen, dass der Stellenwert der Erzeugungsinvestitionen danach wieder deutlich zunehmen wird.

Den Planangaben zufolge sollen die Investitionen in Anlagen zur Fortleitung und Verteilung ab 2004 kontinuierlich, allerdings nicht so stark wie die Kraftwerksinvestitionen, verringert werden; im Jahr 2007 sind Netzinvestitionen in Höhe von rund 1,7 Mrd. € vorgesehen. Die sonstigen Investitionen dürften in der Planungsperiode ebenfalls stetig reduziert werden und im Jahr 2007 nur noch knapp halb so hoch sein wie 2002. Aufgrund dieser Entwicklung wird die relative Bedeutung des Bereichs Fortleitung und Verteilung zumindest bis 2006 weiter zunehmen; während der Planungsperiode wird er im Durchschnitt fast 60% der gesamten Investitionen auf sich vereinigen (vgl. Tab. 3).

Der anhaltende Rückgang der Investitionen für die Stromversorgung zeigt einerseits, dass der bestehende Kapitalstock

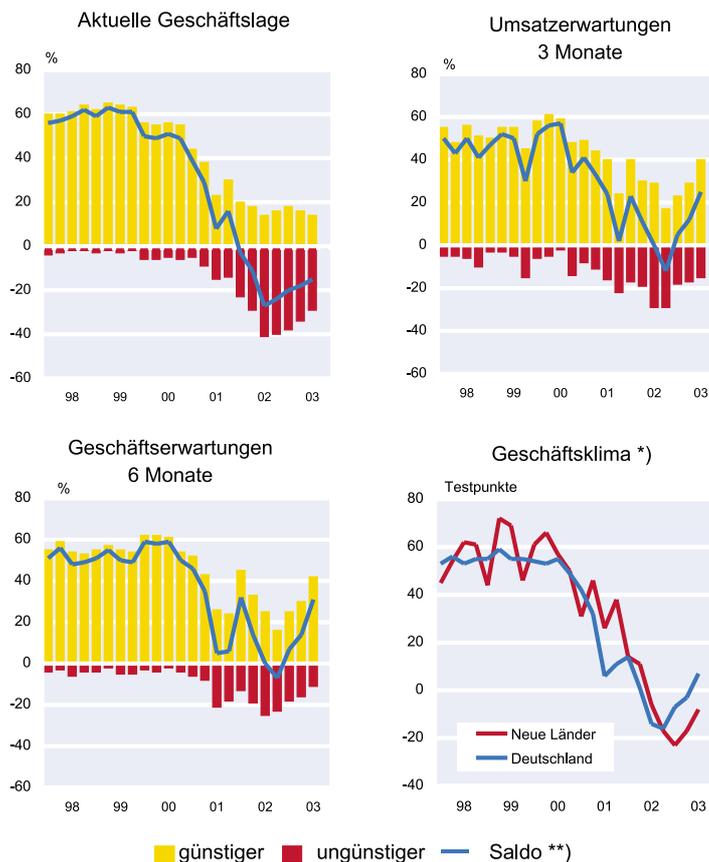
noch nicht vollständig an die Wettbewerbsbedingungen angepasst ist. Diese Entwicklung ist aber andererseits auch ein Zeichen der Unsicherheit in der Branche über den weiteren Kurs der Energiepolitik in Deutschland. Erforderlich sind verlässliche energiepolitische Rahmenbedingungen, um den Unternehmen die notwendigen Planungsgrundlagen für die bevorstehenden langfristigen Investitionen zu verschaffen, die zur Sicherung der Stromversorgung durchgeführt werden müssen. Nur auf dieser Grundlage werden die großen Investitionsprojekte rechtzeitig begonnen werden können. Dadurch würde der Stromerzeugungsstandort Deutschland gesichert und auch ein nicht zu unterschätzender Beitrag zur Stabilisierung des Wirtschaftsstandortes geleistet werden.

### Literatur

- Eisenkopf, A. (2003), »Ein neues Dilemma der Wettbewerbspolitik«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 4. Oktober, 15.
- Frankfurter Allgemeine Zeitung (2003), *Bundesregierung für mehr Wettbewerb auf dem Energiemarkt*, 3. September, 12.
- Handelsblatt (2003), *Stromversorgung in Deutschland sicherer als in anderen Ländern*, 27. November.
- International Energy Agency (2003), *World Energy Investment Outlook 2003*, Zusammenfassung, Paris.
- Karl, H.-D. (2003), »Allgemeine Elektrizitätswirtschaft: Stabilisierung der Investitionen«, *ifo Schnelldienst* 56(1), 38–44.
- VDEW (2003), *Strommarkt Deutschland 2003, Zahlen und Fakten zur Stromversorgung*, Frankfurt am Main.
- wvd-Energie (2003a), *Starker Preisanstieg am Strom-Terminmarkt*, 12. November.
- wvd-Energie(2003b), *Institut für weniger EEG-Vergütung*, 2. Dezember.

Die deutsche Software- und Dienstleistungsbranche hat das Ende der konjunkturellen Talsohle wohl erreicht, nach den Ergebnissen des jüngsten ifo Konjunkturtests mehren sich die Erholungssignale. Nach dem Umsatzminus im vergangenen Jahr ist in 2003 bestenfalls mit einer »schwarzen Null« zu rechnen, die nominalen Umsätze werden ein Volumen von rund 41 Mrd. € erreichen. Lichtblicke gibt es nach Einschätzung des Branchenverbandes BITKOM für 2004, es wird aber lediglich von einer spärlichen Zunahme in einer Größenordnung von 2% ausgegangen (BITKOM 2003). An der schwerpunktmäßig im Oktober und November 2003 durchgeführten 35. Konjunkturumfrage für DV-Dienstleistungen haben insgesamt 285 Unternehmen einen auswertbaren Fragebogen zurückgeschickt, 181 Testteilnehmer haben an der Online-Befragung über das Internet teilgenommen. Die insgesamt einbezogenen Betriebe erwirtschafteten im vergangenen Jahr einen Umsatz von 15,6 Mrd. €, gemessen am geschätzten Gesamtumsatz nach BITKOM repräsentieren die Erhebungsergebnisse damit knapp 36% des deutschen Marktes für Software und DV-Dienstleistungen. Dies ist deutlich mehr als zuvor, aufgrund intensiverer Nachbearbeitung der Testteilnehmer konnten einige Großunternehmen wieder reaktiviert werden.

**Abb. 1**  
**DV-Dienstleister haben die Talsohle durchschritten**  
 3. Berichtsquartal 2003



\*) Mittelwerte aus den Firmenmeldungen zur gegenwärtigen und der in den nächsten 6 Monaten erwarteten Geschäftslage.

\*\*) Saldo: Differenz aus den %-Anteilen der positiven und negativen Firmenmeldungen.

Quelle: ifo Konjunkturtest, DV-Dienstleistungen 2003.

## Geschäftslage fasst nur langsam wieder Tritt

In der deutschen Software- und DV-Dienstleistungsbranche wird die Konjunkturerholung immer deutlicher: Nach dem historischen Stimmungstief in den Herbstmonaten 2002 hat sich das Geschäftsklima im dritten Quartal 2003 bereits zum dritten Mal in Folge verbessert und ist nun so gut wie seit eineinhalb Jahren nicht mehr (vgl. Abb. 1). Positiv ist vor allem zu sehen, dass die Unternehmen nicht nur auf eine bessere Zukunft hofften, sondern sich auch die Urteile zur derzeitigen Geschäftslage verbesserten. Von einem zufriedenstellenden Geschäftsverlauf ist man aber noch ein gutes Stück entfernt: 14% der Unternehmen bewerteten die aktuelle Lage als günstig, 57% als befriedigend, aber noch 29% der Unternehmen empfanden ihre derzeitige Geschäftssituation als schlecht. Die Urteile verbesserten sich damit eindrucksvoll binnen Jahresfrist, und zwar von per saldo – 27% im dritten Quartal 2002 auf – 15%. Und die Zeichen stehen weiter auf Erholung: Die Geschäftserwartungen für das Winterhalbjahr 2003/2004 kletterten auf per saldo + 31% von zuvor + 14% und liegen damit auf dem günstigsten Wert seit sechs Quartalen. Im Detail erwarteten 42% (2. Quartal 2003: 30%) der Unternehmen für die nächsten sechs Monate einen günstigen Geschäftsverlauf, knapp jeder Zweite (54%) rechnete mit

einer gleichbleibenden Entwicklung, aber immerhin noch 11% (16%) sahen der künftigen Entwicklung mit Sorge entgegen.

Nachdem das erste Quartal 2003 für die deutschen Software- und DV-Dienstleistungsunternehmen alles andere als gut verlaufen ist, belebte sich der Auftragseingang im Sommerhalbjahr. Erstmals seit zwei Jahren verbuchten die Unternehmen wieder ein kleines Plus (per saldo + 4%). Schon zur letzten Konjunkturumfrage deutete sich bei der Nachfrageentwicklung ein Erreichen der Talsohle an (Gürtler 2003). Dennoch wurden die Klagen über zu niedrige Auftragsreserven nicht leiser, nach wie vor bezeichneten fast 60% der Testteilnehmer ihre Auftragsbestände als zu klein. Dank lebhafter Nachfrage dürften die Umsätze gegenüber dem Vorquartal in etwa stagniert haben, die vergleichbaren Vorjahresumsätze wurden aber bei weitem nicht erreicht. Nur langsam deutet sich hier eine Besserung an, per saldo 20% der Unternehmen verfehlten die Vorjahresergebnisse, ein Jahr zuvor waren es allerdings noch 35%. Dennoch macht sich die Branche Mut, der Optimismus hinsichtlich der Umsatzentwicklung gewinnt nun wieder eindeutig die Oberhand, er ist so stark wie seit Herbst 2000 nicht mehr. Zwar erwartete weiterhin die Mehrzahl der Testteilnehmer (45%) eine unveränderte Umsatzentwicklung, 40% rechneten mit höheren Umsätzen, 15% befürchteten allerdings, dass es weiter bergab geht.

Sehr differenziert ist nach wie vor die Entwicklung nach Größenklassen: Nach dem deutlichen Stimmungseinbruch bei den großen Dienstleistungsanbietern (ab 50 Mill. € Umsatz) zum Jahresende 2002 und der kräftigen Erholung im ersten Halbjahr 2003 blieb die Geschäftslage im dritten Quartal 2003 im Großen und Ganzen zufriedenstellend. Nachfrage und Umsätze zogen an, und auch das Umsatzergebnis des Vorjahres wurde in etwa wieder erreicht. Dennoch mehrten sich die Klagen über zu niedrige Auftragsbestände, sie erschienen 60% der Testteilnehmer als zu klein. Die Geschäftsaussichten für die kommenden sechs Monate stimmten die Unternehmen ausgesprochen optimistisch, die Umsätze dürften zulegen. Bei den kleineren Unternehmen der Branche ist der Weg aus der Talsohle dagegen mühsam: Der Bestelleingang blieb rückläufig, die Auftragsbestände erschienen völlig unzureichend, und auch die Umsätze blieben beim weit überwiegenden Teil der Unternehmen unter dem Ergebnis des entsprechenden Vorjahresquartals. Insgesamt verbesserte sich zwar die aktuelle Geschäftslage, die negativen Urteile waren jedoch nach wie vor in der Überzahl. Eine durchgreifende Wende zum Besseren schien noch nicht in Sicht, positive und negative Stimmen hielten sich bei den Geschäftserwartungen lediglich die

Waage. Leichte Umsatzsteigerungen werden aber wieder erwartet.

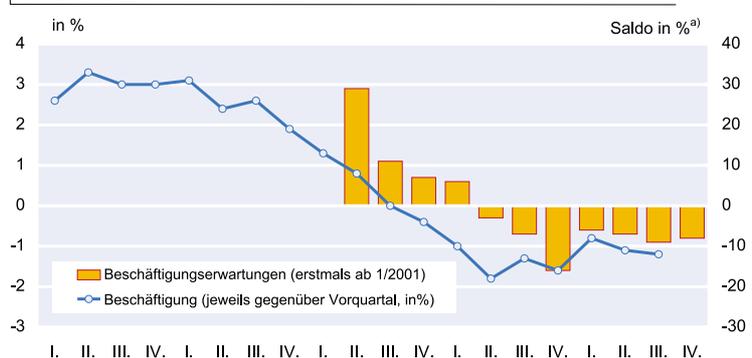
Auch bei den ostdeutschen DV-Dienstleistern deutet sich ein Erreichen der Talsohle an. Die Geschäftslage hat sich erstmals seit Jahresanfang 2002 wieder verbessert, per saldo jedes dritte Unternehmen war mit dem Geschäftsverlauf aber nicht zufrieden. Gleichwohl schöpften die Unternehmen Hoffnung auf ein baldiges Ende der negativen Entwicklung, in den Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monate festigte sich der Optimismus. Die Nachfrageschwäche scheint auszulaufen, und auch die vergleichbaren Vorjahresumsätze wurden weniger häufig unterschritten als zuvor. Jedes vierte Unternehmen musste aber immer noch Umsatzeinbußen verkraften, per saldo 40% waren es allerdings noch vor Jahresfrist. Noch heftiger kritisiert wurden die Auftragsbestände, sie erschienen nun fast 80% der Betriebe als zu klein. Dennoch setzte sich hinsichtlich der Umsatzentwicklung wieder vorsichtiger Optimismus durch, die bisherige negative Umsatzentwicklung dürfte nun auch bei den ostdeutschen DV-Dienstleistern langsam zu Ende gehen.

### Beschäftigungsabbau noch nicht gestoppt

Der Abwärtstrend der Beschäftigung in der deutschen Software- und DV-Dienstleistungsbranche ist noch nicht gestoppt, bereits zum achten Mal in Folge schrumpfte die Zahl der Beschäftigten. Positiv ist allenfalls zu sehen, dass sich der Personalabbau nicht weiter beschleunigte: Nach den Befragungsergebnissen sank die Zahl der Beschäftigten allein im dritten Quartal um 1 1/4%, nachdem bereits im ersten und zweiten Quartal Arbeitsplätze in ähnlicher Größenordnung verloren gingen. Überdurchschnittliche Arbeitsplatzverluste mussten nach Ansicht der Testteilnehmer die eher größeren Dienstleistungsunternehmen (25 bis 50 Mill. € Umsatz) hinnehmen, ein weiterer rapider Stellenabbau wird in den nächs-

Abb. 2

DV-Dienstleister: Beschäftigungsabbau noch nicht gestoppt



a) Saldo: Differenz aus den %-Anteilen der positiven und negativen Firmenmeldungen.

Quelle: ifo Konjunkturtest, DV-Dienstleistungen 2003.

ten Monaten erwartet. Bei den kleineren Betrieben (bis 10 Mill. € Umsatz) scheinen sich Einstellungen und Entlassungen in etwa die Waage gehalten zu haben. Deutlich verlangsamt hat sich der Beschäftigungsabbau bei den ostdeutschen Betrieben, nach einem Minus von knapp 8% im Vorquartal verringerte sich die Zahl der Beschäftigten im Berichtsquartal nur noch um 2<sup>1</sup>/<sub>2</sub>%. Nach wie vor bestehen wenig Aussichten auf Besserung. Die Beschäftigungserwartungen für die nächste Zeit waren von Vorsicht geprägt, der leichte Beschäftigtenabbau dürfte in nahezu unverändertem Umfang weitergehen. Drei von vier DV-Dienstleistern wollen ihre Personalkapazität in etwa halten, 9% erwarten ein Plus, dem stehen aber 17% der Unternehmen gegenüber, die wohl Personal entlassen müssen (vgl. Abb. 2). In Ostdeutschland werden die Erwartungen noch einen Tick schlechter gesehen, per saldo 12% der Unternehmen rechneten mit weniger Beschäftigten in dieser Branche.

### Auftragsmangel bleibt hoch

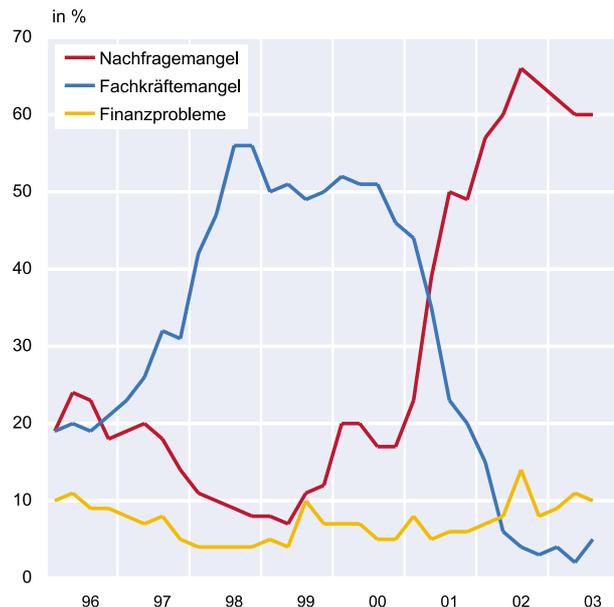
Nahezu unverändert berichteten fast 70% der Unternehmen über Behinderungen der Geschäftstätigkeit. Die Abbildung 3 zeigt deutlich, wie stark sich die Problemlagen seit dem Jahrtausendwechsel verschoben haben. Vor drei Jahren stand der Fachkräftemangel an der Spitze, heute ist es die unzureichende Nachfrage. Nachfragemangel steht mit 60% der Nennungen unangefochten an erster Stelle, eine Trendwende scheint sich aber anzudeuten. In den neuen Bundesländern waren die Betriebe seit Anfang 2002 noch etwas häufiger davon betroffen, drei von vier Unternehmen übten Kritik an einer unzureichenden Nachfrage. Der konjunkturelle Abschwung hat den Fachkräftemangel von Softwareexperten nahezu vergessen lassen, nur noch vereinzelt waren diese Klagen zu hören (5%), und dies ausschließlich bei den kleineren DV-Dienstleistern. In den neuen Bundesländern scheint sich aber der Fachkräftemangel nun wieder etwas stärker bemerkbar zu machen, gut jeder zehnte Betrieb klagte darüber. Finanzierungsschwierigkeiten kamen mit 10% der Nennungen weiterhin nur relativ wenig zur Geltung. Auffällig ist nach wie vor, dass in erster Linie die kleinen bis mittleren Betriebe darüber klagten. Offenbar ist die Kreditzurückhaltung der Geschäftsbanken und Sparkassen sowie mangelndes Venture Capital bei den kleineren Betrieben wesentlich ausgeprägter. In Ostdeutschland litt bereits jedes fünfte Unternehmen unter Finanzierungsschwierigkeiten.

### Zufriedenstellende Geschäftslage lediglich im Bereich Outsourcing sowie bei den Wartungsdienstleistern

Bei den Herstellern von Standard-, Anwender- und Systemsoftware sowie bei den Beratungsdienstleistungen (*Consulting und Projekt-Services*<sup>1</sup>) tendierte die aktuelle

Abb. 3

#### Behinderungen der Geschäftstätigkeit: Auftragsmangel bleibt hoch



Quelle: ifo Konjunkturtest, DV-Dienstleistungen 2003.

Geschäftslage im dritten Quartal 2003 nach oben, von einem befriedigenden Niveau konnte jedoch bei weitem noch nicht gesprochen werden. Die Talsohle dürfte aber gleichwohl durchschritten sein. Die Nachfrageschwäche scheint noch nicht ganz überwunden zu sein, die Umsätze unterschritten das Vorjahresergebnis (mit per saldo – 31%) abermals recht deutlich. Positiv ist aber zu sehen, dass sich eine Bodenbildung bei der Umsatzentwicklung andeutet. Die Auftragsbestände wurden etwa ebenso häufig wie zuvor als unzureichend bezeichnet. Hinsichtlich der Geschäftsentwicklung im kommenden halben Jahr äußerten sich die Unternehmen mit zunehmendem Optimismus und gingen vermehrt davon aus, höhere Umsätze zu erzielen. Gleichwohl ist der Stellenabbau noch nicht zum Stillstand gekommen, wie im Vorquartal verringerte sich die Zahl der Beschäftigten um 1%. Ein Ende dieser Entwicklung ist derzeit nicht absehbar, per saldo 11% der Testteilnehmer rechneten mit einer weiteren Abnahme der Mitarbeiterzahlen.

Zu einer besonders deutlichen Stimmungsverbesserung kam es im Bereich *System-/Network Operation*<sup>2</sup> (Facilities Management, Outsourcing), der Geschäftsklimaindikator er-

<sup>1</sup> Beratung und Unterstützung bei der Beschaffung von Hard- und Software, Technologie und Systemberatung, Beratung über Systemsicherheit, Entwicklung von Standard-, Anwender- und Systemsoftware, Systemanalyse und Programmierung, Systemintegration.

<sup>2</sup> Dienstleistungen zur Übernahme von DV-Aufgaben für andere Unternehmen.

Berichtszeitraum: 3. Quartal 2003

# ifo Konjunkturspiegel für DV-Dienstleistungen

Bereich	Beurteilung und Entwicklung im Berichtsquartal										Erwartungen																	
	Geschäftslage Beurteilung	Umsatz geg. Vorquartal	Umsatz geg. Vorjahresquartal	Auftragseingang geg. Vorquartal	Auftragsvolumen Beurteilung	Beschäftigte in % geg. Vorquartal	Behinderung der Geschäftstätigkeit				Umsatz im nächsten Quartal	Geschäftsentwickl. für 2 Quartale																
<small>Erläuterungen: Die Gesamtfäche jedes Feldes entspricht 100 % der Antworten der meldenden Firmen. Die Unterteilung gibt die unterschiedliche Häufigkeit der Antworten wieder (Firmenmeldungen in %).</small>																												
	gut	befriedigend bzw. satison-fähig	schlecht	höher	etwa gleich	geringer	höher	etwa gleich	geringer	gestiegen	gleichgeblieben	gesunken	verhältnis-mäßig groß	ausreichend	üblich	zu klein	in %	unzureichende Nachfrage	Mangel an qual. Fachkräften	Finanzierungs-schwierigkeiten	Sonstiges	steigen	gleichbleiben	zurückgehen	günstiger	etwa gleich	ungünstiger	
<b>DV-Dienstleistungen insgesamt</b>																	-1.2	60	5	10	7							
Consulting + Projekt-Services																	-1.1	60	4	8	7							
System-/Network Operation																	0.3	51	2	7	2							
Processing und Network Services																	-0.7	55	3	9	2							
Environmental Services																	-1.5	72	2	11	2							
Wartung																	-0.7	47	1	9	5							
Ausbildung und Schulung																	-3.2	69	2	4	5							

reichte damit wieder den positiven Bereich. Sowohl die aktuelle Lage als auch die Entwicklungschancen für die nächsten Monate wurden wesentlich günstiger gesehen als zuvor, der Geschäftsverlauf stellte sich wieder fast zufriedenstellend dar. Die Nachfrage belebte sich etwas, die Umsätze vom Vorquartal (mit per saldo + 7%) dürften erreicht worden sein. Sie verfehlten dennoch auf breiter Basis die entsprechenden Vorjahreswerte, eine leichte Entspannung ist aber durchaus zu erkennen (per saldo – 22% gegenüber – 54% im Vorjahresquartal). Für die nächsten Monate schöpften die Unternehmen zunehmend Hoffnung auf höhere Umsätze, per saldo jedes fünfte Unternehmen rechnete mit einem Plus. Der Beschäftigungsabbau kam weitgehend zum Stillstand.

Auch in der Sparte *Processing und Network Services*<sup>3</sup> setzte sich die Aufwärtsentwicklung des Geschäftsklimaindikatoren fort. Die Unternehmen schätzten die aktuelle Geschäftslage bei kaum noch rückläufigen Bestelleingängen weniger häufig als schlecht ein, den Geschäftserwartungen zufolge wird die Aufwärtsentwicklung bis zum Frühjahr 2004 anhalten. Die Umsätze reichten zwar nicht an das Ergebnis vom vergleichbaren Vorjahresquartal heran (per saldo – 17% gegenüber – 48%), deutliche Besserungstendenzen sind aber erkennbar. Die Auftragsreserven erschienen aber weiterhin jedem zweiten Unternehmen als zu klein, die Urteile besserten sich aber. Erstmals seit einem Viertel Jahren zeigten die Umsatzerwartungen wieder leicht nach oben, die Mehrzahl der Testteilnehmer erwartete jedoch eine gleichbleibende Umsatzentwicklung.

In der Sparte *Environmental Services*<sup>4</sup> haben die negativen Einflüsse auf die Beurteilung der Geschäftslage an

Gewicht verloren, gut jedes vierte Unternehmen war mit dem Geschäftsverlauf im dritten Quartal aber nicht zufrieden. Hinsichtlich der Perspektiven für das kommende halbe Jahr hat sich der Optimismus verstärkt, mit höheren Umsätzen kann nun wieder gerechnet werden. Die Nachfrageschwäche scheint überwunden zu sein, die Umsätze blieben aber noch unter dem Ergebnis des entsprechenden Vorjahresquartals – wenn auch weniger häufig als zuvor. Per saldo jedes zehnte Unternehmen verbuchte im Berichtszeitraum Umsatzeinbußen, vor Jahresfrist registrierte dagegen noch jedes zweite Unternehmen ein Umsatzminus. Der Personalabbau hat sich eher noch verstärkt.

Bei den *Wartungsdienstleistern*<sup>5</sup> setzte sich die Verbesserung der Geschäftslage zügig fort, sie galt nun wieder als zufriedenstellend. Nach dem leichten Auftragsplus im dritten Quartal gab es auch weniger Anlass zur Kritik an den Auftragsreserven, zwei Fünftel der Testteilnehmer bezeichneten sie aber immer noch als zu klein. Die Vorjahresumsätze wurden kaum noch unterschritten. Für die nahe Zukunft erwarteten die Unternehmen weitere Fortschritte, der Optimismus in den Geschäftserwartungen hielt unvermindert an. Die Betriebe rechneten aber dennoch nur mit mageren Umsatzsteigerungen.

Bei den *ausbildungs- und schulungsorientierten Dienstleistern*<sup>6</sup> hielt dagegen die enttäuschende Geschäftsentwicklung unverändert an, zwei Fünftel der Testteilnehmer stuf-

<sup>3</sup> Leasing oder Vermietung von Rechenzeit, Mehrwertdienste, Datenfernübertragungs- und Datenfernverarbeitungsdienste, Datenerfassung.

<sup>4</sup> Dienstleister, die die Unternehmen zur Unterstützung im DV-Bereich engagieren können, wie z.B. Kundenunterstützung beim Betrieb und bei der Produktion, Software-Installation, Umzug und Installation von DV-Equipment, Bereitstellung von Vorsorge-Dienstleistungen.

<sup>5</sup> Kostenpflichtige Wartungsdienstleistungen für DV-Equipment, wie z.B. Reparatur, Installation, Abbau, vorbeugende Wartung.

<sup>6</sup> Kostenpflichtige Schulungs- und Trainingsleistungen, die im Hause des Anbieters, beim Kunden oder bei Dritten erbracht werden, und die dazu benötigten Schulungsunterlagen.

ten die aktuelle Lage als ungünstig ein. Der Nachfrage-  
rückgang verlangsamte sich zwar, die Umsätze lagen aber  
erneut empfindlich unter den vergleichbaren Vorjahreswer-  
ten. Der im letzten Vierteljahr aufkeimende Optimismus bei  
den Geschäftserwartungen hat sich gefestigt, dies spiegel-  
te sich auch in den Umsatzplänen wider, die jetzt verstärkt  
nach oben zeigten. Der Personalabbau beschleunigte sich,  
ein Ende ist derzeit nicht abzusehen.

### **Literatur**

BITKOM (2003), »ITK-Branche geht offensiv in die nächsten Jahre«, Pres-  
seinformation Bundesverband Informationswirtschaft, Telekommunikation  
und neue Medien vom 23 September 2003, in [www.bitkom.org](http://www.bitkom.org).  
Gürtler, J. (2003), »DV-Dienstleister: Silberstreif am Horizont«, *ifo Schnell-*  
*dienst* 56 (18), 31–35.

# USA – Expansive Geld- und Finanzpolitik ebnet den Weg für kräftigen Aufschwung

Die Wirtschaftsentwicklung ist seit 2002 aufwärts gerichtet. 2003 beschleunigte sich das Wachstum, stimuliert durch die Geld- und Finanzpolitik sowie die Abwertung des US-Dollar. Im Wahljahr 2004 wird das Bruttoinlandsprodukt kräftig zunehmen. Auch die Preise steigen dann wieder stärker bei zunächst geringfügigen Leitzinsanhebungen der Notenbank, und auf dem Arbeitsmarkt verbessert sich die Lage. Sowohl Haushalts- als auch Leistungsbilanzdefizit werden 2003 und 2004 ausgeweitet.

## Politisches Umfeld

Nachdem George Walker Bush mit hauchdünner Mehrheit und per Gerichtsentscheid zum Sieger der Präsidentschaftswahlen im Jahr 2000 erklärt wurde, errang die Republikanische Partei bei den Zwischenwahlen zum Repräsentantenhaus und zum Senat einen deutlichen Stimmenzuwachs und hält in beiden Kammern seitdem die Mehrheit. Dadurch ist eine in den USA eher seltene Machtposition der Regierungspartei entstanden, die die Durchsetzung ihrer politischen Agenda im legislativen Prozess vielfach erleichtert. Im kommenden Jahr stehen in den USA sowohl Präsidentschaftswahlen als auch erneut Wahlen zum Kongress an. Schon früh im Jahr beginnt der Wahlkampf, da die Parteien in den einzelnen Staaten so genannte Primaries abhalten, bevor sie im Sommer auf den großen Parteikongressen ihre Spitzenkandidaten nominieren. Vor diesem Hintergrund kommt der sich im Jahr 2003 herauskristallisierende kräftige Aufschwung der Regierung sehr entgegen – und die Chancen für eine zweite Amtsperiode von George W. Bush stehen nicht schlecht. Von finanzpolitischer Seite hat die Regierung durch umfassende Steuersenkungen und ein deutliches Wachstum der öffentlichen Ausgaben das ihr Mögliche zur Unterstützung der Konjunktur beigetragen. Viele der steuerlichen Entlastungsmaßnahmen sind zudem zeitlich so dosiert, dass just im Wahljahr ein Maximum an konjunktureller Stimulanz erfolgt.

Anfänglich konzentrierte sich das politische Programm von Präsident Bush vorwiegend auf die Innenpolitik. Schwerpunkte lagen auf Steuersenkungen, höhere Ausgaben für die Landesverteidigung sowie die bessere Nutzung der ein-

heimischen natürlichen Ressourcen. Die Sozialpolitik sollte nach dem Prinzip des »compassionate conservatism« ausgerichtet sein. Demnach wird sozialpolitische Verantwortung weniger vom Staat wahrgenommen. Vielmehr sollen privat organisierte Gruppen, vor allem religiöse Gemeinschaften, noch stärker als ohnehin schon durch ihr soziales Engagement und ihre Charity-Philosophie für den sozialen Frieden Sorge tragen. Die Terroranschläge vom 11. September 2001 brachten eine außenpolitisch dominierte Neuausrichtung der Politik mit sich. Zumindest in der internationalen Wahrnehmung wird die politische Tagesordnung seitdem vom »Krieg gegen den Terrorismus« bestimmt, begonnen mit den Konflikten in Afghanistan, Nordkorea und letztlich im Irak. Die USA haben dabei eine komplizierte Gratwanderung zu bewältigen. Einerseits sind sie die einzige verbliebene Supermacht, welche auch tatsächlich über die Ressourcen verfügt, um ein weltweiter sicherheitspolitischer Garant zu sein. Andererseits bringt eine derart prominente Rolle auch die Gefahr mit sich, von den anderen Ländern als Hegemon wahrgenommen zu werden, welcher die für alle Länder wichtige sicherheitspolitische Funktion allzu stark mit nationalen wirtschaftlichen Interessen verknüpft. Problemfelder, die sich dabei jenseits von den militärischen Krisenherden auftun und die möglicherweise zu Belastungen für die internationale Kooperation und Arbeitsteilung werden könnten, sind die nach wie vor ablehnende Haltung gegenüber den internationalen Vereinbarungen zum Klimaschutz und die sich jüngst zuspitzenden Handelskonflikte mit der EU und China, bei denen entgegen der Spielregeln der WTO zum Schutz einheimischer Industrien protektionistische Maßnahmen ergriffen worden sind.

**Wirtschaftsentwicklung 2002****Weltwirtschaftliche Rahmendaten**

Die weltwirtschaftlichen Rahmendaten stellten sich für die USA im Jahre 2002 folgendermaßen dar (vgl. auch Tab. 1): Nach dem starken Einbruch in den meisten Industrieländern im Vorjahr konnte sich das Wachstum der Produktion weltweit wieder etwas beschleunigen. Von den wichtigsten Handelspartnern war im Wesentlichen jedoch nur in Kanada und China eine größere Dynamik zu verzeichnen. Kanada litt aufgrund seines relativ starken Automobilssektors zunächst nur geringfügig unter der globalen Rezession der IT-Branche, während sich in China der Aufholprozess mit kräftigem Wachstum fortsetzte. Demgegenüber schwächte sich in Japan und der Europäischen Union die gesamtwirtschaftliche Aktivität weiter ab, während das konjunkturell sehr von den USA abhängige Mexiko nur langsam aus der Rezession kam. Auch die Expansion des Welthandels fiel mit einer Rate von rund 3<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% relativ bescheiden aus, nicht zuletzt auch dadurch, dass die USA selbst einen Anteil von ca. 15% beisteuern und im internationalen Vergleich eher als Impulsgeber für die Entwicklungen des Welthandels eingestuft werden können (vgl. Kasten 1). Der Rohölpreis blieb mit rund 25 US-Dollar je Fass im langfristigen Vergleich relativ hoch. Im Jahresdurchschnitt erhöhte er sich aber nur geringfügig. Beim Wechselkurs kam es lediglich zu relativ leichten Verschiebungen. Der Dollar wertete gegenüber dem Euro um rund 5% ab und gegenüber dem Yen um gut 3% auf.

Nach kurzer Abschwungphase als Folge der weltweiten Rezession im IT-Bereich und der Verunsicherung durch die Anschläge vom 11. September kam es im Jahr 2002 bereits wieder zu einer spürbaren Erholung der US-Wirtschaft. Das amerikanische **Bruttoinlandsprodukt** legte mit + 2,4% wie-

der deutlich zu. Getragen war die Entwicklung von dem durch kräftige Steuersenkungen angeheizten privaten Konsum, vom privaten Wohnungsbau sowie von einer kräftigen Ausweitung der öffentlichen Konsum- und Investitionsausgaben. Förderlich für diese Entwicklungen war das Zusammenwirken von expansiver Geld- und Finanzpolitik. Die markanten Leitzinssenkungen des Federal Reserve Board im Jahr 2001 – um 475 Basispunkte auf 1,75% – wirkten auch 2002 noch stimulierend. Im November 2002 wurden die Federal Funds Rate abermals um 50 Basispunkte gesenkt. Damit lagen die kurzfristigen Realzinsen – Geldmarktzinsen deflationiert mit der Kerninflationsrate – bei nahezu null.

Von finanzpolitischer Seite wurde zum einen die im Wahlkampf versprochene und im Jahr 2001 begonnene stufenweise Senkung der Einkommensteuer fortgesetzt.<sup>1</sup> Zum anderen wurde zur Abfederung der Nachwirkungen der Anschläge vom 11. September ein Konjunkturpaket verabschiedet<sup>2</sup>, das starke Investitionsanreize setzte. Die Ausweitung der Staatsausgaben stand auch unter dem Einfluss erhöhter Aufwendung für den »Krieg gegen den Terrorismus«, für die im Rahmen eines Nachtragshaushaltes zusätzlich gut 27 Mrd. US-Dollar bereitgestellt wurden.

Die **privaten Konsumausgaben** – die einen Anteil von 70% des amerikanischen Bruttoinlandsproduktes ausmachen – wurden vor allem durch steuerliche Maßnahmen stark ange-regt. Die Entlastungen sorgten dafür, dass die verfügbaren Einkommen gegenüber dem Vorjahr um rund 6% anstiegen. Zwar kam es auch zu einer leichten Erhöhung der Sparquote. Dem standen aber noch weitere Faktoren, die den Konsum begünstigten, gegenüber. So boten die Automobilhersteller offensiv Finanzierungen zu 0% Zinsen an. Ferner beflügelte das historisch niedrige Zinsniveau die Immobilien-nachfrage, was wiederum zu einem Anstieg der Hauspreise um 16% seit Ende 2000 führte und damit auch zur Erholung des durch Verluste am Aktienmarkt geschmälernten Vermögens der privaten Haushalte beitrug. Die niedrigen Zinsen eröffneten vielen Kreditnehmer zudem die Möglichkeit, ihre Verbindlichkeiten günstiger umzuschulden. Der realisierte Vermögenszuwachs stand ihnen somit direkt für zusätzli-

**Tab. 1**  
**Die weltwirtschaftlichen Rahmendaten<sup>1)</sup>**

	2002	2003	2004
BIP Wachstum wichtiger Handelspartner			
Europäische Union	1,0	0,8	2,0
Kanada	3,3	1,8	2,5
Japan	0,2	2,7	1,9
Mexiko	0,7	1,5	3,3
China	8,0	8,5	8,7
Wechselkurse			
US-Dollar / Euro	0,94	1,13	1,18 – 1,22
Yen / US-Dollar	125	117	100
Realer Außenwert des Dollar <sup>1)</sup>	0,1	– 5,5	– 8,0
Erdölpreis in US-Dollar/Barrel <sup>2)</sup>	25,0	30	26 – 28
Welthandelsvolumen	3 <sup>3</sup> / <sub>4</sub>	4 <sup>1</sup> / <sub>2</sub>	8

<sup>1)</sup> Bis auf Wechselkurse und Erdölpreis prozentuale Veränderung gegenüber Vorjahr. –

<sup>2)</sup> Durchschnitt von Brent, Dubai und West Texas Intermediate Spot Preisen. – 2003 und 2004 Prognosen des ifo Instituts.

<sup>1</sup> Der *Economic Growth and Taxpayer Relief Reconciliation Act* wurde im Juni 2001 verabschiedet und enthält eine breit angelegte Absenkung der Grenzbesteuerung, die über einen Zeitraum von mehreren Jahren eingeführt wird. Die geschätzten Entlastungen betragen im Kalenderjahr 2001 rund 56 Mrd. US-Dollar und im Jahr 2002 78 Mrd. US-Dollar (vgl. Council of Economic Advisors 2003).

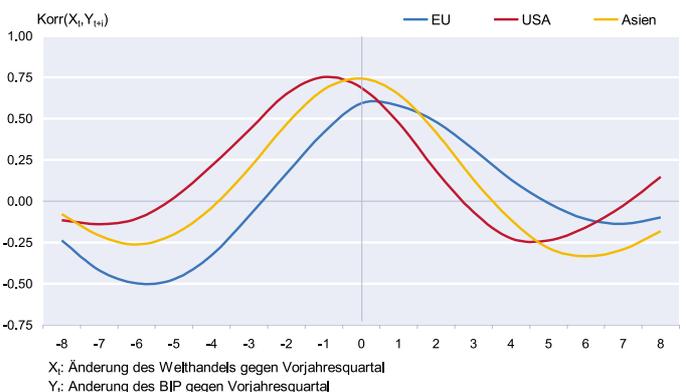
<sup>2</sup> Die steuerlichen Entlastungen des *Job Creation and Worker Assistance Act* belaufen sich für die Unternehmen auf schätzungsweise 43 Mrd. US-Dollar im Jahr 2002 und auf 39 bzw. 25 Mrd. US-Dollar in den beiden Folgejahren (vgl. Congressional Budget Office 2002).

**Kasten 1**  
**Zusammenhang zwischen dem Welthandel und der Konjunktur in den USA, Asien und Europa**

Die Abbildung zeigt die Kreuzkorrelationen zwischen dem Bruttoinlandsprodukt in den USA, Europa und Asien<sup>9)</sup> und dem Welthandelsvolumen. Mit Hilfe der Kreuzkorrelationsfunktion lässt sich zum einen beurteilen, ob die Produktionsleistung in den drei Regionen ein Vor-, Nach- oder Gleichläufer des Welthandels ist. Zum anderen kann man anhand der Höhe der Funktionswerte die Stärke des Zusammenhangs zwischen Konjunktur und Welthandel für die drei Regionen vergleichen. Zur Berechnung der Funktionswerte wurden die Veränderungen der Variablen gegenüber dem Vorjahresquartal im Zeitraum 1993:1 bis 2003:2 zugrunde gelegt. Im Fall z.B. der USA gibt die Kreuzkorrelation zum Zeitpunkt  $t+i$  an, wie stark der Zusammenhang zwischen dem Wachstum des Welthandelsvolumens zum Zeitpunkt  $t$  und dem des amerikanischen Bruttoinlandsprodukts zum Zeitpunkt  $t+i$  ist. In der Abbildung lässt sich erkennen, dass der Welthandelszuwachs die stärkste Korrelation mit dem amerikanischen Wirtschaftswachstum im Vorquartal ( $i = -1$ ) aufweist. Mithin kann die US-Produktion als Vorläufer der Entwicklung des Welthandels angesehen werden. Demgegenüber befindet sich der Konjunktur in Europa und Asien eher im Gleichlauf mit dem Welthandel, da hier der höchste Korrelationswert zwischen Wachstum von Welthandelsvolumen und Bruttoinlandsprodukt zum gleichen Zeitpunkt ( $i = 0$ ) erreicht wird. Aus dem langsameren Abfallen der Kreuzkorrelationsfunktion für die EU nach rechts lässt sich ableiten, dass Änderungen des Welthandels einen relativ starken Zusammenhang auch noch mit dem Zuwachs der inländischen Produktion in den Folgequartalen aufweisen. Also hat der Welthandel einen nachhaltigeren Einfluss auf die europäische Konjunktur als in den anderen Regionen. Letztlich deutet die Höhe der Maximalwerte darauf hin, dass die Konjunktur in den USA und in Asien etwas stärker mit der Entwicklung des Welthandels in Verbindung steht als die europäische Konjunktur.

<sup>9)</sup> Für das Bruttoinlandsprodukt von Asien wurde näherungsweise der Klimaindikator für die gegenwärtige Wirtschaftslage aus dem World Economic Survey (WES) verwendet. Siehe dazu CESifo (2003).

**Zusammenhang zwischen dem Welthandel und der Konjunktur in den USA, Asien und Europa**



che Ausgaben zur Verfügung. Insgesamt resultierte aus den kräftigen finanz- und geldpolitischen Impulsen eine Ausweitung des privaten Verbrauchs gegenüber dem Vorjahr um 3,1%. Die staatlichen Konsumausgaben wurden im Zuge des »Kriegs gegen den Terrorismus« um 4,4% und damit ebenfalls deutlich stärker erhöht. Als Folge schloss der Bundeshaushalt im September 2002 mit einem Defizit in Höhe von 1,5% und einem Schuldenstand von rund 60% – jeweils im Verhältnis zum BIP – ab.

Die Bruttoanlageinvestitionen wurden dagegen um 1,8% zurückgefahren, wohinter sich jedoch eine recht heteroge-

ne Entwicklung der einzelnen Komponenten verbirgt. So nahmen die privaten Bauinvestitionen stimuliert von den niedrigen Hypothekenzinsen kräftig zu. Der feste Zinssatz für 30-jährige Finanzierungen lag Ende 2002 bei lediglich 5,9%; so niedrig wie seit 1965 nicht mehr. Auch die staatlichen Investitionen wurden weiter kräftig ausgeweitet. Stark rückläufig waren vor allem die gewerblichen Investitionen, die angesichts des bestehenden Kapazitätsüberhangs um – 5,7% eingeschränkt wurden. Hier schlug insbesondere der starke Einbruch bei den gewerblichen Bauten zu Buche. Ein erster Lichtblick zeigte sich bei den Ausrüstungen und Software, die sich schon seit dem Frühjahr wieder belebten. Dazu dürfte auch der *Job Creation and Worker Assistance Act* beigetragen haben, der den Unternehmen bis zum 11. September 2004 erlaubt, 30% ihrer Neuinvestitionen steuerlich geltend zu machen. Die Investitionstätigkeit beschleunigte sich in diesem Segment zum Jahresende weiter und gab in Verbindung mit dem eingesetzten Aufstocken der Lager sowie wieder steigenden Unternehmensgewinnen schon ein erstes Signal für den dann beginnenden Aufschwung auf breiter Basis.

Die Handels- und Dienstleistungsbilanz wies erneut einen Negativsaldo auf, der aus einem Rückgang der Exporte um 1,5% und einer Zunahme der Importe um 3,7% resultierte. Bei nahezu unveränderter preislicher Wettbewerbsfähigkeit stand diese Entwicklung unter dem maßgeblichen Einfluss des schwachen Wachstums der Handelspartner. Die Entlastungswirkung für das seit längerem bestehende Handelsbilanzdefizit war auch deswegen nur marginal, weil die Einkommenselastizität der Nachfrage nach amerikanischen Ausfuhrgütern relativ klein ist.<sup>3</sup> Auch die Leistungsbilanz war nunmehr

im elften Jahr in Folge defizitär; der Negativsaldo betrug in Relation zum Bruttoinlandsprodukt 4,6%, und die Nettoauslandsverschuldung (zu Marktpreisen) stieg damit auf rund 25% des Bruttoinlandsprodukts.

Seit dem Jahr 2001 ging die moderate gesamtwirtschaftliche Entwicklung mit erheblichen Produktivitätsfortschritten einher, die weitaus größer sind als während der langanhaltenden Boomphase von 1995 bis 2000. Bei schwacher

<sup>3</sup> In einer neueren ökonomischen Studie schätzen Hooper, Johnson und Marquez (1998) für die Einkommenselastizität der US-Exporte einen Wert von 0,8 und für die der Importe 1,8 (vgl. ebenda, S. 7).

Nachfrage resultierte daraus eine deutliche Verschlechterung der Situation am Arbeitsmarkt, was die **Arbeitslosenquote** zum Jahresende auf 5,9% ansteigen ließ. In Verbindung mit einer zurückhaltenden Lohnentwicklung kam es infolgedessen zu einer spürbaren Entlastung der Unternehmen bei den Lohnstückkosten. Dies nahm Druck von den **Verbraucherpreisen**, die sich lediglich um 1,6% erhöhten. Somit konnte die Inflationsrate von 3,4% im Jahr 2000 recht rasch abgebremst werden. Bemerkenswerterweise blieb die Kerninflationsrate (ohne Nahrungsmittel und Energie) mit 2,4% deutlich höher, was auf den kräftigen Rückgang der Gas- und Brennstoffpreise zurückzuführen ist. Dieser fand offenbar unabhängig von den nahezu stagnierenden Rohölpreisen, aufgrund von Nachfrage- und Vorratsschwankungen statt.

### Wirtschaftspolitik

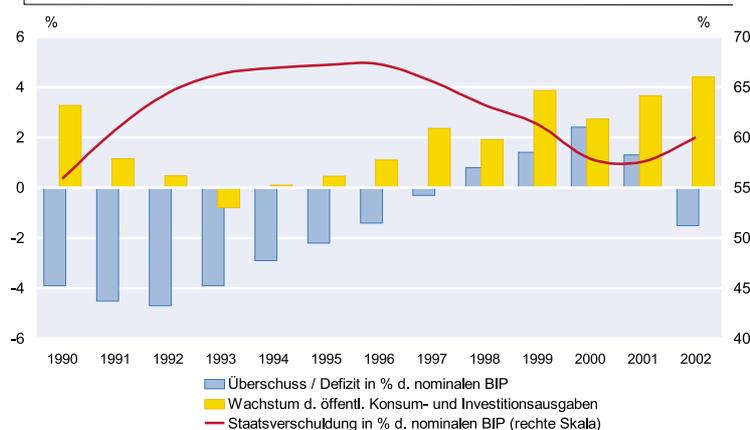
Aus konjunktureller Sicht kann die Wirtschaftspolitik im Prognosezeitraum insgesamt als sehr expansiv eingestuft werden. Öffentliche Ausgaben und Steuersenkungen geben sowohl 2003 aber auch noch 2004 kräftige Impulse. Die Geldpolitik dürfte auf Preisauftriebtendenzen im Jahre 2004 mit Leitzinserhöhungen in kleinen Schritten reagieren, die infolge der Wirkungsverzögerungen zunächst aber noch ohne merklichen Einfluss auf die Entwicklung von Produktion und Preisen bleiben. Aus ordnungspolitischer Sicht sind insbesondere Maßnahmen der Finanzmarktregulierung und der Handelspolitik hervorzuheben. Durch neue Gesetze zur Finanzmarktregulierung (Sarbanes-Oxley Act) konnte ein wichtiger Schritt zur Wiedergewinnung des Vertrauens in die Funktionsweise der Finanzmärkte gemacht werden. Neuerlich aufgedeckte Gesetzesvergehen erfordern aber mitunter eine erneute Regulierungsinitiative, um die jüngst zu beobachtende merkliche Erholung der Aktienkurse nicht zu beeinträchtigen. Besorgniserregend ist die Einführung handelspolitischer Barrieren, die von der US-Administration offenbar unter dem Einfluss einzelner mächtigen Pressure Groups hochgezogen worden sind. Protektionistische Maßnahmen wie Schutzzölle scheinen keinesfalls dazu geeignet, das Handelsbilanzdefizit der USA nachhaltig zu korrigieren. Sie dürften vielmehr Abwehrmaßnahmen der betroffenen Handelspartner provozieren, wodurch die globalen Wachstumspotentiale aus einem freizügigen Handel in Gefahr geraten.

### Finanzpolitik

Die seit 2001 expansiv ausgelegte Finanzpolitik wird über den gesamten Prognosezeitraum fortgesetzt. Beim Amtsantritt von George W. Bush erbte die Administration einen der ge-

Abb. 1

Kennzahlen amerikanischer Haushaltspolitik, 1990 - 2002



Quelle: Congressional Budget Office; Bureau of Economic Analysis; Berechnungen des ifo Instituts.

sündesten Haushalte der Industrieländer, der gewiß auch aufgrund der außergewöhnlichen Wachstumsperformance in den 1990er Jahren zum Ende des Jahres 2000 einen Überschuss von 2,4% des Bruttoinlandsprodukts aufwies. Seitdem sorgten der anfänglich rezessionsbedingte Steuerausfall, massive Steuersenkungen sowie ein beschleunigtes Ausgabenwachstum für eine Kehrtwendung des Haushaltes zu nunmehr steigenden Defiziten (vgl. Abb. 1).

Zu Beginn des Jahres 2003 stimulierte zunächst der **Nachtragshaushalt** von 79 Mrd. US-Dollar für die Kriegsausgaben und dann im weiteren Verlauf das zum 1. Januar rückwirkend verabschiedete **Steuersenkungspaket Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act** die Konjunktur. Kernelemente des Steuerpakets sind die Reduktion der Doppelbesteuerung von Dividenden und die beschleunigte Abflachung der Progression in der Einkommensbesteuerung aus dem Steuersenkungsprogramm 2001, die im Gegensatz zu den übrigen Maßnahmen nicht nur für einen befristeten Zeitraum beschlossen wurde. Da bereits im Juli die ersten Erstattungen der Einkommenssteuer im Voraus ausbezahlt wurden, summieren sich die Entlastungen noch im Fiskaljahr 2003 (Oktober 2002/September 2003) auf 50 Mrd. US-Dollar. Im Fiskaljahr 2004 steigert sich dann das Entlastungsvolumen durch das zusätzliche Steuersenkungspaket auf gut 135 Mrd. US-Dollar (vgl. Congressional Budget Office 2003). Auch den Unternehmen räumte man weitere Steuererleichterungen ein. So wurden die bis 2004 erlaubten Sofortabschreibungen für Investitionen von vormals 30% auf nun 50% des Investitionsbetrages erhöht, bei gleichzeitiger Erweiterung des Kreises anrechnungsfähiger Investitionsvorhaben. Zudem wird bestimmten Unternehmen gestattet, ihre Steuerpflicht aus 2003 erst ein Jahr später zu begleichen.

Vor allem durch die für den Irak-Krieg erforderlichen Ausgaben erfährt die gegenwärtige Finanzpolitik eine verstärkt diskretionäre Prägung. So wurde im August ein weiterer um-

fangreicher Nachtragshaushalt für die laufenden Kosten der Besetzung des Iraks beantragt, der ein Volumen von 87 Mrd. US-Dollar umfasst. Das Haushaltsjahr schloss im September mit einem Defizit von rund 3,5% des nominalen Bruttoinlandsprodukts ab – das höchste Defizit seit dem Rezessionsjahr 1993, wofür zum einen Einnahmerückgänge um knapp 4% aufgrund der großzügigen Steuererleichterungen und zum anderen Mehrausgaben insbesondere im Verteidigungsbereich (+ 16 nach bereits + 13% im Fiskaljahr 2002) verantwortlich waren. Die Schuldenquote des Staates erhöhte sich damit auf rund 64% im Verhältnis zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Bedingt durch die Steuerentlastungen und die starke Ausweitung der Kriegs- und Verteidigungsausgaben verschiebt sich der von der Regierung angestrebte Budgetausgleich in immer fernere Zukunft. Der Haushaltsausschuss des Kongresses rechnet nunmehr frühestens im Jahr 2012 mit ausgeglichenen Staatsfinanzen, wobei die Projektion die Wahrscheinlichkeit höherer Ausgaben für Soziales und Gesundheit im Zuge der Verrentung der Baby-Boom-Generation noch unzureichend berücksichtigt. Ferner wird mechanisch unterstellt, dass die befristeten Steuererleichterungen in Zukunft tatsächlich zurückgenommen werden. Ein weiterer Risikofaktor ist die Lage der Bundeshaushalte, die per Verfassung mit Ausnahme des Staates Vermont keine Defizite haben dürfen. Zwar gibt es vereinzelt Möglichkeiten, anfallende Defizite durch buchhalterische Maßnahmen zu verteilen. Letztendlich muss aber entweder der Bundeshaushalt Ausgleichszahlungen leisten, oder die einzelnen Staaten müssen Steuern und Gebühren erhöhen oder sparen. Da die Bundesstaaten durch die Steuererleichterungen, insbesondere die Vergünstigungen für Unternehmen, direkt betroffen sind, wird sich ihre Einnahmensituation weiter ungünstig entwickeln, und es werden auch im Fiskaljahr 2004 Defizite auflaufen. Somit ist in den nächsten Jahren tendenziell mit zusätzlichen Belastungen für den Bundeshaushalt oder einer restriktiver ausgerichteten Finanzpolitik der Bundesstaaten zu rechnen, die den bisher konjunkturell stark förderlichen Impulsen entgegengerichtet sein dürften.

Für das **Haushaltsjahr 2004**, das am 1. Oktober 2003 begonnen hat, ist unter Einschluss der permanenten Ausgabenprogramme ein Gesamtvolumen von 2,23 Bill. US-Dollar vorgesehen. Damit steigen die Ausgaben gegenüber dem Vorjahr zwar etwas verlangsamt, aber dennoch um gut 4% an. Insbesondere die Ausgaben für Verteidigung und Heimatschutz werden nochmals ausgeweitet. Aber auch für die Bereiche Bildung und Umwelt wird mehr ausgegeben sowie für arbeitsmarktpolitische Maßnahmen. Erwähnenswert ist hier die Verlängerung der Bezugszeiten für Arbeitslosengeld

um fünf Monate. Das größte Projekt, welches mit diesem Haushalt begonnen wird, ist die Reform der Krankenversicherung für Rentner (Medicare); hier vor allem die geplante Erstattung von verschreibungspflichtigen Medikamenten. Für die nächsten zehn Jahre sind in diesem Zusammenhang Mehrausgaben von 400 Mrd. US-Dollar vorgesehen. Die deutliche Zunahme der sozialpolitischen Ausgaben ist nicht zuletzt im Zusammenhang mit den 2004 anstehenden Wahlen zu sehen. Über ihr Leitbild vom »mitfühlendem Konservatismus« hinaus positioniert sich die Bush-Regierung für breitere Wählerschichten und kann damit der von demokratischer Seite vorgebrachten Kritik der Begünstigung von Unternehmen und Besserverdienenden wirksam begegnen. Auf der Einnahmenseite ist ebenfalls ein Zuwachs von gut 4% vorgesehen, wobei die Ausfälle im Zuge der umfangreichen Steuervergünstigungen durch die konjunkturell gute Lage, insbesondere das dadurch steigende Körperschaftsteueraufkommen, kompensiert werden können. Die Folge der diesjährigen Haushaltspolitik wird eine erneute Ausweitung des Defizits des Bundeshaushalts von reichlich über 5% des BIP sein. Die Staatsverschuldung dürfte sich damit auf rund 67% im Verhältnis zum BIP kumulieren.

**Geldpolitik**

Die Geldpolitik blieb im Jahr 2003 weiterhin expansiv ausgerichtet. Im Juni wurde der Zielsatz für die Federal Funds Rate abermals gesenkt. Mit nunmehr 1% liegt der Zinssatz für Tagesgeld auf dem niedrigsten Niveau seit 45 Jahren. Zu Jahresbeginn aufkeimende Deflationssorgen konnte im Jahresverlauf auch dadurch zerstreut werden, dass die Importpreise wieder stärker stiegen und sich das Wachstum des Geldmengenaggregats M3 beschleunigte. Gegenwärtig liegt die Inflationsrate bei den Verbraucherpreisen bei etwas über 2% und damit noch leicht unter dem Durchschnitt von rund 2 1/2% in den vergangenen Jahren. Weitere Zinssenkungen sind damit sehr unwahrscheinlich. Vielmehr steht

**Abb. 2**  
Zinsniveau und Aktienkurse



das Federal Reserve Board (Fed) vor der schwierigen Frage des optimalen Timings für künftige Zinserhöhungen. Bereits im Juli kam es aufgrund der sich aufhellenden Konjunkturperspektiven zu einem deutlichen Anstieg der Kapitalmarktzinsen (vgl. Abb. 2). Da vor allem die Baubranche aber auch die Hersteller langlebiger Konsumgüter bei weiter steigenden Zinsen Schaden nehmen könnten, dürfte die Notenbank ihre expansive Ausrichtung vorerst jedoch noch beibehalten, zumindest solange, bis auch die Investitionen eine tragende Rolle im Aufschwung übernehmen.

Andererseits wird sich bei einer Fortsetzung des gegenwärtig vorgelegten Wachstumstempos die Produktionslücke im Verlauf des kommenden Jahres schließen, wodurch die Gefahren für die Preisniveaustabilität weiter ansteigen. Auf den Kapitalmärkten wird deshalb auch spätestens Ende April eine **Anhebung der Refinanzierungszinsen** durch die Fed erwartet, wie der steilere Anstiegswinkel zwischen den in vier und in fünf Monaten implizierten Ein-Monats-Zinssätzen andeutet (vgl. Abb. 3). Ein weiterer Zinsschritt nach oben scheint aufgrund der gegenwärtigen Zinsstruktur an den Geld- und Kapitalmärkten dann ab August am wahrscheinlichsten. Allerdings sind eher kleine Zinsschritte zu erwarten, weil die amerikanische Notenbank sich im Wahljahr voraussichtlich nicht dem Vorwurf aussetzen will, durch ihre Zinspolitik den Ausgang der Wahlen beeinflussen zu wollen.

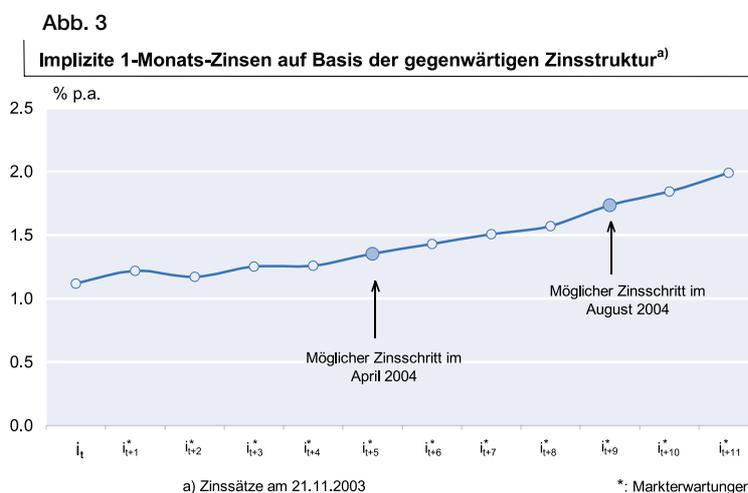
### Finanzmarktregulierung

Als Reaktion auf die Bilanzskandale bei den großen amerikanischen Unternehmen Enron und Worldcom wurde im Juli 2002 vom Kongress der Sarbanes-Oxley Act verabschiedet. Mit der Richtlinie zur Stärkung von **Corporate Governance** wurden die Fähigkeiten bestehender Institutionen verbessert, wahrheitsgemäße Informationen bereitzustellen. Ferner wurde Regelungen getroffen, welche die Unabhängigkeit von Wirtschaftsprüfern eher als zuvor gewährleisten

können. Auch von der privaten Finanzwirtschaft wurden einige Maßnahmen ergriffen, wie z.B. die Erhöhung von Standards für die Notierung von Unternehmen an der NYSE und der NASDAQ. Durch dieses Zusammenwirken konnte ein wichtiger Beitrag zur Stabilisierung des Vertrauens von Anlegern an den amerikanischen Finanz- und Kapitalmärkten geleistet werden. Das zeigte sich auch in einer breiten Erholung der Aktienkurse. So konnte z.B. der Dow Jones Industrial (vgl. Abb. 2) bis Mitte 2002 wieder deutlich gegenüber dem Einbruch im September 2001 zulegen. Es scheint jedoch immer noch Lücken in der Finanzmarktaufsicht zu geben, die womöglich aber auch erst jetzt, im Zuge der intensiver geführten staatsanwaltschaftlichen Ermittlungen zu Tage treten. Beispiele hierfür aus jüngster Zeit sind die betrügerischen Abrechnungen bei Geschäften mit Investmentfonds und Devisen oder die Gewinnmanipulation bei dem Immobilienfinanzierer Freddie Mac. Trotz der Fortschritte bei Transparenz und Verlässlichkeit im Unternehmensreporting wird man wohl nicht um weiterer gesetzliche Regelungen umhinkommen. Überschwänglich optimistische Kursentwicklungen wie in den 1990er Jahren sind aufgrund dessen wohl in nächster Zeit wenig wahrscheinlich. Eher ist mit einer verhaltenen Aufwärtsentwicklung zu rechnen, bei der eine zusätzliche Stützung des privaten Konsums durch spürbare Zuwächse im Aktienvermögen allerdings ausbleiben dürfte.

### Handelspolitik

In der gegenwärtigen amerikanischen Handelspolitik lässt sich ein Trend zu protektionistischen Maßnahmen und regionalen Handelsabkommen erkennen. Zwar nutzen die Maßnahmen kurzfristig den Interessen einflussreicher Lobbygruppen, die Chancen auf einen für alle Länder fairen und wohlfahrtssteigernden Handel werden jedoch gemindert. Der bekannteste Streitfall sind die gegen **Stahlimporte aus der EU und Japan** hochgezogenen Zollbarrieren, die durch das WTO-Schiedsgericht wiederholt für illegal erklärt worden sind. Zur Abwehr wurde den Betroffenen die Möglichkeit zu Strafzöllen eingeräumt, die diese voraussichtlich auf amerikanische Verbrauchsgüter erheben werden. Darüber hinaus bahnt sich ein **Handelskonflikt mit China** an. Besorgniserregend aus amerikanischer Sicht ist das hohe Defizit im bilateralen Warenhandel, das im ersten Halbjahr 2003 rund 4,5 Mrd. US-Dollar betrug und damit gut 21% zum bis dahin aufgelaufenen gesamten Handelsbilanzdefizit beisteuerte. Für diese Entwicklung wird in erster Linie der Wechselkurs der chinesischen Währung Renminbi verantwortlich gemacht, den die Regierung in Peking seit 1994 bei einem Austauschverhältnis von 8,3 Renminbi je US-Dollar konstant hält. Um sich gegen die Import-



Quelle: EcoWin; Berechnungen des ifo Instituts.

flut aus China zu wehren und eine Aufwertung der chinesischen Währung zu erzwingen, bediente man sich eines handelspolitisch äußerst scharfen Sanktionsinstruments: Das amerikanische Wirtschaftsministerium setzte eine Obergrenze von 7,5% für den jährlichen Zuwachs von Bekleidungs- und Textilimporten aus China fest. China kündigte bereits an, bei der Anwendung der Quotenregelung im Gegenzug Zölle auf Rohstoffimporte aus den USA einzuführen.

Ein weiteres Merkmal amerikanischer Handelspolitik ist die zunehmende Favorisierung von **regionalen Handelsabkommen**, wie die jüngste Initiative zur Schaffung einer den gesamten amerikanischen Kontinent umspannenden Freihandelszone (FTAA). Nach dem Scheitern der letzten WTO-Konferenz, bei der es um Fortschritte in der so genannten Doha-Runde ging, lässt sich darin auch ein strategisches Kalkül zur Stärkung der eigenen Position im Rahmen der WTO erkennen. Allerdings wird durch regionale Abkommen das Konfliktpotential im Rahmen der WTO-Verhandlungen eher zunehmen. Vor allem erhöhen die schwelenden Handelskonflikte aber die Gefahr, dass der globale Aufschwung ins Stocken gerät, so zum Beispiel durch einen starken Kursverfall des ohnehin unter Abwertungsdruck stehenden Dollars. Langfristig beeinträchtigt ein Aufschieben der multilateralen Handelsliberalisierung die Wachstumsperspektiven aller Industrienationen. Nach Schätzungen der Weltbank ließe sich durch den Abbau von Zöllen und Subventionen bis zum Jahr 2015 ein um 170 Mrd. US-Dollar höheres Einkommen erzielen.<sup>4</sup> Für die Entwicklungsländer sind die Auswirkungen noch viel drastischer. Bleiben die Handelsschranken bestehen, entgeht ihnen in demselben Zeitraum ein Einkommenszuwachs von 350 Mrd. US-Dollar – das sechsfache der gegenwärtigen offiziellen Entwicklungshilfe pro Jahr.<sup>5</sup>

## Wirtschaftsentwicklung 2003 und 2004

### Weltwirtschaftliche Rahmendaten

Seit Mitte des Jahres 2003 gibt es zunehmend Anzeichen für eine weltweite konjunkturelle Erholung. Zwar verlangsamt sich das Wachstumstempo beim Haupthandelspartner Kanada, dafür fanden die wichtigsten lateinamerikanischen Volkswirtschaften – bis auf Venezuela – wieder aus ihrer Rezession heraus. Vor allem in den aufstrebenden Ländern Asiens (Emerging Markets) erhöht sich die Wirtschaftsleistung merklich, begleitet von einer zunehmenden Investitionsneigung. In Japan ist in diesem Jahr eine überraschend hohe Dynamik zu verzeichnen, die sich 2004 allerdings infolge der ungelösten Strukturprobleme erneut abschwächt. Entgegengesetzt ist die Entwicklung in Europa. Hier kommt

es erst im nächsten Jahr zu einer signifikanten Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität. Aufgrund dieser Entwicklungen wird sich das Wachstum des Welthandels zunächst leicht, im Jahr 2004 dann aber kräftiger beschleunigen (vgl. Tab. 1).

Außenwirtschaftliche Impulse liefert auch die fortschreitende Abwertung des US-Dollar, die zunehmend die preisliche Wettbewerbsfähigkeit amerikanischer Unternehmen (gemessen am realen Wechselkurs) verbessert. Im Jahr 2003 wird diese Entwicklung von der Aufwertung des Euro dominiert. Nächstes Jahr hingegen ist damit zu rechnen, dass sich die zum Ausgleich der internationalen Zahlungsbilanzungleichgewichte erforderliche stärkere Aufwertung des japanischen Yen einstellt und die Fixkursregime Ostasiens gelockert werden. Von diesen Entwicklungen wird eine Belebung der amerikanischen Exporte ausgehen, die allerdings vorerst moderat verläuft, da verlorengegangene Weltmarktanteile (seit 1999 rund 20%) nur langsam zurückgewonnen werden können. Der Erdölpreis dürfte im Durchschnitt des Jahres 2003 auf dem relativ hohen Niveau von rund 30 US-Dollar je Fass liegen und sich 2004 etwas verringern. Der Preisgipfel von über 34 US-Dollar im Vorfeld des Irak-Krieges ist zwar überwunden. Die geringe Erholung der irakischen Förderung, die fortbestehende Instabilität der Region, aber auch die politischen Unsicherheiten in Nigeria und Venezuela lassen ein rasches Sinken des Rohölpreises im Prognosezeitraum jedoch nicht erwarten.

### Wirtschaftsentwicklung 2003

Seit Beginn des Jahres hat sich das Wachstum der amerikanischen Wirtschaft deutlich beschleunigt. Nachdem die geopolitische Verunsicherung etwas gewichen war, deuteten Konjunkturindikatoren wie Aktienkurse, Konsumklima und Unternehmensgewinne zunehmend auf einen kräftigen Aufschwung hin. Unterstützend wirkte die Kombination aus weiterhin stark expansiv ausgerichteter Finanzpolitik und akkomodierender Geldpolitik. Im Jahresverlauf belegten dann auch »harte« Wirtschaftsdaten die wiedererwonnene Dynamik der US-Wirtschaft. Vor allem der private Konsum expandierte – getragen durch die umfangreichen Entlastungen bei der Einkommensteuer – merklich, aber auch die Unternehmensinvestitionen nahmen wieder zu. Zuletzt stiegen sowohl die Produktion als auch die Kapazitätsauslastung an, was sich wiederum in einem leichten Rückgang der Arbeitslosenquote niederschlug. Mit einem annualisierten Zuwachs von 8,2% wuchs die gesamtwirtschaftliche Produktion und Nachfrage im dritten Quartal so stark wie seit nahezu 20 Jahren nicht mehr. Zwar dürfte es sich hierbei um einen »statistischen Ausreißer« handeln, das Wachstumstempo wird aber weiterhin hoch bleiben, so dass im Vorjahresvergleich mit einer Zunahme des **Bruttoinlandsprodukts** um 3,0% gerechnet werden kann.

<sup>4</sup> World Bank (2003), Global Economic Perspectives – Realizing the Development Promise of the Doha Agenda.

<sup>5</sup> Vgl. dazu OECD (2003), <http://www.oecd.org>.

### Kasten 2 Risikofaktor Zwillingsdefizit

Konsequenz des sich ausweitenden Zwillingsdefizits ist ein fortlaufender Anstieg der Verschuldung der öffentlichen Hand sowie der Nettoauslandsverschuldung der gesamten Volkswirtschaft. Trotz der 2002 begonnenen Abwertung des US-Dollar ist der Negativsaldo in der Leistungsbilanz im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt weiter gestiegen. Für eine Korrektur dieser Entwicklung wäre entweder eine kräftigere Abwertung als bisher erforderlich, um endlich einen Überschuss in der Handelsbilanz zu erwirtschaften, oder alternativ eine Reduktion der inländischen Nachfrage, wozu neben einer Zinserhöhung auch eine Konsolidierung der Staatsfinanzen beitragen kann. Durch eine aktive Konsolidierung der öffentlichen Haushalte ließen sich also sogar beide Fehlentwicklungen gleichzeitig korrigieren. Allerdings ist eine solche Strategie bei der Bush-Administration bisher nicht zu erkennen. Es stellt sich damit die Frage, ob die steigenden Defizite bei den Wirtschaftssubjekten nicht zu einer – womöglich auch plötzlich erfolgenden – Verhaltensänderung führen. Grundsätzlich kann es natürlich sein, dass sich Zinsen und Wechselkurse gegenwärtig und künftig auf einem Zeitpfad bewegen, der allmählich einen Abbau der Defizite ermöglicht, ohne dass es zu abrupten Reaktionen der privaten Wirtschaftssubjekte und stärkeren konjunkturellen Störungen kommt. Entsteht im Inland jedoch der Eindruck, dass die Haushaltspolitik nicht tragbar, das heißt ohne zukünftige einschneidende Sparmaßnahmen oder Steuererhöhungen nicht finanzierbar ist, könnte dies einen spürbaren Anstieg der inländischen Sparquote auslösen, der einen deutlichen Rückgang der Inlandsnachfrage zur Folge hätte. Ebenso könnten ausländische Investoren zu dem Schluss gelangen, dass die gesamtwirtschaftliche Verschuldung Amerikas ein dauerhaft finanzierbares Maß überschreitet. Dementsprechend würden sie ihre Renditeerwartung für ihre Anlagen in den USA nach unten korrigieren, was ebenfalls zu einem Zinsanstieg und möglicherweise kräftigen Währungsturbulenzen führen könnte. Dass das Risiko für solch drastische Verhaltenskorrekturen zumindest zugenommen hat, ergibt sich aus der Verschiebung in den Finanzierungsformen des Leistungsbilanzdefizits. Hier hat der Anteil von Direktinvestitionen und Aktien zu Gunsten kurzfristiger Anlagen und festverzinslicher Wertpapiere abgenommen (vgl. International Monetary Fund 2003a, S. 3). Die Folge daraus ist eine höhere Sensibilität der Wechselkurse gegenüber Zinsdifferenzialen aber z.B. auch gegenüber Anzeichen für internationale Handelskonflikte. Zudem erhöhen die im Konjunkturverlauf voraussichtlich steigenden Zinsen tendenziell den Schuldendienst.

Problematisch an der gegenwärtigen Entwicklung der US-Wirtschaft ist das sich ausweitende **Zwillingsdefizit** (twin deficit) bestehend aus hohen Negativsalden in der Leistungsbilanz einerseits und wachsenden Defiziten im Staatshaushalt andererseits. Dadurch erhöht sich die Gefahr eines abrupten und damit konjunkturschädlichen Zinsanstiegs oder einer drastischen Abwertung des US-Dollar (vgl. Kasten 2). Für die Prognose wird unterstellt, dass ein solches Szenario nicht eintritt. Über den Prognosezeitraum hinaus bleibt jedoch das Risiko von abrupten Zins- und Wechselkursänderungen mit den entsprechend negativen Folgen für die amerikanische wie auch die globale Konjunktur bestehen.

Die tragende Säule des gegenwärtigen Aufschwungs ist der steuerlich stark angestoßene **private Verbrauch**. Trotz trüber Arbeitsmarktlage und sinkender Stundenlöhne hat sich seit April das Verbrauchervertrauen klar gefestigt. Im Juli kam es dann zur Auszahlung der ersten Steuergutschriften, die sich prompt in einem markanten Zuwachs der Konsumausgaben im 3. Quartal niederschlugen. Vielfach wurde befürchtet, dass die Sparquote der privaten Haushalte, die seit 1992 von ihrem Niveau auf 8,7% kontinuierlich abgesunken war, wieder ansteigen würde. Dazu ist es bisher nicht gekommen, was angesichts des Vermögenszuwachses

durch steigende Immobilienpreise und der Erholung an den Aktienmärkten allerdings nur wenig verwundert. Zuletzt sank die Sparquote der privaten Haushalte sogar wieder leicht auf unter 3% des verfügbaren Einkommens. Auch das Sparverhalten steht also dem gegenwärtig schwunghaften Konsum nicht im Wege, so dass der Zuwachs der privaten Konsumausgaben gegenüber dem Vorjahr bei erneut 3,1% liegen dürfte. Die **öffentlichen Konsumausgaben** werden durch die Kriegskosten und die Aufwendungen für den »Heimatschutz« nochmals deutlich ausgeweitet. Der Zuwachs bleibt mit + 3,5% allerdings etwas hinter dem des Vorjahres zurück.

Bei den **Bruttoanlageinvestitionen** konnte nach dem Abklingen des kriegsbedingten Attentismus wieder ein klarer Zuwachs verzeichnet werden. Insbesondere bei den Ausrüstungen beschleunigte sich die im März 2002 begonnene Aufwärtsbewegung, wozu neben steigenden Unternehmensgewinnen auch das Sonderabschreibungsprogramm beitrug. Die private Wohnungsbautätigkeit blieb angesichts der bis zur Jahresmitte rückläufigen Hypothekenzinsen weiter lebhaft. Mittlerweile scheint sich aber der kräftige Anstieg der Bautätigkeit – hervorgerufen unter anderem durch die Nachfrage der Baby-

boomer-Generation nach Zweithäusern – wieder etwas zu normalisieren. Indiz hierfür ist die sich zuletzt abflachende Entwicklung der Immobilienpreise. Auch die staatlichen Investitionen werden im Zuge der expansiven Ausgabenpolitik weiter ausgedehnt, wobei parallel zu den Konsumausgaben der Anstieg etwas geringer ausfällt als im Vorjahr. Insgesamt dürften die Bruttoanlageinvestitionen somit um 3,8% zulegen.

Dem deutlichen Zuwachs der Inlandsnachfrage steht erneut ein negativer Wachstumsbeitrag des Außenhandels gegenüber. Die **Exporte von Waren und Dienstleistungen** erhöhten sich angesichts der noch verhaltenen Weltkonjunktur erst ab dem 2. Halbjahr. Auch die Dollarabwertung machte sich zunächst noch nicht bemerkbar, da in der Regel zwei Quartale vergehen, bis eine empirisch signifikante Reaktion der Exporte auf Wechselkursänderungen zu beobachten ist. Gegenüber dem Vorjahr werden sie um 1,2% zunehmen. Die vergleichsweise eher preiselastischen **Importe** steigen mit der Ausweitung der inländischen Nachfrage hingegen kräftig um 3,6% an, so dass sich in diesem Jahr das Defizit in der Handels- und Dienstleistungsbilanz nochmals erhöht. Das **Leistungsbilanzdefizit** dürfte damit rund 5 1/2% des nominalen Bruttoinlandsprodukts anwachsen.

**Tab. 2**  
**Prognose für die USA in Zahlen**

	2002	2003 <sup>a)</sup>				2004 <sup>a)</sup>			
		ifo	Goldman Sachs	IWF	OECD	ifo	Goldman Sachs	IWF	OECD
Privater Verbrauch	3,1	3,1	3,2	2,9	3,1	4,0	3,4	3,2	3,4
Staatsverbrauch	4,4	3,5	k.A.	3,7	3,7	2,5	k.A.	2,3	2,9
Bruttoanlageinvestitionen	- 1,8	3,8	k.A.	2,1	3,7	9,6	k.A.	2,9	7,2
Inlandsnachfrage	2,4	3,3	k.A.	2,8	3,3	5,2	k.A.	3,8	4,0
Exporte <sup>b)</sup>	1,6	1,2	1,0	0,3	1,4	4,1	7,0	6,3	8,5
Importe <sup>b)</sup>	3,7	4,3	4,1	2,6	3,6	8,2	7,1	4,9	7,3
Bruttoinlandsprodukt	2,4	3,0	2,7	2,6	2,9	4,2	3,5	3,9	4,2
Arbeitslosenquote	5,8	6,0	6,0	6,0	6,1	5,7	6,0	5,7	5,9
Konsumentenpreise	1,6	2,4	2,3	2,1	2,3	2,7	1,3	1,3	1,7
Leistungsbilanzsaldo <sup>c)</sup>	- 4,6	- 5,4	- 5,3	- 5,1	- 5,0	- 5,8	- 5,8	- 4,7	- 5,0
Finanzierungssaldo des Staates <sup>c)</sup>	- 1,5	- 3,5	- 3,4	- 4,3 <sup>d)</sup>	- 4,9	- 6,0	- 5,8	- 4,2 <sup>d)</sup>	- 5,2

<sup>a)</sup> Schätzungen, Quellen der Prognosen anderer Institute: Goldman Sachs, The Pocket Chartroom, September 2003; IWF World Economic Outlook September 2003; OECD Economic Outlook No. 74 November 2003. – <sup>b)</sup> Güter und Dienste. – <sup>c)</sup> In Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) einschließlich Post und Sozialversicherung, bezogen auf Haushaltsjahr. – <sup>d)</sup> Bezogen auf Kalenderjahr.

Am **Arbeitsmarkt** trübte sich die Lage bis zur Jahresmitte ein, erst zum Jahresende kann damit gerechnet werden, dass der konjunkturelle Aufschwung und die langsam auch zunehmende Kapazitätsauslastung zu spürbar steigenden Beschäftigungszahlen führt. Die Arbeitslosenquote wird aufgrund der hohen Produktivitätssteigerungen zunächst noch auf einem Niveau von 6% verharren.

Nach dem vorübergehend starken Ölpreisanstieg flachte sich die Teuerungsrate der Lebenshaltungskosten zunächst merklich ab. Hierfür leisteten von der Kostenseite die hohen Produktivitätsgewinne in Verbindung mit den geringen Lohnsteigerungen oder teilweise rückläufigen Entwicklungen – wie z.B. bei den großen Fluglinien – Vorschub. Zum Jahresende beschleunigte sich der Preisauftrieb aufgrund der starken Binnennachfrage wieder deutlich. Abgesehen von den Erdgaspreisen, die aufgrund von Knappheit und niedrigen Reserven markant stiegen, machte sich die sprunghaft gestiegene Nachfrage zunächst lediglich bei den Produzentenpreisen bemerkbar. Allmählich wird der Preisauftrieb auch in den **Konsumentenpreisen** sichtbar werden, die gegenüber dem Vorjahr um durchschnittlich 2,4% steigen dürften.

**Wirtschaftsentwicklung 2004**

Die starke Expansion im zweiten Halbjahr 2003 hinterlässt zu Jahresbeginn einen beträchtlichen Überhang. Obwohl sich das Expansionstempo von Produktion und Nachfrage leicht verlangsamt, dürfte das **Bruttoinlandsprodukt** gegenüber dem Vorjahr deshalb um reichlich 4% zunehmen. Im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen, zeitlich gut dosiert, re-

sultieren auch in diesem Jahr aus den beschlossenen Steuererleichterungen noch einmal kräftige Impulse für Konsum und Investitionen. Die Zunahme der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage dürfte im Jahresverlauf das Wachstumstempo des Produktionspotentials, das bei gegenwärtig rund 3% liegt<sup>6</sup>, übersteigen. Die Wirtschaft bewegt sich damit auf einen hohen Auslastungsgrad ihrer Kapazitäten zu, wodurch der Aufwärtsdruck auf die Preise zunehmen wird. Wie oben erläutert, wird die amerikanische Notenbank darauf mit Zinserhöhungen reagieren. Um im Wahljahr einen wirtschaftspolitischen Dissens mit der Regierung zu vermeiden, dürften die Zinsschritte zunächst aber eher klein sein. Mit Auswirkungen der Geldpolitik auf die Preise und die Nachfrage ist demnach erst 2005 zu rechnen.

Der **private Verbrauch** profitiert von dem vorläufigen Gipfel der Entlastungen bei der Einkommensteuer und der erstmals wirksamen Abschaffung der Doppelbesteuerung von Dividenden, welche die verfügbaren Einkommen wiederholt kräftig wachsen lassen. Zudem dürften die sich aufhellenden Beschäftigungsperspektiven auch wieder zu deutlich steigenden Arbeitseinkommen führen. Die Sparquote wird sich kaum erhöhen, auch weil die in Aussicht gestellten Verbesserungen der staatlichen Gesundheitsvorsorge für Rentner (Medicare) den Zwang zum Vorsorgesparen etwas reduzieren. Die robuste Wohnungsbautätigkeit wird auch weiterhin den Bedarf an Einrichtungsgegenständen und dauerhaften Konsumgütern hoch halten. Insgesamt beschleu-

<sup>6</sup> Vgl. dazu OECD (2002, S. 48). Eigene Berechnung auf der Grundlage eines mit dem Hodrick-Prescott-Filter ermittelten langfristigen Output-Trends, ergeben ein Potentialwachstum von 2,5% im Jahr 2003 und 3,1% im Jahr 2004.

nigt sich hierdurch der Zuwachs des Privaten Verbrauchs auf 4,0%. Der **öffentliche Verbrauch** wird mit 2,5% erneut etwas langsamer als 2003 ausgeweitet.

Die **Bruttoanlageinvestitionen** schwingen sich in diesem Jahr zum gleichberechtigten Wachstumsmotor auf. Die seit Mitte 2003 steigende Kapazitätsauslastung veranlasst die Unternehmen vermehrt zu höheren Erweiterungsinvestitionen, wobei sich auch der Nachholbedarf bei den mittlerweile recht kurzlebigen IT-Gütern und das relativ hohe Durchschnittsalter der bestehenden Anlagen bemerkbar machen. Die Zuwächse bei Ausrüstungen und Software dürften daher im zweistelligen Prozentbereich liegen. Die privaten Wohnungsbauinvestitionen büßen demgegenüber etwas an Schwung ein, und auch die öffentlichen Investitionen steigen verlangsamt. Daraus dürfte sich für die gesamten Bruttoanlageinvestitionen ein Zuwachs gegenüber dem Vorjahr von 9,6% ergeben.

Die **Exporte** von Gütern und Dienstleistungen werden voraussichtlich um 4,1% expandieren. Neben der gefestigteren Weltkonjunktur führt zusehends auch die verbesserte preisliche Wettbewerbsfähigkeit durch die beschleunigte Dollarabwertung zu einer höheren Auslandsnachfrage. Die **Einfuhren** werden bei dem hohen inländischen Expansionstempo abermals kräftig zunehmen und sich gegenüber 2003 gar um 8,2% erhöhen. Damit bleibt die Handels- und Dienstleistungsbilanz stark defizitär, sodass auch der Negativsaldo in der Leistungsbilanz auf 5,8% ausgeweitet werden dürfte. Allerdings könnte aufgrund der verzögert eintretenden Wirkung der realen Abwertung die Trendumkehr zu wieder geringeren Leistungsbilanzdefiziten in den Folgejahren gelingen. Wird das bei der Prognose unterstellte Abwertungstempo über zwei weitere Jahre beibehalten, dann scheinen bei weiterhin reger Weltkonjunktur bis zum Jahr 2009 sogar wieder Leistungsbilanzüberschüsse möglich.

Der Aufschwung wird sich – wenn auch etwas verzögert – positiv auf den **Arbeitsmarkt** auswirken. Die Beschäftigungsperspektiven hellen sich durch die Verschiebung von Ersatz zu Erweiterungsinvestitionen zunehmend auf. Die Arbeitslosenquote dürfte sich deshalb im Jahresdurchschnitt bei 5,7% einfinden, womit sie aber immer noch den Durchschnitt der letzten zehn Jahre, der bei 5,2% gelegen hatte, übersteigt.

Aufgrund der sich schließenden Lücke zwischen dem laufenden und dem langfristig bei den gegebenen Kapazitäten möglichen Kapazitätsausstoß wird sich der Preisauftrieb weiter beschleunigen – vorerst noch ungebremst von der nur leicht restriktiveren Geldpolitik. Die Abwertung des Dollar und der nur geringfügig niedrigere Rohölpreis fördern diese Entwicklung. Die **Konsumentenpreise** dürften daher rund 2<sup>3</sup>/<sub>4</sub>% über dem Niveau des Vorjahres liegen.

*Abgeschlossen am 28.11.2003*

## Literatur

- CESifo (2003), *Ifo World Economic Survey*, Vol. 2, No. 3.  
 Congressional Budget Office (2002), Pay-as-you-go Estimate for H.R. 3090 Job Creation and Worker Assistance Act of 2002, <http://www.cbo.gov/>.  
 Congressional Budget Office (2003), Cost estimate for H.R. 2 Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act of 2003, <http://www.cbo.gov/>.  
 Council of Economic Advisors (2003), *Economic Report of the President*, United States Government Printing Office, Washington D.C.  
 Goldman Sachs (2003), *The Pocket Chartroom – US Economics*, September/October 2003.  
 Hooper, P., Johnson K. und J. Marquez (1998), Trade Elasticities for G-7 Countries, *International Finance Discussion Papers* No. 609, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington D.C.  
 International Monetary Fund (2003a), *Global Financial Stability Report*.  
 International Monetary Fund (2003b), *World Economic Outlook* September 2003.  
 OECD (2002), *Economic Surveys 2001–2002 – United States*, Paris.  
 OECD (2003), *Economic Outlook* No. 74 November 2003, Paris.  
 OECD (2003), *Aid and Debt Statistics*, <http://www.oecd.org>.  
 World Bank (2003), *Global Economic Perspectives – Realizing the Development Promise of the Doha Agenda*, Washington.

**ifo Institut für Wirtschaftsforschung**

**im Internet:**

**<http://www.ifo.de>**

**Englisch:**

**<http://www.cesifo.de/lfoInstitute>**

