

Nachtrag: Private Investoren für öffentliche Projekte: Schattenhaushalt oder Notwendigkeit?

22

In Ergänzung zu den Beiträgen im ifo Schnelldienst 22/2014 führt Steffen Kampeter aus, dass bei entsprechenden Rahmenbedingungen die Mobilisierung privaten Kapitals für öffentliche Projekte sowohl für die öffentliche Hand als auch für die privaten Investoren profitabel sein kann. Eine Patentlösung nach dem Motto: »one size fits all« werde es allerdings nicht geben. Vielmehr gehe es darum, für die jeweiligen Anforderungen die optimale Lösung zu finden.



Steffen Kampeter*

Entwicklung der Investitionen in Deutschland

»Investitionen von heute sind Arbeitsplätze von morgen«, so könnte das Motto lauten. Investitionen führen zu Wachstum, und Wachstum schafft Arbeitsplätze. Vor diesem Hintergrund rückt die vermeintlich niedrige Investitionsquote in Deutschland immer mehr in den Fokus der Aufmerksamkeit, seien es nun Untersuchungen der OECD, des Internationalen Währungsfonds, der G 20 oder der Europäischen Kommission. Gerade von unseren europäischen Partnern wird die Erwartung geäußert, dass höhere Investitionen in Deutschland vor dem Hintergrund der sich abschwächenden konjunkturellen Entwicklung in Europa einen Beitrag zu Wachstum und Beschäftigung leisten könnten. Deutschland habe zudem den finanzpolitischen Spielraum, die öffentlichen Investitionsausgaben deutlich zu erhöhen.

Stimmt es, dass in Deutschland zu wenig investiert wird?

Die Schuldenregel ist keine Investitionsbremse. Seit Mitte des vergangenen Jahrzehnts hat der Bund seine Investitionen in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung um 45% gesteigert. In nahezu jedem Jahr sind die staatlichen Investitionen stärker gestiegen als die Ausgaben insgesamt. Dieser Trend bestätigt sich am aktuellen Rand: Alle staatlichen Ebenen zusammen haben im ersten Halbjahr 2014 einen Anstieg der Investitionen um 8,5% gegenüber dem ersten Halbjahr 2013 verzeichnet.

Im internationalen Vergleich hat sich die Position Deutschlands nach der Revision des Europäischen Systems der Volkswirt-

schaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG) deutlich verbessert: Die Investitionstätigkeit des Privatsektors (Kapitalgesellschaften und private Haushalte) ist seit 2011 höher als im Euroraum (ohne Deutschland) und auch höher als in den USA (vgl. Abb. 1, obere Graphik).

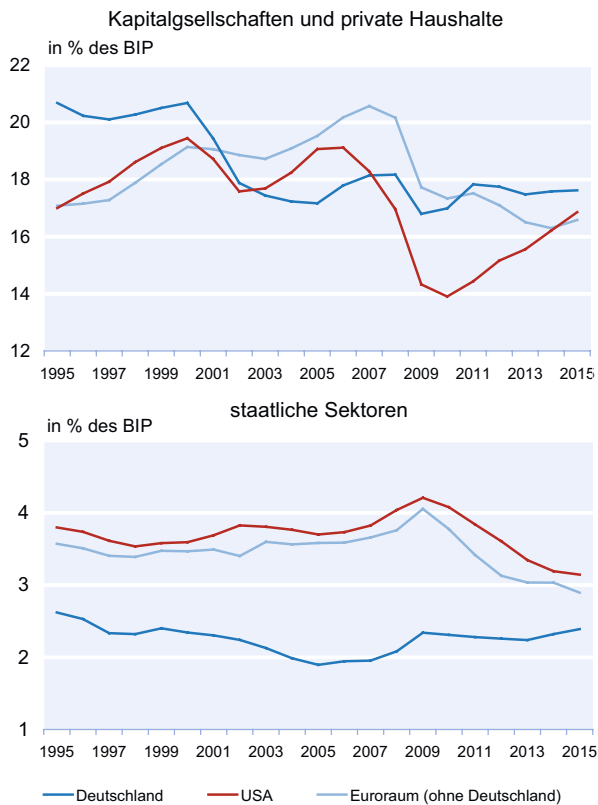
Bei den Bruttoanlageinvestitionen des Staates verringert sich – wie Abbildung 1, untere Graphik, zeigt – die Lücke zum Euroraum (ohne Deutschland) und zu den USA. Diese Entwicklung ist wesentlich auf die Prioritätensetzung der Bundesregierung auf wachstumsfördernde Zukunftsinvestitionen zurückzuführen: Bildung und Forschung sowie Verkehrsinfrastruktur sind Schwerpunkte in der Haushaltsplanung des Bundes. In dieser Legislaturperiode werden 9 Mrd. Euro zusätzlich in Bildung (Kitas, Schulen, Hochschulen) und Forschung investiert. Für die Verkehrsinfrastruktur werden 5 Mrd. Euro zusätzlich bereitgestellt. Darüber hinaus plant die Bundesregierung, in den Jahren 2016 bis 2018 zusätzliche öffentliche Investitionen in Höhe von 10 Mrd. Euro auf den Weg zu bringen, und zwar ohne Rückkehr zur Neuverschuldung. Mit diesen zusätzlichen Investitionen leistet der Staat einen wichtigen Beitrag dazu, die Wachstumsgrundlagen in Deutschland nachhaltig zu stärken.

Gibt es darüber hinaus Spielräume, die öffentlichen Investitionen substanziell zu erhöhen?

Der Staatshaushalt konnte 2013 im zweiten Jahr in Folge mit einem ausgeglichenen Ergebnis abgeschlossen werden. Auch in dem laufenden und dem kommenden Jahr wird ein ausgeglichener gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo erwartet (vgl. Tab. 1). Davon profitiert auch der öffentliche Investitionsbereich. Der um Konjunktur- und Einmaleffekte bereinigte

* Steffen Kampeter ist Parlamentarischer Staatssekretär beim Bundesministerium der Finanzen.

Abb. 1
Bruttoanlageinvestitionen



Finanzierungssaldo erzielte 2013 einen Überschuss. Diese strukturell solide Haushaltsposition bleibt auch 2014 und 2015 erhalten.

Dennoch steht Deutschland wegen der notwendigen Rückführung der Schuldenstandsquote vor großen Herausforderungen. Die Maastricht-Schuldenstandsquote ist 2013 zwar auf 76,9% des Bruttoinlandsprodukts zurückgegangen, liegt damit aber noch deutlich über dem Referenzwert des Stabilitäts- und Wachstumspakts von 60%. Die Verstetigung der Konsolidierungserfolge ist daher unabdingbar. Eine verlässliche und verantwortungsvolle Ausgabenpolitik stärkt zudem das Zukunftsvertrauen von Investoren (sowie Anlegern und Konsumenten).

Tab. 1
Finanzierungssalden und Schuldenstand des Staates

	2013	2014	2015
	in % des BIP		
Finanzierungssaldo	0,1	0	0
Struktureller Finanzierungssaldo	0,8	½	½
Maastricht-Schuldenstand	76,9	74	70½

Die Angaben für die Projektionsjahre sind auf halbe Prozentpunkte des BIP gerundet.

Quelle: BMF.

Wie können Private stärker an öffentlichen Projekten beteiligt werden?

Öffentlich-private Partnerschaften (ÖPP)

Wenn von der Beteiligung Privater an der Finanzierung öffentlicher Infrastruktur des Bundes die Rede ist, geht es zumeist um den Baubereich. Hier haben sich schon seit längerem ÖPP als Beschaffungsalternative zur konventionellen Beschaffung etabliert. Ihr Kennzeichen ist insbesondere die Lebenszyklusbetrachtung unter Einbeziehung der wesentlichen Folgekosten über die Lebensdauer des Wirtschaftsgutes. Zusätzliche Investitionen, die über die Beschaffungsform ÖPP getätigt werden, passen sich auf den ersten Blick »leichter« in die nationale Schuldenregel ein als konventionell beschaffte Projekte. Denn anstelle der hohen Investitionsausgaben in den Anfangsjahren, die nach der alten Schuldenregel eine höhere Neuverschuldung ermöglicht hätte, fallen bei ÖPP-Projekten am Anfang keine oder nur geringe Ausgaben an. Sie erfolgen dann allerdings beständig über die Dauer des Lebenszyklus; erforderlich dazu sind aber entsprechende Verpflichtungsermächtigungen im Bundeshaushalt, wobei der Finanzbedarf in der entsprechenden Übersicht – Teil X – transparent auszuweisen sein muss. Im Gegensatz zu konventionellen Beschaffungen werden Folgekosten also transparent ausgewiesen. Durch ÖPP werden daher keine »Schattenhaushalte« eröffnet. »Erst einmal nichts zahlen und dann über viele Jahre den Haushalt zementieren«, dies ist der Kern des oft geäußerten Verdachts – ÖPP als Instrument zur Umgehung der nationalen Schuldenregel.

Dieser Verdacht ist jedoch unbegründet, wenn sachgerecht entsprechend der in Deutschland geltenden einschlägigen Vorschriften vorgegangen wird:

Erst ist die Frage des »Ob« der Beschaffung zu klären:

- Es muss ein Bedarf konkretisiert und begründet werden.
- Dessen Finanzierbarkeit im Haushalt muss gesichert sein. Hier kommt das Budgetrecht des Parlaments zum Tragen.

Dann folgt die Frage des »Wie«. Erst in diesem Prozessschritt kommt ÖPP als eine mögliche Variante zur Deckung des identifizierten Bedarfs ins Spiel.

- Zur Klärung werden Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen über den gesamten Lebenszyklus durchgeführt. Alle in Frage kommenden Varianten müssen dabei analysiert werden. Die Variante ÖPP muss einem vorgeschalteten speziellen ÖPP-Eignungstest unterzogen werden.
- Bei Investitionsentscheidungen wird der Lebenszyklus mit der Barwertmethode abgebildet, die unterschiedlichen Zahlungsströme auf den Entscheidungszeitpunkt

hin abgezinst – was für den Vergleich ÖPP mit einer konventionellen Realisierung entscheidend ist.

- Auf Basis dieser Untersuchungen wird die Entscheidung für die wirtschaftlichste Variante gefällt. Sollte sich die ÖPP-Variante als die wirtschaftlichere herausstellen, ist sie zu wählen.

Diese Vorgehensweise zeigt deutlich: ÖPP sind in Deutschland keine Finanzierungsmethode im Sinne von »Baue heute, zahle später«, sondern werden nur ausgeführt, wenn sie eine wirtschaftliche Beschaffungsvariante darstellen. Die Erfahrungen aus fast 200 ÖPP-Projekten in Deutschland zeigen gegenüber einer traditionellen Realisierung neben der Wirtschaftlichkeit oftmals auch eine größere Kosten- und Terminalsicherheit. Daher hat sich die Bundesregierung auch für die laufende Legislaturperiode klar zur Weiterführung und Weiterentwicklung von ÖPP bekannt. Gleichzeitig sollen die Kritikpunkte aufgegriffen und ÖPP mittelstandsfreundlicher gestaltet und die Methodik der Wirtschaftlichkeitsuntersuchungen evaluiert und standardisiert werden. Damit wird der Vergleich der Beschaffungsvarianten erleichtert und aussagefähiger gemacht.

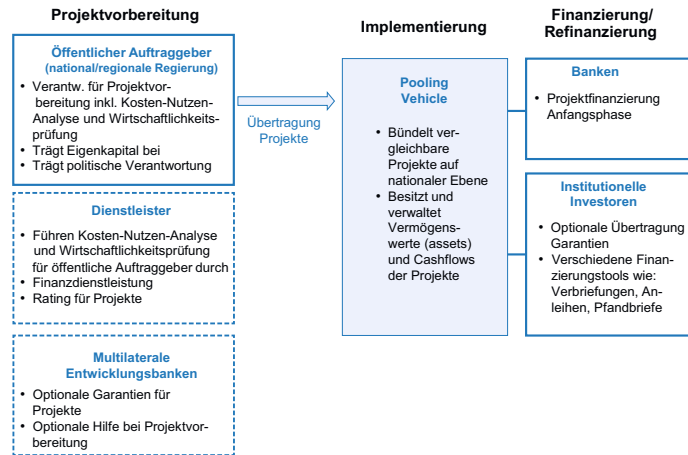
Überlegungen im Rahmen der G 20

Die G 20 haben wiederholt die wichtige Rolle von Investitionen, insbesondere im Infrastrukturbereich, hervorgehoben. Anfang 2014 wurde hierzu die G-20-Arbeitsgruppe zu Investitionen und Infrastruktur ins Leben gerufen, bei der Deutschland gemeinsam mit Mexiko und Indonesien den Vorsitz übernommen hat. Ziel der Arbeitsgruppe ist es vor allem, die Bedingungen für die Gewinnung von privatem Kapital zur Finanzierung öffentlicher Infrastruktur zu verbessern. Die Arbeitsgruppe hat unter anderem führende Praktiken (best practices) zur Förderung und Priorisierung qualitativ hochwertiger Investitionen erarbeitet, um das Umfeld für Investitionen zu verbessern.

Zur weiteren Intensivierung der Arbeiten wurde auf dem Treffen der G-20-Finanzminister und -Notenbankgouverneure im australischen Cairns im September 2014 eine globale Infrastrukturinitiative (»Global Infrastructure Initiative«) zur Verbesserung der privaten und öffentlichen Infrastrukturinvestitionen beschlossen. Schwerpunkte der Initiative sind die Behebung von Datenlücken im Infrastrukturbereich, die Schaffung einer zentralen globalen Datenbank zu anstehenden Infrastrukturprojekten sowie der internationale Austausch von Wissen zu Projektplanung und -finanzierung. Durch diese Initiative leistet die G 20 einen praktischen Beitrag zur Unterstützung von Investitionen in Infrastruktur.

Abb. 2

Entwurf: Modell für standardisiertes Pooling von Infrastrukturprojekten



Quelle: Darstellung des Autors.

Ein konkreter Ansatz zur Förderung privater Investitionen in Infrastruktur, der im Rahmen der G 20 diskutiert wurde, ist das in Abbildung 2 dargestellte Modell für standardisiertes Pooling von Infrastrukturprojekten. Solch eine Bündelung von mehreren Infrastrukturprojekten in einem Pool könnte eine gewisse Diversifizierung der Risiken sowie eine »kritische Masse« an Investitionssummen für Investoren ermöglichen. Zudem könnten Standards für den Pool deren Risikostruktur vereinheitlichen und damit deren Bewertung erleichtern. Dadurch könnte die Attraktivität von Investitionen in Infrastruktur, gerade auch für institutionelle Investoren, erhöht werden.

Initiativen auf europäischer Ebene

Projektanleihen

Auch auf europäischer Ebene wird die Beteiligung Privater bei der Finanzierung langfristiger Infrastrukturprojekte verstärkt gefördert. Die Initiative von EU und Europäischer Investitionsbank (EIB) für **Projektanleihen** dient generell dazu, den Markt für Projektanleihen in der EU zu fördern, und hilft insbesondere, Kapitalmarktmittel für große Verkehrsprojekte sowie Energie- und Breitbandtelekommunikationsprojekte zu mobilisieren. Durch Risikobeteiligung der öffentlichen Hand wird ein Engagement in entsprechende Infrastrukturprojekte für institutionelle Anleger wie Versicherungsgesellschaften und Pensionsfonds attraktiver. Dies wird erreicht, indem sich die Europäische Investitionsbank an der Finanzierung mit einem nachrangigen Finanzierungsinstrument beteiligt und so die Bonität der am Markt begebenen Anleihe verbessert. Die Anleihe wird damit für mehr Investoren interessant. Das Risiko teilt die EIB dabei mit der EU.

Das Instrument wurde bis September 2014 bei fünf Projekten genutzt – und hat damit eine Bonitätsverbesserung für

Projektanleihen im Wert von 500 Mill. Euro erreicht. In Deutschland wird z.B. der sechs- bzw. achtspurige Ausbau der A 7 zwischen Hamburg und Bordesholm in Schleswig-Holstein als ein Projekt in öffentlich-privater Partnerschaft (ÖPP) mittels solcher Projektanleihen finanziert.

Bis Ende 2014 läuft die Pilotphase dieser Initiative. Bis dahin erwartet die EIB die Genehmigung einer Reihe weiterer Projekte in verschiedenen europäischen Ländern.

European Long-Term Investment Funds

Anleger wie Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds mit langfristigen Verbindlichkeiten sind an längerfristigen Anlagewerten interessiert, beklagen jedoch das Fehlen einfach zugänglicher Mechanismen für gemeinschaftliche Kapitalanlagen wie Investmentfonds, die solche Investitionen vereinfachen können. Um hier den Zugang zu erleichtern, hat die Europäische Kommission im Juni 2013 einen Verordnungsentwurf über europäische langfristige Investmentfonds (European Long-Term Investment Funds oder ELTIF) veröffentlicht.

Ziel ist es, »geduldiges« Kapital über einen speziellen Typus langfristig orientierter Investmentfonds zum Beispiel in Infrastrukturprojekte wie öffentliche Gebäudeinfrastruktur, soziale Infrastruktur, Verkehrsinfrastruktur, Energieinfrastruktur, Wasserwirtschaftsinfrastruktur und Kommunikationsinfrastruktur zu lenken. In der EU gab es bislang keine harmonisierten Vorschriften für solche langfristig orientierten Investmentfonds. Die europaweite Vereinheitlichung der Anforderungen an ELTIFs verhindert, dass unter derselben Bezeichnung Anlageprodukte mit unterschiedlichen Merkmalen vertrieben und dadurch Anleger verunsichert werden.

Fazit

Die Mobilisierung privaten Kapitals für öffentliche Projekte ist ein Thema, das – wie dieser Beitrag zeigt – nicht nur in Deutschland, sondern auch auf EU- und auf internationaler Ebene intensiv diskutiert wird. Hierbei gilt es, durch entsprechende Rahmenbedingungen die Voraussetzungen zu schaffen, dass beide Seiten – die öffentliche Hand sowie die privaten Investoren – profitieren können. Öffentlich-private Partnerschaften sind hierbei eine Möglichkeit, eine Win-Win-Situation zu erreichen. Bei den aktuellen Überlegungen rücken aber auch andere Ansatzpunkte verstärkt in den Blickpunkt, wie z.B. das Instrument der Projektanleihen, das auf europäischer Ebene erprobt wird, oder das im Rahmen von G 20 entwickelte Pooling-Instrument. Eines scheint sicher zu sein: Die Bedeutung privaten Kapitals für öffentliche Investitionen wird weiter zunehmen. Aber eine Patentlösung nach dem Motto: »one size fits all« wird es nicht geben. Vielmehr wird es darum gehen, für die jeweiligen Anforderungen die optimale Lösung zu finden.