



16 | **2007**

60. Jg., 34.–35. KW, 31. August 2007

ifo Schnelldienst

Zur Diskussion gestellt

*Karl-Josef Laumann, Olaf Scholz, Claus Schäfer,
Oliver Stettes, Alexander Gunkel*

- Mitarbeiterbeteiligung: Welches Modell sollte gewählt werden?

Forschungsergebnisse

Martin Werding

- Korrekte Rentenabschläge für die gesetzliche Rentenversicherung

Daten und Prognosen

Manuel Birnbrich

- Großhandel: Schwungvolle Nachfrage sorgt für kräftige Investitionszuwächse

Erich Gluch und Florian Schmidt

- Europäische Bauwirtschaft im Boom

Gernot Nerb und Anna Stangl

- ifo Weltwirtschaftsklima: Indikator gestiegen

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. Chang Woon Nam,
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.

Zur Diskussion gestellt

Mitarbeiterbeteiligung: Welches Modell sollte gewählt werden?

3

Mehr Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sollen sich an ihren Unternehmen beteiligen können. In diesem Ziel sind sich die Parteien einig, zeigen doch die Erfahrungen, dass Mitsprache und Beteiligung der Beschäftigten den Renditezielen der Unternehmensführung nicht widersprechen. *Karl-Josef Laumann*, Minister für Arbeit, Gesundheit und Soziales des Landes Nordrhein-Westfalen, stellt hier kurz das Arbeitspapier der CDU/CSU »Betriebliche Bündnisse für Soziale Kapitalpartnerschaften« vor. Wichtig sei es vor allem, auf betrieblicher Ebene Gestaltungsspielräume zu eröffnen, so dass individuelle Sozialpartnerschaften umgesetzt werden könnten. Nur so könnten Mitarbeiterkapitalbeteiligungen auf die konkreten betrieblichen und persönlichen Voraussetzungen des Unternehmens abgestimmt werden. Der Staat sollte dies durch günstige Rahmenbedingungen unterstützen, innerhalb derer Unternehmen und Beschäftigte individuelle betriebliche Kapitalpartnerschaften schließen können, die alle bekannten Beteiligungsformen wie Belegschaftsaktien, stille Beteiligung, Mitarbeiterdarlehen etc. beinhalten. Dagegen hält *Olaf Scholz*, Erster Parlamentarischer Geschäftsführer der SPD-Bundestagsfraktion, den von der SPD vorgeschlagenen »Deutschlandfonds« für das bessere Modell: Auf der einen Seite erwerben die Mitarbeiter Anteile am Deutschlandfonds. Der Fonds stellt auf der anderen Seite die Einlagen der Mitarbeiter den entsprechenden arbeitgebenden Unternehmen als Beteiligungskapital zur Verfügung. Dadurch werde, so Scholz, das doppelte Risiko für die Arbeitnehmer, bei Insolvenz des Arbeitgebers nicht nur den Arbeitsplatz, sondern zugleich auch die Kapitalanlage zu verlieren, erheblich reduziert. Für *Claus Schäfer*, WSI, können alle bisherigen Vorschläge zwei zentrale Probleme nicht lösen, nämlich ein zusätzliches Einkommen für die Arbeitnehmer zu schaffen und Einkommens- und/oder Vermögensrisiken zu vermeiden: »Um die Arbeitnehmer und ihre Vermögensbildung zu stärken, braucht es also nicht problematische Arbeitnehmerkapitalbeteiligungspolitik, sondern andere Instrumente.« Auch *Oliver Stettes*, Institut der deutschen Wirtschaft, Köln, plädiert für andere Methoden: »Wer seine Mitarbeiter am Unternehmenserfolg partizipieren lassen möchte, um Motivation und Bindung zu fördern, kann dies unabhängig von der Rechtsform durch variable, erfolgsabhängige Lohnbestandteile zum Beispiel in Form von Gewinnbeteiligungen erreichen. ... Hier sind eher die Tarifparteien gefordert, um Unternehmen und Belegschaften den hierfür erforderlichen Verteilungsspielraum zu eröffnen.« Auch nach Meinung von *Alexander Gunkel*, Deutsche Arbeitgeberverbände, lassen sich »alle wesentlichen mit der Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Verbindung gebrachten Vorteile und Ziele ... auf andere Weise einfacher und wirksamer erreichen.«

Forschungsergebnisse

Versicherungsmathematisch korrekte Rentenabschläge für die gesetzliche Rentenversicherung

19

Martin Werding

Eine einflussreiche Meinung unter deutschen Ökonomen besagt, dass es mehrere Wege gibt, »versicherungsmathematisch korrekte« Rentenabschläge bei vorzeitigem Rentenzugang zu definieren – je nach dabei verfolgten Zielen. Die relativ geringen Abschläge nach dem geltenden Recht der GRV seien demnach angemessen, um die Auswirkungen vorzeitiger Verrentung für das Rentenbudget zu neutralisieren, selbst wenn sie individuelle Frühverrentungsanreize nicht beseitigen. Der Beitrag zeigt, dass es letztlich nur ein Neutralitätskonzept gibt und dass die derzeitigen Abschlagssätze zu gering sind. Entscheidend ist, dass das Rentenbudget im Ganzen nicht neutral wirkt in Bezug auf das Lebenseinkommen aller seiner Mitglieder.

Daten und Prognosen

Großhandel: Schwungvolle Nachfrage sorgt für kräftige Zuwächse bei Umsätzen und Investitionen

33

Manuel Birbrich

Für das laufende Jahr ist für den gesamten Großhandel mit einem Anstieg der Investitionen um mehr als 10% zu rechnen. Zu diesem Ergebnis kommt der aktuelle ifo Investitionstest im Großhandel. Es sind zwar erneut die Großunternehmen, deren Expansionspläne besonders deutlich sind, doch auch mittlere und kleinere Unternehmen geben mehrheitlich an, ihre Investitionen gegenüber dem Vorjahr erhöhen zu wollen. Sowohl Unternehmen des Produktionsverbindungs- als auch des Konsumgütergroßhandels wollen in diesem Jahr mehr investieren. Der Schwerpunkt wird auch in diesem Jahr auf den Ausrüstungsinvestitionen liegen, die stärker zunehmen werden als die Bauinvestitionen. Die positive Stimmung greift auch auf die Beschäftigtenpläne über. 2007 wird die Beschäftigung im Großhandel erstmals seit langem wieder steigen. Die Investitionen des Großhandels werden sich wegen des Strukturwandels der Branche auch in den kommenden Jahren auf einem hohen Niveau bewegen. Entsprechend der Kundenanforderungen und in Anbetracht des Konkurrenzdrucks aus anderen Wirtschaftszweigen verstehen sich Großhandelsfirmen immer stärker als Serviceunternehmen, die ihren Kunden neben der Warenlieferung ein teilweise umfangreiches Angebot an begleitenden Dienstleistungen anbieten.

Boom in der europäischen Bauwirtschaft nahezu ungebrochen Ausgewählte Ergebnisse der Euroconstruct-Sommerkonferenz 2007

37

Erich Gluch und Florian Schmidt

Die europäische Bauwirtschaft erlebte 2006 mit einem Anstieg um 3,7% das beste Jahr seit fast einem Vierteljahrhundert. Für 2007 erwarten die Experten für die in der Euroconstruct-Gruppe zusammengeschlossenen europäischen Länder eine weitere Zunahme um ca. 2 $\frac{1}{2}$ %. In den beiden darauf folgenden Jahren wird sich das Wachstumstempo jedoch auf nur noch rund 2% p.a. verringern. Die größten Impulse kommen auch im Prognosezeitraum bis 2009 vom Tiefbau, gefolgt vom Nichtwohnhochbau. Der Wohnungsbau, der 2006 mit einem Zuwachs von 4,1% noch die Spitzenposition innehatte, wird vor allem 2008 und 2009 deutlich an Fahrt verlieren.

ifo Weltwirtschaftsklimaindikator gestiegen

44

Gernot Nerb und Anna Stangl

Das ifo Weltwirtschaftsklima hat sich zu Anfang des dritten Quartals 2007 deutlich gebessert. Sowohl die Einschätzung der derzeitigen wirtschaftlichen Lage als auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich weiter aufgehellt. Diese Datenkonstellation deutet auf eine robuste Weltkonjunktur im zweiten Halbjahr 2007 hin. Die Besserung des ifo Wirtschaftsklimaindex betrifft alle drei großen Wirtschaftsregionen Westeuropa, Nordamerika und Asien. Die Inflationserwartungen für das Jahr 2007 sind in den USA mit 2,8% und Westeuropa mit 2,1% annähernd stabil geblieben. In Asien dagegen sind sie mit 2,7% leicht gestiegen. Der US-Dollar gilt im Länderdurchschnitt als leicht und der japanische Yen als deutlich unterbewertet. Dagegen erscheinen den WES-Experten der Euro und das britische Pfund nach wie vor als überbewertet.

Mehr Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sollen sich an ihren Unternehmen beteiligen können. In diesem Ziel sind sich die Parteien einig, zeigen doch die Erfahrungen, dass Mitsprache und Beteiligung der Beschäftigten den Renditezielen der Unternehmensführung nicht widersprechen. Im Gegenteil, in den meisten Fällen wirkt sich eine Mitarbeiterkapitalbeteiligung positiv auf Produktivität und Innovationsleistung aus. Seit Ende Juni 2007 liegen nun zwei Konzeptpapiere vor: »Betriebliche Bündnisse für Soziale Kapitalpartnerschaften« von der CDU/CSU und »Deutschlandfonds für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer« von der SPD entwickelt. Welches der Modelle sollte gewählt werden?

Soziale Kapitalpartnerschaften: Eine Initiative für mehr Einkommensgerechtigkeit und partnerschaftliche Unternehmenskultur

In der Vergangenheit sind schon einige Male Initiativen zur Verbesserung der Bedingungen zur Beteiligung von Beschäftigten am Kapital ihrer Unternehmen angestoßen worden. Doch nun scheint es endlich so weit zu sein, dass tatsächlich attraktivere Anreize für Beschäftigte und für Unternehmer geschaffen werden können, um der Mitarbeiterkapitalbeteiligung zu deutlich größerer Verbreitung zu verhelfen.

Die Vorteile für Unternehmen und Beschäftigte sind offensichtlich. Weshalb sonst beteiligen die meisten großen deutschen Aktiengesellschaften ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ganz selbstverständlich mit Belegschaftsaktien zusätzlich zum normalen Lohn. Doch auch die Erfahrungen mittelständischer GmbHs zeigen, dass die Mitsprache und Beteiligung der Beschäftigten nicht im Widerspruch zu den Renditezielen der Unternehmensführung oder anderer Investoren steht. Im Gegenteil, der positive Zusammenhang zwischen Mitarbeiterkapitalbeteiligung und Produktivität, Innovationsleistung und Exporterfolg ist empirisch nachgewiesen.

Andere Beispiele zeigen, dass Mitarbeiterkapitalbeteiligungsmodelle sicherstellen können, dass Beschäftigte ihren Anteil an den Erfolgen von Sanierungsprozessen oder Standortsicherungskonzepten erhalten. Durch die Beteiligung am Ka-

pital des Unternehmens können sich Zugeständnisse bei Löhnen oder Arbeitszeiten, die Beschäftigten für eine bestimmte Zeit bereit sind zu tragen, später auch für sie wieder auszahlen.

Im November 2006 ist mit dem Beschluss des CDU-Parteitages der Startschuss gegeben worden für eine bundespolitische Initiative, die die Bedingungen für Mitarbeiterkapitalbeteiligungen wesentlich verbessern wird. Die CDU/CSU-Arbeitsgruppe hat Ende Juni 2007 erste Ergebnisse im Eckpunktepapier »Betriebliche Bündnisse für Soziale Kapitalpartnerschaften der Öffentlichkeit« vorgelegt. Auch die Vorstellungen der SPD zur Förderung der Verbreitung der Mitarbeiterbeteiligung sind bekannt. Geht es um die grundsätzlichen Ausgangspunkte, können bei den Konzepten Überschneidungen ausgemacht werden. In der Ausgestaltung und den Modellansätzen werden jedoch wesentliche Unterschiede deutlich.

Ziel muss es sein, dass schon bald wesentlich mehr Unternehmen und Beschäftigte Kapitalbeteiligungsmodelle umsetzen können. Denn in Deutschland beteiligen sich bislang nur zwischen 4 und 10% der Beschäftigten an den Unternehmen, in denen sie arbeiten. Im benachbarten Ausland sind es bis zu 30% der Beschäftigten. Es wird schwierig sein, einen solch hohen Prozentsatz zu erreichen. Denn in Frankreich etwa beruht die große Verbreitung auf der gesetzlichen Pflicht für Unternehmen ab einer bestimmten Größe, Beteiligungsmodelle umzusetzen. Freiwillig



Karl-Josef Laumann*

* Karl-Josef Laumann ist Minister für Arbeit, Gesundheit und Soziales des Landes Nordrhein-Westfalen.

lichkeit muss jedoch absolute Priorität genießen, so dass eine gesetzliche Pflichtregelung nicht in Frage kommt. In diesem zentralen Punkt sind sich alle einig.

Kapitalsammelstelle oder direkte Beteiligung

Das Arbeitsleben in den Betrieben hat sich grundlegend verändert. An die Beschäftigten werden hohe Anforderungen an Engagement, Flexibilität und Eigenständigkeit gestellt. Die Leistungsbereitschaft und die Motivation der Beschäftigten sind unverzichtbar für die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft. Ohne eine partnerschaftliche Unternehmenskultur können diese hohen Anforderungen nicht erreicht werden. Denn Unternehmen sind mehr und mehr darauf angewiesen, dass sich ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter mit den Unternehmenszielen identifizieren und eigenständig zur Zielerreichung beitragen. Darüber hinaus werden durch den fortschreitenden demographischen Wandel Instrumente zur Stärkung der Bindung von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern an Bedeutung gewinnen.

Ein staatlich initiiertes Deutschlandfonds, wie ihn die SPD vorschlägt, kann aber keine positiven Effekte auf Motivation, Produktivität und Identifikation der Beschäftigten erreichen. Der Mitarbeiter wird nicht angeregt wie ein Unternehmer, der selbst dazu beiträgt die Rendite seiner Kapitalbeteiligung zu verbessern, zu denken und zu handeln. Mit einer Beteiligung am Deutschlandfonds sind die Beschäftigten herkömmliche Anleger, wobei die Rendite ihrer Anlage von der Leistung des Fondsmanager abhängt und nicht von der eigenen Leistung. Der Beschäftigte erlebt sich nicht als Miteigentümer des Unternehmens, in dem er arbeitet, sondern betrachtet die Kapitalbeteiligung in erster Linie als eine mögliche Form der Finanzanlage unter vielen.

Es müssen stattdessen Gestaltungsspielräume eröffnet werden, so dass auf betrieblicher Ebene individuelle Sozialpartnerschaften umgesetzt werden können. Nur so können Mitarbeiterkapitalbeteiligungen auf die konkreten betrieblichen und persönlichen Voraussetzungen des Unternehmens und seiner Eigentümer wie auch bei den Beschäftigten abgestimmt werden. Der Staat sollte dies unterstützen, indem er günstige Rahmenbedingungen setzt, innerhalb derer Unternehmen und Beschäftigte, individuelle betriebliche Kapitalpartnerschaften schließen können. Zur Freiwilligkeit hinsichtlich der Einrichtung von Mitarbeiterkapitalbeteiligungen gehört auch Freiheit zu entscheiden, wie die Mitarbeiterkapitalbeteiligung ausgestaltet werden soll. Deshalb sollte nicht vorgeschrieben werden, wie die Beteiligung zu organisieren ist. Alle bekannten Beteiligungsformen wie Belegschaftsaktien, stille Beteiligung, Mitarbeiterdarlehen etc. sind je nach betrieblichen Bedürfnissen als konkretes Modell denkbar.

Partnerschaftliche Unternehmenskultur und Stärkung der Tarifautonomie

Die geringe Verbreitung von Mitarbeiterkapitalbeteiligungsmodellen liegt nicht nur an den gesetzlichen Rahmenbedingungen und Förderbedingungen. Es hat auch etwas mit Unternehmenskultur zu tun. Denn ausländische Firmen, die in Deutschland tätig sind, haben dreimal so häufig Gewinn- bzw. Kapitalbeteiligungsmodelle (30%) wie deutsche Firmen (10%). Trotz sozialpartnerschaftlicher Traditionen hat sich in Deutschland die Mitarbeiterkapitalbeteiligung als Form der Partnerschaft noch nicht durchgesetzt. Vorbehalte bestehen dabei auf beiden Seiten, bei Arbeitgebern und bei Arbeitnehmern.

Es hat sich in Deutschland als Erfolgsmodell bewährt, dass Arbeitgeber und Arbeitnehmer gemeinsam die Bedingungen und die Entlohnung von Arbeit bestimmen und gestalten. Wenn Unternehmen und Belegschaften auf betrieblicher Ebene freiwillig über die Umsetzung von Mitarbeiterkapitalbeteiligungsmodellen entscheiden können, stehen diese nicht in Konkurrenz zu tariflichen Verhandlungen über die Löhne und Gehälter der Beschäftigten. Im Gegenteil, eine Verbesserung der gesetzlichen Rahmenbedingungen gibt den Vertragsparteien ein zusätzliches Instrument in die Hand, das sie nutzen können, wenn es für Beschäftigte und Unternehmen gleichermaßen Vorteile verspricht. Damit trägt Mitarbeiterkapitalbeteiligung zur Stärkung der Tarifautonomie bei.

Denn es muss klar unterschieden werden zwischen regulärem Lohn und Einkommen, das aus Beteiligungen generiert wird. Beteiligungen sind kein Ersatz für Teile des Lohns. Beteiligungsmodelle müssen zusätzlich zum normalen Lohn verhandelt werden, schließlich übernehmen sie auch andere Aufgaben als der normale Lohn. Auch hier sind sich alle einig.

Der Arbeitslohn entschädigt den Beschäftigten für die Arbeitskraft, die er für das Unternehmen einsetzt. Beteiligungen dagegen sollen den Mitarbeiter zu besonders guten Leistungen motivieren, für seine Treue zum Unternehmen belohnen und seine Beteiligung am Unternehmenserfolg sicherstellen. Das Unternehmen erhält aus der zusätzlichen Investition in seine Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter eine Rendite in Form von höherer Produktivität und besseren Arbeitsergebnissen. Wird ein Teil des Basislohns allerdings einfach durch gewinnabhängige Elemente ersetzt, ist der produktivitätssteigernde Effekt fraglich. Da der Mitarbeiter nur den ihm zustehenden Teil des Gewinns erwarten kann, der auch noch höchst unsicher ist, sind die Anreize, sich nicht stärker zu engagieren, sondern als Trittbrettfahrer sich auf das Engagement der übrigen Mitarbeiter zu verlassen, sehr hoch.

Über den Produktivitätseffekt hinaus verbreitern die Beteiligungen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter die Eigenkapi-

Tab. 1
Entwicklung der Unternehmens- und der Arbeitnehmerinnen- und -männereinkommen am gesamtwirtschaftlichen Einkommen

	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Gesamtwirtschaftliches Einkommen (Mrd. Euro)	1 397	1 524	1 561	1 581	1 600	1 658	1 684	1 730
Unternehmens- und Vermögenseinkommen (in %)	28,6	27,8	28,2	28,6	29,3	31,6	32,6	33,8
Arbeitnehmerentgelt (in %)	71,4	72,2	71,8	71,4	70,7	68,4	67,4	66,2

Quelle: Statistisches Bundesamt.

talbasis des Unternehmens und stärken so seine Position am Kapitalmarkt.

Deshalb ist es von Bedeutung, nicht nur über den §19a Einkommensteuergesetz (EstG) Anreize zu setzen, dass der Arbeitgeber seinen Beschäftigten Kapitalbeteiligungen überlässt. Es müssen auch Anreize gesetzt werden, dass Beschäftigte sich an den Unternehmen, in denen sie arbeiten, beteiligen, indem die Besteuerung dieser Einkommensbestandteile zunächst ausgesetzt wird.

Nur wenn beide Förderwege – nach §19a EstG und die nachgelagerte Besteuerung – eröffnet werden, kann ein Partnerschaftsprinzip greifen, von dem beide, Unternehmen und Arbeitnehmer, profitieren. Denn dann kann der Arbeitgeber seine freiwillige, zusätzliche Zahlung in Form von Mitarbeiterkapitalbeteiligung daran knüpfen, dass der Arbeitnehmer eine Investition in Mitarbeiterkapitalbeteiligung durch Bruttolohnumwandlung tätigt. Somit wird ein Hebeleffekt erzeugt: Für den Arbeitgeber besteht ein Anreiz, dem Arbeitnehmer zusätzliche Lohnbestandteile in Mitarbeiterkapitalbeteiligung zu gewähren. Damit kann er weitere Investitionen aus dem Lohn des Arbeitnehmers zur Stärkung seiner Eigenkapitalbasis auslösen. Der Arbeitnehmer dagegen kann sich zusätzliches Einkommen »verdienen«, wenn er selber Teile seines Einkommens in sein Unternehmen investiert.

Gezielte Förderung von Kapitalbeteiligungen statt allgemeiner Sparförderung

Gewinne und Kapitaleinkommen sind in den vergangenen Jahren deutlich stärker gestiegen als Arbeitseinkommen. Den Beschäftigten muss es möglich gemacht werden, wesentlich stärker als bisher an Gewinnen und Kapitaleinkommen zu partizipieren. Der Anteil des Arbeitnehmerentgeltes am gesamtwirtschaftlichen Einkommen lag im Jahr 2006 nur noch bei 66,2% und ist bereits seit dem Jahr 2000 rückläufig. Das DIW prognostiziert einen weiteren Rückgang auf 64,6% im Jahr 2008.

Um sicherzustellen, dass die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer trotzdem weiterhin einen fairen Anteil am Er-

folg der Wirtschaft erhalten, müssen daher neue Wege beschritten werden. Einer davon ist, Kapitaleinkommen als weitere Einkommensquelle für Beschäftigte attraktiver zu gestalten.

Wenn man sich darüber einig ist, ist auch klar, dass jeder Reformansatz gezielt auf die Förderung von Mitarbeiterkapitalbeteiligungen abgestellt sein muss. Eine allgemeine Anhebung der Sparförderung durch die Erhöhung der Arbeitnehmersparzulage, wie die SPD vorschlägt, verbessert die Förderbedingungen aller Anlageformen, also beispielsweise auch von Bausparverträgen. So wird man nicht erreichen, dass mehr Beschäftigte ihre vermögenswirksamen Leistungen im eigenen Betrieb anlegen.

Ein richtiger Aspekt ist jedoch, dass für Beschäftigte mit geringen und mittleren Einkommen besondere Anreize geschaffen werden müssen. Denn Kapitaleinkommen sind unsichere Einkommen. Je niedriger das reguläre Einkommen ist, desto weniger Spielraum besteht, auf zusätzliches Einkommen zu verzichten oder warten zu müssen. Deshalb sind die Förderbedingungen für untere Einkommen attraktiver zu gestalten, indem die Überlassung von Kapitalbeteiligungen nach §19a EstG nur für Arbeitnehmer mit einem Einkommen unterhalb der Versicherungspflichtgrenze der Krankenkasse steuer- und beitragsfrei gestellt wird.

Bund und Länder sollten weiterhin die Umsetzung von Sozialen Kapitalpartnerschaften z.B. durch ein Beratungsnetzwerk unterstützen. Dies ist ein weiterer Punkt in dem Einigkeit herrscht. Jedoch sollten weitere Angebote der Interessensvertretungen und Selbstverwaltungsorgane von Unternehmen und Beschäftigten die staatlichen Angebote ergänzen. Sie sollen Unterstützung finden, um den Erfahrungsaustausch zu organisieren und Unternehmensführung und Beschäftigte im Umgang mit Sozialen Kapitalpartnerschaften zu schulen.



Olaf Scholz*

Der Deutschlandfonds für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer – ein zusätzliches Angebot zur Mitarbeiterbeteiligung. Unbürokratisch und insolvenz sicher

Mehr Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer sollen sich an ihren Unternehmen beteiligen können. Das ist das Ziel der SPD. Auch der Koalitionspartner unterstützt dieses Anliegen. Nicht nur angesichts der Vermögensverteilung in Deutschland ist es eine wichtige Aufgabe, die Vermögenslage der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer durch mehr Mitarbeiterbeteiligung zu verbessern. So sind in den Jahren von 2001 bis 2006 die Unternehmens- und Vermögenseinkommen um 32,5% gestiegen, während die Arbeitnehmerereinkommen nur einen Zuwachs von 2,1% verzeichneten. Auch in Zukunft gilt allerdings, dass die Teilhabe der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer am Sagen durch betriebliche Mitbestimmung und Unternehmensmitbestimmung verwirklicht wird. Vergleichbaren Einfluss auf die Entscheidungen der Unternehmen in unserem Land kann auch eine stärkere Beteiligung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an deren Kapital nicht ermöglichen. Für eine Mitarbeiterbeteiligung spricht auch aus der Sicht der Unternehmen vieles; vor allem die Identifikation mit dem eigenen Unternehmen und eine größere Motivation der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter.

Um mehr Mitarbeiterbeteiligung in Deutschland möglich zu machen, hat der SPD-Parteivorsitzende Kurt Beck neben einer behutsamen Ausweitung der öffentlichen Förderung einen Deutschlandfonds für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer vorgeschlagen. Er ist ein zusätzliches Angebot an die Wirtschaft und Arbeitnehmer. Alle bisher bestehenden Modelle der Mitarbeiterbeteiligung bleiben bestehen und

werden im gleichen Umfang wie der Deutschlandfonds gefördert.

Viele der Äußerung der letzten Wochen haben das Hohe Lied der direkten Beteiligung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an ihren Unternehmen gesungen. Mancher hat sogar noch vor Veröffentlichung der entsprechenden Eckpunkte für mehr Mitarbeiterbeteiligung die Vorschläge der SPD in Bausch und Bogen verdammt und den Deutschlandfonds als »Staatsfonds« oder »Riesenheuschrecke« bezeichnet. Vor einer Erläuterung der Grundkonzeption des SPD-Vorschlages lohnt daher ein genauer Blick auf die Gründe, warum die Unternehmen in Deutschland bislang nur wenig von der Möglichkeit, die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter direkt am eigenen Unternehmen zu beteiligen, Gebrauch machen.

Warum bieten in Deutschland vergleichsweise wenige Unternehmen eine Mitarbeiterbeteiligung an?

Es liegt nicht am fehlenden Willen. Viele Unternehmen würden ihren Mitarbeitern gerne eine Beteiligung anbieten. Trotz der offensichtlichen Vorteile und sehr engagierter Initiativen wie die der Arbeitsgemeinschaft Partnerschaft in der Wirtschaft e.V. (AGP) sind Mitarbeiterbeteiligungen in Deutschland im europäischen Vergleich unterdurchschnittlich verbreitet. Forscht man nach den Ursachen, stellt man fest: Es ist nicht die mangelnde staatliche Förderung. Vielmehr fehlen für den Mittelstand einfache, unbürokratische und kostengünstige Modelle zur Beteiligung der Mitarbeiter. Während z.B. eine börsennotierte Aktiengesellschaft keine Probleme hat, Belegschaftsaktien auszugeben, für die es einen täglich ermittelbaren Wert und einen Zweitmarkt zum Verkauf (z.B. beim Wechsel des Arbeitgebers) gibt, stehen der mittelständischen GmbH oder Personengesellschaft derartige Mittel nicht zur Verfügung. In der Praxis wird diese Hürde durch komplizierte Gestaltungen übersprungen. Oft unterbleibt eine Beteiligung der Mitarbeiter aber einfach ganz. Denn auch für die Arbeitnehmer bestehen große Probleme. Neben einer fehlenden Verkaufsmöglichkeit der Beteiligung ist dies insbesondere das doppelte Risiko, bei Insolvenz des Arbeitgebers nicht nur den Arbeitsplatz, sondern zugleich auch die Kapitalanlage zu verlieren.

Die Kritiker des Vorschlags der SPD konnten bisher keinen Weg aufzeigen, wie diese Probleme gelöst werden sollen. Sie beschränken sich auf einen Appell, man möge mehr direkte Beteiligung ermöglichen. Auf die Frage, wie das geschehen soll, können sie keine Antwort geben. Denn die immer wieder erhobene Forderung, den Aktienwerb durch die Mitarbeiter zu fördern, geht an der betrieblichen Realität unseres Landes vorbei. Der überwiegende Teil der Unternehmen in Deutschland ist – anders als in Ländern mit

* Olaf Scholz, MdB, ist Erster Parlamentarischer Geschäftsführer der SPD-Bundestagsfraktion und war Leiter der SPD-Arbeitsgruppe für mehr Mitarbeiterbeteiligung.

größerer Börsenkapitalisierung – eben gerade nicht als Aktiengesellschaft organisiert. Ihnen stehen daher auch keine handelbaren Wertpapiere für ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter zur Verfügung.

Der Vorschlag der SPD – ein Deutschlandfonds für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer

Der von Kurt Beck vorgeschlagene Deutschlandfonds für Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer löst diese praktischen Probleme der mittelständischen Unternehmen. Der Fonds funktioniert einfach: Mitarbeiter, Unternehmen und Deutschlandfonds vereinbaren ein Dreiecksgeschäft.

Auf der einen Seite erwerben die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter Anteile am Deutschlandfonds. Dieser Erwerb wird vom Unternehmen und nach Vermögensbildungsgesetz und § 19a Einkommensteuergesetz – wie alle anderen Vermögensbeteiligungen auch – gefördert. Die Einlage ist nicht auf die Höchstfördersummen begrenzt.

Der Fonds stellt auf der anderen Seite die Einlagen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter den entsprechenden arbeitgebenden Unternehmen als Mezzanine- oder Beteiligungskapital zur Verfügung. Bei Mezzaninekapital handelt es sich um eine etablierte Finanzierungsform bei der Mittel zur Verfügung gestellt werden, die zwischen Eigen- und Fremdkapital angesiedelt sind. Um eine motivationssteigernde direkte Beziehung zwischen den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern und Unternehmen herzustellen, erhalten die Unternehmen Mezzanine- oder Beteiligungskapital entsprechend der von ihren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern eingezahlten Einlage in den Fonds. Erwünschter Nebeneffekt dieser Beteiligung des Fonds am arbeitgebenden Unternehmen: Das Unternehmen hat zwar wegen der Förderung der Mitarbeiterbeteiligung zusätzlichen Aufwand. Das Geld bleibt dem Unternehmen aber erhalten und kann mit der gewährten Mitarbeiterbeteiligung und der darauf gezahlten staatlichen Förderung die eigene Eigenkapitalbasis stärken und damit die Bilanzstruktur verbessern. Der Deutschlandfonds stellt allerdings keine Konkurrenz zu den bestehenden Instrumenten zur Förderung eigenkapitalstarker Unternehmen (z.B. KfW-Fonds) dar.

Das Management des Deutschlandfonds agiert als Sachwalter und Interessenvertretung der einzahlenden Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer. Grundsätzliche Aufgaben des Fondsmanagements sind es, die teilnehmenden Unternehmen zu bewerten (raten) und auf Basis des Ratings das Pricing des Mezzanine- bzw. Beteiligungskapitals festzulegen sowie das Servicing der Mezzaninedarlehen bzw. der Beteiligungen zu übernehmen und die Rückzahlungen an die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter durchzuführen. Das kann auch zu einer Ablehnung der Finanzierungsanfrage eines interessierten Unternehmens führen und hat Einfluss

auf die Höhe, Art und Ausgestaltung des zur Verfügung gestellten Kapitals. Zur Reduzierung der Risiken bedarf es eines professionellen Fondsmanagements, das eine aktive Portfoliosteuerung, beispielsweise nach Branchen, Regionen und Unternehmensgrößenklassen, durchführt. Der Auftrag für die Durchführung des professionellen Fondsmanagements wird öffentlich ausgeschrieben, eine staatliche Einflussnahme ist ausgeschlossen.

Der Deutschlandfonds sorgt für eine Reduktion der administrativen Kosten von Mitarbeiterbeteiligungen für die Unternehmen, insbesondere im Mittelstand. Im Hinblick auf die Ausgestaltung des vom Deutschlandfonds zur Verfügung gestellten Kapitals bedeutet dies, dass hinsichtlich der Finanzierungsform (offene Beteiligung, Genussrechte, stille Beteiligungen o.Ä.), Laufzeit, Rückzahlungsmodalitäten, Verzinsung (laufend, endfällig, Equity-Kicker [Zusatzzahlung bei Erreichen bestimmter Erfolgsziele] etc.) standardisierte Finanzierungsprodukte bereitgestellt werden sollten, um die Prozess- und Verwaltungskosten gering zu halten. Hier gilt es bei der operativen Umsetzung des Deutschlandfonds, einen tragfähigen Kompromiss zwischen den beiden Zielen – Reduktion der administrativen Kosten durch Standardisierung und Bedarfsgerechtigkeit des Kapitals – zu finden.

Der Deutschlandfonds sorgt für eine Insolvenz-sicherung

Weil der Deutschlandfonds vielen Unternehmen Kapital zur Verfügung stellt und sich die Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer vieler Unternehmen an ihm beteiligen, sind die Einlagen der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter durch die breite Risikostreuung auch im Konkurs des eigenen Unternehmens nicht von einem Totalverlust bedroht. Denn wenn von beispielsweise 200 teilnehmenden Unternehmen zwei in Schwierigkeiten geraten sind, sinkt zwar die Rendite, aber die Anlage ist nicht vollständig verloren. Damit ist eines der größten Hindernisse aus dem Weg geräumt, das einer Mitarbeiterbeteiligung in der Praxis oft im Weg steht.

Die mit dem Deutschlandfonds mögliche Form der Mitarbeiterbeteiligung verschafft den Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern in der Tat keine direkte Beteiligung an ihrem Unternehmen. Zwar wird dadurch die gewünschte stärkere Identifikation der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter mit dem eigenen Unternehmen abgeschwächt. Dieser direkte Zusammenhang zwischen eigener Arbeitsleistung, Performance des »eigenen« Unternehmens und damit dem »Wert« der Mitarbeiterkapitalbeteiligung wird durch die Struktur des Deutschlandfonds also gelockert. Allerdings ist die Teilnahme sehr vieler Unternehmen aus Gründen der Risikodiversifikation notwendig, um die Kumulierung von Arbeitsplatz- und Vermögensanlagerisiko bei den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern (doppeltes Risiko) zu reduzieren. Hier gilt es, ei-

nen Ausgleich zwischen den beiden Zielen der motivations- und produktivitätssteigernden Stärkung der Identifikationswirkung auf der einen Seite und der Risikodiversifizierung auf der anderen Seite anzustreben.

Im Übrigen zeigt die Praxis bei mittelständischen Unternehmen, dass auch heute oft nicht eine direkte und für die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter transparente Form der Mitarbeiterbeteiligung gewählt wird: Eine häufig gewählte Form der Mitarbeiterbeteiligung in mittelständischen Unternehmen ist die stille Gesellschaft, oft sogar in der Form einer stillen Beteiligung einer Mitarbeitergesellschaft am Unternehmen, an der die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter wiederum ebenfalls als stille Gesellschafter beteiligt sind. Trotzdem steht diese wahrscheinlich nur wenigen nachvollziehbare Gestaltung der Identifikationswirkung nicht entgegen. Beim Deutschlandfonds ist die Beteiligung im Vergleich dazu besser nachvollziehbar: Dreiecksvertrag und die Bindung der Höhe der Beteiligung des Deutschlandfonds an die Summe der Einlage der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter stellen einen deutlichen Zusammenhang her. Damit ist die von den Unternehmen gewünschte Motivationswirkung mindestens so sehr gewährleistet wie bei den heute üblichen Beteiligungsmodellen.

Die Vorteile des Deutschlandfonds liegen auf der Hand: Die Arbeitnehmer profitieren von einfachen und ohne Fachkenntnisse nachvollziehbaren Regelungen für die Beteiligung an dem Fonds. Sie erhalten eine Anlageform, die sie mit ihrem Unternehmen verbindet und sie an dessen wirtschaftlichem Wachstum und Erfolg partizipieren lässt. Und sie erreichen eine weitgehende Sicherheit vor dem Risiko des Verlustes der Anlage bei einer Insolvenz ihres Unternehmens. Dem Unternehmen wird die tatsächliche Einrichtung einer für die Mitarbeiter attraktiven materiellen Beteiligung durch die relativ niedrigen Verwaltungskosten und eine einfache Handhabung erleichtert. Dadurch kann die erwünschte Motivationswirkung erreicht werden. Der den Arbeitnehmern gezahlte Anlagebetrag bleibt dem Unternehmen dabei erhalten.

Behutsame Ausweitung der steuerlichen Förderung – keine Konkurrenz zur privaten und betrieblichen Altersvorsorge

Die trotz der zuletzt steigenden Steuereinnahmen weiterhin angespannte Situation der öffentlichen Haushalte lässt eine übermäßige öffentliche Förderung von Mitarbeiterbeteiligungen nicht zu. Die SPD will die steuerliche Förderung für alle Formen der Mitarbeiterbeteiligung – also für die bisherigen genauso wie für den Deutschlandfonds – daher behutsam ausweiten.

Für die Bezieher mittlerer und niedriger Einkommen ist insbesondere die Förderung nach dem 5. Vermögensbildungsgesetz wichtig. Eine vermögenswirksame Leistung wird da-

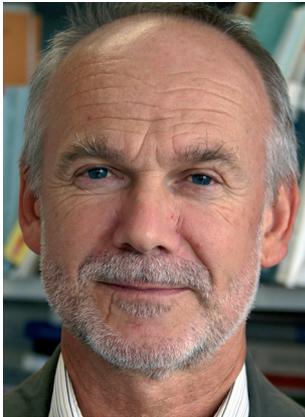
bei vom Staat mit einem direkten Zuschuss unterstützt. Diesen wollen wir von derzeit 18 auf 20% des Anlagebetrages von max. 400 € jährlich anheben und gleichzeitig die Einkommensgrenzen auf 20 000 € für Ledige bzw. 40 000 € für Verheiratete erhöhen (derzeit 17 900 bzw. 35 800). Auch die Förderung nach dem § 19a des Einkommensteuergesetzes (EStG) will die SPD maßvoll verbessern. Dieser Förderweg steht offen, wenn ein Unternehmen seinen Mitarbeitern eine Beteiligung verbilligt oder kostenlos gewährt. Die Differenz zwischen dem tatsächlichen Wert der Kapitalbeteiligung und dem Kaufwert ist steuerlich ein geldwerter Vorteil, der also von den Mitarbeitern zu versteuern und in der Sozialversicherung zu verbeitragen wäre. Hier greift die Förderung nach § 19a EStG. Bisher konnten max. 135 € jährlich steuer- und abgabenfrei vom Unternehmen an die Mitarbeiter gezahlt werden; wir wollen diesen Betrag auf 240 € erhöhen.

Die Mitarbeiterbeteiligung darf nicht in Konkurrenz zur betrieblichen und privaten Altersvorsorge treten. Es wäre ein schwerer Fehler, die Mitarbeiterbeteiligung durch falsch eingesetzte öffentliche Subventionen als derartige Konkurrenz auszugestalten und den mühselig durchgesetzten Ausbau dieser Altersvorsorge (Riester-Rente, Entgeltumwandlung) aufs Spiel zu setzen.

Mitarbeiterbeteiligung – ein Projekt der großen Koalition für die zweite Hälfte der Legislaturperiode

Von allein entsteht der Deutschlandfonds nicht. Er muss von der Bundesregierung auf den Weg gebracht werden und braucht die Unterstützung der Arbeitgeberverbände und der Gewerkschaften, der Unternehmen und der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer. Die Ausgestaltung des Deutschlandfonds wird daher unter deren Einbeziehung zu konkretisieren sein. Von einem breiten Konsens getragen, kann er aber die zusätzliche Beteiligung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter an ihren Unternehmen anders als alle früheren Modelle erheblich voranbringen.

Wer sich länger mit dem Thema beschäftigt weiß, dass insbesondere für die mittelständischen Unternehmen nur ein Fonds eine größere Verbreitung von Mitarbeiterbeteiligungen ermöglichen wird. Dementsprechend sehen auch die Vorschläge von CDU/CSU (etwas kleingedruckt) Fondslösungen vor. Ich bin daher zuversichtlich, dass wir uns in der großen Koalition bis Ende 2007 auf ein gemeinsames Modell für mehr Mitarbeiterbeteiligung in Deutschland einigen werden.



Claus Schäfer*

Alter Wein in neuen Schläuchen

Fast regelmäßig seit 50 Jahren muss sich die Öffentlichkeit mit Vorschlägen zur Beteiligung der Arbeitnehmer am Produktivvermögen auseinandersetzen. Und regelmäßig werden dabei die unterschiedlichsten Ziele angesprochen bzw. deren Einlösung versprochen. Doch umgesetzt wurden solche Pläne bis heute nicht, weil sie immer wieder nach Abwägung von Pro und Kontra als unrealistisch und unpraktisch verworfen wurden. Leider geht dies Ergebnis angesichts der Kurzfristigkeit der Politik ständig wieder verloren bzw. müssen die zugrunde liegenden Argumente stets aufs Neue aktualisiert werden. So auch diesmal.

Nicht gelöste Probleme

Bis heute haben alle Vorschläge zwei zentrale Probleme nicht lösen können, deren Bewältigung die unabdingbare Voraussetzung für das Funktionieren der Vorschläge ist: ein zusätzliches Einkommen für die Arbeitnehmer (materielle Beteiligung) und die Vermeidung von Einkommens- und/oder Vermögensrisiken in diesem Zusammenhang.

- Wenn der vorhandene Vermögensbestand aus vielen Gründen nicht kurzfristig von bisherigen Besitzern an neue Eigentümer umzuverteilen ist, dann kann eine höhere Beteiligung der Arbeitnehmer am Produktivvermögen nur über eine andere Verteilung der zukünftigen Vermögenszuwächse mit Langfristwirkung gelingen. Das setzt zunächst einen »außerordentlichen« Zuwachs an Lohnneinkommen zusätzlich zu normalen Lohnerhöhungen voraus, die die Quelle für eine gestärkte Spar- bzw. Vermögensbildungsmöglichkeit sein muss. Auf der anderen Sei-

te bedeuten höhere Lohnzuwächse geringere Gewinnzuwächse und damit entsprechend niedrigere Vermögenszuwächse auf der Kapitaleignerseite.

Letztere müsste sich also in ein anderes als das bisher praktizierte Umverteilungs- bzw. Zuwachsschema fügen. Gerade das aber ist nicht zu erwarten: Es könnten z.B., selbst wenn ein Zusatzeinkommen gewährt würde, durch nachfolgende Preissteigerungen die alten Verteilungsstrukturen wieder hergestellt werden. Oder es könnte – noch wahrscheinlicher – die Zusätzlichkeit a priori nur auf dem Papier oder dem politischen Etikett stehen, weil Beteiligungseinkommen (»Sparlohn«) mit normalem Einkommen (»Barlohn«) kurzfristig oder mittelfristig verrechnet wird. Die Substitution ist umso wahrscheinlicher, je kräftiger in den politischen Vorschlägen neben der Arbeitnehmerbeteiligung am Betriebskapital gleichzeitig auch die Stärkung der betrieblichen Eigenkapitalbasis angestrebt wird. Denn diese Basis kann nur steigen, wenn eben kein zusätzlicher Lohn gezahlt wird, sondern im Gegenteil Lohn zugunsten von mehr Eigenkapital gekürzt wird, das als Sparlohn zumindest längere Zeit vorübergehend, möglichst aber dauerhaft, im Betrieb verbleibt.

Zwei häufig propagierte politische Zielsetzungen schließen sich also aus ökonomischer Sicht a priori gegenseitig aus – was die Politik von ihrer gleichzeitigen Propagierung und damit von einem Etikettenschwindel nicht abgehalten hat. Die bisher praktizierten gesetzgeberischen Maßnahmen zur »Förderung der Vermögensbeteiligung in Arbeitnehmerhand« – wie etwa das Vermögensbildungsgesetz – beschränken sich aber »klugerweise« darauf, eine sozialstaatliche Sparpädagogik zu betreiben. Diese will schon seit längerem durch fiskalische Anreize die normale Ersparnisbildung der Arbeitnehmer vom Sparbuch weg und hin zum »Risikokapital« – so die offizielle gesetzgeberische Bezeichnung – bewegen. Risikokapital kann der Investmentfonds bei der eigenen konföhrnden Bank sein ebenso wie die Belegschaftsaktie oder ein vergleichbares Papier des arbeitgebenden Betriebs. Diese praktische Politik ist also keine Sparerhöhungspolitik, sondern eine Sparstrukturpolitik, die die Wahl einzelner Anlageformen beeinflussen will. Doch ob ihr selbst das bisher gelungen ist, scheint auch fraglich.

- Aber schon diese staatspädagogische Sparstrukturpolitik war und ist mit dem Problem der Risikokumulation bei den sparenden Arbeitnehmern konfrontiert, je näher die Arbeitnehmerersparnis in die Anlage am eigenen arbeitgebenden Betrieb rückt. Wird die Ersparnis direkt dort angelegt, geht der Arbeitnehmer automatisch ein doppeltes Risiko ein, weil im Fall der betrieblichen Insolvenz sowohl Arbeitsplatz wie Kapitaleinsatz aufs höchste gefährdet sind. Dieses Risiko kann bis heute kein Gesetzgeber beseitigen; eine funktionierende bzw. bezahlbare Insolvenzversicherung gibt es nirgends. Sonst wären z.B. die massenhaften und existenzbedrohenden Vermögensverluste japanischer und amerikanischer Arbeitnehmer

* Dr. Claus Schäfer ist wissenschaftlicher Mitarbeiter des Wirtschafts- und Sozialwissenschaftlichen Instituts (WSI) der Hans-Böckler-Stiftung, Düsseldorf.

Aktionäre wegen nationaler Aktienkursstürze Anfang und Ende der neunziger Jahre zu vermeiden gewesen. Allein wenn die Beteiligung keine eigentumsrechtliche, sondern nur eine schuldrechtliche ist – also eine unechte Beteiligung in Form von Darlehen an den eigenen Arbeitgeber – liegt wegen des deutschen Gläubigerschutzprinzips im Insolvenzfall eine gewisse Absicherung vor, wie sie auch im Vermögensbildungsgesetz seit langem vorgeschrieben wird.

Es ist übrigens bemerkenswert, dass in den letzten Jahren die Gewerkschaften mit Hilfe desselben Fiskus ein erhebliches Stück von dieser Risiko-Problematik abgebaut haben, indem sie die tarifvertraglichen vermögenswirksamen Leistungen, die früher häufig nach dem Vermögensbildungsgesetz angelegt wurden, jetzt in die weit besser gesicherte private Altersversorgung bzw. die Riester- und Rürup-Rente lenken. Auch das bleibt natürlich Sparstrukturförderung und ist nach allen Erkenntnissen wenig geeignet, die Sparquote der Arbeitnehmer und darunter insbesondere der einkommensschwächeren Schichten generell zu erhöhen. Aber es ist unabhängig von der größeren Anlagensicherheit ein sinnvoller Weg, weil damit die politisch aufgerissene Versorgungslücke bei der gesetzlichen Rente wenigstens verkleinert wird.

Größere Mitspracherechte?

Häufig wurden in der Vergangenheit diese elementaren Probleme von Arbeitnehmerbeteiligung am Produktivkapital aber negiert – oder auch verdrängt durch andere Beteiligungsaspekte. Der wichtigste davon war das politische Versprechen, über die Beteiligung auch ein Stimmrecht bzw. ein Mitspracherecht oder »Macht« über das Produktivkapital zu vermitteln (»immaterielle Beteiligung«). So sehr dies auch Akzeptanz erhöhend wirken sollte, so wenig war es aber realistisch oder gar nur ernst gemeint angesichts diverser zu erwartender Konflikte. Allein die Aussicht auf die mögliche Kumulierung vieler einzelner Arbeitnehmerbeteiligungen zu einer kollektiven und höchst wirksamen Stimmrechtsmacht, führte zur Antizipation des Widerstands der herkömmlichen Kapitaleigner und zur Entschärfung der potentiellen »Gegenmacht« bei der Modellformulierung wie beim Modellvorschlag.

Das einzige jemals ernst gemeinte und in Schweden umgesetzte Beteiligungsmodell, das Kapitalmacht über ständige Zuwächse zugunsten der kollektiven Arbeitnehmerseite umverteilen wollte, war schon vor Inkrafttreten stark verwässert und danach innerhalb weniger Jahre ein recht bedeutungsloser und vor allem harmloser Investmentfonds ohne »Heuschrecken«-Potential. Zu groß war der politische Widerstand, nicht nur der schwedischen Arbeitgeber gegen die so genannten Arbeitnehmerfonds, und zu klein der po-

litische Mut der schwedischen Sozialdemokraten selbst unter Olof Palme – der anschließend die Parlamentswahlen verlor. Die Mischung aus mangelnder konzeptioneller Konsequenz und praktizierter organisatorischer Verwässerung beim Machtaspekt kennzeichnet auch die Betriebsfälle mit freiwillig von den Betriebseignern angebotener Arbeitnehmerkapitalbeteiligung. In Deutschland sind unter den wenigen hundert Fällen keine mit wirksamer Arbeitnehmer-»Macht« bekannt. Dafür sorgen z.B. stimmrechtslose Aktien oder Stimmrechtsbegrenzungen. Selbst der sozialdemokratische Propagandist der Arbeitnehmerbeteiligung am Produktivkapital, Philipp Rosenthal, hatte in seinem eigenen Betrieb entsprechende Vorkehrungen getroffen. Aber schließlich ist zu fragen, ob das wirklich als Enttäuschung gelten soll: Mitsprache der Arbeitnehmer und ihrer Vertreter im Betrieb muss nicht an eigenen Kapitalbesitz gebunden sein bzw. kann und wird durch betriebliche und überbetriebliche Mitbestimmung ausgeübt. Würde umgekehrt Arbeitnehmersprache auf betrieblicher Ebene nur mit eigenem Kapitalbesitz verknüpft, hieße das einem Paradigmenwechsel in der deutschen Politik Vorschub zu leisten.

Produktivitätssteigerungen?

Letztlich sollte Arbeitnehmerkapitalbeteiligung auch versüßt werden mit dem Argument, sie führe zur Produktivitätssteigerung in den praktizierenden Betrieben. Doch dies bleibt bis heute eine unbewiesene Behauptung. Verschiedene Studien, die in der Vergangenheit einen entsprechenden Zusammenhang nachweisen wollten, hielten in der Regel weder einer methodischen noch einer inhaltlichen Überprüfung Stand. Auch die Evidenz der betrieblichen Wirklichkeit in Deutschland liefert Kritik: Es gibt wie gesagt nur wenige hundert Betriebe mit einer freiwilligen Beteiligungspraxis. Aber darunter sind auch viele ohne ökonomischen Erfolg. Und es sind viele nicht mehr darunter, die in der Vergangenheit trotz Praktizierung solcher Modelle untergegangen sind – wie auch die Firma Rosenthal. Mit anderen Worten: Wären die Produktivitätseffekte betrieblicher Kapitalbeteiligung spürbar, würden diese Modelle schon längst von wesentlich mehr Betrieben nachgeahmt. In einer kürzlich veröffentlichten englischen Studie (vgl. Bryson und Freeman 2006) über die Ergebnisbeteiligung von Arbeitnehmern in Großbritannien kann man übrigens lesen, dass eine Beteiligung der Arbeitnehmer am Betriebsgewinn und an der Entscheidungsautonomie die größeren Produktivitätseffekte erzielt.

Beide Modelle: keine Problemlösung

Gemessen an früheren Modellen treten die kürzlich vorgelegten Vorschläge von CDU/CSU und SPD zwar bescheidener auf, aber die angesprochenen Probleme können sie nicht lösen. Beide Vorschläge verzichten auf einen explizi-

ten Mechanismus zur Erzeugung eines zusätzlichen Arbeitnehmerereinkommens – über dessen Wirkmächtigkeit man also gar nicht streiten kann. Beide können deshalb nicht die Arbeitnehmerersparnisse erhöhen, sondern allenfalls deren Struktur durch die vorgeschlagenen fiskalischen Anreize ändern.

Der SPD-Vorschlag will zumindest das doppelte Risiko eindämmen durch einen Anlagefonds, der faktisch ein ganz gewöhnlicher Investmentfonds wie Hunderte bestehende ist und sich im üblichen Wettbewerb behaupten müsste. Doch dem möglichen Erfolg geht begründete Skepsis voraus. Eher hinderlich für eine Rendite trüchtige Anlagestrategie des Fonds-Managements ist der SPD-Vorschlag, die Ausleihe der eingesammelten Gelder an Kapital suchende Betriebe nur proportional zu den Arbeitnehmeranlagen aus diesen Betrieben vorzunehmen. Ganz unsicher ist in jedem Fall die Akzeptanz dieses Fonds bei den Kapital suchenden Betrieben, die eher auf andere verfügbare Geldgeber ausweichen würden. Unsicher muss selbst die Akzeptanz dieses Fonds bei den Arbeitnehmern bleiben, auch wenn sie durch besondere fiskalische Anreize zur Umbuchung ihrer Ersparnisse gelockt werden. Zumindest ist der SPD-Vorschlag akzeptabler wegen der Risikostreuung und praktikabler wegen der Unabhängigkeit der potentiellen Arbeitnehmerersparnis von unterschiedlichen betrieblichen Unternehmensrechtsformen.

Vor allem an letzterem lassen sich die besonderen Schwächen des Vorschlags der CDU/CSU festmachen. Hier herrscht wegen der vorgeschlagenen Konzentration der Arbeitnehmerersparnis auf den eigenen Betrieb das doppelte Risiko, dessen angesprochene Absicherung nicht nur völlig unklar, sondern nach aller Voraussicht auch unrealistisch ist. Der Vorschlag bleibt ebenso eine Erläuterung schuldig, wie im Zuge der Arbeitnehmerbeteiligung die betriebliche Eigenkapitalbasis gestärkt werden soll, ohne den Barlohn der Arbeitnehmer auch nur vorübergehend zu kürzen. Und schließlich steht der Vorschlag vor dem Dilemma, dass eigentumsrechtliche Beteiligungen ohne großen Aufwand nur bei den relativ wenigen deutschen Aktiengesellschaften möglich sind, die noch nicht einmal alle an der Börse notiert werden. Bei allen anderen Unternehmensformen ist dagegen der formale und finanzielle Aufwand für eine solche Beteiligung erheblich. Und schließlich muss der Vorschlag gegenüber den Beschäftigten im öffentlichen Dienst, die immerhin mehrere Millionen umfassen, mangels geeigneter Beteiligungsmöglichkeit gänzlich passen.

Man fragt sich deshalb angesichts der historischen Kritik und der Implikationen der aktuellen Vorschläge, warum letztere überhaupt vorgestellt werden. Auch eine denkbare Mischform im Sinn eines politischen Kompromisses müsste immanente Probleme erzeugen. Statt eines Kompromisses möchte man deshalb der Politik ganz andere Schritte

raten, wenn denn noch staatliche Mittel verfügbar sein sollten. Dann könnte sie z.B. Defizite bzw. »Reformen« in der Altersversorgung beseitigen – wie die leistungsmindernde Heraufsetzung des Rentenalters oder die Kürzung der Rentenbeiträge für Arbeitslose oder den zu seltenen bzw. unzureichenden Abschluss einer Riester/Rürup-Rente durch einkommensschwache Schichten. Darüber hinaus könnte die Politik ihre Ernsthaftigkeit bei Vermögensbildungszielen demonstrieren: z.B. die Vermögensteuer in Deutschland so wieder beleben und die Erbschaftsteuer so reformieren, dass damit bei Schonung kleiner Vermögen ein wirksamer Beitrag zu mehr Verteilungsgerechtigkeit wie zu mehr staatlichem Handlungsspielraum bei öffentlichen Leistungen möglich wird. Auch die Regulierung und Zivilisierung von Märkten und Betrieben durch den Ausbau der Arbeitnehmermitbestimmung, durch das Einhegen von Hedge-Fonds und ihren Beteiligungsaktivitäten, durch die Beseitigung von Anlagerisiken am Kapitalmarkt usw. wäre willkommen. Um die Arbeitnehmer und ihre Vermögensbildung zu stärken, braucht es also nicht problematische Arbeitnehmerkapitalbeteiligungspolitik, sondern andere Instrumente. Nicht zu vergessen ist: Die beste materielle Beteiligung der Arbeitnehmer am eigenen Betrieb und seinem Ergebnis bleibt ein höherer Lohn, den sie nach eigenen Kriterien verwenden können.

Literatur

- Bryson, A. und R. Freemann (2007), »Doing the right thing? Does fair share capitalism improve workplace performance?«, *Employment Relations Research Series* No 81, London, (www.dti.gov.uk/publications).
- Schäfer, C. (1999), »Jahrzehnt der Vermögenden – Vermögensverteilung und Vermögenspolitik als Schlüssel für alte und neue ‚Systemfragen‘«, in: R. Czada und H. Wollmann (Hrsg.), *Von der Bonner zur Berliner Republik – 10 Jahre Deutsche Einheit*, Leviathan, Sonderheft 19, 593–627.
- Schäfer, C. und B. Rürup (2000), »Der Investivlohn – Förderung der Arbeitnehmer-Vermögensbildung? Möglichkeiten, Grenzen, Transformationen«, Gutachten im Auftrag der Enquete-Kommission »Zukunft der Erwerbsarbeit« des Landtags von Nordrhein-Westfalen, in: *Strategien zur Belebung des Arbeitsmarktes*, Materialband zu Teil 2: Handlungsempfehlungen, Düsseldorf, 377–500.



Oliver Stettes*

Kapitalbeteiligungen – politisch en vogue, ökonomisch passé

Globalisierung, technischer Fortschritt und der organisatorische Wandel haben die Arbeitswelt fundamental verändert. Die Anlagemöglichkeiten für international mobiles Kapital haben sich erheblich erweitert und die immobilen Produktionsfaktoren in den einzelnen Nationalstaaten wetteifern im Standortwettbewerb um die Gunst von internationalen Investoren. Internationale Lohnkonkurrenz und voranschreitende technologische Möglichkeiten, den Faktor Arbeit durch Sachkapital zu ersetzen, setzen die Arbeitnehmer hierzulande unter verstärkten Druck. Dies gilt selbst dann, wenn ihre Unternehmen erfolgreich auf nationalen und internationalen Märkten agieren.

Vor diesem Hintergrund sehen viele die Gefahr, dass sich die Einkommensentwicklung der Beschäftigten von der Ertragsentwicklung der Unternehmen mehr und mehr abkoppelt. Die Entwicklung der Lohnquote scheint hierfür der geeignete Beleg. Sie ist seit 2000 rückläufig und lag 2005 bei 67% (vgl. Grömling 2006). Die Lohnquote ist damit auf das Niveau zurückgefallen, das sie zuletzt zu Beginn der siebziger Jahre aufgewiesen hatte. Die Parteien der Regierungskoalition haben deshalb eine alte Idee für sich wiederentdeckt, von der sie sich erhoffen, dass die Arbeitnehmer in Zukunft ebenfalls an den wirtschaftlichen Zuwächsen partizipieren: die Mitarbeiterbeteiligung beziehungsweise den Investivlohn.

Politik erklärt Nachholbedarf bei Mitarbeiterbeteiligungen

Seit Ende Juni liegen zwei Konzeptpapiere »Betriebliche Bündnisse für Soziale Kapitalpartnerschaften« von der CDU/CSU und »Deutschlandfonds für Arbeitnehmerinnen

und Arbeitnehmer« von der SPD vor. Beide zielen auf eine verstärkte staatliche Förderung, mit deren Hilfe die Attraktivität der Mitarbeiterbeteiligung für Arbeitnehmer und Unternehmen gesteigert werden soll. Die Parteien sehen einen Nachholbedarf, denn bisher sind Beteiligungen der Mitarbeiter am Vermögen ihres Unternehmens eine Marginalie. Laut IAB-Betriebspanel weisen lediglich 2% der Betriebe eine Kapitalbeteiligung auf, unter den Großbetrieben mit 500 und mehr Beschäftigten ist der Anteil mit 7% nur unwesentlich höher. Insgesamt kommen daher nur 3% aller Beschäftigten IAB-Schätzungen zur Folge in den Genuss einer Kapitalbeteiligung (vgl. Bellmann und Leber 2007). Auch internationale Vergleiche zeigen, dass die finanzielle Beteiligung der Mitarbeiter am Unternehmenskapital hierzulande deutlich hinter Ländern wie Frankreich und Großbritannien zurückhängt (vgl. Pendleton et al. 2001; Poutsma 2001).

Soziale Kapitalpartnerschaft und Deutschlandfonds

Die CDU/CSU schlägt vor, dass die Beschäftigten insgesamt 1 000 € jährlich steuerbegünstigt als Kapitalbeteiligung an ihrem Unternehmen erhalten oder erwerben können. Dabei erhöht sich zunächst die Steuer- und Sozialversicherungsbeitragsfreiheit gemäß §19a EStG von derzeit 135 € auf 500 € für Arbeitnehmer, deren Jahreseinkommen 47 700 € nicht überschreitet. Weitere 500 € ihres Bruttolohns können die Beschäftigten in eine Kapitalbeteiligung an ihrem Unternehmen umwandeln. Dieser Betrag unterliegt zwar der Sozialversicherungspflicht, soll jedoch erst nachgelagert versteuert werden. Die Förderung soll nach dem Unionskonzept unabhängig von der Wahl der Beteiligungsform sein. Belegschaftsaktien, Stille Beteiligungen und Mitarbeiterdarlehen gelten als gleichberechtigt. Eine zusätzliche Risikoabsicherung für die Anlagen sieht das Unionskonzept nicht vor.

Eine solche Risikoabsicherung der Mitarbeiterbeteiligung ist die Kernidee des SPD-Vorschlags. Die Arbeitnehmer sollen anstelle einer direkten Unternehmensbeteiligung Anteile an einem überregionalen Deutschlandfonds erwerben. Dieser stellt seinerseits den Unternehmen in Höhe dieser Einlagen Beteiligungskapital zur Verfügung. Ein professionelles Fondsmanagement soll die Vergabekonditionen für jedes einzelne Unternehmen gesondert festlegen. Ferner sieht der Vorschlag eine Erhöhung der Steuer- und Sozialversicherungsbeitragsfreiheit gemäß §19a EStG auf 240 € vor sowie eine Anhebung des Höchstfördersatzes im Rahmen der Arbeitnehmersparzulage von 72 auf 80 €.

Mangelhafte Zielorientierung der Konzepte

In der Öffentlichkeit entbrannte sofort die Diskussion, welche zusätzliche Belastungen für die öffentlichen Haushalte

* Dr. Oliver Stettes ist verantwortlich für den Bereich Industrielle Beziehungen und Personalökonomie im Institut der deutschen Wirtschaft Köln.

entstünden und ob beide Konzepte miteinander vereinbar seien. Im Hintergrund blieb jedoch, dass sowohl der SPD als auch der Unionsvorschlag die Antworten auf die eigentlich interessierenden Fragen schuldig bleiben, ob die Förderkonzepte den Verbreitungsgrad von Mitarbeiterbeteiligungen steigern können und ob eine Förderung aus ökonomischer Perspektive überhaupt sinnvoll ist. Es fällt zunächst auf, dass es beiden Konzepten an der klaren Zielorientierung mangelt. Da mischen sich vermögenspolitische und einkommenspolitische Ziele mit der Absicht, die Eigenkapitalbasis der Unternehmen zu stärken beziehungsweise die Unternehmensnachfolge zu erleichtern, oder sie werden mit klassischen personalpolitischen Erwägungen auf Firmenebene vermengt wie die Verbesserung der Motivation oder die Festigung der Unternehmenszugehörigkeit auf Seiten der Mitarbeiter. Für alles soll die Mitarbeiterbeteiligung der Steigbügel sein.

Verteilungspolitisch motivierte Förderung ist fragwürdig

Unionsparteien und SPD zeigen sich gleichermaßen tief besorgt darüber, dass die Einkommen der abhängig Beschäftigten in den letzten Jahren weniger stark angestiegen sind als Gewinne und Kapitaleinkommen. Für eine verteilungspolitische Diskussion ist der Hinweis auf die hierdurch gesunkene Lohnquote jedoch ein sehr unzuverlässiger Zeuge (vgl. Grömling 2006). Dies liegt unter anderem nicht nur daran, dass die Lohnquote stark auf die wirtschaftliche Entwicklung reagiert, weil Gewinn und Kapitaleinkommen schneller auf eine konjunkturelle Erholung oder einen Abschwung reagieren als die Arbeitseinkommen, und zudem gegenläufige Preis- (Lohn-) und Mengeneffekte (Beschäftigung) existieren. Vielmehr haben die Arbeitnehmer einen wachsenden Anteil des Familieneinkommens aus Kapitaleinkünften bezogen. Der Anteil des Unternehmens- und Vermögenseinkommens am Primäreinkommen eines Haushalts ist zwischen 1991 und 2002 von 26 auf 29% angestiegen.

Vermögenspolitische Begründung ist unzulässig

Nun mag man die Vermögensbildung in Arbeitnehmerhand insgesamt als unzureichend erachten. Es ist jedoch aus ökonomischer Perspektive fragwürdig, für den Zweck einer höheren Ersparnisbildung eine spezifische Form der Kapitalbildung zu fördern. Erstens kann die vorgesehene steuerliche Vorzugsbehandlung von Mitarbeiterbeteiligungen dazu führen, dass die Haushalte lediglich Umschichtungen in ihrem Vermögensportfolio vornehmen. Im Extremfall würden diese zum Beispiel beim Deutschlandsfonds durch Umschichtungen von bereits existierenden nichtgeförderten Mitarbeiterbeteiligungsformen zur geförderten Variante erfolgen.

Eine allgemeine Sparförderung, die derartige Umschichtungen umgeht, setzt jedoch Wahlfreiheit und damit eine Gleichbehandlung der Anlagealternativen auf dem Kapitalmarkt voraus. Eine echte Wahlfreiheit bietet zweitens auch eher die Gewähr, dass das bereitgestellte Kapital aus volkswirtschaftlicher Perspektive effizient verwendet wird. Wenn Unternehmen jedoch durch eine staatlich subventionierte Quasi-Zweckbindung der Einlagen zumindest teilweise dem kritischen Blick der Kapitalmarktakteure entgehen, ist weder den anlegenden Arbeitnehmern noch den Unternehmen letztlich geholfen. Da hilft auch die Idee nicht, dass ein professionelles Fondsmanagement die Vergabekonditionen festlegen soll, denn Quasi-Zweckbindung und aktive Portfoliosteuerung sind im Grunde miteinander nicht vereinbar.

Hinzu kommt noch, dass die Regierung der Vermögensbildung der Arbeitnehmer durch den verstärkten Erwerb von Unternehmensbeteiligungen an anderer Stelle entgegenwirkt. Ab 2009 werden Kursgewinne bei Aktien durch den Wegfall der Spekulationsfrist generell steuerpflichtig, und für die privaten Kapitaleinkünfte greift ebenfalls ab 2009 unabhängig vom persönlichen Steuersatz eine Abgeltungssteuer von 25%.

Propagierte Vorteile auf Unternehmensebene rechtfertigen keine Subventionierung von Mitarbeiterbeteiligungen

Möglicherweise ist selbst bei den Parteien das Unbehagen über ihre verteilungs- und vermögenspolitische Argumentation so groß, dass sie zusätzliche Ziele auf Unternehmensebene ins Boot holen, um ihre Konzepte scheinbar auf ein solides Fundament zu stellen. In der Tat kann eine Kapitalbeteiligung positive Motivationseffekte hervorrufen und die Mitarbeiter stärker an das Unternehmen binden. Für die kleine Minderheit von 2% der Betriebe in Deutschland scheint dies möglicherweise auch ein ausreichender Grund gewesen zu sein, diese zu implementieren. Der Umstand, dass jedoch 98% der Betriebe auf eine Beteiligung der Mitarbeiter am Unternehmenskapital verzichten, spricht deutlich dafür, dass Geschäftsführungen und Beschäftigte sich von den öffentlich propagierten Vorzügen nicht überzeugt zeigen und stattdessen andere Instrumente bevorzugen, um personalpolitische Ziele zu verfolgen.

Wer seine Mitarbeiter am Unternehmenserfolg partizipieren lassen möchte, um Motivation und Bindung zu fördern, kann dies unabhängig von der Rechtsform durch variable, erfolgsabhängige Lohnbestandteile zum Beispiel in Form von Gewinnbeteiligungen erreichen. Eine empirische Analyse auf Basis des IW-Zukunftspanels, einer repräsentativen Unternehmensbefragung in der Industrie und in den industrienahe Dienstleistungsbranchen, zeigt, dass Unternehmen Ge-

winnbeteiligungen als anreizstimulierende Effizienzlöhne und als personalpolitisches Instrument zur Bindung oder Rekrutierung von Mitarbeitern einsetzen (vgl. Lesch und Stettes 2007). Für die Beschäftigten besteht dabei gegenüber einer Kapitalbeteiligung der Vorteil, dass sie eine Erfolgchance erhalten, ohne jedoch dafür ein zusätzliches Vermögensrisiko eingehen zu müssen. Jedem Arbeitnehmer steht frei, ob und wo die erfolgsabhängige Lohnzahlung angelegt wird.

Die Kapitalanlage kann durchaus auch im eigenen Unternehmen erfolgen. Dazu können bei Aktiengesellschaften die Mitarbeiter einfach am Markt gehandelte Aktien erwerben oder bei anderen Rechtsformen mit ihrer Geschäftsleitung Beteiligungsformen mit spezifischen Konditionen aushandeln, die die beidseitigen Bedürfnisse am besten austarieren. Eine Absicherung gegen die zusätzlich für den Beschäftigten entstehenden Risiken ist dann aber überflüssig, weil sich die Arbeitnehmerinvestoren dann bewusst für die Kumulation von Risiken entscheiden. Regelungen für einen Insolvenzschutz suggerieren hingegen die Illusion risikoloser Anlagen mit der Aussicht auf überdurchschnittliche Renditen. Der Deutschlandfonds ist in dieser Hinsicht besonders schädlich, denn das Risiko der Arbeitnehmer soll durch die überbetriebliche Konstruktion und gegebenenfalls durch eine Bundesgarantie minimiert werden.

Zudem geht durch die Konstruktionsweise des Deutschlandfonds der unmittelbare Bezug zwischen Mitarbeitern und Unternehmen verloren. Dieser ist jedoch gerade Voraussetzung für das Entstehen positiver Anreizeffekte. Wo gegenüber herkömmlichen diversifizierten Anlageformen dann der spezielle Vorteil des Deutschlandfonds liegen soll, der nicht durch den fragwürdigen Subventionierungstatbestand und eine staatliche Absicherung begründet wird, bleibt ungeklärt.

Einen Beitrag zur Absicherung des Risikos, den Arbeitsplatz bei einer ungünstigen Unternehmensentwicklung zu verlieren, können Kapitalbeteiligungen im Unterschied zu Gewinnbeteiligungen nicht leisten. Das Arbeitsplatzrisiko wird jedoch für die meisten Beschäftigten von allen Einkommensrisiken die größte Relevanz besitzen. Es ist höchst fraglich, ob die Aussichten auf höhere Kapitaleinkünfte in der Zukunft einen ehemaligen Mitarbeiter über den Verlust des eigenen Arbeitsplatzes beim gleichen Unternehmen hinwegtrösten.

Dies alles heißt nicht, dass Kapitalbeteiligungen nicht in Einzelfällen für Arbeitnehmer und Unternehmen sinnvoll sein können. Fälle, in denen Mitarbeiter durch Stille Beteiligungen oder Darlehen den Unternehmen verbilligt Liquidität zu Verfügung stellen, um zum Beispiel potentielle Krisen abzuwenden, sind jedoch genauso wenig ein förderbedürftiger Tatbestand wie die Beteiligung von Mitarbeitern am Unter-

nehmensvermögen in solchen Fällen, in denen die Unternehmen – zum Beispiel in der Gründungsphase – noch nicht in der Lage sind, Gehälter für hoch qualifizierte Arbeitnehmer zu zahlen, die diese in etablierten Unternehmen beziehen könnten.

Gewinnbeteiligungen sichern die Teilhabe der Arbeitnehmer am Unternehmenserfolg

Bei Gewinnbeteiligungen partizipieren die Mitarbeiter nicht nur an dem von ihnen mitwirtschafteten Erfolg des Unternehmens. Darüber hinaus profitieren sie auch noch von einer höheren Beschäftigungssicherheit, wenn die Grenzkosten der Arbeit durch die Teilflexibilisierung der Gesamtentlohnung abgesenkt werden. Gewinnbeteiligungen tragen zudem auch zu einer Entschärfung des Verteilungskonflikts bei, der auf Basis der Lohnquote ausgetragen wird. Die erfolgsabhängige Entgeltkomponente verhält sich genauso prozyklisch wie die Unternehmensgewinne und Kapitaleinkommen.

Für Politiker sind Gewinnbeteiligungen jedoch im Vergleich zu Kapitalbeteiligungen als Aktionsfeld unattraktiv. Während die Politik der Öffentlichkeit durch die staatliche Förderung von Kapitalbeteiligungen staatliches Handeln bei der Verfolgung von Gerechtigkeitszielen suggerieren kann, ist ihr Einfluss auf die Bereitschaft der Unternehmen, ihre Mitarbeiter unmittelbar am Unternehmenserfolg zu beteiligen, relativ gering. Hier sind eher die Tarifparteien gefordert, um Unternehmen und Belegschaften den hierfür erforderlichen Verteilungsspielraum zu eröffnen. Moderate tabellenwirksame Lohnzuwächse können ebenfalls die Verbreitung von Gewinnbeteiligungen begünstigen wie tarifvertragliche Öffnungsklauseln, durch die Sonderzahlungen oder sogar ein Teil der Monatsvergütungen variabel gestaltet werden können.

Literatur

- Bellmann, L. und U. Leber (2007), *Geringe Verbreitung, aber hohe Intensität*, IAB-Kurzbericht Nr. 13, Nürnberg.
- Grömling, M. (2006), »Die Lohnquote – ein statistisches Artefakt und seine Interpretationsgrenzen«, *IW-Trends* 33(1), 35–48.
- Lesch, H. und O. Stettes (2007), *Gewinnbeteiligungen*, erscheint demnächst als Band im Rahmen der Reihe IW-Analysen, Köln.
- Pendleton, A.E., E. Poutsma, J. van Ommeren und Chr. Brewster (2001), *Employee Share Ownership and Profit Sharing in the European Union*, Luxemburg.
- Poutsma, E. (2001), *Recent Trends in Employee Financial Participation in the European Union*, Luxemburg.



Alexander Gunkel*

Keine Vorteile!

Der Wirtschaftsweise Rürup hat das Thema Mitarbeiterbeteiligung einmal treffend mit dem Ungeheuer von Loch Ness verglichen. Immer wieder tauche es kurz auf, sorgte für großes Aufsehen und Diskussionen und verschwinde dann genauso unvermittelt wieder. Eines unterscheidet die Mitarbeiterbeteiligung dann aber doch von dem schottischen Unterwassertier. Während letzteres nur zufällig auftaucht, unterliegen Debatten über Mitarbeiterbeteiligung einer gewissen Gesetzmäßigkeit: Forderungen nach mehr Mitarbeiterbeteiligung werden immer dann laut, wenn ein Aufschwung beginnt und die Gewinne der Unternehmen stärker steigen als die Arbeitnehmereinkommen. Entsprechenden Forderungen folgt dann regelmäßig eine längere, wenig ergiebige Debatte, die spätestens mit dem nächsten Abschwung, wenn die Unternehmensgewinne bzw. die Aktienkurse einbrechen, ihr Ende findet.

Die aktuelle Diskussion um Mitarbeiterbeteiligung unterscheidet sich davon nicht. Bundespräsident Köhler hatte unzweifelhaft den richtigen Riecher für den nahenden Aufschwung, als er Ende 2005 eine verstärkte Beteiligung der Arbeitnehmer am Produktivvermögen forderte. Seine damaligen Vorschläge haben eine Diskussion über den Ausbau der Mitarbeiterbeteiligung entfacht, die bis heute anhält. Wäre der DAX aber seitdem nicht um rund die Hälfte gestiegen, sondern in gleichem Umfang gefallen, und die Unternehmensgewinne nicht gewachsen, sondern eingebrochen, wäre die Forderung nach mehr Mitarbeiterbeteiligung auch schon längst wieder am Ende. Noch ist jedoch der Aufschwung intakt, und dementsprechend währt die Diskussion fort.

Das Interesse an der Mitarbeiterbeteiligung ist damit eng mit der konjunkturellen Entwicklung verknüpft und damit auch

immer nur temporär vorhanden. Dieser Umstand erklärt bereits zu großen Teilen, warum es die Mitarbeiterbeteiligung bislang kaum über das Stadium eines Hoffnungsträgers hinaus gebracht hat. Sie ist für die Arbeitnehmer eben nur so lange attraktiv, wie sie eine Verbesserung ihrer Einkommensverhältnisse verheißt, verliert aber ebenso schnell ihren Charme, wenn die wirtschaftliche Entwicklung in die entgegengesetzte Richtung verläuft. Das nachvollziehbare Interesse der Arbeitnehmer, an einer positiven Ertragsentwicklung der Unternehmen beteiligt zu werden, bedeutet eben keineswegs zwingend auch die Bereitschaft, im umgekehrten Fall eine Verschlechterung der eigenen Vermögensposition in Kauf zu nehmen.

Hinzu kommt ein weiterer hemmender Faktor für eine weite Verbreitung: Eine Mitarbeiterbeteiligung in Form einer echten Kapitalbeteiligung, also einer Beteiligung der Arbeitnehmer am Eigenkapital ihres arbeitgebenden Unternehmens, kommt in Deutschland nur für sehr wenige Unternehmen in Betracht. Im Unterschied zu anderen Ländern sind die meisten Unternehmen in Deutschland Personenunternehmen. Kapitalgesellschaften, bei denen eine echte Beteiligung am Eigenkapital am einfachsten und wirkungsvollsten möglich ist, bilden dagegen nur eine Minderheit. Zudem ist auch bei einer Kapitalgesellschaft eine echte Eigenkapitalbeteiligung häufig nur mit einigem Aufwand zu erreichen. Der Erwerb eines GmbH-Anteils erfordert zum Beispiel eine notariell zu beurkundende Änderung des Gesellschaftsvertrags. Auf einfache Weise ist eine echte Mitarbeiterkapitalbeteiligung letztlich nur bei Aktiengesellschaften möglich. Diese beschäftigen aber weniger als 10% aller Arbeitnehmer in Deutschland. Die Chancen für Mitarbeiterkapitalbeteiligung sind damit deutlich begrenzt.

Nun könnte man es eigentlich damit bewenden lassen und sich mit der bisherigen Verbreitung der Mitarbeiterbeteiligung in Deutschland zufrieden geben. Mehr Befürworter hat allerdings der Ansatz, der Mitarbeiterbeteiligung staatlich auf die Sprünge zu helfen. So haben seit Beginn der jetzigen Diskussion sowohl CDU/CSU und SPD als auch FDP und Bündnis 90/Die Grünen neue Vorschläge zum Ausbau der Mitarbeiterbeteiligung vorgelegt. In mehreren europäischen Ländern ist der Gesetzgeber bereits aktiv geworden. So werden Mitarbeiterbeteiligungen z.B. in Großbritannien, Frankreich und in den Niederlanden mit besonderen gesetzlichen Maßnahmen und Subventionen gefördert – mit der Folge einer tatsächlich höheren Verbreitung als in Deutschland.

Dem nachzuzahlen wäre allerdings nur lohnend, wenn die Vorteile der Mitarbeiterbeteiligung tatsächlich ein staatliches Engagement rechtfertigen und die mit der Mitarbeiterbeteiligung angestrebten Ziele sich auf andere Art und Weise nicht besser erreichen lassen.

Im Folgenden sollen daher die wesentlichen mit der Mitarbeiterbeteiligung in Verbindung gebrachten Vorteile überprüft werden:

* Alexander Gunkel ist Mitglied der Hauptgeschäftsführung der Bundesvereinigung der Deutschen Arbeitgeberverbände.

Ziel 1: Arbeitnehmer an wachsenden Unternehmenseinkünften beteiligen

Einer wesentlichen Motivation für alle Anstrengungen, Mitarbeiterbeteiligung zu verbreiten, liegt die Auffassung zugrunde, dass Einkommen aus Unternehmertätigkeit regelmäßig stärker steigen als die Arbeitnehmereinkommen. Damit begünstige die Einkommensentwicklung zunehmend die Kapitaleigner und benachteilige die Arbeitnehmer. Mehr Mitarbeiterbeteiligung solle daher dazu führen, dass die Arbeitnehmer stärker als bisher an den wachsenden Unternehmenseinkünften teilhaben.

Die aktuelle Einkommensentwicklung scheint diese These zu bestätigen: So prognostizieren die führenden wirtschaftswissenschaftlichen Forschungsinstitute in ihrem Frühjahrsgutachten für das laufende Jahr einen Zuwachs der Unternehmens- und Vermögenseinkommen von 5,4% gegenüber dem Vorjahr. Die Arbeitnehmerentgelte hingegen sollen im gleichen Zeitraum lediglich um 2,3% steigen. Auch für das kommende Jahr wird mit Veränderungsraten von 5,2% bei den Unternehmens- und Vermögenseinkommen und 3,7% bei den Arbeitnehmerentgelten ein Auseinanderdriften bei der Einkommensentwicklung erwartet.

Was auf kurze Frist zutrifft, ergibt allerdings keineswegs einen langfristigen Trend. Das Verhältnis von Arbeitnehmerentgelten zu Unternehmens- und Vermögenseinkünften ist heute noch genauso groß wie vor 40 Jahren. Einen langfristigen Trend steigender Unternehmensgewinne gibt es daher nicht und insbesondere auch keine Gesetzmäßigkeit, mit der sich ein gegenüber den Löhnen überproportionaler Gewinnanstieg der Unternehmen vorhersagen ließe.

Aber selbst unterstellt, die Unternehmenseinkünfte würden künftig tatsächlich stärker steigen als die Arbeitnehmereinkommen, muss bezweifelt werden, dass dieser ungleichen Einkommensentwicklung am sinnvollsten durch Mitarbeiterkapitalbeteiligung Rechnung getragen werden sollte. Schließlich bedeutet Mitarbeiterkapitalbeteiligung eine Investition des Arbeitnehmers in seinen arbeitgebenden Betrieb. Dies ist schon deshalb problematisch, weil der Arbeitnehmer auf diese Weise bei einer wirtschaftlichen Schieflage des Unternehmens sowohl seinen Arbeitsplatz als auch sein eingebrachtes Vermögen riskiert. Darüber hinaus verfährt er genau entgegengesetzt zu dem, was Anlageexperten empfehlen, nämlich möglichst breit nach Anlageklassen und -objekten zu streuen, um einerseits möglichst viele Chancen wahrnehmen zu können und andererseits eine durch Diversifikation bedingte Risikobegrenzung zu erreichen.

Durch Nutzung von Investmentfonds, Versicherungen und betrieblicher Altersvorsorge lässt sich daher auf sehr viel bessere Weise eine Beteiligung der Arbeitnehmer an der

Entwicklung der Unternehmenseinkünfte erreichen. Die betriebliche Altersvorsorge bietet sich dabei besonders an, denn hierbei profitiert der Arbeitnehmer vom Vorteil der nachgelagerten Steuer- und Beitragspflicht und der bestehenden umfassenden Insolvenzversicherung. Zugleich hat der Gesetzgeber im Bereich der externen Durchführungswege der betrieblichen Altersvorsorge gewährleistet, dass die Altersvorsorge der Arbeitnehmer breit gestreut wird: So dürfen z.B. maximal 5% des Sicherungsvermögens beim Trägerunternehmen eines betrieblichen Pensionsfonds angelegt werden. Im Bereich der betrieblichen Altersvorsorge hat der Gesetzgeber damit erkannt, dass eine Kapitalanlage des Arbeitnehmers im arbeitgebenden Unternehmen aus Gründen der Risikodiversifizierung stets begrenzt sein sollte.

Interessant ist die betriebliche Altersvorsorge aber auch deshalb, weil sie sich hervorragend mit einer für den Arbeitnehmer besonders risikoarmen Form der Mitarbeiterbeteiligung verbinden lässt: der Mitarbeitererfolgsbeteiligung. Mitarbeitererfolgsbeteiligung hat in Form von Öffnungsklauseln in den letzten Jahren immer mehr Einzug in die unterschiedlichsten Tarifverträge gefunden und ermöglicht den Betrieben, Teile des Jahresarbeitsentgelts in Abhängigkeit vom jeweiligen Unternehmensergebnis an die Arbeitnehmer auszahlend oder für sie in betriebliche Altersvorsorge zu investieren. Auf diese Weise können die Beschäftigten unmittelbar an einer positiven Unternehmensentwicklung teilhaben, während die Unternehmen bei einer schlechten Ertragsentwicklung eine Kostenentlastung erfahren. Mitarbeitererfolgsbeteiligung kann insoweit durchaus als arbeitsmarktpolitisches Instrument verstanden werden, weil sie dazu beiträgt, dass Unternehmen in ertragschwachen Phasen auf der Personalkostenseite entlastet werden und sich auf diese Weise der Druck, zum Mittel des Personalabbaus greifen zu müssen, verringert.

Ziel 2: Kapitalbeschaffung für die Unternehmen erleichtern

Weiter wird für die Mitarbeiterkapitalbeteiligung angeführt, dass sie den Unternehmen die Kapitalbeschaffung erleichtere. Den Unternehmen stehe mehr Kapital für Investitionen zur Verfügung, wenn ein Teil des Lohns nicht bar ausbezahlt wird, sondern als Eigenkapital im Betrieb verbleibt. Die Kosten des Mitarbeiterkapitals seien zudem in der Regel niedriger als teure Fremdfinanzierungen. Schließlich könne die Mitarbeiterkapitalbeteiligung – insbesondere vor dem Hintergrund von Basel II – die Kapitalbeschaffung vor allem kleinerer und mittlerer Unternehmen erleichtern bzw. ergänzen.

Diese Argumente erscheinen zunächst überzeugend. Allerdings ist fraglich, inwieweit Mitarbeiterkapitalbeteiligung tat-

sächlich dazu geeignet ist, Unternehmen Kapital zu verschaffen, zu dem sie sonst keinen Zugang hätten. Insoweit sind die Zahlen ernüchternd. Rund drei Viertel des heute in Deutschland von Mitarbeitern an ihre arbeitgebenden Unternehmen bereit gestellten Kapitals besteht aus Belegschaftsaktien. Mitarbeiterkapitalbeteiligung wird damit also ausgerechnet bei den Unternehmen am häufigsten praktiziert, die sich eine Kapitalaufstockung grundsätzlich auch über die Börse organisieren könnten. Diejenigen Unternehmen dagegen, die am dringendsten auf Eigenkapital angewiesen wären, profitieren dagegen kaum von der Mitarbeiterkapitalbeteiligung. Letztlich ist dieser Befund jedoch nicht weiter überraschend, denn schließlich ist eine echte Eigenkapitalbeteiligung auf einfache Weise nur bei Aktiengesellschaften möglich. Verschärft würde diese Verteilung bei der Mitarbeiterkapitalbeteiligung sogar noch, wenn – wie bei dem von der SPD angedachten »Deutschlandfonds« – nur jene Betriebe begünstigt würden, die zuvor eine Kreditwürdigkeitsprüfung überstanden haben. In diesem Fall würden nur die Unternehmen an Kapitalbeteiligungsmodellen partizipieren können, deren wirtschaftliche Situation bereits positiv ist. Kleinere und mittlere Unternehmen, die in der Tendenz besonders hohen Eigenkapitalbedarf haben, bliebe hingegen die Möglichkeit, an einem solchen Fonds beteiligt zu sein, verwehrt.

Richtig ist jedoch auch, dass Mitarbeiterkapitalbeteiligung keinesfalls zwingend Eigenkapitalbeteiligung bedeuten muss. Vielmehr kann auch die erleichterte Bereitstellung von Fremdkapital das Ziel sein. In diesem Fall führt Mitarbeiterkapitalbeteiligung jedoch lediglich zu einer gesteigerten Liquidität, nicht hingegen zu einer Erhöhung des haftungsbereiten Kapitals und auch nicht zu einer verbesserten Kreditwürdigkeit. Dieser Nachteil lässt sich zwar grundsätzlich mit Mezzanine-Finanzierungsformen vermeiden, die allerdings je nach Ausgestaltung mit einigem bürokratischen Aufwand verbunden sind. Aufgrund der dadurch zusätzlich entstehenden Kosten, die im Ergebnis von den Unternehmen zu tragen sind, wird die Kapitalbeschaffung verteuert, wie z.B. bei dem von der rheinland-pfälzischen Regierung eingeführten Modell »MitarbeiterbeteiligungRLPplus«.

Dennoch wäre es ein Fehler, Mitarbeiterkapitalbeteiligung als Kapitalbeschaffungsmöglichkeit zu vernachlässigen, wenn andere Möglichkeiten, Unternehmen beim Aufbau von Eigenkapital bzw. ggf. auch von Fremdkapital zu unterstützen, fehlen. Davon allerdings kann keine Rede sein. Schließlich gibt es mindestens drei Möglichkeiten, mit denen Unternehmen bei der Kapitalbeschaffung wirksam geholfen werden kann:

Der klassische Weg ist eine niedrige Steuerbelastung thesaurierter Gewinne. Die im internationalen Vergleich hohe Unternehmensbesteuerung hat immerhin maßgeblich zur Eigenkapitalschwäche vieler Teile der deutschen Wirtschaft

beigetragen. Mit der jüngst beschlossenen Unternehmenssteuerreform wird immerhin ein wichtiger Schritt getan, um diesen Standortnachteil abzumildern. Allerdings werden weitere Steuersenkungen schon allein aufgrund des internationalen Wettbewerbs unverzichtbar sein.

Eine weitere Möglichkeit, Kapitalbeschaffung zu erleichtern, besteht darin, die noch unzureichend entwickelten Märkte für externes Eigenkapital besser zu entwickeln. Hierbei kommt es nicht nur auf gesetzliche Rahmenbedingungen, sondern auch auf »klimatische Verhältnisse« an. Kapital ist bekanntlich scheu wie ein Reh, und für Beteiligungskapital gilt nichts anderes. Wer Beteiligungskapital nach Deutschland locken will, sollte Investoren nicht pauschal als »Heuschrecken« diffamieren und unüberlegt nach Regulierungen des Beteiligungsmarktes rufen.

Als dritte Möglichkeit der Kapitalbeschaffung kommt schließlich nach wie vor die innenfinanzierte betriebliche Altersvorsorge in Betracht. Was manchem heute »unmodern« vorkommt, kann insbesondere für aufstrebende Unternehmen nach wie vor attraktiv sein. Es kann auch heute noch durchaus sinnvoll sein, den eigenen Beschäftigten statt Lohn eine Zusage über betriebliche Altersvorsorge zu geben, statt sich teuer auf den Finanzmärkten Kapital zu beschaffen.

Ziel 3: Motivation der Beschäftigten steigern

Schließlich wird für die Mitarbeiterkapitalbeteiligung ins Feld geführt, dass sie der Identifikation der Beschäftigten mit ihrem arbeitgebenden Unternehmen diene, ihre Bindung zum Unternehmen erhöhe und ihr unternehmerisches Denken und Handeln fördere. Auf diese Weise könne Mitarbeiterkapitalbeteiligung zu höherer Motivation und im Ergebnis auch zu einer gesteigerten Produktivität beitragen.

Zunächst ist festzuhalten, dass Mitarbeiterkapitalbeteiligung diese Wirkungen nur dann hervorrufen kann, wenn eine direkte Beteiligung der Mitarbeiter am Unternehmen erfolgt. Bei einer derzeit wieder diskutierten überbetrieblichen Fondslösung (z.B. »Deutschlandfonds«) lassen sich die Ziele einer höheren Motivation und Identifikation der Beschäftigten hingegen kaum erreichen, denn hier fehlt der notwendige Zusammenhang zwischen individueller Leistung und Unternehmenserfolg.

Aber auch bei einer direkten Beteiligung am Unternehmen ist zu berücksichtigen, dass der Einfluss des einzelnen Arbeitnehmers auf den gesamten Unternehmenserfolg häufig nur gering ist. Zudem weist der Wert mancher Beteiligungsform nur eine sehr begrenzte Korrelation zur jeweiligen Unternehmensentwicklung auf (z.B. Mitarbeiterdarlehen) oder wird von Entwicklungen mitbestimmt, die für den

Beschäftigten außerhalb seines Einflusses stehen (z.B. Aktienmarktentwicklung). Deshalb gehen von Mitarbeiterbeteiligungen häufig nur bedingt motivationsfördernde Anreize aus.

Wegen des oftmals nur geringen Einflusses des einzelnen Mitarbeiters auf den gesamten Unternehmenserfolg besteht zudem die Gefahr, dass sich Arbeitnehmer ungerecht behandelt fühlen, wenn die erfolgsabhängigen Vergütungselemente nur teilweise gezahlt werden oder ganz entfallen, obwohl sie nach ihrer Ansicht nicht für die schlechte Ertragslage verantwortlich sind. Außerdem ist zu berücksichtigen, dass die konkrete Höhe der erfolgsabhängigen Entgeltkomponente erst nachträglich – bezogen auf das jeweilig abgelaufene Geschäftsjahr – festgelegt werden kann. Auch durch diese zeitliche Verzögerung wird für den Beschäftigten der Zusammenhang zwischen seinem Arbeitseinsatz und erfolgsabhängigen Vergütungszahlung verringert.

Insoweit überrascht es wenig, dass die mit der Mitarbeiterbeteiligung verbundenen motivationsfördernden Wirkungen wissenschaftlich letztlich kaum nachweisbar sind. Zwar gibt es Studien, die für Betriebe mit Mitarbeiterbeteiligung eine tendenziell niedrige Fluktuationsrate und damit geringe Rekrutierungs- und Einarbeitungskosten sowie niedrige Fehlzeiten nachweisen. Zu weniger positiven Ergebnissen gelangten Studien, die die Produktivitätseffekte von Mitarbeiterbeteiligungen untersuchen. Danach ist es nicht die Mitarbeiterbeteiligung, die zu mehr Produktivität führt, sondern es sind die ohnehin produktiven Betriebe, die Systeme der Mitarbeiterbeteiligung einführen.

Unstrittig ist hingegen, dass leistungsabhängige Vergütungselemente, die auf der Formulierung von individuellen Zielvereinbarungen basieren, am stärksten motivierend wirken. Je leichter der Arbeitnehmer die Zielerreichung beeinflussen kann und je größer die zeitliche Nähe zwischen der persönlichen Leistung und dem Einkommen ist, desto größer ist auch der Motivations- und Anreizeffekt. In begrenztem Umfang kann diese Erkenntnis auch für die Mitarbeiterbeteiligung genutzt werden. Insbesondere ist es teilweise durchaus möglich, die Bemessung erfolgsabhängiger Entgeltkomponenten so weit auf einzelne Unternehmensbereiche herunterzubrechen, dass erfolgsabhängige und leistungsabhängige Vergütung weitgehend wirkungsgleich werden.

Fazit

Alle wesentlichen mit der Mitarbeiterkapitalbeteiligung in Verbindung gebrachten Vorteile und Ziele lassen sich auf andere Weise einfacher und wirksamer erreichen. Dies spricht zwar nicht gegen Mitarbeiterkapitalbeteiligung an sich, die im einzelnen Unternehmen durchaus ein sinnvolles Instru-

ment sein kann, wohl aber gegen die Notwendigkeit und Sinnhaftigkeit, der Mitarbeiterkapitalbeteiligung durch gesetzliche Maßnahmen bzw. eine zusätzliche staatliche Förderung zu einer weiteren Verbreitung zu verhelfen. Zukunftsträchtiger erscheint dagegen die Mitarbeitererfolgsbeteiligung. Anders als die klassische Mitarbeiterkapitalbeteiligung ist sie grundsätzlich bei allen gewinnorientierten Unternehmen einsetzbar, ermöglicht Arbeitnehmern an einer positiven Unternehmensentwicklung teilzuhaben und gibt den Betrieben Luft zum Atmen, wenn die Ertragssituation schlecht ist. Die Mitarbeitererfolgsbeteiligung – ebenso wie die stärker leistungsabhängige Vergütung – bedarf zu ihrer Verbreitung vor allem auch keiner staatlichen Subventionen. Sie findet bereits dadurch immer breitere Anwendung, dass Tarifverträge zunehmend für entsprechende Vereinbarungen auf betrieblicher Ebene geöffnet werden.

Die Heraufsetzung der Regelaltersgrenze in der gesetzlichen Rentenversicherung (GRV), die ab 2012 schrittweise wirksam werden soll, hat die Abschläge im Falle vorzeitiger Rentenzugänge wieder in den Blickpunkt des öffentlichen Interesses gerückt. Diskutiert wurde dabei vor allem, welche Folgen es hat, wenn auf solche Abschläge in bestimmten Fällen verzichtet wird. Die viel wichtigere Frage, wie hoch diese Abschläge eigentlich korrekterweise sein sollten, wurde darüber vernachlässigt. In der wissenschaftlichen Politikberatung in Deutschland gibt es eine Art herrschender Meinung, derzufolge mehrere Ansätze existieren, um »versicherungsmathematisch korrekte« Abschläge zu bestimmen – je nachdem, welche Ziele damit verfolgt werden. Unterschieden wird dabei insbesondere zwischen den Zielen der Anreizneutralität für Versicherte mit Frühverrentungsoption und der Budgetneutralität für das Rentensystem bzw. der finanziellen Neutralität für andere Versicherte. Dem zweiten dieser Ziele wird dabei tendenziell Vorrang gegeben, und die derzeit geltenden Abschlagssätze werden vor diesem Hintergrund für tendenziell niedrig, aber vertretbar erklärt. Andere Ökonomen halten die Rentenabschläge nach geltendem Recht hingegen für viel zu gering. Der vorliegende Beitrag bestätigt diese Sicht durch detaillierte Berechnungen, die sich auch schon auf ein Szenario mit erhöhter Regelaltersgrenze beziehen, und diskutiert die konzeptionellen Fragen, die hinter der vermeintlichen Wahl zwischen verschiedenen Berechnungsansätzen stehen. Die wichtigste Schlussfolgerung ist, dass die Unterscheidung zwischen den Zielen der Anreiz- und Budgetneutralität immateriell ist, weil Abschläge, die für andere Versicherte finanziell neutral wirken, letztlich auf exakt dieselbe Weise bestimmt werden müssen wie anreizneutrale.

Rentenabschläge nach geltendem Recht

Erstmals eingeführt wurden Abschläge bei vorzeitigem Rentenzugang im Recht der GRV durch das Rentenreformgesetz 1992, das damit den Abschied von der zuvor über lange Jahre betriebenen Frühverrentungspolitik einläutete.¹ Schrittweise wirksam wurden diese Abschläge dann, rascher als ursprünglich geplant, im Rahmen der weitgehenden Vereinheitlichung der Altersgrenzen für den abschlagsfreien Bezug diverser Unterarten von Altersrenten ab 1997. Seit 2005 haben sie volle Geltung. Für jedes Jahr eines Rentenbezuges vor Vollendung des 65. Lebensjahres belaufen sie sich auf 3,6% der rechnerischen Ansprüche aus der Zahl der bis dahin erworbenen Entgeltpunkte.² Da Altersrenten nach geltendem Recht überwiegend frühestens ab der Vollendung des 63. Lebensjahres, nur in einigen Ausnahmefällen schon ab der Vollendung des 60. Lebensjahres bezogen werden können, ergeben sich kumulierte Abschläge in Höhe von bis zu 7,2% bzw. maximal 18% der jeweiligen Rentenansprüche.

Durch diese Abschläge werden vorzeitig gewährte Renten demnach gezielt noch

stärker abgesenkt, als dies im Rahmen der deutschen Rentenformel allein schon durch den rentenrechtlichen Gegenwert der »fehlenden« Beitragszeiten bis zum Erreichen der Regelaltersgrenze geschieht. Eine solche Senkung ist erforderlich, weil sich bei einem vorzeitigem Rentenzugang zugleich die erwartete Rentenlaufzeit verlängert. Die Abschläge sorgen im Prinzip dafür, dass die gesamten Rentenansprüche, die ein Versicherter bei unveränderter Entgeltpunktzahl nach Erreichen der gesetzlichen Regelaltersgrenze gehabt hätte, auf die verlängerte Rentenphase umgeschichtet werden. Ohne solche Abschläge entstehen Anreize zur Frühverrentung, die zugleich den Haushalt der Rentenversicherung belasten und somit von anderen Versicherten finanziert werden müssen, die selbst noch zu jung sind, um überhaupt

¹ Zuschläge bei einem um bis zu zwei Jahre aufgeschobenen Rentenzugang gibt es hingegen bereits seit der ersten Flexibilisierung des gesetzlichen Rentenalters durch das Rentenreformgesetz von 1972 (vgl. Frerich und Frey 1993, 53 f.). Bei der Rentenreform 1992 wurden sie beibehalten und auf weitere Jahre verlängerter Erwerbstätigkeit ausgedehnt.

² Lediglich Schwerbehinderte mit mindestens 35 Beitragsjahren können eine abschlagsfreie Rente bereits bei Vollendung des 63. Lebensjahres erhalten. Die Zuschläge bei einem aufgeschobenen Renteneintritt betragen derzeit hingegen 6% pro Jahr.

eine Rente zu erhalten oder die bis zur Regelaltersgrenze weiter arbeiten möchten. Dasselbe geschieht, wenn zwar Abschläge existieren, aber zu niedrig sind, um die Frühverrentungsanreize bzw. die damit verbundenen fiskalischen Lasten zu neutralisieren.

Korrekte Rentenabschläge: Konzeptionelle Fragen

Der vorliegende Beitrag konzentriert sich darauf, wie im Rahmen der GRV unter versicherungsmathematischen Gesichtspunkten korrekte Rentenabschläge bestimmt werden können. Schon hinsichtlich dieser scheinbar einfachen Fragestellung herrschen in der Praxis nämlich erhebliche Unklarheiten. Aus theoretischer Sicht führt die Bestimmung korrekter Abschläge darüber hinaus noch zu anderen, ungleich spannenderen Fragen³, die auch einigen Raum für vertiefende empirische Forschung bieten. Soweit umlagefinanzierte Rentensysteme die Arbeitsanreize aller ihrer Mitglieder verzerren, kann ein gewisser Frühverrentungsanreiz z.B. durchaus optimal im Sinne einer Second-best-Lösung sein. Allerdings müsste dabei Rücksicht genommen werden auf unterschiedliche altersspezifische Arbeitsangebotselastizitäten, über die empirisch nur wenig bekannt ist.⁴ Auch könnte es sein, dass einkommensschwächere Individuen und/oder solche mit einer geringeren Lebenserwartung systematisch stärker an einem vorzeitigen Renteneintritt interessiert sind als andere. Was nach einem Frühverrentungsanreiz aussieht, könnte dann ein Instrument zur kompensierenden Umverteilung sein, die angesichts beschränkter Informationen des Staates unter Umständen nicht gezielter vorgenommen werden kann. Auch dazu gibt es jedoch kaum empirische Erkenntnisse.⁵ Solange es keine hinreichend verlässlichen Grundlagen gibt, aus solchen Überlegungen klare Politikempfehlungen zu machen, stellen versicherungsmathematisch korrekte, »neutrale« Abschläge, um deren Bestimmung es in diesem Beitrag geht, allerdings wohl die entscheidende Richtgröße für die praktische Rentenpolitik dar.

Anreiz- oder Budgetneutralität?

Bis zu einem gewissen Punkt herrscht unter Rentenexperten aller Art, international und auch innerhalb Deutschlands, Einmütigkeit darüber, wie die Abschläge im Falle eines vorgezogenen Renteneintritts versicherungsmathematisch korrekt zu bemessen sind. Der Barwert der erwarteten Renten-

ansprüche ab dem tatsächlichen Rentenzugang muss dabei dem Barwert der erwarteten Rentenansprüche bei einer Fortsetzung der versicherungspflichtigen Erwerbstätigkeit bis zum Erreichen der gesetzlichen Regelaltersgrenze, korrigiert um den Barwert der bis dahin noch anfallenden Rentenbeiträge, entsprechen. Die Geister scheiden sich jedoch bei der Wahl des Diskontsatzes zur Umwandlung aller Zeitreihen erwarteter Renten- und Beitragszahlungen in einheitliche, intertemporal vergleichbare Barwerte – und zwar weit mehr, als dies angesichts genereller Unsicherheiten über zukünftige Entwicklungen zu erwarten ist.

Die »herrschende Meinung« unter deutschen Rentenexperten zur korrekten Bemessung solcher Rentenabschläge⁶, die vom einschlägigen internationalen Standard abweicht⁷, besagt, dass es im Kern zwei unterschiedliche Perspektiven gibt, um die angestrebte Neutralität korrekter Rentenabschläge genauer zu fassen. Gemeint sein könne damit zum einen Neutralität bezüglich der Anreize eines Versicherten bei der Wahl seines Rentenzugangszeitpunktes, zum anderen Neutralität bezüglich des Budgets der Rentenversicherung und damit bezüglich der finanziellen Effekte für alle sonstigen Versicherten. Im Falle der Anreizneutralität, so wird weiter argumentiert, ergebe sich der angemessene Diskontsatz aus der Zeitpräferenzrate des jeweiligen Versicherten, die durch den allgemeinen Kapitalmarktzins approximiert werden kann. Im Falle der Budgetneutralität entspreche der angemessene Diskontsatz hingegen der Anpassungsrate jährlicher Rentenansprüche, die üblicherweise – auch in der deutschen GRV – aus der Wachstumsrate der Lohnsätze der aktiven Versicherten abgeleitet wird und typischerweise deutlich kleiner ausfällt als der Zinssatz. Stelle man demnach die Neutralität für das Budget der GRV und für die Versichertengemeinschaft als ganze in den Vordergrund, seien vergleichsweise niedrige Abschläge, wie sie seit einigen Jahren in Deutschland gelten, versicherungsmathematisch korrekt, selbst wenn mit ihnen immer noch ein erkennbarer Anreiz einhergeht, individuell einen vorzeitigen Rentenzugang zu wählen.

Als problematisch erscheint diese Sicht nicht zuallererst, weil die verschiedenen, hier genannten Zielsetzungen für Rentenabschläge auch anders gewichtet werden können. Vielmehr führt die von Vertretern der herrschenden Meinung in den Vordergrund gestellte Neutralität bezüglich des Budgets der Rentenversicherung, wenn man sie ernst nimmt, zu exakt denselben Bedingungen für korrekte Rentenabschläge wie das Ziel der Anreizneutralität. Das im gleichen Atemzug eingeführte Ziel der Belastungsneutralität für an-

³ Vgl. etwa Diamond und Mirrlees (1978; 1986), Sheshinski (2003) oder Cremer et al. (2004).

⁴ Wenn Arbeitnehmer, die auf das Rentenalter zugehen, eine höhere Arbeitsangebotselastizität aufweisen als Jüngere, sollten verzerrende Belastungen bei ihnen entsprechend kleiner ausfallen (vgl. Fenge et al. 2005), deren empirische Untersuchung jedoch die Phase vorzeitiger Rentenzugangsmöglichkeiten ausblendet. Die Abschläge sollten sich also einer versicherungsmathematisch korrekten Lösung nähern. Auf diesen Punkt wird in einem späteren Abschnitt zurückgekommen.

⁵ Vgl. allerdings einige vorläufige Evidenz in Breyer und Hupfeld (2007).

⁶ Vgl. etwa Sozialbeirat (2002, Tz. 39–55; 2005, Tz. 32 und 35), Sachverständigenrat (2003, Tz. 341) sowie den Bericht der Kommission »Nachhaltigkeit in der Finanzierung der sozialen Sicherungssysteme« (2003, Kap. 3–6).

⁷ Vgl. etwa den Sammelband von Gruber und Wise (1999), den darin enthaltenen Beitrag zu Deutschland von Börsch-Supan und Schnabel (1999) sowie Fenge (2001) oder Fenge und Pestieau (2005, Kap. 3 und 4).

dere Versicherte lässt sich im Rahmen umlagefinanzierter Alterssicherungssysteme schließlich nur herstellen, wenn man von einer ganzen Reihe herkömmlicher Kalkulationsprinzipien solcher Systeme abweicht. Am Ende gelten für die Bemessung korrekter Abschlagssätze unter diesem Gesichtspunkt schließlich erneut dieselben Bedingungen wie bei den beiden anderen Zielsetzungen.

Der Denkfehler in der »herrschenden Meinung«

Auf den ersten Blick klingt die Zielsetzung sinnvoll, Renten im Falle eines vorzeitigen Bezuges so mit Abschlägen zu belegen, dass für das Budget der Rentenversicherung und – so wird teilweise behauptet (vgl. Sozialbeirat 2002, Tz. 39), teilweise durch Formulierungen wie »Stabilität der Beitragssätze« (vgl. Kommission 2003, Kasten 3-6) oder »beitragsatzneutrale Abschläge« (vgl. Sachverständigenrat 2003, Tz. 341) suggeriert – mittelbar auch für die anderen Versicherten des Systems keine dauerhaften Belastungen erzeugt werden. Klar ist jedoch, dass es völlige Neutralität im Sinne völlig unveränderter Zeitpfade von Ausgaben und Einnahmen eines umlagefinanzierten Rentensystems nicht ohne weiteres geben kann. Um sie zu realisieren, müsste sich der Staat die Mittel für die vorzeitig anfallenden Renten auf dem Kapitalmarkt leihen. Ferner müssten die über die gesamte Rentenlaufzeit wirksamen Abschläge so bemessen sein, dass die verringerten Rentenzahlungen nach Erreichen des gesetzlichen Rentenalters Zins und Tilgung für diesen Kredit exakt decken. Der für diese Transaktionen relevante Diskontsatz ist offenkundig »der« Kapitalmarktzins, konkret der weitgehend risikolose Zinssatz für lang laufende Staatsanleihen. Nur wenn dieser bei der Bestimmung der Abschlagssätze für vorzeitig gewährte Renten herangezogen wird, können die Beitragssätze des Rentensystems im Zeitablauf wirklich völlig unverändert bleiben, und keiner der anderen Versicherten wird belastet.

Stattdessen »leiht« sich der Staat die Mittel zur Finanzierung vorzeitig gewährter Renten in einem Umlagesystem üblicherweise bei den sonstigen Versicherten, indem er die von ihnen zu entrichtenden Beitragssätze marginal erhöht. Wenn er die vorzeitigen Renten mit einem Abschlag versieht, kann er (zumindest bei Versicherten, die selbst noch lange genug aktiv bleiben) auch diese Kredite später durch verringerte Beitragssätze wieder tilgen. Das Rentenbudget stellt dabei nur einen durchlaufenden Posten dar. »Neutralität« soll dann bedeuten, dass sich in einer »Längsschnittbetrachtung über die gesamte Laufzeit der Rente eines Individuums oder einer betrachteten Gruppe« keine kumulierten Netto- oder -nachteile ergeben (vgl. Sozialbeirat 2002, Tz. 41). Wenn die Abschläge auf der Basis des allgemeinen Renten Anpassungssatzes kalkuliert sind, verzinst der Staat die zwangsweise aufgenommenen Kredite jedoch nur mit der internen Rendite des Rentensystems, die normalerweise deutlich unterhalb des Kapitalmarktzinses liegt. Die ande-

ren Versicherten erleiden dadurch einen barwertmäßigen Verlust, der aus der Renditedifferenz zu einer Anlage derselben Mittel auf dem Kapitalmarkt resultiert, auf dem die Betroffenen ansonsten heutige Konsummöglichkeiten gegen morgigen Konsum eintauschen können.⁸

Im Extremfall nehmen die zur Finanzierung vorzeitig gezahlter Renten erforderlichen Beitragserhöhungen anderen Versicherten gerade die Mittel weg, die sie ansonsten zum Ausbau einer eigenen, ergänzenden Altersvorsorge verwenden und dabei zum Kapitalmarktzins anlegen könnten. Nur wenn die Rentenabschläge wiederum auf der Basis dieses Zinses bemessen werden, lassen sich die hier skizzierten Belastungen anderer Versicherter immerhin näherungsweise neutralisieren. Eine vollständige Neutralisierung gelingt dabei normalerweise trotzdem nicht, weil einige von den vorübergehenden Beitragserhöhungen betroffene Versicherte bereits selbst in den Ruhestand eingetreten sind, wenn die Beitragssätze wieder sinken, während andere Versicherte von diesen Beitragssenkungen profitieren, die eben erst eine versicherungspflichtige Beschäftigung aufnehmen und zuvor nicht belastet waren. Nur wenn von der Festlegung einheitlicher jährlicher Beitragssätze und einheitlicher Gegenwerte der jeweils erworbenen Entgeltpunkte abgewichen würde und diese Größen stattdessen in einem Jahr für verschiedene Alterskohorten unterschiedlich festgelegt würden, ließen sich auch diese Probleme vollständig lösen.

Formal demonstriert werden diese Überlegungen im Anhang A1 mit Hilfe eines einfachen *Overlapping-generations*-Modells. Bei aller Unsicherheit über die exakte Höhe des zukünftigen Kapitalmarktzinses, der in Kalkulationen zur Höhe versicherungsmathematisch korrekter Rentenabschläge anzusetzen ist⁹, kann es konzeptionell nur einen Barwert von Renten- und Beitragszahlungen geben, deren Zeitpfade im Falle eines vorzeitigen Rentenzugangs Versicherter

⁸ Dieser Verlust vergrößert die sachlich gleichartigen Einbußen an lebenslang verfügbarem Erwerbseinkommen – eine »implizite Steuer« (vgl. Sinn 2000; Thum und Weizsäcker 2000; sowie Fenge und Werding 2003; 2004) –, die Versicherte durch die Pflichtmitgliedschaft in einer umlagefinanzierten Rentenversicherung ohne Frühverrentungsmöglichkeit ohnedies schon erleiden.

⁹ Zusätzlich könnte man diskutieren, ob Individuen bei Altersvorsorgemaßnahmen, die einen umfassenden Schutz gegen biometrische Risiken wie das der eigenen Langlebigkeit (und der von etwaigen Hinterbliebenen) bieten, nicht generell mit einer etwas niedrigeren Verzinsung ihrer Einlagen zufrieden wären als zum normalen Kapitalmarktzins. Angemessene Risikoprämien für die Übertragung solcher Risiken auf den Versicherer lassen sich allerdings kaum quantifizieren, vor allem weil der Markt für vergleichbare private Versicherungsangebote in praktisch allen entwickelten Volkswirtschaften sehr dünn ist. Fast überall werden diese Risiken für große Teile der Bevölkerung von staatlichen Einrichtungen übernommen, die nicht nach versicherungsmathematischen Grundsätzen und unter Wettbewerb kalkulieren. Versicherte im verbleibenden Markt für private Leibrenten weisen in der Regel gerade hinsichtlich ihrer Lebenserwartung ganz andere Merkmale auf als durchschnittliche Versicherte staatlicher Rentenversicherungen. Ferner sind die Kalkulationen ihrer Versicherer zumeist so intransparent, dass sich aus öffentlich zugänglichen Daten keine Rückschlüsse auf »faire« Risikoprämien der hier angesprochenen Art ziehen lassen.

variieren. Die in der deutschen Fachdiskussion eingeführte Unterscheidung zwischen einer Perspektive einzelner Versicherter mit möglichem Frühverrentungsanreiz einerseits und der Rentenversicherung und ihrer sonstigen Mitglieder andererseits ergibt nur oberflächlich betrachtet einen Sinn. Der entscheidende Fehler dieser Sicht ist, dass das Budget umlagefinanzierter Rentenversicherungen selbst nicht neutral ist bezüglich der finanziellen Situation aller Versicherten.

Berechnungen zur Höhe korrekter Rentenabschläge für die GRV

Im Anschluss an die konzeptionelle Diskussion versicherungsmathematisch korrekter Abschläge bei vorzeitigem Rentenzugang, die darauf hinaus lief, dass solche Abschläge auf der Basis des Kapitalmarktzins zu bestimmen sind¹⁰, werden nun möglichst realitätsgerechte Berechnungen zu ihrer angemessenen Höhe im Rahmen der deutschen GRV angestellt. Sie beziehen sich auf Versicherte, die im Jahre 2005 das 60. Lebensjahr vollendet haben und daher in Ausnahmefällen schon damals, im Regelfall ab 2008, vorzeitig eine Rente beziehen können, während sie erst 2010 die gesetzliche Regelaltersgrenze von 65 Jahren erreichen. Anschließend werden auch Abschlagssätze bestimmt, die für dieselben Versicherten erforderlich wären, wenn sie eine abschlagsfreie Altersrente erst 2012, bei Vollendung des 67. Lebensjahres, erhalten könnten.

In die Berechnungen gehen dabei folgende Größen ein: Beitragszahlungen und Rentenanwartschaften eines »Standardrentners«, der in jedem Jahr seiner Erwerbstätigkeit das versicherungspflichtige Durchschnittsentgelt aller aktiven Versicherten erzielt und durch seine jährlichen Beiträge jeweils exakt zusätzliche Rentenansprüche im Umfang eines Entgeltpunktes erwirbt. Dabei wird unterstellt, dass dieser Versicherte bis zur Vollendung des 65. Lebensjahres 40 Entgeltpunkte erwerben könnte, was recht genau der durchschnittlichen Entgeltpunktzahl von Altersrenten für Männer im Rentenzugang des Jahres 2005 entspricht (vgl. Deutsche Rentenversicherung 2006a, 35 f. und 73–76). Beitragssätze und aktuelle Rentenwerte der GRV werden, ausgehend von Ist-Daten für 2005, mit Hilfe des CESifo-Rentenmodells – unter Berücksichtigung des derzeit geltenden Rentenrechts und plausibler Annahmen für die zukünftige Entwicklung von Demographie und Arbeitsmarkt¹¹ – fortge-

schrieben. Die unterstellten Lohnsteigerungsraten und Zinssätze werden vereinfachend ab 2005 konstant gehalten und im Rahmen anschließender Sensitivitätsanalysen gezielt variiert. Als Basisannahmen gelten dabei ein reales Lohnwachstum von 1,5% p.a. und ein Realzins von 3,5% p.a., was beiderseits langjährigen Durchschnittswerten für das wiedervereinigte Deutschland entspricht.¹² Alters- und geschlechtsspezifische Überlebenswahrscheinlichkeiten werden der neuesten »Sterbetafel 2003–05« des Statistischen Bundesamtes (2006b) entnommen.¹³

Bei der ergänzenden Berücksichtigung von Erwerbsminderungsrenten (die bei fortgesetzter Erwerbstätigkeit bis zum Erreichen der Regelaltersgrenze wirksam werden können) werden alters- und geschlechtsspezifische Eintrittswahrscheinlichkeiten auf der Basis entsprechender Rentenzugänge im Jahre 2005 (vgl. Deutsche Rentenversicherung 2006b, 45 f.) berücksichtigt; ihre Höhe richtet sich bei gegebener Erwerbsbiographie nach dem geltendem Recht. Für die erwarteten Beträge etwaiger Hinterbliebenenrenten wird vereinfachend die (positive) Differenz der kumulierten Überlebenswahrscheinlichkeiten gleichaltriger Partner berücksichtigt; ihre Höhe wird ausgehend von der Relation der Rentenansprüche des betrachteten Versicherten zu durchschnittlichen Rentenansprüchen eines Versicherten des anderen Geschlechts abgeschätzt. Aus den Altersrenten von Frauen ergeben sich dabei typischerweise keine Ansprüche auf Witwenrenten, während in den einschlägigen Berechnungen alle betrachteten Männer als verheiratet betrachtet werden, bei denen nennenswerte Witwenrenten-Ansprüche entstehen.

Die genaue Formel zur Berechnung versicherungsmathematisch korrekter Abschläge bei einem vorzeitigem Rentenzugang für die hier konstruierten Szenarien wird im Anhang A2 angegeben. Betrachtet werden dabei, ab dem frühestmöglichen Rentenzugangsalter, das derzeit in Ausnahmefällen bei 60 Jahren, im Regelfall bei 63 Jahren liegt, jährliche Entscheidungen über eine Fortsetzung der Erwerbstätigkeit vs. einen sofortigen Renteneintritt. Ermittelt werden auf dieser Basis durchschnittliche Abschlagssätze pro Jahr

¹⁰ In der Logik einer solchen Lösung läge es im Übrigen, die Budgeteffekte, die sich unter diesen Rahmenbedingungen für die GRV ergeben, etwa mit dem Kapitalstock der »Nachhaltigkeitsrücklage« der GRV abzurechnen (vgl. dazu auch Breyer und Kifmann 2002).

¹¹ Hinsichtlich der demographischen Entwicklung stützen sich die Berechnungen dabei auf die Variante »1-W2« der neuesten Bevölkerungsvorberechnungen des Statistischen Bundesamtes (2006a). Die Annahmen zur Erwerbsbeteiligung und zur Entwicklung der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung entsprechen denen in Werding und Kaltschütz (2005, Abschnitt 2.3).

¹² Vgl. Werding und Kaltschütz (2005, Abschnitte 2.4 und 2.5). Man beachte, dass sich diese realen Sätze bei einer Inflationsrate von ebenfalls 1,5% p.a. in nominale Lohnwachstumsraten von ca. 3,0% und einen Nominalzins von rund 5,1% übersetzen.

¹³ Jede aktuelle Sterbetafel, die allein auf den heutigen altersspezifischen Überlebenswahrscheinlichkeiten basiert, dürfte die tatsächliche (Rest-)Lebenserwartung derzeit aktiver Versicherter systematisch unterschätzen, die tendenziell zunehmen dürfte und unter sonst gleichen Umständen niedrigere, versicherungsmathematisch korrekte Abschlagssätze erforderlich macht. Faktisch, so argumentiert auch der Sachverständigenrat (2003, Tz. 341), sind die derzeitigen Abschläge für heute rentennahe Jahrgänge unter dem Gesichtspunkt der Anreizneutralität zu gering, sie könnten in rund 50 Jahren jedoch gerade passend sein. Ohne ihrerseits versicherungsmathematische Anpassungen (d.h. Senkungen) der jährlichen Rentenansprüche spricht dies jedoch am ehesten dafür, aktuell korrekte Abschläge festzusetzen, die dann mit der Zeit immer weiter »überhöht« sind und auf eine Verlängerung der Lebensarbeitszeit hin wirken, was bei steigender Lebenserwartung aus mehreren Gründen erwünscht sein kann.

unter Berücksichtigung der Gesamtzahl der Jahre des vorzeitigen Rentenbezugs. Dies ist zu betonen, weil versicherungsmathematisch korrekte Abschläge für einzelne Jahre nicht konstant sind. Sie nehmen vielmehr ab, je früher der vorzeitige Renteneintritt stattfindet, weil die relative Verlängerung der erwarteten Rentenphase immer kleiner wird, wenn letztere z.B. 18 statt 17 Jahre anstelle von 17 statt 16 Jahren dauert. Diese Nichtlinearität wird noch ausgeprägter bei versicherungsmathematisch korrekten Zuschlägen für einen verspäteten Rentenzugang, die hier der Vollständigkeit halber ebenfalls ermittelt werden. In diesem Fall wird die Rentenphase relativ immer stärker verkürzt. Der Aufschub kann dabei auch in Altersjahre reichen, in denen die bedingte Überlebenswahrscheinlichkeit des betreffenden Versicherten schon merklich sinkt.

Rentenabschläge bei einer Regelaltersgrenze von 65 Jahren

Tabelle 1 weist versicherungsmathematisch korrekte Rentenabschläge und -zuschläge im Falle eines vorzeitigen bzw. aufgeschobenen Renteneintritts aus, die sich unter Berücksichtigung der zuvor genannten Berechnungsgrundlagen aus der in Anhang A2 beschriebenen Formel ergeben. Die Berechnungen basieren auf einer gesetzlichen Regelaltersgrenze von 65 Jahren. Die Resultate werden getrennt für Männer und Frauen ausgewiesen. Berücksichtigt man allein die Unterschiede in den erwarteten Barwerten der jeweiligen Altersrentenansprüche, unterscheiden sich angemessene Abschlagssätze für männliche und weibliche Versicherte wegen der Differenz ihrer altersspezifischen Restlebenserwartungen deutlich. In beiden Fällen liegen korrekte Abschläge für die hier zugrunde gelegte Kombination von realen Lohnwachstumsraten ($g = 1,5\%$ p.a.) und realem Zinssatz ($r = 3,5\%$ p.a.) mit rund 6% bis knapp 9% pro Jahr deutlich höher als die in der GRV derzeit geltenden Abschlagssätze von 3,6%. Dasselbe gilt für korrekte Zuschläge im Falle eines aufgeschobenen Renteneintritts, die hier im Bereich von knapp 8 bis 12% liegen, während sie sich nach geltendem Recht nur auf 6% belaufen.

Vernachlässigt werden bei diesen ersten Berechnungen allerdings die Effekte erwarteter Ansprüche auf Erwerbsminderungsrenten und Hinterbliebenenrenten, die von der Altersrente des betrachteten Versicherten abgeleitet werden. Erstere erhöhen die insgesamt erwarteten Rentenansprüche im Falle einer fortgesetzten Erwerbstätigkeit¹⁴, letztere erhöhen – zumindest bei Männern – die erwarteten Rentenansprüche sowohl bei vorzeitigem Renteneintritt als auch bei fortgesetzter Erwerbstätigkeit. In beiden Fällen vermindern sich daher die versicherungsmathematisch korrekten Abschläge von vorzeitig in Anspruch genommenen Renten. Auf die Zuschläge bei aufgeschobenem Renteneintritt haben Erwerbsminderungsrenten keinen Effekt, da hier jeweils die Option zum sofortigen Bezug einer Altersrente besteht.

Erwartungsgemäß reduzieren sich versicherungsmathematisch korrekte Rentenabschläge bei der Berücksichtigung von Erwerbsminderungs- und Hinterbliebenenrenten. Außerdem gleichen sich die für Männer und Frauen ermittelten Sätze in diesem Fall, aufgrund der asymmetrischen Berücksichtigung abgeleiteter Hinterbliebenenrenten, fast perfekt an. Korrekte Abschläge liegen nun in einem Bereich von knapp 6 bis 6,5%. Von besonderer Bedeutung sind dabei die jahresdurchschnittlichen Abschlagssätze in Höhe von 6,3% – gegenüber 3,6% nach geltendem Recht – für einen Renteneintritt bei Vollendung des 63. Lebensjahres, der im Regelfall den Zeitpunkt des frühestmöglichen Bezugs einer Rente darstellt. Bei Männern ändern sich durch die Berücksichtigung von Hinterbliebenenrenten auch die Zuschlagssätze für den Fall eines aufgeschobenen Renteneintritts, die mit knapp 8% bis rund 9,5% für Männer und Frauen nun ebenfalls annähernd gleich hoch ausfallen.

¹⁴ Im Falle einer vorzeitigen Erwerbsminderung reduzieren sich auch die bis zum Erreichen der Regelaltersgrenze noch zu entrichtenden Beiträge. Zugleich werden nach geltendem Recht jedoch auch Erwerbsminderungsrenten, die vor Vollendung des 63. Lebensjahres in Anspruch genommen werden, mit Abschlägen von 3,6% pro Jahr und von insgesamt maximal 10,8% belegt.

Tab. 1
Korrekte Rentenabschläge und Rentenzuschläge für jedes Jahr eines vorgezogenen oder aufgeschobenen Renteneintritts (Regelaltersgrenze 65 Jahre)

	Renteneintritt im Alter ...										
	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69	70
	a) Basis: Altersrenten										
Männer	- 7,3	- 7,6	- 7,9	- 8,3	- 8,6	-	9,5	10,0	10,5	11,2	11,9
Frauen	- 6,1	- 6,3	- 6,6	- 6,8	- 7,1	-	7,7	8,0	8,4	8,9	9,4
	b) Basis: Alters-, Erwerbsminderungs- und Hinterbliebenenrenten										
Männer	- 5,9	- 6,0	- 6,1	- 6,3	- 6,5	-	8,0	8,3	8,7	9,1	9,6
Frauen	- 5,7	- 5,9	- 6,1	- 6,3	- 6,5	-	7,7	8,0	8,4	8,9	9,4

Alle Angaben in % der rechnerischen Rentenansprüche aus der jeweils erreichten Entgeltpunktzahl. – Markierte Zahlen: Frühestmöglicher Renteneintritt im Regelfall (ab Alter 63). – Annahmen: reale Lohnwachstumsrate $g = 1,5\%$ p.a.; realer Zinssatz $r = 3,5\%$ p.a.; Renten Anpassungen nach dem geltenden Rentenrecht, simuliert mit Hilfe des CESifo-Rentenmodells.

Quelle: ifo Institut.

Rentenabschläge bei einer Regelaltersgrenze von 67 Jahren

Allerdings wird die derzeitige Regelaltersgrenze von 65 Jahren nur noch bis 2011 und für Versicherte der Geburtsjahrgänge bis einschließlich 1946 gelten. Anschließend wird sie bis 2029 (bzw. 2031) und für Versicherte der Jahrgänge ab 1964 schrittweise auf 67 Jahre heraufgesetzt.¹⁵ Das in Ausnahmefällen geltende Alter für einen frühestmöglichen Renteneintritt steigt dabei ebenfalls um zwei Jahre, von 60 auf 62 Jahre.¹⁶ Das im Regelfall geltende Alter für einen frühestmöglichen Renteneintritt bleibt hingegen unverändert bei 63 Jahren. In einer wachsenden Zahl von Fällen ist allerdings weiterhin ein abschlagsfreier Rentenzugang bei Vollendung des 65. Lebensjahres möglich. In diesen Fällen gelten im Prinzip unverändert die Abschlagssätze aus Tabelle 1.

Tabelle 2 weist versicherungsmathematisch korrekte Rentenabschläge und -zuschläge aus, die sich bei unveränderten Berechnungsgrundlagen bezogen auf eine Regelaltersgrenze von 67 Jahren ergeben. Dabei fällt auf, dass sich die Abschlagssätze bei vorzeitigem Renteneintritt für alle betrachteten Szenarien gegenüber den Vergleichswerten für eine Regelaltersgrenze von 65 Jahren generell nur leicht erhöhen. Grund dafür ist das Zusammentreffen zweier entgegengerichteter Effekte. Einerseits sorgt die verkürzte Laufzeit einer Regelaltersrente dafür, dass sich die Rentenphase durch ein Vorziehen des Renteneintritts jeweils relativ stär-

ker verlängert. Andererseits können Versicherte bis zum Erreichen der neuen Regelaltersgrenze eine höhere Entgeltpunktzahl erwerben, was das relative Gewicht eines fehlenden Beitragsjahres vermindert. Der erste Effekt dominiert dabei leicht den zweiten.

Unter Berücksichtigung der erwarteten Alters-, Erwerbsminderungs- und Hinterbliebenenrenten liegen versicherungsmathematisch korrekte Abschläge für männliche und weibliche Versicherte nun im Bereich von 6 bis 7%, sind also gegenüber den Abschlägen bezüglich der Regelaltersgrenze von 65 Jahren kaum verändert. Auch die Unterschiede zwischen den Abschlagssätzen für Männer und Frauen sind weiterhin vernachlässigbar. Da das Alter für einen frühestmöglichen Renteneintritt im Regelfall unverändert bei 63 Jahren bleibt und die jahresdurchschnittlichen Abschläge mit der Dauer der Frühverrentungsphase abnehmen, ergeben sich dafür nun sogar leicht geringere Abschlagssätze als zuvor, nämlich 6,1 bis 6,2% anstelle von 6,3%. Gleichwohl liegen sie weiterhin deutlich über den Abschlägen nach geltendem Recht in Höhe von 3,6%. Die versicherungsmathematisch korrekten Zuschläge bei einem aufgeschobenen Renteneintritt nehmen bei einer Heraufsetzung der gesetzlichen Regelaltersgrenze hingegen zu, auf gut 8 bis gut 10% pro Jahr bei Männern wie bei Frauen.

Sensitivität korrekter Rentenabschläge für die Lohn- und Zinsentwicklung

Dass versicherungsmathematisch korrekte Rentenabschläge im Falle eines vorzeitigen Renteneintritts deutlich höher sein müssten, als sie nach dem geltenden Recht der GRV sind, ist kein Artefakt extremer Annahmen bezüglich der hier unterstellten Zeitpfade von Lohnwachstum, Rentenanpassungen und Kapitalmarktzinsen. Dies unterstreichen auch ergänzende Sensitivitätsanalysen zur Höhe korrekter Abschlagssätze, bei denen die aus längerfristigen Durchschnittswerten abgeleiteten Basisannahmen zur realen

¹⁵ Von 2012 bis 2023 erhöht sich die gesetzliche Regelaltersgrenze jährlich um einen Monat, ab 2024 jährlich um zwei Monate; vgl. das »RV-Altersgrenzenanpassungsgesetz« vom 20. April 2007. Die angezielte Regelaltersgrenze von 67 Jahren wird damit im Jahre 2029 erstmalig voll wirksam. Versicherte, die 1964 geboren sind, können auf dieser Basis dann 2031 ohne Abschläge in Rente gehen.

¹⁶ Dabei werden auch diese Ausnahmefälle enger begrenzt. Sie beziehen sich unverändert auf schwerbehinderte Menschen mit 35 Versicherungsjahren, die zugleich eine abschlagsfreie Rente ab Vollendung des 65. Lebensjahres erhalten können, während ähnliche Sonderbestimmungen bei Frauen nur noch für Versicherte der Jahrgänge bis 1951 gelten.

Tab. 2
Korrekte Rentenabschläge und Rentenzuschläge für jedes Jahr eines vorgezogenen oder aufgeschobenen Renteneintritts (Regelaltersgrenze 67 Jahre)

	Renteneintritt im Alter ...										
	(62)	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72
	a) Basis: Altersrenten										
Männer	- 7,7	- 8,0	- 8,3	- 8,7	- 9,1	-	10,1	10,7	11,4	12,2	13,0
Frauen	- 6,4	- 6,6	- 6,9	- 7,1	- 7,4	-	8,2	8,6	9,1	9,6	10,2
	b) Basis: Alters-, Erwerbsminderungs- und Hinterbliebenenrenten										
Männer	- 6,1	- 6,2	- 6,4	- 6,6	- 6,9	-	8,4	8,8	9,2	9,7	10,2
Frauen	- 6,0	- 6,1	- 6,3	- 6,6	- 6,8	-	8,2	8,6	9,1	9,6	10,2

Alle Angaben in % der rechnerischen Rentenansprüche aus der jeweils erreichten Entgeltpunktzahl. – Markierte Zahlen: Frühestmöglicher Renteneintritt im Regelfall (ab Alter 63). – Annahmen: reale Lohnwachstumsrate $g = 1,5\%$ p.a.; realer Zinssatz $r = 3,5\%$ p.a.; Rentenanpassungen nach dem geltenden Rentenrecht, simuliert mit Hilfe des CESifo-Rentenmodells.

Quelle: ifo Institut.

Wachstumsrate der Lohnsätze und zum realen Zinssatz gezielt variiert werden.¹⁷

Um die Fülle des Materials zu beschränken, konzentrieren sich die Berechnungen zur Sensitivität der bisherigen Resultate auf eine Variante, die für praktische Zwecke tendenziell von größter Bedeutung sein dürfte. Betrachtet wird hier einzig der Fall eines männlichen Versicherten, für den die Regelaltersgrenze, wie derzeit, bei 65 Jahren liegt und bei dem zur Berechnung korrekter Abschläge neben seiner Altersrente auch erwartete Ansprüche auf Erwerbsminderungs- und abgeleitete Hinterbliebenenrenten berücksichtigt werden. Die auf dieser Grundlage unter den Basisannahmen hinsichtlich Lohn- und Zinsentwicklung ermittelten Resultate erweisen sich als annähernd identisch mit denen für weibliche Versicherte (vgl. Tab. 1). Auch für die bereits beschlossene Erhöhung der Regelaltersgrenze auf 67 Jahre bis 2029 ergeben sich keine stark abweichenden Resultate (vgl. Tab. 2). Ferner würden die Änderungen durch variierende Lohnwachstumsraten und Zinssätze für jede andere Variante ganz ähnlich ausfallen.

Tabelle 3 weist die Ergebnisse der Sensitivitätsanalysen aus, mit Resultaten für reale Lohnwachstumsraten (*g*) in Höhe von 0,5, 1,5 oder 2,5% p.a. und für reale Zinssätze (*r*) von 2,5, 3,5 oder 4,5% p.a. Es zeigt sich, dass für die Höhe

versicherungsmathematisch korrekter Abschlagssätze eigentlich nicht diese Einzelannahmen von Belang sind, sondern in erster Linie die jeweilige Differenz *r – g*. Je höher sie ausfällt – hier liegt sie konkret zwischen null und vier Prozentpunkten –, desto höhere Abschlagssätze ergeben sich. Versicherungsmathematisch korrekte Abschläge im Falle eines vorzeitigen Renteneintritts belaufen sich hier auf gut 4 bis gut 8% pro Jahr, die Zuschläge im Falle eines aufgeschobenen Renteneintritts liegen zwischen 6 und gut 12%.

Selbst unter der extremen Annahme, dass *r = g*, ergeben sich demnach immer noch Abschlagssätze, die oberhalb derer nach dem geltenden Recht liegen:¹⁸ Für den im Regelfall frühestmöglichen Renteneintritt bei Vollendung des 63. Lebensjahres müssten die Abschläge auch dann noch rund 4,7% anstelle von 3,6% pro Jahr betragen, die kumulierten Abschläge für den um zwei Jahre vorgezogenen Renteneintritt müssten sich auf 9,4% anstelle von 7,2% belaufen.

Rentenabschläge und »implizite Steuern« umlagefinanzierter Rentensysteme

Im Rahmen der Überlegungen zur Belastungsneutralität vorzeitiger Renteneintritte für andere Versicherte wurde hier zu-

¹⁷ Die Rate laufender Rentenanpassungen ergibt sich in den hier zugrunde gelegten Projektionen zur Entwicklung der Finanzen der GRV, ganz nach dem geltenden Recht, endogen aus der Lohnwachstumsrate. Durch die Berücksichtigung der zugleich projizierten Steigerungen des Rentenbeitragsatzes, des Abschlags für die Bildung von Altersvorsorgevermögen sowie der erwarteten, ungünstigen Entwicklung des Äquivalenz-Rentnerquotienten fällt sie auf Dauer aber geringer aus als diese.

¹⁸ Dies liegt unter anderem daran, dass die Sätze der laufenden Rentenanpassungen in diesem Fall immer noch niedriger ausfallen als die Lohnwachstumsrate *g* (vgl. Fußnote 17). Die Setzung des Zinssatzes *r* hat im Rahmen der zugrunde liegenden Projektionen für die finanzielle Entwicklung der GRV ebenfalls gewisse, wenn auch nur geringe Effekte. Da *r* zugleich die Verzinsung der »Nachhaltigkeitsrücklage« des Rentensystems steuert, wirkt es sich nach geltendem Recht auf den genauen Zeitpfad der Beitragssätze aus. In Tabelle 3 tritt dieser Effekt allerdings nicht hervor.

Tab. 3
Korrekte Rentenabschläge und Rentenzuschläge für jedes Jahr eines vorgezogenen oder aufgeschobenen Renteneintritts (Regelaltersgrenze 65 Jahre)

	Renteneintritt im Alter ...										
	60	61	62	63	64	65	66	67	68	69	70
<i>r = 2,5% p.a.</i>											
<i>g</i> = 2,5%	-4,4	-4,4	-4,6	-4,7	-4,9	-	6,0	6,2	6,5	6,8	7,2
<i>g</i> = 1,5%	-5,1	-5,2	-5,3	-5,5	-5,7	-	6,9	7,2	7,6	7,9	8,3
<i>g</i> = 0,5%	-5,9	-6,0	-6,1	-6,3	-6,5	-	8,0	8,3	8,7	9,1	9,6
<i>r = 3,5% p.a.</i>											
<i>g</i> = 2,5%	-5,1	-5,2	-5,3	-5,5	-5,7	-	6,9	7,2	7,6	7,9	8,3
<i>g</i> = 1,5%	-5,9	-6,0	-6,1	-6,3	-6,5	-	8,0	8,3	8,7	9,1	9,6
<i>g</i> = 0,5%	-6,6	-6,8	-7,0	-7,2	-7,4	-	9,0	9,4	9,9	10,3	10,9
<i>r = 4,5% p.a.</i>											
<i>g</i> = 2,5%	-5,9	-6,0	-6,1	-6,3	-6,5	-	8,0	8,3	8,7	9,1	9,6
<i>g</i> = 1,5%	-6,6	-6,8	-7,0	-7,2	-7,4	-	9,0	9,4	9,8	10,3	10,9
<i>g</i> = 0,5%	-7,4	-7,6	-7,8	-8,0	-8,3	-	10,1	10,6	11,1	11,7	12,3

Alle Angaben in % der rechnerischen Rentenansprüche aus der jeweils erreichten Entgeltpunktzahl. – Markierte Zahlen: Frühestmöglicher Renteneintritt im Regelfall (ab Alter 63) und Basisannahmen (reale Lohnwachstumsrate *g* = 1,5% p.a.; realer Zinssatz *r* = 3,5% p.a.). – Betrachtetes Szenario: Regelaltersgrenze 65 Jahre; Berechnungsbasis: Alters- und Erwerbsminderungs- für männliche Versicherte sowie davon abgeleitete Hinterbliebenenrenten.

Quelle: ifo Institut.

vor das Konzept einer »impliziten Steuer« angesprochen, die umlagefinanzierte Rentensysteme allen ihren Mitgliedern auferlegen. Diese Steuer, ein rechnerischer Verlust gegenüber einer risikofreien Anlage der individuell entrichteten Beiträge auf dem Kapitalmarkt, ist der »Preis« für die intergenerationale Umverteilung, die im Rahmen solcher Systeme notwendig bewirkt wird (vgl. Sinn 2000; Thum und Weizsäcker 2000; oder Fenge und Werding 2003; 2004). In der Literatur zur Frühverrentung wird häufig ebenfalls von einer impliziten Steuer gesprochen, der zukünftigen Beiträge potentieller Frührentner, je nach Höhe der Abschläge, mit denen sie im Falle eines vorzeitigen Rentenzugangs konfrontiert sind, eventuell unterliegen (vgl. Börsch-Supan und Schnabel 1999; Fenge und Pestieau 2005, Kap. 4). Zwischen beiden Konzepten besteht dabei ein enger Zusammenhang.

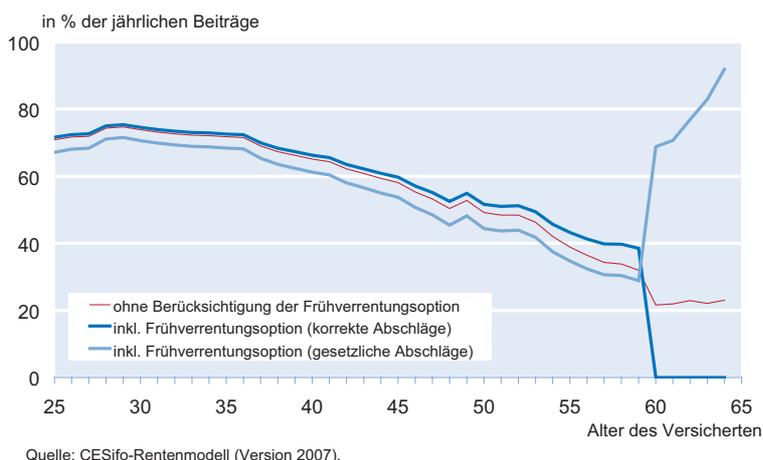
Zwar wird die implizite Steuer des Rentensystems zumeist als kumulierte Größe bestimmt, die sich für verschiedene Alterskohorten jeweils über ihren gesamten Lebenszyklus hinweg ergibt. Sie hat aber auch eine zeitliche Struktur innerhalb eines jedes solchen Lebenszyklus (vgl. Wrede 1999; Fenge et al. 2005; Kifmann 2007). Der jährlich anfallende Steuersatz nimmt dabei typischerweise im Laufe des Erwerbslebens immer weiter ab, in erster Linie, weil die Renditedifferenz zwischen Anlagen am Kapitalmarkt und Einzahlungen in das umlagefinanzierte Rentensystem zu Beginn des Erwerbslebens über einen viel längeren Zeitraum zum Tragen kommt als kurz vor dem Renteneintritt. Sobald ein Individuum die Möglichkeit erhält, vorzeitig eine Rente in Anspruch zu nehmen, ändert sich das Kalkül jedoch. Implizite Steuersätze für potentielle Frührentner, die bei zu geringen Rentenabschlägen wieder stark zunehmen, bilden damit jeweils den letzten Abschnitt lebenslanger Profile der impliziten Steuersätze, denen Versicherte Jahr für Jahr generell unterworfen sind.

Vor diesem Hintergrund lässt sich die Funktion versicherungsmathematisch korrekter Rentenabschläge abschließend noch in einem neuen Licht beschreiben. Die Höhe des impliziten Steuersatzes auf die lebenslang erzielten Arbeitsentgelte, der von Mitgliedern einer Alterskohorte Versicherter erhoben wird, wird durch das Ausmaß an intergenerationaler Umverteilung definiert, die im jeweiligen System angelegt ist. Nimmt man dieses als gegeben, wird das Zeitprofil jährlicher Steuersätze durch versicherungsmathematisch korrekte Abschläge bei vorzeitigem Rentenzugang nach vorne gestaucht. Für die Jahre ab dem frühestmöglichen Rentenzugang werden die jährlichen Steuersätze dadurch auf null gesetzt, um individuelle Renteneintrittsentscheidungen in dieser Phase nicht zu verzerren bzw. um das Rentenbudget und andere Versicherte nicht zu belasten.

Diese Zusammenhänge illustriert Abbildung 1. Sie weist zunächst ein Lebenszyklus-Profil der impliziten Steuersätze aus, welche Jahr für Jahr auf die Beiträge eines im Jahre 1945 geborenen »Standardrentners« entfallen, das die Möglichkeit zu einem vorzeitigem Renteneintritt ignoriert. Über den gesamten Lebenszyklus des Versicherten hinweg ergibt sich dabei eine (durchschnittliche) implizite Steuer in Höhe von exakt 60% seiner gesamten Beiträge. Für einzelne Beitragsjahre im Alter von 25 bis 65 sinken die jährlich anfallenden Steuersätze, gemessen in Prozent der Beiträge, dabei tendenziell durchgängig ab, von einem Maximum in Höhe von knapp 75% (im Alter von 29 Jahren) zu einem Minimum in Höhe von gut 21% (im Alter von 60 Jahren).¹⁹

Im Anschluss an die vorherigen Berechnungen zur Höhe versicherungsmathematisch korrekter Rentenabschläge wird in Abbildung 1 außerdem ein korrigiertes Profil gezeigt, bei dem die jährlichen Steuersätze zunächst bezogen auf den frühestmöglichen Renteneintritt bestimmt werden, der hier bei vollen Abschlägen gegenüber einem regulären Renteneintritt bereits mit 60 Jahren zulässig sein soll. Im Alter von 25 bis 60 wird das Profil dadurch nach oben gedreht und insgesamt flacher, da die Höhe der jährlichen Steuersätze zunächst vor allem von einem unveränderten, negativen Zinseszins-Effekt bestimmt wird, der im Zeitablauf an Gewicht verliert, während der Effekt der Rentenabschläge immer stärker

Abb. 1
Jährliche implizite Steuern der GRV (männlicher Versicherte, * 1945)



¹⁹ Gleichzeitig zeigt das Profil Spuren einiger Instationaritäten, die vor allem aus vergangenen Änderungen der jährlichen Beitragssätze resultieren (vgl. dazu Fenge et al. 2005, Abschnitt 3). Hinzu kommen Sprünge in den jährlichen Belastungen, die aus dem altersspezifisch variierenden Risiko einer vorzeitigen Erwerbsminderung herrühren. Sie sind hier insbesondere für den Verlauf dieses Profils ab Vollendung des 60. Lebensjahres verantwortlich.

hervortritt. Für die Jahre ab Vollendung des 60. Lebensjahres werden die impliziten Steuersätze gezeigt, die die jährlich neu zu fällende Entscheidung beeinflussen, die versicherungspflichtige Erwerbstätigkeit noch ein weiteres Jahr fortzusetzen. Sie sind wie angekündigt null. Schließlich zeigt die Abbildung auch noch die Effekte des geltenden Rechts: Zu geringe Abschläge bei einem vorzeitigen Rentenzugang führen hier dazu, dass das Profil bis zur Vollendung des 60. Lebensjahres insgesamt nach unten verschoben wird, während die impliziten Steuern auf Beiträge in der Phase mit Frühverrentungsoption wieder stark zunehmen und bereits ab dem Alter 61 höher ausfallen als jemals zuvor im Lebenszyklus.

Der kumulierte Satz der impliziten Steuer auf die lebenslang entrichteten Beiträge des Versicherten bleibt, trotz der unterschiedlichen zeitlichen Struktur, in allen hier betrachteten Varianten unverändert, wenn der Versicherte jeweils wirklich bis zur Vollendung des 65. Lebensjahres weiter arbeitet. Die Anzeigeffekte bezüglich der Fortsetzung einer versicherungspflichtigen Erwerbstätigkeit unterscheiden sich allerdings stark. Ab dem Zeitpunkt, zu dem ein Versicherter unter Inkaufnahme von Abschlägen vorzeitig in Rente gehen kann, setzen zu geringe Rentenabschläge einen klaren Anreiz, dies auch zu tun und dadurch den lebenslang anfallenden, impliziten Steuersatz zu senken – auf Kosten des Rentenbudgets und damit letztlich auf Kosten anderer Versicherter. Da die Elastizität des jährlichen Arbeitsangebots ab dem frühestmöglichen Renteneintrittsalter stark zunehmen dürfte²⁰, kann ein solches zeitliches Profil der Belastung mit den impliziten Steuern des Rentensystems kaum optimal sein. Der durch versicherungsmathematisch korrekte Abschläge erzeugte, jährliche Steuersatz von null trägt den Wahlmöglichkeiten und der schon daraus resultierenden, höheren Reagibilität des Arbeitsangebots in dieser Phase wesentlich eher Rechnung.

Zusammenfassung

Zentrales Anliegen des vorliegenden Beitrags ist es, konzeptionelle Klarheit über die Bestimmung versicherungsmathematisch korrekter Abschläge im Falle eines vorzeitigen Renteneintritts zu schaffen. Widersprochen wird dabei insbesondere einer in der deutschen Fachdiskussion

immer wieder vertretenen Ansicht, nach der es hierzu verschiedene, prinzipiell gleichwertige Ansätze gibt, so dass es letztlich auf die genaue Zielsetzung ankommt, die mit der Berechnung solcher Abschläge verfolgt wird. Nimmt man die konkret vorgeschlagenen Ziele – nämlich Neutralität bezüglich der Anreize eines Versicherten bei der Wahl seines Rentenzugangszeitpunktes oder Neutralität bezüglich des Budgets der Rentenversicherung und damit der finanziellen Effekte für alle sonstigen Versicherten – ernst, so führen sie letztlich alle zu ein und derselben Berechnungsweise, die im Kern auf einer Diskontierung zukünftiger Renten- und Beitragszahlungen mit Hilfe des Kapitalmarktzinses basiert.

Aus diesen Überlegungen folgt, dass die nach dem derzeitigen Recht verhängten Rentenabschläge klar zu niedrig sein dürften. Anstelle des aktuellen Abschlagssatzes in Höhe von 3,6% für jedes Jahr eines vorzeitigen Renteneintritts ergibt sich hier, dass versicherungsmathematisch korrekte Abschläge unter Berücksichtigung erwarteter Ansprüche auf Alters-, Erwerbsminderungs- und Hinterbliebenenrenten, die ein Versicherter mit seinen Beiträgen erwirbt, bezogen auf die derzeitige Regelaltersgrenze von 65 Jahren und einen frühestmöglichen Rententritt, der im Regelfall mit 63 Jahren erfolgen kann, für Männer und Frauen einheitlich bei etwa 6,3% pro Jahr liegen müssten.²¹ Auch bei der mittlerweile verabschiedeten, 2012 einsetzenden Erhöhung der Regelaltersgrenze auf 67 Jahre kann an Abschlägen dieser Höhe praktisch unverändert festgehalten werden. Bei weiter steigender Lebenserwartung könnte zwar eine sukzessive Senkung erwogen werden, wenn die Abschlagssätze zunächst entsprechend erhöht werden. Wirklich zwingend würde dies aber erst, wenn zugleich die Rentenansprüche jeder Alterskohorte explizit an die steigende Lebenserwartung angepasst und dabei im Zeitablauf tendenziell gesenkt würden, wie dies etwa in Schweden praktiziert wird.

Die konzeptionelle Klärung wie auch die daran anknüpfenden Berechnungen zur Höhe korrekter Rentenabschläge haben große praktische Bedeutung im Zusammenhang mit einer Politik zur Heraufsetzung des effektiven Rentenzugangsalters, wie sie in der deutschen GRV zur Bewältigung der Effekte des demographischen Wandels seit einigen Jahren zusehends betrieben wird. Dies gilt auch für die Umsetzung der bereits ins Auge gefassten Heraufsetzung der gesetzlichen Regelaltersgrenze und eventueller weiterer Schritte in dieselbe Richtung, bei denen die Anwendung korrekter Abschläge im Falle eines vorzeitigen Rentenzugangs wohl zu den wichtigsten flankierenden Regelungen gehört. Es gilt schließlich a fortiori bei einer stär-

²⁰ Die empirischen Resultate zur Höhe altersspezifischer Arbeitsangebotselastizitäten in Fenge et al. (2005, Abschnitt 4) beziehen sich zwar auf die angebotene Arbeitszeit, nicht auf die grundlegendere Partizipationsentscheidung, und die Phase mit Frühverrentungsoption wird wegen der sich fundamental ändernden rechtlichen Rahmenbedingungen bewusst ausgeblendet. Die Ergebnisse deuten jedoch auf eine rapide zunehmende Elastizität des Arbeitsangebots männlicher Versicherter nach Vollendung des 50. Lebensjahres, während sie in früheren Phasen des Erwerbslebens kaum signifikant von null verschieden ist. So gesehen spricht manches dafür, die implizite Steuer des Rentensystems voll in der Haupterwerbsphase, d.h. vor Erreichen des frühestmöglichen Renteneintrittsalters, zu konzentrieren.

²¹ Bei Annahmen bezüglich Zinssatz r und Lohnwachstumsrate g , die von den Basisannahmen ($g = 1,5\%$ p.a. und $r = 3,5\%$ p.a.) abweichen, ergeben sich korrekte Abschlagssätze zwischen 4,7 und 8,0% p.a. – in jedem Fall immer noch merklich größere als nach geltendem Recht.

keren Flexibilisierung des Rentenzugangs durch freiere Hinzuverdienstmöglichkeiten neben einer vorzeitig gewährten (Teil-)Rente (vgl. etwa Sinn 2005, 253 f.), die – etwa dem japanischen Vorbild folgend – eine zweite (oder x-te) Erwerbskarriere im Alter erlaubt, wenn die Leistungen der GRV in Zukunft im Niveau immer weiter zurückgehen. Nur wenn die dabei fälligen Rentenabschläge korrekt bemessen werden, werden die Rentenzugangsentscheidungen älterer Erwerbspersonen und ihr Wettbewerb mit jüngeren Arbeitskräften nicht verzerrt.

Statistisches Bundesamt (2006a), *Bevölkerung Deutschlands bis 2050: 11. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung*, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt (2006b), *Sterbetafel 2003/2005*, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden.

Thum, M. und J. v. Weizsäcker (2000), »Implizite Einkommensteuer als Messlatte für die aktuellen Rentenreformvorschläge«, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 1, 453–468.

Werding, M. und A. Kaltschütz (2005), *Modellrechnungen zur langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen*, ifo Beiträge zur Wirtschaftsforschung, Bd. 17, ifo Institut, München.

Wrede, M. (1999), »Pareto Efficient Pay-as-you-go Pension Systems with Multiperiod Lives«, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 219, 494–503.

Literatur

Börsch-Supan, A. und R. Schnabel (1999), »Social Security and Retirement in Germany«, in: J. Gruber und D.A. Wise (Hrsg.), *Social Security and Retirement Around the World*, University of Chicago Press, Chicago, London, 135–180.

Breyer, F. und S. Hupfeld (2007), »On the Fairness of Early Retirement Provisions«, paper presented at the 2007 Employment and Social Protection Workshop of the CESifo Research Network, mimeo, CESifo: Munich.

Breyer, F. und M. Kifmann (2002), »Incentives to Retire Later – a Solution to the Social Security Crisis?«, *Journal of Pension Economics and Finance* 1, 111–130.

Cremer, H., J.-M. Lozachmeur und P. Pestieau (2004), »Social Security, Retirement Age and Optimal Income Taxation«, *Journal of Public Economics* 88, 2259–2281.

Deutsche Rentenversicherung (2006a), *Rentenversicherung in Zeitreihen: Ausgabe 2006*, DRV, Berlin.

Deutsche Rentenversicherung (2006b), *Statistik der Deutschen Rentenversicherung*, Bd. 158 (*Rentenzugang 2005*), DRV, Berlin.

Diamond, P.A. und J.A. Mirrlees (1978), »A Model of Social Insurance with Variable Retirement«, *Journal of Public Economics* 10, 295–336.

Diamond, P.A. und J.A. Mirrlees (1986), »Payroll-Tax Financed Social Insurance with Variable Retirement«, *Scandinavian Journal of Economics* 88, 25–50.

Fenge, R. (2001), »Vorgezogener Ruhestand: Anreizwirkungen aktueller Rentenreformvorschläge«, *ifo Schnelldienst* 54(2), 17–22.

Fenge, R. und P. Pestieau (2005), *Social Security and Early Retirement*, MIT-Press, Cambridge MA, London.

Fenge, R., S. Uebelmesser und M. Werding (2005), »On the Optimal Timing of Implicit Social Security Taxes Over the Life Cycle«, *Finanzarchiv* 62, 68–107.

Fenge, R. und M. Werding (2003), »Ageing and Fiscal Imbalances Across Generations: Concepts of Measurement«, *CESifo Working Paper* Nr. 842.

Fenge, R. und M. Werding (2004), »Ageing and the Tax Implied in Public Pension Schemes: Simulations for Selected OECD Countries«, *Fiscal Studies* 25, 159–200.

Frerich, J. und M. Frey (1993), *Handbuch der Geschichte der Sozialpolitik in Deutschland: Sozialpolitik in der Bundesrepublik Deutschland bis zur Herstellung der Deutschen Einheit*, Bd. 3, R. Oldenbourg, München, Wien.

Gruber, J. und D.A. Wise (Hrsg., 1999), *Social Security and Retirement Around the World*, University of Chicago Press, Chicago, London.

Kifmann, M. (2007), »Age-dependent Taxation and the Optimal Retirement Benefit Formula«, *German Economic Review* (erscheint demnächst).

Kommission »Nachhaltigkeit in der Finanzierung der sozialen Sicherungssysteme« (2003), *Nachhaltigkeit in der Finanzierung der sozialen Sicherungssysteme* (Bericht der Kommission), BMGS, Berlin.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2003), *Staatsfinanzen konsolidieren – Steuersystem reformieren* (Jahresgutachten 2003/04), Statistisches Bundesamt, Wiesbaden.

Sheshinski, E. (2003), »Optimum Delayed Retirement Credit«, *CESifo Working Paper* No. 889.

Sinn, H.-W. (2000), »Why a Funded Pension is Useful and Why it is not Useful«, *International Tax and Public Finance* 7, 389–410.

Sinn, H.-W. (2005), *Ist Deutschland noch zu retten?*, 3. (Taschenbuch-)Auflage, Ullstein, Berlin (1. Auflage 2003, Econ, München).

Sozialbeirat (2002), *Gutachten des Sozialbeirats zum Rentenversicherungsbericht 2002*, abgedruckt in: BT-Drs. 15/110.

Sozialbeirat (2005), *Gutachten des Sozialbeirats zum Rentenversicherungsbericht 2005 und zum Alterssicherungsbericht 2005*, abgedruckt in: BT-Drs. 16/905.

Anhang

A1: Rentenabschläge in einem Drei-Perioden-OLG-Modell

Zur Illustration der Anreiz- und Budgeteffekte vorzeitiger Rentenzugänge und der zu ihrer Neutralisierung jeweils erforderlichen Rentenabschläge wird hier ein stilisiertes *Overlapping-generations*-Modell betrachtet, in dem ein individueller Lebenszyklus aus drei Perioden – bis zu zwei Erwerbsphasen und mindestens einer Rentenphase – besteht. Für alle relevanten Größen werden vereinfachend konstante Wachstumsraten unterstellt, und alle Individuen werden, bis auf ihre Zugehörigkeit zu einer bestimmten Alterskohorte, als homogen betrachtet. Die Definition von Rentenansprüchen auf der Basis der jeweils entrichteten, lohnbezogenen Beiträge entspricht *grosso modo* den Regelungen der deutschen GRV. Tabelle 1 fasst die Struktur des Modells zusammen.

Dabei bezeichnet L die Zahl der Individuen, die in Periode 1 als junge Arbeitskräfte ins Erwerbsleben eintreten, in Periode 3 vollzählig das reguläre Rentenalter erreichen und anschließend sterben; n ist die Wachstumsrate der Zahl der Arbeitskräfte von Generation zu Generation und daher auch von Periode zu Periode. Parameter w ist der Lohnsatz, den alle in Periode 2 aktiven Arbeitskräfte für die von ihnen (fix) angebotene, auf 1 normierte Arbeitszeit erhalten; g ist die Wachstumsrate dieses Lohnsatzes. Die in jeder Periode $t \in \{1,2,3\}$ aktiven Arbeitskräfte müssen Rentenbeiträge zum Beitragssatz τ_t entrichten. Sie erwerben dadurch jeweils Rentenansprüche im Umfang eines »Entgeltpunktes«, dessen Gegenwart – der »aktuelle Rentenwert« – sich in Periode 2 auf p beläuft und mit der Rate ρ wächst. Von Belang ist für die weiteren Berechnungen schließlich noch der Zinssatz r .

Betrachtet werden vor diesem Hintergrund zwei Szenarien: Ein Individuum, das in Periode 1 ins Erwerbsleben eintritt, kann entweder bis zum Erreichen der Regelaltersgrenze am Ende von Periode 2 aktiv bleiben und erhält dann in Periode 3 eine Altersrente auf der Basis von zwei Entgeltpunkten (»Szenario I«); oder es tritt bereits zu Beginn der Periode 2 in Rente und erhält lebenslang eine Altersrente auf der Basis eines Entgeltpunktes, die zusätzlich mit einem Abschlag α versehen wird (»Szenario II«).

Anreizneutrale Rentenabschläge

Untersucht wird zunächst, wie hoch der Abschlag α sein muss, um für den betrachteten Versicherten alle vom Rentensystem ausgehenden Anreize für einen vorzeitigen Ren-

Tab. A1
Struktur des Modells

	Periode 1	Periode 2	Periode 3
Versicherte:			
– junge Arbeitskräfte	L	$(1+n)L$	$(1+n)^2 L$
– ältere Arbeitskräfte	$(1+n)^{-1}L$	L	$(1+n)L$
– Rentner	$(1+n)^{-2}R$	$(1+n)^{-1}R$	$R \equiv L$
Lohnsätze	$(1+g)^{-1}w$	w	$(1+g)w$
Beitragssätze	τ_1	τ_2	τ_3
Aktuelle Rentenwerte	$(1+\rho)^{-1}p$	p	$(1+\rho)p$
	Erwerbs- und Beitragsphase		Rentenphase
Szenario I: ^{a)} regulärer Renteneintritt	$\tau_1(1+g)^{-1}w$	τ_2w	$2(1+\rho)p$
Szenario II: ^{a)} Frührente	$\tau_1(1+g)^{-1}w$	$(1-\alpha)p$	$(1-\alpha)(1+\rho)p$

^{a)} Betrachtet wird jeweils ein Individuum, das in Periode 1 ins Erwerbsleben eintritt.

Quelle: ifo Institut.

tenzugang zu neutralisieren. In Szenario II ergeben sich folgende Änderungen im Einkommen des Versicherten gegenüber Szenario I, die dafür relevant sind: In Periode 2 erhält er die vorzeitig gewährte Rente $(1-\alpha)p$ und muss keine Beiträge τ_2w entrichten, in Periode 3 vermindert sich sein Rentenanspruch um $(1+\alpha)(1+\rho)p$.¹ Um die in unterschiedlichen Perioden anfallenden Beträge miteinander vergleichbar zu machen, müssen sie mit dem Kapitalmarktzins abdiskontiert werden, der als »Preis« jeder intertemporalen Konsumumschichtung oder als Näherungswert für die Zeitpräferenzrate des Individuums angesehen werden kann.²

Die Bedingung für eine perfekte Neutralisierung jedes Frühverrentungsanreizes ist:

$$(1-\alpha)p + \tau_2^1 w - (1+\alpha) \frac{1+\rho}{1+r} p \equiv 0 \tag{1}$$

¹ Das entfallende Nettoeinkommen in Periode 2, $(1-\tau_2)w$, ist hingegen Privatsache des Versicherten. Es sollte bei einer individuell rationalen Entscheidung zugunsten eines vorzeitigen Renteneintritts durch den gewonnenen Freizeitnutzen mindestens ausgeglichen werden. Entscheidend ist hier allein, dass die Balance solcher internen Anreize durch Transaktionen mit dem Rentensystem nicht verzerrt wird.

² Vom Kapitalmarktzins abweichende individuelle Zeitpräferenzraten können bei einheitlichen Abschlagssätzen weiterhin selektive Anreize für oder gegen eine Frühverrentung erzeugen (vgl. Kommission 2003, Kasten 3-6). Eine genauere Erforschung solcher Präferenzen (vgl. Sozialbeirat 2002, Tz. 55 f.) erscheint trotzdem als wenig sinnvoll. Bei hinreichend dichtem Kapitalmarkt reflektiert der dort gebildete langfristige Zins die marginalen Zeitpräferenzraten aller Anleger und Nachfrager, und auch mit diesbezüglicher Heterogenität der Individuen wird effizient umgegangen. Auch dürften die Resultate empirischer Messungen davon abweichender, individueller Zeitpräferenzraten für alle Mitglieder staatlicher Rentensysteme kaum so belastbar sein, dass auf ihrer Basis wirklich unterschiedliche Abschlagssätze für verschiedene Versicherte verhängt werden könnten.

Löst man (1) nach dem Abschlagssatz α auf, so ergibt sich:

$$\alpha = \frac{\left(1 - \frac{1+\rho}{1+r}\right)p + \tau_2^I w}{\left(1 + \frac{1+\rho}{1+r}\right)p} \quad (2)$$

Man beachte, dass in diese Berechnung der Beitragssatz für Szenario I, τ_2^I eingeht, den das Individuum entrichten muss, wenn es *nicht* vorzeitig in Rente geht. Anders als τ_2^{II} ist dieser unabhängig von α .

Budgetneutrale Rentenabschläge

Geprüft wird nun, wie hoch α sein muss, um die Effekte für das Budget der Rentenversicherung so zu neutralisieren, dass die Beitragssätze und Leistungen für alle anderen Versicherten unverändert bleiben. Die Änderungen im Rentenbudget in Szenario II gegenüber Szenario I sind offenkundig betragsmäßig dieselben wie die eben in den Vordergrund gestellten Änderungen im Einkommen eines Frührentners. Für den beitragsfinanzierten Teil des Rentenbudgets können die Mehrausgaben $(1 - \alpha)p$ und Mindereinnahmen $\tau_2^I w$ in Periode 2 nur dann neutralisiert werden, wenn sich der Rentenversicherungsträger in exakt diesem Umfang extern verschuldet. Anderenfalls müsste er den Beitragssatz erhöhen und damit die zu dieser Zeit aktiven Versicherten belasten. Um diese Schuld wieder auszugleichen und die Beiträge auch in Periode 3 unberührt zu lassen, müssen die aus den verminderten Rentenansprüchen des Frührentners resultierenden Minderausgaben $(1 + \alpha)(1 + \rho)p$ exakt ausreichen, sie zum herrschenden Kapitalmarktzins zu verzinsen und wieder zu tilgen.

Die Bedingung für eine perfekte Neutralisierung aller periodischen Budgeteffekte ist:

$$-(1+r)\left((1-\alpha)p + \tau_2^I w\right) + (1+\alpha)(1+\rho)p = 0 \quad (3)$$

Bedingung (3) ist äquivalent mit (1). Der in dieser Perspektive korrekte Abschlagssatz α ist demnach derselbe wie in (2).³ Klar ist ferner, dass der Rentenabschlag geringer ausfiele, wenn bei seiner Bestimmung ein niedrigerer Diskontsatz als der Kapitalmarktzins r zugrunde gelegt werden könnte, etwa der Rentenanpassungssatz ρ .

Der Fall einer externen Verschuldung zur Neutralisierung der Effekte vorzeitig gewährter Renten ist allerdings nicht derjenige, den die Befürworter einer anderen Diskontierung vor Augen haben. Vielmehr denken sie an ein Szenario, in

³ Vgl. dazu bereits Breyer und Kifmann (2002). Sie schließen daraus, dass Anreiz- und Budgetneutralität miteinander kompatibel sind, wenn die Budgeteffekte vorzeitiger Rentenzugänge durch Kapitalmarkttransaktionen neutralisiert werden – anderenfalls nicht. Hier wird argumentiert, dass Budgetneutralität generell eine Diskontierung mit dem Kapitalmarktzins verlangt, wenn sie mehr sein soll als eine oberflächliche Idee.

dem die Budgeteffekte der Frühverrentung im Rahmen der laufenden Umlagefinanzierung durch temporäre Variationen der Beitragssätze für das Rentensystem – und mittelbar für alle anderen Versicherten – im Zeitablauf neutralisiert werden. Dem Ziel reiner Budgetneutralität haftet dabei etwas Tautologisches an: Zu jedem beliebigen Diskontsatz gibt es einen passenden Rentenabschlag, der die »Barwerte« periodisch anfallender Mehrausgaben und Mindereinnahmen einerseits und anschließender Minderausgaben andererseits ausgleicht. Einen festen Maßstab liefert allein die Belastungsneutralität für alle anderen Versicherten, auf die in der einschlägigen Literatur stets ebenfalls verwiesen wird.

Intertemporal belastungsneutrale Rentenabschläge

Zu untersuchen ist also noch, wie hoch α sein muss, um Belastungen für andere Versicherte zu neutralisieren, die entstehen, wenn vorübergehende Variationen der Beitragssätze zugelassen werden. Wenn die Mehrausgaben und Mindereinnahmen des Rentenbudgets in Periode 2, die sich im Vergleich der Szenarien II und I ergeben, durch Beitragssatzerhöhungen auf alle zu dieser Zeit aktiven Versicherten umgelegt werden, erleiden diese einen Einkommensverlust, der jedoch durch einen Einkommenszuwachs in Periode 3 wieder ausgeglichen werden kann, wenn die dann anfallenden Minderausgaben des Rentenbudgets zu Beitragssatzsenkungen genutzt werden und dadurch ebenfalls auf alle aktiven Versicherten dieser Periode umgelegt werden. Um diese durch den vorzeitigen Rentenzugang eines Versicherten ausgelösten Einkommensschwankungen auszugleichen, müssen die anderen Versicherten Einkommen von Periode 3 nach Periode 2 verlagern, etwa indem sie anderenfalls geplante Ersparnisse unterlassen und dadurch einen Zinsverlust erleiden oder indem sie sich die entsprechenden Mittel leihen und anschließend verzinst zurückerzahlen.

Eine einfache Bedingung für die Neutralisierung der Belastungen aller anderen Versicherten ergibt sich, wenn man die beiden Terme auf der linken Seite von (3) durch die jeweiligen Zahlen aktiver Versicherter teilt:

$$-(1+r) \frac{(1-\alpha')p + \tau_2^I w}{(2+n)L-1} + \frac{(1+\alpha')(1+\rho)p}{(1+n)(2+n)L} = 0 \quad (4)$$

Wiederum lässt sich daraus der nunmehr korrekte Abschlagssatz α' bestimmen, der auf den ersten Blick von α abweicht:

$$\alpha' = \frac{\left(1 - \frac{1+\rho}{1+r} \frac{(2+n)L-1}{(1+n)(2+n)L}\right)p + \tau_2^I w}{\left(1 + \frac{1+\rho}{1+r} \frac{(2+n)L-1}{(1+n)(2+n)L}\right)p} \approx \frac{\left(1 - \frac{1+\rho}{(1+r)(1+n)}\right)p + \tau_2^I w}{\left(1 + \frac{1+\rho}{(1+r)(1+n)}\right)p} \quad (5)$$

Berücksichtigt man, wie in (5), dass der Ausfall des Frührentners als Beitragszahler angesichts der Gesamtzahl der aktiven Versicherten vernachlässigbar klein sein kann, mit $(2 + n)L - 1 \approx (2 + n)L$, wird erkennbar, dass $d > \alpha$, falls $n > 0$, und umgekehrt (generell gilt, dass $n > -1$). Der Unterschied zwischen α' und α rührt aber einzig daher, dass hier am in der GRV gängigen Verfahren der Festlegung periodischer, für alle aktiven Versicherten einheitlicher Beitragsätze (und für alle Rentenbezieher einheitlicher aktueller Rentenwerte) festgehalten wird. Sieht man genauer hin, lässt sich vollständige Belastungsneutralität für alle von der Finanzierung vorzeitig gewährter Renten betroffenen Versicherten auf diese Weise nicht perfekt herstellen. Die $L - 1$ Angehörigen der Alterskohorte des Frührentners erhalten für ihre erhöhte Beitragslast aus Periode 2 keine Kompensation, weil sie in Periode 3 bereits selbst eine Rente beziehen. Außerdem werden durch die niedrigeren Beiträge in Periode 3, neben den $(1 + n)L$ Versicherten aus der nächsten Generation, auch die $(1 + n)^2L$ Versicherten aus der übernächsten Generation begünstigt, die in Periode 2 noch gar keine Beiträge entrichtet haben. Insgesamt werden hier demnach $(1 + n)$ -mal so viele Individuen »kompensiert« (einige davon zu Unrecht) wie zuvor belastet waren (von denen im Gegenzug manche leer ausgehen). Genau dies erklärt den Unterschied der Formeln für α' und α in (5) und (2).

In der Realität, mit einer jährlichen Neufestsetzung der wichtigsten rentenrechtlichen Parameter, »verschmieren« diese Ungenauigkeiten zwar viel stärker als im vorliegenden Modell, sie sind aber bei einem mehrjährigen Vorziehen von Renten und einer langen Restlaufzeit von Renten nach Erreichen der Regelaltersgrenze nicht völlig zu vernachlässigen. Um sie ganz zu vermeiden, müssten Kompensationen sowohl durch leicht erhöhte Renten für Individuen vorgenommen werden, die über das frühestmögliche Rentenzugangsalter hinaus aktiv geblieben sind, als auch durch Senkungen der Beitragssätze nur für Individuen, die die Frührenten anderer mitfinanziert haben. Wenn man solche Kompensationen auf die $(2 + n)L - 1$ Versicherten beschränkt, die wirklich betroffen waren, ist der zu ihrer Finanzierung erforderliche Abschlagssatz wieder exakt durch α aus (2) bestimmt. In jedem Fall ergibt sich auch aus dieser Perspektive kein Grund, vom Kapitalmarktzins als fundamentaler Diskontrate abzurücken.

A2: Korrekte Rentenabschläge: Berechnungsformeln

Zur realitätsnahen Bestimmung versicherungsmathematisch korrekter Abschläge für Renten der deutschen GRV im Falle eines vorzeitigen Renteneintritts wird hier eine wesentlich kompliziertere Formel verwendet als im Rahmen des stark

vereinfachten Modells in Anhang A1. Berücksichtigt werden, wie dort, die erwarteten Barwerte der Rentenansprüche eines Versicherten im Falle einer Erwerbstätigkeit bis zum Erreichen der Regelaltersgrenze T, R_T , bzw. bei einem um x Jahre vorgezogenen Renteneintritt, R_{T-x} , sowie der im Falle einer fortgesetzten Erwerbstätigkeit anfallenden Beiträge, B_{T-x} . Der versicherungsmathematisch korrekte Abschlagssatz im Falle eines vorzeitigen Renteneintritts, α , soll dabei bewirken, dass $(1 - \alpha)R_{T-x} = R_T - B_{T-x}$. Die wichtigsten Determinanten dieser Erwartungs- und Barwerte, bezogen auf die Periode $T-x$, führen zu:

$$\alpha = 1 - \frac{R_T - B_{T-x}}{R_{T-x}} = 1 - \frac{\sum_{t=T-x}^{\Omega} \prod_{s=T-x}^t (1-\omega_s) P_t(e_T) - \sum_{t=T-x}^{T-1} \prod_{s=T-x}^t (1-\omega_s) \tau_t W_t}{\sum_{t=T-x}^{\Omega} \prod_{s=T-x}^t (1-\omega_s) P_t(e_{T-x})} \quad (6)$$

Dabei ist t ein allgemeiner Laufindex für die betrachteten Perioden; ω_s ist die bedingte Überlebenswahrscheinlichkeit im Alter s (mit $T - x \leq s \leq t$); Ω ist das Alter, in dem die bedingte Überlebenswahrscheinlichkeit auf null sinkt, $p_t(\cdot)$ ist der Rentenanspruch, der sich in jeder Periode aus den jeweils effektiv erworbenen Entgeltpunkten e ergibt; τ_t ist der Beitragssatz und w_t der beitragspflichtige Lohn in jeder Periode; r ist der Zins- bzw. Diskontsatz, von dem in den Berechnungen vereinfachend unterstellt wird, dass er zeitvariant ist (aber zu Zwecken der Sensitivitätsanalyse gezielt variiert werden kann).

Spiegelbildlich zu Abschlägen bei vorzeitigem Renteneintritt ist bei einem aufgeschobenen Rentenzugang ein Zuschlagssatz β erforderlich. Dieser wird so bestimmt, dass $(1 + \beta)R_{T+x} - B_{T+x} \equiv R_T$. Bezogen auf T ergibt sich:

$$\beta = \frac{R_T + B_{T+x}}{R_{T+x}} - 1 = \frac{\sum_{t=T}^{\Omega} \prod_{s=T}^t (1-\omega_s) P_t(e_T) + \sum_{t=T}^{T+x} \prod_{s=T}^t (1-\omega_s) \tau_t W_t}{\sum_{t=T}^{\Omega} \prod_{s=T}^t (1-\omega_s) P_t(e_{T+x})} - 1 \quad (7)$$

Die Formeln (6) und (7) reflektieren zunächst nur die Effekte der vom betrachteten Versicherten erworbenen Ansprüche auf Altersrenten. Erwerbsminderungsrenten, die bei der Renteneintrittsentscheidung ebenfalls zu berücksichtigen sind, erhöhen im Fall einer fortgesetzten Erwerbstätigkeit die erwarteten Rentenansprüche. Sie werden hier zusätzlich mit der altersspezifischen Eintrittswahrscheinlichkeit einer Erwerbsminderung gewichtet; im selben Maße verringern sich auch die erwarteten Beitragszahlungen in der Phase bis zum Erreichen der Regelaltersgrenze. Ansprüche auf Hinterbliebenenrenten, die aus den Altersrentenansprüchen des Versicherten abgeleitet werden können, erhöhen hin-

gegen alle in die Formeln eingehenden Renten in prinzipiell gleicher Weise. Neben $p_t(\cdot)$ tritt dabei die jeweilige Hinterbliebenenrente, gewichtet mit der positiven Differenz der kumulierten Überlebenswahrscheinlichkeiten eines gleichaltrigen, andersgeschlechtlichen Partners und des betrachteten Versicherten und korrigiert um Effekte der Verrechnung mit etwaigen eigenen Altersrentenansprüchen des Hinterbliebenen.

Großhandel: Schwungvolle Nachfrage sorgt für kräftige Zuwächse bei Umsätzen und Investitionen

Der Großhandel befindet sich, nach den vom Statistischen Bundesamt veröffentlichten Umsatzzahlen, nun schon das vierte Jahr in Folge im Aufschwung. Zwischen 2004 und 2006 legten die Umsätze der Branche pro Jahr nominal um 5 bis 6,7% (preisbereinigt: um 2,8 bis 3,5%) zu. Auch im ersten Halbjahr 2007 setzte sich die positive Entwicklung fort. Vor allem der Produktionsverbindungsgroßhandel profitierte von der lebhaften Nachfrage nach Investitionsgütern und dem starken Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen. Seit Mitte letzten Jahres beurteilen die am ifo Konjunkturtest teilnehmenden Firmen ihre Geschäftslage so gut wie letztmals im Wirtschaftsboom nach der deutschen Wiedervereinigung, und auch die Geschäftserwartungen zeigen einen anhaltenden Optimismus der Branche. Eine deutliche Mehrheit der Umfrageteilnehmer rechnet für 2007 mit einem erneuten Umsatzwachstum. Auch die Investitionsplanungen der im Rahmen der ifo Investitionsumfrage befragten Unternehmen waren noch stärker als im vergangenen Jahr auf Expansion ausgerichtet. Sowohl die Ausgaben für Ausrüstungen als auch für Bauten sollen aufgestockt werden. Die Beschäftigung im Großhandel wird sich aller Voraussicht nach in diesem Jahr günstig entwickeln. Sowohl die vorläufigen Daten aus der amtlichen Handelsstatistik als auch die Umfrageergebnisse des ifo Instituts sprechen dafür, dass die Zahl der Beschäftigten im Großhandel nach jahrelangem Rückgang 2007 wieder zunehmen wird.

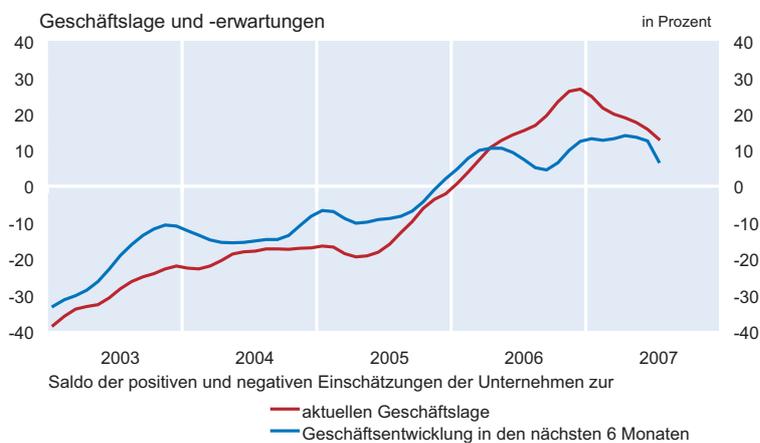
Großhandel im konjunkturellen Höhenflug

Der Großhandel befindet sich weiterhin im konjunkturellen Höhenflug: Laut der monatlichen Erhebung des Statistischen Bundesamtes stiegen die Umsätze des Großhandels (inkl. Handelsvermittlung) 2006 um 6,7%. Dies war nicht nur das vierte Umsatzplus in Folge, sondern auch die höchste Wachstumsrate im aktuellen Aufschwung. Wegen der zum Teil erheblichen Preissteigerungen, insbesondere im Rohstoff- und Vorproduktbereich, überzeichnet die nominale Wachstumsrate die Entwicklung etwas, mit preisbereinigt 3,2% stiegen die Umsätze aber immer noch in beachtlichem Umfang. Wie schon 2005 verzeichnete auch im letzten Jahr der Großhandel mit Maschinen, Ausrüstungen und Zubehör preisbereinigt das höchste Wachstum (+ 6,8%). Er profitierte vom anhaltenden Boom bei den Ausrüstungsinvestitionen, die im letzten Jahr real um 7,3% stiegen. Auch im Großhandel mit Rohstoffen, Halbwaren, Altmaterialien und Reststoffen nahmen die Umsätze deutlich zu (real: + 5,5%). Den baunahen Großhandelssparten kam die deutliche Belebung der Bauwirtschaft zugute: Im Laufe des Jahres und vor allem gegen Jahresende 2006 zog die Bautätigkeit deutlich an, die gesamtwirtschaftlichen Bauinvestitionen

wuchsen kräftig um 4,3%. Im Konsumgütergroßhandel blieb das Wachstum dagegen hinter dem des Produktionsverbindungshandels zurück: Im Ge- und Verbrauchsgüterbereich stiegen die Umsätze zwar preisbereinigt um 3,1%, das Wachstum war aber schwächer als in den beiden Jahren davor. Im Großhandel mit Nahrungsmitteln, Getränken und Tabakwaren entwickelten sich die Umsätze mit – 1,9% sogar rückläufig.

Die insgesamt positive Entwicklung spiegelt sich auch in den Ergebnissen des ifo Konjunkturtests wider: Die Großhandelsfirmen bewerteten ihre Geschäftssituation 2006 von Monat zu Monat besser (vgl. Abb. 1). Während des gesamten Jahres waren die Geschäftslageurteile im positiven Bereich. Im Dezember empfanden die befragten Großhändler ihre Geschäftslage so gut wie noch nie seit Beginn der Erhebung gesamtdeutscher Zahlen. Mit dem Jahreswechsel schlug dann aber die Erhöhung der Mehrwertsteuer in mehreren Großhandelssparten negativ auf die Stimmung; ab Januar 2007 ging die Zufriedenheit mit der Geschäftslage nach und nach zurück. Trotz allem blieben die Geschäftslageurteile insgesamt auch im ersten Halbjahr 2007 so gut wie letztmals in der wirtschaftlichen Boomphase nach der deutschen Wiedervereinigung, und Teilbereiche wie

Abb. 1
Großhandel insgesamt



Quelle: ifo Konjunkturtest.

der Investitionsgüter- und der Kfz-Großhandel zeigten sich sogar gänzlich unbeeindruckt von der Mehrwertsteuererhöhung.

Deutliche Mehrheit der Unternehmen rechnet auch 2007 mit Umsatzzuwächsen

Die amtlichen Zahlen für den Großhandel sprechen für eine Fortsetzung der positiven Geschäftsentwicklung in diesem Jahr: Außer im Mai übertrafen die Umsätze im ersten Halbjahr 2007 in jedem Monat teilweise deutlich die des jeweiligen Vorjahresmonats. Nach Ergebnissen der ifo Konjunkturerhebungen rechnet der Großhandel für dieses Jahr mit einer Fortsetzung des konjunkturellen Aufschwungs. Dies zeigen zum einen die Geschäftserwartungen der befragten Unternehmen: Im gesamten Jahresverlauf waren jene Unternehmen in der Mehrheit, die mit einer weiteren Verbesserung ihrer Situation in den nächsten sechs Monaten rechneten, auch wenn die Zahl der Optimisten im Juni und Juli zurückgegangen ist. Zum anderen antworteten fast 50% der Firmen auf die Frage nach der erwarteten Umsatzentwicklung, dass sie damit rechnen, auch 2007 ein Umsatzwachstum erzielen zu können. Nur 20% erwarten einen Rückgang. In allen Größenklassen waren die optimistischen gegenüber den pessimistischen Firmen klar in der Mehrheit.

Besonders die Perspektiven für den Produktionsverbindungshandel bleiben vielversprechend, da die Industrie ihre Investitionen auch 2007 beträchtlich erhöhen wird (vgl. Jäckel 2007; Weichselberger 2007). Die gesamtwirtschaftlichen Ausrüstungsinvestitionen sind im ersten Quartal 2007

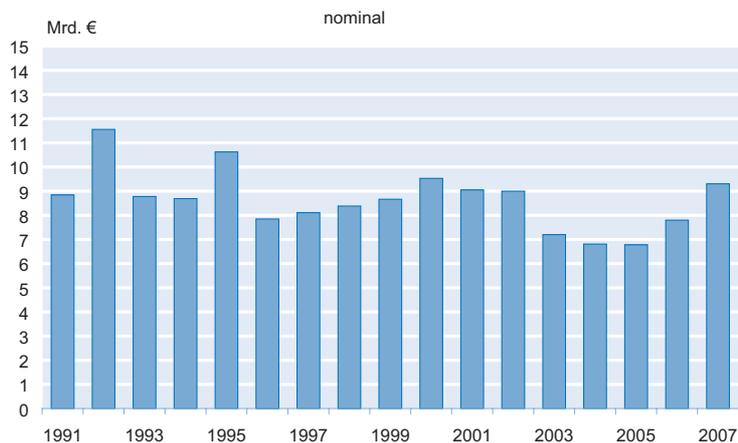
preisbereinigt um 8,6% gestiegen und werden laut der letzten Konjunkturprognose des ifo Instituts im gesamten Jahresverlauf 2007 um 8,8% und damit noch stärker als 2006 wachsen. Auch die Bauinvestitionen werden mit 3,4% erneut stark zulegen (vgl. Flaig et al. 2007). Nach dem Einbruch im ersten Quartal 2007 wird auch der private Konsum im weiteren Jahresverlauf in Schwung kommen (vgl. Flaig et al. 2007). Ob der Großhandel insgesamt in diesem Jahr ein ähnliches Umsatzwachstum erzielen kann wie im vergangenen Jahr, lässt sich jedoch schwer voraussagen: Nach vorläufigen Daten des Statistischen Bundesamtes setzte der Großhandel im ersten Halbjahr 2007 nominal 3,1% und real 1,4% mehr um als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum.

Um ein Wachstum wie im Jahr 2006 zu erreichen, müsste im zweiten Halbjahr 2007 eine deutliche Belebung stattfinden, zumal der Umsatzverlauf im letzten Quartal 2006 durch vorgezogene Käufe begünstigt war.

Schwungvolle Investitionskonjunktur im Großhandel setzt sich fort

Nachdem die Investitionspläne des Großhandels bereits im vergangenen Jahr deutlich auf Expansion ausgerichtet waren, ist nach den Ergebnissen der Investitionserhebung des ifo Instituts 2007 erneut mit beträchtlichen Investitionssteigerungen zu rechnen. Von dem positiven Geschäftsverlauf der letzten drei Jahre konnten weite Teile des Großhandels profitieren. Sowohl im Produktionsverbindungs-, als auch in Bereichen des Konsumgütergroßhandels konnten höhere Einkaufspreise in der Regel an

Abb. 2
Investitionen des Großhandels



Quelle: ifo Investitionstest.

die Kunden weitergegeben werden, so dass sich die Ertragsituation vieler Unternehmen verbessert haben dürfte. Dadurch stehen mehr Eigenmittel für Investitionen zur Verfügung. Gut 27% der befragten Großhandelsfirmen gaben an, ihre Bruttoanlageinvestitionen in diesem Jahr gegenüber dem Vorjahr erhöhen zu wollen, nur 11% sehen geringere Ausgaben vor. Der Saldo aus positiven und negativen Stimmen von + 16% ist damit noch höher als 2006 (8,7%). West- und ostdeutsche Firmen zeigten eine gleich hohe Investitionsbereitschaft. Es sind zwar erneut die Großunternehmen, deren Expansionspläne besonders deutlich sind, doch auch mittlere und kleine Unternehmen gaben mehrheitlich an, ihre Investitionen gegenüber dem Vorjahr erhöhen zu wollen.

Vor allem in der zweiten Jahreshälfte dürften die Investitionen spürbar anziehen, da viele, vor allem mittelständische Unternehmen wegen des Wegfallens der Möglichkeit der degressiven Abschreibung größere Ausgaben noch auf dieses Jahr vorziehen werden. Gerade für kleine und mittelständische Firmen erleichtert der noch bis Jahresende geltende um 10 Prozentpunkte angehobene Höchstsatz bei der degressiven Abschreibung für mobile Wirtschaftsgüter die Finanzierung größerer Investitionen (vgl. Städtler 2007). Insgesamt lassen die Ergebnisse der ifo Investitionsumfrage für den gesamten Großhandel auch 2007 einen Anstieg der Bruttoanlageinvestitionen um mehr als 10% erwarten.

Investitionen in Ausrüstungen von strategischer Bedeutung

Die Anschaffung neuer und die Modernisierung bestehender Ausrüstungen und sonstiger Anlagen ist für den Großhandel zunehmend von strategischer Bedeutung, denn die Branche befindet sich in einem anhaltenden Strukturwan-

del: Die vorwiegende Fokussierung auf Handelstätigkeiten verliert an Bedeutung zugunsten der Ausweitung des Angebots an begleitenden Dienstleistungen. Die Anforderungen der Kunden aus Industrie, Bau, Handwerk, Einzelhandel und Gastronomie hinsichtlich Zuverlässigkeit, zeitnaher Lieferung und begleitender Dienstleistungen sind in den letzten Jahren erheblich gestiegen, und der institutionelle Großhandel steht im intensiven Wettbewerb mit Unternehmen anderer Wirtschaftszweige, insbesondere mit Logistik- und anderen Dienstleistungsunternehmen. In dieser Situation sind Investitionen in moderne Informations- und Kommunikationstechnik besonders wichtig. Der Informations- und Datenaustausch mit Lieferanten und Kunden erfolgt in zunehmendem Maße auf elektronischem Weg, Auf- und Ausbau eines zeitgemäßen und benutzerfreundlichen Internetauftritts gewinnen an Bedeutung, und neue Technologien wie RFID (Radio Frequency Identification) zur Optimierung der Warenlager- und Transportprozesse kommen auch im Großhandel verstärkt zum Einsatz.

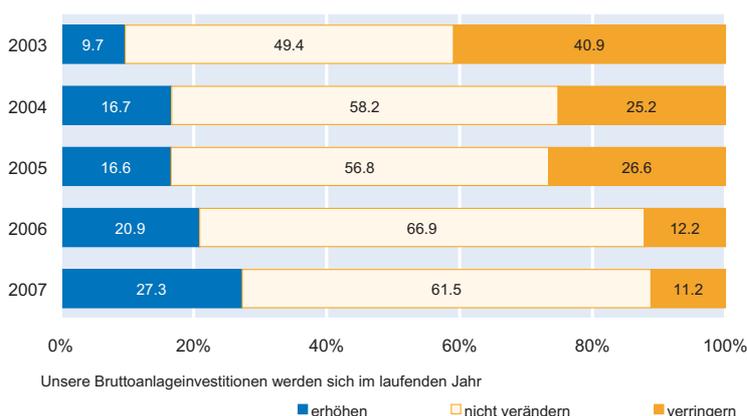
Nach den Ergebnissen der Investitionserhebung des ifo Instituts wird der Großhandel seine Ausrüstungsinvestitionen 2007 erneut erhöhen. War es im letzten Jahr noch etwa jedes vierte Unternehmen, das angab, seine Ausgaben für Ausrüstungen gegenüber dem Vorjahr zu erhöhen, ist es in diesem Jahr bereits mehr als jedes dritte. Sowohl bei den Großunternehmen als auch von Seiten des Mittelstands ist mit deutlichen Zuwächsen zu rechnen.

Zur Finanzierung kostenaufwendiger Ausrüstungsgüter gewinnt Leasing, ähnlich wie in anderen Branchen, auch im Großhandel weiter an Bedeutung. Dieses Finanzierungsinstrument wird bisher insbesondere bei Fahrzeugen genutzt, erfreut sich aber auch bei der Beschaffung von EDV-Anlagen wachsender Beliebtheit. Im Schnitt werden rund 25% aller Ausrüstungsgüter in Deutschland geleast.

Höhere Ausgaben für Baumaßnahmen geplant

Ebenso wie für Ausrüstungen will der Großhandel in diesem Jahr auch für Bauten mehr ausgeben: Wollten im letzten Jahr per saldo 3,4% der Firmen ihre Bauinvestitionen erhöhen, sind es in diesem Jahr 9%. Etwas häufiger als im vergangenen Jahr werden die Bauvorhaben auch mit einer Erweiterung der Geschäftsfläche einhergehen: Immerhin knapp 12% der Firmen gaben an, 2007 flächenmäßig expandieren zu wollen (2006: ca. 9%). Die kleinen Firmen dagegen (unter 1 Mill. € Jahresumsatz) kündigten an, ihre Geschäftsfläche zu verringern. Hier dürften die zuletzt stark gestiegenen Baupreise eine Rolle spielen. So sind beispielsweise In-

Abb. 3
Investitionsplanungen im Großhandel



Quelle: ifo Investitionstest.

vestitionen in moderne Lagerimmobilien mit erheblichen Kosten verbunden, die von kleineren Firmen nur schwer bewältigt werden können. Eigenmittel stehen meist nicht in ausreichendem Maß zur Verfügung, und Banken sind bei der Kreditvergabe an Firmen dieser Größenordnung in der Regel sehr restriktiv.

Steigende Beschäftigung im Großhandel

Die Zahl der Beschäftigten im Großhandel ging in den vergangenen Jahren fortlaufend zurück, der Rückgang schwächte sich aber ab 2004 ab und betrug im letzten Jahr nur noch 0,8%. 2007 wird die Beschäftigung im Großhandel erstmals seit langem wieder steigen. Zwischen Januar und Mai 2007 nahm die Zahl der Beschäftigten laut vorläufigen Zahlen aus der Monatserhebung des Statistischen Bundesamtes um 0,8% zu, wobei die Zahl der Teilzeitbeschäftigten mit 2,5% deutlich stärker wuchs als die Zahl der Vollzeitstellen (+ 0,4%). Die Ergebnisse der Sonderfrage aus dem ifo Investitionstest lassen erwarten, dass sich der Beschäftigungsaufbau im zweiten Halbjahr fortsetzen wird: Per saldo 9% der befragten Firmen gaben an, den Personalbestand in diesem Jahr aufstocken zu wollen. In den vergangenen Jahren lag der Saldo aus positiven und negativen Stimmen stets im Minus. Von den Unternehmen mit mehr als 25 Mill. € Jahresumsatz will 2007 fast jedes dritte neues Personal einstellen, doch auch kleinere Unternehmen stellen eine Erhöhung des Personalbestands in Aussicht.

Fazit: Investitionsboom hat nahezu den gesamten Großhandel erfasst

Die Ergebnisse des diesjährigen ifo Investitionstests im Großhandel sprechen für eine Fortsetzung des Investitionsbooms im Großhandel. Die Mehrwertsteuererhöhung zum 1. Januar 2007 hat zwar in einzelnen, eher konsumnahen Sparten für eine Geschäftsabschwächung gesorgt, insgesamt hat der Großhandel diese Steuererhöhung unter dem Strich aber offenbar gut verkraftet und sich nicht von seinen optimistischen Geschäftserwartungen und expansiven Investitionsplänen abbringen lassen. Bemerkenswert ist, dass der Investitionsboom nahezu den gesamten Großhandel erfasst hat: Sowohl Unternehmen des Produktionsverbindungs- als auch des Konsumgütergroßhandels, sowohl große als auch mittelständische Firmen wollen in diesem Jahr mehr investieren. Dabei werden den Planungen der Unternehmen zufolge auch 2007 die Ausrüstungsinvestitionen stärker zunehmen als die Bauinvestitionen.

Trotz gestiegener Zinsen sind die Voraussetzungen für Investitionen in diesem Jahr günstig: Auch 2007 können die Unternehmen noch von der Möglichkeit der degressiven Abschreibung Gebrauch machen, zudem hat sich die Ertrags-

lage vielerorts verbessert, was die Finanzierung von Investitionen aus Eigenmitteln erleichtert. Als Alternativen zur Eigenfinanzierung steht neben den klassischen Bankkrediten eine Vielzahl anderer Finanzierungsmöglichkeiten (insbes. Leasing) zur Verfügung, auf die auch mittelständische Unternehmen zurückgreifen können.

Die Investitionen des Großhandels werden sich wegen des Strukturwandels der Branche auch in den kommenden Jahren auf einem hohen Niveau bewegen. Entsprechend der Kundenanforderungen und in Anbetracht des Konkurrenzdrucks aus anderen Wirtschaftszweigen (vor allem aus dem Logistikbereich) verstehen sich Großhandelsfirmen immer stärker als Serviceunternehmen, die ihren Kunden neben der Warenlieferung ein teilweise umfangreiches Angebot an begleitenden Dienstleistungen anbieten. Solche Aktivitäten sollen die Kundenbindung erhöhen und Ausschaltungstendenzen von Seiten der Industrie und des Einzelhandels entgegenwirken. Im Konsumgüterbereich nehmen die großen Filialsysteme des Einzelhandels den Import vielfach selbst in die Hand und verzichten auf Zwischenhändler, unter anderem um die Gewinnspannen zu erhöhen. Auch die Industrie versucht, über die Verstärkung der eigenen Vertriebsaktivitäten ihren Anteil an der Wertschöpfungskette auszubauen. Verbreitet wurden Internet-Vertriebssysteme aufgebaut, einzelne Hersteller mit hohem Markenbekanntheitsgrad (bes. im Modebereich) haben eigene »Flagship-Stores« in besten Standortlagen eröffnet. Auf diese Weise wird der Endverbraucher unter Überbrückung des Groß- und Einzelhandels direkt angesprochen. Trotz der gestiegenen Wettbewerbsintensität im Bereich der Warendistribution zeigen die jüngsten Zahlen zur Geschäfts- und Umsatzentwicklung, dass die Leistungen des Großhandels nach wie vor sehr gefragt sind und die Branche sich aktuell in einer guten Verfassung befindet.

Literatur

- Arbeitsgemeinschaft deutscher wirtschaftswissenschaftlicher Forschungsinstitute e.V. (2007), »Die Lage der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft im Frühjahr 2007« (»Gemeinschaftsdiagnose«), *ifo Schnelldienst* 60(8), 3–57.
- Flaig, G., W. Nierhaus, I. Becker et al. (2007), »ifo Konjunkturprognose 2007/2008: Aufschwung mit niedrigerem Tempo«, *ifo Schnelldienst* 60(12), 8–53.
- Gürtler, J. und A. Städtler (2007), »Ausgezeichnete Geschäftslage beim Leasing – Boom bei den Ausrüstungsinvestitionen«, *ifo Schnelldienst* 60(12), 54–57.
- Jäckel, P. (2007), »Neue Bundesländer: Enormer Investitionsanstieg im verarbeitenden Gewerbe«, *ifo Schnelldienst* 60(7), 26–28.
- Nierhaus, W. (2007), »Privater Konsum zieht wieder an«, *ifo-GfK-Konsumreport*, Juni, 10.
- Städtler, A. (2007), »Investitionen ab 2008 schwieriger«, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 9. Mai, B2.
- Weichselberger, A. (2007), »Westdeutsche Industrie: Investitionen wachsen 2007 ungebremst«, *ifo Schnelldienst* 60(2), 29–33.

Die europäische Bauwirtschaft erlebte 2006 mit einem Anstieg um 3,7% das beste Jahr seit fast einem Vierteljahrhundert. Für 2007 erwarten die Experten für die in der Euroconstruct-Gruppe¹ zusammengeschlossenen europäischen Länder eine weitere Zunahme um ca. 2 1/2%. In den beiden darauf folgenden Jahren wird sich das Wachstumstempo jedoch auf nur noch rund 2% p.a. verringern. Die größten Impulse kommen auch im Prognosezeitraum bis 2009 vom Tiefbau, gefolgt vom Nichtwohnhochbau. Der Wohnungsbau, der 2006 mit einem Zuwachs von 4,1% noch die Spitzenposition innehatte, wird vor allem 2008 und 2009 deutlich an Fahrt verlieren. Diese sichtlich schwächere Entwicklung ist in erster Linie auf die stark gedämpfte Wohnungsbautätigkeit in Spanien zurückzuführen. Besonders positiv wird die Entwicklung auch in den nächsten Jahren in den vier analysierten osteuropäischen Ländern verlaufen. Hier wird die Bautätigkeit im Durchschnitt der Jahre 2007 bis 2009 um gut 8% pro Jahr zunehmen.

Den Kern aller Euroconstruct-Konferenzen bilden die aktuellen Analysen und Prognosen zur zukünftigen Bautätigkeit in Europa. Mit ihren 19 Expertenzentren in den jeweiligen Teilnehmerländern² stellt dieser Verbund ein einzigartiges Instrument mit einer bereits über 30-jährigen Geschichte dar. Gestützt auf die aktuellsten Statistiken sowie umfangreiches Expertenwissen, wurden auf der Konferenz in Prag Prognosen bis zum Jahr 2009 vorgelegt. Bei der Darstellung der realen Veränderungsdaten wurde als Preisbasis jeweils das Jahr 2006 gewählt.

Prognosen zum Teil kräftig angehoben

Nach der bereits recht positiven Entwicklung in den Jahren 2004 und 2005 erfuhr der gesamte Bausektor in den 19 analysierten Ländern in Europa im letzten Jahr ein Wachstum von 3,7%. Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts dieser Länder (+ 2,9%) konnte in diesem Zeitraum nicht mithalten. Auch die Erwartungen bezüglich der weiteren Entwicklung zeigten zunehmenden Optimismus.

¹ Das europäische Forschungs- und Beratungsnetzwerk »Euroconstruct« wurde 1975 gegründet. In diesem Verbund kooperieren Institute mit spezifischem Know-how im Bau- und Immobiliensektor aus 15 westeuropäischen sowie 4 mittelosteuropäischen Ländern; weitere europäische Länder werden »nachrichtlich« einbezogen. Den Kern der Euroconstruct-Aktivitäten bilden Konferenzen, die zweimal jährlich an wechselnden Orten in Europa veranstaltet werden. Außerdem werden Spezialstudien zu den längerfristigen Perspektiven und zu den Strukturveränderungen im europäischen Bausektor erstellt.

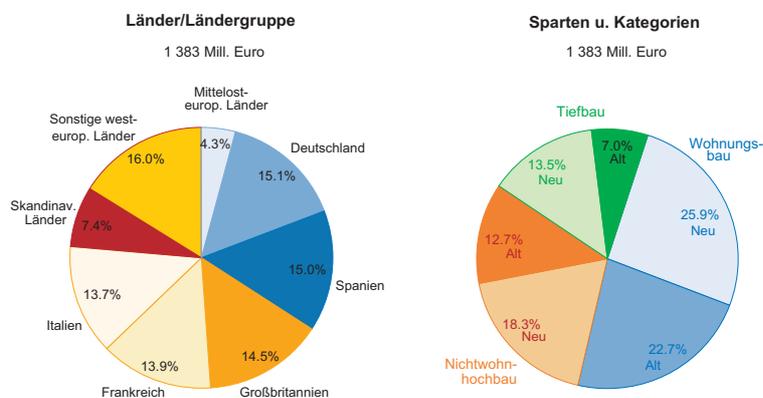
Das ifo Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V. ist Gründungsmitglied und deutsches Partnerinstitut des Netzwerks. Die in diesem Beitrag vorgestellten Analysen und Prognosen basieren auf den 19 Länderberichten zur 63. Euroconstruct-Konferenz, die am 15. Juni 2007 in Prag durchgeführt wurde. Die 54. Euroconstruct-Konferenz ist für den 22. und 23. November 2007 in Wien geplant. Interessenten können sich wegen des Programms und der Anmeldeunterlagen im Internet informieren (www.ifo.de oder www.euroconstruct.org) oder sich schon jetzt direkt an das ifo Institut wenden.

Im Vergleich zur Konferenz in München im Dezember 2006 wurden die Prognosen für alle Jahre nach oben korrigiert: Für das Jahr 2007 wird in der Summe aller Vorausschätzungen für die drei Baupartien von einem Plus von 2,4% ausgegangen, nach + 2,2% vor einem halben Jahr. Für die Jahre 2008 bzw. 2009 werden nun Wachstumsraten von 1,8 bzw. 2,0% erwartet; die vergleichbaren Prognosewerte betragen bei der Konferenz in München noch 1,5 bzw. 1,4%. Dabei steigerten 14 Teilnehmerländer ihre Erwartungen bis zum Jahr 2009, für Portugal wurden keine Änderungen vorgenommen, und lediglich vier Länder – Dänemark, Großbritannien, Norwegen und die Schweiz – senkten sie.

Der Gesamtwert der Bauinvestitionen betrug im Jahr 2006 rund 1,42 Bill. €. Fast drei Viertel davon (72,2%) entfielen auf die fünf größten Länder Deutschland, Spanien, Großbritannien, Frankreich und Italien. Die skandinavischen Länder erreichten einen Anteil von 7,4%, die übrigen sechs westeuropäischen Staaten 16%. In

² Das Euroconstruct-Netzwerk umfasst derzeit außer den Ländern der »alten« Europäischen Union – ohne Griechenland und Luxemburg – auch die Nicht-EU-Länder Norwegen und Schweiz (insgesamt 15 westeuropäische Staaten) sowie 4 osteuropäische EU-Länder.

Abb. 1
Struktur des Bauvolumens in Europa^{a)} 2006



^{a)} Euroconstruct-Gebiet: 15 west- und 4 osteuropäische Länder.

Quelle: Euroconstruct/ifo Institut (Prag, Juni 2007).

den vier osteuropäischen Ländern wurden lediglich 4,3% der gesamten Bauleistungen erbracht (vgl. Abb. 1).

Die drei Teilsparten Wohnungsbau, Nichtwohnhochbau (gewerblicher und öffentlicher Hochbau) und Tiefbau entwickelten sich in den letzten Jahren sehr heterogen. Beim Nichtwohnhochbau war im Zeitraum 2002 bis 2005 ein Rückgang um insgesamt 1% zu verzeichnen. In 2006 wiesen jedoch alle Länder – mit Ausnahme von Italien und Portugal – ein Wachstum in dieser Sparte auf: Das Bauvolumen erhöhte sich um 3,2%. Der prognostizierte Anstieg der Investitionen im Nichtwohnhochbau von knapp 3% im Durchschnitt der Jahre 2007 bis 2009 ist in erster Linie auf die verbesserte gesamtwirtschaftliche Situation in Europa zurückzuführen.

Im Tiefbau, vor allem aber im Wohnungsbau, verlief die Entwicklung deutlich besser. So erhöhte sich das Bauvolumen im Tiefbau in den letzten fünf Jahren um durchschnittlich 2% p.a.; im Wohnungsbau betrug die durchschnittliche Wachstumsrate in derselben Periode sogar 2 1/2% p.a. Die Baunachfrage wird sich in den Jahren 2007 bis 2009 im Wohnungsbau jedoch merklich abkühlen. Dies betrifft neben den Boomnationen der letzten Jahre, Irland und Spanien, vor allem die kleineren Länder Dänemark und die Schweiz. Im Durchschnitt der analysierten Länder wird das Wohnungsbauvolumen in den drei Prognosejahren aber immer noch um knapp 1% pro Jahr ansteigen. Dabei werden die Neubaumaßnahmen stagnieren; das Wachstum wird ausschließlich von Renovierungs- und Modernisierungsarbeiten getragen.

Hohe Wachstumsraten im Tiefbau

Der Spitzenreiter beim Wachstum wird in den nächsten drei Jahren der Tiefbau sein. Dabei werden in Irland und Polen

die Tiefbauinvestitionen im Prognosezeitraum jährlich sogar zweistellig zulegen. Rückgänge werden lediglich in Belgien, Italien und in Portugal erwartet. Insgesamt dürfte sich das Bauvolumen in dieser Sparte in den Jahren 2007 bis 2009 um durchschnittlich gut 3 1/2% p.a. erhöhen.

Trotz dieser recht unterschiedlichen Entwicklungen in den nächsten Jahren werden sich die Anteilswerte der einzelnen Bausparten nur marginal verändern. So lag der Schwerpunkt der Bautätigkeit im Jahr 2006 eindeutig beim Wohnungsbau, auf den im Folgenden daher auch detaillierter eingegangen wird. Auf ihn entfiel mit 671 Mrd. € fast die Hälfte (48,5%) des gesamten Bauvolumens in Höhe von rund 1 383 Mrd. €, wobei der Neubau immer noch leicht über dem Volumen der Bestandsmaßnahmen liegt (vgl. Abb. 1). Im Nichtwohnhochbau (31%) sowie im Tiefbau (20,5%) dominieren dagegen weiterhin die Neubaumaßnahmen.

Nach drei Jahren mit Wachstumsraten von durchschnittlich über 10% p.a. wird sich der Wohnungsneubau in *Belgien* in den Jahren 2007 bis 2009 abflachen, denn gestiegene Bau- und Hypothekenkosten wirken sich negativ auf die Nachfrage aus (vgl. Tab. 1). Die Entwicklung der Renovierungs- und Modernisierungsaktivitäten ist wesentlich stabiler. In diesem Bereich werden bis 2009 pro Jahr rund 4% Wachstum erwartet. Der bedeutendste Grund für diese positive Entwicklung sind Steuervorteile, die der Staat für Investitionen gewährt, die Einsparungen im Energieverbrauch mit sich bringen.

In *Dänemark* verzeichnete der Wohnungsneubau in den Jahren 2003 bis 2006 ein Wachstum von fast 15% pro Jahr. Die Hauptgründe für diese positive Entwicklung waren steigende Eigenheimpreise, niedrige Zinsen und eine Entspannung auf dem Arbeitsmarkt. Für 2007 wird ein Rückgang von 5% vorhergesagt, und bis 2009 werden sich die Bauaktivitäten weiter abschwächen. Große Unsicherheiten bereiten jedoch zum einen geplante, restriktive Reformen der Regierung, zum anderen starke negative Effekte aus möglichen Immobilienpreistrübkängen in den großen Städten sowie die anhaltende Knappheit an baureifem Land. Im Bereich der Renovierung und Modernisierung ist in Dänemark eine Stagnation auf hohem Niveau zu beobachten, die vor allem auf den Arbeitskräftemangel zurückzuführen ist.

Investitionen zur Energieeinsparung stimulieren Bestandsmaßnahmen

Seit Anfang 2006 hat sich in *Deutschland* der Staat nahezu vollkommen aus der Förderung des Wohnungsbaus zu-

Tab. 1
Veränderung des realen Wohnungsneubauvolumens in Europa^{a)}
2004 bis 2009 in %

	2004	2005	2006	Durchschnitt 2007–09
Belgien	11,7	6,3	14,4	1,9
Dänemark	17,7	17,0	22,9	- 3,4
Deutschland	- 6,1	- 6,8	5,0	1,5
Finnland	9,6	5,8	7,2	- 2,0
Frankreich	9,1	9,5	7,4	- 1,0
Großbritannien	13,8	2,6	4,7	2,4
Irland	11,2	12,6	2,5	- 7,5
Italien	7,1	7,8	4,5	- 4,8
Niederlande	10,1	8,8	8,1	4,5
Norwegen	24,1	13,7	9,0	3,0
Österreich	3,0	- 2,4	9,0	3,8
Polen	5,3	4,8	8,7	9,6
Portugal	- 7,5	- 6,5	- 8,0	- 0,5
Schweden	30,9	19,2	11,1	1,5
Schweiz	12,8	5,0	2,8	- 1,7
Slowakei	2,6	15,8	24,9	10,7
Spanien	4,5	6,7	8,1	- 0,1
Tschechien	18,7	3,9	16,8	5,4
Ungarn	18,0	- 8,4	- 17,0	3,0
Insgesamt	5,7	4,5	6,1	- 0,1

^{a)} Euroconstruct-Gebiet: 15 west- und 4 osteuropäische Länder.

Quelle: Euroconstruct/ifo Institut (Prag, Juni 2007).

rückgezogen. Besonders entscheidend waren die Streichung der Eigenheimzulage sowie die Abschaffung der degressiven Abschreibungen. Da es jedoch möglich war, sich die günstigeren »alten« Bedingungen auf »Vorrat« zu sichern, kam es im Jahr 2006 zu umfangreichen Vorzieheffekten, was nun zu einem leichten Rückgang des Wohnungsneubauvolumens 2007 führen wird. Eine erfreuliche gesamtwirtschaftliche Entwicklung und weitere Entspannung auf dem Arbeitsmarkt werden jedoch in den nächsten Jahren wieder zu einer Erhöhung des Wohnungsneubauvolumens führen. Auch die steigende Anzahl an Haushalten wird für eine größer werdende Nachfrage sorgen, so dass 2008 und 2009 ein Wachstum von rund 2% erwartet wird. Im Bereich Renovierung und Modernisierung dürfte es zu einem moderaten Wachstum von etwas mehr als 1% pro Jahr kommen. Der wichtigste Wachstumsmotor liegt dabei bei Investitionen, die Einsparungen im Energieverbrauch bringen sollen.

Nach einer aktuellen Studie werden in *Finnland* in den nächsten zehn Jahren 30 000 neue Wohnungen pro Jahr benötigt. Die Nachfrage entsteht vor allem wegen des Bevölkerungswachstums, das nicht unerheblich aus Zuwanderung resultiert. Hinzu kommen eine weitere Verkleinerung der durchschnittlichen Haushaltsgröße sowie ein wachsender Abgang an Wohngebäuden. In den Jahren 2003 bis 2006 stieg die Wohnungsbautätigkeit allerdings bereits um fast 9% p.a. an. Bis 2009 dürfte die Nachfrage daher um rund 2% pro Jahr zurückgehen und sich da-

mit wieder dem langfristigen Nachfragetrend nähern. Im Bereich der Renovierung und Modernisierung ist in *Finnland* ein anhaltendes Wachstum festzustellen. Wesentliche Gründe für die positive Entwicklung sind neben günstigen Zinsen die wachsende Zuversicht der Konsumenten aufgrund verbesserter Haushaltseinkommen.

Zwischen 2004 und 2006 verzeichnete *Frankreich* ein Wachstum des realen Wohnungsneubauvolumens von rund 4 1/2% pro Jahr. Die Neubaumaßnahmen sind im selben Zeitraum sogar um rund 8 1/2% jährlich gestiegen. Neben steigenden Zinsen und einer hohen Leerstandsrate wird auch das schleppende Wirtschaftswachstum zu einer Dämpfung dieser positiven Entwicklung führen. Folglich wird für die Jahre 2007 bis 2009 im Wohnungsneubau mit einem Rückgang von durchschnittlich 1% p.a. gerechnet. Eine dynamische demographische Entwicklung sowie gute Finanzierungsbedingungen für junge Käufer könnten die Nachfrage jedoch bald wieder beleben. Im Bereich der Renovierungen werden bis 2009 jährliche Wachstumsraten von knapp unter 2% erwartet. Das Wachstum wird hierbei ganz erheblich auch von öffentlichen Förderungen stimuliert.

Konsolidierungsphase in Großbritannien

In *Großbritannien* dürfte in diesem Jahr im Bereich der Neubauten ein ähnlich hohes Bauvolumen realisiert werden wie im Vorjahr. Erst 2008 und 2009 wird wieder eine Zunahme erwartet (durchschnittlich gut 3% pro Jahr). 2003 und 2004 kletterte das Wohnungsneubauvolumen allerdings noch um jeweils rund 13% pro Jahr. Die Eigenheimpreise steigen weiter, wenn auch deutlich gedämpft. Auch die Hypothekenzusagen haben sich erneut erhöht. Die Zuwächse im Bereich Renovierung und Modernisierung sind nach relativ hohem Wachstum von rund 5% p.a. in den Jahren 2003 und 2004 in den beiden Folgejahren zurückgegangen. Erst 2008 und 2009 werden sich die steigenden Haushaltseinkommen wieder in erhöhten Investitionen in Renovierungsmaßnahmen niederschlagen.

Die *irische* Wirtschaft verzeichnet nach wie vor hohe Wachstumsraten. Bemerkenswert ist dabei, neben einer kräftigen Erhöhung der Erwerbsbevölkerung und sichtlichen Fortschritten beim Ausbau der Infrastruktur, vor allem der boomende Wohnungsbausektor. Allerdings scheinen das Wirtschaftswachstum sowie der Wohnungsbauboom ihren Höhepunkt erreicht zu haben. Es gibt einen nicht zu übersehenden Rückgang bei den Baugenehmigungen. Auch die

Immobilienpreise sind deutlich unter Druck geraten. Für die Jahre 2007 bis 2009 wird mit einer Schrumpfung des realen Wohnungsbauvolumens um jährlich rund 5% gerechnet. Trotz dieser vorübergehenden Konsolidierungsphase ist der mittelfristige Trend nicht ungünstig, denn der Wohnungsbestand ist in Irland, bezogen auf die Bevölkerungszahl, weiterhin geringer als im Rest Europas. Insofern besteht für die lange Frist Hoffnung auf Erholung. Auch die neue Regierung könnte mit neuen Gesetzen positiv auf den Wohnungsmarkt einwirken.

In *Italien* wurde in den Jahren 2005 und 2006 im Wohnungsneubau ein Wachstum von rund 6% pro Jahr erzielt. Der positive Trend begann bereits Ende der neunziger Jahre, als das Preisniveau noch sehr niedrig war. Die Tendenz, Ersparnisse in Immobilien anzulegen, war sehr ausgeprägt. Seither ist die Nachfrage aufgrund niedriger Zinsen sowie der Notwendigkeit, qualitative Verbesserungen durchzuführen, weiter hoch geblieben. Für die nächsten Jahre ist allerdings von einer Abschwächung der Wohnungsbauintensität auszugehen. Die Nachfrage schrumpft bereits, und der Expansionszyklus dürfte seinen Höhepunkt bereits erreicht haben. Das Wohnungsbauvolumen wird in diesem Jahr stagnieren und in den beiden anderen Jahren der Prognoseperiode um knapp 2% pro Jahr schrumpfen. Nach wie vor ist der Trend, qualitative Verbesserungen am Wohneigentum durchzuführen, stark und sorgt für Wachstum im Bereich der Renovierung und Modernisierung. Vor allem da der Anteil des Wohnungsbestands, der älter als 40 Jahre ist, stetig wächst.

Wohnungsnachfrage in den Niederlanden anhaltend hoch

Die positive Entwicklung des Wohnungsbauvolumens in den *Niederlanden* wurde sehr stark vom boomenden Wohnungsneubau beeinflusst. Dieser wuchs in den Jahren 2004 bis 2006 um durchschnittlich 9% p.a. Die nächsten Jahre dürften ähnlich, wenn auch nicht ganz so positiv, verlaufen. Die Nachfrage nach Wohnraum wird insbesondere durch Migration sowie die Zunahme der Zahl der Haushalte angekurbelt. Erst 2009 dürfte das Wachstum aufgrund der schwächer werdenden Konjunktur auf rund 2% zurückgehen. Im Bereich der Renovierung und Modernisierung wird ein moderateres Wachstum erwartet. Es gibt zwar eine große Anzahl an älteren Gebäuden, allerdings sind Renovierungsmaßnahmen häufig noch nicht zwingend nötig. Für dieses Jahr wird ein Wachstum von rund 4% erwartet und in den beiden darauf folgenden Jahren jeweils rund 2% p.a.

In den letzten drei Jahren boomte der Wohnungsneubau in *Norwegen*. Auch 2007 wird noch ein Zuwachs von 11 1/2% erwartet. Die wichtigsten Bestimmungsfaktoren

für diese Entwicklung sind die niedrige Arbeitslosigkeit und die zunehmend positive Bewertung der Zukunft durch die Haushalte. Steigende Zinsen scheinen noch keinen dämpfenden Einfluss auf die Nachfrage zu haben. Problematisch ist in *Norwegen* der Mangel an qualifizierten Arbeitern und die Knappheit an Bauland. Nach den Expertenschätzungen wird es im Jahr 2008 – nach einer vierjährigen Boomperiode – zu einem Rückgang um 4% kommen; 2009 wird es jedoch eine Erholung geben (+ 2%). Im Bereich der Renovierung und Modernisierung ist in *Norwegen* ein anhaltend starkes Wachstum festzustellen. Negative Einflüsse dürften von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ausgehen.

In *Österreich* verzeichnete der Wohnungsneubau im letzten Jahr einen Aufschwung von rund 9%. Ausschlaggebend für diese positive Entwicklung waren neben der guten Konjunktur auch umfangreiche Zuwanderungen. Insbesondere für Single-Haushalte und ältere Menschen werden in attraktiven Gebieten kleinere Wohneinheiten benötigt. Daher gehen die Prognosen auch für die Jahre 2008 und 2009 von einem Wachstum von rund 3% p.a. aus. Im Bereich der Renovierung und Modernisierung dominieren ökologieorientierte Investitionen sowie Investitionen zur Energieeinsparung.

Kräftiger Anstieg der Baupreise in Polen

Das Wohnungsneubauvolumen in *Polen* verzeichnete nach einem Einbruch Anfang 2000 seit dem Jahr 2004 ein stetiges Wachstum von rund 6% p.a. Um den Wohnungsbau weiter anzukurbeln, plant die polnische Regierung die Vergabe zinsgünstiger Kredite. Steigende Immobilienpreise machen es Haushalten mit durchschnittlichen Einkommen jedoch zunehmend schwer, neue Wohnobjekte zu erwerben. Die Preise werden insbesondere durch den Mangel an qualifizierten Arbeitskräften und die Knappheit an Baumaterialien in die Höhe getrieben. Für die Jahre 2007 bis 2009 gehen die Prognosen von einem durchschnittlichen Wachstum von rund 9 1/2% p.a. aus. Gestützt wird diese günstige Entwicklung zum einen durch das starke Wirtschaftswachstum, zum anderen durch einen verbesserten Arbeitsmarkt sowie anhaltende Zuversicht bei den Haushalten. Im Bereich der Renovierung und Modernisierung wird eine ähnlich positive – wenngleich nicht ganz so gute – Entwicklung wie beim Wohnungsneubau erwartet.

In *Portugal* schrumpfte das Wohnungsneubauvolumen in den Jahren 2004 bis 2006 um durchschnittlich rund 7% pro Jahr. Diese ungünstige Entwicklung ergab sich aus der Kombination von nur schwach steigenden Haushaltseinkommen sowie höheren Zinsen. Zudem erlebte das Land einen kräftigen Boom in den späten neunziger Jahren, so

dass der Rückgang der Bauaktivität von einem hohen Niveau aus erfolgte. Der Ausblick auf die Jahre 2008 und 2009 verspricht eine gewisse Entspannung mit Wachstumsraten von rund 1/2% p.a. Hier bewahrt vor allem die günstigere Entwicklung im Bereich der Renovierungen die Gesamtaktivitäten vor schlechteren Ergebnissen. Langfristig soll ein Strategieplan der Regierung den Wohnungsbau unterstützen.

Die Entwicklung in *Schweden* verlief recht ähnlich wie die in *Norwegen*. Nach einem Plus von durchschnittlich rund 20% pro Jahr in den Jahren 2004 bis 2006 wird sich der positive Trend auch noch bis zum Jahr 2007 fortsetzen (+ 5%). Die intensive Bautätigkeit in diesen Jahren war die Reaktion auf die Wohnungsknappheit, mit der nahezu jede größere Stadt in Schweden konfrontiert war. Der Nachfrageüberschuss ist in der Zwischenzeit so gut wie verschwunden, folglich wird das Wohnungsneubauvolumen 2008 und 2009 einen leichten Rückgang um rund 1/2% pro Jahr verzeichnen. Der Bereich Renovierung und Modernisierung befindet sich nach wie vor in einer starken Wachstumsphase.

Schweizer Wohnungsbau vor sichtlicher Abflachung

Der Boom im Wohnungsbau hat in der *Schweiz* fast seinen Höhepunkt erreicht. In diesem Jahr wird noch eine leicht positive Wachstumsrate erwartet, aber die Vorhersage für 2008 und 2009 sieht eine Abnahme um jeweils knapp 3% vor, obwohl die Einkommen weiter steigen und die Arbeitslosigkeit nach wie vor gering ist. Vor allem bei kleineren Wohnungen sinkt die Nachfrage. Es wird außerdem ein weiterer Anstieg der Eigenheimpreise erwartet. Dem Bereich der Renovierung und Modernisierung wird für die nächsten drei Jahre ein ähnlich negativer Trend vorausgesagt wie dem Neubau.

In der *Slowakei* war das Wachstum bei den Neubauten in den Jahren 2005 und 2006 außergewöhnlich hoch, und auch in diesem Jahr wird eine Zunahme um 23% erwartet. Dieses hohe Expansionstempo kann jedoch nicht gehalten werden: Für die nächsten beiden Jahre werden nur noch durchschnittlich 5% Wachstum p.a. erwartet. Die positive Entwicklung dürfte dabei insbesondere aus einem starken Anstieg der Haushaltseinkommen resultieren sowie aus der besseren Verfügbarkeit von Krediten und unterstützenden Maßnahmen der Regierung. Im Bereich Renovierung und Modernisierung werden Wachstumsraten zwischen 5 und 10% erwartet, denn viele dringend notwendige Renovierungsarbeiten sind in der Vergangenheit vernachlässigt worden. Darüber hinaus werden zahlreiche Investitionen in Maßnahmen zur Energieeinsparung getätigt.

Spitze des langjährigen Wohnungsbaubooms in Spanien erreicht

2006 ist das Wohnungsneubauvolumen in *Spanien* um rund 8% gewachsen. Dieses Jahr ist bislang ebenfalls günstig verlaufen, und so konnten die Erwartungen für 2007 leicht nach oben korrigiert werden. Nach 14 Jahren kontinuierlichen Wachstums mit durchschnittlich 6% p.a. wird für 2008 und 2009 erstmalig mit leichten Rückgängen gerechnet. Die weitere Entwicklung wird auch stark davon abhängen, wie sich die zahlreichen Projekte am Markt unterbringen lassen, die noch in diesem Jahr gestartet wurden. Bis 2009 dürfte sich dann aber das Marktprofil stark ändern: Nicht mehr professionelle Investoren werden dominieren, sondern junge Haushalte und Migrantenfamilien. Die Abflachung des Preisanstiegs für spanische Häuser auf 5% pro Jahr dürfte sich ebenfalls positiv auf die weitere Bautätigkeit auswirken. Im Bereich der Renovierung und Modernisierung ist keine Umkehr des positiven Trends zu erwarten. Der Markt wird nach wie vor wachsen, wenn auch mit einer geringeren Geschwindigkeit.

Die Veränderung des Wohnungsneubauvolumens in *Tschechien* unterliegt relativ großen Schwankungen. 2003 und 2004 stiegen die Aktivitäten im Durchschnitt noch um rund 21% p.a., doch schon im darauf folgenden Jahr sank der Wert auf knapp 4%. 2006 wuchs das Wohnungsneubauvolumen wieder um fast 17%; die Prognosen für die Jahre 2007 bis 2009 liegen jedoch lediglich bei rund 5 1/2% p.a. Obwohl der Bedarf nach wie vor sehr groß ist, fällt es den Anbietern schwer, die »richtigen« Wohnungen in den von den Nachfragern bevorzugten Gebieten zu realisieren. Im Bereich der Renovierungen ist in den nächsten Jahren insgesamt ein Anstieg um rund 5% p.a. zu erwarten.

Nach vier Boomjahren mit rund 15% Wachstum p.a. erlebte *Ungarn* im Jahr 2005 einen Einbruch im Wohnungsneubau, der auch 2006 noch anhielt. Auslöser für diese negative Entwicklung war insbesondere ein starker Anstieg der Baukosten. Dieser war einerseits auf einen geringeren Einsatz von Schwarzarbeitern zurückzuführen und andererseits durch erhöhte Ansprüche an die Wohnstandards verursacht worden. Die positive wirtschaftliche Entwicklung sowie die günstigen Finanzierungsmöglichkeiten dürften mittlerweile jedoch diese höheren Kosten kompensieren, so dass ab 2007 mit einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum von rund 3% pro Jahr gerechnet werden kann.

Größtes Wachstum in den nächsten Jahren im Tiefbau

Die Entwicklung im Tiefbau vollzog sich in den 19 Euroconstruct-Ländern zum Teil recht unterschiedlich. Daher ist es nicht ganz einfach, Gemeinsamkeiten zwischen den einzel-

Tab. 2
Veränderung des realen Tiefbauvolumens in Europa^{a)}
2004 bis 2009 in %

	2004	2005	2006	Durchschnitt 2007–09
Belgien	-0,2	6,6	8,7	-2,3
Dänemark	-5,8	-3,6	3,3	2,9
Deutschland	-3,9	-3,6	4,6	4,0
Finnland	1,6	-0,8	-0,1	1,0
Frankreich	3,0	2,0	6,9	2,6
Großbritannien	-6,2	-6,1	-5,1	2,7
Irland	-1,9	-4,2	9,0	12,5
Italien	5,5	-4,1	-1,0	-1,5
Niederlande	-5,8	1,3	4,3	2,7
Norwegen	2,5	7,8	3,9	1,6
Österreich	2,6	5,2	6,3	4,7
Polen	4,2	10,7	19,6	20,7
Portugal	4,1	-1,4	-4,2	-2,8
Schweden	4,2	-5,1	9,0	6,2
Schweiz	-0,3	-4,7	0,8	1,1
Slowakei	-2,3	33,2	11,1	8,6
Spanien	6,1	8,1	7,2	5,3
Tschechien	19,4	10,0	-0,8	7,3
Ungarn	24,6	18,9	-6,1	1,9
Insgesamt	1,7	0,8	3,7	3,6

^{a)} Euroconstruct-Gebiet: 15 west- und 4 osteuropäische Länder.

Quelle: Euroconstruct/ifo Institut (Prag, Juni 2007).

nen Ländern herauszuarbeiten. Dennoch werden im Folgenden die 19 Länder in vier verschiedene Gruppen eingeteilt, da sich dort – ganz grob – der Tiefbau nach einem ähnlichen »Muster« entwickelt hat (vgl. Tab. 2).

Charakteristisch für die erste Gruppe ist ein seit dem Jahr 2002 starkes Wachstum im Tiefbau, das auch in der Prognoseperiode anhalten wird. Die schlechte Konjunktur der vergangenen Jahre hat die Bautätigkeit in den Ländern Irland, Spanien, Frankreich, Norwegen und Österreich kaum beeinflusst. Der Tiefbau nimmt dabei eine besonders wichtige Stellung ein und verzeichnet vergleichsweise hohe Wachstumsraten.

In Spanien boomt der Tiefbau bereits seit längerer Zeit, stimuliert insbesondere durch den EU-Kohäsionsfond für Umwelt- und Verkehrsinfrastrukturprojekte. Auch die spanischen und französischen Parlamentswahlen hatten einen bedeutenden Effekt auf die Bauaktivitäten in den Bereichen Transport, Energie, Wasser und Telekommunikation. Österreich, Frankreich und Spanien werden im Prognosezeitraum zudem Projekte zur Modernisierung der Schienen- und Straßeninfrastruktur auf den Weg bringen. Der Nationale Entwicklungsplan 2007–2013 wird in Irland auch für eine anhaltend starke Entwicklung im Tiefbau sorgen. In Norwegen werden weiter erhebliche Investitionen in Öl- und Gasraffinerien getätigt, wobei aufgrund der Fertigstellung von zwei Großprojekten im Jahr 2009 sogar ein leichter Rückgang zu erwarten ist.

In der zweiten Gruppe folgen die Aktivitäten im Tiefbau weitgehend der Konjunktur. Seit 2005 sind daher in Deutschland, Dänemark, den Niederlanden und Schweden steigende Wachstumsraten zu verzeichnen. Deutschlands Wirtschaft ist – nach einer Periode mit schlechter wirtschaftlicher Entwicklung – mittlerweile in einem hervorragenden Zustand. Vor allem im Bereich der Eisenbahn wird der Tiefbau in den nächsten Jahren überdurchschnittlich stark wachsen. Dabei wird sowohl im Straßenbau als auch beim Schienennetz das Augenmerk in Deutschland und den Niederlanden verstärkt auf Instandhaltungsarbeiten gerichtet. In den Niederlanden wurde auch anderen Transportinfrastrukturprojekten durch den nationalen Mobilitätsplan eine hohe Priorität eingeräumt.

Globale Klimaprobleme stimulieren Investitionstätigkeit

In Schweden kommt der mit Abstand größte Wachstumsimpuls von Wasserwerken und Kraftwerken. Aber auch hier wird die schwedische Bauindustrie zunehmend abhängig von Renovierungs- und Modernisierungsmaßnahmen. Energieorientierte Projekte spielen ebenfalls in Dänemark eine große Rolle. Hohe Rohölpreise und die zunehmende Auseinandersetzung mit globalen Klimaproblemen führen in beiden genannten skandinavischen Ländern zu umfangreichen Investitionen in Windkraftwerke.

In der dritten Gruppe (Belgien, Italien, Finnland, Schweiz, Portugal und Großbritannien) wird der Tiefbau kaum von der positiven wirtschaftlichen Entwicklung seit 2006 profitieren. In den meisten dieser Länder wird das reale Tiefbauvolumen sogar niedriger sein als im Jahr 2002. In Italien und Portugal sind Budgetbeschränkungen für den Rückgang verantwortlich, und auch in der mittleren Frist bleibt die Entwicklung des Straßenbaus in Italien – trotz des Baus dreier mautpflichtiger Straßen – ungünstig. Portugal hat sich zum Ziel gesetzt, die Bevölkerung möglichst bald ausreichend mit Wasser zu versorgen und die Abwasserentsorgung besser zu regeln. Daher wird es in diesem Bereich Wachstumsimpulse geben.

Großbritannien wird sich voraussichtlich ab 2007 – nach einem starken Rückgang der Tiefbauaktivitäten – etwas erholen. Dabei wird die Wiederbelebung der Nachfrage vor allem durch Projekte im Schienenverkehr angetrieben. Bis 2009 wird der Tiefbau daher in Großbritannien wieder zulegen. Hier spielen umfangreiche Investitionen im Vorfeld der Olympischen Spiele 2012 eine große Rolle. Das belgi-

sche Bauvolumen wird traditionell stark von Wahlen beeinflusst. Daher ist es nicht verwunderlich, dass der Tiefbau 2006 einen Höchstwert erreichte und 2007 sowie 2008 stark rückläufig sein dürfte. In der Schweiz und in Finnland weist der Tiefbau schon seit Jahren ein recht stabiles Niveau auf. Nach den Prognosen dürfte sich daran in der Schweiz auch bis 2009 kaum etwas ändern – trotz weiterhin umfangreicher Tunnelbaumaßnahmen. Finnland plant ab 2008 die Verwirklichung neuer Bahnprojekte, so dass auch hier nur ein geringes Wachstum von 1% p.a. erwartet werden kann.

Beeindruckende Wachstumsraten in Polen

In den neuen EU-Ländern ist das Tiefbauvolumen pro Kopf – ähnlich wie das Bauvolumen insgesamt – immer noch sehr niedrig. Im gesamten Prognosezeitraum schlagen die osteuropäischen Wachstumsraten die der westeuropäischen Länder jedoch um Längen. Die gute Entwicklung in Polen, Tschechien, Ungarn und der Slowakei ist eine direkte Folge ihrer EU-Mitgliedschaft seit dem Jahr 2004. Dabei unterstützt die EU im Rahmen des Kohäsionsfonds Infrastrukturmaßnahmen, die das Ziel haben, die größten wirtschaftlichen und strukturellen Unterschiede zu beseitigen. So ist es nicht verwunderlich, dass in allen vier Ländern die Sektoren Infrastruktur, Energiewirtschaft und Wasserversorgung das größte Wachstum verzeichnen.

Besonders günstig ist der Ausblick bis 2009 für Polen. Hier werden zahlreiche Straßen gebaut, wobei ein Schwerpunkt bei den Verbindungen Westeuropas mit der Ukraine liegt. Auch der Ausbau des Schienennetzes sowie die Modernisierung einiger Flughäfen sorgen für volle Auftragsbücher im Tiefbau. Allerdings steigen in Polen aufgrund des Mangels an qualifizierten Arbeitskräften sowie steigender Preise für Baumaterialien die Baukosten stark an. In Ungarn ist der Tiefbau bereits 2004 und 2005 sehr stark gewachsen, 2006 und 2007 stabilisiert sich hingegen die Nachfrage, da das Staatsdefizit nicht noch weiter erhöht werden soll. Ab dem Jahr 2008 soll der Nationale Entwicklungsplan jedoch die Investitionen in die Infrastruktur wieder ankurbeln. Ungarn soll nämlich möglichst rasch über Straßen und Schienen sowie aus der Luft optimal aus dem Ausland erreichbar sein.

Die Entwicklung des Tiefbaus in Tschechien und der Slowakei ist anhaltend positiv, wenngleich die durchschnittlichen Wachstumsraten nur halb so groß sein werden wie in Polen. Beide Volkswirtschaften befinden sich in einer Periode nachhaltigen Wachstums, mit kräftigen Nachfrageimpulsen im Tiefbau. So sollen in den nächsten Jahren noch umfangreiche Gelder in den weiteren Ausbau des Flughafens in Prag fließen, der zu einem wichtigen Knotenpunkt zwischen West- und Osteuropa ausgebaut wer-

den soll. In der Slowakei wird die Privatisierung von Flughäfen und Kraftwerken zu einem enormen Anstieg der Investitionen im nächsten Jahrzehnt führen. Aufgrund des niedrigen Ausgangsniveaus dürften die umfangreichen Tiefbauaktivitäten in allen analysierten vier neuen EU-Ländern voraussichtlich noch einige Jahre anhalten.

Literatur

Euroconstruct (Hrsg.: ÚRS PRAHA, Prag/Tschechien, 2007a), *European Construction Markets 2007–2009 – Country Report of the 63st Euroconstruct Conference*, Prag.

Euroconstruct (Hrsg.: ÚRS PRAHA, Prag/Tschechien, 2007b), *European Construction Markets 2007–2009 – Summary Report of the 63st Euroconstruct Conference*, Prag.

Das ifo Weltwirtschaftsklima hat sich zu Anfang des dritten Quartals 2007 deutlich gebessert. Sowohl die Einschätzung der derzeitigen wirtschaftlichen Lage als auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate haben sich weiter aufgehellt (vgl. Abb. 1 und 2). Diese Datenkonstellation deutet auf eine robuste Weltkonjunktur im zweiten Halbjahr 2007 hin (vgl. Box). Die Besserung des ifo Wirtschaftsklimaindex betrifft alle drei großen Wirtschaftsregionen Westeuropa, Nordamerika und Asien.

Die wichtigsten Ergebnisse in Stichworten

- Die Einschätzungen zur *aktuellen wirtschaftlichen Situation* haben sich gebessert.
- Die *wirtschaftlichen Erwartungen für die nächsten sechs Monate* wurden erneut nach oben revidiert.
- Die *Inflationserwartungen* der WES-Teilnehmer für 2007 deuten weiterhin auf eine leichte Beschleunigung des Preisanstiegs hin.

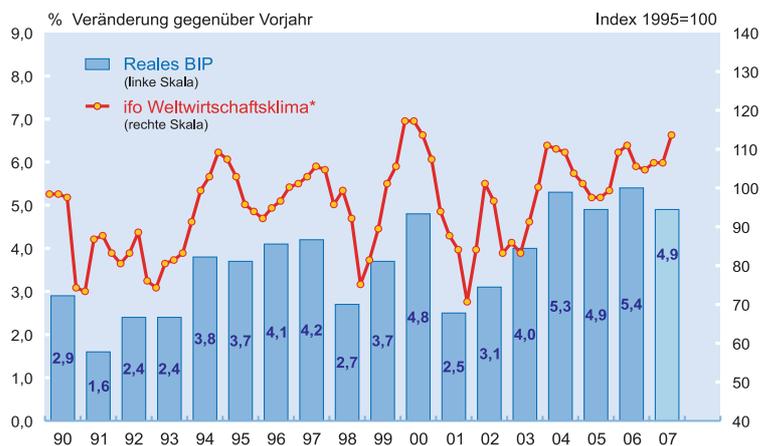
Konjunktorentwicklung in den Weltregionen

Das ifo Wirtschaftsklima im Euroraum hat sich im dritten Quartal 2007 erneut verbessert. Dies gilt für die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Situation, die auf einem sechsjährigen Hoch liegen, und auch für die konjunkturellen Erwartungen. Die neuen Umfrageergebnisse sprechen für einen anhaltenden Konjunkturaufschwung im zweiten Halbjahr 2007. Besonders

günstig wird die aktuelle Wirtschaftslage in den *Niederlanden, Finnland, Irland und Luxemburg* bewertet. Auch in *Deutschland* und *Österreich* beurteilen die WES-Experten die wirtschaftliche Lage als ausgesprochen positiv. Innerhalb des Euroraums wird einzig in *Portugal* die aktuelle wirtschaftliche Situation erneut als schlecht eingestuft. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate sind in fast allen Euroländern positiv. Nur in *Irland* und *Spanien* rechnen die befragten Experten erneut mit einer konjunkturellen Verlangsamung im zweiten Halbjahr 2007.

In Westeuropa, außerhalb des Euroraums, wurde das Wirtschaftsklima in den skandinavischen Staaten – *Dänemark, Norwegen* und *Schweden* – als ausgesprochen günstig bewertet. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate haben sich jedoch etwas eingetrübt. Dasselbe gilt für *Großbritannien*, wo sowohl die Urteile zur aktuellen wirtschaftlichen Lage als auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate weniger günstig

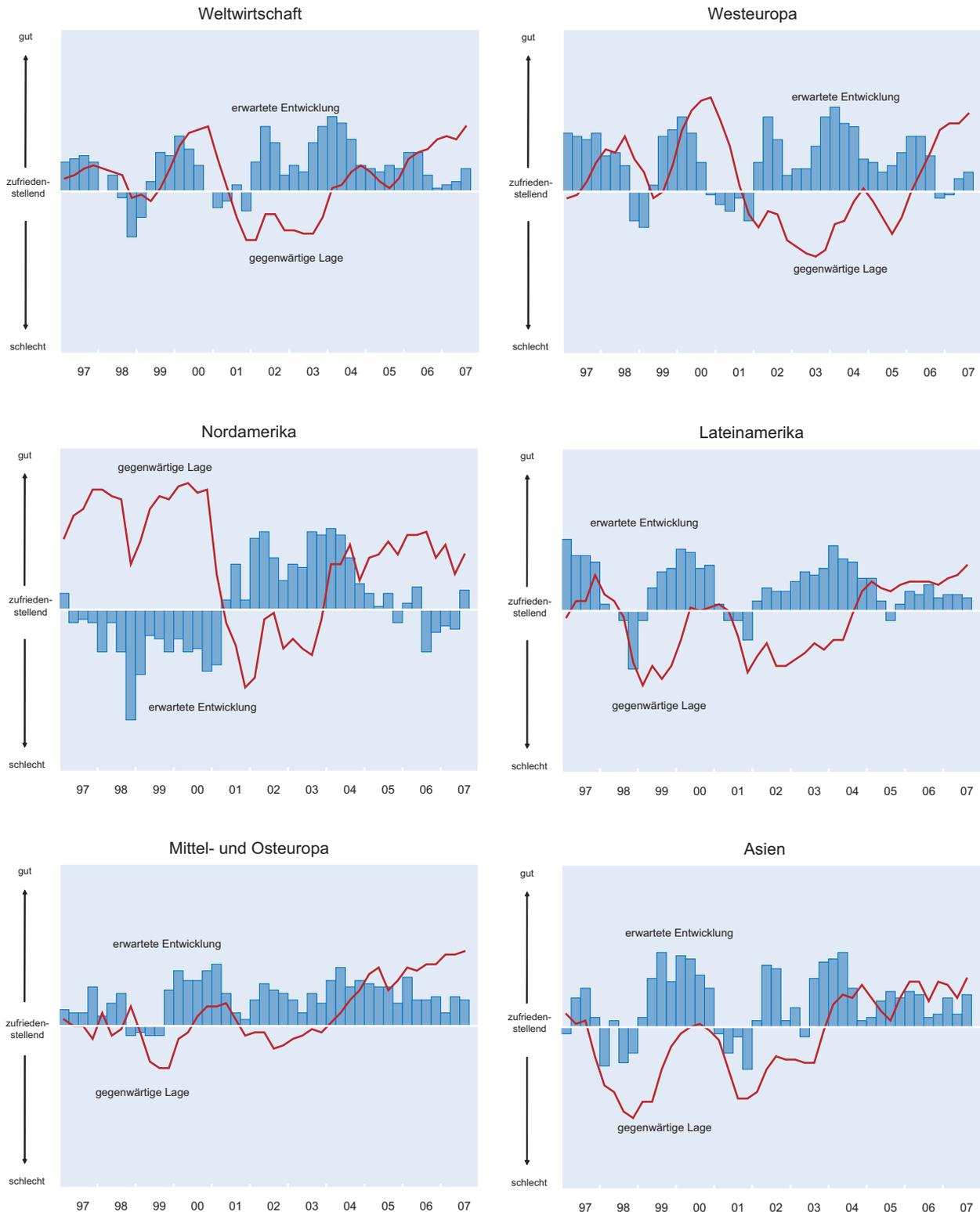
Abb. 1
Weltkonjunktur und ifo Weltwirtschaftsklima



* Arithmetisches Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung.
Quelle: IWF, World Economic Outlook, April 2007; Ifo World Economic Survey (WES) III/2007.

¹ Im Juli 2007 hat das ifo Institut zum 97. Mal seine weltweite Umfrage »Ifo World Economic Survey« – kurz WES – bei 1003 Wirtschaftsexperten multinationaler Unternehmen und kompetenter Institutionen in 91 Ländern durchgeführt. Die Aufgabe des WES ist es, vierteljährlich ein möglichst aktuelles Bild über die Wirtschaftslage sowie Prognosen für wichtige Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer zu liefern. Im Gegensatz zur amtlichen Statistik, die in erster Linie auf quantitativen (in Werteinheiten messbaren) Informationen aufbaut, werden beim WES qualitative Informationen – Urteile und Erwartungen von Wirtschaftsexperten – abgefragt. Während amtliche Statistiken auf internationaler Ebene oft nur mit großen Zeitverzögerungen erhältlich sind, zeichnen sich die WES-Umfrageergebnisse durch ihre hohe Aktualität und internationale Vergleichbarkeit aus. Gerade in Ländern, in denen die amtliche Statistik auf einer unsicheren Datenbasis steht, sind die von Wirtschaftsexperten vor Ort abgegebenen Urteile und Erwartungen von besonderer Bedeutung. Die Umfrage wird in Zusammenarbeit mit der Internationalen Handelskammer (ICC) in Paris und mit finanzieller Unterstützung der Europäischen Kommission durchgeführt.

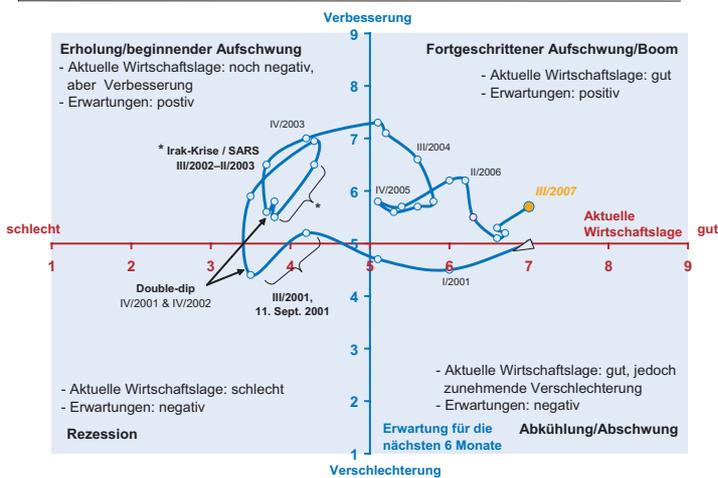
Abb. 2
Wirtschaftliche Lage



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), III/2007.

Box
ifo Konjunkturuhr und das Weltwirtschaftsklima

Die ifo Konjunkturuhr für das Weltwirtschaftsklima verdeutlicht die aktuelle Datenkonstellation im globalen Konjunkturzyklus. Der Indikator für das Weltwirtschaftsklima befindet sich im oberen rechten Quadrant, der die Boomphase markiert. Die gegenwärtige Wirtschaftslage wird im Welt-durchschnitt sehr positiv bewertet. Die Erwartungen haben sich erneut aufgehellt. Idealtypisch bewegt sich die Weltkonjunktur in diesem Diagramm im Uhrzeigersinn; die Erwartungen laufen der Lage voraus. Die aktuelle Datenkonstellation deutet auf eine robuste Weltkonjunktur im zweiten Halbjahr 2007 hin.

ifo Weltwirtschaftsklima


Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), III/2007.

Das ifo Weltwirtschaftsklima ist das arithmetische Mittel der Bewertung der gegenwärtigen Lage und der erwarteten Entwicklung in den nächsten sechs Monaten. Der Zusammenhang zwischen den beiden Komponenten des Weltwirtschaftsklimas kann in einem Vier-Quadranten-Schema dargestellt werden (»ifo Weltkonjunktur«). Auf der Abszisse der Konjunkturuhr werden die Meldungen der befragten WES-Experten zur gegenwärtigen Lage aufgetragen, auf der Ordinate die Antworten zur erwarteten Entwicklung. Durch das Fadenkreuz der beiden Linien, die nach der WES-Werteskala eine zufriedenstellende Beurteilung der Lage (5) bzw. eine unveränderte Einschätzung der Erwartungen (5) markieren, wird das Diagramm in vier Quadranten geteilt, welche die vier Phasen der Weltkonjunktur definieren.

ausfielen als im zweiten Quartal dieses Jahres. In der Schweiz dagegen verbesserte sich das Wirtschaftsklima, laut WES-Experten. Die wirtschaftliche Lage ist, laut Umfrage, »sehr gut«. Die Prognosen für die zweite Jahreshälfte 2007 wurden ebenfalls nach oben korrigiert. Dies betrifft insbesondere den Exportsektor.

In Nordamerika hat sich der Klimaindikator wieder erholt, nachdem er im zweiten Quartal deutlich gesunken und erstmals seit vier Jahren unter seinen langfristigen Durchschnitt gefallen war. In beiden Ländern des Kontinents – USA und Kanada – wurden sowohl die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage als auch die Erwartungen für die nächsten sechs Monate wieder nach oben korrigiert. Vor allem in den USA, wo die wirtschaftlichen Erwartungen gemäß der WES-Umfragen in den letzten zwölf Monaten eher verhalten ausgefallen waren, zeigen die befragten Wirtschaftsexperten wie-

der etwas mehr Optimismus. Die Umfrage fand jedoch vor den jüngsten Turbulenzen auf den Finanzmärkten statt. Daher bleibt es abzuwarten, wie lange sich die neu gewonnene Zuversicht hält.

In Asien stieg der Klimaindikator im dritten Quartal. Sowohl die Einschätzung der aktuellen Wirtschaftslage als auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate fielen positiver aus als in der vorangegangenen April-Erhebung. Vor allem in Japan, Indien und Hongkong haben sich die wirtschaftlichen Erwartungen wieder gebessert, nachdem sie sich im zweiten Quartal etwas eingetrübt hatten. In allen drei Ländern wird die aktuelle wirtschaftliche Lage mit sehr hohen Noten auf der WES-Skala bewertet. Auch in Singapur, Vietnam und den Philippinen berichten die WES-Experten von einem ausgesprochen günstigen Wirtschaftsklima. Thailand und Sri Lanka sind die zwei einzigen Länder der Region, in denen die gegenwärtige Wirtschaftslage als »schlecht« bewertet wurde. Doch während in Thailand sich die WES-Experten hinsichtlich einer Trendwende nach oben zuversichtlich zeigen, rechnen die befragten Wirtschaftsfachleute in Sri Lanka mit einer weiteren wirtschaftlichen Verschlechterung in den nächsten sechs Monaten. Insgesamt erwarten die WES-Teilnehmer jedoch eine stabile wirtschaftliche Entwicklung in der Region in 2007.

In Mittel- und Osteuropa blieb der Wirtschaftsklimaindex im regionalen Durchschnitt stabil. Die Einschätzungen der gegenwärtigen Wirtschaftslage liegen erneut auf einem sehr günstigen Niveau. Mit höchsten Noten auf der WES-Skala wurde die aktuelle Wirtschaftslage in Tschechien bewertet. Die wirtschaftlichen Prognosen für die folgenden sechs Monate sind ebenfalls positiv. Auch in der Slowakei und Slowenien fielen die Urteile zur gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation sehr günstig aus. Dasselbe gilt für die baltischen Staaten Estland, Litauen und Lettland. Die Prognosen für die kommende Jahreshälfte fielen jedoch hier deutlich verhaltener aus als in den vorausgegangenen Erhebungen und deuten auf eine konjunkturelle Abkühlung hin. In Polen, dem wirtschaftlich und demographisch bedeutendsten Land der Region, bleibt das Wirtschaftsklima, trotz der aktuellen Regierungskrise, günstig. Sowohl die Investitionen in Sachkapital als auch die Exporte werden, laut WES-Teilnehmer, in den kommenden sechs Monaten weiter anziehen. In der Europäischen Union ist Un-

Tab. 1
Inflationserwartungen der WES-Teilnehmer für 2007 (im Juli und April 2007)

Region	III/2007	II/2007	Region	III/2007	II/2007
Durchschnitt der Länder^{a)}	3,1	2,9	Mittel- und Lateinamerika	6,1	5,8
<i>World Bank Länderklassen:</i>			Argentinien	14,3	12,5
Hochlohnländer	2,2	2,2	Bolivien	7,1	6,6
Mittleres Einkommensniveau	5,9	5,6	Brasilien	3,8	3,9
oberes Mittel	5,9	5,7	Chile	3,8	3,0
unteres Mittel	5,9	5,5	Costa Rica	8,5	8,0
Niedriglohnländer	–	–	Ecuador	3,9	3,5
			El Salvador	4,8	5,0
EU (27 Länder)	2,3	2,2	Guatemala	6,8	5,8
EU (alte Mitglieder) ^{b)}	2,1	2,1	Kolumbien	5,0	5,0
EU (neue Mitglieder) ^{c)}	4,0	3,8	Mexiko	4,0	4,3
Eurozone ^{d)}	2,1	2,0	Panama	3,0	2,0
			Paraguay	7,2	10,1
Westeuropa	2,1	2,0	Peru	1,8	1,9
Belgien	1,8	1,9	Trinidad und Tobago	–	12,0
Dänemark	2,1	2,0	Uruguay	7,2	6,5
Deutschland	2,0	1,9	Venezuela	20,0	17,3
Finnland	2,2	2,0			
Frankreich	1,6	1,6	Asien	2,7	2,4
Griechenland	3,0	3,1	Bangladesch	7,8	7,2
Großbritannien	2,6	2,4	China	3,7	2,7
Irland	4,7	4,4	Hongkong	2,3	2,1
Island	4,3	4,0	Indien	5,0	6,0
Italien	2,1	2,1	Indonesien	6,2	6,3
Luxemburg	2,4	2,4	Japan	0,4	0,4
Malta	2,0	2,3	Südkorea	3,3	2,9
Niederlande	1,9	1,7	Malaysia	3,0	3,1
Norwegen	1,3	2,0	Pakistan	8,0	8,0
Österreich	1,9	1,7	Philippinen	3,8	4,4
Portugal	2,3	2,4	Singapur	1,2	–
Schweden	2,1	1,9	Sri Lanka	17,3	10,0
Schweiz	0,9	0,8	Taiwan	1,9	1,8
Spanien	2,8	2,9	Thailand	2,4	2,6
Zypern	2,5	2,5	Vietnam	7,3	6,6
			Naher Osten	6,8	6,5
Mittel- und Osteuropa	4,1	3,8	Bahrain	4,5	3,5
Albanien	3,7	3,4	Iran	17,3	15,5
Bulgarien	5,9	5,4	Israel	2,2	1,8
Estland	5,4	4,5	Jordanien	5,2	6,3
Kroatien	2,6	2,7	Kuwait	5,5	2,8
Lettland	8,0	6,9	Libanon	5,0	3,5
Litauen	4,3	4,0	Saudi-Arabien	1,4	2,2
Polen	2,5	2,6	Türkei	7,8	8,3
Rumänien	4,6	4,7	Vereinigte Arabische Emirate	8,7	8,3
Serbien und Montenegro	7,3	8,7			
Slowakei	2,5	2,6	Afrika^{a)}	7,1	6,5
Slowenien	3,0	2,5	Ägypten	8,0	6,7
Tschechische Republik	3,1	2,7	Algerien	5,0	4,3
Ungarn	7,4	6,8	Kenia	9,8	10,9
			Mauritius	10,0	7,0
GUS	9,1	8,9	Nigeria	11,5	11,0
Kasachstan	8,2	8,2	Simbabwe	7 000,0	3 000,0
Russland	8,8	8,4	Südafrika	6,2	5,5
Ukraine	10,6	11,0	Tunesien	3,1	3,7
Usbekistan	19,3	17,7			
			Ozeanien	2,9	3,2
Nordamerika	2,7	2,7	Australien	2,9	3,2
Kanada	2,4	2,1	Neuseeland	2,8	3,0
USA	2,8	2,9			

^{a)} Innerhalb jeder Ländergruppe sind die Ergebnisse nach den Export-/Importanteilen am Weltdurchschnitt gewichtet (ohne Simbabwe). – ^{b)} Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Großbritannien, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Schweden, Spanien. – ^{c)} Tschechische Rep., Zypern, Estland, Ungarn, Lettland, Litauen, Malta, Polen, Slowenien, Slowakei (seit 1. Mai 2004), Bulgarien und Rumänien (seit 1. Januar 2007). – ^{d)} Belgien, Deutschland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Portugal, Spanien, Slowenien (seit 1. Januar 2007).

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), III/2007 und II/2007.

gam, neben *Portugal*, eines der zwei Länder, in denen die aktuelle Wirtschaftslage von den WES-Experten als »unbefriedigend« eingeschätzt wird. Im Vergleich zu der Vorquartalerhebung fielen die Urteile jedoch bereits etwas günstiger aus. Die wirtschaftlichen Erwartungen sind optimistisch. Dies betrifft vor allem den ungarischen Außenhandel. Die private Inlandsnachfrage wird sich jedoch, laut WES, weiter abschwächen.

In den durch WES erfassten Ländern der **GUS** (*Russland, Kasachstan, Ukraine, Usbekistan* und *Kirgisien*) ist der Wirtschaftsklimaindikator im Juli, nach einer leichten Einrübung im zweiten Quartal 2007, die vor allem auf die Verschlechterung der allgemeinen Wirtschaftslage in der *Ukraine* zurückzuführen war, etwas gestiegen. Im dritten Quartal verzeichneten die WES-Experten jedoch eine Trendwende zum Positiven. Die aktuelle wirtschaftliche Situation wird nun als »zufriedenstellend« bewertet, und man erwartet ein weiteres Anziehen der Konjunktur im Herbst und Winter 2007. Die Aufwendungen für Anlageinvestitionen (Ausrüstungs- und Bauinvestitionen) wurden allerdings nach wie vor als niedrig bewertet. In *Russland* und *Kasachstan* bleibt das Wirtschaftsklima weiterhin günstig. Die aktuelle Wirtschaftslage wird in beiden Ländern mit »gut« bewertet. Die wirtschaftlichen Erwartungen für das nächste Halbjahr wurden zwar in *Russland* erneut leicht nach unten revidiert, bleiben jedoch insgesamt zuversichtlich.

In **Ozeanien** – sowohl in *Australien* als auch in *Neuseeland* – wurden die wirtschaftlichen Erwartungen für die nächsten sechs Monate nach unten korrigiert. Die aktuelle Wirtschaftslage wird jedoch in beiden Ländern nach wie vor sehr positiv bewertet. In *Australien* werden, laut Experteneinschätzung, die private Nachfrage, die Exporte und die Investitionen in Sachkapital weiter an Dynamik gewinnen. Einen Rückgang in allen drei Sektoren erwarten dagegen die befragten Volkswirte in *Neuseeland*.

In den Ländern **Mittel- und Lateinamerikas** bleibt das Wirtschaftsklima stabil. Die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage liegen auf einem günstigen Niveau. Die Erwartungen für die zweite Jahreshälfte 2007 deuten auf eine solide wirtschaftliche Entwicklung hin. Dies trifft jedoch nicht auf alle durch WES erfassten Länder der Region zu. Ein ausgesprochen günstiges Wirtschaftsklima herrscht, laut WES-Experten, in *Chile, Brasilien, Costa Rica, Kolumbien* und *Peru*. Auch in *Panama* und *Guatemala* berichteten die WES-Experten Positives hinsichtlich der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung. In *Mexiko, Argentinien, Paraguay, Bolivien* und *Venezuela* wurde die allgemeine Wirtschaftslage zwar insgesamt als »zufriedenstellend« bewertet, bemängelt wurden jedoch die nach wie vor schwachen Unternehmensinvestitionen. Die wirtschaftlichen Erwartungen der in diesen Ländern befragten WES-Experten deuten auf eine Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den kom-

menden sechs Monaten hin. Nur in *Mexiko* soll die Konjunktur in den kommenden sechs Monaten, laut WES, etwas anziehen.

Das Wirtschaftsklima im **Nahen Osten** ist nach wie vor stabil. Die aktuelle Wirtschaftslage wird erneut in den *Vereinigten Arabischen Emiraten, Saudi-Arabien, Bahrain, Jordanien* und *Kuwait* als ausgesprochen günstig bewertet. Die wirtschaftlichen Erwartungen bleiben zuversichtlich. Im *Iran* dagegen hat sich die wirtschaftliche Situation weiter verschlechtert. Dasselbe trifft für den *Libanon* zu, wo die befragten Experten mit einer wirtschaftlichen Erholung in den kommenden sechs Monaten rechnen. In der *Türkei* blieben die Urteile zur aktuellen Wirtschaftslage auf einem »zufriedenstellenden« Niveau. Die Erwartungen für die kommenden sechs Monate deuten auf eine stabile wirtschaftliche Entwicklung in 2007 hin. Ähnlich positiv wurde das gegenwärtige Wirtschaftsklima in *Israel* beschrieben.

In **Südafrika** hat sich das Wirtschaftsklima im Juli etwas abgekühlt. Vor allem die wirtschaftlichen Erwartungen für die kommenden sechs Monate wurden deutlich nach unten korrigiert. Steigende Energie- und Rohstoffpreise führen zudem zu einem Inflationauftrieb (vgl. Tab. 1), was weiter steigende Zinsen zur Folge haben dürfte.

2007: Inflationserwartungen leicht gestiegen

Die Inflationserwartungen für das Jahr 2007 sind in den USA mit 2,8% und *Westeuropa* mit 2,1% annähernd stabil geblieben. Die Inflationserwartungen im *Euroraum* für 2007 liegen mit 2,1% zwar etwas niedriger als im gesamten Jahr 2006 (2,2%), jedoch immer noch über der Zielmarke der EZB. In *Asien* dagegen sind sie (mit 2,7% gegenüber 2,4% im April) leicht gestiegen.

Es bleibt abzuwarten, inwieweit sich – ausgelöst durch die jüngste Finanzmarktkrise – die Preiserwartungen weltweit zurückbilden, nachdem vorher spekulativ überhöhte Rohstoffpreise (einschließlich Preise für Rohöl) zurückgehen könnten, was sich mittelfristig auch dämpfend auf den Anstieg der Verbraucherpreise auswirken sollte.

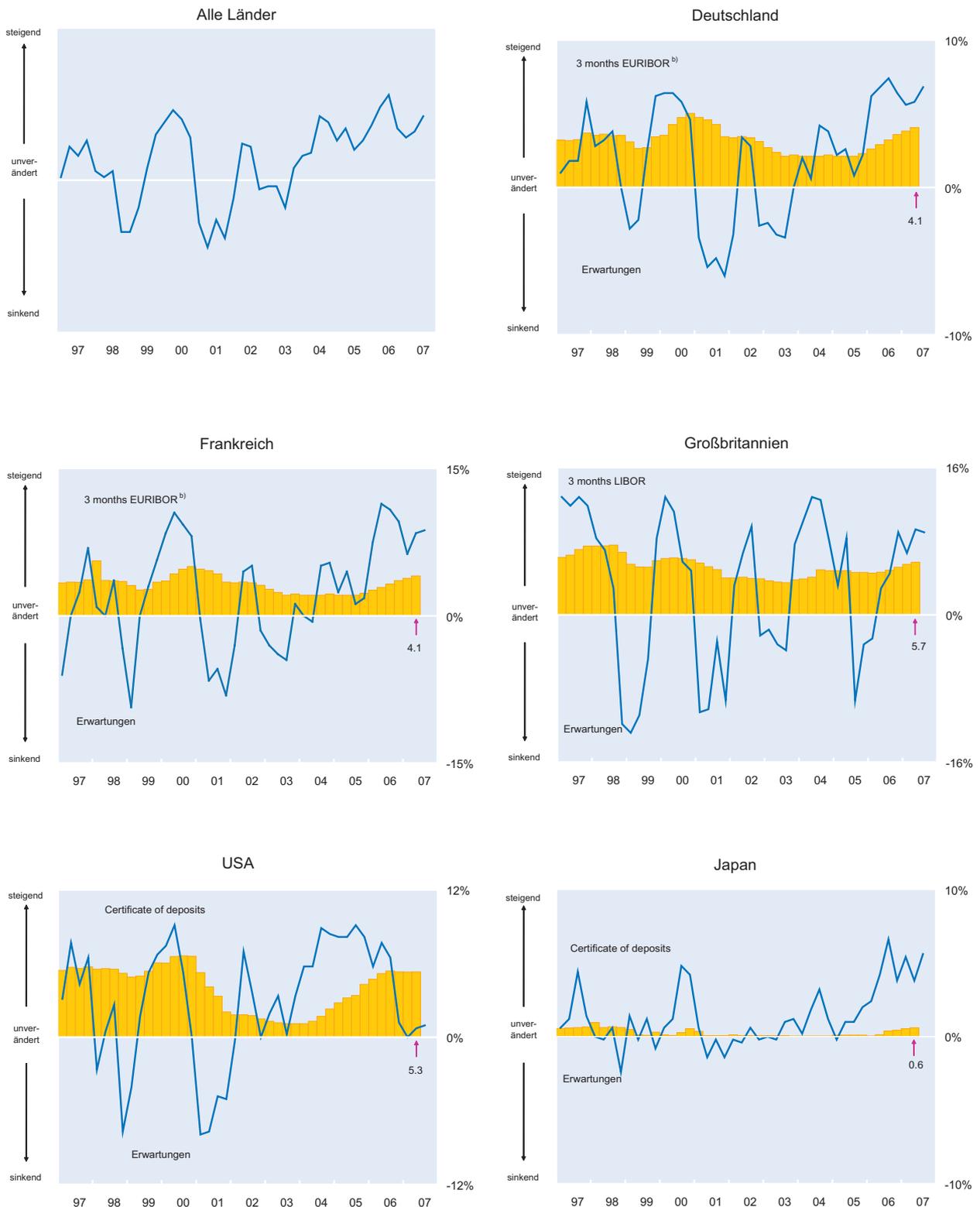
Zinssätze: Aufwärtstrend setzt sich fort

Weltweit rechnen etwas mehr WES-Experten als in der vorangegangenen Erhebung mit steigenden Zentralbank- und Kapitalmarktzinsen. Auch im *Euroraum* erwarten die Umfrageteilnehmer weiterhin steigende Leitzinsen in den kommenden sechs Monaten. Die Kapitalmarktzinsen werden ihrer Meinung nach ebenfalls etwas anziehen.

Es ist nicht unwahrscheinlich, dass sich durch die jüngste Finanzmarktkrise eine Änderung in den Zinserwartungen er-

Abb. 3
Kurzfristige Zinsen

– Aktuelle Zinssätze^{a)} und Erwartungen für die nächsten sechs Monate –



^{a)} Quartalswerte OECD, Main Economic Indicators. ^{b)} Seit Q1/2001 EURIBOR. Vorher FIBOR in Deutschland und PIBOR in Frankreich.

Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), III/2007.

geben wird. Erfahrungen aus früheren Finanzmarktkrisen sprechen dafür, dass die zunehmende Risikoaversion der Marktteilnehmer zur Flucht in als sicher angesehene Staatsanleihen führt, verbunden mit rückläufigen Zinsen für solche Papiere und letztlich auch zu sinkenden oder doch zumindest stabilen Leitzinsen. Ein Indiz hierfür ist die nach Abschluss dieser Umfrage erfolgte Senkung des US-Diskontsatzes um 50 Basispunkte; der andere und wichtigere Leitzins der amerikanischen Notenbank (die Fed Funds Rate) wurde noch unverändert gelassen.

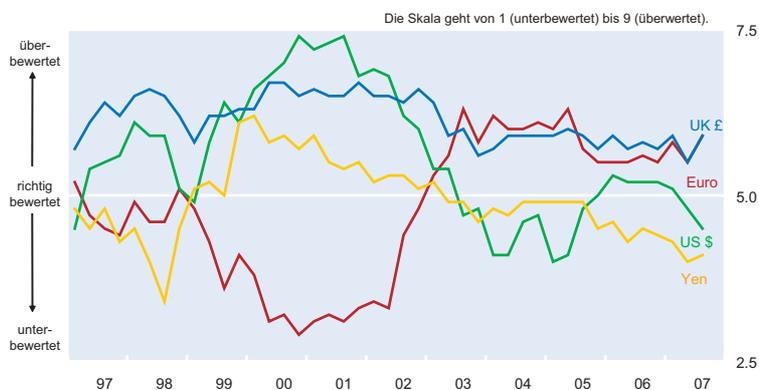
Währungen: Japanischer Yen gilt weiterhin als deutlich unterbewertet

Der *US-Dollar* gilt im Länderdurchschnitt als leicht und der *japanische Yen* als deutlich unterbewertet. Dagegen erscheinen den WES-Experten der *Euro* und das *britische Pfund* nach wie vor als überbewertet.

Im *Euroraum* wird im Vergleich zum Euro der *US-Dollar* fundamental als unterbewertet eingeschätzt; trotzdem rechnet die Mehrheit der WES-Experten mit einer Abschwächung des *US-Dollar* in den kommenden sechs Monaten. Noch stärker als der *US-Dollar* wird der *japanische Yen* als unterbewertet bezeichnet, während das *britische Pfund* gegenüber dem *Euro* weiterhin als überbewertet gilt.

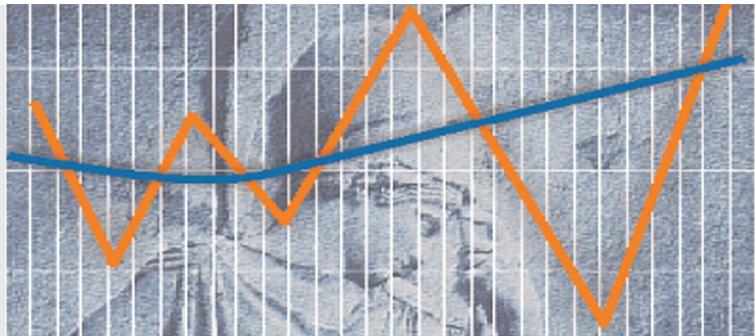
Nach Abschluss der Umfrage ist im Zuge der jüngsten Finanzmarktkrise beim *japanischen Yen* eine deutliche Aufwärtsentwicklung festzustellen, ausgelöst durch das Auflösen von sog. Carry Trades. Nachdem vorher massiv Kredite in japanischer Währung aufgenommen wurden und in ausländischen Währungen zu deutlich höheren Zinsen als in Japan angelegt wurden, werden nun im Zuge der gewachsenen Risikoaversion diese Geschäfte vermehrt rückgängig gemacht. Hiervon profitierte zuletzt insbesondere der *US-Dollar*.

Abb. 4
Währungsbeurteilung



Quelle: Ifo World Economic Survey (WES), III/2007.

Eine ausführlichere Analyse zu den einzelnen Weltregionen, der Zinsentwicklung, Inflation und Währungen findet sich in der englischsprachigen Veröffentlichung »CESifo World Economic Survey«.



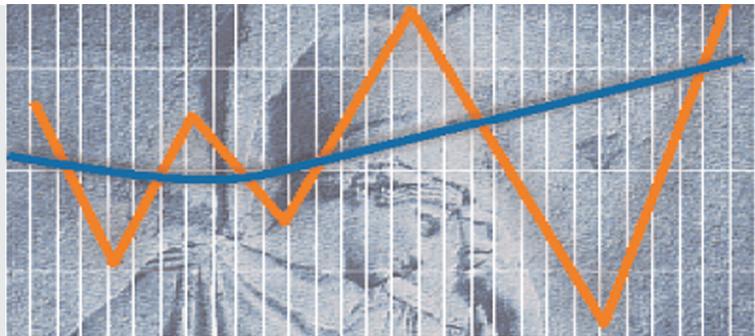
27

ifo Beiträge zur Wirtschaftsforschung

Strategic Decisions on Electronic Business-to-Business Markets

by

Kai Sülzle



28

ifo Beiträge zur Wirtschaftsforschung

Effects of Innovation on Firm Performance

by

Stefan Lachenmaier

ifo Institut für Wirtschaftsforschung

im Internet:

<http://www.ifo.de>

