

# Revolvierende Fonds als Instrument zur Neuausrichtung der Förderpolitik

Christian Leßmann und Beate Schirwitz\*

## Einleitung

Fördermittel spielen eine wichtige Rolle für die Wirtschaftspolitik der ostdeutschen Bundesländer. Dabei stammen die Gelder bisher überwiegend aus zwei Quellen: den Strukturfonds der Europäischen Union (EU) und dem Solidarpakt II. Allerdings werden die daraus verfügbaren Fördermittel in den kommenden Jahren spürbar zurückgehen, sodass über eine Neuausrichtung der bisherigen Förderpolitik nachgedacht werden muss.

Gelder aus den EU-Strukturfonds dienen dazu, den Konvergenzprozess zwischen den europäischen Regionen zu beschleunigen. Die Verteilung der Mittel richtet sich nach der Einteilung in Zielgebiete. Am stärksten werden die so genannten Ziel-1-Regionen gefördert, die durch ein Pro-Kopf-Bruttoinlandsprodukt von weniger als 75 % des EU-Durchschnitts (in Kaufkraftparitäten) gekennzeichnet sind. Bis zur EU-Osterweiterung, bei der überwiegend ärmere Regionen der EU beitraten, zählten alle Teile Ostdeutschlands zu diesen Ziel-1-Gebieten. Die EU-Osterweiterung führte zu einer deutlichen Verringerung des durchschnittlichen Pro-Kopf-Bruttoinlandsprodukts innerhalb der EU, sodass Teile Ostdeutschlands in Zukunft Strukturhilfen in erheblichem Umfang einbüßen werden (vgl. Abb. 1). Bis zum Jahr 2013 wurde jedoch eine Übergangsregelung geschaffen, wonach für solche Regionen, die aufgrund dieses statistischen Effekts die 75-%-Grenze überschreiten, weiterhin eine degressive Unterstützung vorgesehen ist. Inwieweit im Anschluss an diese Förderperiode Mittel von der EU zur Verfügung gestellt werden, ist derzeit noch völlig offen.

Aber auch die Zahlungen aus dem Solidarpakt werden bis 2019 abgeschmolzen. Abbildung 2 verdeutlicht den Umfang, in dem die zur Verfügung stehenden ostdeutschlandspezifischen Transferzahlungen in den nächsten Jahren zurückgehen werden. Die ebenfalls ostdeutschlandspezifische Investitionszulage endet bereits 2010. Vor diesem Hintergrund sowie angesichts der Ungewissheit über die EU-Fördermittel nach 2013 stellt sich die Frage nach einer Neuausrichtung der Förderstrategie. Als ein wesentliches Instrument ist in verschiedenen Bundesländern die Zuführung von Mitteln in so genannte revolvierende Fonds in die Debatte eingebracht worden. Die Vertreter einer solchen Änderung der Förderstrategie erhoffen sich davon den Vorteil, die Mittel über einen längeren Zeitraum zur Verfügung zu haben und – anders

als im Fall von „verlorenen Zuschüssen“ – mehrmals verwenden zu können.

Die Analyse revolvierender Fonds als Mittel zur Neuausrichtung der Förderpolitik in Sachsen war Gegenstand einer Studie, die die Dresdner Niederlassung des ifo Instituts für Wirtschaftsforschung im Auftrag der Sächsischen Aufbaubank erstellt hat [LESSMANN et al. (2008)]. Der vorliegende Beitrag stellt wesentliche Ergebnisse der Untersuchung vor.

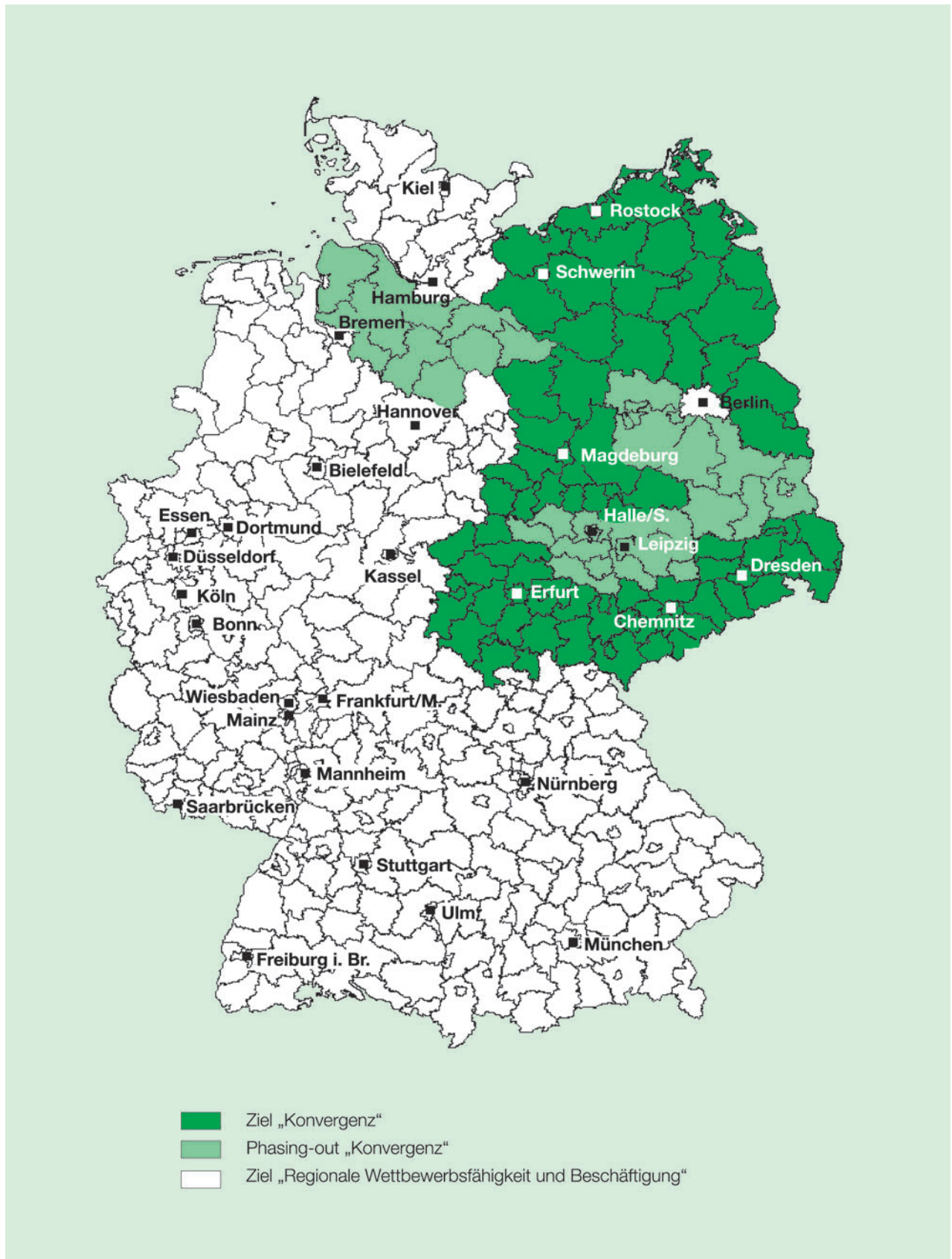
## Fördermittelverwaltung durch revolvierende Fonds

Von der bisherigen Vorgehensweise der zuschussbasierten Förderung unterscheiden sich revolvierende Fonds in zwei Dimensionen, die voneinander getrennt werden müssen (vgl. Abb. 3): Die Einstellung von Kapital in einen Fonds erlaubt es zum einen, die Fördermittel flexibel zwischen verschiedenen Zeitperioden zu verteilen. Damit kann die Vergabe der Gelder entsprechend der Verfügbarkeit förderfähiger Projekte erfolgen und ermöglicht damit eine intertemporale Optimierung des Fördermittleinsatzes. Zum anderen können Fonds den Empfängern das Kapital nicht nur in Form von Zuschüssen sondern auch als Darlehen zur Verfügung stellen. Die Vergabe von Krediten, die getilgt werden müssen und gegebenenfalls mit Zinszahlungen verbunden sind, kann dabei unter Umständen mit anderen Förderwirkungen verbunden sein als die direkte Zuschussförderung. Anders als bei Zuschüssen kann bei einer Darlehensvergabe zudem erreicht werden, dass das Fondsvermögen Rückflüsse erfährt, auch wenn an sich keine zusätzlichen Mittel mehr zur Verfügung gestellt werden. So stünde bei geeigneter Ausgestaltung der Fonds selbst bei einem Auslaufen der EU-Förderung auch noch in der Zeit nach 2013 Kapital aus dem Strukturfonds für Förderzwecke zur Verfügung.

In der politischen Diskussion wird oftmals darüber hinweggesehen, dass die Einführung revolvierender Fonds die beiden Dimensionen der intertemporalen Optimierung und der unterschiedlichen Förderwirkung hat.

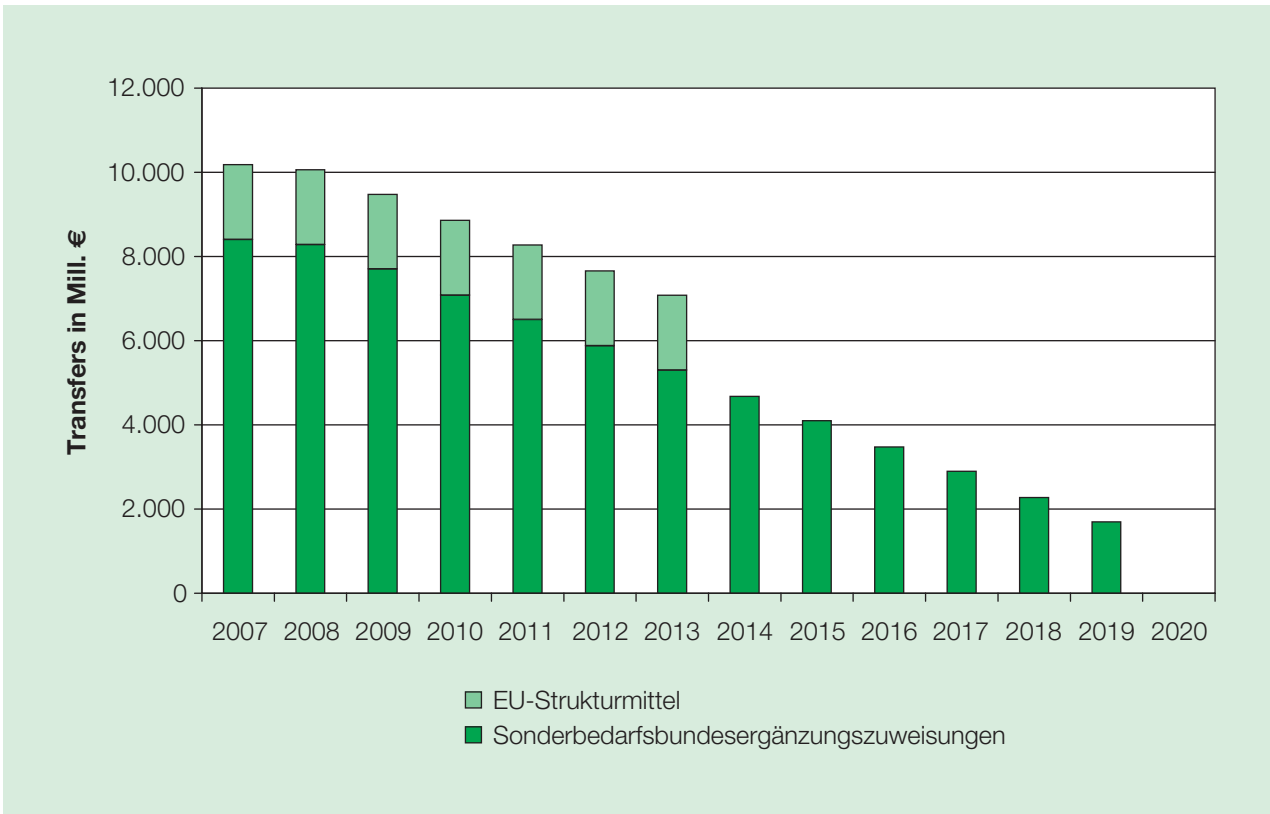
\* Christian Leßmann ist wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insbesondere Finanzwissenschaft der TU Dresden, Beate Schirwitz ist Doktorandin der Dresdner Niederlassung des ifo Instituts.

Abbildung 1: Ziel-1-Regionen (Konvergenz) und Ziel-2-Regionen (Regionale Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung)



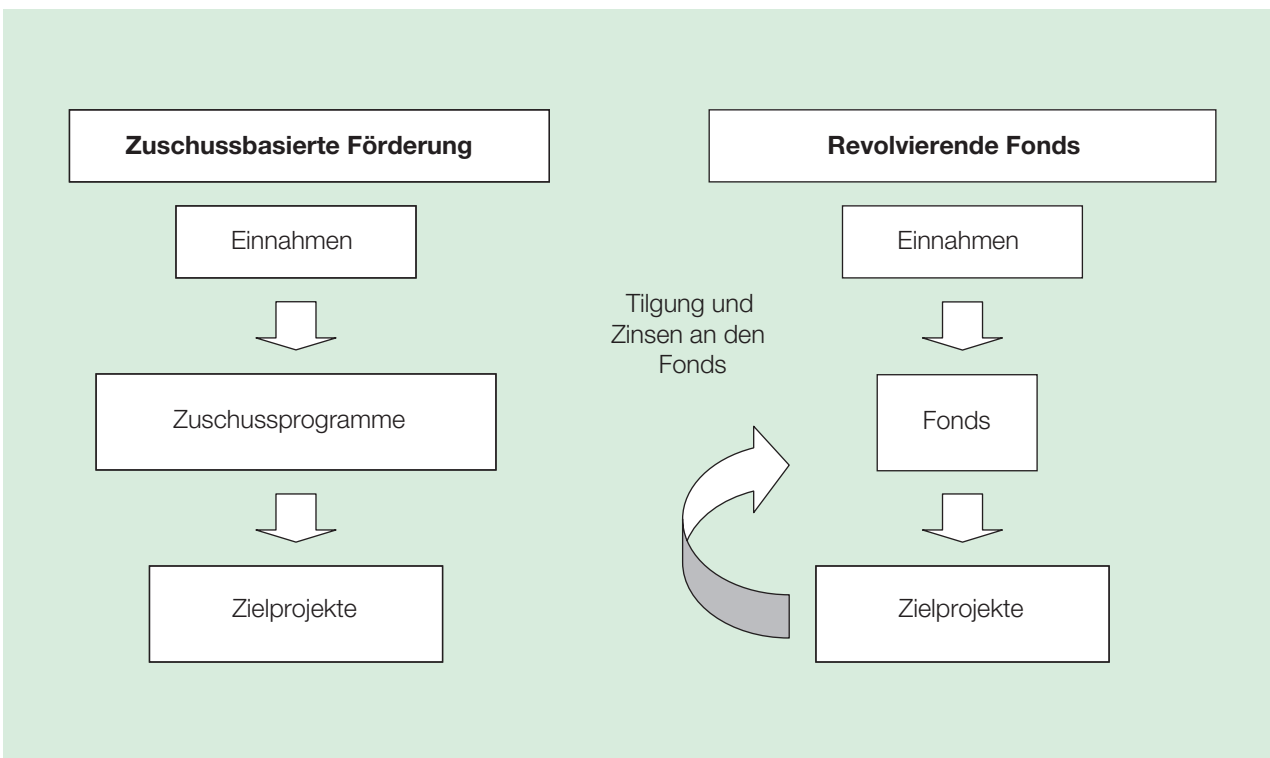
Quelle: Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung (2008).

Abbildung 2: Ausgewählte Transferzahlungen an die neuen Bundesländer



Quelle: In Anlehnung an Seitz (2006).

Abbildung 3: Zuschussbasierte Förderung und revolvingierende Fonds im Vergleich



Quelle: Darstellung des ifo Instituts.

Im Rahmen dieses Artikels wird detailliert darauf eingegangen, welche Vorteile die Möglichkeit der intertemporalen Optimierung von Förderentscheidungen bietet. Die unterschiedliche Förderwirkungen von einer Kredit- vs. Zuschussfinanzierung werden hingegen nur zusammenfassend diskutiert; für weitere Details hierzu sei auf LESSMANN et al. (2008) verwiesen.

### Intertemporale Optimierung von Förderentscheidungen durch Fonds

Fördermittel sollten grundsätzlich so effizient wie möglich eingesetzt werden. Effizienz bedeutet in diesem Zusammenhang, dass ein gegebenes Förderziel mit dem geringst möglichen Mitteleinsatz erreicht wird. Im Bereich der Förderung der gewerblichen Wirtschaft kann ein solches Ziel z. B. die nachhaltige Sicherung bzw. Schaffung von Arbeitsplätzen sein. Effizienter Mitteleinsatz beinhaltet ebenfalls, den gesamten Zeitraum, für den eine Zielerfüllung angestrebt wird, im Blick zu haben. Dieser geht in der Regel über eine einzelne Förderperiode bzw. über ein Kalenderjahr hinaus.

Wird nun versucht, durch den Einsatz der Fördermittel die Zielerreichung über alle Perioden hinweg zu optimieren, kann es erforderlich sein, den Einsatz der Fördermittel über die Zeit zu strecken. Das gilt, wenn die in einem gegebenen Zeitraum noch zur Verfügung stehenden Projekte weniger Nutzen stiften als in der Zukunft zu erwartende Projekte. Abbildung 4 verdeutlicht dies am Beispiel der EU-Strukturfonds und zweier Perioden, die für die Jahre 2007–2013 und die Zeit nach 2013 stehen. Dem Fördermittelgeber stehen Mittel für eine vorgegebene Menge an Projekten OD zur Verfügung. Im Fall der herkömmlichen Zuschussfinanzierung müssen diese Gelder dann auch tatsächlich in Periode 1 ausgegeben werden, bei Verwendung von Fonds ist eine beliebige Aufteilung auf die beiden Perioden möglich.

In jedem Zeitabschnitt gibt es nun jeweils eine Gruppe von Projekten, die für eine Subvention in Frage kommen. Diese Projekte sind in der Grafik absteigend nach ihrem gesamtwirtschaftlichen Nutzen angeordnet, sodass sich jeweils eine fallende Nutzenkurve ergibt. Für den ersten Zeitraum verläuft sie von links nach rechts, für die Zeit danach von rechts nach links. Es gibt also immer einige besonders nützliche Projekte, aber auch einige weniger nützliche. Würden nun alle Fördermittel bereits innerhalb der ersten Periode ausgeschüttet, so hätte das letzte noch durchgeführte Projekt – am rechten Rand des Diagramms – eine soziale Rentabilität von CD. Würde anstelle dieses Projektes jedoch das profitabelste Projekt der zweiten Periode, das einen Nutzen von BD stiftet, gefördert, so entstünde ein Nutzenzuwachs im

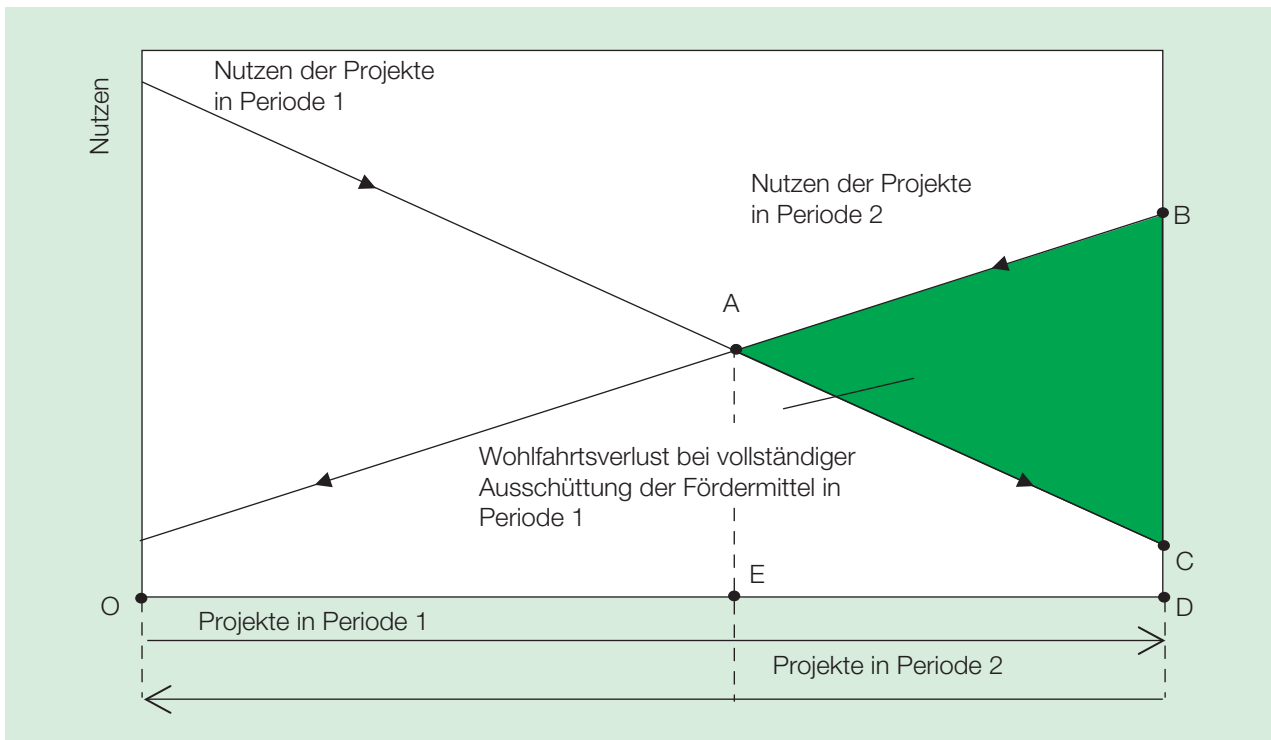
Umfang BC. Diese Argumentation gilt für alle Projekte der ersten Periode, deren Nutzen geringer ist als die der besten in der zweiten Periode verfügbaren Projekte, also für alle Projekte zwischen E und D. Würden nun die Fördermittel vollständig in der ersten Periode verausgabt, obwohl es später z. T. bessere Projekte gäbe, so entstünde ein Wohlfahrtsverlust, der hier der Fläche des Dreiecks ABC entspricht.

Eine effiziente Ausschüttung teilt die Fördermittel daher so zu, dass der gesamtwirtschaftliche Nutzen der letzten, gerade noch durchgeführten Projekte in allen Perioden gleich ist (AE). Dazu ist die Streckung der Mittel über die erste Periode hinaus erforderlich. Die Einstellung der Gelder in einen Fonds bietet dazu geeignete Möglichkeiten. Das Beispiel lässt sich allerdings nicht nur auf die Förderperioden 2007–2013 und die Zeit danach übertragen. Auch jede andere strenge Zuordnung der Mittel auf bestimmte Zeiträume, beispielsweise Kalenderjahre, behindert im Sinne der intertemporalen Optimierung einen effizienten Mitteleinsatz.

Ein anschauliches Beispiel für Effizienzverluste, die dadurch auftreten, dass Finanzmittel nicht zu unterschiedlichen Zeiträumen abgerufen werden können, findet sich auch unter dem Stichwort „Dezemberfieber“ in vielen Bereichen der öffentlichen Verwaltung [vgl. BLANKART (1998) und PAPPENHEIM (1997)]. Das in der traditionellen kameralistischen Buchhaltung verankerte strenge Prinzip der Jährlichkeit erlaubt häufig keine Verschiebung von Ausgaben in Folgeperioden. Werden eingeplante Mittel nicht in der dafür vorgesehenen Periode ausgegeben, verfallen sie. Daher besteht der Anreiz, auch wenig rentable Ausgaben zu tätigen, um das Budget vollständig auszuschöpfen. Dieses Problem vergrößert sich noch bei dynamischer Budgetgestaltung, wenn also die Höhe der zukünftig zur Verfügung stehenden Mittel von der Summe abhängt, die in der Vergangenheit abgerufen wurde. Werden in einer Periode nicht alle Mittel verausgabt, führt dies zu entsprechenden Etat-Kürzungen. Die vollständige Ausnutzung der Mittel sichert damit dem Budgetverantwortlichen den zukünftigen Etat.

Insgesamt stellen Fonds zur Verwaltung von Fördermitteln ein sinnvolles Instrument zur zeitlichen Optimierung von Subventionen dar. Damit können die in Bezug auf das zu erreichende Ziel rentabelsten Projekte unterstützt werden, unabhängig von bürokratisch festgelegten Zeitperioden. Fonds stellen daher eine geeignete Antwort auf die mit unflexiblen Budgets verbundenen Fehlanreize und -steuerungen dar. Für die intertemporale Optimierung ist es an sich unerheblich, ob die Förderung in Form von Zuschüssen oder Krediten gewährt wird. Allerdings handelt es sich bei der Förderung im revolvingen Fondsmodell zumeist um Kredite, die von den Kreditnehmern getilgt werden müssen und

Abbildung 4: Prinzip der intertemporalen Optimierung



Quelle: Darstellung des ifo Instituts.

gegebenenfalls mit Zinsen belegt sind. Es muss daher auch berücksichtigt werden, ob es zwischen beiden Formen der Kapitalbereitstellung zu unterschiedlichen Förderwirkungen kommt.

## Zuschüsse vs. Darlehensvergabe

Zuschüsse und zinsverbilligte Darlehensvergaben stellen grundsätzlich zwei Spielarten von Subventionen dar. Allerdings unterscheiden sie sich möglicherweise hinsichtlich der erzielbaren Subventionshöhe oder hinsichtlich ihrer Anreizwirkungen. Um nun entscheiden zu können, in welchen Fällen die Zuschussfinanzierung eine andere Förderwirkung als die Zinssubvention von Darlehen erzielt, werden in LESSMANN et al. (2008) beide Förderarten miteinander verglichen und an ausgewählten Problemstellungen diskutiert. Dieser Abschnitt fasst die Ergebnisse aus der Studie jeweils kurz zusammen.

### Subventionswerte bei Zuschüssen und Darlehen

Ein erster potenziell wichtiger Unterschied zwischen direkten Zuschusszahlungen und der Gewährung eines zinsverbilligten Darlehens kann in der Höhe der Subvention auftreten. Mittels einer Barwertberechnung lassen

sich Zinsverbilligungen und Zuschusszahlungen direkt miteinander vergleichen. Tabelle 1 gibt beispielhaft zu unterschiedlichen Zinssubventionen den für einen Investor äquivalenten (prozentualen) Zuschuss an. Dabei sind in den Zeilen unterschiedliche Kreditlaufzeiten dargestellt, während die Spalten zu unterschiedlich hohen Zinssubventionen einen barwertäquivalenten Zuschuss in Prozent des Auszahlungsbetrags angeben. Entspricht der geforderte Zins dem EU-Referenzzinssatz, so ist der darin enthaltene Subventionsanteil Null und damit auch der äquivalente Zuschuss. Ist die Zinsforderung hingegen niedriger als der EU-Referenzzinssatz, so enthält das Darlehen einen Subventionsanteil und ein äquivalenter einmaliger Zuschuss kann errechnet werden, der mit der prozentualen Zinssubvention sowie der Kreditlaufzeit zunimmt.

Es wird deutlich, dass im Gegensatz zu direkten Zuschüssen die maximal erreichbare Förderhöhe, die mit Zinsverbilligungen unter dem jeweils aktuellen EU-Referenzzinssatz erreicht werden kann, häufig unterhalb gängiger Zuschussätze liegt. Bei üblichen Förderkonditionen einer Zinssubvention von 2-%-Punkten und einer Kreditlaufzeit von 10 Jahren wird z. B. lediglich ein Subventionswert von etwa 15 % erreicht.

Die prinzipielle Äquivalenz von Zuschüssen und Zinssubventionen wird in der Debatte um Fondslösungen häufig übersehen. So wird z. B. angeführt, dass eine Zuschussförderung ein schrumpfendes Fondsvolumen mit

Tabelle 1: Subventionsanteile zinsverbilligter Darlehen in %

Kreditlaufzeit in Jahren	EU-Referenzzinssatz 5,42 %	Zinssubvention					
		1 % unter Referenzzins	2 % unter Referenzzins	3 % unter Referenzzins	4 % unter Referenzzins	5 % unter Referenzzins	5,42 % Referenzzins
5	0,00	4,28	8,56	12,84	17,12	21,40	23,20
10	0,00	7,57	15,13	22,70	30,27	37,83	41,01
15	0,00	10,09	20,18	30,27	40,36	50,46	54,69
20	0,00	12,03	24,06	36,09	48,12	60,15	65,20

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

sich bringt, während die Subvention über zinsverbilligte Darlehen das Fondsvolumen auf Dauer konstant hält. Diese Aussage ist nur bedingt richtig. Es ist zwar durchaus möglich, das Fondsvolumen konstant zu halten. Allerdings kann dann nicht die gleiche Förderintensität – also Fördermittel pro Periode – erreicht werden wie mit der Zuschussförderung. Werden unter beiden Fördermethoden dieselben Förderbeträge ausgezahlt, so sind – bei gegebenem Budget – die Mittel auch zum selben Zeitpunkt erschöpft. Allerdings entfällt damit natürlich das revolvierende Element, denn die Streckung der Fördermittel durch revolvierende Fonds wird durch eine Senkung der Förderintensität in der Gegenwart erkaufte.

Beim Vergleich der Förderwirkung von Zinssubventionen und direkten Zuschüssen stehen insbesondere zwei Fragen im Mittelpunkt:

1. Stellt die implizite Obergrenze des Subventionssatzes bei Zinssubventionen ein Hindernis für die effektive Erreichung der Förderziele dar?
2. Erzeugt die Streckung der Förderung andere Anreizeffekte als die sofortige Bezuschussung?

Die Ergebnisse einer Analyse dieser Fragen anhand der Themen Anschubfinanzierung von Netzwerken und Fiskalwettbewerb, Risikoprojekte, Kreditrationierung und Mitnahmeeffekte werden im Folgenden zusammengefasst.

### Anschubfinanzierung von Netzwerken und Fiskalwettbewerb

Fördermittel können unter anderem dazu eingesetzt werden, eine Anschubfinanzierung von Unternehmensnetzwerken zu ermöglichen. Unternehmen, die sich innerhalb eines Clusters ansiedeln, profitieren von Netzwerkeffekten. Für Firmen bieten einmal entstandene Unternehmenscluster damit positive Standortbedingungen,

die eine Ansiedelung weiterer Unternehmen attraktiv machen. Zur Bildung eines selbst tragenden Clusters kann es neben anderen Maßnahmen (z. B. der Schaffung unterstützender Institutionen und Infrastruktur) am Anfang sinnvoll sein, durch Beihilfen einen Anschubeffekt zur Erreichung einer – für die Clusterbildung notwendigen – kritischen Menge an Teilnehmern zu geben.

Vergleicht man die derzeit zulässigen Zuschusshöhen mit den Subventionswerten, die durch Gewährung eines zinsverbilligten Darlehens möglich sind, dann wären theoretisch mit beiden Ansätzen identische Fördersätze erreichbar. Allerdings sind bei gegebenem Fördermittelvolumen die mit einem revolvierenden Fonds erzielbaren Subventionen aufgrund des revolvierenden Elements kurzfristig geringer als bei direkter Zuschussvergabe. Dies ist insbesondere bei der Ansiedlung eines multinationalen Unternehmens hinderlich. Denn in diesem Fall befindet sich eine Region typischerweise im internationalen Standortwettbewerb, wobei die relevanten Unternehmen hinsichtlich ihrer Standortwahl hochmobil sind. In diesen Fällen bieten sich wegen der flexiblen Höhe der Fördersätze direkte Zuschüsse an.

Der Wettbewerb zwischen unterschiedlichen Standorten findet dabei aber nicht nur auf globaler Ebene statt, sondern auch nationale Standorte stehen in teils scharfer Konkurrenz zueinander. Führt ein Bundesland isoliert eine Änderung der Förderstrategie weg von der Zuschussförderung durch, dann ergibt sich für die Investoren, die Förderung als besonders wichtig erachten, ein Standortnachteil, wenn damit der Subventionswert insgesamt unter das Niveau an konkurrierenden Standorten sinkt. Auch wenn diese Maßnahme an sich sinnvoll ist, kann ein „first mover disadvantage“ entstehen, d. h. das Bundesland, welches zuerst seine Förderstrategie ändert, benachteiligt seine Standorte. Eine Koordination der Förderstrategien der Bundesländer wäre hier vorteilhaft.

## Risiko

Subventionen können bei unvollkommenen Risikomärkten auch dazu dienen, risikoscheue Investoren zur Durchführung unsicherer Projekte mit positivem Erwartungswert zu ermutigen. Dabei spielt die Ausgestaltung der Subvention keine Rolle, solange für die Projekte keine Insolvenzgefahr besteht, da dann mit Sicherheit in beiden Fällen äquivalente Förderhöhen erreicht werden. Wenn Risiko allerdings dazu führt, dass ein Projekt möglicherweise nicht die gesamte Förderlaufzeit überlebt, sind bei einem zinsverbilligten Darlehen aus Sicht eines Investors die Auszahlungen der Subventionsbeträge selbst unsicher. Die Vorteilhaftigkeit hängt von der erwarteten Lebensdauer des Unternehmens ab. Da ein direkter Zuschuss hingegen zu Beginn des Projektes ausgezahlt wird, erhält der Investor diesen Betrag mit Sicherheit.

Aus Sicht des Staates spricht dies für die Zinsverbilligung. Bei Vorhandensein von Insolvenzrisiken werden tendenziell zu riskante Projekte unternommen. Eine Zuschussförderung unterstützt alle Projekte gleichermaßen. Im Vergleich dazu bewerben sich um die Zinsverbilligung eher Unternehmen mit relativ sicheren Projekten. Da der Staat bei Gewährung der Subvention das Insolvenzrisiko nur unvollkommen beobachten kann, unterstützt die Ausgestaltung über Zinsreduktionen daher den Staat durch die Selbstselektion der Unternehmen.

## Kreditrationierung

Informationsasymmetrien im Kreditmarkt können zu einer Form von Marktversagen führen, die sich in einer Kreditrationierung niederschlägt [vgl. STIGLITZ und WEISS (1981)]. Bei Kreditgeschäften besteht ein unterschiedlicher Informationsstand zwischen Gläubiger und Schuldner über das Kreditausfallrisiko. Die Unsicherheit des Gläubigers über die Qualität des Schuldners sollte normalerweise zu einer Erhöhung des Preises für den Kredit (also des Zinssatzes) führen. Da allerdings für einen Schuldner mit hohem Ausfallrisiko die Höhe des Kreditzinses keine entscheidende Rolle spielt, hat eine Zinserhöhung vor allem die Wirkung, gute Schuldner, die den Kredit zurückzahlen werden, abzuschrecken. Die Zinserhöhung führt also zu einer Verschlechterung der Qualität der Gruppe, an die man Kredite gibt; es kommt zum Phänomen der „adversen Selektion“. Banken ziehen es im Fall eines Nachfrageüberschusses deshalb oft vor, den Zins nicht zu erhöhen, sondern stattdessen die Kreditvergabe zu rationieren. Dies äußert sich unter anderem darin, dass die Banken Kreditsicherheiten verlangen, um die verschiedenen Ausfallrisiken voneinander

zu trennen. Kleinen und mittleren Unternehmen fehlt jedoch häufig das dafür benötigte Kollateral oder das Kreditvolumen ist so gering, dass sich aus Sicht des Kreditgebers eine Bonitätsprüfung kaum lohnt. Sie sind daher besonders von Kreditrationierung betroffen.

Das Ziel eines Förderfonds besteht häufig darin, gewerblichen Kreditnehmern, die bei der Hausbank keinen Kredit bekommen, die Aufnahme von Fremdkapital zu ermöglichen. Allerdings sollen auch Förderfonds keine Projekte mit sehr schlechten Risiken unterstützen. Zinssubventionen können im Gegensatz zu direkten Zuschüssen das Problem der adversen Selektion eher mildern und sind daher im Falle von Kreditrationierung als Förderinstrument vorzuziehen.

## Mitnahmeeffekte

Ein häufig diskutiertes Problem von öffentlicher Investitionsförderung sind Mitnahmeeffekte. Von Mitnahmeeffekten wird dann gesprochen, wenn eine Investition öffentlich gefördert wird, welche auch ohne die Förderung getätigt worden wäre. Zur Beantwortung der Frage, welche Auswirkungen auf die Mitnahmeeffekte die Streckung der Mittel über revolvingende Fonds hat, müssen zwei separate Aspekte untersucht werden. Erstens, wie verändern sich die Mitnahmeeffekte, wenn die Mittel nicht konzentriert in einem kurzen Zeitraum verausgabt werden, sondern wenn die Subventionen über mehrere Perioden gestreckt werden? Zweitens, gibt es zwischen Darlehen und Zuschüssen unterschiedliche Anreize zur Mitnahme von Fördergeldern?

Es zeigt sich, dass der Mitnahmeeffekt bei einer Streckung der Fördermittel über mehrere Perioden insgesamt größer ist als bei einer einmaligen hohen Subvention. Das liegt daran, dass durch die Streckung in beiden Perioden jeweils Investitionsprojekte von Unternehmen gefördert werden, die ohnehin durchgeführt worden wären. Dies spricht jedoch keineswegs gegen eine Streckung von Fördermitteln, da gleichzeitig die intertemporale Optimierung des Fördermitteleinsatzes die soziale Wohlfahrt erhöht.

Neben der zeitlichen Komponente der Fördermittelvergabe hat auch die Art der Vergabe der Fördermittel – ob durch zinssubventionierte Darlehen oder direkte Zuschüsse – einen Einfluss auf Mitnahmeeffekte. Es bestehen unterschiedliche Anreize zur Aufnahme zinssubventionierter Darlehen im Gegensatz zur Inanspruchnahme von Zuschüssen aufgrund unterschiedlicher Soll- und Habenzinsen. Unternehmen mit hoher Liquidität werden Investitionen eher aus eigenen finanziellen Mitteln bestreiten anstatt zinssubventionierte Darlehen in Anspruch zu nehmen als Unternehmen mit niedriger Liquidität.

Direkte Zuschüsse ohne Rückzahlungsverpflichtung werden hingegen von beiden Gruppen nachgefragt, sodass Mitnahmeeffekte insbesondere bei solchen Unternehmen auftreten, die die Investitionen auch aus eigenen Mitteln hätten finanzieren können. Daher sind die Mitnahmeeffekte bei Zuschüssen im Vergleich zu Darlehensprogrammen in der Regel höher [eine detaillierte Darstellung dieser Argumentation findet sich bei LESSMANN et al. (2008)]. Insgesamt sind revolvingende Fonds vor dem Hintergrund von Mitnahmeeffekten daher empfehlenswert.

### Schlussfolgerungen

Bei der Analyse der Vor- und Nachteile revolvingender Fonds als Instrument der Neuausrichtung der Förderpolitik hat sich gezeigt, dass hierbei zwischen zwei Fragen zu trennen ist. Zum einen bieten Fonds die Möglichkeit der intertemporalen Optimierung von Förderentscheidungen, zum anderen können im Rahmen von Fonds prinzipiell sowohl Darlehen als auch Zuschüsse vergeben werden. Während die Möglichkeit der intertemporalen Optimierung von Förderentscheidungen durch Fonds ein wichtiger Beitrag zur Erhöhung der Fördereffizienz ist, muss bei der Möglichkeit der Darlehens- bzw. Zuschussvergabe eine differenziertere Betrachtung vorgenommen werden.

Ob die Subventionierung über zinsverbilligte Darlehen – wie meist bei revolvingenden Fonds – oder durch direkte Zuschüsse erfolgt, ist häufig von nachrangiger Bedeutung. Problematisch könnte eine Ausgestaltung der Förderpolitik über revolvingende Fonds jedoch in den Fällen sein, wo durch hohe anfängliche Subventionen ein Cluster initiiert werden soll und wo global agierende Unternehmen im Rahmen des internationalen Fiskalwett-

bewerbs durch Subventionen ins Land geholt werden sollen. In diesen beiden Fällen besteht die Gefahr, dass die über revolvingende Fonds zu erreichenden Subventionssätze zu niedrig ausfallen; hier ist eine unmittelbare Steuerung über direkte Zuschüsse vorzuziehen. Für die große Masse der Förderfälle sind revolvingende Fonds mit Zinssubvention unproblematisch oder bieten sogar Vorteile gegenüber den Zuschüssen. Insbesondere die bessere Risikoselektion von geförderten Projekten und die bessere Überwindung von Kreditrationierung sprechen für revolvingende Fonds.

### Literatur

- BLANKART, C. B. (1998): Öffentliche Finanzen in der Demokratie, 3. Aufl., München.
- BUNDESAMT FÜR BAUWESEN UND RAUMORDNUNG (HRSG.) (2008): EU-Strukturpolitik in Deutschland – Daten, Karten und Grafiken, [http://www.bbr.bund.de/cln\\_005/nn\\_22040/DE/ForschenBeraten/Fachpolitiken/WirtschaftFinanzen/EUStrukturpolitik/EU-Strukturpolitik\\_D/03\\_DatenKartenGraphiken.html](http://www.bbr.bund.de/cln_005/nn_22040/DE/ForschenBeraten/Fachpolitiken/WirtschaftFinanzen/EUStrukturpolitik/EU-Strukturpolitik_D/03_DatenKartenGraphiken.html), Zugriff 04.03.2008.
- LESSMANN, C., J. RAGNITZ, B. SCHIRWITZ UND M. THUM (2008): Revolvingende Fonds als Instrument zur Neuausrichtung der Förderpolitik, ifo Dresden Studien 44, Dresden/München.
- PAPPENHEIM, R. (1997): Der Haushaltszyklus und das „Dezemberfieber“, Diskussionspapier Reihe B, Nr. 97/04, Friedrich-Schiller-Universität Jena.
- SEITZ, H. (2006): Zur Quantifizierung des „Korb 2“ im Rahmen des Solidarpaktes II, ifo Dresden berichtet 5/2006, S. 24–30.
- STIGLITZ, J. E. und A. WEISS (1981): Credit Rationing in Markets with Imperfect Informations, *American Economic Review* 71 (3), S. 393–410.