



17 | **2003**

56. Jg., 36.–37. KW, 12. September 2003

ifo Schnelldienst

Kommentar

Gert G. Wagner

- Pauschalprämien setzen das Konzept der Bürgerversicherung am besten um

Forschungsergebnisse

Peter Bofinger und Robert Schmidt

- Wie gut sind professionelle Wechselkursprognosen?

Daten und Prognosen

Volker Rußig

- Bauwirtschaft in Europa: Erst mittelfristig wieder steigende Produktion

Im Blickpunkt

Johann Wackerbauer

- Entsorgungswirtschaft zwischen Grünem Punkt und Dosenpfand



Institut für
Wirtschaftsforschung
an der Universität München

ifo Schnelldienst ISSN 0018-974 X

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

Redaktion: Dr. Marga Jennewein.

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

Vertrieb: ifo Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Erscheinungsweise: zweimal monatlich.

Bezugspreis jährlich:

Institutionen EUR 225,-

Einzelpersonen EUR 96,-

Studenten EUR 48,-

Preis des Einzelheftes: EUR 10,-

jeweils zuzüglich Versandkosten.

Layout: Pro Design.

Satz: ifo Institut für Wirtschaftsforschung.

Druck: Fritz Kriechbaumer, Taufkirchen.

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):

nur mit Quellenangabe und gegen Einsendung eines Belegexemplars.

Kommentar

Pauschalprämien setzen das Konzept der Bürgerversicherung am besten um

3

Gert G. Wagner

Prof. Wagner, der am Institut für Volkswirtschaftslehre und Recht der TU Berlin lehrt und Forschungsdirektor für »Soziales Risikomanagement« am DIW ist, war Mitglied der »Kommission für die Nachhaltigkeit in der Finanzierung der Sozialen Sicherungssysteme«, der so genannten Rürup-Kommission. Seiner Ansicht nach kann der im Sommer gefundene Kompromiss die langfristigen Probleme des deutschen Gesundheitswesens nicht lösen. Mit den Modellen der »Bürgerversicherung« und des »Pauschalprämiensystems« habe die Rürup-Kommission »scheinbar unversöhnliche Reformkonzepte entwickelt.« Es gebe zwar eine »Synthesemöglichkeit«, sie erfordere jedoch »gesellschaftspolitischen Gestaltungswillen, der über die Frage der nachhaltigen Finanzierung hinausgeht.« Die von ihm favorisierten »Bürgerprämien« – jeder Erwachsene zahlt zur Finanzierung der Krankenversicherung, für die er sich entscheidet, die er aber jederzeit auch wechseln kann, eine pauschale Prämie – kombiniert mit einem gezielten sozialen Ausgleich verhinderten, dass eine Zwei-Klassen-Medizin entstehe. In dem Modell werde die Idee der Bürgersolidarität verwirklicht, und es sei nicht »arbeitsplatzfeindlich«. Eine derartige Reform wäre auch »keineswegs eine ›Systemrevolution«, sondern sie würde das bestehende System der gesetzlichen und privaten Krankenversicherung fortentwickeln und nicht die eine oder die andere Versicherungsart zerstören.«

Forschungsergebnisse

Wie gut sind professionelle Wechselkursprognosen?

7

Peter Bofinger und Robert Schmidt

Die künftige Entwicklung der Wechselkurse ist für viele wirtschaftliche Entscheidungen von besonderer Bedeutung. Gerade die jüngste Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar hat deutlich vor Augen geführt, wie negativ sich unerwartete Wechselkursänderungen auswirken können. Um Risiken und Erträge von Wechselkursänderungen zu optimieren, betreiben zahlreiche Unternehmen ein aktives Währungsmanagement. Eine wichtige Voraussetzung jedes Währungsmanagements sind Wechselkursprognosen. Da es kein Wechselkursmodell gibt, das zu befriedigenden Ergebnissen führt, greifen die Unternehmen häufig auf die Prognosen professioneller Analysten zurück. Am Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, Geld und internationale Wirtschaftsbeziehungen der Universität Würzburg wurde geprüft, wie sinnvoll es ist, sich an solchen Marktprognosen zu orientieren. Das Ergebnis ist einigermaßen ernüchternd: Die Marktprognosen keiner der drei in die Untersuchung einbezogenen Anbieter (Consensus Economics, Reuters, ZEW-Finanzmarkttest) lieferte brauchbare Entscheidungshilfen für international tätige Unternehmen. Des weiteren ergab die Analyse, dass die betrachteten Marktprognosen nicht mit dem Konzept »rationaler« Erwartungen in Einklang zu bringen sind. Die Analysten orientieren sich offensichtlich zu sehr an der zum Zeitpunkt der Prognoseerstellung zu beobachtenden Kursentwicklung. Dieses Verhalten lässt sich anhand der Verankerungs- und Anpassungsheuristik, die in der Literatur zur Behavioural Finance eine wichtige Rolle spielt, gut erklären.

Daten und Prognosen

Bauwirtschaft in Europa: Erst mittelfristig wieder steigende Produktion

15

Volker Rußig

Nach dem leichten Rückgang im vergangenen Jahr auf knapp 978 Mrd. € wird das aggregierte Bauvolumen der 19 Euroconstruct-Länder 2003 über Stagnation kaum hinaus kommen und auch im nächsten Jahr nur wenig ansteigen. Im Ausblick auf 2005 zeichnen die Institute aus 15 westeuropäischen und vier ostmitteleuropäischen Ländern, die in dem Forschungs- und Beratungsnetzwerk zusammenarbeiten, aber mit einer Zunahme um rund 2% ein wesentlich freundlicheres Bild. Der Wohnungsbau, der schon seit 2001 negative Veränderungsraten aufweist, setzt seine Talfahrt – wenn auch verlangsamt – noch bis ins nächste Jahr fort und erholt sich dann nur sehr zögerlich. Die leichte Rezession im Nichtwohnhochbau beschränkt sich auf die Jahre 2002 und 2003; erst 2005 geht es wieder steiler nach oben. Im Tiefbau hat sich die ziemlich stetige Aufwärtstendenz im vergangenen Jahr abgeflacht. Erst 2004 dürfte sich das Wachstumstempo wieder beschleunigen. Dies sind einige weitere Resultate der 55. Euroconstruct-Konferenz, die im Juni 2003 in Budapest stattgefunden hat. Als Schwerpunktthema behandelte die Konferenz die Auswirkungen der EU-Osterweiterung auf die Bauleistungs- und Immobilienmärkte in Westeuropa und in den ostmitteleuropäischen Beitrittsländern.

Im Blickpunkt

Entsorgungswirtschaft zwischen Grünem Punkt und Dosenpfand

22

Johann Wackerbauer

Die Zeiten der hohen Wachstumsraten in der Abfallentsorgung dürften vorbei sein. Die Nachfrage nach Entsorgungsleistungen wird stärker von der Umweltpolitik als von der allgemeinen Konjunktorentwicklung beeinflusst. Die Turbulenzen im Zusammenhang mit der Einführung der Pfandpflicht auf Einweggetränkeverpackungen und die Diskussion um die Monopolstellung der Gesellschaft »Der Grüne Punkt – Duales System Deutschland AG« im Bereich der Entsorgung von Verkaufsverpackungen haben die Entsorgungswirtschaft verunsichert. Der Umsatz der Branche, die von zunehmender Konzentration geprägt ist (die 5% der Unternehmen, die im Jahr 2001 mehr als 10 Mill. € umsetzten, vereinigten fast 60% des Umsatzes auf sich), dürfte 2003 – trotz etwas zuversichtlicherer Erwartungen – ebenso wie im vergangenen Jahr stagnieren.

Der Sommer-Konsens für die kurzfristige Gesundheitsreform wird die langfristigen Probleme des Gesundheitswesens nicht beseitigen. Für deren Lösung hat die »Kommission für die Nachhaltigkeit in der Finanzierung der Sozialen Sicherungssysteme«, die unter dem Namen Rürup-Kommission bekannt wurde, mit den Modellen für eine »Bürgerversicherung« und ein »Pauschalprämiensystem« scheinbar unversöhnliche Reformkonzepte entwickelt. Freilich gibt es eine »Synthesemöglichkeit« – sie erfordert allerdings gesellschaftspolitischen Gestaltungswillen, der über die Frage der nachhaltigen Finanzierung hinausgeht.¹

Ein Zielbündel

Die Schwierigkeit der Reform der Krankenversicherungen liegt darin, dass ganz verschiedene Ziele berücksichtigt werden müssen. Zum ersten geht es in der gegenwärtigen Debatte darum, die Beitragszahlung so weit es geht vom Arbeitseinkommen abzukoppeln, denn diese Kopplung vernichtet nicht nur Arbeitsplätze, sondern sie führt auch dazu, dass das öffentlich garantierte Gesundheitswesen immer weniger Geld zur Verfügung hat, wenn – im Interesse der Arbeitsplätze – die Leistungen der Gesetzlichen Krankenversicherungen gekürzt werden. Der »Gesundheitskompromiss«, der Brillen aus dem Leistungskatalog herausnimmt, obwohl niemand seine Fehlsichtigkeit durch Unvernunft herbeiführt, ist ein schwacher Vorgeschmack auf künftige Kürzungsaktionen – wenn die Finanzierungsreform nicht gelingt.

Immerhin waren sich in der Rürup-Kommission alle einig, dass es keine Zwei-Klassen-Medizin geben sollte (denn selbst die beiden Kommissionsmitglieder, Claus-Michael Dill und Bernd Raffelhüschen, die für Einkommensschwache ein eigenes

System aufbauen wollen, werden vehement bestreiten, dass das zu einer Zwei-Klassen-Medizin führen würde).

Das zentrale Ziel, das die Rürup-Kommission ihren Empfehlungen zugrundelegt, ist also, dass das Gesundheitswesen weiterhin solidarisch wirken soll, d.h. dass die Gesunden zur Finanzierung der Kranken beitragen. Zum Beispiel Friedrich Breyer betont zu Recht, dass dieses Ziel in einer Gesellschaft, in der die Spaltung in Bürger mit »guten« und mit »schlechten Genen« droht, immer wichtiger wird. Es ist allerdings ohne Zweifel ein Ziel, dass man nicht aus ökonomischen Effizienzüberlegungen heraus eindeutig ableiten kann – wie z.B. Wambach und Wigger hervorheben.

Nach den in der Rürup-Kommission unstrittigen Zielvorstellungen gehört zur Solidarität noch mehr; nämlich die Umverteilung von den Gutverdienenden und den einkommensstarken Rentnern zu den Einkommensschwachen, insbesondere zu den jungen Familien. Umfragen – wie sie z.B. Klaus Jacobs zitiert – belegen, dass diese Ziele auch in der Bevölkerung von einer großen Mehrheit getragen werden.

Eine weitere Frage – die in der Rürup-Kommission sehr wichtig genommen wurde – ist, wie man mit den privaten Krankenversicherungen umgeht. Sie sichern Gutverdienende und Beamte zu günstigen Prämien ab, weil diese Gruppen weniger krank sind als der Rest der Bevölkerung. Solidarität mit den gesetzlich



Gert G. Wagner*

¹ In diesem Kommentar wird neben dem Bericht der »Kommission für die Nachhaltigkeit in der Finanzierung der Sozialen Sicherungssysteme« auf folgende Texte Bezug genommen: Kifmann, M. (2003), »Gesetzliche Krankenversicherung: Bürgerversicherung oder Kopfprämie?«, *ifo Schnelldienst* 56 (10), 3–6; Wambach, M. und B. U. Wigger (2003) »Kopfpauschalen oder Bürgerversicherung?«, *ifo Schnelldienst* 56 (10); 7–10; Breyer, F. (2003), »Reform oder nur Reförmchen?«, *Süddeutsche Zeitung*, 13. August, 2; Jacobs, K. (2003), »Neues Denken statt alter Dogmen«, *Gesundheit und Gesellschaft* 6, (9), 42–45; DIW Berlin (2002), »Wirtschaftliche Aspekte der Märkte für Gesundheitsdienstleistungen«, in: BMWi, BMG und DIW (Hrsg.), *Zukunftsmarkt Gesundheit*, Baden-Baden, 67–234; Ober, E. (2003), *Nachhaltige Finanzierung der gesetzlichen Krankenversicherung: Option Pauschalprämienmodell*, Berlin, mimeo.

* Prof. Dr. Gert G. Wagner, lehrt am Institut für Volkswirtschaftslehre und Recht der Technischen Universität Berlin und ist dort Mitglied im Berliner Zentrum für Public Health (BZPH). Er ist am DIW Berlin Forschungsdirektor für »Soziales Risikomanagement« und war Mitglied der »Rürup-Kommission«.

Versicherten findet nicht statt. Das kann man zwar keinem ausländischen Wirtschaftswissenschaftler oder Politiker vernünftig erklären, und so ein widersinniges System gibt es nirgendwo sonst auf der Welt. Aber es ist in Deutschland so »historisch gewachsen«.

Zwei oder drei Modelle?

Die Rürup-Kommission gibt – obwohl zwei Modelle genannt werden – mehrheitlich eine sehr spezifische und enge Antwort für die Reform der Krankenkassenfinanzierung: Bei der »Bürgerversicherung« müssten sich alle in einer gesetzlichen Krankenkasse (GKV) versichern, in die sie gemäß ihrem gesamten Einkommen mehr oder weniger einzahlen. Dadurch wird die Kopplung mit dem Arbeitseinkommen schwächer – sie ist aber nach wie vor vorhanden und wirkt arbeitsplatzfeindlich. Und alle müssen nur bis zu einer Beitragsbemessungsgrenze zahlen: Wer mehr Einkommen hat, ist mit diesem Einkommen von der Solidarität »freigestellt«. Die privaten Krankenversicherungen werden faktisch abgeschafft.

Die anderen sagen, dass man die Finanzierung der Krankenversicherungen radikal vom Arbeitsplatz und den Lohnnebenkosten abkoppeln solle – durch Zahlung einer »Pauschalprämie«, die nach wie vor Solidarität zwischen Gesunden und Kranken voll gewährleistet. Die Einkommensumverteilung soll außerhalb im Steuer-Transfer-System stattfinden – mit der Gefahr, dass der Finanzminister die solidarische Umverteilung irgendwann kappt. Und das Ganze soll nur die gesetzlichen Kassen ersetzen – die privaten Krankenversicherungen sollen weiter bestehen. Als Hilfsargument wird angeführt, dass dadurch die Kapitaldeckung im Gesundheitswesen gestärkt würde. Darauf wird unten noch ausführlich eingegangen werden.

Das optimale Modell: die »Bürgerprämie«

Die »Synthese« beider unversöhnlich daherkommenden Modelle liegt auf der Hand: Eine »Bürgerprämie« sollte eingeführt werden. Sie ist im Kommissionsbericht auch skizziert – fand aber bei den Befürwortern der Gesundheitsprämie keine Mehrheit. Ähnliche Gedanken haben in der Literatur u. a. schon Friedrich Breyer, Mathias Kifmann und das DIW, Berlin, niedergeschrieben und jüngst die Bundestagsabgeordnete Erika Ober.

Die »Bürgerprämie« basiert auf einer umfassenden Versicherungspflicht. Jeder Erwachsene zahlt zur Finanzierung der Krankenversicherung, für die er sich entscheidet, die er aber jederzeit auch wechseln kann, eine pauschale Prämie. Die Idee der Bürgersolidarität wird voll verwirklicht – gleichzeitig ist dieses System nicht mehr arbeitsplatzfeindlich.

Die Bürgerprämie hat offenbar viel Ähnlichkeit mit dem Schweizer Modell – sie würde aber besser funktionieren, wenn in Deutschland – was alle fordern – mehr Wettbewerb zwischen den Krankenkassen und Leistungsanbietern im Gesundheitswesen geschaffen würde.

Per Gesetz werden alle Versicherungen verpflichtet, einen Standardkatalog an Leistungen anzubieten, der alles medizinisch Notwendige voll umfasst. Es wird trotzdem keine Einheitsprämie verlangt, sondern sie variiert je nach dem, wie gut eine Versicherung wirtschaftet; Versicherungen dürfen auch überdurchschnittliche Qualität anbieten – für alle ihre Versicherten – und dafür höhere Prämien verlangen. Wettbewerb wird angeheizt, der fair ist, weil alle Versicherungen in einen Risikoausgleich einzahlen müssen. Dadurch lohnt es sich nicht mehr, wenn eine Versicherung gesunde Versicherte anlockt.

Das System der Bürgerprämie schafft die PKV nicht ab, sondern es bietet den privaten Versicherern ein ganz neues Betätigungsfeld. Sie müssten sich lediglich den Regeln der Bürgerprämie unterwerfen – Regeln sind aber nichts Neues für die PKV, die sich ohnehin in einem hochregulierten Markt bewegt. Den jetzt privat Versicherten könnten sogar die Altersrückstellungen ausbezahlt oder in private Rentensparverträge umgewandelt werden. Insbesondere privat Versicherten in mittlerem Alter, die hohe Altersrückstellungen haben, würde damit der Übergang zur Bürgerprämie enorm erleichtert werden.

Das größte Problem pauschaler Prämien ist die Gestaltung des sozialen Ausgleichs, der verhindert, dass Einzelne finanziell überfordert werden. Die Befürworter der klassischen Sozialversicherungen argumentieren, dass die in der GKV »eingebaute« Einkommensumverteilung (weil Gutverdienende bei einheitlichem Beitragssatz viel mehr einzahlen als schlechter Verdienende) auf Dauer sicherer sei als eine außerhalb der Versicherung stattfindende Umverteilung, die – traditionell von der Finanzwissenschaft gefordert – zielgerichteter ist, da sie das Geld für die Umverteilung durch eine progressive Einkommensteuer holt und nicht jeden Teilzeitbeschäftigten, sondern gezielt Einkommensschwache begünstigt. Das bestreitet niemand, aber Kritiker dieser Lehrbuchlösung befürchten, dass der Finanzminister diese Form der Umverteilung einkassiert, wenn er wieder mal knapp bei Kasse ist. Demgegenüber kann man aber auch argumentieren, dass die eingebaute Umverteilung nicht mehr viel wert ist, wenn die Leistungen der GKV – im Interesse der Arbeitsplätze – immer weiter gekürzt werden. Und in der Tat kann man bereits heute beobachten, was dann passiert: Neben dem »gerechten« Beitrag zur GKV müssen mit Arzteintritt und pauschaler Versicherung für Zahnersatz gewissermaßen »Kopfprämien« gezahlt werden. Von Verteilungsgerechtigkeit keine Spur.

Richtig ist: Für die Gestaltung des sozialen Ausgleichs einer pauschalen Prämie sollte mehr Phantasie entwickelt werden, als das bislang der Fall war. Man könnte sich z.B. vorstellen, dass für den sozialen Ausgleich – wie in Frankreich – eine eigene »Familienkasse« geschaffen wird, in die der Finanzminister einzahlt, aber auch die Arbeitgeber eine Wertschöpfungsabgabe. Das Finanzvolumen wäre gering, da ja nicht das gesamte Gesundheitssystem dadurch finanziert würde, sondern nur der soziale Ausgleich in Höhe von etwa 25 Mrd. € pro Jahr. Allein aus dem versteuerten Arbeitgeberbeitrag würden dem Finanzminister etwa 20 Mrd. € zufließen. Die Wertschöpfungsabgabe könnte gering sein. Würden Familien besonders begünstigt, würde sich jeder Finanzminister schwer tun, einer solchen Familienkasse weniger Geld zu überweisen.

Zusammenfassend: Die »Bürgerprämie« verwirklicht die Idee der umfassenden solidarischen Krankenversicherung besser als das Konzept der »Bürgerversicherung«. Die Bürgerprämie ist auch kein radikaler Bruch mit den organisatorischen Strukturen des bisherigen Systems: Sie baut auf dem heutigen System genauso auf, wie das die Bürgerversicherung täte. Die Bürgerprämie bietet privaten Krankenversicherungen sogar neue Geschäftsfelder. Die Systemumstellung braucht sicherlich etwas Zeit, aber die ist für die Schaffung von mehr Wettbewerb im Gesundheitswesen ohnehin erforderlich. Was passiert, wenn Wettbewerb fehlt, kann man z.B. auch in der Schweiz beobachten. Die gesamte Rürup-Kommission ist sich deswegen völlig einig, dass in das verkrustete Gesundheitssystem, wie es jetzt existiert, nicht auf Basis eines besseren Finanzierungssystems mehr Geld fließen sollte. Vorher muss der Wettbewerb zwischen den Leistungsanbietern intensiviert werden.

Kapitaldeckung im Gesundheitswesen wird überschätzt

Auf eine wichtige Spezialdiskussion sei hier etwas näher eingegangen. Für die Lösung des Alterungsproblems unserer Gesellschaft wird von Vielen mehr Kapitaldeckung der Versicherungen, also Ansparen, als ideal angesehen. Freilich ist dieser Weg im Gesundheitswesen besonders steinig. Bei der Altersvorsorge wurde – zu Recht – der Weg gewählt, mit der »Riester-Rente« die Kapitaldeckung von der Sozialversicherung völlig zu trennen. Jetzt mehren sich die Stimmen – auch in Form eines Minderheitenvotums im Endbericht der Rürup-Kommission –, dass in der Kranken- und Pflegeversicherung Kapitaldeckung eingeführt werden sollte. Zu deren Bedeutung sind im Rürup-Bericht viele Argumente zusammengetragen worden, die bislang im öffentlichen Getöse um die Kommission nicht beachtet wurden. Es lohnt sich, sie näher anzuschauen.

Sowohl für die Krankenversicherung wie für die Pflegeversicherung gilt, dass es unmöglich ist, die Kosten, die in ei-

nigen Jahrzehnten von diesen Versicherungen getragen werden müssen, auch nur einigermaßen verlässlich abzuschätzen. Das reine Alterungsrisiko, das im Anstieg des Anteils älterer Menschen besteht, ist zwar recht gut berechenbar (da die künftigen Alten heute schon leben), aber wie krank und pflegebedürftig sie sein werden ist – wenn man ehrlich ist – unbekannt. Wenn z.B. Prävention Menschen auch im Alter gesünder macht, können die Krankheitskosten – gemessen am heutigen Stand der Technik – sogar sinken. Ein wirksames Medikament gegen Demenz könnte die Pflegekosten drastisch reduzieren. Auf der anderen Seite werden die Kosten des Gesundheitswesens wahrscheinlich steigen, weil medizinisch-technischer Fortschritt teuer ist. Aber wie teuer er sein wird, das ist nicht prognostizierbar. Die Spannweite des Beitragssatzes zur gesetzlichen Krankenversicherung, die sich in Modellrechnungen des DIW Berlin ergibt, liegt deswegen zwischen 17 und 34% für das Jahr 2040. Es ist evident, dass man auf Basis einer derartigen Unsicherheit keine vernünftige Kapitaldeckung aufbauen kann.

Die privaten Krankenversicherungen, die seit Jahrzehnten eine Teil-Kapitaldeckung in Form von »Altersrückstellungen« betreiben, sagen deswegen auch selbst, dass sie im Grunde nur das rein demographische Alterungsrisiko durch »Altersrückstellungen« abdecken können und wollen. Die Rürup-Kommission kommt zu dem Ergebnis: »Angesichts der beschränkten Möglichkeiten, die künftigen Kosten des medizinisch-technischen Fortschritts zu prognostizieren, ist das erforderliche Ausmaß des Kapitalaufbaus, das Beiträge voll stabilisieren könnte, nicht bekannt, und damit sind der Rolle der Kapitaldeckung Grenzen gesetzt.«

Darüber hinaus besteht die Gefahr, dass ein üppig bemessener Kapitalstock in der Krankenversicherung – der die Beiträge auf jeden Fall stabil halten würde – einen Anreiz für Ärzte und andere Leistungsanbieter im Gesundheitswesen ausüben würde, ihre Leistungen so weit auszudehnen, dass dieser Kapitalstock auf jeden Fall aufgezehrt wird – ob das medizinisch notwendig ist oder nicht.

Hinzu kommt: In der Praxis der privaten Krankenversicherungen behindert der dort vorhandene Kapitalstock den Wettbewerb »wirkungsvoll«. Ist man erst einmal einige Jahre bei einer PKV versichert, kann man die Versicherung nur noch unter hohen Verlusten wechseln, da man seine Altersrückstellung nicht mitnehmen kann. Die Versicherungen argumentieren – zu Recht – dass die »Portabilität« gefährlich wäre, da es praktisch unmöglich ist, Altersrückstellungen zu bilden, die exakt dem individuellen Risiko eines Versicherten entsprechen, wenn dieser wechseln will. Deswegen würden dann »gute Risiken« leicht wechseln können, da ihre künftige Versicherung sie gerne nimmt, weil die Altersrückstellung höher wäre als eigentlich notwendig ist. »Schlechte Risiken« würden aber keine andere Versicherung

finden. Am Ende würde der Versicherungsmarkt zusammenbrechen, da sich die schlechten Risiken in einzelnen Versicherungen ballen würden. Ein vom Versicherungsmanager Claus-Michael Dill, der Mitglied der Rürup-Kommission war, entwickeltes Modell für die »Portabilität« der Altersrückstellungen zeigt, dass ohne versicherungsübergreifende Regelungen die Portabilität nicht möglich ist. So fordert Dill z.B. einen »Kontrahierungszwang«, d.h. eine Versicherung müsste jeden, der zu ihr wechseln will, auch akzeptieren. Die PKV sollte sich fragen, ob angesichts solcher Eingriffe die Pauschalprämie für die PKV nicht attraktiver sein könnte, da sie damit ihr Geschäftsfeld auf die Gesamtbevölkerung erweitern könnte.

Die Probleme der Portabilität der Altersrückstellungen kann man auf einfache Art vermeiden, wenn die Absicherung des Alterungsrisikos nicht in der Krankenversicherung angesiedelt wird, sondern da, wo sie hingehört: bei spezialisierten Dienstleistern für Alterssicherung, die z.B. eine Riester-Rente anbieten. Die Rürup-Kommission schreibt: Wenn es darum geht, »das durchschnittliche ›Alterungsrisiko‹ abzusichern, ist Kapitaldeckung in der Krankenversicherung nicht zwingend.«

Der Vorwurf mangelnder Kapitaldeckung, der in- und außerhalb der Kommission sowohl den Reformmodellen der »Bürgerversicherung« und der »Gesundheitsprämie« gemacht wird, zielt ins Leere.

Ganz praktisch: Vom Übergang zur Bürgerprämie hätten die bislang traditionell privat Versicherten sogar einen großen Vorteil. Die Altersrückstellungen könnten ausbezahlt werden, da sie bei einer pauschalen Gesundheitsprämie nicht mehr notwendig sind. Zwar ist die Berechnung der individuellen Altersrückstellung in der PKV keineswegs trivial, aber bei einer einmaligen Auszahlung käme es auf kleine »Ungerechtigkeiten« ja gar nicht an. Durch die Auszahlung würde auch deutlich, dass man die pauschale Gesundheitsprämie mit Kapitaldeckung in der Krankheitsvorsorge koppeln kann, von der manche glauben, dass sie die »Nachhaltigkeit« der Krankenversicherung stärken würde. Denn den ausgezahlten Kapitalbetrag kann man ja anderweitig anlegen, um daraus die künftig steigenden Krankenversicherungskosten leichter zahlen zu können. Dies ist vernünftiger als das Geld in einer Krankenversicherung »anzulegen«, von der man nicht weiß, wie gut sie es verzinst.

Für die Pflegeversicherung hat die Rürup-Kommission folgerichtig auch ein Modell gewählt, das die umlagefinanzierte soziale Pflegeversicherung mit »externer« Altersvorsorge kombiniert. Da die hohen Kosten der Pflege – wie sie heute prognostiziert werden – erst in einigen Jahrzehnten anfallen, bleibt relativ viel Zeit kapitalgedeckt dafür vorzusorgen (im Unterschied zum Gesundheitswesen). Dies soll aber außerhalb der Pflegeversicherung geschehen, da – so die

Kommission – im Falle, dass die Beiträge zur sozialen Pflegeversicherung weniger stark ansteigen als prognostiziert, von den Versicherten »diese Mittel frei verwendet werden« können.

Fazit

Pauschale »Bürgerprämien« und ein gezielter sozialer Ausgleich verhindern, dass eine Zwei-Klassen-Medizin entsteht. Zugleich wäre diese Reform keineswegs eine »Systemrevolution«, sondern sie würde das bestehende System der gesetzlichen und privaten Krankenversicherungen fortentwickeln und nicht die eine oder die andere Versicherungsart zerstören. Das Krankengeld sollte von der gesetzlichen Unfallversicherung übernommen werden, wodurch die direkte Verantwortung der Arbeitgeber für die Folgekosten arbeitsbedingter Erkrankungen gestärkt würde. Mehr gesundheitliche Prävention am Arbeitsplatz würde schließlich mithelfen, dass das Rentenzugangsalter ansteigen kann.

Wie gut sind professionelle Wechselkursprognosen?

Eine empirische Analyse für den Euro/US-Dollar-Wechselkurs

Peter Bofinger* und Robert Schmidt**

Künftige Wechselkursentwicklungen sind bei vielen wirtschaftlichen Entscheidungen von besonderer Bedeutung. Gerade die jüngste Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar hat sehr deutlich vor Augen geführt, wie negativ sich unerwartete Wechselkursänderungen auf Unternehmen und Investoren auswirken können.¹ Viele Unternehmen betreiben daher ein aktives Währungsmanagement, d.h. sie versuchen, Risiko und Ertrag von Wechselkursänderungen zu optimieren (siehe Adam-Müller und Franke 2001). Grundlage des Währungsmanagements stellt immer auch eine Prognose der Wechselkursentwicklung dar. Allerdings ist es für Unternehmen und Anleger schwer, die künftige Wechselkursentwicklung richtig einzuschätzen, da es kein allgemein gültiges Wechselkursmodell gibt, das zu befriedigenden Prognoseergebnissen führt (siehe hierzu Sarno and Taylor 2002). Sie greifen daher häufig auf die Prognosen professioneller Analysten zurück. Am Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, Geld und internationale Wirtschaftsbeziehungen der Universität Würzburg wurde der Frage nachgegangen, ob es für Unternehmen sinnvoll ist, sich bei der Einschätzung der künftigen Wechselkursentwicklung an solchen Marktprognosen zu orientieren.

Sind professionelle Wechselkursprognosen mit dem Konzept »rationaler Erwartungen« vereinbar?

Verwendete Prognosen für den Euro/US-Dollar-Wechselkurs

Unsere Analyse professioneller Wechselkursprognosen basiert auf den Marktprognosen von Consensus Economics, Reuters und dem ZEW-Finanzmarkttest des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW).² Der Untersuchungszeitraum umfasst Januar 1999 bis März 2003. Die verfügbaren Prognosehorizonte variieren je nach Anbieter und können der Tabelle 1 entnommen werden. Die Abbildungen 1 und 2 zeigen die jeweiligen Marktprognosen der untersuchten Anbieter für die verschiedenen Zeithorizonte. Der Euro/US-Dollar-Wechselkurs ist der IFS-CD-Rom des Interna-

tionalen Währungsfonds (IWF) entnommen. Es handelt sich hierbei jeweils um die Endwerte des vorangehenden Monats, da die Marktprognosen jeweils zu Beginn eines Monats abgegeben werden.

Die Hypothese rationaler Erwartungen für den EUR/USD-Wechselkurs

In den modernen Wechselkursstheorien wird in der Regel unterstellt, dass Devisenmarktteilnehmer »rationale« Erwartungen bezüglich der zukünftigen Wechselkursentwicklung bilden. Dies bedeutet, dass alle relevanten Informationen wahrgenommen und »optimal« anhand des »wahren« Wechselkursmodells verarbeitet werden. Eine wichtige Implikation der Hypothese rationaler Erwartungen besteht darin, dass die zukünftige Wechselkursentwicklung nicht systematisch falsch antizipiert wird. Fehleinschätzungen sollten dementsprechend rein zufällig auftreten, da sie ausschließlich auf das Bekanntwerden neuer relevanter Informationen zurückzuführen sind. Diese Ei-

* Prof. Dr. Peter Bofinger ist Inhaber des Lehrstuhls für Volkswirtschaftslehre, Geld und internationale Wirtschaftsbeziehungen an der Universität Würzburg.

** Dipl. Volkswirt Robert Schmidt promoviert am Lehrstuhl von Prof. Bofinger über »Behavioral finance und Wechselkursbildung«.

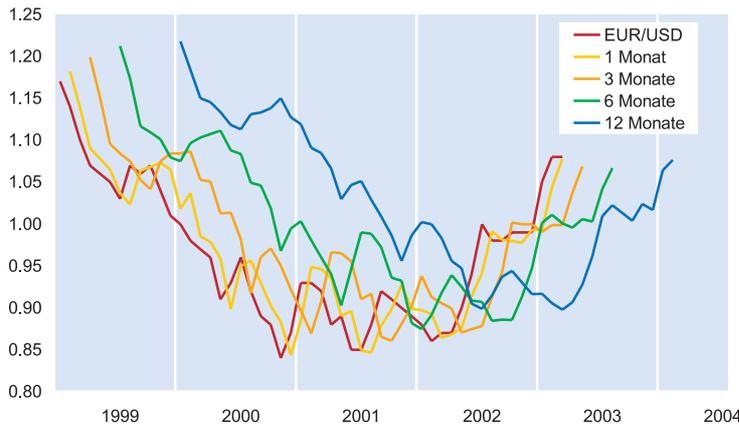
¹ »Starker Euro frisst VW-Gewinn«, Financial Times Deutschland vom 8.5.2003, S. 1; »Europas Wirtschaft steckt in Wechselkursfalle«, Financial Times Deutschland vom 9.5.2003, S. 8; »Der schwache Dollar macht der deutschen Exportindustrie schwer zu schaffen«, Der Spiegel, Heft 21/2003, S. 92.

² Informationen zu den Anbietern von Marktprognosen können im Internet unter www.consensuseconomics.com, www.reuters.com und www.zew.de abgerufen werden.

Tab. 1
Verwendete Marktprognosen verschiedener Anbieter

	Zeitraum	Prognosehorizont
Consensus Economics	1999/1 – 2002/12	3, 12 und 24 Monate
Reuters	1999/1 – 2003/2	1, 3, 6 und 12 Monate
ZEW-Finanzmarkttest	1999/1 – 2002/12	6 Monate

Abb. 1
Reuters-Prognosen



genschaft wird in der Literatur häufig als Unverzerrtheit rationaler Erwartungen bezeichnet.

Schon eine visuelle Überprüfung der Erwartungsfehler³ der Marktprognosen für die verschiedenen Fristigkeiten macht deutlich, dass diese Eigenschaft nicht gegeben ist (siehe Abb. 3 und 4). Die Erwartungsfehler der Marktprognosen folgen keinem reinen Zufallsprozess, sie lassen vielmehr mit größerem Prognosehorizont eine zunehmende Systematik bzw. Verzerrung erkennen. So haben die Prognosen für den Zeitraum seit dem Beginn der Währungsunion im Januar 1999 bis zum Frühjahr 2002 systematisch eine Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar ergeben, die aber erst am ganz am Ende dieser Periode tatsächlich eingetreten ist. Seit diesem Zeitpunkt scheint sich die Tendenz genau umgekehrt zu haben.

Dieses Ergebnis kann auch anhand eines einfachen empirischen Tests bestätigt werden. Zur Überprüfung der Hypothese unverzerrter Erwartungen wird die folgende Testgleichung verwendet, wobei $E_t S_{t+h}$ der erwartete Wechselkurs entsprechend den Marktprognosen ist:

$$S_{t+h} - S_t = \alpha + \beta (E_t S_{t+h} - S_t) + \epsilon_{t+h} \quad (1)$$

wobei $\alpha = 0$ und $\beta = 1$ gilt (siehe Cavaglia et al. 1994, S. 327). Tabelle 2 fasst die Ergebnisse des Tests auf Unverzerrtheit der Marktprognosen zusammen, wobei die Standardfehler für die 3-, 6-, 12- und 24-Monats-Marktprognosen entsprechend korrigiert wurden.⁴ Für die Beurteilung der verbundenen Hypothese $\alpha = 0$ und $\beta = 1$ wurde ein Wald-Test durchgeführt, die entsprechenden Werte der F-Statistiken sind ebenfalls in Tabelle 2 aufgeführt.

Die Ergebnisse zeigen, dass die Hypothese rationaler Erwartungen für alle betrachteten

³ Der Erwartungsfehler ist hierbei definiert als die Differenz zwischen dem tatsächlichen Wechselkurs im Zeitpunkt t und dem für den Zeitpunkt t prognostizierten Wechselkurs.

Marktprognosen abgelehnt wird. Zwar liegen die Werte für α meistens in der Nähe von 0, die Werte für den Koeffizienten β weichen aber deutlich von 1 ab. Auch die Werte der F-Statistiken des Wald-Tests zeigen, dass für keine der Marktprognosen die Hypothese $\alpha = 0$ und $\beta = 1$ aufrechterhalten werden kann.

Empirische Evaluierung der Qualität professioneller Wechselkursprognosen

Nicht-normierte Fehlermaße

Einen ersten Eindruck von der Qualität der Marktprognosen vermitteln die sogenannten nicht-normierten Fehlermaße. Hierbei handelt es sich um den mittleren Prognosefehler (ME), den mittleren quadrierten Prognosefehler (MSE) und den mittleren absoluten Prognosefehler (MAE).⁵ Für die genannten Güte- bzw. Fehlermaße gilt, dass verschiedene Prognosen nur dann miteinander verglichen werden können, wenn sie sich auf den gleichen Prognosehorizont und die gleiche zu prognostizierende Variable beziehen. Die jeweiligen Werte für die genannten Typen von Prognosefehlern können der Tabelle 3 entnommen werden. Die negativen Werte des mittleren Prognosefehlers für alle Marktprognosen deuten daraufhin, dass die zukünftige Wechselkursent-

⁴ Gleichung wurde mit OLS geschätzt, wobei die Wechselkurse und die jeweiligen Wechselkursprognosen logarithmiert wurden. Da der Prognosehorizont teilweise länger ist als die Beobachtungsfrequenz, weist der Prognosefehler ϵ_{t+h} serielle Korrelation auf. Hieraus resultiert, dass bei einer OLS-Schätzung zwar der Punktschätzer von β konsistent bleibt, die Standardfehler der geschätzten Regressionskoeffizienten aber verzerrt sind. Um dieses Problem zu beheben, wird in den betroffenen Schätzungen eine Korrektur nach Newey and West (1987) vorgenommen (siehe hierzu Cavaglia et al., S. 327f.).

⁵ Siehe für eine Beschreibung nicht-normierter Fehlermaße z.B. Moosa (2000) oder Schröder (2002).

Abb. 2
Consensus-Economics- und ZEW-Finanzmarkttest-Prognosen

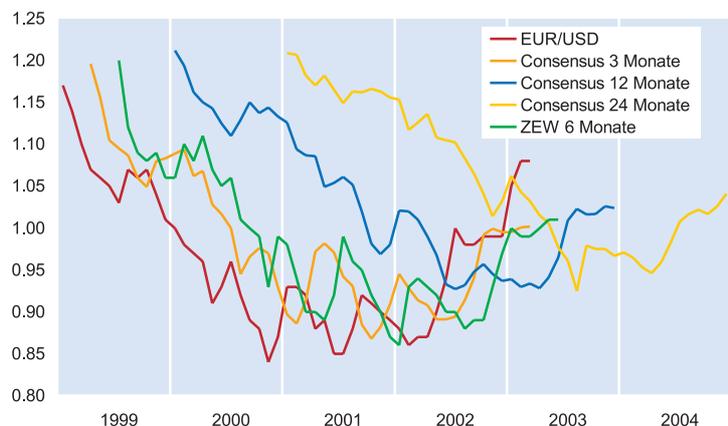


Abb. 3
Erwartungsfehler der Reuters-Prognosen

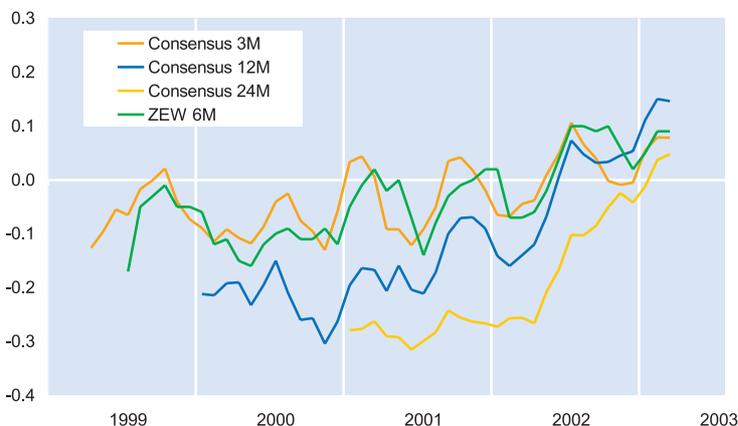


wicklung des Euro gegenüber dem US-Dollar tendenziell überschätzt wurde. Dieser Befund wird auch bei der Betrachtung der Abbildungen 1 und 2 deutlich. Des weiteren zeigt Tabelle 3, dass die Größe der Prognosefehler im Allgemeinen mit längeren Prognosehorizonten zunimmt. Dies ist nicht überraschend, da es lediglich die Tatsache widerspiegelt, dass Ereignisse, die weiter in der Zukunft liegen, mit einem höheren Grad an Unsicherheit behaftet sind. Ein Vergleich der Prognosen der verschiedenen Anbieter zeigt, dass Reuters für den Dreimonatshorizont durchschnittlich besser abschneidet als Consensus Economics. Auf Sechsmonatssicht weisen die Prognosen des ZEW-Finanzmarkttests im Durchschnitt geringere Fehler auf als Reuters. Bei den Einjahresprognosen schneidet Reuters wiederum besser ab als Consensus Economics.

Normierte Fehlermaße und Gütemaße der Regressionsanalyse

Die bisher verwendeten Fehlermaße ermöglichen lediglich einen Vergleich der Qualität der verschiedenen Marktprog-

Abb. 4
Erwartungsfehler der Consensus-Economics- und ZEW-Finanzmarkttest-Prognosen



nosen untereinander. Daher kann anhand dieser Fehlermaße keine Aussage über die tatsächliche Prognosequalität getroffen werden. Hierzu muss auf normierte Fehlermaße, wie zum Beispiel den Theil'schen Ungleichheitskoeffizient oder das Bestimmtheitsmaß, zurückgegriffen werden.⁶

Mit Hilfe des Theil'schen Ungleichheitskoeffizienten wird ein Prognosemodell mit einem Benchmark-Prognosemodell (z.B. einer Random-Walk-Prognose) verglichen. Antizipieren die Prognosen die Entwicklung des Wechselkurses perfekt, dann nimmt der Theil'sche Ungleichheitskoeffizient einen Wert von 0 an. Ein Wert von 1 signalisiert, dass die Qualität der Prognosen im Durchschnitt der Qualität des Benchmark-Prognosemodells entspricht.

Bei Werten von > 1 sind die betrachteten Prognosen schlechter als das Benchmark-Prognosemodell. Tabelle 4 enthält die Ergebnisse für den Theil'schen Ungleichheitskoeffizienten, wobei das Benchmark-Prognosemodell eine Random-Walk-Prognose ist. Die Werte für den Theil'schen Ungleichheitskoeffizienten verdeutlichen, dass keine der Marktprognosen besser ist als die naive Random-Walk-Prognose. Neben dem Theil'schen Ungleichheitskoeffizienten geben auch der Korrelationskoeffizient und das Bestimmtheitsmaß Auskunft über die Prognosequalität. Der Korrelationskoeffizient spiegelt das Ausmaß der Kovariation zweier Variablen wider. Der Wertebereich des Korrelationskoeffizienten liegt dabei zwischen - 1 und 1, wobei Werte des Korrelationskoeffizienten von - 1 einen perfekt negativen Zusammenhang, Werte von 1 einen perfekt positiven Zusammenhang bedeuten. Bei einem Korrelationskoeffizienten von 0 liegt kein Zusammenhang zwischen den zwei Variablen vor. Das Bestimmtheitsmaß R^2 entspricht dem Quadrat des Korrelationskoeffizienten und gibt in diesem Fall an, welcher Anteil der Varianz der tatsächlichen Wechselkurszeitreihe durch die Varianz der prognostizierten Wechselkurszeitreihe erklärt werden kann.

Die Werte für die Korrelationskoeffizienten und die Bestimmtheitsmaße sind ebenfalls in Tabelle 4 dargestellt und verdeutlichen, dass die Marktprognosen durchweg eine schlechtere Qualität aufweisen als die Random-Walk-Prognosen. Insgesamt kann als Ergebnis der Auswertung normierter Fehlermaße festgehalten werden, dass keine der Marktprognosen in der Lage ist, die Qualität einer einfachen Random-Walk-Prognose zu erreichen.

⁶ Für eine Beschreibung der verwendeten Fehlermaße sei wiederum verwiesen auf Moosa (2000) und Schröder (2002).

Tab. 2
Test auf Unverzerrtheit der Marktprognosen

	α	β	F-Statistik
Reuters			
1 Monat	-0,0011 (0,0045)	-0,1094 (0,3905)	5,0224 [0,0105]
3 Monate	0,0197 (0,0185)	-1,2879 (0,6508)	12,8853 [0,0000]
6 Monate	0,0417 (0,0352)	-1,1939 (0,6104)	17,8608 [0,0000]
12 Monate	0,0471 (0,0865)	-0,9710 (0,8861)	14,4626 [0,0000]
Consensus Economics			
3 Monate	0,0166 (0,0181)	-0,7093 (0,4068)	15,6519 [0,0000]
12 Monate	-0,0104 (0,1006)	-0,1757 (0,8528)	17,4543 [0,0000]
24 Monate	-0,3369 (0,0593)	2,2034 (0,4756)	26,8417 [0,0000]
ZEW-Finanzmarkttest			
6 Monate	0,0128 (0,0272)	-0,8225 (0,5865)	9,1256 [0,0005]

Die Standardfehler sind in runden Klammern, die p-Werte in eckigen Klammern angegeben.

Marktprognosen als Richtungsprognosen

Die bisherigen Untersuchungen bezogen sich auf die Qualität der Marktprognosen als Punktschätzer. Bei der unbefriedigenden Qualität dieser Prognosen kann man sich die Frage stellen, ob sie nicht wenigstens die Tendenz der zukünftigen Entwicklung richtig widerspiegeln und somit als Richtungsprognosen verwendet werden könnten. Um dies empirisch zu überprüfen, wird ein χ^2 -Unabhängigkeitstest durchgeführt. Damit kann untersucht werden, inwiefern die

Tab. 3
Prognosegüte der Marktprognosen

	ME	MSE	MAE
Reuters			
1 Monat	-0,0059	0,0009	0,0253
3 Monate	-0,0230	0,0043	0,0567
6 Monate	-0,0503	0,0092	0,0836
12 Monate	-0,1009	0,0266	0,1477
Consensus Economics			
3 Monate	-0,0317	0,0049	0,0601
12 Monate	-0,1133	0,0276	0,1491
24 Monate	-0,1883	0,0485	0,1946
ZEW-Finanzmarkttest			
6 Monate	-0,0340	0,0068	0,0696

Trefferquote der Richtungsprognose systematisch von einer Zufallsprognose abweicht (siehe Schröder 2002, S. 459f.).

Der Test basiert auf einer 2-x-2-Kontingenztafel, die in der Hauptdiagonalen die Anzahl der richtigen Prognosen enthält. In der Nebendiagonalen weist sie die Anzahl der Wendepunktfehler aus. Tabelle 5 veranschaulicht den Aufbau der Kontingenztafel.

Die Trefferquote der Richtungsprognose ergibt sich aus der Relation $(N_{11} + N_{22}) / N$. Bei der Durchführung des χ^2 -Unabhängigkeitstests wurden die tatsächlichen Wechselkursveränderungen als »steigt« klassifiziert, wenn $\Delta S_{t+h} \geq 0$. Für den Fall, dass die tatsächliche Wechselkursveränderung < 0 ausfällt ($\Delta S_{t+h} < 0$), wird sie als »fällt« klassifiziert. Analog wurde bei den prognostizierten Wechselkursveränderungen vorgegangen. Die entsprechende Teststatistik C lautet:

$$C = \sum_{i,j=1}^2 \frac{(N_{ij} - \hat{E}_{ij})^2}{\hat{E}_{ij}} \quad \text{mit } \hat{E}_{ij} = N_{i \cdot} \cdot N_{\cdot j} / N, \quad (2)$$

wobei C asymptotisch χ^2 -verteilt ist mit einem Freiheitsgrad. Die Ergebnisse der Qualität der Marktprognosen als Richtungsprognosen sind in Tabelle 6 zusammengefasst. Wie aufgrund der bisherigen Ergebnisse zu erwarten war, wird auch die Tendenz auf Basis der Marktprognosen vollkommen unzulänglich erfasst. Sowohl die Trefferquoten der verschiedenen Marktprognosen, die alle unter 50% liegen, als auch die niedrigen Werte der Teststatistik machen deutlich, dass die betrachteten Marktprognosen nicht als Richtungsprognose verwendet werden sollten.⁷

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass keine der Marktprognosen bessere Ergebnisse liefert als die naive Random-Walk-Prognose. Sowohl die verschiedenen nicht-normierten Fehlermaße als auch die Ergebnisse des Theil'schen Ungleichheitskoeffizienten machen deutlich, dass die Qualität der Marktprognosen mit zunehmendem Prognosehorizont abnimmt. Es muss also konstatiert werden, dass Marktprognosen keine

⁷ Das 10%-Signifikanzniveau liegt bei 2,7055. Die Teststatistiken für die 12-Monatsprognosen von Reuters und die 12- und 24-Monatsprognosen von Consensus Economics konnten aufgrund der Belegung der Kontingenztafel nicht bestimmt werden. Weitere Informationen zur Belegung der Kontingenztafeln siehe Schmidt (2003).

Tab. 4
Theil's U, Korrelationskoeffizienten und R²

	Reuters	Consensus-Economics	ZEW-Finanzmarkttest	Random Walk
1 Monat	1,1059 (0,9294) [0,8639]	–	–	– (0,9412) [0,8857]
3 Monate	1,1942 (0,6851) [0,4694]	1,2729 (0,6622) [0,4386]	–	– (0,7485) [0,5603]
6 Monate	1,3760 (0,4686) [0,2196]	–	1,1823 (0,5092) [0,2593]	– (0,6011) [0,3613]
12 Monate	1,4636 (– 0,3396) [0,1153]	1,4924 (– 0,3347) [0,1120]	–	– (– 0,1105) [0,0122]
24 Monate	–	1,5381 (– 0,7392) [0,5465]	–	– (– 0,5293) [0,2802]

In runden Klammern sind die jeweiligen Korrelationskoeffizienten und in eckigen Klammern die jeweiligen Werte für das Bestimmtheitsmaß (R²) angegeben.

Maß an Risiko behaftet, da selbst die Richtung der zukünftigen Wechselkursentwicklung überwiegend falsch vorhergesagt wird.⁸

Ein psychologischer Erklärungsansatz für das schlechte Abschneiden professioneller Wechselkursprognosen

Das Phänomen gegenwartsorientierter Verlaufsanpassung bei Marktprognosen

Wie lassen sich nun diese verzerrten Ergebnisse der Marktprognosen erklären? Eine wichtige Ursache dürfte darin zu sehen sein, dass diese Vorhersagen stark von der Entwicklung in der Vergangenheit geprägt sind. Dies wird schon deutlich, wenn man die jeweilige h-Monatsprognose um h Monate in die Vergangenheit (nach links) verschiebt (siehe Abb. 5 und 6). Offensichtlich orientieren sich Analysten im Durchschnitt bei ihrer Zukunftseinschätzung stark an der aktuellen Kursentwicklung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Andres und Spiwoks (2000) sprechen in diesem Zusammenhang von einer »gegenwartsorientierten Verlaufsanpassung« (GOVA) von Prognosen. Prognosen, die fortlaufend an die aktuelle Entwicklung der zu prognostizierenden Zeitreihe angepasst werden, können dabei im ungünstigsten Fall ihren zukunftsorientierten Charakter völlig verlieren. Insofern ist es laut Andres und Spiwoks (2000) von besonderem Interesse zu wissen, ob eine Prognose durch eine gegenwartsorientierte Verlaufsanpassung geprägt ist. Dies kann mit Hilfe des GOVA-Koeffizienten analysiert werden.⁹

Tab. 5
Kontingenztafel des χ^2 -Unabhängigkeitstest

	Tatsächliche Veränderung		
	»steigt«	»fällt«	
Prognose »steigt«	N ₁₁	N ₁₂	N _{1.}
Prognose »fällt«	N ₂₁	N ₂₂	N _{2.}
	N _{.1}	N _{.2}	N

sinnvolle Entscheidungshilfe für Unternehmen und Investoren darstellen. Entscheidungen, die auf der Basis von Marktprognosen getroffen werden, sind mit einem hohem

Tab. 6
Bewertung der Richtungsprognosen

	Trefferquote in %	Test-Statistik
Reuters		
1 Monat	44,00	0,6416
3 Monate	43,75	0,0914
6 Monate	44,44	0,7474
12 Monate	38,46	–
Consensus Economics		
3 Monate	43,75	0,7295
12 Monate	38,46	–
24 Monate	37,4	–
ZEW -Finanzmarkttest		
6 Monate	46,67	1,5295

Der GOVA-Koeffizient entspricht dem Quotienten aus dem Bestimmtheitsmaß der Korrelation zwischen Prognose und tatsächlichem Wechselkurs und dem Bestimmtheitsmaß der Korrelation zwischen der Prognose und dem tatsächlichen Wechselkurs im Zeitpunkt der Prognoseerstellung:

$$\text{GOVA-Koeffizient} = \frac{R^2 \text{ Prognose, tats. Wechselkurs}}{R^2 \text{ Prognose, tats. Wechselkurs-h.}} \quad (3)$$

Für Werte des GOVA-Koeffizienten < 1 besitzt die in ihren jeweiligen Entstehungszeitpunkt verschobene Prognose eine höhere Korrelation mit dem tatsächlichen Wechselkurs

⁸ Es sollte an dieser Stelle aber auch erwähnt werden, dass auch der Referenzmaßstab keine befriedigende Prognosequalität aufweist, so dass dessen Eignung als Entscheidungshilfe ebenfalls stark bezweifelt werden muss.
⁹ Siehe hierzu Andres und Spiwoks (1999).

Abb. 5
Reuters-Marktprognosen (verschoben in den jeweiligen Entstehungszeitpunkt)

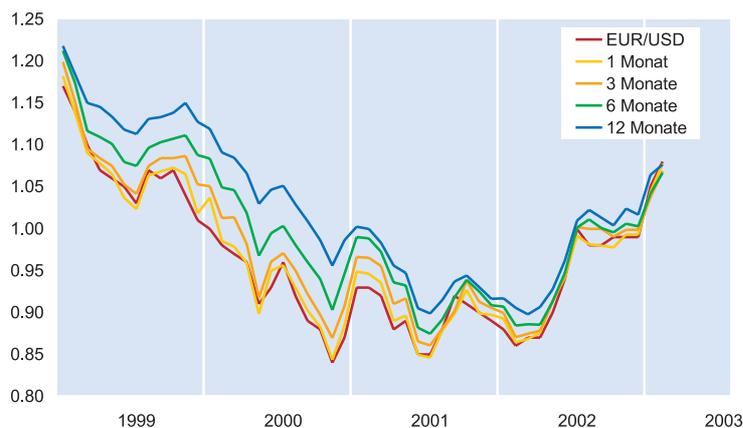
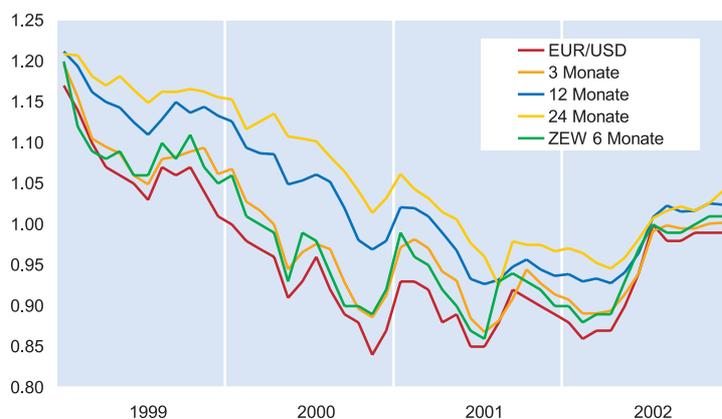


Abb. 6
Consensus-Economics- und ZEW-Finanzmarkttest-Prognosen (verschoben in den jeweiligen Entstehungszeitpunkt)



als die eigentliche Prognose. Somit, argumentieren Andres und Spilwoks (2000), liegt eine gegenwartsorientierte Verlaufsanpassung der Prognose vor, und die Prognosen reflektieren in höherem Maße die Vergangenheit als die Zukunft. Die hier ermittelten GOVA-Koeffizienten für die ver-

Tab. 7
GOVA – Koeffizienten

	Reuters	Consensus Economics	ZEW-Finanzmarkttest
1 Monat	0.8781	–	–
3 Monate	0.4847	0.4613	–
6 Monate	0.2351	–	0.2702
12 Monate	0.1306	0.1261	–
24 Monate	–	0.6220	–

schiedenen Marktprognosen deuten daraufhin, dass sich alle Prognosen in der Tat stark an der vergangenen Kursentwicklung orientieren (siehe Tab. 7).

Psychologischer Erklärungsansatz für das Phänomen gegenwartsorientierter Verlaufsanpassung bei Marktprognosen

Eine mögliche Erklärung für das Phänomen der gegenwartsorientierten Verlaufsanpassung bei den Marktprognosen kann in der Literatur zur Behavioural Finance gefunden werden. Hier wird vor allem die Bedeutung so genannter Urteilsheuristiken bei Entscheidungen unter Unsicherheit betont. Menschen sind aufgrund ihrer begrenzten kognitiven Informationsverarbeitungskapazität gezwungen, mit den verfügbaren kognitiven Ressourcen effizient umzugehen. Daher greifen die Akteure bei Entscheidungen häufig auf Heuristiken zurück, d.h. einfache Faustregeln, die im Idealfall trotz eines geringen kognitiven Aufwands zu guten Ergebnissen führen. Gigerenzer und Todd (1999) haben gezeigt, dass es viele Situationen gibt, in denen Heuristiken sehr hilfreich sind. Problematisch ist dabei allerdings, dass man bei der Orientierung an solchen Regeln auch systematische Fehler (»biases«) begehen kann (Tversky and Kahneman 1974, Strack und Deutsch 2002).

Eine Heuristik, mit der die von uns konstatierten Verzerrungen der Marktprognosen erklärt werden können, ist die Verankerungs- und Anpassungsheuristik (siehe hierzu von Nitzsch 2002, S. 22ff.). Wenn sich Menschen an dieser Regel ausrichten, orientieren sie sich bei ihren Schätzungen an einem ersten Ausgangswert (»anchoring«), der besonders leicht verfügbar ist. Anschließend passen sie diesen Wert unter Berücksichtigung weiterer Informationen oder mittels einer genaueren Analyse des »wahren« Wertes an (»adjustment«). Grundsätzlich erscheint dieses Vorgehen plausibel, allerdings zeigen empirische Untersuchungen, dass die Anpassung in der Regel zu gering ausfällt, so dass die Schätzungen systematisch in Richtung des Ankerwertes verzerrt sind (siehe Tversky and Kahneman 1999). Außerdem werden immer wieder auch Anker verwendet, die ohne Relevanz für das Entscheidungsproblem sind. Keynes (1936, S. 148) hat diese Art der Erwartungsbildung in der General Theory sehr gut beschrieben:

»It would be foolish, in forming our expectations, to attach great weight to matters which are very uncertain. It is

reasonable, therefore, to be guided to a considerable degree by the facts about which we feel somewhat confident, even though they may be less decisively relevant to

the issue than other facts about which our knowledge is vague and scanty. For this reason the facts of the existing situation enter, in a sense disproportionately, into the formation of our long-term expectations; our usual practise being to take the existing situation and to project it into the future, modified only to the extent that we have more or less definite reasons for expecting a change.«

Abb. 7
Prognosefehler und -revision der 3- und 6-Monats-Prognosen von Reuters

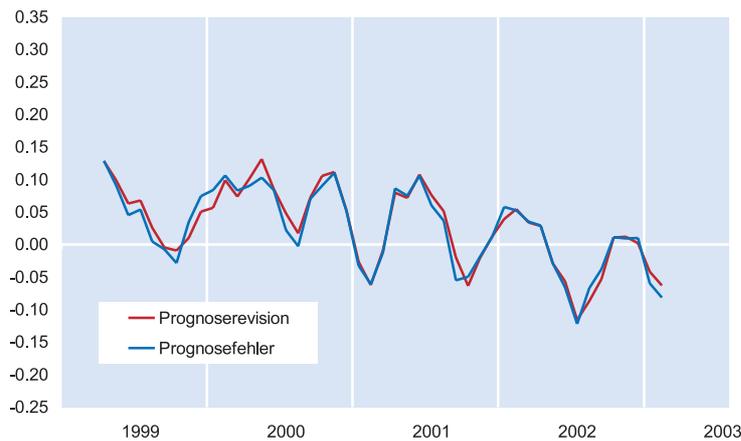


Abb. 8
Prognosefehler und -revision der 6- und 12-Monats-Prognosen von Reuters

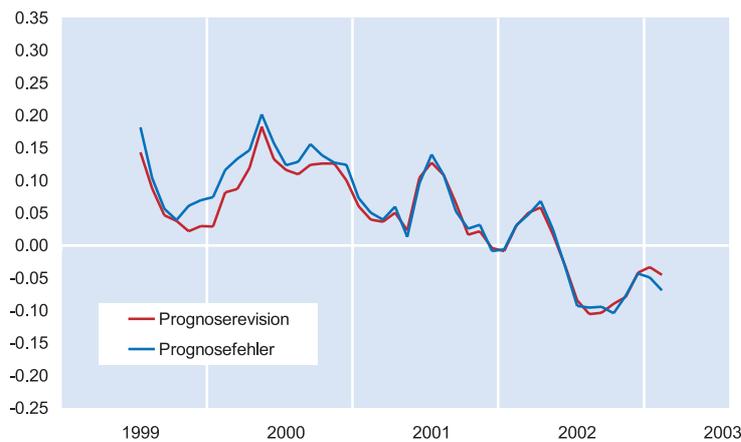
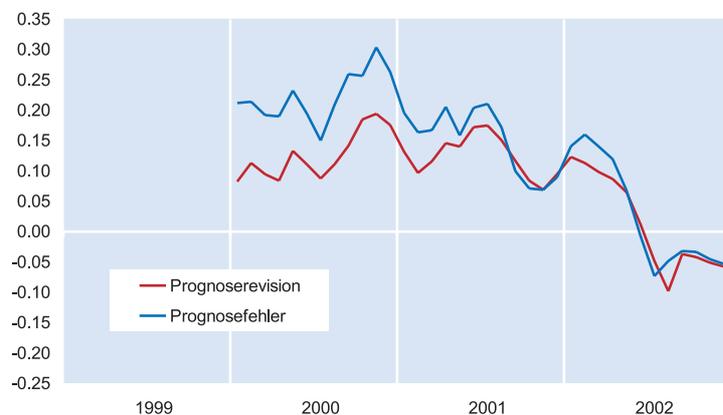


Abb. 9
Prognosefehler und -revision der 12- und 24-Monats-Prognosen von Consensus Economics



Bei der Prognose von Finanzmarktpreisen wird deshalb häufig der aktuelle Kurs, also der Status quo, als Ankerwert verwendet. Dies hat zur Folge, dass die Prognosen sich zu sehr an diesem Status quo orientieren und es zu einer gegenwartsorientierten Verlaufsanpassung bei den Prognosen kommt.

Der Einfluss der Verankerungs- und Anpassungsheuristik wird deutlich, wenn man Prognosefehler und Prognoserevisionen vergleicht. Der Prognosefehler ist dabei definiert als die Differenz zwischen dem vor h Monaten für den Zeitpunkt t prognostizierten Wechselkurs und dem tatsächlichen Wechselkurs in t ($\text{Prognosefehler}_t = \hat{S}_t^{t+h} - S_t$). Die Prognoserevision entspricht der Differenz zwischen dem vor h Monaten für den Zeitpunkt t+h prognostizierten Wechselkurs und dem zum Zeitpunkt t erwarteten Wechselkurs in t+h Monaten ($\text{Prognoserevision}_t = \hat{S}_{t+h}^{t+h} - \hat{S}_{t+h}^t$).

Wenn sich die Akteure an der Verankerungs- und Anpassungsheuristik orientieren, sollten beide Größen eng miteinander korreliert sein. Die Abbildungen 7 bis 9 verdeutlichen, dass für die betrachteten Marktprognosen eine eindeutig positive Beziehung zwischen Prognosefehler und Prognoserevision existiert. Dieses Ergebnis wird auch von den entsprechenden Werten für die Korrelationskoeffizienten und das Bestimmtheitsmaß bestätigt (siehe hierzu Tab. 8). Die Werte aller Korrelationskoeffizienten liegen nahe bei 1, und die Bestimmtheitsmaße zeigen, dass die Varianz der Prognosefehler größtenteils die Varianz der Prognoserevisionen erklärt.

Zusammenfassung

Die Studie hat gezeigt, dass die Marktprognosen von Consensus Economics, Reuters und dem ZEW-Finanzmarkttest keine sinnvolle Entscheidungshilfe für international tätige Unternehmen und Investoren darstellen.

Tab. 8
Beziehung zwischen Prognosefehler und -revision

	ρ	R^2
Marktprognosen von Reuters für 3 und 6 Monate	0,9731	0,9469
Marktprognosen von Reuters für 6 und 12 Monate	0,9825	0,9654
Marktprognosen von Consensus Economics für 12 und 24 Monate	0,9252	0,8559

Des Weiteren hat die Analyse ergeben, dass die betrachteten Marktprognosen nicht mit dem Konzept »rationaler« Erwartungen in Einklang zu bringen sind. Es scheint daher angezeigt, das Konzept rationaler Erwartungen als generelles Konzept zur Beschreibung der menschlichen Erwartungsbildung kritisch zu hinterfragen.

Die wesentliche Ursache für das schlechte Abschneiden der Marktprognosen ist in ihrer gegenwartsorientierten Verlaufsanpassung zu sehen. Die befragten Analysten orientieren sich bei ihren Prognosen im Durchschnitt zu sehr an der zum Zeitpunkt der Erstellung zu beobachtenden Kursentwicklung. Dieses Verhalten der Analysten kann anhand der Verankerungs- und Anpassungsheuristik, die in der Literatur zur Behavioural Finance eine bedeutende Stellung einnimmt, gut erklärt werden.

Literatur

- Adam-Müller, A. F. A. und G. Franke (2001), »Währungsmanagement«, in: Gerke, W. und M. Steiner (Hrsg.), *Handwörterbuch des Bank- und Finanzwesens*, Stuttgart, 2179–2193.
- Andres, P. und M. Spiwoks (1999), »Prognosequalitätsmatrix, Ein methodologischer Beitrag zur Beurteilung der Güte von Kapitalmarktprognosen«, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik* 219, 513–542.
- Andres, P. und M. Spiwoks (2000), *Prognosegütemaße: State of the Art der statistischen Ex-post-Beurteilung von Prognosen*, Sofia-Studien zur Institutionenanalyse Nr. 00-1, Darmstadt.
- Cavaglia, S., W. F. C. Verschoor, and Ch. C. P. Wolff (1994), »On the Bias-Edness of Forward Foreign Exchange Rates: Irrationality or Risk Premia?«, *Journal of Business*, 67, 321–343.
- Frankel, J. A. and K. A. Froot (1987), »Using Survey Data to Test Standard Propositions Regarding Exchange Rate Expectations«, *American Economic Review*, 17, 133–152.
- Froot, K. A. and J. A. Frankel (1989), »Forward Discount Bias: Is It an Exchange Risk Premium?«, *Quarterly Journal of Economics*, 104, 139–161.
- Gigerenzer, G. and P. M. Todd (1999), *Simple Heuristics That Make Us Smart*, Oxford.
- Keynes, J. M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, London.
- Moosa, I. A. (2000), *Exchange Rate Forecasting: Techniques and Applications*, Basingstoke.
- Newey, W. K. and K. D. West (1987), »A Simple Positive Semi-Definite Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix«, *Econometrica*, 55, 703–708.
- Schmidt, R. (2003), *Zur Qualität professioneller Wechselkursprognosen – Sind professionelle Wechselkursprognosen eine sinnvolle Entscheidungshilfe für Unternehmen und Investoren?*, Würzburg Economic Papers No. 36, Universität Würzburg.

Schröder, M. (2002), »Erstellung von Prognosemodellen«, in: M. Schröder (Hrsg.), *Finanzmarktökonomie: Basistechniken, Fortgeschrittene Verfahren, Prognosemodelle*, Stuttgart, 397–465.

Strack, F. und R. Deutsch (2002), »Urteilsheuristiken«, in: D. Frey und M. Irle (Hrsg.), *Theorien der Sozialpsychologie. Band III: Motivations- und Informationsverarbeitungstheorien*, Bern, 352–384.

Tversky, A. and D. Kahneman (1999), »Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases«, in: D. Kahneman, P. Slovic, and A. Tversky (eds.), *Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases*, Cambridge, 3–20.

Tversky, A. and D. Kahneman (1974), »Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases«, *Science*, 185, 1124–1131.

von Nitzsch, R. (2002), *Entscheidungslehre: Wie Menschen entscheiden und wie Menschen entscheiden sollten*, Stuttgart.

Nach dem leichten Rückgang im vergangenen Jahr auf knapp 978 Mrd. € wird das aggregierte europäische Bauvolumen 2003 über Stagnation kaum hinaus kommen und auch im nächsten Jahr nur wenig ansteigen. Im Ausblick auf 2005 wird aber mit einer Zunahme um rund 2% ein wesentlich freundlicheres Bild gezeichnet; es dominiert also die Erwartung, dass es im europäischen Bausektor dann wieder aufwärts geht. Der »gewichtige« Wohnungsbau, der schon seit 2001 negative Veränderungsraten aufweist, setzt seine Talfahrt – wenn auch verlangsamt – noch bis ins nächste Jahr fort und erholt sich dann nur sehr zögerlich. Die leichte Rezession im Nichtwohnhochbau beschränkt sich auf die Jahre 2002 und 2003; erst 2005 geht es wieder steiler nach oben. Im Tiefbau war im vergangenen und ist in diesem Jahr nur eine Abflachung der ziemlich stetigen Aufwärtstendenz zu beobachten bzw. zu erwarten, danach beschleunigt sich das Wachstumstempo wieder. Dies sind einige weitere Resultate der 55. Euroconstruct-Konferenz¹, die Anfang Juni 2003 in Budapest stattgefunden hat. Auf ausgewählte Ergebnisse zur voraussichtlichen Entwicklung der wertmäßigen Bautätigkeit in Europa und in einzelnen Ländern wird hier in einer knappen Zusammenfassung eingegangen. Über die Aussichten für die MengenvARIABLE Wohnungsfertigstellungen wurde ich einem separaten Beitrag berichtet (Rußig 2003a). Als Schwerpunktthema behandelte die Konferenz die gravierenden Auswirkungen der EU-Osterweiterung auf die Bauleistungs- und Immobilienmärkte in Westeuropa und in den mittelosteuropäischen Beitrittsländern.²

Breite Abgrenzung und tiefe Untergliederung des europäischen Bauvolumens

Getragen vom Interesse und von der Zahlungsbereitschaft der Nutzer der Euroconstruct-Analysen und -Prognosen in Unternehmen der Bau- und der Zulieferindustrien sowie des Finanzsektors, in Verbänden, Ministerien und Behörden auf nationaler und europäischer Ebene hat sich dieses Netzwerk seit seiner Gründung vor bald 30 Jahren zum wohl wichtigsten einschlägigen Brancheninformationssystem entwickelt. Das Interesse der Kunden richtet sich

- einerseits auf eine möglichst *breite Abgrenzung* des Bauvolumens, so dass nicht nur die Leistungen des Baugewerbes (Bauhaupt- und Ausbaugewerbe), sondern auch die Beiträge des verarbeitenden Gewerbes und des (privaten und öffentlichen) Dienstleistungssektors bei der Errichtung neuer und der Modernisierung, (Substanzwert-)Erhaltung und Instandsetzung bestehender Bauwerke einbezogen werden; es wird erwartet, dass außer den umfangreicheren investiven auch die nicht werterhöhenden Baumaßnahmen erfasst und dass nicht nur Veränderungsraten, sondern auch *Absolutwerte* (anders in FIEC 2003) aufgeführt werden,
- andererseits auf eine möglichst »*unverzerrte*« Wiedergabe des Baugeschehens (weshalb z.B. die in den einbezogenen europäischen Ländern unter-

¹ In dem bereits 1975 gegründeten und seitdem immer enger geknüpften europäischen Forschungs- und Beratungsnetzwerk »Euroconstruct« arbeiten Institute mit spezifischem Know-how im Bau- und Immobiliensektor aus 15 westeuropäischen sowie aus vier mittelosteuropäischen Ländern zusammen; weitere (ost-)europäische Länder werden »nachrichtlich« einbezogen, und mit »Asiaconstruct« bestehen enge Kooperationsbeziehungen. Die an wechselnden Orten in Europa veranstalteten Halbjahres-Konferenzen bilden den Kern der Euroconstruct-Aktivitäten; außerdem werden Spezialstudien zu den längerfristigen Perspektiven und zu strukturellen Entwicklungen im europäischen Bausektor erstellt.

Das ifo Institut für Wirtschaftsforschung e.V. an der Universität München ist Gründungsmitglied und deutsches Partnerinstitut dieses Netzwerkes.

Die 56. Euroconstruct-Konferenz findet am 28. und 29. November 2003 auf Madeira (Portugal) statt. Interessenten können sich wegen des Programms und der Anmeldeunterlagen im Internet informieren (www.ifo.de oder www.Euroconstruct.org) oder direkt an das ifo Institut wenden.

² Die Einzelergebnisse der 55. Euroconstruct-Konferenz mit einem ausführlichen Tabellenwerk sowie detaillierten Erläuterungen und Begründungen können den umfangreichen Tagungsunterlagen entnommen werden. Außer den in diesem Beitrag im Überblick vorgestellten Prognosen der wertmäßigen Bautätigkeit mit Zusammenfassungen für die drei großen Baubereiche Wohnungsbau, Nichtwohnbau und Tiefbau (jeweils Neubau und Altbauerneuerung sowie nach Gebäudekategorien) und für das aggregierte europäische Bauvolumen sind darin 19 Länderberichte mit ausführlichen Analysen und standardisierten Tabellen enthalten. Die beiden Tagungsbände (in englischer Sprache: Summary Report und Country Report) können beim ifo Institut bezogen werden.

schiedlich hohe Umsatzsteuer aus den Wertgrößen herausgerechnet und unterschiedlich hohe Beiträge aus der Schattenwirtschaft hinzugeschätzt werden) sowie auf eine *tiefe Untergliederung* nicht nur nach Bausparten bzw. -bereichen, sondern weiter nach Bauleistungskategorien (Neubau und Altbauerneuerung) sowie nach Bauwerks- bzw. Gebäudearten (z.B. Ein- und Mehrfamiliengebäude; Anstalts-, Büro- und Fabrikgebäude).

In einem aufwendigen Abstimmungs- und Anpassungsprozess wurde die von Euroconstruct verwendete Datenbasis schrittweise diesen »Idealanforderungen« angenähert (ohne sie schon in allen Punkten erreicht zu haben). Die Bemühungen konzentrieren sich auf den aktuellen Rand, weil die Ex-post-Angaben und die Prognosewerte insbesondere für Planungs- und Entscheidungszwecke verwendet werden. Der enorme Aufwand, der für die Beschaffung der Ausgangsdaten und für die Umrechnungen erforderlich ist, hat bislang verhindert, dass auch nachträgliche Revisionen berücksichtigende Werte für weiter zurück liegende Jahre und längere konsistente Zeitreihen zur Verfügung gestellt werden können.

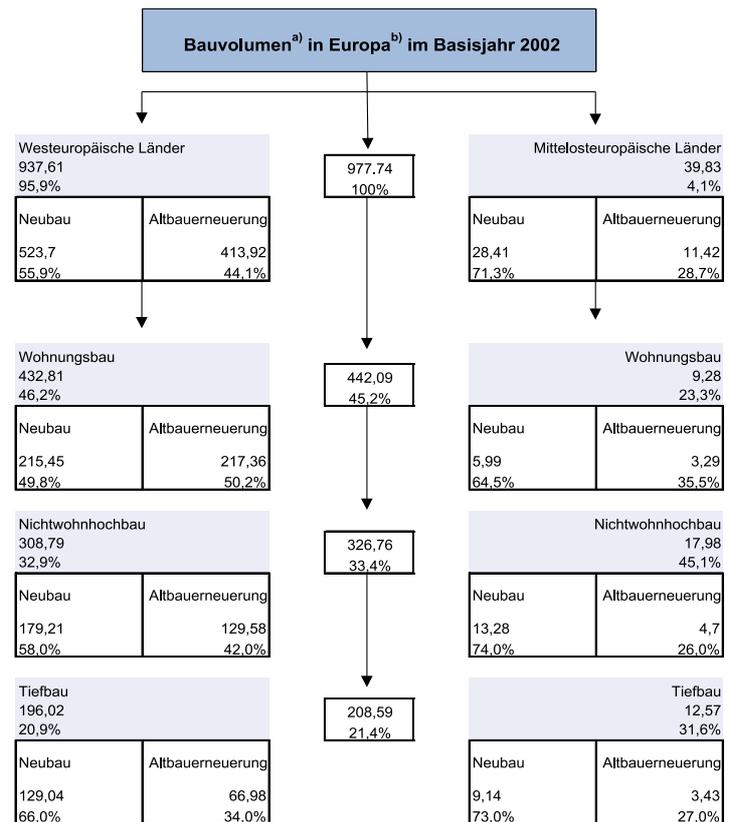
In Europa entfällt fast die Hälfte aller Bauleistungen auf den Wohnungssektor

Im Basisjahr 2002 erreichte das so abgegrenzte und berechnete Bauvolumen (Leistungen der Bauwirtschaft und aus dem verarbeitenden Gewerbe sowie aus dem privaten und staatlichen Dienstleistungssektor) im Euroconstruct-Gebiet³ nach einem leichten Rückgang (-0,2%) knapp 978 Mrd. € (vgl. Abb. 1). Fast 96% entfielen auf die 15 westeuropäischen Länder und nur reichlich 4% auf die vier mittelosteuropäischen Staaten. Der Bevölkerungsanteil der vier »Visegrad-Länder« liegt bei etwa 14½%, die Bauintensität ist dort also (noch für lange Zeit) wesentlich niedriger als im »alten« Europa.

Vom gesamten Bauvolumen entfiel 2002 in *Westeuropa* fast die Hälfte auf den Wohnungsbau; der Nichtwohnhochbau steuerte knapp ein Drittel und der Tiefbau lediglich reichlich ein Fünftel bei. Allerdings schwanken diese (und die übrigen

Abb. 1

Umfang und Struktur des Bauvolumens im EUROCONSTRUCT-Gebiet 2002



a) Breite Abgrenzung: Neubau und (investive und nicht werterhöhende) Bestandsmaßnahmen; Absolutwerte ohne Umsatzsteuer in Mrd. Euro und Anteilswerte in %.

b) EUROCONSTRUCT-Gebiet: 15 west- und 4 mittelosteuropäische Länder.

Quelle: EUROCONSTRUCT/ifo Institut (Konferenz in Budapest, Juni 2003).

gen hier angesprochenen) Anteilswerte beträchtlich zwischen den 15 einbezogenen Ländern Westeuropas (wie auch zwischen den MOE-Staaten). Die Baumaßnahmen im und am Bauwerksbestand (= Altbauerneuerung i.w.S.) erreichten im Wohnungssektor etwas über 50% des Bauvolumens; im Nichtwohnhochbau lag ihr Anteil bei rund zwei Fünfteln und im Tiefbau lediglich bei einem Drittel.

Eine ganz andere Struktur hat das Bauvolumen in *Mittelosteuropa* aufzuweisen (und diese Aussage gilt auch, wenn man die große Streuung zwischen den west- und den mittelosteuropäischen Ländern berücksichtigt): Dort ist der Wohnungsbau der mit Abstand kleinste Baubereich (rund 23%); der höchste Anteil entfällt auf den Nichtwohnhochbau von privaten und staatlichen Bauherren (über 45%), und auch der Tiefbau hat mit fast 32% wesentlich größere Bedeutung als im Durchschnitt der westeuropäischen Länder. Diese Strukturunterschiede sind – außer auf das niedrigere Einkommensniveau – auf die hohe wirtschaftliche Dynamik und den raschen Aufbau des »produktiven« Kapitalstocks im verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor, aber

³ Das »Euroconstruct-Gebiet« umfasst ganz Westeuropa einschließlich den Nicht-EU-Staaten Norwegen und Schweiz, aber mit Ausnahme von Griechenland und einigen Kleinstaaten (insgesamt 15 Länder), sowie vier mittelosteuropäische Länder (»Visegrad-Staaten«; vgl. Tab. 1). Trotz (gerade auch »statistisch«) fortbestehender Niveau- und Entwicklungsunterschiede zwischen West- und Mittelosteuropa werden hier Gesamtergebnisse für das so abgegrenzte Europa präsentiert, es werden aber auch Zwischenadditionen zu den beiden großen Teilgebieten sowie einzelne Länder oder Ländergruppen angesprochen.

auch beim Staat (Infrastrukturausbau), zurückzuführen. Deshalb erreicht die Altbauerneuerung in keinem der Baubereiche dieses Teilgebiets eine vergleichbar große Bedeutung wie in Westeuropa.

Wegen des derzeit (und noch eine ganze Weile) geringen Gewichts der vier mittelosteuropäischen Länder entspricht die Struktur des Bauvolumens im so abgegrenzten Europa (19 Euroconstruct-Länder) weitgehend der von Westeuropa: Der Wohnungsbau ist (und bleibt trotz der deutlichen Abschwächung) der mit Abstand größte Baubereich (über 45%), etwas mehr als ein Drittel entfällt auf den Nichtwohnhochbau und nur reichlich ein Fünftel auf den Tiefbau.

Starke Streuung des Niveaus und der Pro-Kopf-Werte im Euroconstruct-Gebiet

Trotz der (mit einer kurzen Unterbrechung 1999) schon seit 1995 anhaltenden, in keinem anderen Land so stark ausgeprägten Baurezession behauptete Deutschland unter den 19 hier einbezogenen europäischen Ländern auch 2002 mit Abstand den Spitzenplatz (knapp 20%; vgl. Tab. 1). Bei den *Absolutwerten* folgen auf den nächsten Plätzen Frankreich sowie Italien und Großbritannien; das Schlusslicht unter den »Großen 5« in (West-)Europa bildet Spanien. Diese fünf Länder erbringen zusammen rund 70% des Bauvolumens im Euroconstruct-Gebiet. Gemeinsam, wenn auch mit Abstufungen, bestimmen sie maßgeblich die konjunkturelle Entwicklung dieser Schlüsselbranche in Europa.

In der nach der Größe der Bauleistungsmärkte im Basisjahr 2002 geordneten Liste folgen fünf zentral- bzw. südeuropäische EU-Länder, aber dann schiebt sich mit Polen bereits eines der mittelosteuropäischen Beitrittsländer dazwischen. Das kleine Irland, dessen Bauvolumen in den 1990er Jahren – stark »beflügelt« von Fördergeldern der EU und von ausländischen Investitionen – eine kräftige Ausweitung erfahren hatte, steuert mehr als 2% zu den gesamten Bauleistungen bei, alle übrigen Länder nur 2% oder weniger, wobei die restlichen drei MOE-Staaten ganz am Ende rangieren. Die Slowakische Republik bildet mit nur 0,2% das Schlusslicht (der Bevölkerungsanteil liegt immerhin bei 1,2%).

Bei den *Pro-Kopf-Werten* (als einer von verschiedenen Ansätzen zur Berechnung der Bauintensität) ergibt sich für das ganze Euroconstruct-Gebiet ein Durchschnittsbetrag von etwas mehr als 2 200 €. In Westeuropa streut diese Messziffer zwischen lediglich 2 000 € in Schweden und Spanien und fast 5 400 € beim »Ausreißer« Irland; hohe Werte errechnen sich auch noch für die Schweiz und für Österreich, wohingegen Deutschland inzwischen nur noch knapp über dem gesamteuropäischen Durchschnittswert liegt.

Wesentlich niedrigere Pro-Kopf-Werte ergeben sich für Mittelosteuropa: Die Bauintensität streut dort zwischen nur 300 € in der Slowakischen Republik und knapp 900 € in der Tschechischen Republik; mit rund 500 € liegt das absolut ziemlich gewichtige Polen in der Mitte. Das so »normierte« Bauvolumen war 2002 in Westeuropa im Durchschnitt etwa viermal so groß wie in den im Mai nächsten Jahres zur Europäischen Union hinzu stoßenden Staaten. Der Rückstand dieser Länder ist also (auch) im Bausektor noch riesig (vgl. Rußig 2002), er signalisiert aber zugleich das Aufholpotential, über das diese Bauleistungsmärkte in der längerfristigen Perspektive verfügen.

Hartnäckige Rezession im westeuropäischen Wohnungsbau ...

Jede differenzierte Analyse des europäischen Bauleistungsmarktes muss nicht nur die enormen Größenunterschiede der Absolutwerte beachten, auch die *zeitliche Entwicklung* wies in der Vergangenheit und weist in den Vorausschätzungen starke Unterschiede auf. Dies gilt bereits für das Aggregat Bauvolumen, verstärkt aber, wenn man nach Baubereichen bzw. -sparten oder noch feiner nach Leistungskategorien oder Bauwerkstypen untergliedert.⁴ Be-

Tab. 1
Reales Bauvolumen^{a)} in Europa^{b)} nach Ländern
Absolutwerte nach Größe sowie Anteilswerte und Pro-Kopf-Werte

	Bauvolumen Mrd. Euro	Anteilswert %	Pro-Kopf-Werte Euro
Deutschland	193,66	19,8	2 361
Frankreich	149,97	15,3	2 542
Italien	135,37	13,9	2 333
Großbritannien	132,90	13,6	2 215
Spanien	80,42	8,2	2 010
Niederlande	48,18	4,9	2 974
Schweiz	29,19	2,8	4 054
Österreich	25,81	2,5	3 186
Belgien	23,62	2,3	2 293
Portugal	22,68	2,3	2 268
Polen	21,22	2,2	544
Irland	21,04	2,1	5 394
Norwegen	19,28	2,0	4 284
Finnland	19,22	2,0	3 696
Dänemark	18,22	1,9	3 374
Schweden	18,04	1,8	2 004
Tschechien	9,02	0,9	875
Ungarn	7,98	0,8	790
Slowakei	1,62	0,2	300
EC-19^{c)}	977,44	100,0	2 203

^{a)} Absolutwerte ohne Mehrwertsteuer; in Preisen von 1995. – ^{b)} Euroconstruct-Gebiet: 15 west- und 4 mittelosteuropäische Länder. – ^{c)} 19 Euroconstruct-Länder.

Quelle: Euroconstruct/ifo Institut (Konferenz in Budapest, Juni 2003).

⁴ Wenn schon das Ziel einer stetigen Ausweitung der Bautätigkeit (insgesamt und in den einzelnen Sparten/Bereichen) mit möglichst geringen zyklischen Schwankungen in den einzelnen Ländern (und damit für ganz Europa; vgl. EZB 2003) nicht erreichbar erscheint, so könnte in dieser »Asynchronität« der Bauzyklen (nach Ländern/Regionen und Baubereichen bzw. -kategorien) sogar ein Vorteil für alle Beteiligten und die europäische Gesamtwirtschaft gesehen werden.

schränkt man die Betrachtung der Übersichtlichkeit wegen auf die drei großen, im europäischen Statistiksistem üblicherweise und deshalb auch von Euroconstruct verwendeten Baubereiche⁵, so ergibt sich für den hier interessierenden Zeitraum folgendes Bild (vgl. Tab. 2):

- Der *Wohnungsbau* ist in Europa schon 2001 in eine Rezession gerutscht. Die Tal-fahrt hält voraussichtlich bis 2004 an, allerdings geht es in diesem und im nächsten Jahr nur noch kaum messbar nach unten. Der Rückgang erreicht bis zum Tiefpunkt gegenüber 2000 rund 12¹/₂ Mrd. € oder fast 3%. Dieses Absinken ist auf die Entwicklung in Westeuropa zurückzuführen, wobei nicht nur die Errichtung neuer Mehrfamiliengebäude stark eingeschränkt wurde, sondern auch der Eigenheimbau in eine Krise geraten ist (vgl. Rußig 2003a). Allerdings hatte die Gruppe der MOE-Staaten in diesem Baubereich (wie auch im Nichtwohnhochbau und selbst im »stetigen« Tiefbau) ebenfalls kein völlig störungsfreies Wachstum zu verzeichnen, der Einbruch fiel aber insgesamt weit schwächer aus; die Erholung hat dort früher eingesetzt, und sie wird voraussichtlich ab 2004 wesentlich kräftiger ausfallen. In Westeuropa wird erst im Ausblick auf 2005 ein leichter Wiederanstieg der Wohnungsbauproduktion erwartet.
- Nur ganz kurz und relativ gering dürfte die Abschwächung im *Nichtwohnhochbau* ausfallen: Während dieser Baubereich in den mittelosteuropäischen Ländern nach der leichten Schrumpfung im Jahr 2001 und dem kräftigen (von Polen verursachten) Einbruch im vergangenen Jahr rasch wieder auf einen steilen Wachstumspfad einschwenkt, zieht sich die Schwächephase in Westeuropa über drei Jahre hin, allerdings bleiben die negativen Veränderungs-raten bis 2004 im niedrig einstelligen Bereich. Insgesamt wird für das nächste Jahr mit Stagnation, für 2005 jedoch mit einem ziemlich flotten Anstieg gerechnet. In diesem durchaus optimistischen Szenario wird angenommen, dass die Konjunktur in Europa, insbesondere aber in Deutschland, demnächst anspringt und dass sich das gesamtwirtschaftliche Wachstum – nach wenigstens ansatzweiser Auflösung des Reformstaus hierzulande und in weiteren Ländern – deutlich beschleunigt.

⁵ In Deutschland und in einigen anderen europäischen Ländern wird traditionell die Untergliederung in die drei Bauparten Wohnungsbau (mit der gleichen Abgrenzung wie in Europa), Wirtschaftsbau und öffentlicher Bau verwendet. Die beiden Nichtwohnbauarten umfassen dabei jeweils Hoch- und Tiefbauleistungen (vgl. unten).

Tab. 2
Veränderung^{a)} des realen Bauvolumens^{b)} in Europa^{c)} 2000 bis 2005^{d)}

		2000	2001	2002	2003	2004	2005
Wohnungsbau	Westeuropa	2,8	- 1,8	- 0,7	- 0,1	- 0,2	0,9
	Mittelosteuropa	6,8	- 1,8	0,1	- 1,4	3,3	6,7
	EC-19	2,9	- 1,8	- 0,7	- 0,1	- 0,2	1,0
Nichtwohnbau	Westeuropa	3,4	2,4	- 0,1	- 0,7	- 0,1	1,6
	Mittelosteuropa	1,0	- 0,9	- 5,7	1,7	5,2	6,3
	EC-19	3,3	2,2	- 0,4	- 0,6	0,2	1,9
Tiefbau	Westeuropa	2,8	2,9	1,3	1,9	2,6	2,5
	Mittelosteuropa	1,7	- 1,4	1,5	3,0	8,6	12,7
	EC-19	2,7	2,6	1,3	2,0	3,0	3,2
Bauvolumen insgesamt		3,0	0,4	- 0,2	0,2	0,6	1,8

^{a)} Veränderung gegen Vorjahr in %. – ^{b)} Ohne Mehrwertsteuer; in Preisen von 1995. –
^{c)} Euroconstruct-Gebiet: 15 west- und 4 mittelosteuropäische Länder (= EC-19). –
^{d)} 2000 bis 2002: Istwerte; 2003 und 2004: Prognose; 2005: Ausblick.

Quelle: Euroconstruct/ifo Institut (Konferenz in Budapest, Juni 2003).

- Im *Tiefbau* war die Entwicklung auch in den letzten Jahren ziemlich kontinuierlich aufwärts gerichtet. Im vergangenen Jahr und auch noch 2003 ist insbesondere in Westeuropa eine leichte, aber doch spürbare Abflachung eingetreten bzw. zu erwarten. Schon 2004 schwenkt dieser Baubereich aber wieder auf einen steileren Expansionspfad ein, wozu die kräftige Expansion in Mittelosteuropa (trotz des geringen Gewichts dieses Teilgebietes) wesentlich beiträgt; im Ausblick auf 2005 wird für die vier MOE-Staaten sogar mit einer zweistelligen Zuwachsrate gerechnet. Ab 2004 und voraussichtlich noch etwas stärker 2005 (und darüber hinaus) könnte der Tiefbau im Euroconstruct-Gebiet wieder ein Expansionstempo erreichen, das sich wohl die in diesem Sektor tätigen Unternehmen und alle von ihm abhängigen Akteure über möglichst viele Jahre für die ganze Branche derzeit bloß erträumen können.

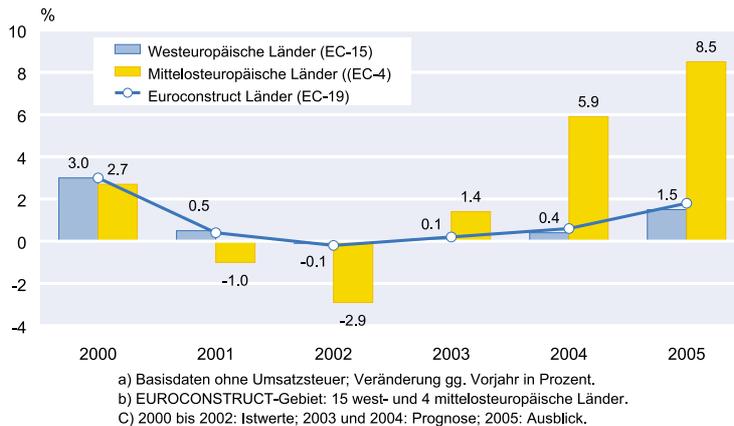
... verhindert rasche und kräftigere Erholung des europäischen Bausektors

Das gesamte, diese drei großen Baubereiche zusammenfassende Bauvolumen verzeichnete im Jahr 2000 im Euroconstruct-Gebiet noch »recht ordentliche« Zuwachsraten; lediglich in Deutschland hatte sich der Schrumpfungsprozess schon wieder fortgesetzt. Während sich West- und Mittelosteuropa seinerzeit noch im Gleichschritt nach oben bewegten, ging es in den beiden folgenden Jahren im östlichen Teilgebiet ziemlich steil nach unten, weil der Bausektor in Polen in eine ausgeprägte, noch bis 2002 andauernde Schwächeperiode geriet.

In den 15 Ländern Westeuropas verringerte sich das Bauwachstum 2001 sehr deutlich, weil zusätzlich zu Deutschland weitere drei Länder in eine Sektorrezession gerieten.

Abb. 2

Entwicklung des Bauvolumens^{a)} in Europa^{b)} 2000 bis 2005^{c)}



Quelle: EUROCONSTRUCT/ifo Institut (Konferenz in Budapest, Juni 2003).

Die (meist verringerte) Zunahme in den übrigen Ländern konnte diese Belastungen zwar noch knapp ausgleichen, das Gesamttaggregat nahm aber kaum noch zu (vgl. Abb. 2). Im vergangenen Jahr schrumpfte das Bauvolumen bereits in zehn der 15 westeuropäischen Länder, trotzdem entging der Bausektor in diesem Teilgebiet knapp einer Rezession. In Mittelosteuropa verschärfte sich die Baukrise weiter, weil die Bauleistung in Polen im vergangenen Jahr noch stärker zurückgegangen ist (-8% nach -7% in 2001).

Während der Bausektor in den MOE-Staaten schon 2003 wieder Tritt fassen und 2004 ein beachtlich hohes Wachstum erreichen dürfte, werden für Westeuropa (und damit für das Gesamtgebiet) zwei weitere Jahre mit stagnierendem oder nur ganz wenig zunehmendem Bauvolumen (Produktion des Baugewerbes und Leistungen aus mehreren Wirtschaftszweigen) erwartet.

Erst im Ausblick auf 2005 dominieren unter den getroffenen Annahmen die optimistischen Erwartungen auch für das »alte« Europa, weil Deutschland wieder einen (fast) angemessenen großen Beitrag zum Bauwachstum leistet und die Bauleistung in anderen Ländern wieder beschleunigt zunimmt. Die Jahreszuwachsrate des Bauvolumens erreicht in diesem Teilgebiet gleichwohl nur magere 1 1/2%. Damit bleibt der Bausektor weiterhin hinter der erwarteten Zunahme der übrigen Komponenten des Bruttoinlandsprodukts zurück; der Bauanteil am BIP sinkt in diesem Teilgebiet weiter ab. Ganz anders sieht die Entwicklung voraussichtlich in Mittelosteuropa aus: Dort wird ein noch kräftigerer Anstieg des Bauvolumens erwartet (+ 8 1/2%); die Zuwachsrate übersteigt deutlich die des Bruttoinlandsprodukts.

Exkurs: In Deutschland zieht sich die Baukrise noch weiter in die Länge

Mit seinem hohen Gewicht bestimmt Deutschland in starkem Maße die Entwicklung des Bauvolumens in Europa. Ohne eine wenigstens bescheidene Zunahme in diesem europäischen »Zentral-Land« (alte und neue Bundesländer zusammen) dürfte die Bautätigkeit im Euroconstruct-Gebiet kaum eine »angemessene« Aufwärtsentwicklung oder den Gleichschritt mit dem BIP-Wachstum erreichen, geschweige denn zum stimulierenden Faktor für eine kräftigere gesamtwirtschaftliche Expansion werden.

Gemessen an den realen Bauinvestitionen⁶ durchläuft der deutsche Bausektor seit 1995 eine ausgeprägte Schwächephase. Unterbrochen nur von einem leichten Anstieg

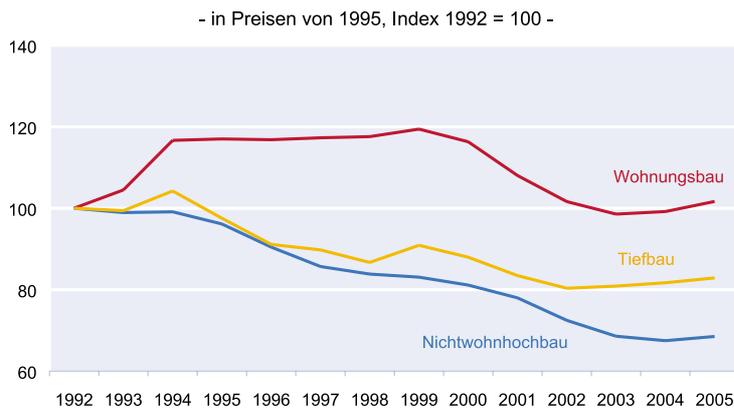
1999, werden die investiven Bauleistungen voraussichtlich auch 2003 noch weiter schrumpfen; die Baukrise geht damit in ihr neuntes Jahr. Es braucht schon eine gehörige Portion Optimismus und entsprechende Annahmen für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung (vgl. BMWA 2003a und BMWA 2003b) und die sonstigen Einflussfaktoren, um für 2004 Stagnation auf dem stark reduzierten Niveau und im Ausblick auf 2005 einen »sanften« Wiederanstieg der realen Bauinvestitionen zu unterstellen. Für die einzelnen Baubereiche ergeben sich folgende Entwicklungen (vgl. Abb. 3):

- **Wohnungsbau:** Nach einem kräftigen, vor allem von der »Aufblähung« in den neuen Ländern getragenen Anstieg zu Beginn der 1990er Jahre konnte dieser Baubereich sein hohes Niveau bis zum Ende dieser Dekade halten. Seit 2000 und voraussichtlich mindestens bis 2003 geht es ziemlich steil nach unten, und für 2004 ist nur dann bereits mit einem Wiederanstieg zu rechnen, wenn keine neuen »Irritationen« von Seiten der Politik aufkommen und die Investoren (Selbstnutzer wie Anleger) sich

⁶ Für diesen Exkurs werden die auch für frühere Jahre revidierten Originalwerte aus den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen herangezogen (vgl. Statistisches Bundesamt 2003), was allerdings in der Index-Darstellung keinen gravierenden Unterschied macht zur breiteren Abgrenzung des Bauvolumens für den deutschen Beitrag zu EUROCONSTRUCT. – Außerdem wird die seit einiger Zeit regelmäßig und neuerdings auch in längeren Zeitreihen (vgl. Statistisches Bundesamt 2002) bereitgestellte Untergliederung nach drei Baubereichen (und nicht nach den ebenfalls drei »klassischen« Bausparten) zugrundegelegt. Noch fehlen Erfahrungen mit dieser Einteilung, weshalb die hier erstmals präsentierten Vorausschätzungen für Nichtwohn(hoch)bau und Tiefbau (der Wohnungsbau wird in beiden Systematiken gleich abgegrenzt) wohl noch etwas »wackeliger« sind, als Bauprognosen in der üblichen Spartendifferenzierung. – Die europäische Untergliederung dürfte sich aber auch hierzulande mehr und mehr durchsetzen, zumal auch gewichtige sachliche Gründe (z.B. die zunehmend unscharfe Trennung zwischen privaten und staatlichen Auftraggebern wegen der Privatisierungen und wegen PPP – Public Private Partnerships; deutlich andere Materialanteile und Produktionsabläufe im Tiefbau) für diese Lösung sprechen.

Abb. 3

Reale Bauinvestitionen nach Baubereichen 1992 bis 2005 in Deutschland



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen u. Vorausschätzungen des ifo Instituts (Stand: Juni 2003).

entschließen, wenigstens einen Teil der seit Ende vergangenen Jahres kräftig gestiegenen Genehmigungen auch in produktionswirksame Aufträge umzusetzen. Von der weiteren Stabilisierung des gesamtwirtschaftlichen Aufschwungs dürfte dann auch der Wohnungsneubau stärker nach oben gezogen werden.

- Nichtwohnhochbau:** Hier setzte der Rückgang bereits 1995 ein und hält bis zum aktuellen Rand an, weil die Förderung in den neuen Ländern früher ausgelaufen war und die für West- bzw. Gesamtdeutschland erwartete nachhaltige konjunkturelle Belebung bis heute ausgeblieben ist. Der bauliche Kapitalstock war deshalb ständig größer als die gewünschten bzw. für auslastbar gehaltenen Kapazitäten in den Waren produzierenden Sektoren und in den Dienstleistungsbereichen (vgl. Langmantel 2003); beim Staat kamen zunehmende Budgetengpässe und der Druck des Maastricht-Kriteriums hinzu. Erst 2004 könnte eine Tendenzumkehr einsetzen, die allerdings auch im Ausblick auf 2005 voraussichtlich nur zu einer ganz moderaten Zunahme der Ausgaben von Unternehmen und Staat für die Errichtung neuer und die Erhaltung bzw. Modernisierung vorhandener Nichtwohngebäude führen wird.
- Tiefbau:** Von einem etwas höheren Indexwert ausgehend, setzte die Schrumpfung in diesem Baubereich zwar ebenfalls schon 1995 ein, wegen einer stärkeren niveaustabilisierenden Erholung 1999 fiel der Rückgang aber nicht ganz so dramatisch aus wie im Nichtwohnhochbau. Stabilisierend wirken vor allem die (auch zur Beseitigung der Flutschäden aufgestockten) privaten und staatlichen Ausgaben zur Erweiterung und Modernisierung der Verkehrsinfrastruktur (trotz der gesunkenen Bauausgaben der »finanz-klammen« Kommunen). Nach den verfügbaren Frühindikatoren (vor allem Auftragseingänge und ifo Konjunkturtest) könnte die Erholung im Tief-

bau (neue Bauwerke und größere Bestandsmaßnahmen) bereits 2003 einsetzen, der Anstiegswinkel bleibt aber auch in diesem Baubereich bis zum Ende des Prognosezeitraumes ziemlich flach.

Fazit: Erst 2005 verliert der Bausektor in Europa seine Rolle als Wachstumsbremse

Nach dem leichten Rückgang im vergangenen Jahr auf knapp 978 Mrd. € wird das aggregierte europäische Bauvolumen 2003 über Stagnation kaum hinaus kommen und auch im nächsten Jahr nur wenig ansteigen (+ 1/2%). Der Bausektor behält also seine Rolle als Konjunkturbremse und »Hemmschuh« für das gesamtwirtschaftliche Wachstum. Im Ausblick auf 2005 wird aber mit der erwarteten Zunahme um fast 2% ein wesentlich freundlicheres Bild gezeichnet; es dominiert die optimistische Einschätzung, dass der Bausektor im Euroconstruct-Gebiet dann wieder größere positive Beiträge zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts leisten wird (absolute Zunahme 2005/04: etwa 17 1/2 Mrd. €).

Der gewichtige Wohnungsbau, der in Europa schon seit 2001 negative Veränderungsdaten aufweist, setzt seine Talfahrt – wenn auch verlangsamt – noch bis ins nächste Jahr fort und erholt sich dann nur sehr zögerlich (2005: + 1%). Die leichte Rezession im Nichtwohnhochbau beschränkt sich auf die Jahre 2002 und 2003, danach soll es nach den aktualisierten Euroconstruct-Prognosen zunächst nur sehr verhalten, 2005 aber wieder steiler aufwärts gehen (fast + 2%). Im Tiefbau war 2002 und ist in diesem Jahr nur eine Abflachung der ziemlich stetigen Expansion zu beobachten bzw. zu erwarten, danach beschleunigt sich das Wachstumstempo wieder auf respektable 3%.

Auch in Mittelosteuropa (vier Visegrad-Staaten) ist die Entwicklung im Bausektor in letzter Zeit alles andere als störungsfrei verlaufen. Hatten zu Beginn und Mitte der 1990er Jahre die Slowakei und Tschechien zeitweilige Rückgänge zu verzeichnen, so ist das Bauvolumen zu Beginn dieser Dekade in Polen massiv eingebrochen. In den vier MOE-Ländern mit ihrem enorm großen »Baupotential« wird sich die Aufwärtstendenz aber rasch wieder deutlicher durchsetzen. Die Gesamtentwicklung im Euroconstruct-Gebiet (und damit in ganz Europa) wird allerdings von den 15 westeuropäischen Ländern bestimmt (Anteil am Bauvolumen: rund 96%). Hier ist es seit 2001 zu einer deutlichen Abschwächung gekommen; nur ganz knapp entging der Bausektor einer Rezession. Die »Durststrecke« wird voraussichtlich bis 2004 anhalten, und im Ausblick auf 2005 wird nur mit einer moderaten Erholung gerechnet.

Deutschland hatte in der neuen Dekade als erstes europäisches Land schon 2000 ein rückläufiges Bauvolumen zu verzeichnen, aber 2001 sind in Westeuropa drei und 2002 sogar neun weitere Länder ins Minus gerutscht. Die Abschwächung dürfte in den meisten Ländern im Laufe dieses Jahres überwunden werden, in Deutschland wird die Bautätigkeit aber erst 2004 minimal und selbst 2005 nur ganz schwach ausgeweitet. Mit seinem hohen Gewicht (rund ein Fünftel der europäischen Bauleistung) bestimmt dieses europäische »Zentral-Land« maßgeblich auch die konjunkturellen Ausschläge im ganzen Euroconstruct-Gebiet. Ohne zumindest nicht mehr negative oder – besser noch – schwach positive deutsche Beiträge wird der Bausektor in Europa kaum eine »angemessene« Aufwärtsentwicklung erreichen (wohl nicht vor 2005) oder gar erneut zum Wachstumsmotor in Europa werden können.

Literatur

- BMWA – Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit (2003a), *Jahreswirtschaftsbericht 2003: Allianz für Erneuerung – Reformen gemeinsam voranbringen*, als Ms.: Berlin (August).
- BMWA – Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit (2003b), *Wirtschaftsbericht 2003: Brücken in den Arbeitsmarkt*, als Ms.: Berlin (Juli).
- Euroconstruct (Ed.: Build&ECON/Budapest) (2003a), *The Outlook for the European Construction Sector 2003–2005 – Summary Report*, 55th Euroconstruct Conference, Budapest, June 2003 (nicht veröffentlicht).
- Euroconstruct (Ed.: Build&ECON/Budapest) (2003b), *The Outlook for the European Construction Sector 2003–2005 – Country Report*, 55th Euroconstruct Conference, Budapest, June 2003 (nicht veröffentlicht).
- EZB – Europäische Zentralbank (2003), »Trends bei den Bruttoanlageinvestitionen im Euro-Währungsgebiet«, Frankfurt am Main, *Monatsbericht* Juli 2003.
- FIEC – Fédération de l'Industrie Européenne de la Construction (2003), *Die Bautätigkeit in Europa*, Brüssel.
- Langmantel, E. (2003), »Mittelfristige Perspektiven für den Nichtwohnbau in Deutschland«, *ifo Schnelldienst* 56 (12), 10–13.
- Nierhaus, W., E. Hahn, O.-E. Kuntze, E. Langmantel, W. Meister und M. Meurers (2003), »ifo Konjunkturprognose 2003/2004: Erholung erst im nächsten Jahr«, *ifo Schnelldienst* 56 (13), 13–38.
- Nierhaus, W., W. Meister und E. Sturm (2003), »Wirtschaftsperspektiven Deutschland«, *ifo Dresden berichtet* 10 (7+8), 5–24.
- Rußig, V. (2003a), »Wohnungsfertigstellungen in Europa bis 2005: Weiter anhaltende Abwärtstendenz«, *ifo Schnelldienst* 56 (15), 15–21.
- Rußig, V. (2003b), »Anhaltender Rückgang der Wohnungsfertigstellungen in Europa«, *ifo Schnelldienst* 56 (2), 11–19.
- Rußig, V. (2003c), »Baukonjunktur in Europa: Banges Warten auf den Aufschwung«, *ifo Schnelldienst* 56 (3), 11–22.
- Rußig, V. (2002), »EU-Osterweiterung – Gesamtwirtschaftliche Effekte und Auswirkungen auf den Bausektor«, in: V. Rußig, D. Jacob und Th. Birtel, *EU-Osterweiterung – Chancen und Risiken für Bauunternehmen*, Schriftenreihe des Zentralverbands des Deutschen Baugewerbes, Band 50, Berlin.
- Statistisches Bundesamt (2003), *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Beiheft Investitionen*, 2. Halbjahr 2002, Wiesbaden (März).
- Statistisches Bundesamt (2002), *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Beiheft Investitionen*, 1970 bis 1. Halbjahr 2002, Wiesbaden (September).

Entsorgungswirtschaft zwischen Grünem Punkt und Dosenpfand

22

Johann Wackerbauer

Die Turbulenzen in Zusammenhang mit der Einführung der Pfandpflicht auf Einweggetränkerverpackungen und die Diskussionen um die Monopolstellung der Gesellschaft »Der Grüne Punkt – Duales System Deutschland AG« im Bereich der Entsorgung von Verkaufsverpackungen haben in jüngster Zeit zu Verunsicherungen in der Entsorgungswirtschaft geführt. Trotzdem ist die Branchenentwicklung nach wie vor aufwärts gerichtet, gleichzeitig aber auch von zunehmender Konzentration geprägt. Die Nachfrage nach Entsorgungsleistungen wird wesentlich durch die staatliche Umweltpolitik und weniger durch die allgemeine Konjunkturlage beeinflusst.

Umweltgesetze bestimmen die Nachfrage

Die Einführung der Verpackungsverordnung mit ihren Rücknahme- und Verwertungspflichten und des Dualen Systems mit dem »Grünen Punkt« ließen Anfang der neunziger Jahre die Nachfrage nach Sammlungs-, Transport- und Sortierleistungen deutlich wachsen. Gleichzeitig leiteten sie in der Abfallwirtschaft einen Privatisierungsprozess ein; in der Abwasserentsorgung geschah dies wegen des hohen Finanzierungsbedarfs in den neuen Bundesländern, den die öffentliche Hand nicht alleine decken konnte. Auch in der Straßenreinigung begannen die Kommunen, sich dieser Aufgaben zu entledigen und Privatfirmen zu beauftragen.

Am 7. Oktober 1996 trat das bereits zwei Jahre zuvor beschlossene Kreislaufwirtschafts- und Abfallgesetz als Nachfolger des Abfallbeseitigungsgesetzes in Kraft. Mit ihm wurde die Prioritätenfolge »Abfallvermeidung vor Abfallverwertung vor Abfallbeseitigung« festgeschrieben. Nunmehr fallen alle gebrauchten Stoffe, gleichgültig, ob sie beseitigt oder verwertet werden, in den Anwendungsbereich des Abfallrechts. Damit geraten in zunehmendem Maß auch Sekundärrohstoffe, die zuvor als Wirtschaftsgüter eingestuft wurden, in den Aufgabenbereich der Entsorgungswirtschaft. Andererseits stellt das neue Gesetz auch weitgehende Anforderungen an die Produktverantwortung der Hersteller hinsichtlich der Rückgabe- und Rücknahmepflichten sowie an die Qualität von Abfallbeseitigungs- und Verwertungsanlagen. Der Vorrang der Abfallvermeidung soll verstärkt dazu führen, dass Entsorgungsdienstleistungen durch vorgeschaltete Maßnahmen zur Abfallvermeidung und betriebsinterne Kreislaufführung substituiert werden, wodurch das Marktvolumen der Entsorgungswirtschaft wiederum eingeschränkt würde. Die ungeklärte Grenzlinie zwischen Verwertung und Beseitigung führte zu einer heftigen Konkurrenz um die Abfälle aus Industrie und Gewerbe.

Tab. 1
Unternehmen in der deutschen Entsorgungswirtschaft 1992–2001

Bereich	1992	1994	1996	1998	2000	2001
Abfallbeseitigung	2 590	2 843	2 918	3 312	3027	3304
Abwasserbeseitigung	819	730	700	737	745	744
Städtereinigung und sonstige Entsorgung	1 299	1 317	1 427	1 209	1529	1207
Insgesamt	4 708	4 890	5 045	5 258	5301	5255

Quelle: Statistisches Bundesamt, Umsatzsteuerstatistik.

Starkes Wachstum in den neunziger Jahren

Die Branche »Entsorgungswirtschaft« entspricht der Gruppe 90 der Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 1993 (WZ 93), die dort als »Abwasser- und Abfallbeseitigung und sonstige Entsorgung« bezeichnet wird. Die Branchenzuordnung der WZ 93 gilt seit 1994; davor wurde die Entsorgungswirtschaft der Nummer 745 der Systematik der Wirtschaftszweige, Ausgabe 1979, zugeordnet.¹ In dieser Gruppe sind die Anbieter von Dienstleistungen der Abfall- und Abwasserbeseitigung, der Städtereinigung und sonstigen Entsorgungseinrichtungen sowie der Bodensanierung und Rekultivierung von geschädigten Flächen zusammengefasst. Bei der Interpretation der hier verwendeten Daten ist daher besonders zu berücksichtigen, dass nach dieser Abgrenzung die Recyclingindustrie sowie die Hersteller von Anlagen und Maschinen zur Abfall- oder Abwasserbeseitigung nicht zur Dienstleistungsbranche »Entsorgungswirtschaft« gehören, sondern zum verarbeitenden Gewerbe.

Vorangetrieben von der Einführung des Dualen Systems und den Privatisierungen in Ostdeutschland machte die Branche in den neunziger Jahre eine äußerst dynamische Entwicklung durch. Die Gesamtzahl der Entsorgungsunternehmen stieg zwischen 1992 und 2000 um 12,5% auf 5 301, die Zahl der Unternehmen in der Abfallbeseitigung sogar um 17% auf 3 027 (vgl. Tab. 1). Die Zahl der Unternehmen in der Abwasserbeseitigung ging dagegen zwischen 1992 und 1996 von 819 auf 700 zurück, um bis 2000 wieder auf 745 anzusteigen. In der Städtereinigung und sonstigen Entsorgung hat die Anbieterzahl kontinuierlich von 1 299 in 1992

¹ Vgl. Statistisches Bundesamt, Fachserie 14 Finanzen und Steuern, Reihe 8 Umsatzsteuer, Jahrgänge 1992 und 1996.

Tab. 2
Umsätze in der Entsorgungswirtschaft 1992–2001
in Mrd. Euro (ohne Mehrwertsteuer)

Bereich	1992	1994	1996	1998	2000	2001
Abfallbeseitigung	7,1	8,7	9,5	10,5	10,9	11,2
Abwasserbeseitigung	0,9	0,6	0,6	0,7	0,9	0,9
Städtereinigung und sonstige Entsorgung	0,7	1,4	1,9	1,9	2,7	2,3
Insgesamt	8,7	10,7	12,0	13,1	14,5	14,4

Quelle: Statistisches Bundesamt, Umsatzsteuerstatistik.

auf 1 529 im Jahr 2000 zugenommen. Der Umsatz hat sich im gleichen Zeitraum in der Gesamtbranche um 66,6% auf 14,5 Mrd. € und allein in der Abfallbeseitigung um mehr als 53,5% auf 10,9 Mrd. € erhöht. Während in der Abwasserbeseitigung nach einem Umsatzrückgang zur Mitte der neunziger Jahre bis 2000 erst wieder der Wert von 1992 erreicht wurde (0,9 Mrd. €), hat er sich in der Städtereinigung und den sonstigen Entsorgungsbereichen im genannten Zeitraum auf 2,7 Mrd. € fast vervierfacht (vgl. Tab. 2).

Erst im Jahr 2001 war ein leichter Rückgang der Zahl der Entsorgungsunternehmen und des Gesamtumsatzes um jeweils weniger als 1% auf 5 255 Unternehmen bzw. 14,4 Mrd. € Umsatz zu verzeichnen. Dies lag aber nur an Verlusten bei der Straßenreinigung und sonstigen Entsorgung, wogegen die entsprechenden Werte in der Abwasserbeseitigung praktisch konstant blieben und in der Abfallbeseitigung gegenüber dem Jahr 2000 noch weiter stiegen (Betriebe + 9,1%; Umsatz + 2,8%).

Abfallbeseitigung: Größtes Marktsegment der Entsorgungswirtschaft

Die 3 304 Unternehmen aus dem Bereich der Abfallbeseitigung hatten im Jahr 2001 das weitaus größte Gewicht innerhalb der Entsorgungswirtschaft. Auch gemessen am Umsatz hatte die Abfallwirtschaft im Beobachtungszeitraum die größte Bedeutung. Ihr Anteil lag zuletzt mit 11,2 Mrd. € bei rund 78% des gesamten Branchenumsatzes.

Seit der Umstellung der Wirtschaftssystematik werden die Teilsegmente der Entsorgungswirtschaft noch differenzierter ausgewiesen. Danach ergibt sich für 2001 folgendes Bild (vgl. Abbildung): Knapp 57% des gesamten Umsatzes entfielen auf die Abfallsammlung, -beförderung und -zwischen-

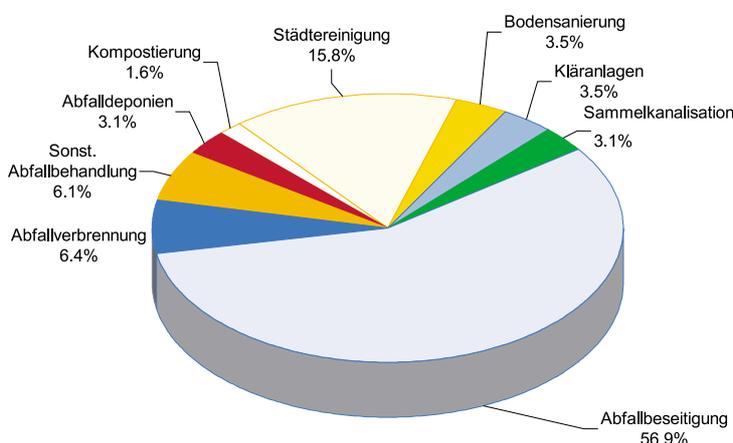
lagerung, auf den Betrieb von Abfallverbrennungsanlagen 6,4% und auf sonstige Abfallbehandlungsanlagen 6,1%. Der Anteil von Kläranlagen und Bodensanierung betrug jeweils 3,5%. Die Bedeutung von Abfalldeponien und Sammelkanalisation war mit jeweils 3,1% eher von nachrangiger Bedeutung; gleiches gilt für die Kompostierung mit 1,6%. 15,8% des Umsatzes wurden in der Städtereinigung und den sonstigen Entsorgungseinrichtungen erzielt.

Zunehmende Konzentration

Eine zunehmende Konzentration, die durch die staatliche Umweltpolitik noch verschärft wird, kennzeichnet die Wettbewerbssituation in der deutschen Entsorgungswirtschaft zum Beginn des dritten Jahrtausends. Im Jahr 2001 erzielten nur 5% der Entsorgungsunternehmen einen Jahresumsatz von mehr als 10 Mill. €; sie vereinten aber 58,7% des Jahresumsatzes auf sich. 70% der Unternehmen setzten dagegen weniger als 1 Mill. € im Jahr um; auf sie entfielen aber nur 11,7% des Branchenumsatzes. Im mittleren Bereich zwischen 1 Mill. und 10 Mill. € Jahresumsatz befanden sich 25% der Unternehmen mit knapp 30% Umsatzanteil (vgl. Tab. 3).

Der Konzentrationsprozess in der deutschen Entsorgungswirtschaft wurde durch die Einführung des Dosenpfandes zum Jahresbeginn 2003 weiter verstärkt.² Mit der Pfandpflicht für Einweggetränkeverpackungen gingen dem Dualen System 16% des Jahresumsatzes verloren. Der jetzt für die Rücknahme der Einweggetränkeverpackungen verantwortliche Handel bedient sich überwiegend großer Entsorgungsunternehmen oder Speditionen, die eine flächendeckende Dienstleistung anbieten können. Eine Vielzahl von kleinen und mittelgroßen Entsorgern, die bisher an DSD-Aufträgen partizipierten, dürfte daher eher Umsatzeinbußen hinzunehmen haben.

Umsatzanteile in der deutschen Entsorgungswirtschaft 2001



Quelle: Statistisches Bundesamt.

Die Pfandpflicht für Einweggetränkeverpackungen wirkt sich zunächst auf das Duale System aus, da die bepfandeten Einwegbehälter nicht mehr über den Gelben Sack bzw. die Gelbe Tonne entsorgt, sondern zum Handel zurückgebracht werden und das Lizenzzeichen, der »Grüne Punkt«, von diesen Verpackungen verschwindet. Die Sammelmengen im Dualen System bei Glas, Weißblech und Aluminium sowie Kunststoff werden daher sinken. Dies kann in Einzelfällen zur Unterauslastung bestehender Entsor-

² Siehe hierzu auch: Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (Hrsg.), Branchen special Nr. 10: Entsorgungswirtschaft, Text und Redaktion: ifo Institut für Wirtschaftsforschung, Ausgabe 8/2003.

Tab. 3
Größenstruktur der Entsorgungswirtschaft 2001

Größenklasse (€ Jahresumsatz von ... bis unter ...)	Unternehmen		Umsatz	
	Anzahl	Anteil in %	in Mill. € ^{a)}	Anteil in %
unter 250 000	2 254	42,9	913,0	6,3
250 000–500 000	706	13,4	257,5	1,8
500 000– 1 Mill.	718	13,7	520,9	3,6
1 Mill.– 2 Mill.	556	10,6	777,5	5,4
2 Mill.– 5 Mill.	496	9,4	1 570,6	10,9
5 Mill.– 10 Mill.	267	5,1	1 914,0	13,3
10 Mill.– 25 Mill.	145	2,8	2 227,3	15,5
25 Mill.– 50 Mill.	60	1,1	2 106,0	14,6
50 Mill.–100 Mill.	45	0,9	3 021,6	21,0
100 Mill.–250 Mill.	8	0,2	1 095,3	7,6
Insgesamt	5 255	100	14 403,7	100
^{a)} Ohne Mehrwertsteuer.				

Quelle: Statistisches Bundesamt.

gungsanlagen bzw. zu Kapazitätsanpassungen führen. Gegen die Befürchtung eines regelrechten Zusammenbruchs des Glasrecycling spricht, dass Wein-, Sekt-, Spirituosen- und Fruchtsaftflaschen nicht der Pfandpflicht unterliegen. Außerdem dürften die beim Handel zurückgegebenen Glasflaschen über andere Wege zu den Glas-Recyclingunternehmen gelangen.

Stagnierende Branchenentwicklung im laufenden Jahr

Die Zeiten der hohen Wachstumsraten in der Abfallentsorgung dürften also vorbei sein. Auf den Sekundärrohstoffmärkten, von deren Entwicklung die Geschäftstätigkeit der Entsorgungswirtschaft wesentlich abhängt, wird für das Jahr 2003 eine Stagnation der Erfassungsmengen erwartet. Dementsprechend pessimistisch ist die Einschätzung der rund 600 Mitgliedsunternehmen des Bundesverbandes Sekundärrohstoffe und Entsorgung (bvse), die für 2003 einen Umsatzrückgang um 2% erwarten (bvse 2003). Etwas zuversichtlicher sind die rund 900 Mitgliedsunternehmen des Bundesverbandes der Deutschen Entsorgungswirtschaft (BDE). Nach der BDE-Sommerumfrage rechnen für das zweite Halbjahr 2003 63% der Unternehmen mit gleichbleibenden oder höheren Umsätzen; 37% erwarten einen Rückgang der Umsätze. Für das erste Halbjahr 2003 erwarteten gemäß der BDE-Winterumfrage noch 57% der Unternehmen steigende bzw. konstante Umsätze. Eine Aufhellung der Stimmung der BDE-Mitgliedsunternehmen zeigt sich besonders in der allgemeinen Einschätzung der Branchenentwicklung: Der Anteil der Entsorgungsunternehmen, die eine bessere oder zumindest unveränderte Stimmungslage erwarten, hat sich gegenüber der Winterumfrage von 22 auf 44% erhöht. Im Sommer 2003 gingen 48,3% der Befragten davon aus, dass die wirtschaftliche Lage der Branche kurzfristig auf dem Status quo bleibt oder sich verbessert; für die nächsten Jahre rechneten 46% damit, dass sich die

Situation nicht verändert oder besser wird (BDE 2003). Obwohl sich die Erwartungen verbessert haben, dürfte aufgrund der weiterhin ungünstigen Rahmenbedingungen der Umsatz der Entsorgungswirtschaft im Jahr 2003 ebenso wie im Vorjahr nur stagnieren.

Literatur

BDE (2003), Pressemitteilung zur Bilanzpressekonferenz am 24. Juli in Berlin.

bvse (2003), Halbjahres-Bilanz »Umwelt und Recycling 2003«, Pressemitteilung vom 26. Juni.

Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (Hrsg. 2003), »Entsorgungswirtschaft«, *Branchen special* Nr. 10.

Statistisches Bundesamt (1992 und 1996), Fachserie 14 Finanzen und Steuern, Reihe 8 Umsatzsteuer.

ifo Institut für Wirtschaftsforschung

im Internet:

<http://www.ifo.de>

Englisch:

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

