

Eurozone kann Risiken meistern

Staatsbankrotte. In der Diskussion um Hilfskredite für angeschlagene Euroländer ist häufig von den hohen Risiken für die Gläubiger die Rede. So gehen manche Experten von einer Haftungssumme von 1.500 Milliarden Euro aus, die die Währungsunion stemmen müsste, sollte es zu Staatsbankrotten kommen. Allein Deutschland müsste demnach mit rund 390 Milliarden Euro einstehen.

Die Kalkulation mancher Pessimisten ist zwar rein rechnerisch richtig – sie addieren aber Äpfel mit Birnen und übertreiben damit die echten Risiken immens. Die Gründe:

Spanien steht besser da als behauptet. Die Berechnungen gehen vom maximalen Risiko aus – dass auch der spanische Staat seine

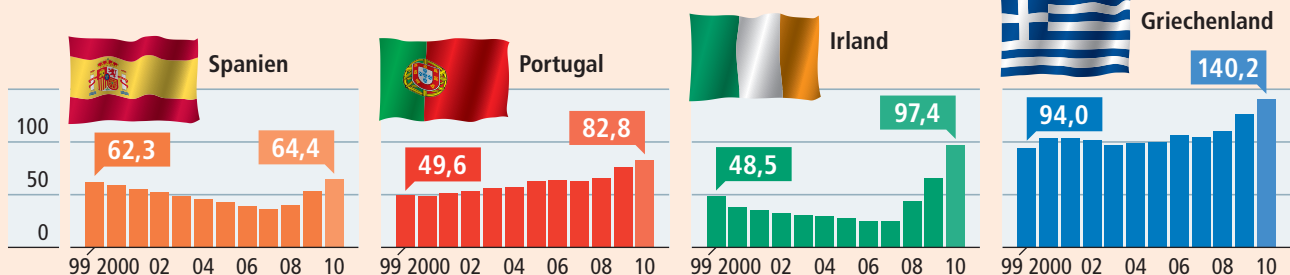
Gläubiger nicht mehr bedienen kann. Das ist allerdings wenig wahrscheinlich. Das europäische Schwergewicht Spanien mag zwar Probleme haben, steht jedoch wesentlich besser da als Griechenland, Irland oder Portugal.

Zudem kommen die Reformen im Land voran. Der Sparkassen-

sektor, der vor allem unter faulen Immobilienkrediten gelitten hat, wird nach und nach saniert. Und die Regierung in Madrid hat eine viel sparsamere Politik betrieben als ihre Kollegen in Athen. So sank die Staatsverschuldung der Iberer zwischen 1999 und 2007 von 62 Prozent auf 36 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (Grafik). Erst anschließend stieg diese Quote wieder. Schuld daran waren die Finanzkrise, umfangreiche Konjunkturpakete und eine – vor allem wegen der Immobilienkrise – lahrende Wirtschaft. →

Staatsbankrott: Spanien am wenigsten gefährdet

Staatsverschuldung in Prozent des Bruttoinlandsprodukts



2010: Schätzung; Ursprungsdaten: Eurostat, EU-Kommission

Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

© 2011 IW Medien - iwd 16

In dieser Woche

Konjunktur: Die deutsche Wirtschaft erholt sich erstaunlich rasant – sie hat schon fast wieder das Vorkrisenniveau erreicht.
Seite 3

China: Atemberaubende Wachstumsraten haben den Volkskongress dazu veranlasst, den Boom zu drosseln und auf Nachhaltigkeit zu setzen.
Seite 4-5

Armut: Fast jeder vierte Bundesbürger fühlt sich arm und jeder zweite glaubt, die Armut habe in seiner Wohngegend zuletzt zugenommen.
Seite 6

Offene Immobilienfonds: Mit strikteren Regeln will die Bundesregierung das Vertrauen der Kleinanleger zurückgewinnen.
Seite 7

Kraftwerkstechnik: Deutsche Gas- und Kohlekraftwerke dürften im Zuge der Energiewende auch hierzulande stärker nachgefragt werden.
Seite 8

Präsident: Dr. Eckart John von Freyend
Direktor: Professor Dr. Michael Hüther
Mitglieder: Verbände und Unternehmen in Deutschland

Institut der deutschen
Wirtschaft Köln



→ **Doch nach Schätzungen der EU-Kommission blieb die spanische Staatsverschuldung 2010 mit rund 64 Prozent der Wirtschaftsleistung noch deutlich unter der deutschen (76 Prozent), irischen (97 Prozent) und griechischen (140 Prozent).**

Da Spanien kaum bankrottgefährdet ist, halten sich auch die Risiken für die europäischen Steuerzahler in Grenzen. Denn Spaniens Wirtschaft ist fast doppelt so groß wie die griechische, irische und portugiesische zusammen – die Schulden der Spanier sind allerdings gerade einmal ebenso hoch wie die in den drei Ländern.

Hilfskredite fallen nicht vollständig aus. Die an die Euro-Krisenstaaten bislang vergebenen Hilfen sind zunächst einmal Kredite, an denen Deutschland und die anderen Geldgeber verdienen. Denn die Krisenländer zahlen höhere Zinsen als die Geberländer für die eigene Kreditaufnahme.

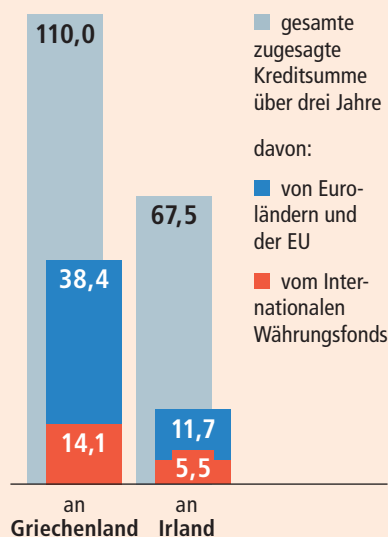
Ginge ein Land dennoch pleite, würden die kreditgebenden Euroländer nach den geltenden Regeln der Umschuldung einen Teil ihrer Gelder nicht wiedersehen. Die europäischen Steuerzahler müssten dann für die Finanzierung der Kredite geradestehen.

Doch in der Regel fallen nicht die gesamten Kreditsummen aus, sondern nur ein Teil, der sich freilich im Vorhinein nicht genau beziffern lässt. Üblich sind bei staatlichen Umschuldungen Schuldenkürzungen von 30 bis 50 Prozent.

Begrenztes Risiko für die EZB. Derzeit hält die Europäische Zentralbank (EZB) Staatsanleihen in Höhe von knapp 80 Milliarden Euro, worunter wahrscheinlich auch spanische Papiere sind. Die EZB hat diese Anleihen allerdings

Krisenländer: Kreditrahmen noch nicht ausgeschöpft

in Milliarden Euro



Kredite an Irland: ohne bilaterale Kredite des Vereinigten Königreichs, Dänemarks und Schwedens; Kredite der Euroländer und der EU: Stand März 2011; Kredite des IWF: Stand 1. April 2011; Umrechnung zu aktuellen Wechselkursen
Quellen: Europäische Kommission, IWF

Institut der deutschen
Wirtschaft Köln

© 2011 IW Medien · iw16

zu einem recht niedrigen Marktpreis, also mit einem Abschlag, von anderen Anlegern gekauft, weil diese die Titel scheuten und die Papiere entsprechend billig zu haben waren.

Zehnjährige Staatsanleihen der Krisenstaaten notierten Anfang April 2011 etwa mit einem Abschlag von knapp 30 Prozent bei Irland, deutlich über 30 Prozent bei Portugal und fast 40 Prozent bei Griechenland.

Sollte ein Staat bankrott gehen, verliert die EZB nur dann Geld, wenn der mit den Gläubigern ausgehandelte Nachlass größer ist. Andernfalls macht die EZB sogar ein Geschäft.

Die EZB und die nationalen Notenbanken des Eurosystems haben aber auch den Banken in den Euro-Krisenländern verstärkt kurzfristige Kredite gewährt. Im schlimmsten Fall könnten einige Banken der Krisenländer pleitegehen. Die

Geldhäuser mussten aber meist Staatsanleihen als Sicherheiten bei der EZB hinterlegen. Damit sind Verluste der EZB nicht ausgeschlossen, aber begrenzt.

Das gesamte Verlustrisiko ist damit deutlich geringer als von den Skeptikern beziffert – wenngleich sich auch diese Zahlen letztlich nur grob beziffern lassen. So kann man zuerst einmal die in den Raum gestellte Haftungssumme von über 1.500 Milliarden Euro halbieren, weil Spanien kaum in Gefahr ist. Relativiert man noch die anderen Risiken, schmilzt die übrig bleibende Summe schätzungsweise auf etwa ein Drittel.

Das Gesamtrisiko der Euro-Staaten belief sich demnach auf rund 250 Milliarden Euro.

Aus der von manchen für Deutschland prognostizierten Haftungssumme von rund 390 Milliarden Euro blieben dann rund 65 Milliarden Euro übrig.

Nach aktuellem Stand sind die Risiken sogar noch sehr viel geringer, weil bislang erst ein Teil der Kredite ausgezahlt wurde (Grafik):

Griechenland hat mit 52,5 Milliarden Euro Kredit noch nicht einmal die Hälfte der ihm von Europäischer Union und Internationalem Währungsfonds (IWF) zugestandenem Kredite abgerufen.

Auch Irland hat bisher nur auf gut ein Viertel der ihm zur Verfügung gestellten Summe zurückgegriffen.

Wenn ab 2013 der neue Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) Hilfskredite vergibt, sinken die Risiken für die europäischen Steuerzahler erneut. Denn die im Rahmen des ESM vergebenen Kredite werden unmittelbar nach den IWF-Krediten bedient.

Deutsche Wirtschaft gibt Gas

Konjunktur. Deutschland kann in diesem Jahr ziemlich sicher die Einbußen durch die globale Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise wieder wettmachen. Auch im internationalen Vergleich ist das Tempo des deutschen Aufschwungs beachtlich. Andere Länder dürften noch erheblich länger an den Krisenfolgen zu knabbern haben.

Die Natur- und Atomkatastrophe in Japan hat nicht nur der dortigen Wirtschaft einen Schock versetzt. Die Ereignisse im Fernen Osten sowie die Unruhen im arabischen Raum lassen auch die deutschen Unternehmen sorgenvoller in die Zukunft blicken – nicht zuletzt deshalb ist der vom Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim berechnete Index zur Konjunkturerwartung im April unerwartet stark gesunken.

Nach aktuellem Stand besteht zur Schwarzmalerei jedoch kein Grund – zumal die deutschen Firmen dank der in vielen Bereichen globalisierten Produktion recht flexibel auf mögliche Ausfälle in Japan reagieren können.

Bislang jedenfalls ist die deutsche Wirtschaft auf einem guten Weg. Zwar sind die Wunden der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise nicht gänzlich verheilt und auch die stark gestiegene Staatsverschuldung wird sich noch geraume Zeit auswirken. Trotzdem dürfte die Bundesrepublik die Krise bald endgültig hinter sich lassen:

Im Jahr 2011 muss das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Deutschland nur noch um 1,3 Prozent zulegen, um wieder den Vorkrisenstand von 2008 zu erreichen. Die aktuellen Prognosen lassen sogar ein doppelt so hohes Wachstum erwarten.

Damit hat sich die Wirtschaft nicht nur schneller erholt, als es viele Experten während der Rezession erwartet hatten. Deutschlands Aufschwung kann sich auch im Vergleich zu vielen anderen Industriestaaten sehen lassen (Grafik):

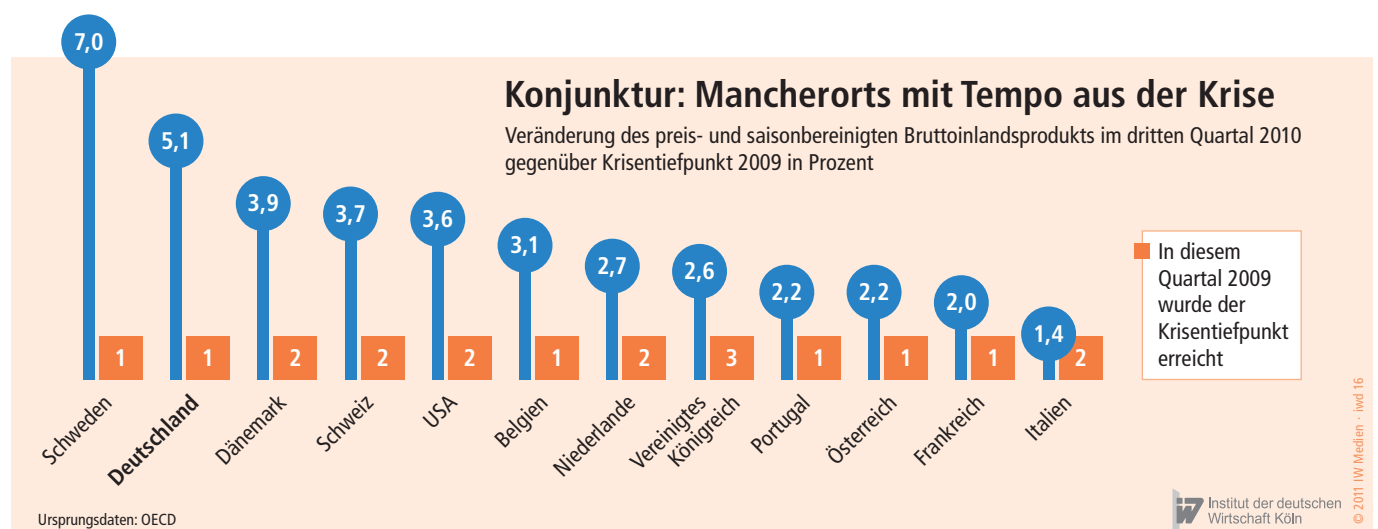
Vom konjunkturellen Tiefpunkt im ersten Quartal 2009 ist das reale BIP bis zum dritten Quartal 2010 um mehr als 5 Prozent gewachsen.

In Europa hatte lediglich Schweden einen noch stärkeren Aufwärts-

trend. Dort hinterließ die Krise allerdings auch tiefere Spuren als hierzulande – während die reale Wirtschaftsleistung 2009 in Deutschland gegenüber dem Vorjahr um 4,7 Prozent sank, mussten die Skandinavier einen Rückgang um 5,3 Prozent wegstecken.

Andere Länder haben dagegen weniger unter den wirtschaftlichen Turbulenzen gelitten und konnten die Einbußen bereits mehr oder weniger wettmachen. Dies gilt etwa für Frankreich, die Schweiz, die USA und Belgien, wo das reale BIP im Jahr 2009 nur um rund 2 bis 3 Prozent geschrumpft war.

Es gibt jedoch auch eine Reihe von Staaten, die den Weg aus dem Tal bislang nicht gefunden haben – so etwa Italien. Dort verringerte sich die preisbereinigte Wirtschaftsleistung 2009 um 5 Prozent, vom Tiefpunkt im Sommer desselben Jahres bis zum Herbst 2010 verzeichnete das Land jedoch nur ein Plus von 1,4 Prozent. Ganz zu schweigen von den Sorgenkindern Spanien, Irland und Griechenland, wo es mit der Wirtschaft bis zuletzt weiter bergab ging.



+ Termin +++ Termin +++

Banker im Klassenzimmer

Warum reicht das Taschengeld nie aus? Worauf muss man beim Abschluss eines Handyvertrags achten? Wie konnte es zur globalen Finanzkrise kommen? Diese und viele andere Fragen rund um ökonomische Themen beantwortet das bundesweite Bildungsprojekt »fit für die wirtschaft«. Es richtet sich an Schüler der achten und neunten Klassen und wird von der IW JUNIOR gGmbH, einer Tochter des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln, zusammen mit der TARGOBANK angeboten.

Anders als beim herkömmlichen Unterricht vermitteln bei »fit für die wirtschaft« nicht Lehrer den Stoff, sondern Mitarbeiter der TARGOBANK. Sie präsentieren die Inhalte, die mit den Lehrern auf die Interessen und Bedürfnisse der Schüler zugeschnitten werden, in acht bis zehn Unterrichtsstunden. Die Banker können dabei auf das umfangreiche Unterrichtsmaterial der IW JUNIOR gGmbH zurückgreifen – es reicht von brandaktuellen Themen wie der Schuldenkrise bis hin zu Klassikern wie der Berufsvorbereitung oder der Globalisierung.

Das Projekt, das nach den Osterferien mit 70 Klassen in die 17. Runde geht, ist ein voller Erfolg: Seit dem Start im Jahr 2003 haben 40.000 Jungen und Mädchen daran teilgenommen. Rund zwei Drittel von ihnen sagen, sie hätten nach den Schulungen ein besseres Verständnis dafür, wie Wirtschaft funktioniert. Drei von vier Jugendlichen finden, das Training sei für ihr zukünftiges Leben hilfreich und empfehlen den Zusatzunterricht auch anderen Schülern.

Für die 18. Projektphase, die im Herbst 2011 startet und an der bis zu 100 Klassen teilnehmen können, sind noch Plätze frei; die Bewerbungsfrist läuft bis Ende Juni.

Weitere Informationen gibt es unter: www.fitfuerdiewirtschaft.de

Schattenseiten des W

China. Das bevölkerungsreichste Land der Erde hat sich mit schier atemberaubenden Wachstumsraten zur zweitgrößten Wirtschaftsmacht hinter den USA emporgearbeitet. Nun aber droht die Wirtschaft zu überhitzen. Sorgen bereitet vor allem die anziehende Inflation.

Plus 22 Prozent im Jahr 2010, plus 17 Prozent im Jahr 2011 – allein diese beiden Exportzuwachsrate belegen das beeindruckende Tempo, mit dem sich China zum größten Warenlieferanten der Welt gemausert hat. Auch für Deutschland – selbst ein globaler Außenhandelsriese – sind die chinesischen Handelspartner eine Klasse für sich. So importierte die Bundesrepublik im vergangenen Jahr Waren im Wert von knapp 77 Milliarden Euro aus China – mehr als aus jedem anderen Land. Umge-

kehrt profitieren auch deutsche Unternehmen von der zunehmenden Internationalisierung der Volksrepublik (Interview):

Im vergangenen Jahr exportierte Deutschland Waren im Wert von fast 54 Milliarden Euro nach China – damit war das Land der siebtgrößte Abnehmer von Produkten made in Germany.

Wann China den beiden größten deutschen Kunden – Frankreich und den USA – den Rang ablauft, ist nur noch eine Frage der Zeit: So stiegen

+ Interview +++ Interview +++ Interview +++ Interview



„Ein extrem preisgetriebener Markt“

Seit 1997 produziert die Kölner Oerlikon Leybold Vacuum GmbH Pumpen und Vakuumanlagen in einem Werk in Tianjin. Welche Vorteile die Präsenz in China mit sich bringt, erläutert Geschäftsführer Wolfgang Ehrk.

Warum betreiben Sie eine Niederlassung in China?

Das war keine reine Kostenentscheidung. Der Markt in China wächst stark – wenn man da erfolgreich sein will, muss man vor Ort produzieren und vor Ort einen guten Service liefern können.

Die Kostenvorteile spielen also gar keine Rolle?

Doch, denn der chinesische Markt ist ganz extrem preisgetrieben. Für einen europäischen Anbieter ist es schwierig, mit den lokalen Billiganbietern zu konkurrieren, auch wenn es denen meist an technischer Expertise mangelt.

Die chinesische Wirtschaft boomt. Was erhoffen Sie sich davon?

Ich war vor drei Wochen in China, um bei der Grundsteinlegung des Anbaus für unsere Fabrik dabei zu sein. Wir wollen unsere Kapazitäten in Tianjin in den kommenden zwei Jahren um 40 Prozent ausbauen und den Teil unseres Umsatzes, den wir in China erzielen, auf über 20 Prozent steigern.

Wachstums

die Warenausfuhren nach China selbst im Krisenjahr 2009 um 9 Prozent – als der deutsche Export um fast ein Fünftel einbrach. Und 2010 war die Volksrepublik für die heimischen Unternehmen wieder ein Wachstumsmagnet: Die Ausfuhren schnellten um fast 44 Prozent nach oben.

Das Reich der Mitte ist eine der am schnellsten wachsenden Volks-

wirtschaften. Selbst im Krisenjahr 2009, als die globale Wirtschaft real um 0,5 Prozent schrumpfte, wuchs das chinesische BIP um 9 Prozent. Und dieser Trend hält an (Grafik):

In diesem Jahr wird das reale BIP der Volksrepublik voraussichtlich um 9 bis 10 Prozent zulegen.

Doch so eindrucksvoll solche Wachstumsraten klingen – irgendwann drohen sie die Wirtschaft zu überhitzen. Ein erstes Zeichen dafür sind kräftig steigende Preise:

Im vergangenen Jahr stiegen die chinesischen Verbraucherpreise um mehr als 3 Prozent. Für 2011 wird ein Anstieg von rund 5 Prozent erwartet.

Hinzu kommt, dass sich der Preisschub vor allem auf Lebensmittel konzentriert. Während sich die übrigen Preise Anfang dieses Jahres nur um 2,6 Prozent verteuerten, stiegen die Preise für Reis und andere Grundnahrungsmittel um mehr als 10 Prozent. Für Peking ist das ein handfestes Problem, denn der Preisschub trifft vor allem die ärmeren Bevölkerungsschichten, und so drohen soziale Unruhen.

Das zweite große Problem ist die Immobilienblase: Seit fünf Jahren steigen die Preise für Häuser und Wohnungen; den stärksten Anstieg gab es 2009, als sich in den Großstädten binnen Jahresfrist die Wohnungen um bis zu 60 Prozent verteuerten. Um sich vor der steigenden Inflation abzusichern, investieren viele Chinesen trotzdem weiter in teuren Wohnraum.

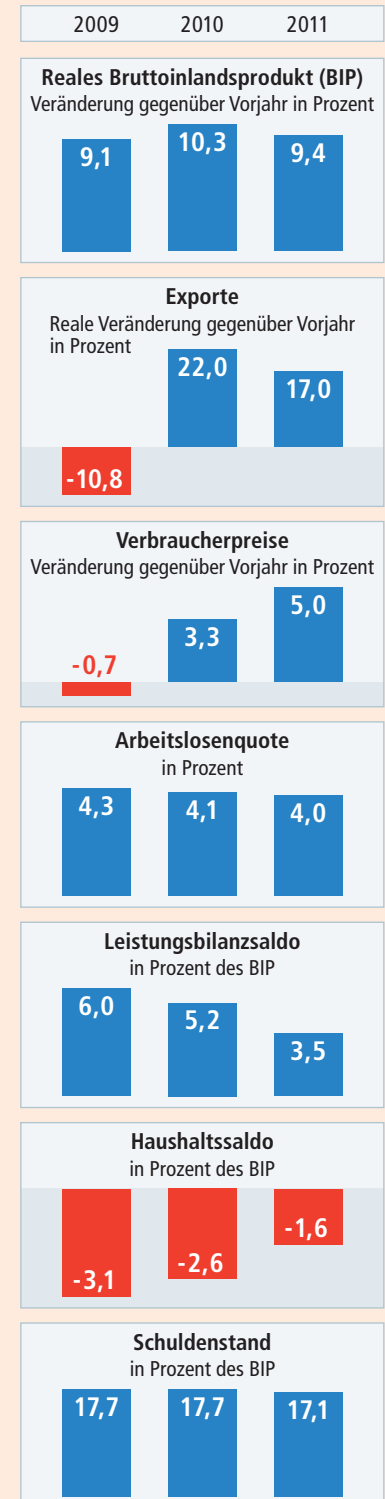
Die Regierung will nun einen Wandel einleiten und das rasante Wirtschaftswachstum drosseln. Wie das geschehen soll, steht im neuen Fünf-Jahres-Plan (Kasten).

Der zwölfte Fünf-Jahres-Plan

Im März 2011 verabschiedete der chinesische Volkskongress den zwölften Fünf-Jahres-Plan. Er bestimmt die wichtigsten wirtschaftspolitischen Ziele bis 2015 und will der chinesischen Wirtschaft eine neue Struktur geben. Die wichtigsten Vorhaben:

- **Das Wirtschaftswachstum** soll auf jährlich 7 Prozent gedrosselt werden, um mehr Nachhaltigkeit zu erreichen.
- **Die Zahl der Arbeitsplätze** in den Städten soll um mehr als 45 Millionen steigen. Ziel ist es, die registrierte Arbeitslosenquote in den Ballungszentren unter 5 Prozent zu halten. Der Anteil der Stadtbevölkerung soll um 4 Prozentpunkte auf 51 Prozent steigen.
- **Der Binnenmarkt** soll künftig mehr an Bedeutung gewinnen, indem der inländische Konsum gefördert wird.
- **Das Bevölkerungswachstum** soll gebremst werden, sodass die Einwohnerzahl nicht über 1,39 Milliarden steigt.
- **Der Sozialstaat** soll ausgebaut werden. Geplant sind unter anderem Hilfen für Einkommensschwache, Millionen Appartements für Geringverdiener sowie eine Rentenversicherung für alle Landbewohner und für die Hälfte der dann rund 700 Millionen Städter.

China: Drohende Inflation



Die Arbeitslosenquote wird in China lediglich für die städtischen Regionen ausgewiesen. Die Arbeitslosigkeit in den ländlichen Regionen wird nicht erfasst;

2011: Prognose
Quellen: Deutsche Bank Research, IWF

IW Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Das Gefühl täuscht

Armut. Die Bundesbürger fühlen sich ärmer, als sie sind. Exakt 23 Prozent der Deutschen bezeichnen ihre finanzielle Situation als unzureichend, statistisch betrachtet sind jedoch nur 15 Prozent arm.

Es ist genau zehn Jahre her, dass die Bundesregierung ihren ersten Armuts- und Reichtumsbericht präsentierte. Mittlerweile liegen drei Berichte vor, der nächste ist für 2012 angekündigt. Immer wieder haben die Veröffentlichungen Diskussionen über das Thema Armut angefacht. Oft sind dabei zwei Behauptungen zu hören:

1. Armut ist in Deutschland verbreitet.

Die Deutschen bewerten ihre Einkommenssituation tatsächlich nicht gerade rosig – fast jeder vierte Bundesbürger fühlt sich arm (Grafik):

Exakt 23 Prozent der Bevölkerung empfanden ihr Einkommen im vergangenen Jahr als zu gering, um einen akzeptablen Mindestlebensstandard zu erreichen.

Das klingt bitter, doch im europäischen Vergleich geht es den Bundesbürgern vergleichsweise gut: In 18 Ländern Europas liegt die gefühlte Armutsquote deutlich über der deutschen – in Bulgarien beispielsweise bezeichnen sich sogar 85 Prozent der Einwohner als bedürftig, in Frankreich immerhin noch 31 Prozent.

Die Selbsteinschätzung der Bundesbürger relativiert sich noch mehr, wenn man einen Blick auf die statistischen Fakten wirft. Demnach galten in Deutschland 2008 – neuere Zahlen gibt es nicht – laut Abgren-

zung der Europäischen Kommission 15,5 Prozent der Deutschen als relativ einkommensarm. Erfasst wird hierbei der Anteil der Menschen, die weniger als 60 Prozent des mittleren Einkommens zur Verfügung haben. Diese 60-Prozent-Marke wird für alle Länder unterstellt – sie ist also eher ein willkürlicher als ein wissenschaftlich abgeleiteter Wert. Das mittlere Einkommen wiederum ist das Einkommen, bei dem genau die Hälfte der Bevölkerung mehr und die andere Hälfte der Bevölkerung weniger verdient.

Mit seiner relativen Armutsquote schnitt Deutschland zuletzt etwas besser ab als der europäische Durchschnitt, wonach 16,3 Prozent der Bevölkerung als einkommensarm galten.

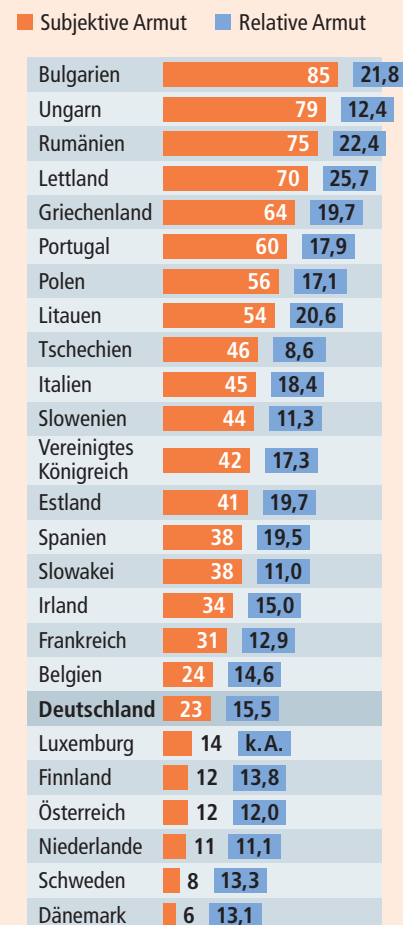
2. Armutsproblem in Deutschland wächst.

Auch hier stimmen Gefühl und Fakten nicht überein. So glaubt derzeit jeder zweite Bürger, die Armut habe in seiner Wohngegend in den vergangenen drei Jahren zugenommen. Die Daten des Sozio-oekonomischen Panels zeigen jedoch, dass die Armut stagniert. Im Jahr 1998 galten demnach 10,4 Prozent der Bevölkerung als einkommensarm, im Jahr 2005 waren es 14,8 Prozent und zuletzt – die Daten reichen bis zum Jahr 2008 – 14,6 Prozent (vgl. iwD 9/2011).

Armut lässt sich allerdings nicht nur am Einkommen festmachen, sondern an einer ganzen Reihe von Faktoren. Um ein möglichst realistisches Bild zu zeigen, beleuchtet der Armuts- und Reichtumsbericht neben

Subjektive Armut: Jeder vierte Deutsche betroffen

So viel Prozent der Bevölkerung empfanden im Jahr 2010 ihr Einkommen als zu gering, um einen nach ihrer Meinung akzeptablen Mindestlebensstandard zu erreichen



Relative Armut: wer 2008 weniger als 60 Prozent des mittleren Einkommens zur Verfügung hatte – also des Einkommens, bei dem genau die Hälfte der Bevölkerung mehr und die andere Hälfte der Bevölkerung weniger verdient

Quellen: Europäische Kommission, Eurostat

 Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 2011 IW Medien - iwD 16

der Einkommens- und Vermögensverteilung deshalb auch die Bildungschancen, die Erwerbstätigkeit, die Situation der Kinder und Familien, die Wohnverhältnisse und die gesundheitliche Lage in Deutschland.

Eine zentrale Rolle bei der Armutsbekämpfung spielt die Langzeitarbeitslosigkeit. Im Jahr 2005 waren 3,7 Prozent der Erwerbspersonen länger als zwei Jahre vergeblich auf Jobsuche, 2009 waren es nur noch 2,4 Prozent.

Renditen werden sinken

Offene Immobilienfonds. Selbst in der Weltwirtschaftskrise waren offene Immobilienfonds in Deutschland gefragt. Allerdings war die Liquidität einiger Anbieter gefährdet. Neue gesetzliche Grundlagen sollen jetzt das Vertrauen der Kleinanleger zurückgewinnen.

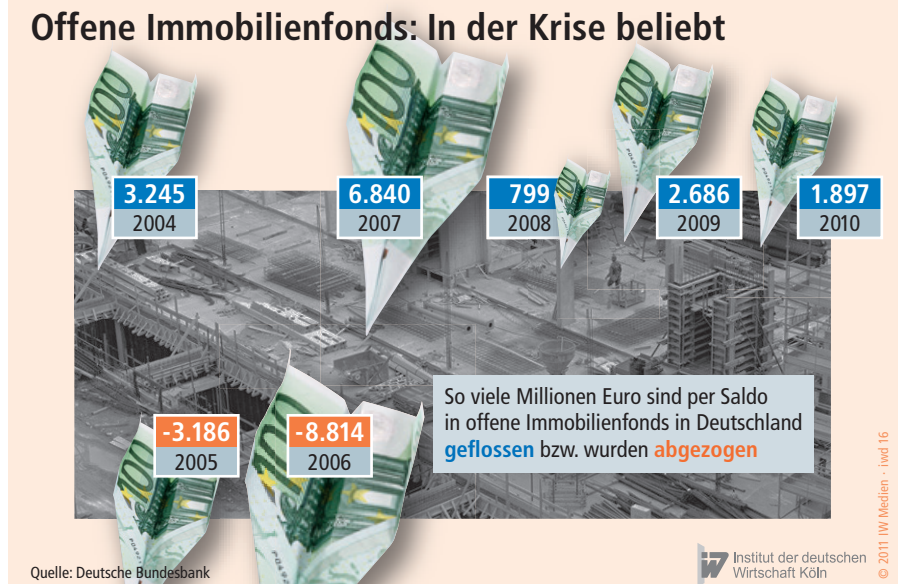
Wenn Anleger in Gebäude und Grundstücke investieren wollen, sind offene Immobilienfonds oft ihre erste Wahl: Ende 2010 verwalteten die Fonds in Deutschland 87 Milliarden Euro. Selbst in der Finanzkrise flossen ihnen Gelder zu – allein 2009 rund 2,7 Milliarden Euro (Grafik).

Dennoch zählen offene Immobilienfonds zu den Verlierern der Finanzkrise. Denn in der Rezession wollten vor allem Großanleger wie Versicherungen viel Kapital abziehen. Doch dafür reichte das Liquiditätspolster der Fonds nicht aus – um Geld auszuzahlen, hätten sie zumindest einen Teil ihrer Immobilien verkaufen müssen. Weil das aber in einer Wirtschaftskrise nur mit großen Verlusten möglich ist, setzten einige Fonds die Rücknahme von Anteilen aus.

Derzeit sind noch immer zehn Fonds geschlossen und damit 25 Milliarden Euro „eingefroren“.

Kleinanleger trifft das mitunter hart – beispielsweise Senioren, die mit einem Investment in die Fonds ihre gesetzliche Rente aufbessern und eine monatliche Auszahlung vereinbart haben.

Entsprechend erschüttert ist das Vertrauen in offene Immobilienfonds. Denn diese Kapitalanlage hat



noch immer einen entscheidenden Konstruktionsfehler: Das Geld wird langfristig angelegt, die Anteilseigner können es aber bei Bedarf kurzfristig abrufen.

Um das zu verhindern, hatte beispielsweise die Deutsche Bank im Jahr 2005 einen ihrer offenen Immobilienfonds geschlossen – damals drohte der Immobilienbestand durch externe Gutachter abgewertet zu werden. Auch KanAm, ein weiterer hiesiger Anbieter, musste zwei Fonds schließen. Diese Fälle stellten einen Tabubruch dar, denn bis dahin galten offene Immobilienfonds als besonders sicher.

Zwar versprach die Finanzindustrie damals sicherzustellen, dass Fonds nicht mehr so leicht illiquide werden können – wie die Krise gezeigt hat, jedoch ohne Erfolg. Deshalb ist jetzt der Gesetzgeber auf den Plan getreten und hat folgende Neuregelungen geschaffen:

– Fondsanteile müssen künftig mindestens zwei Jahre gehalten werden. Ausgenommen sind Rückzahlungs-

beträge von bis zu 30.000 Euro pro Halbjahr.

– Eine Auszahlung von mehr als 30.000 Euro ist nach den Mindesthaltedauern nur möglich, wenn die Fondsanteile ein Jahr im Voraus gekündigt wurden.

– Die Fonds dürfen nur noch maximal 30 Prozent ihrer Immobilien über Kredite finanzieren – früher waren es 50 Prozent.

Mit der 30.000-Euro-Grenze ändert sich für Kleinanleger wenig. Sie können weiterhin Mittel abziehen, wann immer sie möchten. Großanleger dagegen werden nach Alternativen für ihr Kapital suchen, weshalb das Volumen der Fonds voraussichtlich schrumpfen wird.

Kleinere Immobilienbestände aber lassen sich nicht mehr so rentabel bewirtschaften und weniger Fremdkapital reduziert die Aussichten auf hohe Gewinne ebenfalls. Der Konstruktionsfehler offener Immobilienfonds wird also voraussichtlich auf Kosten der Renditen beseitigt.

Deutschland führt bei Gaskraftwerken

Kraftwerkstechnik. Die deutsche Metall- und Elektro-Industrie baut die leistungsstärksten Gaskraftwerke der Welt. Auch die Kohlekraftwerkstechnik ist vom Feinsten. Die meisten Kunden hat die Branche bisher im Ausland.

Die Auftragsbücher der deutschen Kraftwerksbauer sind gut gefüllt. Generatoren, Transformatoren und Turbinen finden insbesondere jenseits der Grenzen viele Abnehmer. Die Branche exportiert fast 60 Prozent ihrer Erzeugnisse (Grafik).

In Deutschland liefen die Geschäfte bislang eher schleppend. Bürgerinitiativen machten den Stromkonzernen, die Altanlagen ersetzen wollten, das Leben schwer. Nach Fukushima und aufgrund der anstehenden Energiewende dürfte konventionelle Kraftwerkstechnik aber auch hierzulande zum Renner werden – selbst wenn die erneuerbaren Energien, allen voran Wind- und Solarkraftwerke, zügig ausge-

baut werden. Weht der Wind einmal nicht, müssen Gas- und Kohlekraftwerke innerhalb weniger Minuten einspringen.

Bleibt es bei der verkürzten Laufzeit der Kernkraftwerke, werden nach Berechnungen des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln bis 2020 zusätzliche Kapazitäten im Umfang von 15 neuen Kohlekraftwerken benötigt.

Viele alte Kohlemeiler haben schon 30 bis 40 Jahre auf dem Buckel. Sie stoßen beim gleichen Energie-Output sehr viel mehr Kohlendioxid aus als neue Anlagen – und müssten deshalb ebenfalls schleunigst ersetzt werden.

Will man beide Fliegen mit einer Klappe schlagen – die Versorgung gewährleisten und die Umwelt schonen –, müssen bis zum Jahr 2030 insgesamt 35 Milliarden Euro in fossile Kraftwerke investiert werden.

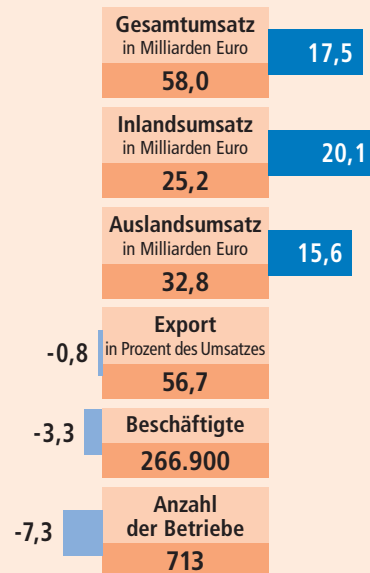
Aufgrund der langen Genehmigungsverfahren und der zu erwartenden Bürgerproteste besteht aber die Gefahr, dass alte Kraftwerke mit geringem Wirkungsgrad noch lange am Netz bleiben.

Schneller als Kohlekraftwerke lassen sich Gaskraftwerke errichten; der Widerstand vor Ort ist meist geringer. Die deutschen Kraftwerkshersteller hätten hier gute Karten, denn den weltweiten Standard setzt derzeit Siemens: Im bayerischen Ir-

Kraftwerkstechnik: Deutsche M+E-Industrie gut aufgestellt

Herstellung von Generatoren, Transformatoren und Elektromotoren sowie von Turbinen und Motoren

2010 Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent



Umsatz je Beschäftigten im Jahr 2010 in 1.000 Euro	
im Kraftwerksbau	217,2
im Verarbeitenden Gewerbe insgesamt	296,5

ohne Antriebe für Straßen- und Luftfahrzeuge; Export in Prozent des Umsatzes; Veränderung in Prozentpunkten; Betriebe: mit mindestens 50 Beschäftigten

Ursprungsdaten: Statistisches Bundesamt

Institut der deutschen Wirtschaft Köln

© 2011 IW Medien - Iwd 16

Adressaufkleber

Impressum

Herausgeber:
Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Chefredakteur: Axel Rhein
Stellvertreterin: Brigitte Lausch
Redaktion: Alexander Weber (verantwortlich), Jork Herrmann, Sylvia Miskowicz, Berit Schmiedendorf
Redaktion Berlin: Klaus Schäfer
Redaktionsassistentin: Angelika Goldenberg
Grafik: Michael Kaspers, Ralf Sassen
Telefon: 0221 4981-523, **Fax:** 0221 4981-504
E-Mail: iw@iwkoeln.de

Erscheinungsweise wöchentlich
Bezugspreis: € 8,30/Monat, zzgl. € 3,01
Versandkosten, inkl. Mehrwertsteuer
Abo-Service: 0221 4981-443,
hartmann@iwkoeln.de
Verlag: Institut der deutschen Wirtschaft
Köln Medien GmbH,
Postfach 10 18 63, 50458 Köln,
Konrad-Adenauer-Ufer 21, 50668 Köln,
Telefon: 0221 4981-0, **Fax:** 0221 4981-445

Druck: Bercker Graphischer Betrieb
GmbH & Co. KG, Kevelaer

Dem iwD wird einmal monatlich (außer Januar und Dezember) „Wirtschaft und Unterricht“ beigelegt.

Rechte für den Nachdruck oder die elektronische Verwertung über: lizenzen@iwkoeln.de
Rechte für elektronische Pressespiegel unter: www.pressemonitor.de

iW.KÖLN.WISSEN
SCHAFFT KOMPETENZ.