

Bundesverband Public Private Partnership (BPPP)
Jahresversammlung
13. November 2008 in Berlin

PPP-Finanzierungen: Ökonomische Analyse vor dem Hintergrund der Finanzmarktkrise

Prof. Dr. Thorsten Beckers



Technische Universität Berlin
Forschungs-Centrum Netzindustrien und Infrastruktur
Fachgebiet Wirtschafts- und InfrastrukturPolitik



Potentielle Ziele einer privaten Finanzierung bei PPP-Projekten, bei denen die Vergütungszahlungen aus dem Haushalt stammen

Vorzieheffekte ?

- Unterschiedliche Positionen im Hinblick auf die volkswirtschaftliche Rationalität der Erzielung von Vorzieheffekten
- Keine Thematisierung in diesem Vortrag

Kosteneffizienz ?

- Kosteneffizienz: Minimierung des Barwerts der Ausgaben
- Die volkswirtschaftliche Rationalität des Ziels der Kosteneffizienz ist offensichtlich
- In diesem Vortrag wird folgend thematisiert,
 - welchen Beitrag private Finanzierung zur Kostenminimierung bei einem PPP-Projekt leistet
 - und inwieweit die öffentliche Hand private Finanzierung einbeziehen sollte
- Bezug der Kostenminimierung bei einem PPP-Projekt zur Kosteneffizienz der Projektrealisierung
 - Kostenminimierung bei Realisierung nach dem PPP-Ansatz
 - PPP-Ansatz ist wettbewerbsfähiger und seine relative Vorteilhaftigkeit steigt
 - tendenziell steigt die Kosteneffizienz der öffentlichen Beschaffung

Aktualität der Frage des Einbezugs privater Finanzierung bei PPP-Projekten

- **Finanzmarktkrise**
 - **Erhöhte Kapitalkosten (erhöhte Liquiditätskosten)**
 - **Relative Verschlechterung des PPP-Ansatzes (im Vergleich zu einer konventionellen Projektrealisierung) im Hinblick auf Realisierungskosten**
 - **Projekttypen, bei denen „normalerweise“ ein Kostenvorteil des PPP-Ansatzes besteht, können c.p. nun möglicherweise konventionell günstiger realisiert werden**
- Erhöhter „Druck“ zur Suche der geeigneten Form des Einbezugs privater Finanzierung bei PPP-Projekten**

Absicherung der öffentlichen Hand durch private (Projekt-)Finanzierung

Absicherung durch private Finanzierung

Private Finanzierung ...

- dient der Durchsetzung der vertraglich vereinbarten Risikoallokation,
- stellt einen Schwellenwert bezüglich der Risikoübernahme durch den privaten Betreiber dar,
- sichert die öffentliche Hand im entsprechenden Umfang ab

Absicherung und Anreize

- Für eine effiziente Projektrealisierung ist Absicherung allerdings nur indirekt von Bedeutung ...
- ... indem (Effizienz-)Anreize für den Betreiber gesetzt werden

Optimaler Umfang der privaten Finanzierung

Auswirkungen der Risikoallokation

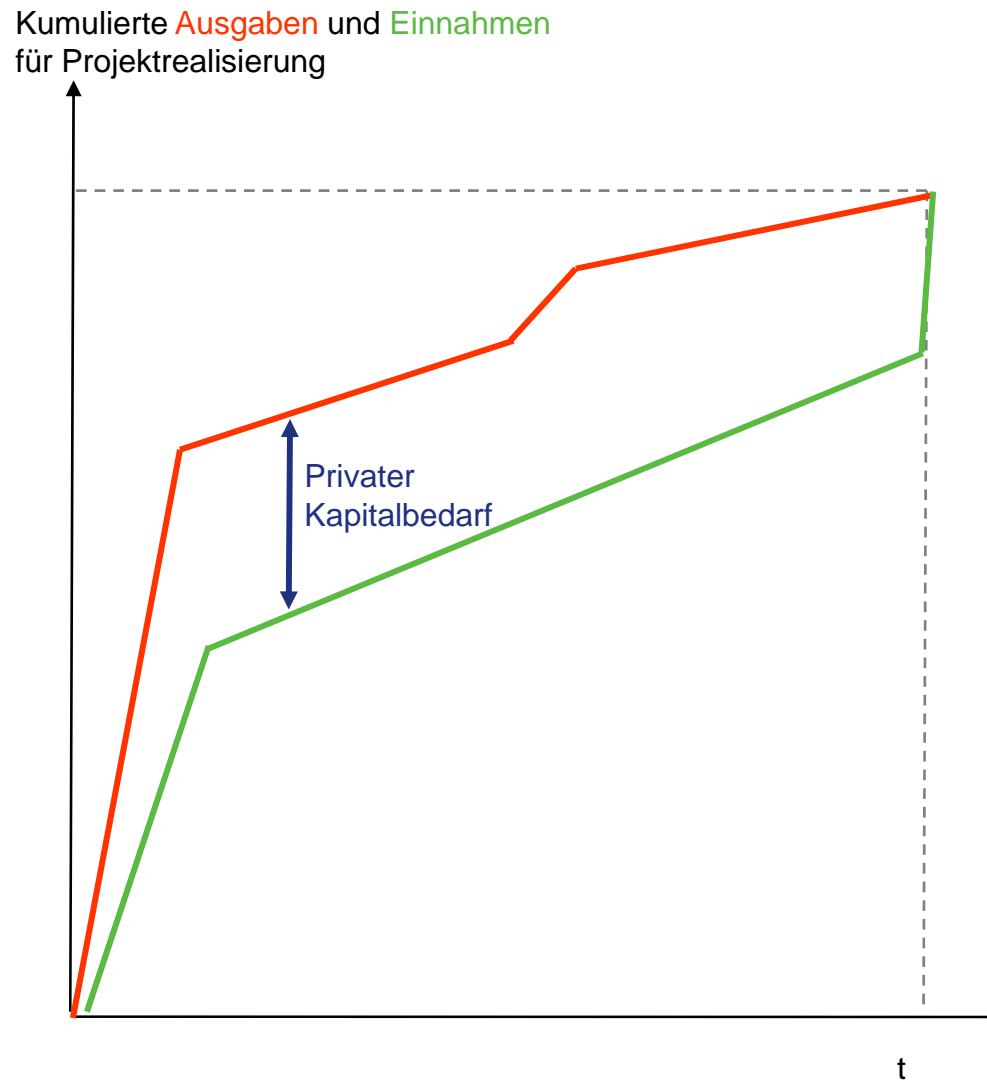
... und damit auch des Umfangs der privaten Finanzierung

- Zentraler Trade-Off gemäß Prinzipal-Agent-Theorie
 - Anreizwirkungen (im Hinblick auf Hidden Action und Cost Padding)
... sprechen für eine Risikoübertragung auf den privaten Betreiber
 - Kosten der Risikoübernahme
... sprechen für eine Risikoübertragung auf die öffentliche Hand (wenn die öffentliche Hand nahezu risikoneutral oder zumindest weniger risikoavers als der Betreiber ist)
→ Regelmäßig sind Zwischenlösungen effizient
- Transaktionskosten

Optimalität von Zwischenlösungen hinsichtlich des Umfangs der privaten Finanzierung

- Begrenzte Auswirkungen des Umfangs privater Finanzierung auf Transaktionskosten; Insolvenzkosten sprechen tendenziell für „etwas mehr“ private Finanzierung
- Hinsichtlich der privaten Finanzierung werden damit Zwischenlösungen effizient sein
- Die Suche nach einer „optimalen Zwischenlösung“ hat für die einzelnen Zeitpunkte der Vertragslaufzeit zu erfolgen
- Die erwartete Entwicklung der Substanzqualität wird den jeweils geeigneten Absicherungsumfang beeinflussen

Beispiel für eine „Zwischenlösung“ hinsichtlich des Umfangs privater Finanzierung bei PPP-Projekten



Diskussion der Allokation des Zinsänderungsrisikos

Theoriegeleitete Diskussion der Effekte der Allokation des Zinsänderungsrisikos

- Anreize
 - Keine Beeinflussung der allgemeinen Marktentwicklung durch den Betreiber möglich
 - Keine relevanten Vorteile einer entsprechenden Risikoübertragung an den Betreiber
 - Kosten der Risikoübernahme
 - Kosten der Risikoübernahme beim privaten Betreiber
 - Öffentliche Hand (zumindest bei großen Gebietskörperschaften) wird geringere Risikokosten als private Unternehmen aufweisen; ggf. Risikokosten von nahezu Null
 - Transaktionskosten
 - Durch Indexierung von Vergütungsbestandteilen relativ unkomplizierte Risikoübertragungen zwischen den Parteien möglich
- Kostenvorteile durch Übernahme des Risikos der allgemeinen Zinsentwicklung durch die öffentliche Hand (zumindest bei großen Gebietskörperschaften)

„To Do's“

- „Problem“ der Allokation zwischen Finanzministerien und Sektorministerien lösen
- Genauere Betrachtungen im Hinblick auf kleine Gebietskörperschaften erforderlich

Fazit

- **Im Hinblick auf eine Minimierung der Realisierungskosten eines PPP-Projektes sollte nur eine partielle Absicherung der öffentlichen Hand durch private Finanzierung erfolgen.**
- **Es gibt gewichtige Argumente dafür, dass das vom Betreiber nicht beeinflussbare Zinsänderungsrisiko von der öffentlichen Hand getragen werden sollte (zumindest bei großen Gebietskörperschaften).**
- **Private Finanzierung bei PPP-Projekten, bei denen durch langfristige Zuordnung von Kostenrisiko „harte Anreizregime“ etabliert werden, ist zweifelsfrei ökonomisch sinnvoll.**