

**Finanzmarktbericht zu ÖPP-Projekten
(insb. Bundesverkehrswege)**

**Nr. 17
Stand Aug 2018**

1 Aktuelle Entwicklungen in Europa und Implikationen für den PPP-Markt

Der anhaltende konjunkturelle Aufschwung in den Euro-Ländern ist weiterhin robust und über Länder und Sektoren breit angelegt: Das saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Euroraum ist laut Schätzung von Eurostat im 1. Quartal 2018 gegenüber dem Vorquartal um 0,4% gestiegen. Der Anstieg war etwas schwächer ausgefallen als in den vorangegangenen Quartalen mit 0,7%.¹ Gründe dafür waren u.a. gestiegene Unsicherheit (z.B. verstärkter Protektionismus), einige temporäre und angebotsseitige Faktoren sowie schwächere Wachstumsimpulse des Außenhandels.² Das bereinigte BIP (Euroraum) im 1. Quartal 2018 erhöhte sich auch im Vergleich zum entsprechenden Vorjahresquartal um 2,5%.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) ging in seiner Prognose vom April 2018 für die Eurozone unter der Annahme einer weiterhin expansiven Geldpolitik noch von einem überdurchschnittlichen Wachstum von 2,4% für das laufende Jahr 2018 (+0,1 Prozentpunkte gegenüber Vorjahr 2017) und von einem niedrigeren Wachstum in Höhe von 2,0% für das folgende Jahr 2019 aus.³ Insgesamt wurde damit die Prognose aufgrund einer stärker als erwarteten Binnennachfrage innerhalb der Währungsunion, einer unterstützenden Geldpolitik sowie verbesserter weltweiter Nachfrage gegenüber der Erhebung im Oktober 2017 nach oben korrigiert. Dagegen haben nach einer aktuelleren Einschätzung die Experten der Europäischen Zentralbank (EZB) vor dem Hintergrund von schwächer als erwartet ausgefallenen aktuellen Daten und Indikatoren ihre gesamtwirtschaftlichen Projektionen für das laufende Jahr 2018 korrigiert.⁴ Mit Stand Juni 2018 geht die EZB daher für den Euroraum von einem jährlichen Wirtschaftswachstum von 2,1% in 2018 und 1,9% in 2019 aus.

Das ifo Weltwirtschaftsklima hat sich verschlechtert und erreicht damit in etwa wieder das Niveau des vierten Quartals 2017.⁵ Die befragten Experten beurteilen die aktuelle Wirtschaftslage zwar weiterhin unverändert günstig, jedoch sind die Erwartungen weniger optimistisch als im Vorquartal. Ein ähnliches Bild zeigt sich für den Euroraum mit einem Saldenpunktrückgang von 43,2 auf 31,1, wobei das Vorquartal außerordentlich hoch war (vgl. Abb. 1).⁶ Die Einschätzung zur Lage ist weiterhin positiv, aber die Erwartungen der Experten sind deutlich gesunken.

¹ Eurostat | Pressemitteilung euroindikatoren, 93/2018, Juni 2018, (<http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8718262/2-07032018-AP-DE.pdf/ec4bae10-8de1-4508-9681-3bcec8610f45>);

² Wirtschaftsbericht der EZB, Juni 2018, Seite 4,

(https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Veroeffentlichungen/EZB_Wirtschaftsberichte/2018/2018_04_ezb_wb.pdf?__blob=publicationFile);

³ World Economic Outlook, April 2018 - Cyclical Upswing, Structural Change – IWF, Seiten 12, 14-16,

(<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/03/20/world-economic-outlook-april-2018>);

⁴ Wirtschaftsbericht der EZB, Juni 2018 (siehe oben), Seite 5;

⁵ Boumans, Dorine, "ifo Weltwirtschaftsklima verschlechtert sich – Ergebnisse des 140. World Economic Survey (WES) für das zweite Quartal 2018", ifo Schnelldienst 71 (10), 2018, Seite 36,

(<http://www.cesifo-group.de/DocDL/sd-2018-10-boumans-wes-2018-05-24.pdf>).

⁶ ifo Institut | Pressemitteilung v. 02.05.2018, Vorab-Ergebnisse des ifo World Economic Survey (WES) vom 2. Quartal 2018 (http://www.cesifo-group.de/de/dms/ifodoc/docs/facts/survey/WES/WES2018/2018-05/WES_Euroraum_II_18.pdf)

ifo Wirtschaftsklima Euroraum

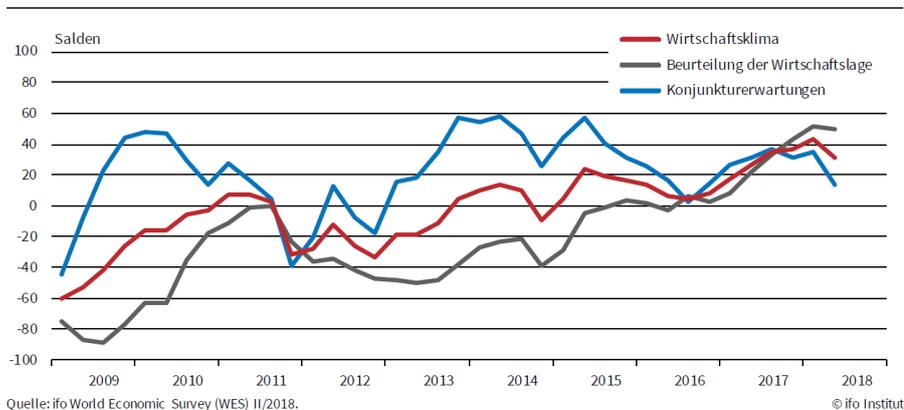


Abb. 1: Euroraum: Wirtschaftliche Lage / Erwartungen (Quelle: Vorab-Ergebnisse des ifo World Economic Survey (WES) vom 2. Quartal 2018)

Der Leitzins der Europäischen Zentralbank (EZB) ist seit März 2016 unverändert bei null Prozent.⁷ Der Leitzins der Zentralbank von Großbritannien wurde letztmalig im August 2018 auf 0,75% erhöht. Seit Ende 2015 wurde der amerikanische Leitzins der FED in sieben Schritten mehrfach erhöht, dabei war aktuell die letzte Zinserhöhung auf 2,0% im Juni 2018.

Der EZB-Rat geht laut geldpolitischen Beschluss im Juni 2018 davon aus, dass „die EZB-Leitzinsen mindestens über den Sommer 2019 und in jedem Fall so lange wie erforderlich auf ihrem aktuellen Niveau bleiben werden, um sicherzustellen, dass die Inflationsentwicklung weiterhin mit den derzeitigen Erwartungen eines nachhaltigen Anpassungspfads übereinstimmt“.⁸ Der „Nettoerwerb im Rahmen des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme – APP) [wird] im derzeitigen Umfang von monatlich 30 Milliarden EUR bis Ende September 2018 fortgesetzt“. Sollten „die neu verfügbaren Daten die mittelfristigen Inflationsaussichten des EZB-Rates bestätigen, geht der EZB-Rat davon aus, dass nach September 2018 [die Wertpapierkäufe] bis Ende Dezember 2018 auf einen Umfang von monatlich 15 Milliarden EUR reduziert [werden] und dass der Nettoerwerb dann enden wird“.

Der Geldmarktzins für Dreimonatsgeld (EURIBOR) liegt unter -0,3%⁹, was nahe dem Satz der Einlagenfazilität (Einlagesatz) der EZB ist (seit März 2016 -0,4%)¹⁰. Die durchschnittlichen Zinsen für neuvergebene Kredite an Unternehmen (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften) im Euroraum betragen ca. 1,5% per Mai 2018 (vgl. Abb. 2).¹¹ Mit einem Zurückfahren der expansiven Geldpolitik dürften die Kreditzinsen wie in den USA allmählich wieder steigen.

⁷ <http://de.global-rates.com/zinssatze/zentralbanken/zentralbank-europa/ezb-zinssatz.aspx>

⁸ https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Downloads/Presse/EZB_Pressemitteilungen/2018/2018_06_14_beschluesse.pdf?__blob=publicationFile

⁹ <http://de.euribor-rates.eu/euribor-zinssatz-3-monate.asp>

¹⁰ https://www.bundesbank.de/Redaktion/DE/Standardartikel/Bundesbank/Zinssaetze/ezb_zinssatz.html

¹¹ ifo Konjunkturprognose Sommer 2018: Gewitterwolken am deutschen Konjunkturhimmel", ifo Schnelldienst 71 (12), 2018, 41–42 (<https://www.cesifo-group.de/DocDL/sd-2018-12-wollmershaeuser-etal-prognose-2018-06-28.pdf>)

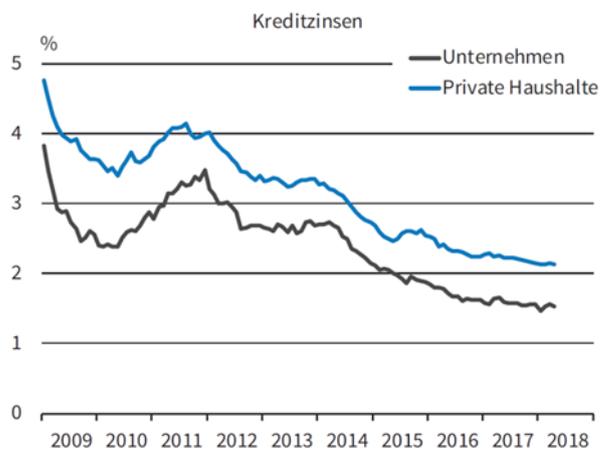


Abb. 2: Entwicklung der Kreditzinsen im Euroraum (Quelle: ifo Konjunkturprognose Sommer 2018)

Das weiterhin gute konjunkturelle Umfeld und die günstigen Finanzierungsbedingungen beeinflussen den Projektfinanzierungsmarkt für europäische Infrastrukturprojekte sowie als Teilbereich davon auch den PPP¹²-Markt weiter positiv. Die folgende Grafik gibt einen Überblick zur quartalsweisen Entwicklung der Finanzierungsvolumen und der Anzahl der Transaktionen im Infrastrukturmarkt in Europa über den Zeitraum 2010 bis 2. Quartal 2018.¹³ Laut Daten von Inframation News wurden im 1. Halbjahr 2018 im europäischen Infrastrukturmarkt Projektfinanzierungen mit einem Gesamtvolumen von mehr als 85 Milliarden USD abgeschlossen. Dies sind ungefähr 5 Milliarden USD mehr als im Vorjahreshalbjahr.

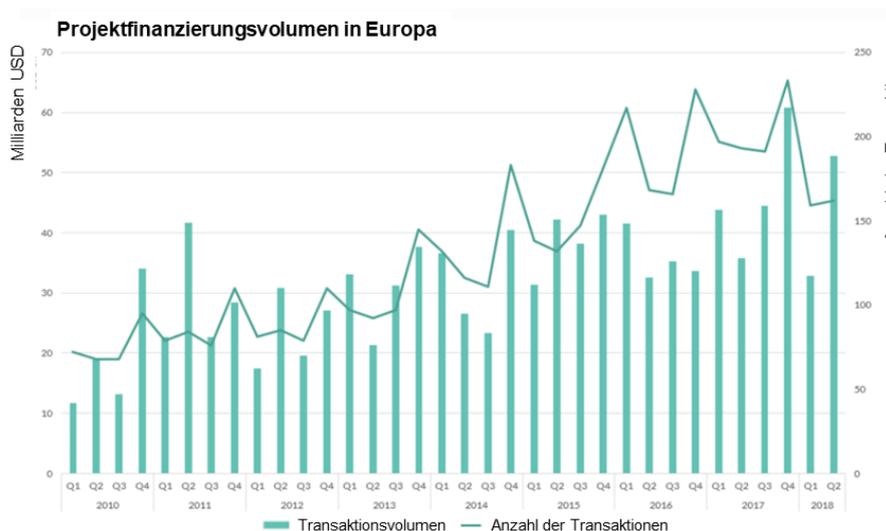


Abb. 3: Projektfinanzierungsvolumen in Europa (Quelle: Inframation News; Übersetzung von VIFG)

Insgesamt umfasste der PPP-Transaktionsmarkt im 1. Halbjahr 2018 ein Gesamtvolumen in Höhe von 25,8 Milliarden USD, was gegenüber dem Vorjahreshalbjahr einer Steigerung von ca. 74% entspricht. Das

¹² Die Abkürzungen PPP (für Public Private Partnership) und ÖPP (für Öffentlich Private Partnerschaft) werden synonym verwendet.

¹³ Inframation News, 19. Juli 2018, 1H18 League Tables Europe: Infra back in business.

Investitionsvolumen von PPP-Transaktionen mit Neuprojekten in Europa hat sich im 1. Halbjahr 2018 dabei mit einem Gesamtvolumen von 15,5 Milliarden USD mehr als verdoppelt (1. Halbjahr 2017: 6,2 Milliarden USD) (vgl. Tabelle 1).¹⁴ Insgesamt erreichten in Europa wie etwa im Vorjahreszeitraum 23 PPP-Neuprojekte (sog. „Greenfield“-Projekte) aus verschiedensten Sektoren den Finanzierungsabschluss. Weitere abgeschlossene Transaktionen beinhalten z.B. Beteiligungskäufe in bestehende Projekte (sog. „Brownfield“-Projekte) und Refinanzierungen von Bestandsprojekten.

PPP-Transaktionen in Europa | 1. Halbjahr 2015-2018

	1Hj15	1Hj16	1Hj17	1Hj18
Anzahl der Transaktionen	63	104	75	63
davon PPP Neuprojekte	28	45	24	23
Gesamtvolumen Mrd. USD	23,2	18,6	14,8	25,8
davon PPP Neuprojekte	7,0	8,6	6,2	15,5

Quelle: Inframation Datenbank, VIFG Analyse

Tab. 1: PPP-Transaktionen in Europa | 1. Halbjahr 2015 bis 2018 (Quelle: Inframation Datenbank, VIFG Analyse)

Der Verkehrssektor mit einem Anteil am gesamten Transaktionsvolumen von 76% und neun abgeschlossenen Transaktionen ist dabei erneut einer der maßgeblichen Sektoren (vgl. Tabelle 2), gefolgt vom Telekommunikationssektor (9%) und soziale Infrastruktur (8%). Der Investitionsschub ist im Wesentlichen gekennzeichnet durch drei milliardenschwere Transaktionen im Verkehrssektor in der Türkei mit einem Volumen von allein zusammen 8 Milliarden USD und weiteren größeren PPP-Transaktionen im restlichen Europa.

PPP-Transaktionen im Transportsektor (Neuprojekte) in Europa | 1. Halbjahr 2018

Mrd. USD	Land	Kategorie	Sektor	Untersektor	Status	Datum	Volumen
Canakkale Brücke	Türkei	Neuprojekt	Transport	Brücken/Tunnel	Financial Close	30. Mai 18	3,7
Northern Marmara Autobahn (Kurtkoy-Akyazi Abschnitt)	Türkei	Neuprojekt	Transport	Straße	Financial Close	01. Feb 18	2,1
Northern Marmara Autobahn (Kinali-Odavery Abschnitt)	Türkei	Neuprojekt	Transport	Straße	Financial Close	01. Feb 18	1,5
Ankara - Nigde Autobahn	Türkei	Neuprojekt	Transport	Straße	Financial Close	11. Jun 18	1,4
A16 Rotterdam Autobahn PPP	Niederlande	Neuprojekt	Transport	Straße	Financial Close	07. Jun 18	1,1
A21 Mautstraße Konzession (Piacenza-Brescia)	Italien	Neuprojekt	Transport	Straße	Financial Close	28. Feb 18	0,8
A10/A24 Neuruppin-Pankow Autobahn PPP	Deutschland	Neuprojekt	Transport	Straße	Financial Close	16. Feb 18	0,8
RV 3/ RV 25 Ommangsvollen-Grundset	Norwegen	Neuprojekt	Transport	Straße	Financial Close	01. Jun 18	0,3
Tekirdag Hafenprivatisierung	Türkei	Neuprojekt	Transport	Hafen	Financial Close	05. Jan 18	0,1
Summe							11,8

Tab. 2: PPP-Transaktionen im Transportsektor in Europa | 1. Halbjahr 2018 (Quelle: Inframation Datenbank, VIFG Analyse)

Zusammenfassend wird die Lage auf dem aktuellen europäischen PPP-Markt als stabil und positiver gesehen als im Vorjahreszeitraum, trotz vorherrschenden politischen Risiken und Unsicherheiten sowie einem komplexen makroökonomischen Umfeld, wie z.B. der Regierungswechsel in Spanien, welcher das von der vorherigen Regierung aufgelegte PPP Straßenprogramm mit einem Investitionsvolumen von 5 Milliarden EUR beeinflussen könnte (siehe unten).¹⁵

In **Deutschland** hat das PPP Autobahnprojekt A10/A24 Neuruppin – Pankow den Finanzierungsabschluss im 1. Halbjahr 2018 erreicht.¹⁶ Das Projekt im Bundesland Brandenburg wurde als Verfügbarkeitsmodell

¹⁴ Inframation News, 19. Juli 2018, 1H18 League Tables Europe: Infra back in business.

¹⁵ Inframation News, 23. Juli 2018, Spanish PPP programme back on track with some amends.

¹⁶ Inframation News, 09. Mai 2018, Case Study: A10/A24 financing signals smoother road for German PPPs.

mit einer Vertragslaufzeit von 30 Jahren an ein Konsortium aus den Bauunternehmen BAM und HABAU vergeben. Für das Projekt A3 Biebelried – Fürth/Erlangen werden BAF0s im 4. Quartal 2018 erwartet.¹⁷ Die beiden Konsortien Eiffage/Johann Bunte und Strabag/Vinci stehen dabei im Wettbewerb. Für die A49 Fritzlar – Ohmtal werden erste Angebote zum Anfang 2019 erwartet.¹⁸ Das Bundesstraßenprojekt der B247 (AS Leinefelde-Worbis bis Dingelstädt) ist aktuell im Vergabeverfahren. Für das Erhaltungsmodell A4E, AS Gotha bis AS Bucha, findet derzeit eine Marktkonsultation statt.¹⁹ Alle aufgezählten Projekte gehören zu den sogenannten Projekten der „Neuen Generation“, ein Investitionsprogramm, welches 11 PPP Bundesfernstraßenprojekte umfasst.

Der folgende Kurzüberblick beinhaltet weitere ausgewählte Aktivitäten im Straßenbereich in **Europa**:

- **Großbritannien:** Ende Juli 2018 wurde das A465 Autobahn-PPP mit einem Projektvolumen von 500 Mio. GBP in Wales ausgeschrieben²⁰. An diesem ersten Projekt nach dem sog. Mutual Investment Model beabsichtigt das Verkehrsministerium von Wales einen Eigenkapitalanteil von 20% zu halten.
- **Spanien:** Mit dem Regierungswechsel in Spanien wurde anfangs befürchtet, dass das von der Vorregierung aufgelegte 5 Milliarden PPP Straßenprogramm (Plan Extraordinario de Inversión en Carreteras) und die geplanten Neuausschreibungen von acht insolventen Autobahnprojekten (Radiales motorways) sich verzögern oder gar zum Erliegen kommen könnten.²¹ Aktuell wird von einer Fortführung des Programmes mit Änderungen nach einer Prüfung und Überarbeitung unter der neuen Regierung ausgegangen.²² Bei zwei PPP-Projekten (A7 Crevillente/Alhama de Murcia und A30 Umgehung Arco Noroeste) - mit wahrscheinlicher Unterstützung der EIB - wird die Ausschreibung noch vor Jahresende 2018 erwartet. Zudem finden Diskussionen statt, die einen Abschlag von der Verfügbarkeitsvergütung vorsehen, sobald die Verkehrszahlen unter bestimmte vordefinierte Schwellenwerte fallen, so dass der private Partner einen Teil des Nachfragerisikos tragen würde.²³
- **Niederlande**²⁴: A9 Amstelveen und Via15 (A12/A15) PPP sind im laufenden fortgeschrittenen Vergabeprozess, während das Projekt A27 nach der konventionellen Beschaffungsvariante erfolgen soll. Das Projekt Blankenburg Tunnel (1 Mrd. EUR) ist derzeit durch eine Reihe von Gerichtsverfahren verzögert.
- **Griechenland**²⁵: Das erste Straßen-PPP mit Verfügbarkeitsvergütung (bisher ausschließlich nur Mautprojekte mit Verkehrsrisiko) erfolgt auf der Insel Kreta.

¹⁷ Inframation News, 19. Juli 2018, Bidders shortlisted in major German road PPP.

¹⁸ Inframation News, 06. März 2018, Germany advances EUR 1.7bn road PPPs as Government resumes.

¹⁹ Inframation News, 18. Juli 2018, Germany issues market sounding for latest motorway.

²⁰ Inframation News, 30. Juli 2018, Wales' A465 tender bigger than expected.

²¹ Inframation News, 05. June 2018, Spain's EUR 5bn road PPPs plan may be put on ice.

²² Inframation News, 23. Juli 2018, Spanish PPP programme back on track with some amends.

²³ Inframation News, 18. Mai 2018, Investor concern at Spain's plans for major motorway PPPs.

²⁴ Inframation News, 10. Juli 2018, Netherlands' A27 not to be privately financed.

²⁵ Inframation News, 18. June 2018, Greece launches major greenfield road projects.

2 Konjunktorentwicklung in Deutschland

2.1 Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts

Das preisbereinigte BIP stieg im 1. Quartal 2018 um 1,6% im Vergleich zum Vorjahresquartal bzw. um 0,3% gegenüber dem Vorquartal.²⁶ Dies ist bereits der 15. Quartalsanstieg in Folge und somit eine der längsten Aufschwungphasen. Die Daten für das 2. Quartal 2018 werden vom Statistischen Bundesamt am 24. August 2018 veröffentlicht. Laut dem Bundeswirtschaftsministerium (BMWi) hat der Aufschwung der deutschen Wirtschaft etwas an Fahrt eingebüßt.²⁷ Nach der gedämpften Entwicklung im 1. Quartal aufgrund vorübergehend schwächerer Dynamik der Weltwirtschaft und des Welthandels sowie nationalen Sondereffekten, kam es bisher nicht zur erhofften Belebung der deutschen Wirtschaft. Angesichts der gestiegenen außenwirtschaftlichen Risiken kam es in Folge dessen zu einem verhaltenen 2. Quartal 2018 mit erst einmal abwartenden Wirtschaftsteilnehmer. Trotz dessen setzt sich der Aufschwung, wenn auch mit abgeschwächten Tempo, fort und die deutsche Wirtschaft ist auch weiterhin in guter Verfassung (volle Auftragsbücher, über normal ausgelastete Kapazitäten, Beschäftigung und Einkommen steigen, die Baukonjunktur läuft auf Hochtouren). Wie das BMWi bereits aktuell meldete, hat sich die deutsche Konjunktur im Mai 2018 beschleunigt.²⁸ Zusammengefasst zeigen die aktuellen Konjunkturindikatoren, dass die deutsche Wirtschaftsleistung wieder etwas stärker zunimmt als im 1. Quartal 2018.

Im 1. Quartal 2018 waren 44,3 Millionen Erwerbstätige beschäftigt (44,7 Millionen im Mai 2018²⁹), die einen spürbaren Anstieg bei den Arbeitnehmerentgelten gesamt wie auch im Durchschnitt je Arbeitnehmer verzeichnen konnten.³⁰ Die Investitionen zogen zum Jahresbeginn 2018 deutlich an. Insbesondere die Bauinvestitionen stiegen um 2,1% im Vergleich zum 4. Quartal 2017. In Ausrüstung (vor allem Maschinen und Geräte sowie Fahrzeuge) wurden 1,2% mehr investiert. Gegenüber dem 4. Quartal 2017 (Vorquartal) sind die private Konsumausgaben um 0,4% gestiegen, während die staatlichen Konsumausgaben erstmals seit fast fünf Jahren mit 0,5% rückläufig waren und somit das BIP-Wachstum negativ beeinflussten.

Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) prognostiziert ein Wachstum des BIPs jeweils gegenüber dem Vorjahr von 1,9% in 2018 und 1,7% in 2019.³¹

²⁶ Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung v. 24.05.2018, Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 1. Quartal 2018 (https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2018/05/PD18_182_811.html)

²⁷ BMWi Pressemitteilung v. 13.06.2018, Die wirtschaftliche Lage in Deutschland im Juni 2018 (<https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/Wirtschaftliche-Lage/2018/20180613-wirtschaftliche-lage-in-deutschland-im-juni-2018.html>)

²⁸ BMWi Pressemitteilung v. 13.07.2018, Die wirtschaftliche Lage in Deutschland im Juli 2018 (<https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/Wirtschaftliche-Lage/2018/20180713-wirtschaftliche-lage-in-deutschland-im-juli-2018.html>)

²⁹ Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung v. 29.06.2018, Stabile Zunahme der Erwerbstätigkeit im Mai 2018 (https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2018/06/PD18_239_132.html)

³⁰ Statistisches Bundesamt, Pressemitteilung v. 24.05.2018, Ausführliche Ergebnisse zur Wirtschaftsleistung im 1. Quartal 2018 (siehe oben)

³¹ Prognosen zur Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Deutschland für 2018 und 2019 (gegenüber Vorjahr) (<https://de.statista.com/statistik/daten/studie/73769/umfrage/prognosen-zur-entwicklung-des-deutschen-bip/>)

Ifo Geschäftsklimaindex (Juni 2018)³²

Das Ifo Geschäftsklima hat sich gegenüber vorherigen Umfragen verschlechtert, vor allem weil die befragten Unternehmer mit der aktuellen Geschäftslage weniger zufrieden waren. Die Erwartungen der Unternehmen blieben gegenüber den beiden Vormonaten unverändert leicht optimistisch. Das BMWi sieht weiterhin ein positives Ifo Geschäftsklima für die Gesamtwirtschaft mit geerdeten Erwartungen und weiterhin hervorragend guten Lagebeurteilungen.³³

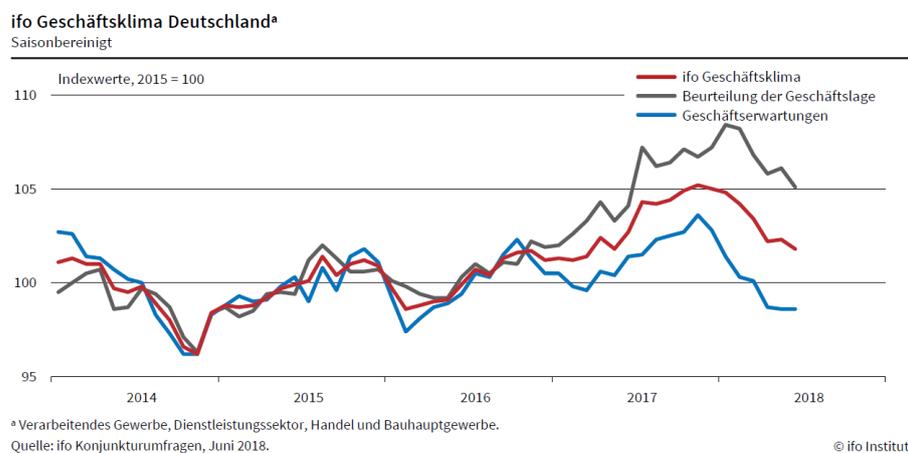


Abb. 4: Ifo Geschäftsklima Deutschland (Quelle: Ifo-Institut)

2.2 Entwicklung der Fahrleistung der Mautfahrzeuge (1. Halbjahr 2018)

Im 1. Halbjahr 2018 betrug die Fahrleistung von Mautfahrzeugen auf mautpflichtigen Straßen in Deutschland 17,2 Milliarden km, dies sind ca. 3,0% mehr Fahrleistung gegenüber dem Vorjahreshalbjahr.³⁴ Die Abbildung 5 zeigt die Entwicklung der Fahrleistung der Mautfahrzeuge in Kilometer jeweils für das entsprechende erste Halbjahr seit Einführung der streckenbezogenen Mautgebühr für schwere Lkw zum 01. Januar 2005. Die Vergleichbarkeit zwischen den Vorjahren innerhalb des Betrachtungszeitraumes ist eingeschränkt, insbesondere aufgrund von Erweiterungen des mautpflichtigen Streckennetzes im August 2012 und Juli 2015 sowie das Herabsetzen des zulässigen Gesamtgewichts der mautpflichtigen Fahrzeuge von mindestens 12 t auf 7,5 t im Oktober 2015.³⁵

³² Ifo Institut, Presseinformation für das Ifo Geschäftsklima Deutschland (Juni 2018) v. 25. Juni 2018 (https://www.cesifo-group.de/de/dms/ifodoc/docs/facts/survey/gsk/2018/KT_06_18_dd.pdf)

³³ BMWi Pressemitteilung v. 13.07.2018, Die wirtschaftliche Lage in Deutschland im Juli 2018 (siehe oben)

³⁴ https://www.bag.bund.de/SharedDocs/Downloads/DE/Statistik/Lkw-Maut/18_Monatstab_06.html?nn=13100

³⁵ https://www.bag.bund.de/DE/Navigation/Verkehrsaufgaben/Statistik/Mautstatistik/mautstatistik_node.html

Fahrleistung der Mautfahrzeuge in Milliarden km

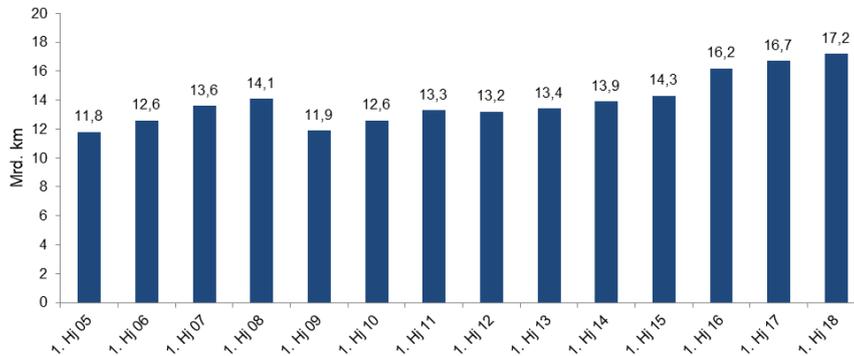


Abb. 5: Fahrleistung der Mautfahrzeuge (in Mrd. km) 1. Halbjahr 2005 bis 1. Halbjahr 2016 (Quelle: Bundesamt für Güterverkehr; VIFG Darstellung)

Mit Inkrafttreten des Vierten Gesetz zur Änderung des Bundesfernstraßenmautgesetzes (BFStrMG) am 31. März 2018 erfolgte die Ausweitung der Lkw-Maut zum 01. Juli 2018 auf das gesamte Bundesstraßennetz und gilt damit auch für einspurig ausgebaute Strecken sowie Ortsdurchfahrten. Das gebührenpflichtige Fernstraßennetz umfasst derzeit somit ca. 40.000 km an Bundesstraßen und ca. 13.000 km an Bundesautobahnen.³⁶

Die prozentuale Verteilung der Fahrleistungen von in Deutschland mautpflichtigen Fahrzeugen nach Ländern ist der folgenden Abbildung 6 zu entnehmen. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum 2017 war der Anteil im 1. Halbjahr 2018 mit 55,8% der in Deutschland zugelassenen Fahrzeuge leicht rückläufig (2017: 57,4%). Dieser Rückgang resultiert im Wesentlichen aus einer Verlagerung auf Fahrzeuge aus Polen (+1,0 Prozentpunkte) und auf in anderen Ländern gemeldeten Fahrzeugen (+0,5% Prozentpunkte).

Fahrleistung Mautfahrzeuge in Prozent nach Ländern

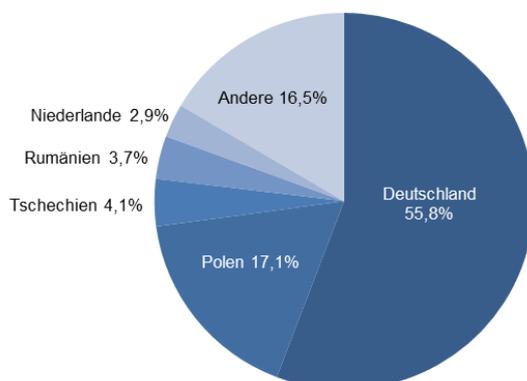


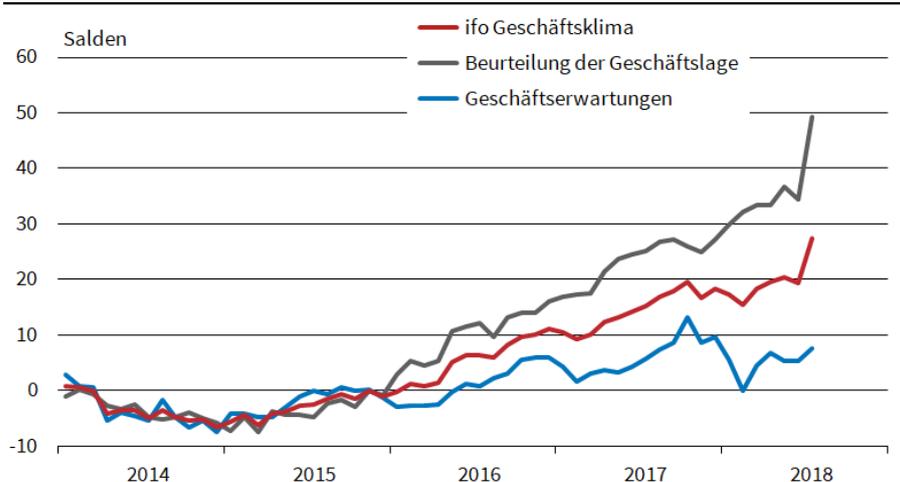
Abb. 6: Fahrleistung in Prozent nach Ländern 1. Halbjahr 2018 (Quelle: Bundesamt für Güterverkehr; VIFG Darstellung)

³⁶ https://www.bag.bund.de/SharedDocs/Kurzmeldungen/DE/2018/Aenderung_Bundesfernstraßenmautgesetz.html?nn=12502

2.3 Baukonjunktur

Im Juli 2018 zeigt der ifo Geschäftsklimaindex für das Bauhauptgewerbe einen Rekordanstieg und ein neues Allzeithoch.³⁷ Auch die Beurteilung der Geschäftslage sehen die befragten Unternehmer deutlich positiv. Die Erwartungen sind zudem optimistischer ausgefallen. Das ifo Institut sieht das Bauhauptgewerbe in der Boomphase.

ifo Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe Saisonbereinigt



Quelle: ifo Konjunkturumfragen, Juli 2018.

© ifo Institut

Abb. 7: Bauhauptgewerbe: Beurteilung der Geschäftslage / Geschäftserwartung (Quelle: ifo-Institut)

Diese Entwicklung belegen auch die vom statistischen Bundesamt veröffentlichten Umsatzzahlen für das Bauhauptgewerbe.³⁸ Die ersten vier Monate 2018 verzeichneten gegenüber den ersten vier Monaten 2017 einen Umsatzanstieg in Höhe von 6,6%. Im gleichen Vergleichszeitraum stiegen die Umsätze im Straßenbau um 4,5%.

2.4 Zinsstrukturkurve in Deutschland

Die Zinsstrukturkurve (ZSK) des Bundes stellt die Renditen von hypothetischen Nullkuponanleihen des Bundes in Abhängigkeit von deren Restlaufzeit dar. Sie bildet die (hypothetischen) Finanzierungskosten der Bundesrepublik Deutschland und damit die Erwartungen des Kapitalmarktes zur Zinsentwicklung von Anleihen des Bundes ab und zeigt damit die Zinssätze, zu denen der Bund Bundeswertpapiere emittieren kann. Seit der Finanzkrise bis zum Jahresende 2016 (außer ZSK per Dezember 2013) sank das Zinsniveau aufgrund der expansiven Geldpolitik über alle Fristigkeiten kontinuierlich (vgl. Abb. 8). Die kurz- bis langfristigen Zinsen per Dezember 2017 lagen dann wieder über dem Zinstief zum Stand Dezember 2016.

³⁷ CES ifo Group Munich, Juli 2018; <http://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/facts/Survey-Results/Business-Climate/Geschaeftsklima-Archiv/2018/Geschaeftsklima-20180725.html>

³⁸ Statisches Bundesamt, Pressemitteilung Nr. 250 v. 10.07.2018; https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2018/07/PD18_250_441.html

Wie in Abb. 8 zu sehen, sind seit 2014 negative kurzfristige Zinsen (bis zu einer Laufzeit von 8 Jahren per Dez. 2016) zu beobachten. Die ZSK per Ende Juli 2018 weist negative Zinssätze für die Restlaufzeiten bis einschließlich sechs Jahre aus. Die Zinssätze im 30-jährigen Bereich liegen aktuell bei ca. 1,2%.

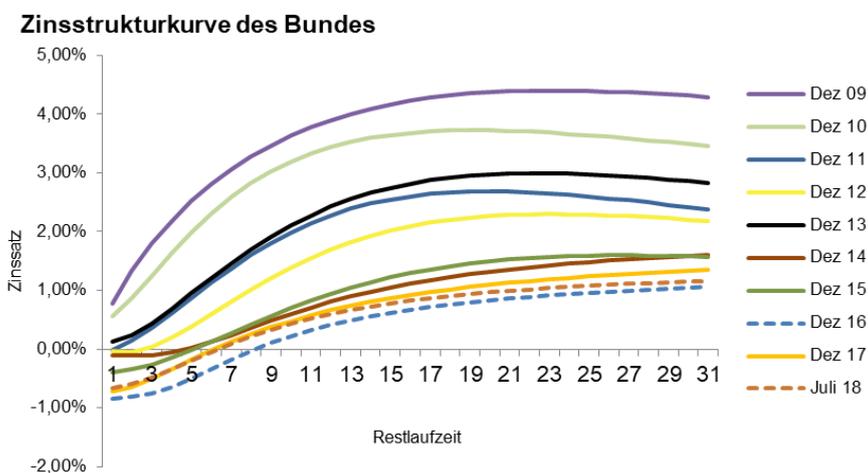
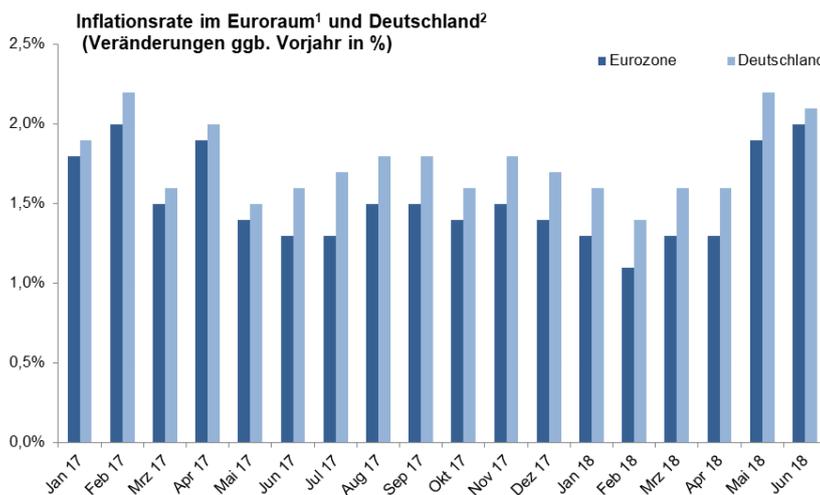


Abb. 8 : Zinsstrukturkurve des Bundes (Grafik: VIFG; Quelle: Deutsche Bundesbank)

2.5 Inflationsentwicklung

Die Inflationsrate im Euroraum und Deutschland sind den letzten Monaten angestiegen. Das Inflationsniveau im Juni 2018 lag im Vergleich zum Juni 2017 zuletzt bei 2,0%³⁹ im Euroraum und 2,1%⁴⁰ in Deutschland (vgl. Abb. 9). Der EZB-Rat verfolgt das Ziel, die Inflationsrate auf mittlere Sicht unter, aber nahe 2% zu halten.⁴¹ Laut statistischem Bundesamt wurde der Anstieg der Inflationsrate im Juni 2018 insb. durch die Preisentwicklung der Energieprodukte sowie der Nahrungsmittelpreise beeinflusst.⁴²



(1) HICP - Harmonised Index of Consumer Prices, (2) VPI - Nationaler Verbraucherpreisindex

Abb. 9: Inflationsrate in Prozent im Euroraum und in Deutschland (Quelle: EZB u. Statistisches Bundesamt, VIFG Darstellung)

³⁹ https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/escb/html/table.en.html?id=JDF_ICP_COICOP_ANR&period=2018-06

⁴⁰ https://www.destatis.de/DE/ZahlenFakten/Indikatoren/Konjunkturindikatoren/Preise/pre110.html?cms_gtp=145852_list%253D2&https=1

⁴¹ <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/monopol/html/index.de.html>

⁴² https://www.destatis.de/DE/PresseService/Presse/Pressemitteilungen/2018/06/PD18_236_611.html

3 Finanzierungsumfeld für PPP-Projekte

3.1 Banken- und Anleihenfinanzierungen

Im 1. Halbjahr 2018 wurden mit 25,8 Milliarden USD deutlich mehr PPP-Transaktionen in Europa finanziert als im Vorjahreszeitraum (14,8 Milliarden USD im 1. Halbjahr 2017) (vgl. Abb. 10). Dies lag vor allem daran, dass gleich mehrere größere Straßeninfrastrukturprojekte mit einem gesamten Finanzierungsvolumen von 8,6 Milliarden USD in der Türkei zum Abschluss kamen. Bereinigt um diese Projekte umfasste das PPP-Finanzierungsvolumen 17,2 Milliarden USD für alle anderen abgeschlossenen PPP-Transaktionen. Vom gesamten Finanzierungsvolumen wurde der wesentliche Teil der Finanzierung durch Bankdarlehen und Anleihen über den Kapitalmarkt dargestellt.

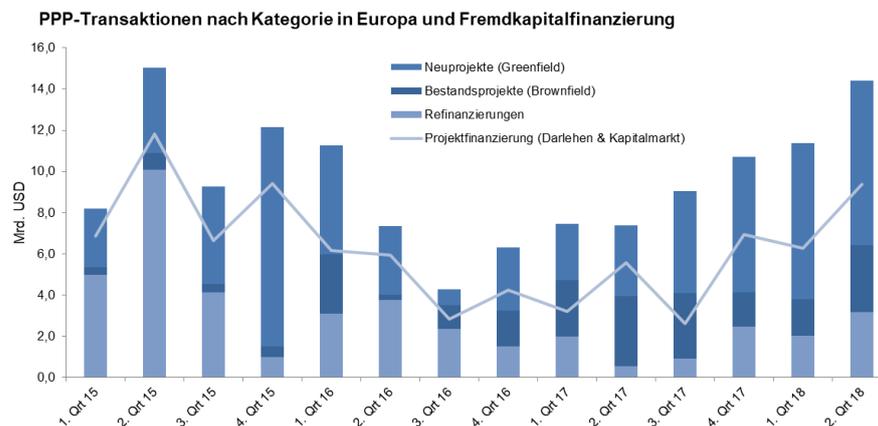


Abb. 10: PPP-Transaktionen nach Kategorie in Europa u. Fremdkapitalfinanzierung (Quelle: Inframation Datenbank, VIFG Analyse)

Zu beobachten war bei den europäischen PPP-Transaktionen (inklusive Refinanzierungen) ein deutlicher Rückgang von Kapitalmarktfinanzierungen zugunsten von Darlehensfinanzierungen im abgelaufenen Halbjahr 2018 im Vergleich zu den beiden Vorjahreshalbjahren (vgl. Tabelle 3). Dies dürfte darauf zurückzuführen sein, dass Kapitalmärkte bei Investitionen in Märkten wie z.B. der Türkei (verzeichnete großvolumige Projekte im 1. Halbjahr) zurückhaltender sind.⁴³ Finanzierungen durch Anleihen verringerten sich daher im 1. Halbjahr 2018 auf 0,8 Milliarden USD gegenüber den Vergleichszeiträumen (1. Halbjahr 2016: 2,6 Milliarden USD, 1. Halbjahr 2017: 2,3 Milliarden USD). In diesem Zusammenhang wird darauf hingewiesen, dass die dargestellten Werte nur indikativ sind, da diese lediglich auf Basis von verfügbaren unvollkommenen Informationen zusammengestellt wurden. Insbesondere Daten hinsichtlich Finanzierung sind häufig vertraulich und damit nicht öffentlich zugänglich.

⁴³ Inframation News, 19. Juli 2018, 1H18 League Tables Europe: Infra back in business.

PPP-Finanzierung in Europa | 1. Halbjahr 2015-2018

Mrd. USD	1Hj15	1Hj16	1Hj17	1Hj18
Gesamtvolumen	23,2	18,6	14,8	25,8
davon über Darlehen	17,5	9,5	6,5	14,8
davon über Kapitalmarkt	1,2	2,6	2,3	0,8

Quelle: Inframation Datenbank, VIFG Analyse

Tab. 3: PPP-Finanzierung in Europa | 1. Halbjahr 2015 bis 2018 (Quelle: Inframation Datenbank, VIFG Analyse)

3.2 Refinanzierungen

Im 1. Halbjahr 2018 fanden Refinanzierungen von bestehenden Projekten gemäß den vorliegenden Daten (wie auch im Vorjahreszeitraum) im Transportsektor (3,5 Mrd. USD) und in der sozialen Infrastruktur (1,7 Mrd. USD) statt (vgl. Tabelle 4). In dem aktuell günstigen Finanzierungsumfeld waren dies gegenüber dem Vorjahreshalbjahr 2,5 Milliarden USD mehr an Refinanzierungen, auch wenn das Niveau vom 1. Halbjahr 2016 nicht erreicht wurde.

PPP-Refinanzierungen nach Sektoren in Europa | 1. Halbjahr 2016-2018

Sektoren	Anzahl			Volumen in Mrd. USD			Anteil		
	1Hj16	1Hj17	1Hj18	1Hj16	1Hj17	1Hj18	1Hj16	1Hj17	1Hj18
Transport	15	8	13	5,8	1,0	3,5	84%	36%	67%
Soziale Infrastruktur	9	9	10	0,7	1,8	1,7	11%	64%	33%
Umwelt	1	0	0	0,3	0,0	0,0	5%	0%	0%
Summe	25	17	23	6,9	2,7	5,2	100%	100%	100%

Quelle: Inframation Datenbank, VIFG Analyse

Tab. 4: PPP-Refinanzierungen nach Sektoren in Europa | 1. Halbjahr 2016-2018 (Quelle: Inframation Datenbank, VIFG Analyse)

Die folgende Übersicht in Tabelle 5 gibt einen Überblick über die im 1. Halbjahr 2018 stattgefundenen Refinanzierungen im Straßensektor in Höhe von 2,6 Milliarden USD:

PPP-Refinanzierungen im Straßensektor in Europa | 1. Halbjahr 2018

Mrd. USD	Land	Kategorie	Art	Sektor	Untersektor	Status	Datum	Volumen
Douro Interior Fernstraße (IP2 and IC5)	Portugal	Refinanzierung	Bankdarlehen	Transport	Straße	Financial Close	19. Apr 18	1,2
A2 Phase 1 Autobahn	Polen	Refinanzierung	Bankdarlehen	Transport	Straße	Financial Close	28. Feb 18	0,7
A355 Autobahn (Strassburg)	Frankreich	Refinanzierung	Bankdarlehen	Transport	Straße	Financial Close	27. Apr 18	0,4
A-1 Autovia del Arlanzon	Spanien	Refinanzierung	Kapitalmarkt	Transport	Straße	Financial Close	08. Feb 18	0,2
A2 Aragon	Spanien	Refinanzierung	Bankdarlehen	Transport	Straße	Financial Close	26. Jun 18	0,1
A-4 Puerto Lápice to Venta de Cárdenas	Spanien	Refinanzierung	Bankdarlehen	Transport	Straße	Financial Close	30. Apr 18	0,1
Summe								2,6

Quelle: Inframation Datenbank, VIFG Analyse

Tab. 5: PPP-Refinanzierungen im Straßensektor in Europa | 1. Halbjahr 2018 (Quelle: Inframation Datenbank, VIFG Analyse)

Beispielsweise wird erwartet, dass die Projektgesellschaft Connect Plus im Rahmen des Autobahnprojektes M25 eine Anleihe in Höhe von 889 Millionen GBP für die Refinanzierung von bestehendem Fremdkapital begeben wird.⁴⁴ Des Weiteren gab es Projekte, die bereits zum zweiten Male in der Projekthistorie refinanziert wurden (z.B. in Spanien).⁴⁵

⁴⁴ Inframation News, 17. Juli 2018, Investors to refi M25 PFI with GBP 889m bond.

⁴⁵ Inframation News, 03. August 2018, Spanish tunnels PPP refi reaches financial close.

3.3 Europäische Fond für strategische Investitionen

Der Mitte 2015 von der Europäischen Kommission und der Europäischen Investitionsbank (EIB) aufgelegte Europäische Fond für strategische Investitionen (EFISI)⁴⁶ hat seit Juli 2015 durch Einsatz einer Haushaltsgarantie der Europäischen Union und unter Einsatz von Eigenmitteln der EIB-Gruppe zusätzliche Investitionen in Höhe von 335 Milliarden EUR (Stand Juli 2018) angestoßen, so dass somit das ursprüngliche Investitionsziel von 315 Milliarden EUR übertrifft wurde.⁴⁷ Zwei Drittel der Investitionsmittel stammen dabei vom Privatsektor. Aufgrund des Erfolges des EFISI wurde das Programm um zwei Jahre bis 2020 verlängert und die Zielgröße für Investitionen auf 500 Milliarden EUR erhöht. Durch den EFISI kann die EIB-Gruppe Finanzierungen tätigen, die ein höheres Risikoprofil aufweisen als die bisher durchgeführten Investitionen und eine größere Anzahl an zusätzlichen Projekten genehmigen als ohne die Garantie aus dem EU-Haushalt möglich wäre. Insgesamt wurde bisher eine Vielzahl von Vorhaben in verschiedensten Bereichen finanziert. Neben der finanziellen Unterstützung von innovativen Projekten und neuen Technologien wurden auch Bereiche der Digital-, Sozial- und Verkehrspolitik gefördert. Für den Transportbereich wurden bisher ca. 8% der Gesamtmittel bereitgestellt.⁴⁸

Ausgewählte Transaktionen für EFISI-geförderte Projekte im Straßensektor sind:

- Umgehungsstraße für Krakau, Polen (März 2017): EIB stellt ein Darlehen i.H.v. 93 Mio. EUR für einen Schnellstraßenring von 3,7 km mit zwei Richtungsfahrbahnen, Tunneln und einer 1,7 Kilometer langen Straßenbahnlinie bereit.⁴⁹
- Elektronisches Mautsystem, Slowenien (Nov 2017): Ein Darlehen über 51 Mio. EUR ermöglicht es Sloweniens Autobahngesellschaft DARS ein elektronisches Mautsystem einzuführen.⁵⁰
- PPP-Projekt Autobahn A6 zwischen Wiesloch und AD Weinsberg, Deutschland (Dezember 2016): Die KfW IPEX-Bank finanziert im Rahmen eines Konsortiums kommerzieller Banken und in Kooperation mit der Europäischen Investitionsbank (EIB) den Ausbau der Autobahn A6.⁵¹

Aktuell im Juni 2018 hat der EIB-Verwaltungsrat auch eine PPP-Finanzierung im Rahmen des durch den Verkehrsverbund Berlin Brandenburg (VBB) geleiteten Vergabeverfahrens der Neuvergabe des Netzes Elbe-Spree (Eisenbahn-Regionalverkehr) in Deutschland genehmigt. Die geplanten Gesamtinvestitionskosten belaufen sich auf ca. 1,3 Milliarden EUR, woran sich die EIB mit Finanzierungsmitteln von voraussichtlich 0,4 Milliarden EUR beteiligen wird.^{52, 53}

⁴⁶ siehe dazu auch VIFG Finanzmarktberichte Nr.13 (März 2016) und 14 (August 2016).

⁴⁷ www.eib.org/de/infocentre/press/releases/all/2018/2018-192-juncker-plan-exceeds-original-eur-315-billion-investment-target

⁴⁸ https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/juncker-plan-factsheet-july2018_en.pdf

⁴⁹ <http://www.eib.org/en/infocentre/press/releases/all/2017/2017-070-eib-and-bgk-finance-construction-of-krakow-bypass-under-juncker-plan.htm>

⁵⁰ <http://www.eib.org/en/infocentre/press/releases/all/2017/2017-321-eib-provides-first-direct-financing-under-efsi-in-slovenia-and-praises-the-countrys-renewed-investment-activity.htm>

⁵¹ <http://www.eib.org/en/infocentre/press/releases/all/2016/2016-332-investeu-kfw-ipex-bank-and-eib-finance-new-section-of-a6-motorway-in-baden-wuerttemberg>.

⁵² Inframation News, 18. Juli 2018, EIB approves financing for mega German rolling stock.

⁵³ <http://www.eib.org/en/projects/pipelines/pipeline/20180074>.

4 Auswahl an aktuellen PPP-Projekten

In diesem Abschnitt werden ausgewählte interessante PPP-Projekte vorgestellt:

Türkei – Canakkale-Brücke (Malkara – Canakkale, West-Türkei) ^{54, 55}:

- Vertragsgegenstand: weltweit längste Hängebrücke mit 2 km Länge und sechs Spuren
- Gesamtinvestitionsvolumen: ca. 3 Mrd. EUR
- Vertragsmodell: Konzession (BOT⁵⁶), PPP
- Konzessionslaufzeit: 16 Jahre und 2 Monate
- Bauzeit: 4 bis 5 Jahre
- Betriebsbeginn: März 2022
- Bankenclub: 24 Banken aus 10 verschiedenen Ländern
- Einbindung von u.a. zwei südkoreanischen Exportkreditagenturen, welche einen Direktkredit und Kreditversicherungen für das Projekt stellen
- Garantien (zum Teil Projekterlöse, Projektabbruch) vom türkischen Staat
- Financial Close: Mai 2018

Niederlande – A16 (Terbregseplein-Berkel en Rodenrijs) ^{57, 58}:

- Vertragsgegenstand: Autobahnneubau (Ersatz für N209) zwischen der A13 Rotterdam Flughafen mit Anschluss A16 (Terbregseplein), Tunnelbau 2,2 km sowie zwei Unterführungen und drei Zugquerungen
- Vertragsstrecke: 11 km
- Investitionsvolumen: rund 900 Mio. EUR
- Vertragsmodell: DBFM⁵⁹, PPP nach Verfügbarkeitsmodell
- Vertragslaufzeit: 25 Jahre
- Baubeginn: 2019
- Betriebsbeginn: 2024
- Financial Close: Juni 2018

⁵⁴ Inframation News, 18. Juli 2018, Case-study: Historic Turkish bridge proves international appetite.

⁵⁵ ProjectWare, 1915 Canakkale Suspension Bridge PPP Project.

⁵⁶ Build–operate–transfer.

⁵⁷ Inframation News, 11. Mai 2018, Dutch procurer seals A16 commercial close.

⁵⁸ ProjectWare, A16 Terbregseplein-Berkel en Rodenrijs (Rotterdam) Section Development PPP.

⁵⁹ Design-build-finance-maintain.

5 Fazit und Beurteilung

- Im Euroraum und in Deutschland besteht weiterhin ein positives wirtschaftliches Umfeld, auch wenn erste Indikatoren auf eine eventuelle wirtschaftliche Abkühlung hindeuten.
- Der Leitzins der EZB bleibt weiterhin unverändert bei null Prozent, während in den USA und Großbritannien bereits Zinserhöhungen stattfinden. Jedoch hat die EZB beschlossen, das Anleihenkaufprogramm bis voraussichtlich zum Ende des Jahre 2018 zurückzufahren und zu beenden.
- Auch im 1. Halbjahr 2018 hatten das gute konjunkturelle Umfeld und die günstigen Finanzierungsmöglichkeiten den PPP-Markt weiter positiv beeinflusst.
- Der PPP-Markt im 1. Halbjahr 2018 war wieder insbesondere durch den Transportsektor geprägt. Vor allem große abgeschlossene Transaktionen im Markt Türkei dominierten dabei.
- Anleihenfinanzierungen bei PPP-Projekten waren im 1. Halbjahr 2018 zu Gunsten von Fremdfinanzierungen auffällig rückläufig, was mit Transaktionen in für Investoren weniger sicheren Märkten (z.B. Türkei) zusammenhängen könnte.
- Refinanzierungen werden aktuell insbesondere für solche PPP-Projekte getätigt, deren bestehenden Finanzierungen im Zeitraum der Finanzkrise in einem ungünstigen Finanzierungsumfeld gemacht wurden.
- Der Europäische Fond für strategische Investitionen hat sich bewährt und konnte mehr Finanzierungsmittel induzieren als geplant.