

Obamas Reformen

Gesundheit, Alter, Klima, Infrastruktur



Dr. Klaus Günter Deutsch,
3. Februar 2010

Think Tank der Deutsche Bank Gruppe

Deutsche Bank Research



Erinnern Sie sich?

Kandidat Barack Obama trat an mit einem Reformprogramm für:

- ... das Gesundheitswesen,
- ... den Klimaschutz,
- ... das Rentensystem,
- ... das Bildungswesen,
- ... die Steuerpolitik,
- ... die Einkommens- und Vermögensverteilung,
- ... die Einwanderung,
- ... den Aus- und Aufbau der amerikanischen Infrastruktur,
- ... die Erneuerung der Außenpolitik,
- ... die Rückkehr zu amerikanischen Werten wie Menschenrechten ...



Foto: Pete Souza, The Obama-Biden Transition Project



Strategische Überprüfung nach erstem Amtsjahr

- Viele Reformvorhaben sind in Arbeit
- Obama hält bislang weitgehend an Agenda fest, setzt weitere Akzente
 - Finanzmarktreform mittlerweile über G20-Befassung und -Agenda hinaus Gegenstand von Initiativen des Weißen Hauses und der Gesetzgebung
 - Abgabe auf Großbanken
 - „Volcker“-Regel für Bankengesetzgebung
 - Haushaltspolitik wurde mit Budgetvorschlag für 2011 in dieser Woche sehr konkret
- Politisch zentrale Vorhaben sollen auch unter schwierigeren Verhältnissen im Kongress umgesetzt werden
- Popularitätswerte sanken zuletzt, aber Korrekturen haben bereits eingesetzt
 - State of the Union-Rede thematisiert (erneut) Beschäftigung als vorrangig
 - ... und bekräftigt alle zentralen Vorhaben!



Foto: Pete Souza, The Obama-Biden Transition Project



Gliederung

1

Politische Lage

2

Gesundheitsreform

3

Altersvorsorge

4

Klimapolitik

5

Infrastruktur

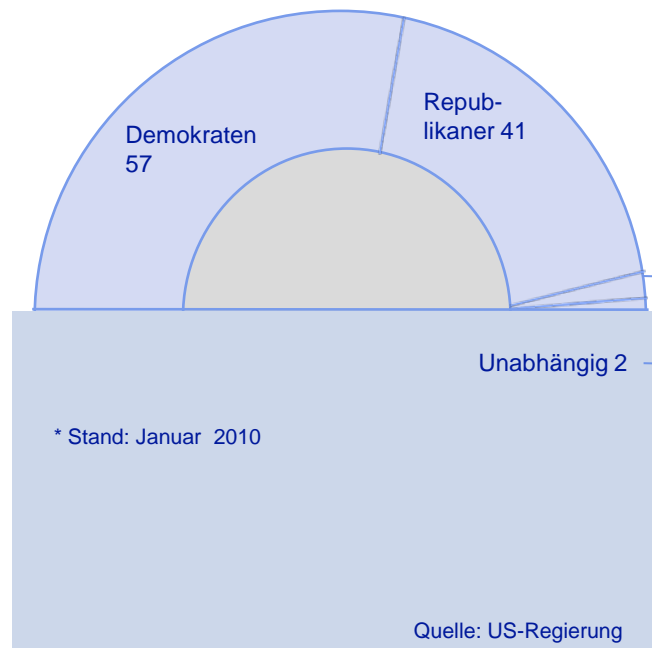
6

Fazit



„... and all the lights went out in Massachusetts“ (The Bee Gees, 1967)

Sitzverteilung im Senat



- Verlust der qualifizierten Mehrheit seit Nachwahlen in Massachusetts am 19. Januar 2010
 - Sitz des verstorbenen Ted Kennedy
 - Sieg von Scott Brown, Rep.
- Republikaner haben nun 41 Sitze im Senat und können jedes Gesetz blockieren
 - Ausnahme: Budget-Reconciliation-Verfahren, das nur einfache Mehrheit der Stimmen verlangt
 - Beschränkung auf haushaltswirksame Elemente der Gesetzgebung dann erforderlich

Politische Gemengelage der Reformpolitik komplex

- Fahrplan von Weißem Haus und demokratischem Kongress ist durcheinander geraten; ursprünglich geplante zeitliche Abfolge für erstes Halbjahr 2010:
 - Gesundheitsreform verabschieden
 - Konjunkturpaket III auf den Weg bringen
 - Energie- und Klimagesetzgebung noch vor der Sommerpause beenden
 - Reform der Finanzaufsicht in diesem Jahr
- Strategie der Gesetzgebung wird derzeit überprüft
 - Wichtig vor allem für Gesundheitsreform aufgrund starker parteipolitischer Polarisierung
 - Konfliktlinien bei Energie und Klima eher zwischen Staaten als Parteien, aber es bestehen sehr viele Felder für Kompromisse
 - Konfliktlinien beim Thema Aufsicht/Finanzmärkte auch innerhalb der demokratischen Partei bzw. zwischen Kongress und Administration
- Materielle Kompromisslinien mit der Opposition mussten bisher nicht gefunden werden; daher noch große Unsicherheit über Strategie und Positionen der Minderheitsfraktion



Gliederung

1

Politische Lage

2

Gesundheitsreform

3

Altersvorsorge

4

Klimapolitik

5

Infrastruktur

6

Fazit



Der Mount Everest der Reformen: Versicherung für alle

- Achter Anlauf seit 100 Jahren, eine grundlegende Reform des US-Gesundheitssystems gesetzlich zu verabschieden
 - Letzter Versuch scheiterte 1993/94 in der Präsidentschaft von Bill Clinton
 - Letzter Erfolg: 1965 in der Präsidentschaft von Lyndon B. Johnson
- Wichtigster Punkt im Wahlkampf von Obama
 - 47 Millionen (2008) nicht-versicherte Amerikaner
- Problemdruck stieg seit Jahrzehnten an
 - Ausgaben / BIP auf höchstem Niveau in OECD (18%);
 - Trendentwicklung seit 1980 auch über dem Schnitt
 - Trend durch Demografie auf über 30% bis 2040 ansteigend
 - Ca. ein Drittel der Ausgaben entfällt auf Verwaltungskosten
 - Kapazitätsindikatoren dagegen unter Schnitt
 - Gesundheitswesen etwa hälftig in öffentlichen und privaten Zweig geteilt
 - Öffentlich: Medicare (Senioren), Medicaid (Bedürftige), SCHIP (Kinder)
 - Private Systeme von arbeitgeberfinanzierten Gruppenversicherungen dominiert: 60% der Amerikaner unter 65 Jahren; 6% individuell versichert; 16% nicht versichert



- Betriebsgruppenverträge sind mit rd. USD 200 Mrd. steuerlich gefördert, leiden gleichwohl unter Kostendruck und zunehmendem Leistungsausschluss
- Gesetzgebung im Repräsentantenhaus am 7.11. (220-215), im Senat am 24.12. (60-40); Einigung auf gemeinsames Papier steht noch aus
- Reformziele
 - Ausweitung des Versichertenkreises auf nahezu alle Amerikaner (legale Einwohner)
 - Dämpfung der Kostenentwicklung und Verbesserung der medizinischen Qualität
- Kongressgesetze sehen bisher vor:
 - Versicherungspflicht ab 2014, i.d.R. über Gruppenverträge
 - Zuschüsse an Haushalte, degressiv gestaffelt, bis zum Vierfachen der Armutsgrenze (USD 88 Tsd. Jahreseinkommen bei 4-Personen-Haushalt)
 - Subsidiäre Angebote (ein föderales System oder Mehr-Staaten-Systeme)
 - Erweiterung des Zugangs zu Medicaid auf 133% der Armutsgrenze
 - Reform des Versicherungsvertragsrechts
 - Budgetierung im öffentlichen Zweig über Zeit



■ Effekte

- Mehrausgaben ca. USD 900 Mrd., Mehreinnahmen ca. USD 1,3 Billionen (10-Jahresrechnung von CBO), also geringfügige Budgetentlastung
- +31 Mio. Versicherte in 2019 (92% statt 83%); 23 Millionen blieben außen vor

■ Wie geht es weiter? Alles möglich: Große Reform, mittleres Paket, Scheitern

- Optionen:
 - 1) House akzeptiert Senatsversion mit 218 Stimmen; ggf. Veränderungen dann über Reconciliation-Verfahren
 - 2) Neuverhandlung des gesamten Pakets mit der republikanischen Minderheit im Senat
 - 3) Gezielte Kompromissuche bei einzelnen Bereichen, um einige Stimmen im Senat hinzuzugewinnen
 - 4) Keine weiteren Aktivitäten bis zur Wahl und neue Befassung mit Thema in 2011



Gliederung

1

Politische Lage

2

Gesundheitsreform

3

Altersvorsorge

4

Klimapolitik

5

Infrastruktur

6

Fazit



Rentensystem langfristig stärken

- System beruht auf drei Säulen
 - Bundesrentenversicherung (Social Security), Betriebsrenten, individuelle Vorsorge
- Bundesrentenversicherung (Rente, Arbeitsunfähigkeit, Hinterbliebenenschutz) versichert 162 Mio. Amerikaner und zahlt derzeit an 34,5 Mio. Rentner
 - Moderates Leistungsniveau: USD 13.000 Rente p.a. im Schnitt, Lohnersatzrate liegt bei 45% (OECD: 59%)
 - Für zwei Drittel der Rentner entstammt mehr als die Hälfte der Bezüge aus Social Security
 - Beitrags- und geringfügige Steuerfinanzierung
 - System noch rund 30 Jahre solvent, vorher jedoch leichte Anpassung bei Beitragssätzen und Leistungsniveaus erforderlich
 - Leistungen derzeit bei 4,4% des BIP, in der Spitze der 30er Jahre bei rd. 6%
 - Bushs Reformversuch scheiterte auch in eigenen Reihen
 - Obama hat Anpassung angekündigt
- Betriebsrenten als zweite Säule für knapp die Hälfte der Amerikaner
 - 401k- und IRA-Sparpläne mit steuerlicher Förderung wichtiger Baustein



Rentensystem langfristig stärken

- Durchschnittswert der angesammelten Vermögen lag 2004 bis USD 69 Tsd.
- Rentenleistungen liegen bei USD 3 – 3,6 Tsd. p.a.
- Finanzkrise hat bislang Vermögen der Pensionskassen um rund ein Fünftel reduziert; Unterfinanzierung wichtiger Pläne ein gewisses Problem
- Obamas Reformvorschläge aus dem Herbst greifen Gedanken der Verhaltensökonomie auf
 - 78 Millionen Amerikaner bislang nicht Mitglied in Betriebspensionsplänen; davon betreiben nur 7 Mio. private Vorsorge
 - Quasi-Obligatorium durch automatische Teilnahme (mit „opt-out“-Möglichkeit) könnte die Beteiligungsquoten von neu eingestellten Arbeitnehmern dramatisch erhöhen und selbst im Beschäftigtenbestand die Quoten nochmals deutlich anheben
 - Gilt für „401k“s und IRAs, Zuschüsse vorgesehen
 - Praktische Erleichterungen im Verwaltungsablauf ebenfalls vorgesehen
 - Automatisierte Dotierungserhöhungen
 - Nutzung von Steuerrückerstattungsbeträgen und positiven Salden auf Zeitkonten für Dotierung



Gliederung

1

Politische Lage

2

Gesundheitsreform

3

Altersvorsorge

4

Klimapolitik

5

Infrastruktur

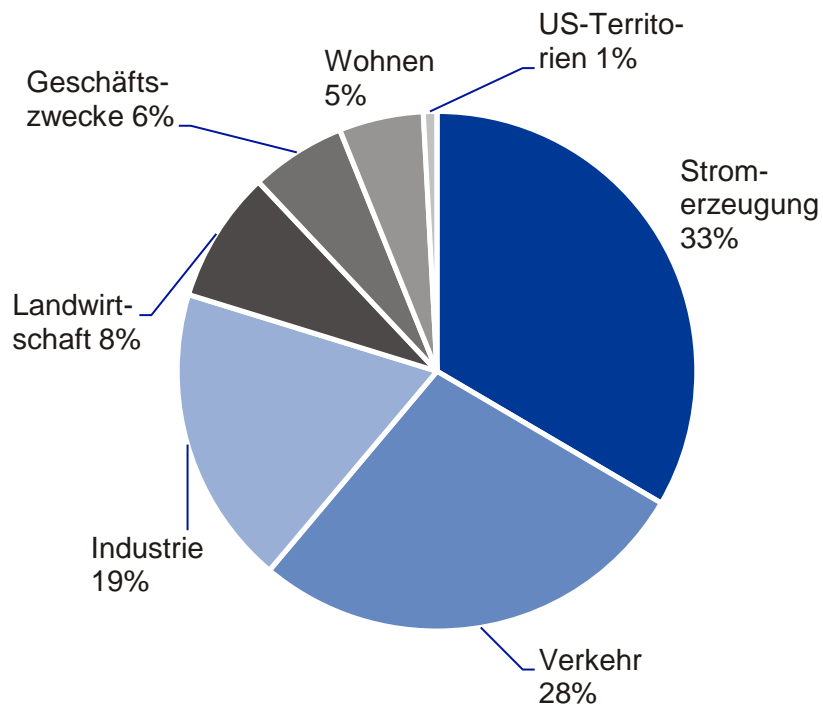
6

Fazit



Hausaufgaben für die USA sind klar benannt

Emissionen nach Sektoren



Quelle: EPA (2007a)

- 7,2 Gt CO₂-Äq. p.a. stellen knapp 15% der weltweiten Emissionen von Treibhausgasen dar
- Halbierung weltweit und 80-85% in IL zu 1990 weitgehend Konsens
- Reduzierung auf rund 1,5 Gt in den USA erforderlich bis 2050
 - Incl. Ausgleichsmaßnahmen etwas über 2 Gt
- Stromsektor, Verkehr und Industrie sind die wichtigsten Emissionssektoren in den USA
- „dritte industrielle Revolution“

Emissionshandel und Erneuerbare als Kernziele

- Amerika befindet sich seit einigen Jahren im Umbruch
 - Aktivitäten von Einzelstaaten, Gemeinden, Regionen
 - Emissionshandel, Quoten für Erneuerbare, Effizienzprogramme, Förderprogramme schon unterhalb der Bundesebene vorhanden
 - Im Kongress seit 2003 diverse Gesetzesinitiativen für föderales System des Emissionshandels bzw. weiterer landesweit einheitlicher Regeln für die Förderung erneuerbarer Energieträger und eine Vielzahl weiteren Sachfragen
- Obamas Position klar
 - Emissionshandel: 80% (zu 2005) bis 2050
 - Förderung der Erneuerbaren (25% in 2025) und von CCS: USD 15 Mrd. p.a.
 - Strengere Standards: Flottenverbrauch schon 2016 streng geregelt (ca. 8 l/100km), strengere Regeln für Kraftstoffe, Sanierung des Gebäudebereichs
- Kohlendioxid seit 7.12.2009 als gesundheitsgefährdend eingestuft
 - Umweltbehörde EPA kann Emittenten direkt regulieren
- „Anzahlungen“ auf die Klimaagenda bereits im Konjunkturpaket
 - USD 100 Mrd. insgesamt



Energie- und Klimamaßnahmen im Stimuluspaket

Umweltschutzausgaben im Konjunkturpaket

In USD Mrd.

Art der Finanzierung	Direkte öffentliche Ausgaben	Kredite	Steuerausgaben	Andere	Gesamt
Bundesausgaben					
Erneuerbare Energie	2,5	2,3	16,0	4,6	25,3
Energieeffizienz	7,2	14,4	2,0	0,8	24,4
Verkehr	0,6	20,1	2,1	0,3	23,0
Stromnetz	6,6	4,4	0	2,0	13,0
Andere	10,7	4,1	0	0	14,8
Gesamt	27,6	45,3	20,0	7,7	100,5
<i>Staat/Kommunen und private Investitionen</i>					
Staat/Kommunen und private Ausgaben induziert durch Bundesmittel:		ca. 68 (1,5-fache der durchschnittlichen Ausgaben des Bundes)			
Als Dollar-Beträge	0		> 46	> 65,1	> 179,1
Gesamt, alle Quellen	27,6	> 113,3	> 66	> 72,8	> 280,0

Quelle: Center for American Progress 2009



Emissionshandel und Erneuerbare als Kernziele

- Waxman-Markey-Gesetz des Repräsentantenhauses liegt seit dem 26.6.2009 vor (Abstimmung mit 219 zu 212)
 - Emissionshandel für 5 der 6 großen Treibhausgase, separates System für Nr. 6
 - 84% der Gase würden zwischen 2012 und 2016 erfasst; ab 2016 läuft System voll
 - Obergrenze für Verschmutzungsrechte in 2012: 5% unter 2005; 20% bis 2020; 83% bis 2050
 - Aufbau einer strategischen Reserve von Zertifikaten
 - Zuteilung anfänglich nur für 17% der Zertifikate, Anstieg bis 2030 auf über 70%
 - 44% werden für 15 Jahre an Elektrizitätswirtschaft zur Kostensenkung frei zugeteilt
 - 2 Gt für Ausgleichsmaßnahmen vorgesehen
 - 1 Gt Inland, 1 Gt Ausland (ggf. 1,5 Gt); Inländische Maßnahmen werden vom Landwirtschaftsministerium ausgearbeitet, nicht von der Umweltbehörde
 - Quoten für Erneuerbare: 20% in 2020 (danach kein weiterer Anstieg vorgesehen)
 - Förderung von Verkehrs- und Gebäudeprojekten
 - Einfuhrschutz vorgesehen
- Wirkung: Umstellung der Stromwirtschaft und Boom bei inländischen Ausgleichsmaßnahmen; Preis- und Wohlfahrtseffekte gering



Senat mit ähnlichen Plänen, aber noch unvollständig

- Kerry/Boxer-Gesetzentwurf liegt seit 30.9. vor, mehrere Ausschüsse müssen jedoch noch daran arbeiten
- Emissionshandel ähnlich konzipiert
 - Obergrenze absenken um 20% bis 2020 und 83% bis 2050
 - Inländische Ausgleichsmaßnahmen bis 1,5 Gt, ausländische bis 1 Gt, gesamt 2 Gt
 - Grenzausgleichsabgaben: kein Passus enthalten
 - Zuteilung anfangs noch großzügiger als in Waxman/Markey
 - Wirkungen fast deckungsgleich mit WM
- Stimmenmehrheit im Senat?
 - Demokraten nicht geschlossen; Koalition aus 14 Vertretern aus dem Mittleren Westen sieht Probleme für Kohleverstromung und Verarbeitendes Gewerbe
 - Bislang war ein republikanischer Senator kooperationswillig (Lindsey Graham, SC)
 - Vermutlich weitere Kompromisse zugunsten der Kohle- und Nuklearindustrie, der inländischen Energieerzeugung, der Härte des Emissionshandels und der Grenzabgaben erforderlich, um Mehrheit im Senat zu erhalten
- Politischer Konflikt über gemeinsame Linie beider Häuser sehr wahrscheinlich; Vertagung auf 2011 oder später?



Gliederung

1

Politische Lage

2

Gesundheitsreform

3

Altersvorsorge

4

Klimapolitik

5

Infrastruktur

6

Fazit



Von kaputten Brücken zur Wachstumsstory

- Modernisierung der physischen Infrastruktur (Verkehrswege, Wasser- und Abwasserwirtschaft, Breitbandversorgung) durch öffentliche Investitionen und neue Infrastrukturbank in Amerika waren wichtige Wahlkampfthemen
 - Dramatische Qualitätsprobleme (Brücken), Staus, Engpässe in den großen Metroregionen, Ineffizienzen in der Wasserwirtschaft ...
- Demografisches Wachstum der Bevölkerung erzwingt v.a. Erweiterungsinvestitionen in Verkehrs- und Wasserinfrastruktur
 - Bevölkerungsprognose: +80 Millionen / +25% in 30 Jahren
- Investitionen in den letzten Jahrzehnten insgesamt nicht klar unterdurchschnittlich
 - 2004: rd. USD 406 Mrd. bzw. 4% des BIP
 - Wachstum sogar seit 1987 mit 2,1% p.a. recht solide
 - Autobahnfinanzierung rückläufig
 - Finanzierung öffentlicher Verkehrsträger und des Luftverkehrs wachsend
 - Bund 15%, Bundesstaaten/Gemeinden 43%, privater Sektor 42%



Ein Schnappschuss der US-Investitionen in Infrastruktur

Investitionen in die Infrastruktur, 2004

In Mrd. USD

	Öffentlich		Gesamt		Gesamt
	Bund	Einzelstaaten und Kommunen	Öffentlich	Privat	
Verkehrsinfrastruktur					
Autobahnen	30,2	36,5	66,7	k.A.	66,7
Personenverkehr	7,6	8	15,5	0	15,5
Schienerverkehrswege (Fracht)	0	0	0	6,4	6,4
Schienerverkehrswege (Personen)	0,7	0	0,7	0	0,7
Luftverkehr	5,6	6,8	12,4	2,0	14,4
Schiffsverkehrswege	0,7	1,7	2,4	0,1	2,5
<i>Verkehr insgesamt</i>	<i>44,7</i>	<i>53</i>	<i>97,7</i>	<i>8,5</i>	<i>106,2</i>
Daseinsvorsorge					
Trinkwasser u. Abwasser	2,6	25,4	28,0	k.A.	28,0
Energie	1,7	7,7	9,4	69,0	78,4
Telekommunikation	3,9	n.a.	3,9	68,6	72,5
Umweltschutz u. Abfallbeseitigung	0,8	1,8	2,6	3,6	6,2
Postalische Einrichtungen	0,9	0	0,9	0	0,9
Gefängnisse	0,3	2,6	2,9	k.A.	2,9
Schulen	0,4	75,5	75,9	23,8	99,7
Wasser u. andere natürliche Ressourcen	7,1	4,3	11,3	k.A.	1,3
<i>Daseinsvorsorge</i>	<i>17,6</i>	<i>117,2</i>	<i>134,9</i>	<i>165,0</i>	<i>299,9</i>
Gesamt	62,4	170,2	232,6	173,5	406,1

Quelle: CBO (2008)



Bedarfsschätzungen des Haushaltsbüros

Jährliche Ausgaben für die US-Verkehrsinfrastruktur

In Mrd. USD

	Ausgaben	Ausgaben, um Niveau zu halten	Wirtschaftlich berechnete Investitionen	Andere
Autobahnen	66,7	78,8	131,7	*
Personenverkehr	15,5	15,8	21,8	*
Schiene (Fracht)	6,4	10,7	12,3	*
Schiene (Personenverkehr)	0,7	0,5	k.a.	2,1
Luftverkehr	14,4	17,9	18,9	*
Schiffsverkehrswege	2,5	2,7	k.A.	7,9
Verkehr (gesamt)	106,2	126,5	184,8	

Quelle: CBO (2008)



Verkehrswegebedarf und -finanzierung

- Kongress nutzte zwei Kommissionen für Berichte zu Verkehrsinvestitionen
 - Unterinvestition, Engpässe, externe Kosten
 - Hohe Investitionen auch in neue Verkehrswege (z.B. nationales Schienennetz)
 - Neuer Finanzierungsmix (höhere Kraftstoffsteuern, Nutzergebühren auf der Basis tatsächlich gefahrener Entfernungen)
- Auch andere Experten halten
 - Verkehrsplanungssystem für anarchisch und ungesteuert
 - Verkehrswege in Metroregionen für notleidend
 - mangelnde integrierte Flächennutzungs-, Umwelt- und Verkehrsplanung für gravierendes Problem
 - unzureichende Planung für Verknüpfung von Verkehrsträgern für gravierend
 - mangelnde Internalisierung externer Kosten für schwerwiegend (siehe auch Klimaschutz: ein Drittel der Emissionen stammt aus dem Verkehr)
- Konjunkturpaket enthält bereits Zusatzausgaben in Höhe von USD 53 Mrd. für diverse Projekte



Verkehrswegebedarf und -finanzierung

- Umfangreiches Gesetzespaket des Repräsentantenhauses liegt vor
 - USD 500 Mrd. Budget für sechs Jahre (+75 Mrd. gegenüber altem Programm)
 - USD 337 Mrd. für Straßen und Brücken
 - USD 100 Mrd. für ÖPNV
 - USD 50 Mrd. für Anti-Stau-Programm in Metroregionen
 - USD 50 Mrd. für neue Hochgeschwindigkeits-Intercitystrecken
 - Auftrag an DoT, intermodale Planung für die USA zu erstellen und Programmviefalt zu reduzieren
 - Einführung einer kriterienorientierten Prioritätensetzung sowie von Erfolgskontrollen
 - Schaffung der Re-Investitionsbank
 - Obama hatte Grundkapital in Höhe von USD 60 Mrd. über Bundesanleihen vorgesehen, mit denen etwa das Zehnfache an Kapital hätte mobilisiert werden sollen
- Weißes Haus favorisiert grundlegende Reform erst 2011



Gliederung

1

Politische Lage

2

Gesundheitsreform

3

Altersvorsorge

4

Klimapolitik

5

Infrastruktur

6

Fazit



Agenda umstritten, aber Scheitern keine Option

- Obamas Agenda für grundlegende Reformen greift reale Probleme auf
 - Agenda wird jedoch auch innerhalb der demokratischen Fraktionen des Kongresses nicht vollumfänglich unterstützt; gleichwohl breite inhaltliche Zustimmung bei hoher taktischer Angst
 - Andererseits: Warum nicht? Mehrheiten waren auch nach Wahlen 2008 sehr knapp...
 - Prognosen für mid-terms legen noch knappere Mehrheiten nahe
- Wachstumsagenda ist ebenfalls umstritten
 - Klimapolitik würde nachhaltige Investitionsanreize setzen, v.a. in der Elektrizitätsbranche, im Verkehrswesen und im Gebäudebereich
 - Infrastruktur wird ohne große Politik Wachstumsengpass: Durchwursteln ist teuer!
- Droht ein Szenario ohne Reform und ohne Wachstumspolitik?
 - Empfehlungen einiger Medien zu überparteilicher Budgetstrategie als Hauptinhalt der Politik reichen bei weitem nicht aus
- Scheitern kann sich niemand leisten: US-Politik, Bürger und Rest der Welt
- Dies spricht für beharrliche Reformbemühungen über die gesamte Palette bei schwieriger Mehrheitssuche von Fall zu Fall



Kontaktangaben und Disclaimer

Kontaktangaben:

Dr. Klaus Günter Deutsch

Deutsche Bank Research

Büro Berlin

Unter den Linden 13-15

10117 Berlin

T.: +49 30 3407 3682, F.: +49 30 3407 3680

E-Mail: klaus.deutsch@db.com

© Copyright 2010. Deutsche Bank AG, DB Research, D-60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht verfügt. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die in Bezug auf Anlagegeschäfte im Vereinigten Königreich der Aufsicht der Financial Services Authority unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Limited, Tokyo Branch, genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.



	Passagier- Meilen, (Mrd.), 2005	In Pro- zent
Gesamt	4.540,3	100
Auto	4.366,2	96,2
ÖPNV	47,1	1,0
Intercity- Personenzüge	5,5	0,1
Intercity-Busse	17,1	0,4
Andere Busse	104,4	2,3

Quelle: National Surface Transportation Policy and Revenue
Study Commission (2007)

