

»» Kommunale Investitionen: Preiseffekte am Bau „fressen“ Zinsentlastung auf

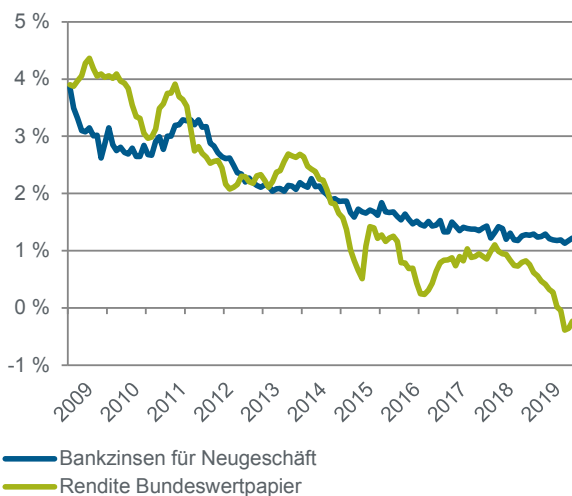
Nr. 281, 19. März 2020

Autoren: Dr. Stephan Brand, Telefon 069 7431-6257, stephan.brand@kfw.de
Dr. Johannes Steinbrecher, Telefon 069 7431-2306, johannes.steinbrecher@kfw.de

Das allgemeine Zinsniveau verharrt auf einem niedrigen Niveau. Auf die kommunalen Investitionen hat dies unterschiedliche Effekte. Der Hoffnung, dass niedrige Zinsen die Investitionen vergünstigen und zu einem Abbau des kommunalen Investitionsstaus beitragen, stehen Befürchtungen entgegen, dass insbesondere die Preissteigerungen am Bau die öffentliche Investitionstätigkeit eher ausbremsen. Es zeigt sich, dass die kommunale Ebene insgesamt überproportional von den Preissteigerungen betroffen ist und die Zinsentlastungen dies nicht kompensieren können. Deshalb ist nicht zu erwarten, dass der kommunale Investitionsrückstand allein aufgrund der Niedrigzinsen spürbar abgebaut werden kann. Unklar bleiben noch die Auswirkungen aktueller Konjunkturrisiken z. B. aufgrund der Corona-Krise und deren Effekte für die Bauwirtschaft oder die öffentlichen Haushalte.

Seit über zehn Jahren sinken die Zinsen in Deutschland kontinuierlich. Dies gilt nicht nur für Konten und Sparbücher, sondern auch für Kredite. Betrug der durchschnittliche Bankzins im Kreditneugeschäft Anfang 2009 noch fast 4 %, lag er Ende 2019 nur noch knapp über 1 % (Grafik 1). Die öffentliche Hand kann sich sogar noch günstiger verschulden. Für langlaufende Bundesanleihen werden beispielsweise gegenwärtig negative Renditen „erzielt“.¹

Grafik 1: Zinsen für Bankkredite und Bundeswertpapiere sinken seit über zehn Jahren



Lesehilfe: Abgebildet sind die Effektivzinssätze von Banken für das Kreditneugeschäft bei Krediten an nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften insgesamt (blaue Linie) sowie die Rendite der Bundesanleihe mit der WKN 113527.

Quelle: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen.

Diese Entwicklung fällt mit einer lebhaften Diskussion über die Infrastruktur und öffentliche Investitionen zusammen, in der höhere Investitionen auch mit Bezug auf die niedrigen Zinsen gefordert werden.² Niedrige Zinsen sorgen zum einen für eine Entlastung bei Kreditnehmern und verringern zum anderen die Finanzierungskosten bei (kreditfinanzierten) Investitionen. Auf den ersten Blick also gute Voraussetzungen, um höhere öffentliche Investitionen – gerade auch auf der kommunalen Ebene – zu ermöglichen. Löst sich der kommunale Investitionsstau nun dank niedriger Zinsen womöglich von selbst auf?

Im Folgenden soll aufgezeigt werden, dass die niedrigen Zinsen zwar durchaus die Handlungsspielräume der Kommunen erhöhen. Die Besonderheiten öffentlicher Infrastruktur und kommunaler Haushalte führen aber dazu, dass die Entlastungen relativ gering ausfallen und nicht beliebig ausgedehnt werden können. Niedrige Zinsen allein werden deshalb keinen nennenswerten Beitrag für dauerhaft höhere kommunale Investitionen leisten können, insbesondere wenn man die Preisentwicklungen im Bausektor berücksichtigt.

Das Zinsniveau ist ein wichtiger Faktor für die Rentabilität von Investitionen

Aus der betriebswirtschaftlichen Perspektive hängt die Attraktivität von Investitionen stark vom vorherrschenden Zinsniveau ab. Dieses bestimmt einerseits Kosten für Kredite bzw. Fremdkapital; je höher der Zins, desto höher die Kapitalkosten und umso weniger verbleibt von den Rückflüssen des Investitionsprojektes. Andererseits bildet der vorherrschende Zins aber auch die Opportunitätskosten ab. So könnte ein Investor statt der Investition auch eine weniger riskante Anlage der Gelder bei einer Bank oder in Staatsanleihen in Betracht ziehen. Der Marktzins ist in diesem Fall ein Maß dafür, was dem Investor durch seine Investition an eher risikolosen Einnahmen entgeht. Je höher der Zins, desto attraktiver ist die alternative Anlage. Und umso höher muss die erwartete Rendite einer Investition ausfallen, damit sie in Betracht gezogen wird.

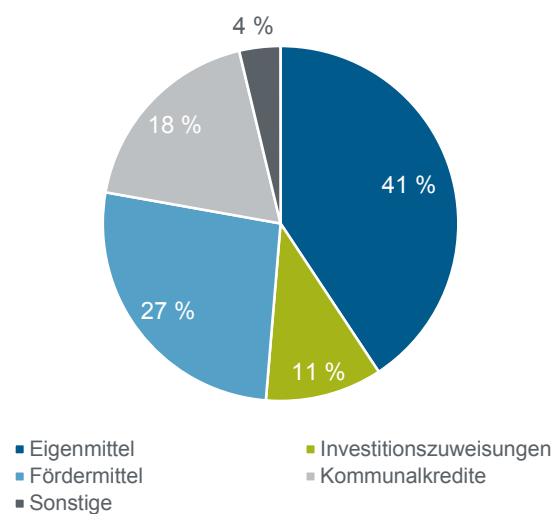
Sinkt nun der Zins, wird die Investition also attraktiver. Dies gilt aber nur dann, wenn sich andere Parameter der Investitionsentscheidung nicht verändern. Inwiefern der sinkende Zins somit die Investitionen tatsächlich ankurbeln kann, hängt also auch von anderen Faktoren wie z. B. der Preisentwicklung oder der Unsicherheit über die Rückflüsse aus der Investition zusammen.³ Allein auf Grundlage des Zinsniveaus lässt sich deshalb noch nicht darauf schließen, ob man mehr oder weniger investieren sollte.

Kommunale Investitionen lassen sich nur bedingt mit Unternehmensinvestitionen vergleichen

Für Kommunen kommt hinzu, dass sich deren Investitionsplanungen nur bedingt mit den Planungen von Unternehmen vergleichen lassen. So werden öffentliche Investitionen primär mit dem Ziel der Daseinsvorsorge und weniger aus betriebswirtschaftlichen Überlegungen heraus getätigt. Dies resultiert auch aus dem Umstand, dass vielen öffentlichen Investitionen, beispielsweise in Schulen und Straßen, keine unmittelbaren Mehrerträge gegenüberstehen.⁴ Die Investitionsplanung beruht in erster Linie auf gesellschaftlichen Bedarfen oder politischen Prioritäten und nicht auf Rentabilitätsüberlegungen. Die Frage ist also nicht ob, sondern eher wie viel und in welchen Bereichen investiert wird. Die vorherrschenden Rahmenbedingungen wie das Zinsniveau oder die Baupreise beeinflussen dann vor allem den Umfang der Investition.

Auch kommunale Investitionen unterliegen dem Wirtschaftlichkeitsgebot, wonach mögliche kostengünstigere Alternativen in der Beschaffung und Finanzierung zu prüfen sind. Hierbei spielt das Zinsniveau natürlich eine Rolle, die jedoch im Vergleich zu anderen Einflussfaktoren eher klein ausfällt. Mit Blick auf die Anreizwirkung niedriger Zinsen muss nämlich die Finanzierungsstruktur der Kommunen berücksichtigt werden (Grafik 2). Den größten Anteil an der Investitionsfinanzierung haben die Eigenmittel bzw. Allgemeinen Deckungsmittel der Kommunen, die im Jahr 2018 rund 40 % des gesamten Investitionsvolumens deckten.⁵ Auch Investitionszuweisungen und Fördermittel, also zweckgebundene Einnahmen, spielten mit fast 40 % eine wichtige Rolle. Kommunalkredite sind zwar seit jeher das wichtigste Instrument der Fremdfinanzierung⁶, hatten zuletzt aber nur einen Anteil von rund 18 % an der Investitionsfinanzierung.

Grafik 2: Eigenmittel wichtiger als Kredite



Quelle: KfW-Kommunalpanel 2019.

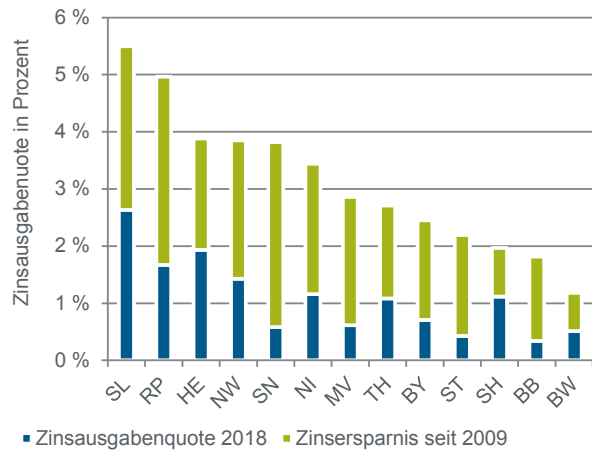
Diese Finanzierungsstruktur erklärt sich aus den oben diskutierten Eigenarten kommunaler Investitionen. Da es i. d. R. keine direkten Mehreinnahmen gibt, können Investitionen nicht beliebig kreditfinanziert werden, sondern müssen immer den vorgegebenen Haushaltsspielräumen Rechnung tragen.

Dabei unterliegen Kommunen einem landesspezifischen Haushaltsrecht, das eine übermäßige Verschuldung untersagt und die Kreditaufnahme an gewisse Bedingungen knüpft.⁷ In der Folge ist das Verhältnis von Eigenmitteln zu Kommunalkrediten über die Jahre hinweg relativ konstant geblieben, wobei sich der Anteil der Deckungsmittel und der Anteil der Kommunalkredite eher gegenläufig entwickeln.⁸ Höhere Kreditaufnahmen gehen also oft mit sinkenden Eigenmitteln einher und stellen sich somit als relativ unabhängig von den vorherrschenden Kreditkonditionen dar.

Sinkende Kreditbelastung durch niedrige Zinsen ist nur die eine Seite der Medaille

Für die Kommunen ergeben sich zwei wesentliche Effekte aus den niedrigen Zinsen: ein entlastender und ein belastender. Einerseits entlasten die gesunkenen Zinsen spürbar die kommunalen Haushalte. Dies gilt naturgemäß insbesondere für hoch verschuldete Regionen (Grafik 3). Mussten beispielsweise im Jahr 2009 die Kommunen im Saarland im Durchschnitt noch rund 5,5 % ihrer Gesamtausgaben für Zinszahlungen aufwenden, waren es im Jahr 2018 nur noch rund 2,6 %. Eine Entlastung – auch durch diverse Schuldenerleichterungsprogramme⁹ – zeigt sich im Durchschnitt in allen Bundesländern, wenn auch auf unterschiedlichem Niveau. Jedoch bleiben deutliche Unterschiede. Allerdings sind die Anteile in allen Bundesländern mittlerweile so niedrig, dass sie für die Mehrheit der Kommunen keine entscheidende Limitation der Haushaltsspielräume darstellen sollte.¹⁰

Grafik 3: Entlastungen bei den Zinsausgaben in allen Bundesländern



Lesehilfe: Abgebildet sind der Anteil der Zinsausgaben an den bereinigten Gesamtausgaben im Jahr 2018 (blauer Balken) und die Differenz von 2009 zu 2018 für diese Maßzahl (grüner Balken).

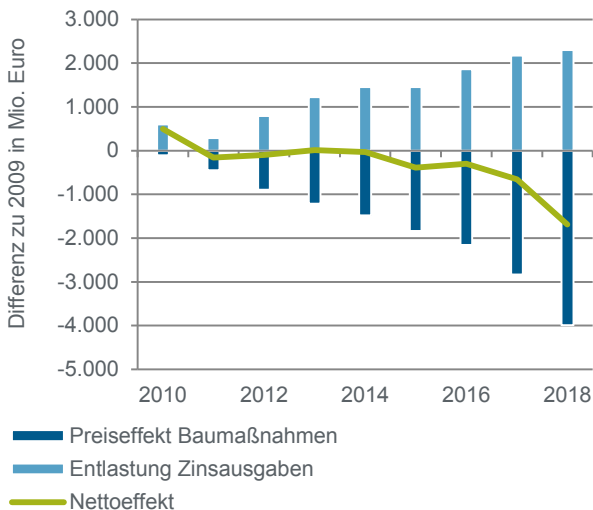
Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen.

Dem entlastenden Effekt bei den Kreditzinsen steht allerdings ein belastender Preiseffekt bei den Investitionsgütern, insbesondere im Bausektor, gegenüber.

Die niedrigen Zinsen sind ein wesentlicher Treiber für die gestiegene Immobiliennachfrage und Bautätigkeit in den vergangenen Jahren.¹¹ Eine hohe Nachfrage bei bereits fast vollständig ausgeschöpften Kapazitäten treibt wiederum die Baupreise, was sich auch bei den öffentlichen Bauvorhaben

bemerkbar macht. So haben beispielsweise die Preise für Straßen- und Kanalbauarbeiten in den vergangenen Jahren spürbar angezogen. Vergleicht man, wie viel Geld die Kommunen insgesamt an Zinsen im Vergleich zu 2009 sparen und wie viel mehr sie demgegenüber für ihre Baumaßnahmen ausgeben müssen, wird deutlich, dass der Preiseffekt den Zinseffekt übersteigt. Die höheren Baupreise fressen also die Zinsersparnisse mehr als auf (Grafik 4).

Grafik 4: Preiseffekte bei den Bauinvestitionen „fressen“ Zinsersparnisse mehr als auf



Lesehilfe: Die rechnerischen Ersparnisse bei den Zinsbelastungen basieren auf der Verschuldung von 2018 und dem durchschnittlichen Zinssatz 2009. Die Mehrbelastungen bei den Bauausgaben basieren auf den Baumaßnahmen des Jahres 2009 und den jährlichen Preissteigerungen im Straßenbau. Die grüne Linie stellt den Saldo aus Be- und Entlastung dar; negative Werte bedeuten, dass die Mehrbelastungen höher sind als die Entlastungen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen.

Dass diese Effekte so unterschiedlich ausfallen hat auch mit den Größenordnungen der kommunalen Ebene zu tun. So ist die Gesamtverschuldung der Kommunen im Vergleich mit den anderen föderalen Ebenen relativ gering. Der Entlastungseffekt bei den Kreditzinsen ist somit zwar wie oben abgebildet spürbar, aber bei Weitem nicht so hoch wie beispielsweise beim Bund, der gegenwärtig im Vergleich zu 2009 rd. 15 Mrd. EUR pro Jahr weniger an Zinsen zahlt. Gleichzeitig trugen die Kommunen im Jahr 2018 aber fast 60 % aller öffentlichen Baumaßnahmen. Die kommunale Ebene ist damit überproportional von den Preiseffekten im Bau betroffen, wird aber vom Zinseffekt nur unterdurchschnittlich entlastet.¹²

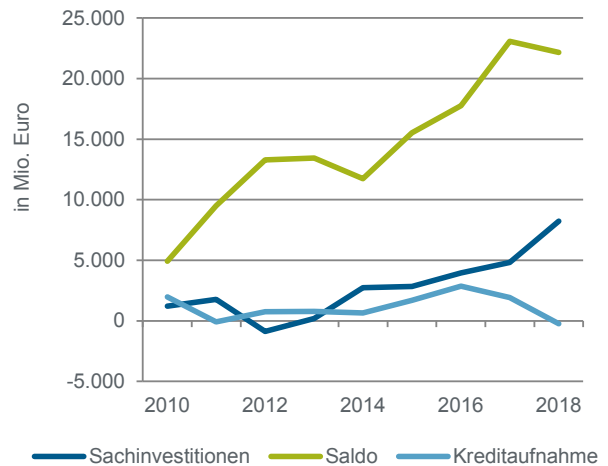
Hinzu kommt, dass der Kapitaldienst nicht nur den Zins sondern auch die Tilgung umfasst. Insbesondere in finanzschwachen Kommunen reichen die Zinsersparnisse jedoch nicht aus, den Schuldendienst einer ausgedehnten investiven Kreditaufnahme ohne strukturelle Verbesserungen der Einnahmenseite dauerhaft zu kompensieren.¹³

Niedrige Zinsen entlasten die Haushalte, Investitionstreiber sind aber Haushaltsüberschüsse

Anhand der oben diskutierten Aspekte kann es nicht verwundern, dass sich bislang keine deutlichen Auswirkungen

des Zinsniveaus auf die investive Kreditnachfrage der Kommunen beobachten lassen. Zwar steigen die Investitionen seit einigen Jahren spürbar an, für die Kreditnachfrage gilt dies aber nicht (Grafik 5).

Grafik 5: Höhere Investitionen der Kommunen primär dank höherer Haushaltsüberschüsse



Lesehilfe: Abgebildet sind die absoluten Differenzen der jeweiligen Größe zum Basisjahr 2009. Im Jahr 2018 lag beispielsweise der Haushaltssaldo der kommunalen Ebene rd. 22 Mrd. EUR über dem Wert von 2009, bei der Kreditaufnahme hingegen rd. 200 Mio. EUR darunter.

Quelle: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen.

Erklärbar ist dies vor allem mit der Entwicklung der Haushaltsüberschüsse.¹⁴ Getrieben durch die gute Konjunktur erhöhten sich zum einen die Steuereinnahmen der Kommunen und wurden zum anderen von den höheren föderalen Ebenen mehr Mittel zur Verfügung gestellt. Im Jahr 2018 hatte die kommunale Ebene daher einen mehr als 20 Mrd. EUR höheren Saldo als im Jahr 2009; aus hohen Defiziten wurden hohe Überschüsse. Dies führte dazu, dass die Allgemeinen Deckungsmittel der kommunalen Ebene beachtlich wuchsen. Weil diese die wichtigste Säule der kommunalen Investitionsfinanzierung sind, konnten in der Folge auch die Investitionen ausgeweitet werden.¹⁵ Unterstützt wurde dieser Trend durch zahlreiche Förderprogramme von Bund und Ländern.¹⁶

Dies legt den Schluss nahe, dass die kommunale Investitionstätigkeit offensichtlich stärker durch andere Einflussfaktoren als das Zinsniveau bestimmt wird. Die niedrigen Zinsen entlasten die Kommunen zwar auf der Ausgabenseite. Ein Großteil der gestiegenen Investitionen dürfte aber auf die merklich verbesserte Haushaltslage infolge deutlich gesteigener Einnahmen der Kommunen zurückzuführen sein.

Fazit

Das niedrige Zinsniveau entlastet die öffentlichen Haushalte und ermöglicht zudem eine kostengünstige Finanzierung neuer Investitionen. Die Kehrseite dieser günstigen Rahmenbedingungen sind allerdings unter anderem deutlich gestiegene Preise im Bausektor.

Für die kommunale Ebene insgesamt dürften eher die nachteiligen Effekte überwiegen. Die notwendigen Investitionen

sind deutlich teurer geworden, die Zinsentlastungen wiegen das in vielen Kommunen nicht auf. Der kommunale Investitionsrückstand ist das Ergebnis eines über viele Jahre hinweg unzureichenden Investitionsniveaus und gerade in finanzschwachen Kommunen ein strukturelles Problem.¹⁷ Dieses bedarf in erster Linie struktureller Verbesserungen der Haushaltsspielräume der Kommunen.¹⁸ Gerade in finanzschwachen Kommunen müssen vielerorts überhaupt erst wieder die finanziellen als auch administrativen Kapazitäten geschaffen werden, um sinnvolle und nachhaltige Investitionsprojekte umsetzen zu können.¹⁹ Dies gilt nahezu unabhängig von der gewählten Finanzierungsform; aber vor allem, wenn hohe Kreditbeträge für Investitionen aufgenommen werden sollen.

Die niedrigen Zinsen helfen, kommunale und gesamtstaatliche Investitionen zu steigern.²⁰ Mit Blick auf die gestiegenen Preise im Bausektor, sollte der Lösungsbeitrag, den niedrige Zinsen für das Problem des kommunalen Investitionsrückstands leisten können aber auch nicht überschätzt werden.

Noch nicht abschätzbar sind die Folgen einer konjunkturellen Abkühlung, wie sie beispielsweise aufgrund der aktuellen Corona-Krise möglich erscheint, die sich in vielfältiger Art auf die Bauwirtschaft und die öffentlichen Haushalte auswirken könnte. Hier bleibt jedoch abzuwarten, wie die wirtschaftlichen Effekte auf das Zinsniveau oder die Baupreise aussehn werden und was dies in der Konsequenz insbesondere für die kommunalen Investitionen bedeuten wird.

Folgen Sie KfW Research auf
Twitter.

Oder abonnieren Sie unseren kostenlosen E-Mail-Newsletter, und Sie verpassen keine Publikation.

Zur Anmeldung

¹ Vereinzelt wird auch von Kommunen berichtet, dass bei kurzlaufenden Kommunalkrediten negative Zinsen von den Banken angeboten werden, vgl. Köstler, L. (2020): Immer mehr Banken erwägen Kredite mit Negativzins, in: Behörden Spiegel vom 08.01.2020. Auch die KfW prüft die Möglichkeiten, zukünftig in der Kommunalfinanzierung Negativkonditionen anzubieten, vgl. KfW (2019): Wirksame Förderung im Negativzinsumfeld, <https://www.kfw.de/KfW-Konzern/Newsroom/Aktuelles/Negativzinsumfeld.html>

² Vgl. bspw. Bardt, H. et al. (2019): Für eine solide Finanzpolitik: Investitionen ermöglichen! in: IMK Report 152, S. 10ff.

³ Wird das Investitionsobjekt beispielsweise aufgrund einer größeren Nachfrage spürbar teurer, so kann eine Investition selbst bei Negativzinsen nicht bzw. weniger profitabel sein. Dieser Aspekt ist für die Kommunen insbesondere vor dem Hintergrund steigender Baupreise relevant. Auch die verstärkte Einführung so genannte „Verwahrtgelte“ für kommunale Einlagen als Folge der Zins- und Ertragslage für die Kreditinstitute entspricht einer für die Kommunen negativen Marktentwicklung, vgl. Nitzsche, S. (2018): Ende der Einlagensicherung: Kämmerer schichten um, in: Der Neue Kämmerer vom 04.07.2018.

⁴ Während Unternehmen durch eine Investition in neue Maschinen beispielsweise mehr Güter produzieren bzw. verkaufen können und sich die Investitionssumme durch die Mehrerträge amortisieren lassen, ist dies bei öffentlichen Investitionen nicht so eindeutig zurechenbar. Zwar sollten die meisten Investitionen in die Infrastruktur mittel- und langfristig die Attraktivität und damit auch die Wirtschaftskraft einer Kommune erhöhen, dieser Effekt lässt sich aber selten auf einzelne Investitionen herunterbrechen. Eine Bewertung öffentlicher Investitionen anhand der (zinsensiblen) Rentabilität ist darum mit großen Unsicherheiten verbunden.

⁵ Vgl. Krone, E. und H. Scheller (2019): **KfW-Kommunalpanel 2019**, KfW Research. Die Allgemeinen Deckungsmittel bezeichnen die freierfügbaren Eigenmittel der Kommunen vor allem aus den originären Steuereinnahmen und den Schlüsselzuweisungen im Rahmen des Kommunalen Finanzausgleichs.

⁶ Vgl. Brand, S. und J. Steinbrecher (2017): Paradigmenwechsel in der Kommunalfinanzierung? Aktuelle Entwicklungen beim Kommunalkredit, in: Junkernheinrich, M. u. a. (Hrsg.): Jahrbuch für öffentliche Finanzen 2017, S. 425ff.

⁷ Zwar unterscheiden sich diese Regeln je nach Bundesland teils erheblich (vgl. Bury, Y und L. Feld (2018): Die Heterogenität der kommunalen Haushalts- und Aufsichtsregeln als Herausforderung im vertikalisierten Fiskalföderalismus, in: Freiburger Diskussionspapiere zur Ordnungsökonomik, No. 18/12, S. 9ff.), dennoch wird im Grundsatz durch jede Gemeinde- und Haushaltsordnung einer unbegrenzten Verschuldung der Kommunen ein Riegel vorgeschoben. Die meisten Landesvorgaben binden die Höhe der (investiven) Verschuldung an eine dauerhafte finanzielle Leistungsfähigkeit und sehen die Kreditaufnahme nur als letztes, subsidiäres Finanzierungsinstrument vor, wenn andere Finanzierungswege unwirtschaftlich wären. Kommunalkredite werden auf der Seite der Kommunen in Investitions- und Kassenkredite unterschieden, denen jeweils eine unterschiedliche Verwendungslogik zu Grunde liegt, was sich auch in zulässigen Höchstgrenzen ausdrückt. Vgl. Schwarting, G. (2010): Der kommunale Haushalt, S. 181ff.

⁸ Der Korrelationskoeffizient liegt für die Jahre 2011 bis 2018 bei -0,77.

⁹ Vgl. Geißler, R. (2019): Vier Jahrzehnte Schuldenhilfen für Kommunen, in: Kommunal vom 21.10.2019.

¹⁰ Dabei unterliegen insbesondere die hoch verschuldeten Kommunen einem Zinsänderungsrisiko, wenn das allgemeine Zinsniveau wieder steigen sollte, vgl. Brand, S. (2016): Kommunale Kassenkredite – trotz niedriger Zinsen keine Entwarnung, online verfügbar. Die momentane Debatte um eine kommunale Entschuldungshilfen wird daher auch vom Willen getrieben, die aktuell günstigen Konditionen zu sichern und zur Konsolidierung zu nutzen, vgl. Brand, S. und J. Steinbrecher (2018): **Kommunale Altschuldenproblem: Abbau der Kassenkredite ist nur ein Teil der Lösung**, Fokus Volkswirtschaft Nr. 203, KfW Research.

¹¹ Vgl. Öchsner, T. (2020): Bauen wird noch teurer, in: Süddeutsche Zeitung vom 08.01.2020.

¹² Hinter diesen Durchschnitten verbergen sich erhebliche regionale Unterschiede und insbesondere hoch verschuldete Kommunen werden durch die niedrigen Kreditzinsen besonders entlastet. Allerdings haben hoch verschuldete Kommunen häufig auch geringere Haushaltsspielräume, beispielweise weil sie eine hohe Sozialbelastung aufweisen (vgl. Boettcher, F. und R. Geißler (2017): Die Nettobelastung der Kommunen aus Sozialausgaben, in: Bertelsmann Stiftung LebensWerte Kommune, Analysen und Konzepte 2, S. 3f. Für solche Kommunen kann allein aus den niedrigen Zinsen somit ebenfalls kein spürbarer Investitionsimpuls erwartet werden.

¹³ Die durchschnittliche jährliche Tilgungsrate der Kommunen liegt im Zeitraum von 2009 bis 2018 bei ca. 2 %. In dieser Zeit ist die Zinsbelastung von rd. 4 auf rd. 2 % gefallen. Im Ergebnis nahm der Schuldendienst von rd. 6 auf rd. 4 % ab. Somit ergäbe sich zwar ein "schuldendienstneutrales" Kreditfinanzierungspotenzial von ca. 70 Mrd. EUR, das sich jedoch ungleichmäßig zwischen finanzstarken- und finanzschwachen Kommunen verteilt und nicht ausreichend ist, den Investitionsrückstand zu decken. Mehr Kredite bedeuten letztendlich, dass Kommunen auch mehr Einnahmen für den Schuldendienst benötigen. Gerade im Hinblick auf finanzschwache Kommunen ist dies ohne strukturelle Anpassungen im Gemeindefinanzsystem nicht denkbar.

¹⁴ Vgl. Geißler, R. (2020): Kommunale Investitionen – Aktuelle Trends und Hintergründe, in: Immobilien und Finanzierung, H. 1/2020, S. 13ff.

¹⁵ Wie auch die kommunalrechtlichen Vorgaben zur Verschuldung so sind auch die (doppischen) Regeln zum Haushaltsausgleich und den damit verbundenen Investitionsspielräumen zwischen den Ländern im Detail unterschiedlich. Im Kern ist allen Haushaltsordnungen gemeinsam, dass die Aufwendungen für Investitionen aus den verbleibenden Erträgen zu finanzieren sind, wenn laufende und pflichtige Ausgaben wie beispielsweise für Personal oder Soziales gedeckt wurden. Damit sind Investitionen allzu oft ein Residualgröße, an der gespart wird, wenn die Haushaltslage enger wird, vgl. Brand, S. und J. Steinbrecher (2017): **Rückgang des Investitionsrückstands – Trendwende oder nur Schönwetterlage?**, Fokus Volkswirtschaft Nr. 195, KfW Research.

¹⁶ Vgl. Erhardt, C. (2019): Kommunen nutzen Fördermittel kaum, in: Kommunal vom 17.09.2019.

¹⁷ Vgl. Brand, S. und J. Steinbrecher (2019): **Kommunaler Investitionsrückstand bei Schulen: Was steckt genau dahinter?** Fokus Volkswirtschaft Nr. 266, KfW Research.

¹⁸ Vgl. Glinka, P. und T. Lenk (2019): Schuldenbremse im Kontext geänderter finanzpolitischer Rahmenbedingungen, in: Wirtschaftsdienst, H. 12, S. 863ff.

¹⁹ Vgl. Brand, S. und J. Steinbrecher (2016): **Erst mehr Geld und jetzt mehr Personal – was benötigen Kommunen für Investitionen?** Fokus Volkswirtschaft Nr. 151, KfW Research.

²⁰ So haben die niedrigen Zinsen für die anderen föderalen Ebenen deutlich größere Entlastungswirkung gehabt, was Handlungsspielräume eröffnet, einen Teil dieser Entlastungen an die kommunale Ebene weiterzugeben. Auch können beispielsweise Investitionsfonds sich so über einen langen Zeitraum kostengünstig refinanzieren lassen, was wiederum die Planungssicherheit für die Empfänger der Fördermittel erhöhen kann, wenn diese langfristig mit günstigen Konditionen rechnen können. Vgl. Krebs, T. (2019): Staatlicher Zukunftsfonds für eine erfolgreiche sozial-ökologische Transformation der Gesellschaft, in: Wirtschaftsdienst, H. 8, S. 527ff. Oder Hüther, M. und G. Kolev (2019): Investitionsfonds für Deutschland, in IW-Policy Paper 11/19.