

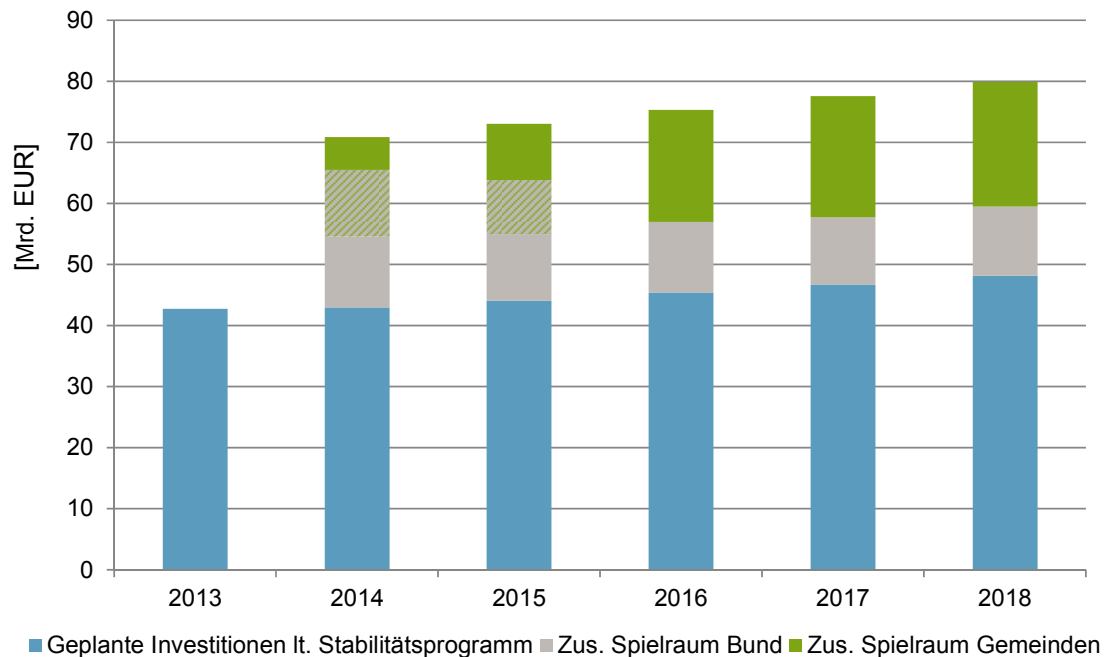
*Wir nehmen das Investbarometer in überarbeiteter Form wieder auf. Die jeweils erste und dritte Ausgabe eines Jahres behandelt die Unternehmensinvestitionen. Im zweiten Quartal analysieren wir die öffentlichen Investitionen. Mit der Betrachtung der Investitionen im privaten Wohnbau schließen wir das Jahr im 4. Quartal ab.*

Frankfurt, 10. Juli 2014

## KfW-Investbarometer Deutschland – 2. Quartal 2014

### Öffentliche Investitionen: Schuldenabbau trotz Mehrausgaben

#### Bruttoanlageinvestitionen des Staates, 2013 bis 2018



Quelle: Stabilitätsprogramm, eigene Berechnungen

Die deutsche Staatsschuldenquote sinkt bis 2018 um 10 % des Bruttoinlandsprodukt (BIP) – von derzeit 78 auf 68 % in nur vier Jahren –, wenn alle Vorgaben der nationalen Schuldenbremse sowie des europäischen Stabilitäts- und Wachstumspakts exakt eingehalten werden. Für dieses Ergebnis unterstellen wir genau wie die Bundesregierung in ihrem offiziellen Stabilitätsprogramm 2014 ein durchschnittliches Nominalwachstum von 3 % pro Jahr (1½ % Realwachstum plus 1½ % Inflation).

Die Regierung selbst ist um 1 % des BIP ehrgeiziger als von den Schuldenregeln verlangt: Sie plant im Stabilitätsprogramm einen strukturellen Finanzierungsüberschuss von 0,5 % des

BIP, während das Mittelfristziel des Fiskalpakts ein Defizit in gleicher Größenordnung gestattet. Unter diesen Vorgaben sinkt die Schuldenquote bis 2018 um weitere – für die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen ziemlich unerhebliche – 3 % des BIP auf dann 65 %. Damit startet der Schuldenabbau in Deutschland früher und schneller als in jedem anderen großen Land der Eurozone. Das erzeugt zusätzlichen Abwärtsdruck auf die langfristigen Zinsen.

Der Internationale Währungsfond (IWF) hat Deutschland unlängst empfohlen, auf den geplanten Überschuss zu verzichten und den fiskalischen Spielraum vor allem in den Ausbau und den Erhalt der Infrastruktur zu investieren.<sup>1</sup> Maximal könnten der Bund und die Kommunen bis 2018 rund 150 Mrd. EUR (5 % des BIP) mehr investieren als derzeit geplant, ohne die Schuldenregeln zu verletzen.<sup>2</sup>

Ein Großteil der strukturellen Überschüsse der nächsten Jahre soll laut Stabilitätsprogramm bei den Kommunen anfallen. Er konzentriert sich dabei auf die ohnehin finanziell starken Kommunen. Der Investitionsstau ist aber in den hochverschuldeten Kommunen tendenziell höher. Um die Haushalte dieser Kommunen nicht weiter zu belasten und dennoch den fiskalischen Spielraum zu nutzen, könnte der Bund 2014/15 dem „Anpassungspfad“ der Schuldenbremsengesetzgebung folgen. Dieser Pfad erlaubt Defizite im Bundeshaushalt bis zu 1 % des BIP (2014) bzw. 0,66 % des BIP (2015).

Fallen Wachstum oder Inflation schwächer aus als unterstellt, besteht wenig Nachbesserungsbedarf. Für Zielverfehlungen bei der Defizitsteuerung gibt es in der Schuldenbremse ein sogenanntes „Kontrollkonto“, das bei einem negativen Saldo zügig ausgeglichen werden muss. Wegen des unerwartet günstigen Zinsniveaus ist auf diesem Konto seit 2011 ein positiver Saldo von über 3 % des BIP aufgelaufen, der bei unerwarteten konjunkturellen Verschlechterungen noch bis 2015, dem Ende des Übergangszeitraums, in Anspruch genommen werden kann. Anschließend wird der Saldo gelöscht, um den Regelbetrieb der Schuldenbremse auf Bundesebene ab 2016 mit einem ausgeglichenen Konto zu beginnen.

---

<sup>1</sup> Vgl. <http://www.imf.org/external/np/ms/2014/051914.htm>, Pkt. 3.

<sup>2</sup> Berechnungsgrundlage ist die mittelfristige Finanzplanung der Bundesregierung im Stabilitätsprogramm 2014, das im Rahmen des Europäischen Semesters im April eines jeden Jahres offiziell bei der Europäischen Kommission vorzulegen ist. Der dem Gesamtstaat zur Verfügung stehende Spielraum von 1 % des BIP ergibt sich aus der Differenz zwischen dem aktuellen und für die nächsten Jahre geplanten strukturellen Überschuss von 0,5% des BIP, der vor allem bei Bund und Kommunen anfällt, und dem im Fiskalpakt zugelassenen strukturellen Defizit von ebenfalls 0,5% des BIP, aufgeteilt auf den Bund (0,35% des BIP nach Vorgabe der Schuldenbremse) und die Kommunen (0,15% des BIP). Die Länder und Sozialversicherungen dürfen mittelfristig keine strukturellen Defizite aufweisen. Weitere Detailregeln des Art. 115-Gesetzes und des Fiskalpakts (z.B. „1/20-Regel“) sind in der Rechnung berücksichtigt. Die positiven Zweitrundeneffekte auf das Wachstum aus den zusätzlichen Investitionen bleiben unberücksichtigt, um der Unsicherheit über die Höhe Rechnung zu tragen.

Gründe für mehr Investitionen sind:

- Das niedrige Zinsniveau. Die gesamtwirtschaftliche Renditen dürften bei den allermeisten Vorhaben weit höher sein als die Finanzierungskosten. Viele Vorhaben sind wirtschaftlich, etwa die energetische Sanierung öffentlicher Gebäude.
- Die Investitionsausgaben des Staates liegen seit 2003 unter den Abschreibungen; Grund ist vor allem die schwache Investitionstätigkeit der Kommunen.
- Deutschland fällt im internationalen Vergleich zurück. Selbst in Industrieländern, deren Bevölkerung ebenfalls alterungsbedingt zurückgehen wird, liegen die jährlichen öffentlichen Investitionen 1½ bis 2 % des BIP höher als in Deutschland.
- Die Sparer suchen nach sicherer Anlage. Jedes Jahr wollen die Bundesbürger rund 150 Mrd. EUR zusätzlich sparen. Da in Deutschland auch der Unternehmenssektor im Saldo Geldvermögen bildet, wird dieses Vermögen vor allem im Ausland angelegt. In Deutschland wird damit kein Kapitalstock gebildet.

Voraussetzung für den langfristigen Erfolg eines öffentlichen Investitionsprogramms sind korrekt eingeplante Instandhaltungskosten in zukünftige Haushalte sowie die Bildung von Rücklagen für spätere Ersatzinvestitionen.

Autor: Christian Hornberg, (069) 7431-3770, [christian.hornberg@kfw.de](mailto:christian.hornberg@kfw.de)  
Pressekontakt: Christine Volk, (069) 7431-3867, [christine.volk@kfw.de](mailto:christine.volk@kfw.de)

#### **Zum KfW-Investbarometer:**

Das KfW-Investbarometer ist eine vierteljährliche Indikatorenreihe, die sich den drei großen Komponenten der Bruttoanlageinvestitionen widmet: Den Unternehmensinvestitionen, den staatlichen Investitionen und dem privaten Wohnbau.

Diese Aufgliederung gehört nicht zum Standardprogramm der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) des Statistischen Bundesamtes, sondern wird von der KfW exklusiv daraus ermittelt, indem wir die Bestandteile der Bruttoanlageinvestitionen anders zusammenfassen. Die Unternehmensinvestitionen umfassen dabei alle Investitionen der privaten Sektoren in Ausrüstungen, Wirtschaftsbauten (Hoch- und Tiefbau) sowie sonstige Anlagen. Alle staatlichen Investitionen werden herausgerechnet und in einem eigenen Aggregat zusammengefasst, ebenso der private Wohnungsbau.

Das KfW-Investbarometer befasst sich in zwei Ausgaben pro Jahr mit den Unternehmensinvestitionen (jeweils im Frühling und im Herbst), in einer Ausgabe mit den staatlichen Investitionen (im Sommer) und in der letzten Ausgabe mit dem privaten Wohnbau (im Winter). Erscheinungszeitpunkte sind jeweils März, Juni, September und Dezember.