

Volkswirtschaft Kompakt



Nr. 90, 28. Oktober 2015

Effiziente Investitionen für mehr Wachstum in der Eurozone

Autorin: Stephanie Schoenwald, Telefon 069 7431-6446, research@kfw.de

Als Folge der Finanz- und Wirtschaftskrise hat sich in der Eurozone eine ausgeprägte und hartnäckige Investitionsschwäche herausgebildet. Über diese Diagnose besteht inzwischen breite Einigkeit. Finanzielle Restriktionen für den öffentlichen und privaten Sektor gekoppelt mit schwachem Wachstum und Unsicherheit haben die Investitionstätigkeit deutlich zurückfallen lassen. Wie groß die Lücken sind, zeigt bereits ein einfacher Vergleich mit der trendmäßigen Entwicklung seit 1995. So gemessen sind die Bruttoanlageinvestitionen der Gesamtwirtschaft im letzten Jahr 200–600 Mrd. EUR zu tief gewesen (Grafik 1). Dazu trugen nicht zuletzt die öffentlichen Investitionen bei, die um 50–80 Mrd. EUR unter ihrem Trend lagen (Grafik 2).

Der richtige Zeitpunkt für mehr Investitionen

Es spricht viel dafür, jetzt für mehr Investitionen zu sorgen. Nach Schätzungen der EIB liegt der Investitionsbedarf in der EU allein für Infrastrukturinvestitionen bis

2020 bei 2 Billionen EUR. Investitionen sorgen für die Erweiterung und Modernisierung des Kapitalstocks. So steigt die Produktivität als Triebfeder für nachhaltig höheres Wachstum. Darüber hinaus ist es nach Ergebnissen des IWF gerade dann besonders lohnend, mehr zu investieren, wenn die Wirtschaft sich in einer Schwächephase befindet und die Geldpolitik expansiv ausgerichtet ist. Beides trifft zweifellos auf die Eurozone zu.

Drei Ansatzpunkte zur Stärkung des Wachstums durch Investitionen

(1) Die finanziellen Restriktionen, denen der öffentliche Sektor in den Euroländern unterliegt, sind weiterhin eng. Ein grundsätzlicher Mangel an finanziellen Mitteln besteht in der Eurozone aber nicht. Im Gegenteil: Die Leistungsbilanz der Währungsunion ist mit 2 % des BIP im Plus. Im gleichen Ausmaß übersteigen folglich die jährlichen Ersparnisse die Investitionsausgaben. Die Aufgabe besteht folglich darin, die vorhandenen finanziellen Ressourcen in heimische Investitionsprojekte zu lenken. Dazu sollte fiskalischer

Spielraum innerhalb der Grenzen nationaler und europäischer Schuldenregeln genutzt werden. Darüber hinaus gibt es gute Gründe, die Kreditfinanzierung von öffentlichen Investitionen zuzulassen. Um die öffentlichen Haushalte nicht zu überfordern, wird es außerdem zentral sein, verstärkt private Investoren für die Finanzierung und Durchführung von Infrastrukturprojekten zu gewinnen.

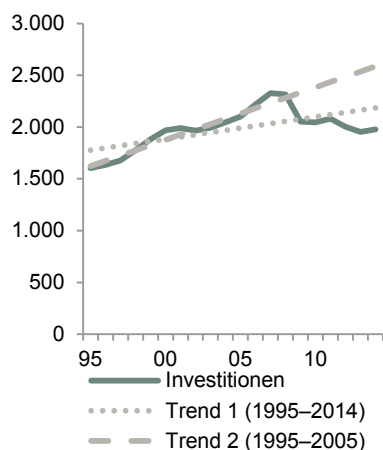
(2) Die Effizienz öffentlicher Investitionen kann noch erhöht werden. Das gilt sowohl für die Auswahl der Projekte, die sich an ihrer makroökonomischen Rentabilität orientieren muss, als auch für ihre Durchführung. Die Strukturierung von Investitionsprojekten als ÖPP kann hier ebenso wie bei der Finanzierung einen wertvollen Beitrag leisten.

(3) Ein wesentlicher Schlüssel zum Erfolg sind gute Rahmenbedingungen für private Investitionen. Denn der öffentliche Sektor allein kann die Investitionslücke nicht schließen. Von großer Bedeutung ist in diesem Zusammenhang ein gesundes, widerstandsfähiges Bankensystem sowie Stabilität an den Finanzmärkten. Erfreulich ist, dass sich nach der Implementierung des einheitlichen europäischen Aufsichtsmechanismus die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen in der Eurozone langsam verbessern. Die Kreditkosten sinken und die Kreditvergabe gewinnt an Fahrt. Daneben sind Strukturreformen weiter wichtig, um die Wettbewerbsfähigkeit des Euroraums zu stärken und Investitionshemmnisse zu verringern.

Politikreaktion: Problem erkannt, Problem gebannt?

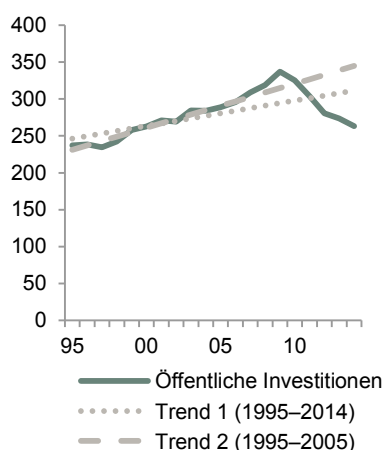
Der Investitionsplan für Europa, die Arbeit an der Kapitalmarktunion und die Investitionsoffensive des Bundes sind wichtige Bausteine, um die Investitionsschwäche zu überwinden. Es wird sich jedoch noch zeigen müssen, ob die gesetzten Impulse stark genug sind, um die Investitionstätigkeit in Europa ausreichend und nachhaltig zu beleben. ■

Grafik 1: Investitionen
(EWU, real, Preise 2014)



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.

Grafik 2: Öffentliche Investitionen
(EWU, real, Preise 2014)



Quelle: Eurostat, eigene Berechnungen.