



IW-Policy Paper 11/19

Investitionsfonds für Deutschland

Gesamtwirtschaftliche Effekte
Michael Hüther / Galina Kolev

Köln, 18.11.2019

Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung	3
1 Einleitung	4
2 Simulationsergebnisse	8
3 Schlussfolgerungen	13
Literatur	14
Abstract	16
Tabellenverzeichnis	17
Abbildungsverzeichnis	17

JEL-Klassifikation:

H54 – Öffentliche Infrastruktur; sonstige öffentliche Investitionen und Grundkapital

E17 – Allgemeine makroökonomische Modelle: Prognose und Simulation: Modelle und Anwendungen

H6 – Öffentlicher Haushalt, Defizit und Staatsverschuldung

Zusammenfassung

Deutschland hat Investitionsbedarf. Das gilt für die privaten wie die öffentlichen Investitionen, die eine besondere Vorleistungsfunktion für unternehmerisches Handeln und eine effiziente Koordination einzelwirtschaftlicher Transaktionen besitzen. Seit geraumer Zeit wird über den Zustand des öffentlichen Kapitalstocks in Deutschland diskutiert. Es zeigt sich, dass vor allem im Bereich der Kommunen unter dem Druck struktureller Haushaltsprobleme seit der Jahrtausendwende der Kapitalstock an Substanz verloren hat und insgesamt der Modernitätsgrad des gesamtstaatlichen Kapitalstocks seit geraumer Zeit abnimmt. Nicht berücksichtigt sind dabei die Investitionsbedarfe, die sich aufgrund neuer Infrastrukturen (wie schnelles Internet und 5G) und aufgrund intensivierter politischer Herausforderungen (Klimapaket 2019) ergeben. Relativ schnell gelangt man sowohl mit Blick auf die Nachholbedarfe als auch mit Blick auf die neuen Aufgaben zu erheblichen Investitionssummen, die der Staat zu stemmen hat. Bereits mit zurückhaltenden Annahmen gelangt man zu einem Volumen von 450 Milliarden Euro, das in der kommenden Dekade zu stemmen ist. Neben der Frage der rechtlichen und technischen Umsetzung führt dies auch zu der Frage nach den gesamtwirtschaftlichen Wirkungen.

Um die gesamtwirtschaftlichen Effekte eines Investitionsfonds für Deutschland in Höhe von 450 Milliarden Euro über die nächsten zehn Jahre abzuschätzen, wurden Simulationen mit dem Weltwirtschaftsmodell von Oxford Economics durchgeführt. Die Ergebnisse zeigen, dass die staatlichen Investitionen einen nennenswerten konjunkturellen Impuls mit sich bringen dürften, der in der Größenordnung von 1 Prozent des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts liegt und auch die private Investitionstätigkeit in Deutschland anregt. Mittel- bis langfristig ist mit einer Erhöhung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzials um etwa 1,4 Prozent im Vergleich zur Basisprognose von Oxford Economics zu rechnen. Die Auswirkung auf die Staatsfinanzen hält sich in Grenzen: Der durch den Investitionsfonds induzierte Anstieg des öffentlichen Schuldenstands liegt nach zehn Jahren bei 5,1 Prozent und das Budgetdefizit nach der Maastricht-Definition liegt im gesamten Zeitraum unter 1 Prozent.

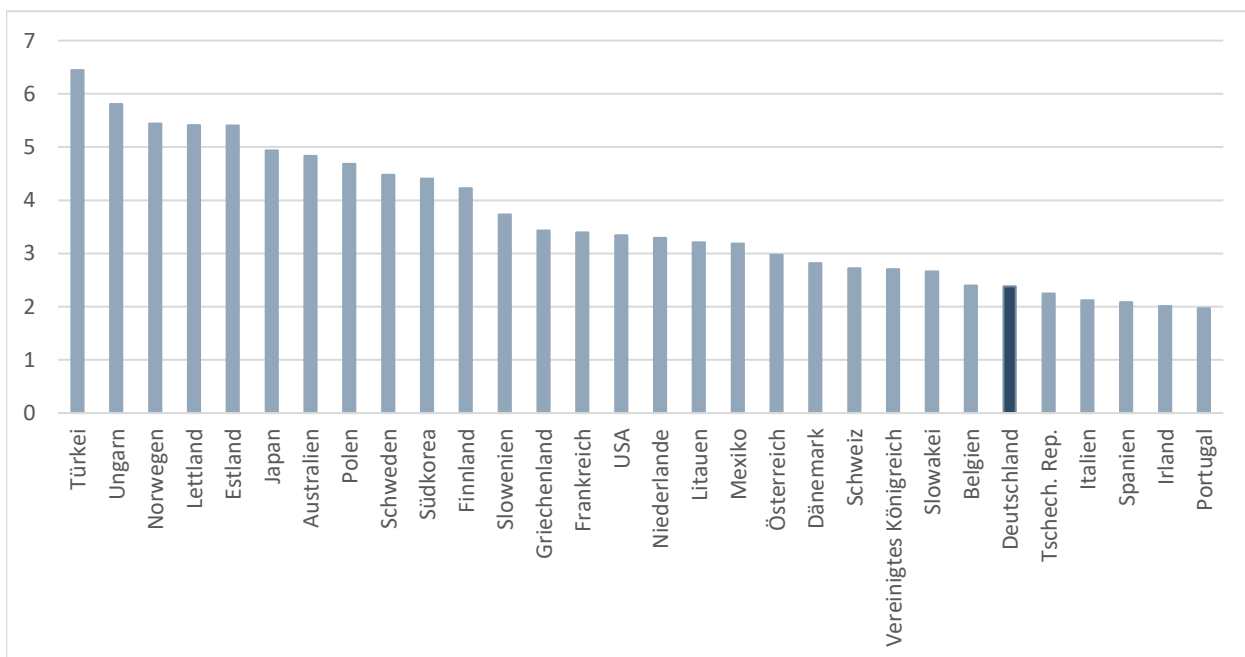
1 Einleitung

Deutschland hat Investitionsbedarf. Das gilt für die privaten wie die öffentlichen Investitionen, die eine besondere Vorleistungsfunktion für unternehmerisches Handeln und eine effiziente Koordination einzelwirtschaftlicher Transaktionen besitzen. Seit geraumer Zeit wird über den Zustand des öffentlichen Kapitalstocks in Deutschland diskutiert (Grömling et al., 2019a; 2019b). Die Behinderung unternehmerischen Handelns durch mangelhafte oder sogar fehlende Infrastruktur ist vielfach belegt; Unternehmensbefragungen zeigen, wo es im Einzelnen in welchen Dimensionen drückt (Grömling/Puls, 2018).

Dass in Deutschland verstärkt öffentliche Investitionen vonnöten sind, zeigt nicht nur die offenkundig vielerorts marode Infrastruktur, sondern auch der internationale Vergleich. Abbildung 1-1 stellt das Niveau öffentlicher Investitionen gemessen am BIP für die OECD-Staaten, für die vergleichbare Daten vorhanden sind. Mit 2,4 Prozent des BIP gehörte Deutschland 2018 nach wie vor zu den Schlusslichtern in Sachen öffentlicher Investitionen. Der deutsche Staat investierte 2018 mit 80 Milliarden Euro in etwa so viel wie Frankreich, das deutsche BIP liegt allerdings um über 42 Prozent höher als das französische.

Abbildung 1-1: Öffentliche Investitionen im OECD-Vergleich

2018, Prozent des BIP



Quellen: Haver Analytics; Institut der deutschen Wirtschaft, Oxford Economics

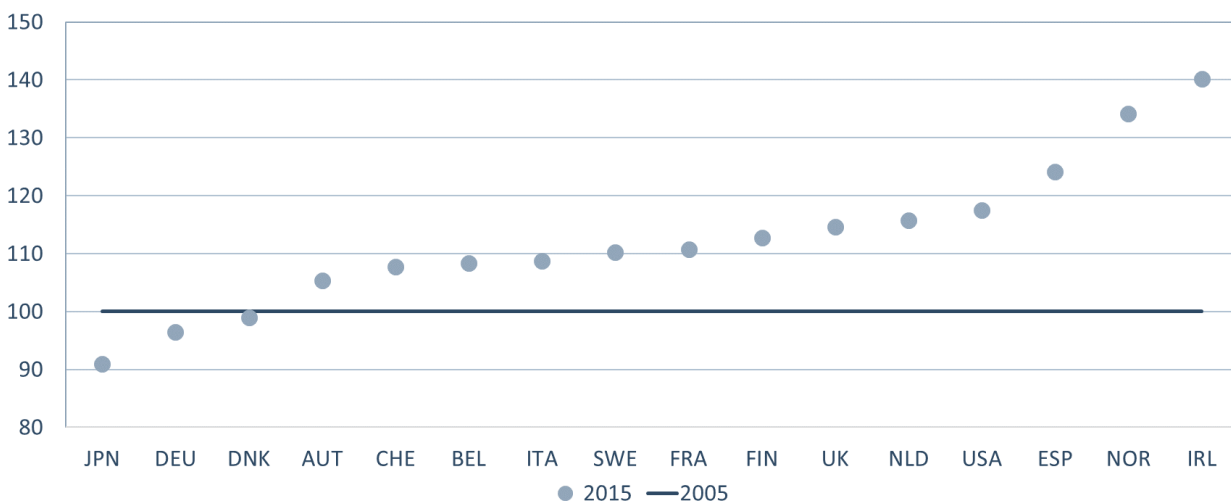
Nun sollte unstreitig sein, dass solche Quoten nur eine erste Indikation für die Größe des adressierten Problems liefern. Schließlich liegt Deutschland bei der Arbeitsmarktentwicklung ganz weit vorne, und zwar sowohl bei der Arbeitslosigkeit als auch bei der Erwerbstätigkeit. Regulatorische Bedingungen und andere Standortmerkmale wie die Ausstattung mit Humankapital, steuersystematische Anreize, Forschungsinfrastruktur, Sozialpartnerschaft und anderes mehr spielen ebenso eine wichtige Rolle für die wirtschaftliche Dynamik wie die öffentliche

Infrastruktur. Das volkswirtschaftliche Geschäftsmodell, das in Deutschland durch einen starken industriellen Kern im Verbund mit Dienstleistungen in balancierter regionaler Verteilung entsprechender Cluster geprägt ist, verlangt andere Infrastrukturen als eine Volkswirtschaft, deren Tertiarisierung sich unabhängig vom Verarbeitenden Gewerbe vollzieht.

Insofern muss eine hohe Investitionsquote respektive eine niedrige Investitionsquote nicht per se ein volkswirtschaftlicher Vorteil oder Nachteil sein. Allerdings fällt im längeren Zeitvergleich schon auf, dass Deutschland in Relation zu entsprechend entwickelten Volkswirtschaften wenig zur Entwicklung seines staatlichen Nettokapitalstocks getan hat (Abbildung 1-2). Von 2005 bis 2015 konnte das Niveau des Kapitalstocks nicht gesichert werden, der Modernitätsgrad ist fortlaufend gesunken und die Nutzungsintensität (preisbereinigtes Bruttoanlagevermögen je Einwohner, Kapitalintensität) hat besonders im Infrastrukturbereich zugenommen (Grömling et al., 2019a). Noch größer wäre die Belastung der Infrastruktur, wenn man die Kapitalintensität je Erwerbstätigen (im Inland) ermittelt, da deren Anzahl von 39,2 Millionen Personen im Jahr 2005 auf 43 Millionen im Jahr 2015 angestiegen ist. Insofern zeigen sich neben der Niveaubetrachtung deutliche qualitative Herausforderungen, vor allem in der Bereitstellung einer für die gesamtwirtschaftliche Angebotsseite angemessenen Infrastruktur.

Abbildung 1-2: Entwicklung des staatlichen Nettokapitalstocks

Im internationalen Vergleich, Niveau des preisbereinigten Nettoanlagevermögens des Staates, 2015, Index 2005 = 100



Quellen: IMF; Institut der deutschen Wirtschaft

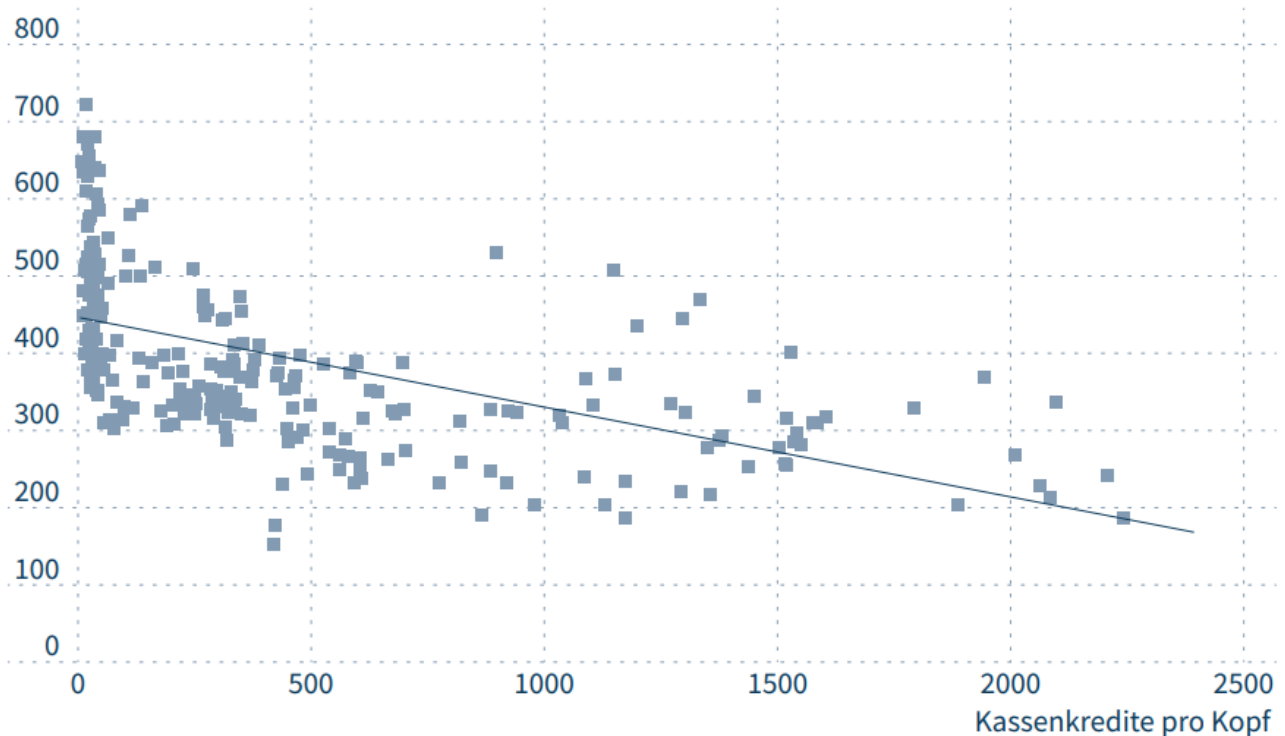
Ein tieferer Blick in die Entwicklung des staatlichen Kapitalstocks für Deutschland – nach Gebietskörperschaften und nach Investitionsgüterkategorien – lässt erkennen, wo die Ursachen für die erheblichen Probleme und Herausforderungen zu suchen sind (Grömling et al., 2019a). Der Modernitätsgrad ist seit Anfang der 1990er Jahre kontinuierlich im Bereich Nichtwohnungsbau gesunken. Hier finden sich überwiegend die öffentlichen Bauinvestitionen wieder, die gesamtstaatlich so schwach sind, dass seit rund einer Dekade das entsprechende Anlagevermögen nahezu stagniert.

Die Kommunen, die traditionell die Hauptlast der öffentlichen Investitionen tragen und auf die 55 Prozent des staatlichen Kapitalstocks entfallen, waren mehrheitlich und sind in einigen Regionen immer noch überwiegend durch strukturelle Haushaltsprobleme gekennzeichnet, was vor allem in einer Anhäufung von Kassenkrediten seinen Ausdruck findet. Der entsprechende Zusammenhang wird in Abbildung 1-3 deutlich. Die kommunale Finanzschwäche manifestiert sich besonders in den Bundesländern Nordrhein-Westfalen, Rheinland-Pfalz, Hessen und Saarland. Die sehr unterschiedliche Unterstützung der Gemeinden durch die Bundesländer führt auch dazu, dass die entsprechenden Infrastrukturprobleme regional stark divergieren. Während die Kommunen in Bayern im Jahr 2018 fast 15 Prozent ihrer Gesamtausgaben für Bauten aufwenden konnten und damit bundesweit den Höchstwert erreichten, lag die Quote in Nordrhein-Westfalen mit 4,5 Prozent am niedrigsten. Der Bundesdurchschnitt betrug 8,4 Prozent. Solche Unterschiede sind mit Blick auf das in der Verfassung verankerte Gebot der „Gleichwertigkeit der Lebensverhältnisse“ (GG Artikel 72 (2)) problematisch, vor allem dann, wenn sie es erschweren, „in allen Regionen gleichwertige Angebote und Entwicklungschancen“ zu gewährleisten (Kommission „Gleichwertige Lebensverhältnisse“ 2019, 9).

Abbildung 1-3: Kommunale Investitionen und Kassenkredite 2001 bis 2018

Preisbereinigte Euro je Einwohner

Investitionen pro Kopf



Quellen: Statistische Ämter des Bundes und der Länder, Institut der deutschen Wirtschaft

Was sollte getan werden? Was kann getan werden? Die Antworten auf diese Fragen haben viel damit zu tun, wie man die Finanzierung der öffentlichen Investitionen organisiert. Grundsätzlich sollten staatliche Investitionen, die das gesamtwirtschaftliche Produktionspotenzial erhöhen (Kriterium der Zusätzlichkeit), auch von den künftigen, durch Potenzialeffekt begünstigten Generationen mitfinanziert werden. Deshalb wird entsprechend der „Goldenen Regel“ eine Kreditfinanzierung über die gesamte Nutzungsphase der Investitionen ökonomisch grundsätzlich als sinnvoll erachtet. Allerdings weisen politökonomische Überlegungen zu Recht darauf hin, dass die Kreditfinanzierung im demokratischen Gruppenstaat mit Parteienwettbewerb fatale Anreize der Übernutzung, also unabhängig von wachstumspolitischen (und konjunkturpolitischen) Begründungen entfaltet. Der fortlaufende Anstieg der Schuldenstandquote droht dann. Um dem Rechnung zu tragen, werden Regeln für die Kreditfinanzierung staatlicher Aufgaben gefordert und auch etabliert. In der Bundesrepublik wurde 2009 die Schuldenbremse in der Verfassung verankert, die ab 2020 den Ländern keine investitionsorientierte (strukturelle) Verschuldung mehr erlaubt und dem Bund nur in Höhe von 0,35 Prozent des nominalen BIP (Hüther, 2019).

Die tatsächlich für Deutschland heute zu identifizierenden Investitionsbedarfe sind in diesem Rahmen nicht zu finanzieren. Trägt man zusammen, was aus verschiedenen Quellen für die Investitionsrückstände, -lücken und neuen Bedarfe (Digitale Infrastruktur, Klimapolitik) zu identifizieren ist, dann ergibt sich – vorsichtig geschätzt – gesamtstaatlich ein Volumen von rund 450 Milliarden Euro (siehe für eine detaillierte Übersicht: Bardt et al., 2019).

Da den Bundesländern keine strukturelle Verschuldungsmöglichkeit mehr zusteht, sollte dieses Volumen als föderaler Investitionshaushalt („Deutschlandfonds“) aufgestellt werden. Wird dafür eine rechtlich selbstständige Person des öffentlichen Rechts (z. B. Anstalt öffentlichen Rechts) oder des Privatrechts (z. B. GmbH) in vollständigem Eigentum des Bundes errichtet, dann ist dies mit den Regeln der verfassungsrechtlichen Schuldenbremse vereinbar, die sich auf die Haushalte des Bundes und der Länder bezieht.

Die in diesem Fonds von Bund und Ländern gemeinsam definierten Investitionen lassen sich realistischerweise in einem Zeitraum von zehn Jahren umsetzen, jährlich wird ein Volumen von 45 Milliarden Euro wirksam. Die entsprechende Kreditaufnahme erweist sich selbst bei konservativer Annahme für das nominale Wirtschaftswachstum von 2,5 Prozent jährlich als kompatibel mit den Maastricht-Kriterien. Da es sich um zusätzliche Investitionen handelt, denen keine gesonderten neuen Abgänge aus dem staatlichen Kapitalstock entgegenstehen beziehungsweise diese bereits mit den im Finanzplan projektierten Bruttoinvestitionen zu verrechnen sind, kann für die Frage der gesamtwirtschaftlichen Wirkung das jährliche Volumen von 45 Milliarden angesetzt werden. Da für die langfristigen Zinsen wegen der strukturellen Bedingungen am Kapitalmarkt – vor allem infolge der Alterung der Bevölkerung sowie der veränderten Finanzierungsbedarfe der Unternehmen in der digitalen Transformation – auch langfristig sehr niedrige Niveaus plausibel erwartet werden können (Demary/Voigtländer 2018), ist eine Verdrängung privater Investitionstätigkeit kaum zu erwarten.

2 Simulationsergebnisse

Mithilfe von Simulationsrechnungen soll die Größenordnung der von der Umsetzung des skizzierten Investitionsfonds zu erwartenden gesamtwirtschaftlichen Effekte ermittelt werden. Zu diesem Zweck wird das Weltwirtschaftsmodell von Oxford Economics (Global Economic Model – GEM) herangezogen, das die makroökonomischen Zusammenhänge in Deutschland und der Welt in einem theoretisch und empirisch fundierten Gleichungssystem erfasst. In der kurzen Frist ist das Modell keynesianisch, sodass die Ausweitung der staatlichen Investitionen als ein nachfrageseitiger Wachstumsimpuls mit der entsprechenden Multiplikatorwirkung die konjunkturelle Entwicklung beeinflussen wird. Die Ankurbelung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität hat wichtige Implikationen für die private Investitionstätigkeit, die parallel zu den staatlichen Investitionen ausgedehnt werden. Die langfristige Entwicklung wird durch die klassischen Produktionsfaktoren geprägt. Die durch die staatlichen und auch die privaten Investitionen herbeigeführte Steigerung des produktiven Kapitalstocks erhöht das langfristige Produktionspotenzial.

Dass öffentliche Investitionen einen positiven gesamtwirtschaftlichen Effekt aufweisen, haben bereits zahlreiche Studien belegt. Abiad et al. (2016) zeigen für den Zeitraum 1985 bis 2013 in ihrem Sample aus 17 OECD-Ländern, dass die makroökonomischen Effekte öffentlicher Investitionen besonders hoch sind, wenn die Kapazitätsauslastung gering ist und eine effiziente Umsetzung der Investitionsprojekte erreicht wird. Die Autoren betonen, dass die expansive Wirkung einer kreditfinanzierten Investitionsausdehnung höher ist als im Fall eines budgetneutralen Investitionsprogramms. Hierbei ist die Auswirkung öffentlicher Investitionen auch von Projekt zu Projekt stark unterschiedlich (Hentze/Kolev, 2018). So stellt eine neue Straße in einem abgelegenen Gebiet ohne weitere Anbindung an das Verkehrsnetz eine öffentliche Investition dar, doch ungenutzt ist von dieser Straße keine Steigerung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität zu erwarten. Die Meta-Analyse von Bom und Ligthart (2014) zeigt, dass die Kapitalproduktivität – dargestellt als die Auswirkung eines Anstiegs des staatlichen Kapitalstocks auf die private Wertschöpfung – im Zeitverlauf zunimmt und vor allem in Bereichen wie Infrastruktur und öffentliche Daseinsvorsorge entsteht. Lowe et al. (2019) schätzen die marginale Produktivität des öffentlichen Kapitals und zeigen, dass diese in Deutschland verhältnismäßig hoch ist und über der des privaten Kapitals liegt. Gechert (2015) ermittelt einen Staatsausgabenmultiplikator in Höhe von fast eins und betont, dass der Multiplikator öffentlicher Investitionen um 0,5 Punkte höher liegt.

Die empirische Literatur zeigt auch im Rahmen von Simulationsrechnungen, dass öffentliche Investitionen eine positive Auswirkung auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität und die Entwicklung des Produktionspotenzials aufweisen. Da die Staatsinvestitionen gemessen am BIP relativ gering sind, unterstellen die meisten Arbeiten eine beträchtliche Steigerung. Das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMW, 2015) untersucht die Auswirkung eines Investitionsprogramms in Höhe von 1 Prozent des BIP unter Anwendung des GEM von Oxford Economics. Das reale BIP in Deutschland liegt im ersten Jahr der Umsetzung um bis zu 1 Prozent höher als im Basisszenario. Hentze und Kolev (2018) unterstellen in ihren GEM-Simulationen drei Szenarien und zeigen, dass im Extremfall einer Steigerung der öffentlichen Investitionen um 10 Prozent jährlich das reale BIP in Deutschland nach zehn Jahren um 1,9 Prozent über dem Niveau im Basisszenario liegt. Der Effekt auf das Produktionspotenzial ist mit 2,0 Prozent sogar etwas

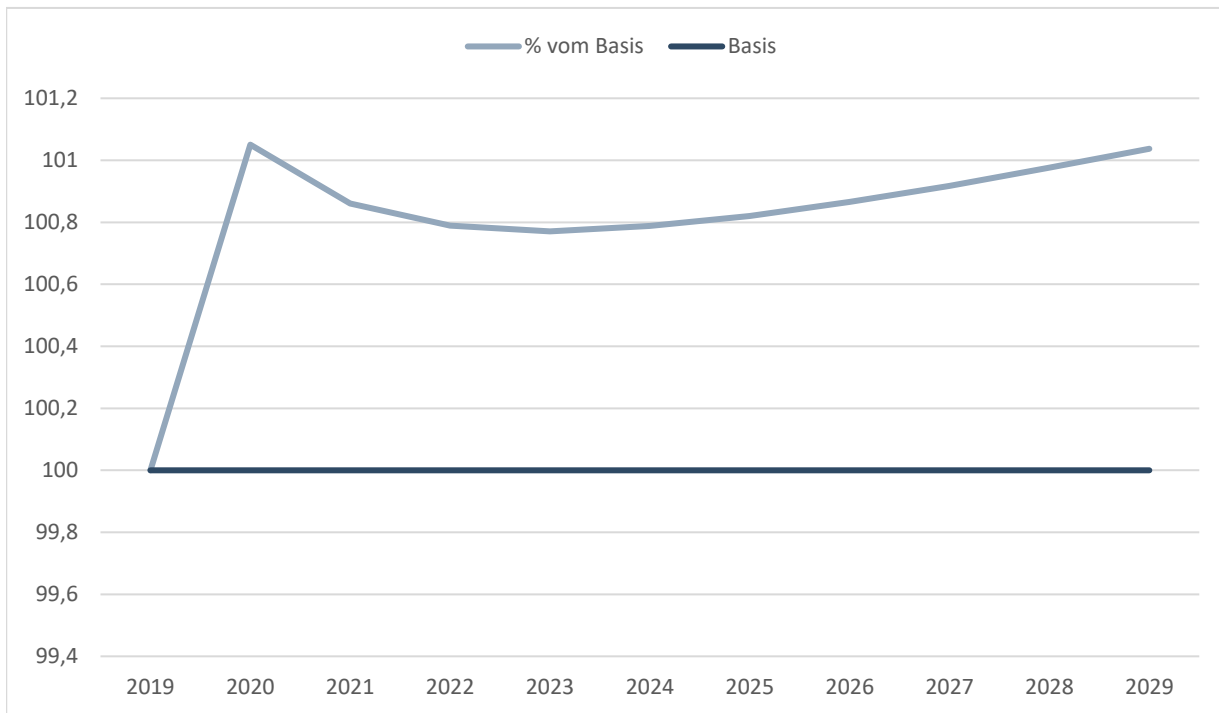
höher. Die Autoren betonen allerdings, dass ein Anstieg um 10 Prozent jährlich zu mehr als einer Verdopplung der Investitionen in zehn Jahren führt, und hinterfragen die Sinnhaftigkeit und Umsetzbarkeit eines solchen Investitionsprogramms. Auch die Studien von Blanchard et al. (2014), der Deutschen Bundesbank (2016) und des Instituts für Weltwirtschaft (Boysen-Hogrefe et al., 2017) wenden ähnliche Methoden an, um die moderat positiven Effekte einer Ausdehnung der öffentlichen Investitionen zu belegen. In allen Analysen hängen die Ergebnisse von der Reaktion der Europäischen Zentralbank (EZB) ab und viele Autoren unterstellen eine akkommodierende Geldpolitik unter der Prämisse, dass das Investitionsprogramm in Deutschland keinen Einfluss auf die geldpolitischen Entscheidungen entfalten dürfte.

Im Folgenden soll der zu erwartende Effekt des Investitionsfonds von der Größenordnung her den bereits vorliegenden Studien gegenübergestellt werden. Der unterstellte Betrag in Höhe von 450 Milliarden Euro in Preisen des Jahres 2019 wird gleichmäßig über die nächsten zehn Jahre verteilt, was einer Niveauverschiebung der realen öffentlichen Investitionen ab dem Jahr 2020 um gut 50 Prozent oder 1,3 Prozent des BIP entspricht. Weiterhin wird unterstellt, dass die zusätzlichen Investitionen durch Kreditaufnahme finanziert werden. Diese Annahme wird dadurch begründet, dass produktive öffentliche Investitionen das künftige Produktionspotenzial erhöhen, sodass eine Kreditfinanzierung im Sinne der „Goldenen Regel der Finanzpolitik“ gerechtfertigt ist (SVR, 2007; Hüther, 2019). Da es sich um eine Investitionsausweitung von nennenswerter Höhe handelt, wird eine endogene geldpolitische Reaktion der EZB angenommen.

Die Simulationsergebnisse bestätigen den eindeutig positiven Effekt des Investitionsfonds auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität in Deutschland. Die kurzfristige Auswirkung des Investitionsanstiegs ist keynesianischer Natur. Das Investitionsprogramm steigert die gesamtwirtschaftliche Güternachfrage und löst einen Multiplikatorprozess aus, sodass die gesamtwirtschaftliche Leistung bereits im ersten Jahr nach Beginn der Umsetzung um gut 1 Prozent den Wert im Basisszenario übersteigt (Abbildung 2-1). Dieser positive Impuls auf die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland kommt genau zum richtigen Zeitpunkt. Die deutsche Industrie befindet sich seit über einem Jahr in einer Rezession und auch die gesamtwirtschaftliche Aktivität dürfte im dritten Quartal 2019 in eine technische Rezession rücken, nachdem das preis- und saisonbereinigte BIP im zweiten Quartal bereits rückläufig war (IW-Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur, 2019). Die weiterhin gute Arbeitsmarktlage und weitere Stimuli vonseiten des Staates etwa im Bereich der Klimapolitik dürften über die automatischen Stabilisatoren hinaus der Auswirkung der sich verschärfenden globalen Risiken und der damit verbundenen Eintrübung der weltwirtschaftlichen Entwicklung entgegenwirken. Der staatliche Investitionsfonds ist zwar nicht konjunkturpolitisch, sondern vielmehr wachstumspolitisch motiviert. Nichtsdestotrotz würde er zum richtigen Zeitpunkt kommen, um konjunkturelle Impulse im Vorfeld einer drohenden Rezession zu geben.

Abbildung 2-1: Preisbereinigtes BIP in Deutschland nach Umsetzung des Investitionspakts – Simulationsergebnisse

in Prozent des Werts im Basisszenario ohne Investitionspakt

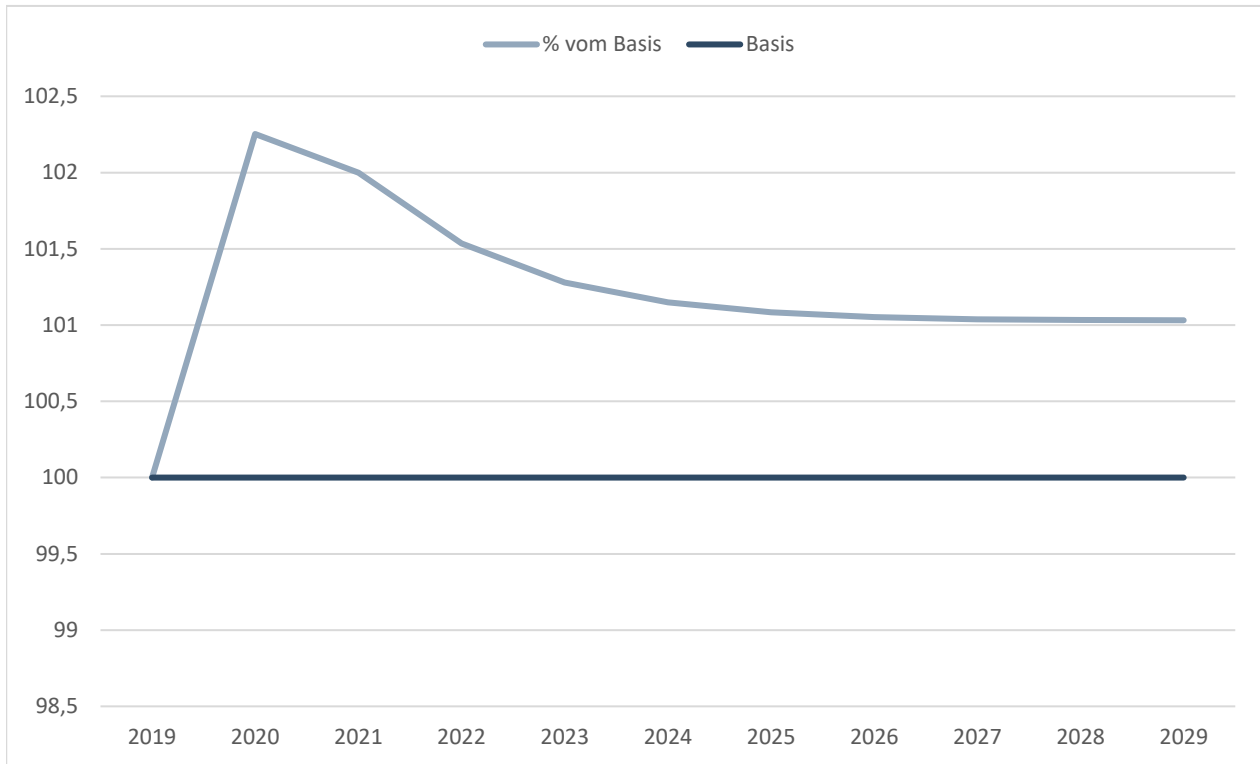


Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft, Oxford Economics

Der Anstieg des realen BIP fällt in den Folgejahren geringfügig kleiner aus, was auf einen leichten Preis- und Zinsanstieg zurückzuführen ist. Langfristig verstärkt sich der Effekt wieder, was im Einklang mit früheren Studien steht, die darauf hindeuten, dass die Auswirkung eines Anstiegs der öffentlichen Investitionen im Zeitverlauf zunimmt. Die Simulationsergebnisse zeigen weiterhin einen dauerhaften positiven Effekt des staatlichen Investitionsfonds auf die private Investitionstätigkeit (Abbildung 2-2). Der kurzfristige konjunkturelle Stimulus löst einen Anstieg der realen privaten Investitionen um nahezu 2,3 Prozent gegenüber dem Basisszenario aus. Dieser Effekt lässt in den Folgejahren zwar nach, doch die privaten Investitionen bleiben auch in der langen Frist um etwa 1 Prozent höher als im Fall ohne staatliche Investitionsstimuli. Die Ergebnisse der Simulationsrechnungen bestätigen somit die Komplementarität öffentlicher und privater Investitionen (SVR, 2007).

Abbildung 2-2: Preisbereinigte private Investitionen in Deutschland nach Umsetzung des Investitionspakts – Simulationsergebnisse

in Prozent des Werts im Basisszenario ohne Investitionspakt

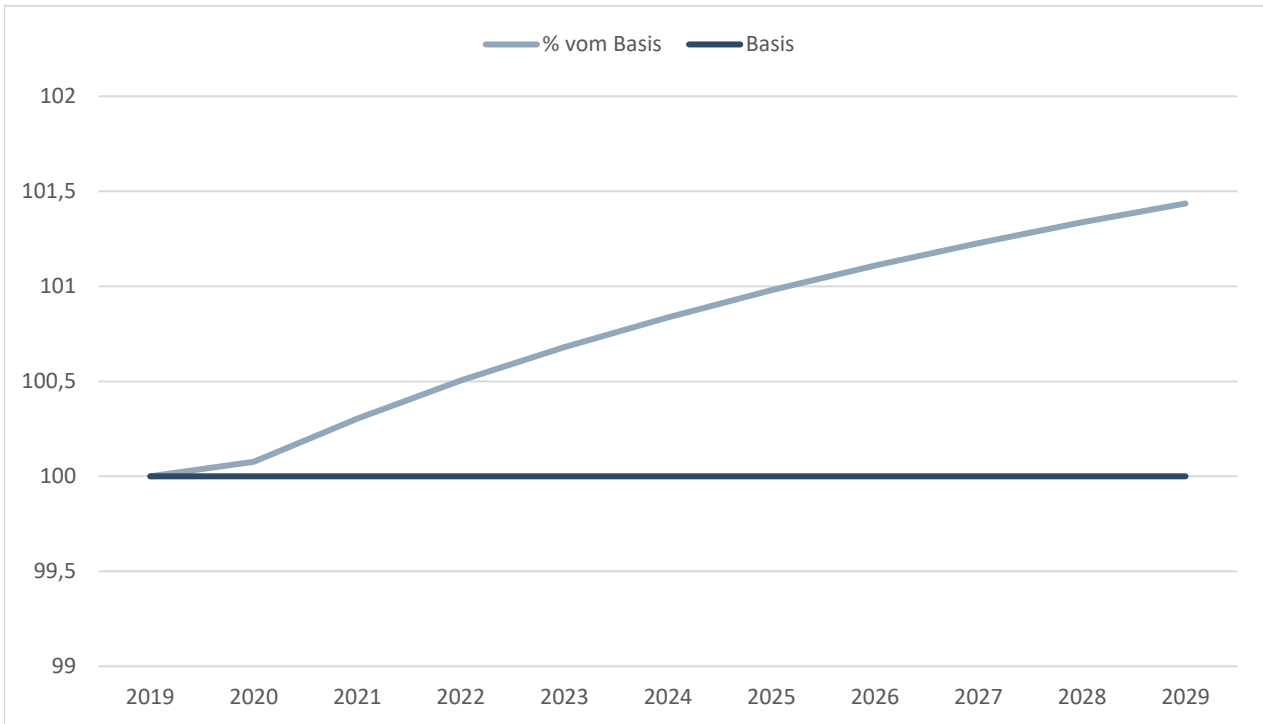


Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft, Oxford Economics

Die langfristigen Effekte aus der Umsetzung des Investitionsfonds kommen somit sowohl durch den direkten Anstieg der staatlichen Investitionstätigkeit als auch durch den Anstieg der privaten Investitionstätigkeit zustande. Die sich ergebende Zunahme des gesamtwirtschaftlichen Kapitalstocks steigert das Produktionspotenzial und kommt künftigen Generationen zugute. Die Veränderung des Produktionspotenzials erfolgt kontinuierlich über die nächsten zehn Jahre (Abbildung 2-3). Nach zehn Jahren liegt das Produktionspotenzial um etwa 1,4 Prozent höher als im Basisszenario ohne zusätzliche Investitionsausgaben des Staates.

Abbildung 2-3: Preisbereinigtes Produktionspotenzial in Deutschland nach Umsetzung des Investitionspakts – Simulationsergebnisse

in Prozent des Werts im Basisszenario ohne Investitionspakt



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft, Oxford Economics

Neben den bereits erörterten Effekten sind auch weitere wichtige makroökonomische Variablen von dem Investitionsprogramm des Staates betroffen (Tabelle 2-1). So führt die Kreditfinanzierung der Investitionsausgaben zu einem höheren Schuldenstand des Staates im Vergleich zu der Situation ohne zusätzliche Investitionen. Die Staatsverschuldung gemäß der Maastricht-Kriterien liegt nach zehn Jahren um 5,1 Prozentpunkte gemessen am BIP höher als im Basisszenario. Unterstellt man die Prognose von Oxford Economics, liegt die Staatsverschuldung trotzdem um etwa 12 Prozentpunkte gemessen am BIP unter dem Maastricht-Referenzwert in Höhe von 60 Prozent des nominalen BIP. Die Auswirkung auf das Budgetdefizit gemäß der Maastricht-Kriterien ist ebenfalls moderat: In dem gesamten betrachteten Zeitraum liegt der Wert unter 1 Prozent des BIP und ist somit weit entfernt von der Grenze in Höhe von 3 Prozent des BIP. Wie im Fiskalvertrag festgelegt, kann das jährliche Defizit sogar 1 Prozent des BIP betragen, wenn die Schuldenstandsquote hinreichend weit von der 60-Prozent-Marke entfernt ist, was hier der Fall ist. Somit ist keineswegs von einem Ausufern der Staatsverschuldung infolge der Umsetzung des Investitionsfonds auszugehen und auch im europaweiten Vergleich bleibt Deutschland ein Musterschüler, was die Entwicklung der öffentlichen Finanzen in den kommenden Jahren angeht.

Auch die Entwicklung des Leistungsbilanzsaldos wird durch das Investitionsprogramm des Staates beeinflusst. Zwar ist auch an dieser Stelle zu betonen, dass die Investitionsausgaben des Staates weder zur Herstellung eines außenwirtschaftlichen Gleichgewichts noch zu handelspolitischen Zwecken einzusetzen sind (Jovicic/Kolev, 2019). Zudem ist zu bedenken, dass der Importgehalt öffentlicher Investitionen weit unter dem Durchschnitt der sonstigen Komponenten

der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage liegt (BMW, 2015). Nichtsdestotrotz zeigen die Simulationsergebnisse einen nennenswerten Rückgang des Leistungsbilanzüberschusses als Folge des Investitionsprogramms. So liegt der Leistungsbilanzsaldo gemessen am BIP nach zehn Jahren um etwa 1 Prozentpunkt tiefer verglichen mit der Situation ohne zusätzliche staatliche Investitionen.

Tabelle 2-1: Zusammenfassung der Simulationsergebnisse

Abweichung vom Basisszenario nach zehn Jahren in Prozent oder Prozentpunkten des BIP (Staatsverschuldung, Budgetdefizit und Leistungsbilanzsaldo)

Makroökonomische Größe	Abweichung
Reales BIP	+1,0 %
Private Investitionen (real)	+1,0 %
Privater Verbrauch (real)	+1,2 %
Verbraucherpreisindex	+0,4 %
Produktionspotenzial (real)	+1,4 %
Öffentlicher Schuldenstand (Maastricht-Definition)	+5,1 Prozentpunkte
Budgetdefizit (Maastricht-Definition)	+0,6 Prozentpunkte
Leistungsbilanzsaldo	-1,0 Prozentpunkte

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft, Oxford Economics

3 Schlussfolgerungen

Die Ergebnisse zeigen insgesamt, dass sich ein wachstumsorientiert mutiges Investitionsprogramm im Sinne des Deutschlandfonds mit 450 Milliarden Euro mehrfach auszahlt: Es stabilisiert auch die konjunkturelle Situation, wobei der Effekt sich festigender Erwartungen seitens der privaten Akteure kurzfristig noch nicht abbildet. Es erhöht den Wachstumsspielraum, was Verteilungskonflikte mindern lässt in einer Zeit beträchtlicher klimapolitischer Herausforderungen. Es mildert den internationalen politischen Druck angesichts des hohen Leistungsbilanzüberschusses. Und dies alles, ohne auch nur näherungsweise Gefahr zu laufen, dass die öffentlichen Haushalte schuldenpolitisch überfordert werden; die Maastricht-Kriterien werden eingehalten.

Literatur

Abiad, Abdul / Furceri, Davide / Topalova, Petia, 2016, The macroeconomic effects of public investment: Evidence from advanced economies, in: Journal of Macroeconomics, 50. Jg., S. 224–240

Bardt, Hubertus / Dullien, Sebastian / Hüther, Michael / Rietzler, Katja, 2019, Für eine solide Finanzpolitik: Investitionen ermöglichen!, IW Policy Paper, Nr. 10, Köln

Blanchard, Olivier / Erceg, Christopher J. / Lindé, Jesper, 2014, The Euro Area Recovery: Should the Core Expand Spending to Help the Periphery?, ECB Conference Paper, <https://www.ecb.europa.eu/events/pdf/conferences/141211/Paper9BlanchardErcegandLinde.pdf?51f14a0f304b372d57a88de7adcb92ce> [30.9.2019]

BMWi – Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, 2015, Auswirkungen höherer öffentlicher Investitionen in Deutschland auf die Wirtschaft des Euroraums – Ergebnisse modellgestützter Simulationen, Schlaglichter der Wirtschaftspolitik, Monatsbericht, Nr. 7, <https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/Monatsbericht/Monatsbericht-Themen/07-2015-auwirkungen-oeffentlicher-investitionen.html> [30.9.2019]

Bom, Pedro / Ligthart, Jenny, 2014, What have we learned from three decades of research on the productivity of public capital?, in: Journal of Economic Surveys, 28. Jg., Nr. 5, S. 889–916

Boysen-Hogrefe, Jens et al., 2017, Wirtschafts-, Finanz- und Geldpolitik: Wirkungen auf die deutsche Leistungsbilanz, Kieler Beiträge zur Wirtschaftspolitik, https://www.ifw-kiel.de/fileadmin/Dateiverwaltung/IfW-Publications/Nils_Jannsen/wirtschafts-finanz-und-geldpolitik-wirkungen-auf-die-deutsche-leistungsbilanz/wipo11.pdf [30.9.2019]

Demary, Markus / Voigtländer, Michael, 2018, Reasons for the Declining Real Interest Rates, IW-Report, Nr. 47, Köln

Deutsche Bundesbank, 2016, Zu den internationalen Ausstrahlwirkungen einer Ausweitung der öffentlichen Investitionen in Deutschland, in: Monatsbericht, August, S. 13–17

Gechert, Sebastian, 2015, What fiscal policy is most effective? A meta-regression analysis, in: Oxford Economic Papers, 67. Jg., Nr. 3, S. 553–580

Grömling, Michael / Puls, Thomas, 2018, Infrastrukturmängel in Deutschland – Belastungsgrade nach Branchen und Regionen auf Basis einer Unternehmensbefragung, in: IW-Trends, 45. Jg., Nr. 2, S. 89–105

Grömling, Michael / Hüther, Michael / Jung, Markos, 2019a, Verzehrt Deutschland seinen staatlichen Kapitalstock?, Wirtschaftsdienst, 99. Jg., Nr. 1, S. 25–31

Grömling, Michael / Hüther, Michael / Jung, Markos, 2019b, Basis für evidenzbasierte Politik: aussagekräftiges Bruttoanlagevermögen – eine Erwiderung, Wirtschaftsdienst, 99. Jg., Nr. 4, S. 291–294

Hentze, Tobias / Kolev, Galina, 2018, Gesamtwirtschaftliche Effekte einer Ausdehnung öffentlicher Investitionen, IW-Policy Paper, Nr. 2, Köln

Hüther, Michael, 2019, 10 Jahre Schuldenbremse – ein Konzept mit Zukunft?, IW-Policy Paper, Nr. 3, Köln

IW-Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur, 2019, Deutsche Wirtschaft tritt auf der Stelle – Wachstumsschwäche auf Dauer?, IW-Kurzbericht, Nr. 68, Köln

Jovicic, Sonja / Kolev, Galina, 2019, The influence of public investment on the German current account surplus, IW-Kurzbericht, Nr. 37, Köln

Kommission “Gleichwertige Lebensverhältnisse”, 2019, Unser Plan für Deutschland - Gleichwertige Lebensverhältnisse überall, https://www.bmi.bund.de/SharedDocs/downloads/DE/veroeffentlichungen/themen/heimat-integration/gleichwertige-lebensverhaeltnisse/unsere-plan-fuer-deutschland-langversion-kom-gl.pdf;jsessionid=17B92C314B42C2D291A6986DF047A5F3.1_cid295?__blob=publicationFile&v=4 [8.10.2019]

Lowe, Matt / Papageorgiou, Chris / Perez-Sebastian, Fidel, 2019, The Public and Private Marginal Product of Capital, in: *Economica*, 86. Jg., Nr. 342, S. 336–361

SVR – Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2007, Expertise „Staatsverschuldung wirksam begrenzen“, Wiesbaden

Abstract

Germany is in need of investment. This applies to both private and public investment, since it serves as intermediate input for entrepreneurial activity and efficient coordination of microeconomic transactions. For some time now, the state of public capital stock in Germany has been discussed. It turns out that, especially in the area of municipalities and under the pressure of structural budgetary problems since the turn of the millennium, the capital stock has lost substance. The degree of modernisation of the general government capital stock has been declining for quite some time. This consideration does not take into account the investment needs arising from new infrastructures (such as fast Internet and 5G) and intensified political challenges (Climate Package 2019). With regard to the need to catch up as well as with regard to new tasks, it is relatively easy to obtain substantial sums of investment that the state has to deal with. With cautious assumptions one arrives at a volume of 450 billion euros, which can be lifted in the coming decade. In addition to the question of legal and technical implementation, this also leads to the question of the macroeconomic effects.

In order to estimate the macroeconomic effects of an investment fund for Germany amounting to 450 billion euros over the next ten years, simulations were carried out with the World Economic Model by Oxford Economics. The results show that government investment is likely to bring significant economic momentum, which is on the order of 1 per cent of the real gross domestic product and also stimulates private investment activity in Germany. In the medium to long term, an increase in aggregate potential output of about 1.4 per cent compared to the base forecast of Oxford Economics is to be expected. The impact on public finances is limited: increase in government debt induced by the Investment Fund is 5.1 per cent after ten years and the Maastricht deficit is below 1 per cent for the entire period.

Tabellenverzeichnis

Tabelle 2-1: Zusammenfassung der Simulationsergebnisse	13
--	----

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1-1: Öffentliche Investitionen im OECD-Vergleich.....	4
Abbildung 1-2: Entwicklung des staatlichen Nettokapitalstocks	5
Abbildung 1-3: Kommunale Investitionen und Kassenkredite 2001 bis 2018	6
Abbildung 2-1: Preisbereinigtes BIP in Deutschland nach Umsetzung des Investitionspakts – Simulationsergebnisse.....	10
Abbildung 2-2: Preisbereinigte private Investitionen in Deutschland nach Umsetzung des Investitionspakts – Simulationsergebnisse	11
Abbildung 2-3: Preisbereinigtes Produktionspotenzial in Deutschland nach Umsetzung des Investitionspakts – Simulationsergebnisse	12