

Wahlprogramme und Investitionen: Das eine tun und das andere nicht lassen

Fazit: Die deutschen Ausrüstungsinvestitionen sind im Jahr 2024 um über 5 % gesunken und liegen auf dem Niveau von vor sechs Jahren. Dies ist weit entfernt von dem, was für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum und die Transformation notwendig wäre. Stagnation und Deindustrialisierung spiegeln die aktuelle Entwicklung wider und kein dringend benötigter Anstieg des Potenzialwachstums. Weder die erwartete moderate Konjunkturbelebung im Jahr 2025 noch einzelne Vorschläge der politischen Parteien werden kurzfristig etwas bewegen. Denn die Stimmung in der Wirtschaft ist chronisch schlecht, und es fehlt an Glaubwürdigkeit hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit des Industriestandortes Deutschland. Kurzfristige Stimulierungsmaßnahmen wie ein Deutschlandfonds werden daran nichts ändern, aber dennoch sind diese zusammen mit nachhaltigen Wachstumsreformen notwendig.

Alle Parteien erheben Anspruch auf „die Lösung“

Im aktuellen Wahlkampf ist das Thema Investitionen besonders populär, auch wenn es nicht neu ist. **In einer bereits drei Jahre andauernden wirtschaftlichen Stagnation und einer ausgeprägten Phase der Investitionsschwäche – die Ausrüstungsinvestitionen verharren mit Ausnahme der Corona-Jahre auf einem Niveau von 2016 (!) – verkauft sich Aktionismus gut;** ganz zu schweigen von notwendigen Investitionen in marode Brücken und fehlender Einsatzfähigkeit der Bundeswehr.

SPD und Grüne schlagen zu Investitionsstimulierung eine Steuererstattung von 10 % der Anschaffungssumme vor. Die SPD geht von zusätzlichen Kosten in Höhe von 12 bis 18 Mrd. Euro aus, die u. a. durch Haushaltseinsparungen finanziert werden sollen. Die Grünen planen die Einrichtung eines sogenannten Deutschlandfonds mit einem Volumen von 100 Mrd. €.

Eine Steuererstattung erhöht die Rentabilität des investierten Kapitals, ohne die Investitionsrichtung oder das -objekt vorzugeben. Der Staat erhöht also die Attraktivität des Standorts, ohne spezielle Branchen oder Technologien zu bevorzugen. Damit gibt es keine staatlichen Vorgaben, und die Staatseinmischung reduziert sich, wenn die Steuererstattung mit Einsparungen an anderen Stellen des Haushalts finanziert wird.

Die SPD geht jedoch noch weiter und will mit 100 Mrd. € gezielt öffentliche und private Investitionen fördern. Im Fokus stehen dabei der Ausbau von Strom- und Wärmenetzen, der Aufbau eines Wasserstoffnetzes, die weitere Errichtung von E-Ladesäulen sowie der Wohnungsbau. Diese Maßnahmen zielen primär auf politische Ziele bzgl. der wirtschaftlichen Transformation ab.

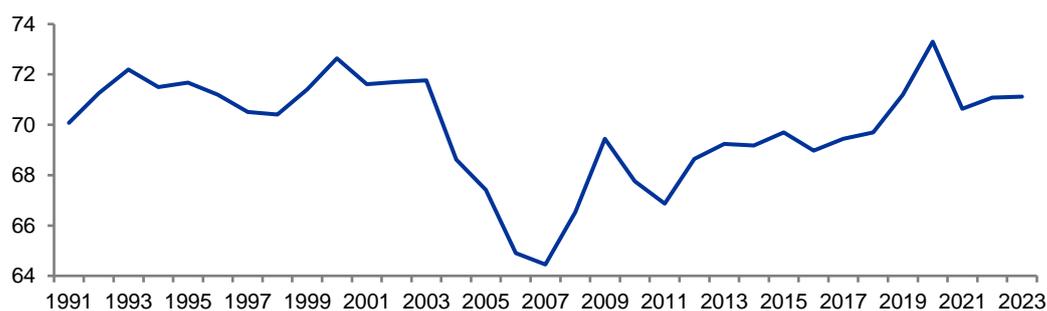
Das SPD-Wahlprogramm spricht in diesem Zusammenhang von Krediten und Beteiligungen im großen Stil. Der Staat (womöglich unter Einbindung des Privatsektors) soll ein bedeutender Kapitalgeber werden. Dieser Ansatz geht über eine allgemeine Steuersenkung für Investitionen hinaus, da ausgewählte „Zukunftsindustrien“, Klimaziele der Regierung und staatliche Beteiligungen im Fokus stehen. Laut SPD übernimmt bzw. beteiligt sich der Staat am unternehmerischen Risiko und sichert somit eine ausreichende Finanzierung. Denn bei neuen Technologien und Geschäftsmodellen erweist sich die Risikoeinschätzung angesichts vielfacher Unsicherheiten oftmals als schwierig. Dies gilt vor allem dann, wenn diese Technologien nicht aufgrund von unternehmerischen Überlegungen oder aus reinen Profitabilitäts Gesichtspunkten umgesetzt werden.

SPD und Grüne wollen das Investitionsvolumen von 100 Mrd. € durch eine Reform bzw. Umgehung der Schuldenbremse finanzieren. Der SPD-Fonds soll als Finanztransaktion klassifiziert werden: Der Staat baut Vermögen in Form von Beteiligungen und Krediten an Unternehmen auf. Da es sich um einen Vermögensaufbau handelt, müsse der damit einhergehende Schuldenaufbau des Staates nicht in der Schuldenbremse berücksichtigt werden. Die Grünen wollen hingegen Investitionsausgaben aus der Schuldenbremse herausnehmen; ein Gedanke, der auch bei der SPD Zustimmung findet.

Die CDU setzt bei Investitionsförderung vor allem auf bessere Rahmenbedingungen und weniger auf temporäre Subventionen, staatliche Eingriffe bzw. Staatseinmischung. Im Mittelpunkt steht „mehr Markt“ und weniger direkte staatliche Interventionen. So schlägt die CDU u. a. eine grundsätzliche Senkung der Unternehmenssteuer sowie den selektiven Abbau von Sozialleistungen vor.

Zusätzlich legt die CDU Wert auf Anreize, die das Potenzialwachstum erhöhen und Lohnkosten senken sollen. Diese würden die Renditeaussichten für den Standort Deutschland grundsätzlich glaubwürdig verbessern. Ein Beispiel hierfür sind die Arbeitsmarktreformen der Schröder-Agenda-2010 (zwischen 2003 und 2005). Als Folge der Reformen hatte sich der Arbeitnehmerentgeltanteil am Volkseinkommen reduziert, was einer Renditeverbesserung gleichkam und am Standort Deutschland wurde bis zur Finanzkrise spürbar mehr investiert. Allerdings war das Investitionsverhalten bereits vor den Reformen dynamischer als seit 2018.

Abb. 1: Arbeitnehmerentgelt in % vom Volkseinkommen



Quelle: Statistisches Bundesamt

Schuldenbremse und die fehlende Bereitschaft, Ausgaben zu priorisieren

Die SPD wie die Grünen rechtfertigen eine Reform der Schuldenbremse mit dem hohen Investitionsbedarf. Laut den Grünen ist eine Reform erforderlich, um die notwendigen Investitionen in Infrastruktur, in die Dekarbonisierung unseres Landes und in eine starke, zukunftsfähige Wirtschaft zu finanzieren. Doch sind nicht alle der genannten Ausgaben als Investitionen zu klassifizieren.

Beispielsweise erhöhen Verteidigungsausgaben nicht das Potenzialwachstum der Wirtschaft. Es wird zwar argumentiert, dass Verteidigung nun mehr Geld kostet und deshalb mehr in den Frieden investiert werden müsse. Da diese Ausgaben jedoch kein höheres Potenzialwachstum bzw. eine Rendite bringen, sind höhere Verteidigungsausgaben als Konsum und nicht als Investitionen zu werten. Die Verteidigung des Friedens hat infolge des Krieges in der Ukraine einen höheren Stellenwert bekommen, und die NATO-Verpflichtungen erfordern höhere Verteidigungsausgaben. Hierfür müssen die Ausgaben im Bundeshaushalt priorisiert und Einsparungen in anderen Bereichen vorgenommen werden. Dies dürfte vor allem mit der SPD angesichts ihrer sozialen Ziele und Versprechen nicht umsetzbar sein. So ist es einfacher, von Friedensinvestitionen zu sprechen, für die neue Schulden in Form von Sondervermögen aufgenommen werden sollen. Ähnliches gilt für die Modernisierung der Infrastruktur. Obwohl diese das Wachstumspotenzial stärken, müsste der Staat auch hier Ausgabenprioritäten setzen.

Der Grundgedanke der Schuldenbremse ist nicht in Frage zu stellen. Denn die Macht des Staates gehört eingeschränkt, wie es auch das Grundgesetz vorsieht. Doch die Schuldenbremse ist bzw. war hierbei wenig erfolgreich. Denn sie verhindert weder einen Anstieg der Steuerlast noch gibt sie Obergrenzen für Sozialausgaben bzw. priorisiert Ausgaben in Konsum und wachstumsfördernde Investitionen.

Das Renten- und Gesundheitssystem steht vor großen Herausforderungen. In keinem Wahlprogramm werden jedoch Anreize zu Verhaltensänderungen u. a. durch eine Priorisierung der Staatsausgaben angesprochen. Die grundsätzliche Finanzierbarkeit der Sozialsysteme wird weiterhin unterstellt, und die Schuldenbremse wird als Grund gesehen, warum nicht alles Gewünschte und Notwendige umgesetzt werden kann. Und trotzdem: Nach Jahren der Stagnation scheint es aktuell unangebracht, Investitionen aufgrund des Festhaltens an der Schuldenbremse zu verhindern, vor allem weil andere Ausgabenarten davon kaum negativ betroffen sein werden. Nur **weil es keinen Konsens über sinkende Sozialausgaben gibt, dürfen Investitionen zur Förderung des Potenzialwachstums nicht beschnitten werden.** Deshalb muss Raum für Ausgaben, die direkt das Potenzialwachstum steigern, gefunden werden.

Abb. 2: Reale Ausrüstungsinvestitionen in Mrd. €



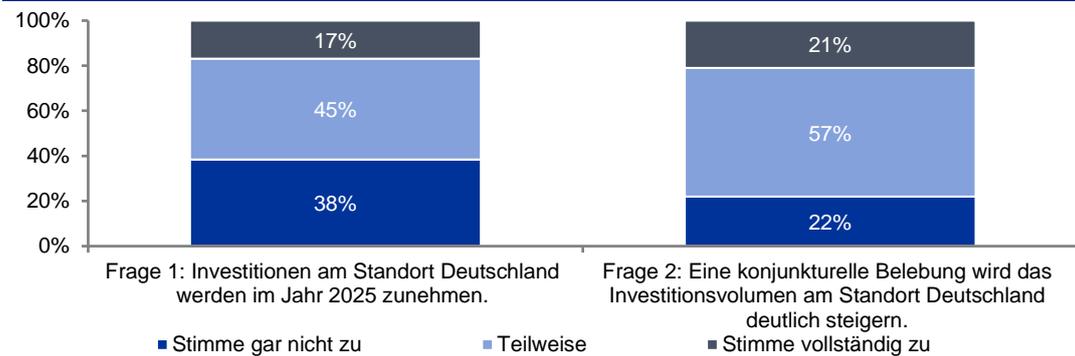
Quelle: Statistisches Bundesamt

Stimmung deutet auf Investitionsstarre und kurzfristigen Handlungsbedarf hin

Der Investitionsstau in Deutschland zeigt sich in Mängeln bei der Digitalisierung und der Infrastruktur, aber auch in der deutschen Industrie und der realen Gefahr der Deindustrialisierung. Hinzu kommt die angestrebte Transformation, die eine Erneuerung des Kapitalstocks und damit Investitionen weit über dem aktuellen Niveau benötigt. Das niedrige Investitionsniveau ist vielmehr ein Zeichen für Abwanderung. Auch hat die Dauer der Stagnation zu einer Verfestigung negativer Erwartungen geführt. Das ifo Geschäftsklima befindet sich schon länger auf einem negativen Trend. Immer mehr deutsche Unternehmen sehen die Zukunft bzw. den Standort in Deutschland kritisch.

Eine Umfrage der IKB von Firmenkunden hat zudem gezeigt, dass angesichts der anhaltenden Herausforderungen Investitionen eher reaktiv sind. Nicht nur die Konjunktur muss sich deutlich aufhellen, bevor Investitionen getätigt werden. Auch eine grundsätzlich aufhellende Stimmung für den Standort ist nötig. So stimmen nur 20 % der befragten Unternehmer der Aussage zu, dass allein infolge einer konjunkturellen Belebung ihr Investitionsvolumen am Standort Deutschland deutlich steigen wird. Trotz eines niedrigen Investitionsniveaus wollen weniger als 20 % der Befragten ihre Investitionsausgaben am Standort Deutschland in diesem Jahr steigern. Für Investitionen des Verarbeitenden Gewerbes ist die Aussage noch deutlicher. Weniger als 10 % sprechen sich für höhere Investitionen im Jahr 2025 aus. Dies ist sicherlich auch die Folge einer niedrigen Kapazitätsauslastung. **Aber die Umfragewerte zeigen ebenfalls, dass die allgemein erwartete graduelle Konjunkturerholung zu keinem nennenswerten Investitionsschub führen wird.**

Abb. 3: IKB-Umfrage 2025 – Konjunktur und Ausblick



Quelle: IKB-Firmenkundenumfrage 2025

Was ist nötig?

Glaubwürdige Veränderungen der Rahmenbedingungen sind für eine grundsätzlich Stärkung der Investitionsbereitschaft und Aufhellung des langfristigen Ausblicks für den Standort Deutschland nötig. **Hier geht es darum, überzeugende Reformen umzusetzen.**

Kurzfristige Subventionen allein reichen nicht aus. Deshalb sind es die Rahmenbedingung der CDU, die hier im Fokus stehen sollten. Denn für eine überzeugende langfristige Einschätzung zum Standort Deutschland müssen die Rahmenbedingungen bzw. Anreizstrukturen in der Wirtschaft stimmen. Auch wenn die SPD sowie die Grünen Steueranreize schaffen wollen, bleibt die Glaubwürdigkeit über langfristige attraktive Renditen privater Investitionen fraglich. Denn ihr verstärkter Fokus auf Verteilungsziele wird den Druck auf staatliche Ausgaben und damit auch notwendige Steuereinnahmen hochhalten. **Eine nachhaltige und damit glaubwürdige Steuerentlastung fängt deshalb bei der Ausgabenpolitik an.** Fairerweise ist hier festzuhalten, dass sich höhere Ausgaben im Wahlkampf grundsätzlich besser verkaufen lassen als Kürzungen. Dies gilt für alle Parteien, aber insbesondere für diejenigen, die sich auf Verteilungsziele fokussieren. Ziele wie z. B. eine Festlegung des Mindestlohns durch den Staat, die Senkung der Mehrwertsteuer auf Nahrungsmittel oder das Festhalten am Bürgergeld werden weder für Wachstum sorgen, noch lassen sie Investitionsanreize als glaubwürdig erscheinen.

Allerdings ist auch eine kurzfristige und spürbare Aufhellung der Stimmung bzw. Investitionsbereitschaft notwendig – hierfür ist ein schnellwirkender „Kick-Start“ erforderlich. Schließlich werden die Transformation und ein höheres Potenzialwachstum nur durch eine deutliche Steigerung der privaten Investitionen gelingen. Angesichts aktueller Risiken und Kosten ist deshalb eine subventionierte Renditeverbesserung der Investitionen (Deutschlandfonds) angebracht. Die aktuelle IKB-Umfrage ihrer Firmenkunden zur Investitionsbereitschaft 2025 deutet auf einen dringenden Handlungsbedarf hin. Denn eine kurzfristige

Verbesserung der Stimmung ist aktuell eine Grundvoraussetzung für eine erfolgreiche wirtschaftliche Wende.

Subventionen und staatliche Investitionen können nur kurzfristige Investitionsschübe bzw. Anreize liefern und ersetzen in keiner Weise die Notwendigkeit eines grundsätzlich positiven Investitionsumfelds. **Um Synergien zu generieren, braucht es aktuell jedoch beides – glaubwürdige und verlässliche Anpassung der Anreizstruktur, aber auch einen Deutschlandfonds.**

Autor: Dr. Klaus Bauknecht

Tel. +49 211 8221 4118

klausdieter.bauknecht@ikb.de

Disclaimer

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Dr. Klaus Bauknecht
Volkswirtschaft
Telefon +49 211 8221-4118

20. Januar 2025

Herausgeber:	IKB Deutsche Industriebank AG
Rechtsform:	Aktiengesellschaft
Sitz:	Düsseldorf
Handelsregister:	Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130
Vorsitzender des Aufsichtsrats:	Dr. Karl-Gerhard Eick
Vorsitzender des Vorstands:	Dr. Michael H. Wiedmann
Vorstand:	Dr. Patrick Trutwein, Steffen Zeise