

# Investitionen als Hoffnungsträger

- Ausrüstungsinvestitionen entwickeln sich in Deutschland zurzeit relativ schwach.
- Grund dafür lange Zeit geopolitische Risiken.
- Inzwischen Hoffnung, dass sich Investitionsbremse allmählich löst. Dennoch ist
- Jetzt Wirtschaftspolitik gefragt, in neuer Legislaturperiode Weichen für größere Investitionsdynamik zu stellen.

Autor  
**Volker Hofmann**  
 GB Wirtschaftspolitik  
 Telefon +40 30 1663-1150  
 volker.hofmann@bdb.de

## Boomende Wirtschaft, schwache Investitionen

Die deutsche Wirtschaft boomt. Das reale Wirtschaftswachstum wird auch in den Jahren 2017 und 2018 mit rund 2 % deutlich über dem Potenzialwachstum von knapp 1 ½ % liegen. Dunkle Flecken im deutschen Konjunkturbild sind jedoch die Investitionen. Die Ausrüstungsinvestitionen, die in vergangenen Boomphasen häufig auch mit einer zweistelligen Rate die Konjunktur angetrieben hatten, haben in den letzten Jahren überraschend an Schwung verloren. Im vergangenen Jahr,

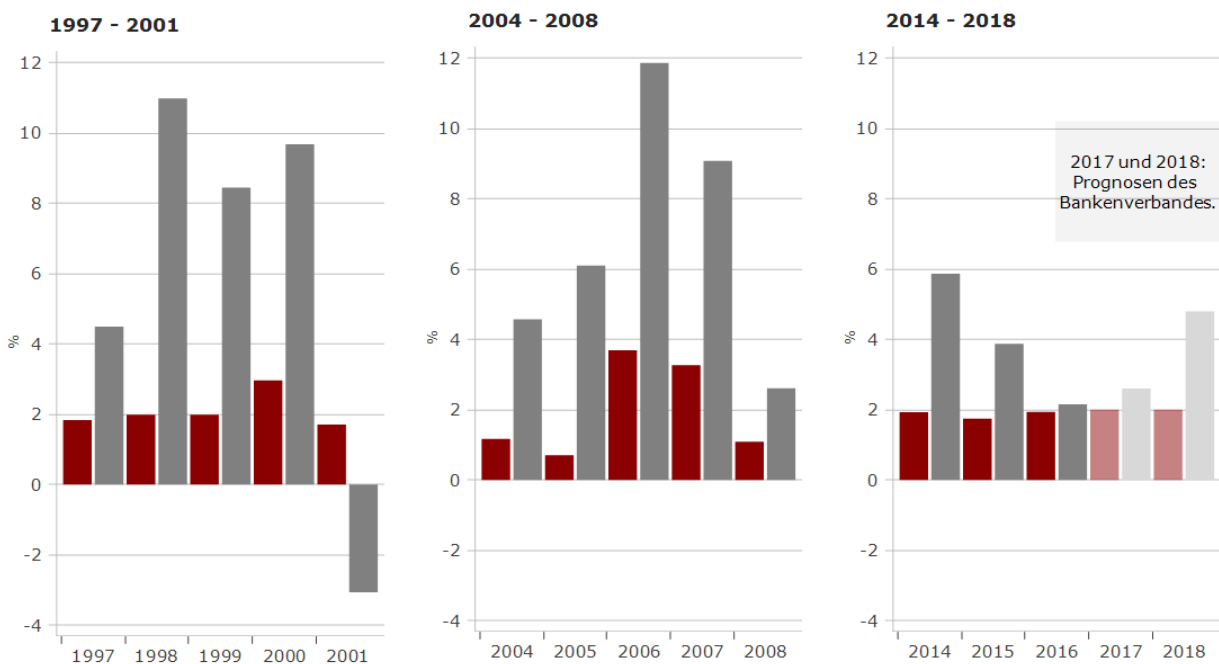
dem dritten Aufschwungsjahr in Folge, expandierten sie lediglich um 2,2 %. Und diese Rate ist sogar noch eine positive Überraschung, denn sie wurde erst mit im August dieses Jahres vom Statistischen Bundesamt veröffentlichten Revision der BIP-Daten für das Jahr 2016 von zunächst gemeldeten 1,1 % verdoppelt.

## Politische Risiken als Bremsfaktor

Eine Erklärung für die Investitionsschwäche sind die zahlreichen (geo)politischen Risiken. Diese im-

## Wirtschaftswachstum und Ausrüstungsinvestitionen

**Wachstum von BIP und Ausrüstungsinvestitionen in ausgewählten Konjunkturphasen**



■ Veränderung des realen BIP (in % ggü. dem Vorjahr).  
 ■ Veränderung der realen Ausrüstungsinvestitionen (in % ggü. dem Vorjahr).

Quelle: Macrobond und Bankenverband.

mer wieder an neuen Stellen aufkochenden Risiken reichen zum Beispiel vom Ukraine-Konflikt und den terroristischen Bedrohungen über einen weltweit zunehmenden Nationalismus und das Brexit-Votum bis hin zur jüngsten Eskalation im Atomwaffenkonflikt mit Nordkorea.

Während diese Risiken bei den Investoren für Zurückhaltung sorgten, hat sich die sonstige wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland und im Euro-Raum davon relativ unbeeindruckt gezeigt. Die US-Wirtschaft befindet sich sogar in einer der längsten Aufschwungsphasen ihrer Geschichte und auch die Weltwirtschaft insgesamt nimmt seit Anfang dieses Jahres wieder mehr und mehr Fahrt auf.

### **Aufgestauter Investitionsbedarf?**

Vor diesem Hintergrund spricht vieles dafür, dass sich inzwischen auch in Deutschland die Investitionsbremse allmählich löst. Hierauf deutet unter anderem das deutliche Plus der Ausrüstungsinvestitionen in den ersten beiden Quartalen dieses Jahres hin. Zudem verweisen zahlreiche Ökonomen auf einen aufgestauten Investitionsbedarf und die bereits seit längerem über dem langjährigen Durchschnitt liegende Kapazitätsauslastung.

### **Niedrigzinspolitik gegenwärtig kein Anreiz für Investitionen**

Eine Erkenntnis muss allerdings auch festgehalten werden: Die extrem niedrigen Zinsen haben die Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland nicht angeschoben. Im Gegenteil: Die von der EZB lange Zeit unterstützte Aussicht, dass die Zinsen sogar noch tiefer sinken könnten, hat bei den Unternehmen eher ein abwartendes Verhalten begünstigt, zumal die immer wieder betonte Handlungsbereitschaft der EZB nicht gerade für Konjunkturoptimismus gesprochen hat. Aus diesem Grund haben die Ausrüstungsinvestitionen auch positiv auf die Ende des vergangenen Jahres begonnene allmähliche Zinswende bei den langfristigen Kapitalmarktzinssätzen reagiert. So liegen die Zinsen für 10-jährige deutsche Staatsanleihen zurzeit rund einen halben Prozentpunkt höher, als im Herbst 2016.

### **Wie geht's weiter?**

In Deutschland kehrt allmählich wieder etwas Zuversicht für die Unternehmensinvestitionen ein. Gleichwohl sollte das Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen im Durchschnitt des laufenden Jahres mit etwas mehr als 2 ½ % noch recht bescheiden ausfallen. Für das kommende Jahr wird aus

heutiger Sicht ein Plus von 4 ½ bis 5 % prognostiziert. Eine Besserung, aber längst noch nicht das, was nötig wäre.

### **Wirtschaftspolitik in der Verantwortung**

Für einen wirklichen Befreiungsschlag bei den Ausrüstungsinvestitionen kommt es nun entscheidend auf die wirtschaftspolitischen Weichenstellungen in der neuen Legislaturperiode an. Bereits in den Koalitionsverhandlungen sollten gute Rahmenbedingungen für Investitionen und eine Stärkung des Potenzialwachstums eine sehr hohe Priorität bekommen.

Eine Grundvoraussetzung ist dabei eine leistungsfähige Infrastruktur, die auch eine digitale Vernetzung und eine sichere Energieversorgung zu akzeptablen Preisen beinhaltet. Hürden sind in diesem Zusammenhang weniger die öffentlichen Finanzmittel – erst recht, wenn auch privates Kapital verstärkt eingebunden wird –, sondern vor allem die rechtlichen Rahmenbedingungen, wie zum Beispiel aufwändige Planungs- und Genehmigungsverfahren. Auch die geringe Akzeptanz von großen Infrastrukturprojekten in der Bevölkerung ist ein Aspekt, für den politische Lösungen entwickelt werden müssen. Im Bereich der Unternehmen sind eine international wettbewerbsfähige Besteuerung und der Abbau von teuren Überregulierungen erforderlich.

### **Position des Bankenverbandes**

- Die vergleichsweise schwache Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen in Deutschland ist auffällig.
- Zwar gibt es inzwischen Hoffnung auf eine allmähliche Belebung der Unternehmensinvestitionen. Die Wirtschaftspolitik sollte das schwache Investitionswachstum aber gerade jetzt, zu Beginn der neuen Legislaturperiode, als Handlungsauftrag verstehen.
- Elementare Voraussetzung für eine hohe Investitionsdynamik ist eine leistungsfähige Infrastruktur (insb. Verkehrswege sowie Daten- und Stromnetze). Doch es geht nicht nur darum, hierfür mehr Geld bereitzustellen. Noch wichtiger sind Erleichterungen bei den rechtlichen Rahmenbedingungen, wie etwa den langwierigen Planungs- und Genehmigungsverfahren.
- Für die Wirtschaft selbst müssen eine international wettbewerbsfähige Besteuerung und der Abbau von teuren Überregulierungen angestrebt werden.