



Pressekonferenz, 18. November 2019, Berlin

## Statement

Prof. Dr. Michael Hüther  
Direktor  
Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Es gilt das gesprochene Wort.

## 1. Solide Finanzpolitik unter veränderten Bedingungen

Bundesweit ergibt sich – wie von Sebastian Dullien ausgeführt – bis 2030 ein Investitionsbedarf von **450 Milliarden Euro**. Im Verhältnis zur deutschen Wirtschaftsleistung ist dieser Betrag nicht übermäßig hoch, 45 Milliarden Euro entsprechen gerade einmal 1,3 Prozent der jährlichen Wirtschaftsleistung. Ökonomisch vernünftig wäre es, diese Investitionen via Kredit zu finanzieren, und zwar aus den folgenden Gründen:

- **Der deutsche Haushalt ist wieder Maastricht-konform.** Die Schuldenquote wird in diesem Jahr voraussichtlich erstmals seit 2002 unter der Maastricht-Grenze von 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts liegen und sinkt in absehbarer Zeit weiter. Damit entsteht Spielraum für eine Kreditfinanzierung, ohne in der Eurozone unglaublich zu werden. Für Deutschland als Stabilitätsanker in der Währungsunion ist diese Kondition unabdingbar.
- **Das Zinsniveau ist anhaltend niedrig.** Die Zinsen, die der Staat für Kredite zahlt, sinken kontinuierlich und – makroökonomisch entscheidend – sind niedriger als das Wirtschaftswachstum. Schon seit fast zehn Jahren ist der Zinssatz auf langfristige Bundesanleihen niedriger als die BIP-Wachstumsrate, eine Trendwende ist nicht absehbar. Demografische Alterung und veränderte Kapitalbedarfe der Unternehmen in der digitalen Transformation lassen begründet erwarten, dass der Kapitalmarktzins auf lange Sicht sehr niedrig sein wird. In einer solchen Konstellation –  $r < g$  – stellt eine Kreditfinanzierung von öffentlichen Investitionen keine Belastung künftiger Generationen mehr dar.
- Die nötigen, den Kapitalstock erhöhenden Investitionen sind Großaufgaben, ihr Nutzen entfaltet sich in vielen Fällen erst über

Jahrzehnte. Entsprechend ist es ökonomisch nur vernünftig und zudem fair, auch die Finanzierungslasten über **mehrere – nämlich die profitierenden – Generationen** zu verteilen.

- Bei einer Finanzierung via Kredit gilt die **Goldene Regel der Finanzpolitik**: Dem Zuwachs an Verbindlichkeiten steht auch ein Zuwachs an Vermögen gegenüber. Zusätzliche Schulden zugunsten von erweiternden Investitionen erhöhen den Vermögensbestand und das Produktionspotenzial der Volkswirtschaft – im Gegensatz zu Schulden zugunsten von konsumtiven Ausgaben.
- Durch ihre wachstumsfördernde Wirkung erhöhen öffentliche Investitionen auch das Steueraufkommen. Durch diese fiskalische Rendite können sie sich **teilweise selbst finanzieren**. Voraussetzung ist, dass der Staat seine Mittel entsprechend effizient und effektiv einsetzt.

Dieser Impuls käme jetzt zum richtigen Zeitpunkt. Die **konjunkturelle Entwicklung ist derzeit eingetrübt**, die deutsche Industrie befindet sich seit etwa einem Jahr in einer Rezession, die Gesamtwirtschaft in einer Seitwärtsbewegung. Es bedarf zwar keines Konjunkturprogramms, aber einer Stabilisierung und Stärkung des Wachstumspfads – er droht, künftig sehr viel schwächer zu werden, wie die jüngste Konjunkturumfrage des IW belegt. Das liegt einerseits am demografischen Wandel, andererseits an den Unsicherheiten im Strukturwandel, beispielsweise der Digitalisierung, dem Klimawandel und natürlich den globalen Unsicherheiten. Ein zehnjähriges Investitionsprogramm stabilisiert schon die Erwartungen von Unternehmen und Haushalten und **wirkt so konjunkturell**.

Hinzu kommt: Investitionen sparen bereits während des Investitionszeitraums Geld. Beispiel Dekarbonisierung: Investitionen in Erneuerbare Energien führen unmittelbar dazu, dass weniger Energieimporte nötig sind.

Und auf mittlere Sicht gilt zum Beispiel: Bei der frühkindlichen Bildung lässt sich beobachten, dass eine höhere Erwerbstätigkeit zu einer höheren Produktivität und damit zu einem höheren Einkommen führt.

## 2. Ein föderaler Investitionshaushalt im Rahmen der Schuldenbremse

Bei der Ausgestaltung der Investitionen empfiehlt sich ein **föderaler Investitionshaushalt** als Sondervermögen. Dafür wäre keine Grundgesetz-Änderung nötig. Zudem stünde dieser Extrahaushalt grundsätzlich im Einklang mit der Schuldenbremse, beispielsweise in Ergänzung mit der eingangs erwähnten **Goldenen Regel**: Investitionen würden dabei bis zu einer bestimmten Höhe von der Neuverschuldungsgrenze ausgenommen. Eine rechtliche selbstständige Person des öffentlichen oder des privaten Rechts in hundertprozentigem Eigentum des Bundes unterliegt nicht der Schuldenbremse. Diese spricht lediglich davon, dass die Haushalte des Bundes und der Länder in der konjunkturellen Normallage auszugleichen sind. Dabei ist wichtig, dass der rechtlich selbstständige Sonderhaushalt an neue, zusätzliche Aufgaben gebunden ist und keine Umbuchung aus dem laufenden Haushalt stattfindet.

**Die Schuldenbremse selbst ist freilich reformbedürftig.** Sie ist unter anderen Voraussetzungen entwickelt worden. Durch das anhaltend niedrige Zinsniveau haben sich die Bedingungen grundsätzlich geändert. Zudem ist die fortlaufende Verringerung der Schuldenquote, wie sie in der gegenwärtigen Regelung angelegt ist, wenn die Spielräume über Sonderhaushalte nicht genutzt werden, ökonomisch weder begründet noch politisch tragbar. Die

Kosten der Unterinvestition, die jetzt schon augenfällig sind, würden sich massiv verschärfen und ins Politische wenden.

Allerdings ist vorerst nicht **absehbar**, dass eine Mehrheit im Bundestag für eine Reform stimmt, entsprechende Verfassungsänderungen sind unwahrscheinlich. Deshalb ist die Einführung eines Investitionsfonds das Mittel der Wahl. Er hat aber auch genuine Vorteile, weil so transparent, konsistent und gesamthaft über Investitionen gesprochen und entschieden wird. Eine einfache Verlagerung von anderen Ausgaben ist dabei nicht möglich. Parlament und Öffentlichkeit können die Ernsthaftigkeit der Investitionsbemühungen jederzeit leicht verfolgen.

Die europäischen Haushaltsregeln würden zwar ein solches Unternehmen dem öffentlichen Sektor zuordnen. Da aber absehbar der Schuldenstand des deutschen Staates unter 60 Prozent des BIP fallen wird, greifen die üblichen strengen europäischen Regeln dann nur noch entschärft, so dass die Defizitgrenze für das mittelfristige Strukturdefizit von 0,5 Prozent auf ein Prozent des BIP steigt. In jedem Fall verletzt der Investitionshaushalt mit 45 Milliarden Euro pro Jahr schon kurzfristig nicht das wieder erreichte Maastricht-Kriterium von 60 Prozent (Schuldenquote).

### 3. Gesamtwirtschaftliche Stabilisierung

Warum sollte der Fonds auf zehn Jahre angelegt sein? Es müssen zunächst **Kapazitäten sowohl in der Wirtschaft als auch in der Verwaltung aufbaut werden**. Mit einer vorhersehbaren, klaren Investitionssumme könnte beispielsweise die Bauwirtschaft ihre Kapazitäten längerfristig abschätzen und entsprechend erweitern. Das erfordert natürlich Begleitmaßnahmen: Die Planungsverfahren müssen beschleunigt und die Genehmigungsverfahren vereinfacht werden. Dass diese Prozesse so schwierig geworden sind, ist im

Übrigen kein Argument gegen meinen Vorschlag, denn dort sind Investitionen aufgeführt, die bisher noch gar nicht versucht wurden. Jedenfalls ist der Hinweis darauf, dass in den vergangenen Jahren die geplanten Investitionsmittel aus dem Bundeshaushalt nur teilweise abgeflossen sind, wohlfeil. Denn weder ist dies Ausdruck seriöser Finanzpolitik noch verantwortlicher öffentlicher Verwaltung und Umsetzung. Der Staat muss seine Verwaltung mit Blick auf die gebotenen Aufgaben ausstatten, wofür Steuermittel einzusetzen sind.

Welche konjunkturellen Auswirkungen eine so gestaltete Investition hätte, haben wir im IW mithilfe des **Weltwirtschaftsmodells von Oxford Economics** berechnet, die Kollegen vom IMK in einem vergleichbaren Modell. Die Ergebnisse zeigen: **Kurzfristig steigt das preisbereinigte BIP nach diesen Impulsen um ein Prozent.** Auch werden privatwirtschaftlichen Investitionen angeregt. Nach zehn Jahren steigern die Investitionen die gesamtwirtschaftliche Produktion sogar um 1,4 Prozent. Diese Resultate befinden sich auch im Einklang mit den vielfältigen empirischen Studien zu den Wachstumswirken staatlicher Infrastrukturinvestitionen, die wir in unserer Analyse herangezogen haben.

Zudem wird die Entwicklung des **Leistungsbilanzsaldos** beeinflusst: Der Leistungsbilanzsaldo liegt nach der Simulationsrechnung gemessen am BIP nach zehn Jahren um etwa einen Prozentpunkt tiefer als in einer Situation ohne zusätzliche staatliche Investitionen. Global, aber vor allem auch innerhalb Europas sendet der Ansatz damit die richtigen Impulse: Nicht zuletzt stabilisiert ein wachstumsorientiertes mutiges Investitionsprogramm die Europäische Union. Deutschland zeigt sich seiner Verantwortung gewachsen, indem es nach dem Sanieren des Staatshaushalts das Investieren wieder in den Mittelpunkt rückt.