



# Öffentliche Investitionen in Deutschland – Status quo und Ausblick

Focus Paper | #31

## Impressum

© Bertelsmann Stiftung, Gütersloh  
Dezember 2025

Bertelsmann Stiftung  
Carl-Bertelsmann-Straße 256  
33311 Gütersloh

Dr. Thieß Petersen  
Senior Advisor  
Telefon +49 5241 81-81218  
[thiess.petersen@bertelsmann-stiftung.de](mailto:thiess.petersen@bertelsmann-stiftung.de)

Dr. Marcus Wortmann  
Senior Expert  
Telefon +49 5241 81-81549  
[marcus.wortmann@bertelsmann-stiftung.de](mailto:marcus.wortmann@bertelsmann-stiftung.de)

### Autoren

Dr. Thieß Petersen  
Anne Meisiek  
Dr. Marcus Wortmann

### Lektorat

Paul Kaltefleiter

Titelfoto: © den-belitsky - stock.adobe.com

# Öffentliche Investitionen in Deutschland – Status quo und Ausblick

Thieß Petersen, Anne Meisiek und Marcus Wortmann

# Inhalt

Abbildungen.....	6
Textboxen .....	7
Tabellen.....	7
Einleitung.....	8
1 Begriffliche Klärungen.....	9
2 Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Investitionen Deutschlands .....	12
3 Entwicklung der öffentlichen Investitionen in Deutschland.....	14
4 Deutschlands öffentliche Investitionen im internationalen Vergleich .....	18
5 Investitionsrelevante makroökonomische Zusammenhänge .....	22
6 Ökonomische Effekte öffentlicher Investitionen .....	25
6.1 Kurzfristige BIP- und Beschäftigungseffekte.....	25
6.2 Preisniveaueffekte.....	27
6.3 Zinseffekte .....	28
6.4 Langfristige Wachstumseffekte.....	29
6.5 Auswirkungen auf den Außenbeitrag und den Wechselkurs .....	31
6.6 Empirie zu den ökonomischen Effekten öffentlicher Investitionen .....	33
7 Optimales Niveau öffentlicher Investitionen .....	35
8 Gründe für die Schwäche der öffentlichen Investitionen Deutschlands .....	39
8.1 Generelle Ursachen für geringe öffentliche Investitionen in Deutschland.....	39
8.2 Die Rolle der deutschen Schuldenbremse.....	44
9 Schätzungen zum zukünftigen Bedarf an öffentlichen Investitionen.....	47

<b>10 Zehn Leitlinien für die zukünftige staatliche Investitionspolitik.....</b>	<b>48</b>
<b>Executive Summary.....</b>	<b>53</b>
<b>Anhang: Außenhandel und Kapitalexporte.....</b>	<b>55</b>
<b>Literatur .....</b>	<b>57</b>

# Abbildungen

Abbildung 1.1: Der Investitionsbegriff in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung.....	9
Abbildung 1.2: Zusammensetzung der Bruttoinvestitionen in Deutschland im Jahr 2024.....	10
Abbildung 2.1: Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Investitionsquote (brutto und netto) in Deutschland.....	13
Abbildung 2.2: Entwicklung der staatlichen und nichtstaatlichen Investitionsquote in Deutschland .....	13
Abbildung 3.1: Entwicklung der staatlichen Bruttoinvestitionen nach einzelnen staatlichen Bereichen in Deutschland.....	15
Abbildung 3.2: Entwicklung der staatlichen Investitionsquote (brutto und netto) in Deutschland...	16
Abbildung 3.3: Entwicklung der staatlichen Nettoinvestitionen nach einzelnen staatlichen Bereichen in Deutschland.....	17
Abbildung 3.4: Wahrgenommener kommunaler Investitionsrückstand in Deutschland im Jahr 2024 .....	18
Abbildung 4.1: Anteil der staatlichen Investitionen am BIP in der EU.....	19
Abbildung 4.2: Anteil der Unternehmensinvestitionen und der Investitionen der privaten Haushalte am BIP in Deutschland und der EU.....	20
Abbildung 4.3: Anteil der gesamtwirtschaftlichen Bruttoanlageinvestitionen am BIP in Deutschland und er EU.....	21
Abbildung 5.1: Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Nettoinvestitionen, Sparquote und Außenbeitragsquote in Deutschland.....	24
Abbildung 7.1: Bestimmung des optimalen Niveaus der öffentlichen Investitionen ( $I_{\text{off}}^*$ ) in einer Volkswirtschaft.....	36
Abbildung 7.2: Optimales Niveau öffentlicher Investitionen in Abhängigkeit unterschiedlicher Nutzen- und Kosteneinschätzungen.....	38
Abbildung 8.1: Anteil der im öffentlichen Dienst Beschäftigten an der Gesamtbeschäftigung in den Jahren 2019 und 2023 .....	43
Abbildung 8.2: Anteil der im öffentlichen Dienst Beschäftigten an der Gesamtbeschäftigung in ausgewählten OECD-Ländern.....	44

## Textboxen

Box 1: Investitionen und Unterhaltungsaufwand .....	11
Box 2: Quantifizierung der staatlichen Abschreibungen .....	15
Box 3: Ersparnisse, Investitionen und Außenbeitrag .....	23
Box 4: Wechselkurs, Devisen und Devisenmarkt .....	32
Box 5: Fiskalmultiplikator .....	34
Box 6: Grenznutzen und Grenzkosten .....	35
Box 7: Erläuterung zu den koordinierten Bevölkerungsvorausberechnungen für Deutschland .....	42

## Tabellen

Tabelle 2.1: Staatliche und nichtstaatliche Bruttoanlanginvestitionen in Deutschland im Jahr 2024 nach unterschiedlichen Investitionsarten .....	14
Tabelle 4.1: Anteil der gesamtwirtschaftlichen Investitionen am BIP in Deutschland und er EU .....	21
Tabelle 6.1: Zahlenbeispiel für steigende Investitionen im Fall einer Vollauslastung der zur Verfügung stehenden gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten .....	26
Tabelle 8.1: Potenzielle Investitionshemmnisse auf kommunaler Ebene und deren Auswirkungen .....	40
Tabelle 8.2: Entwicklung der vorausgerechneten Bevölkerungszahlen für Deutschland .....	42
Tabelle A1: Vereinfachter Aufbau der Zahlungsbilanz einer Volkswirtschaft .....	55



## Einleitung

Die Frage, wie hoch staatliche Investitionen in einer Marktwirtschaft sein sollen, bewegt die volkswirtschaftliche und wirtschaftspolitische Diskussion seit langer Zeit. Mit der Entscheidung des Bundestags, ein Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) über 500 Milliarden Euro für kreditfinanzierte Investitionen in die Infrastruktur und zur Förderung der Klimaneutralität einzurichten, hat diese Diskussion insgesamt an Relevanz gewonnen und wurde zudem um zentrale Facetten erweitert: Schließlich ist neben dem Investitionsvolumen auch die effektive Allokation und Verausgabung von zentraler Bedeutung – nicht zuletzt wenn die Mittel knapp sind. Der Spielraum hat sich zwar durch dieses Sondervermögen gewissermaßen erweitert, die Frage danach, wie und wo staatliche Investitionen gezielt eingesetzt werden sollten, ist dafür umso lauter geworden.

Mit diesem Focus Paper wollen wir einige grundlegende Zusammenhänge im Kontext der öffentlichen Investitionen in Deutschland darlegen und daraus erste Schlussfolgerungen für eine aus unserer Sicht gute staatliche Investitionspolitik ziehen.

Im **ersten Kapitel** werden einige grundlegende begriffliche Klärungen vorgestellt. Das **zweite Kapitel** bietet einen kurzen Überblick über die gesamtwirtschaftlichen Investitionen in Deutschland im Zeitverlauf. Im **dritten Kapitel** wird die Entwicklung der staatlichen Investitionen seit der Wiedervereinigung beschrieben. Hier zeigt sich, dass der deutsche Staat seit Ende der 1990er-Jahre mehr oder weniger von der Substanz lebt. Das gilt insbesondere für die Kommunen, die über fast 20 Jahre negative Nettoinvestitionen zu verzeichnen haben. Im **vierten Kapitel** wird die Entwicklung der öffentlichen Investitionen Deutschlands im europäischen Vergleich dargestellt. Hier bestätigt sich, dass Deutschland seit dem Jahr 2000 geringere staatliche (und auch gesamtwirtschaftliche) Investitionen tätigt als die EU. Die generell nur unterdurchschnittlichen Investitionstätigkeiten Deutschlands hängen auch mit dem Export- bzw. Handelsbilanzüberschuss zusammen, den die deutsche Volkswirtschaft seit 2000 aufweist. Die dafür relevanten gesamtwirtschaftlichen Zusammenhänge werden im **fünften Kapitel** beschrieben. Das **sechste Kapitel** beschäftigt sich mit den zentralen Auswirkungen öffentlicher Investitionen auf gesamtwirtschaftliche ökonomische Größen wie das Bruttoinlands- und das Beschäftigungsniveau, das Preis- und Zinsniveau und den Wechselkurs. Hier spielen zahlreiche Wechselwirkungen eine Rolle. Zudem ist entscheidend, in welcher Phase des Konjunkturzyklus sich ein Land befindet. Im **siebten Kapitel** geht es um die Frage, wie sich das optimale Niveau öffentlicher Investitionen bestimmen lässt. Theoretisch lässt es sich mithilfe des gesamtwirtschaftlichen Grenznutzens der öffentlichen Investitionen und der gesamtwirtschaftlichen Grenzkosten der erforderlichen Investitionstätigkeiten bestimmen. Die für die praktische Umsetzung dieser Optimalitätsregel erforderlichen Informationen liegen jedoch nicht vor. Das liegt insbesondere an den nicht bekannten Präferenzen der Bürger:innen bezüglich der mit diesen Investitionen verbundenen Nutzen. Im **achten Kapitel** werden einige mögliche Gründe dafür genannt, dass die öffentlichen Investitionen Deutschlands seit knapp 25 Jahren unter dem europäischen Niveau liegen. Das **neunte Kapitel** stellt aktuelle Schätzungen zu künftigen Investitionsbedarfen dar. Im abschließenden **zehnten Kapitel** werden aus den bisherigen Ausführungen Schlussfolgerungen gezogen, die skizzieren, wie eine gute staatliche Investitionspolitik aussehen könnte.



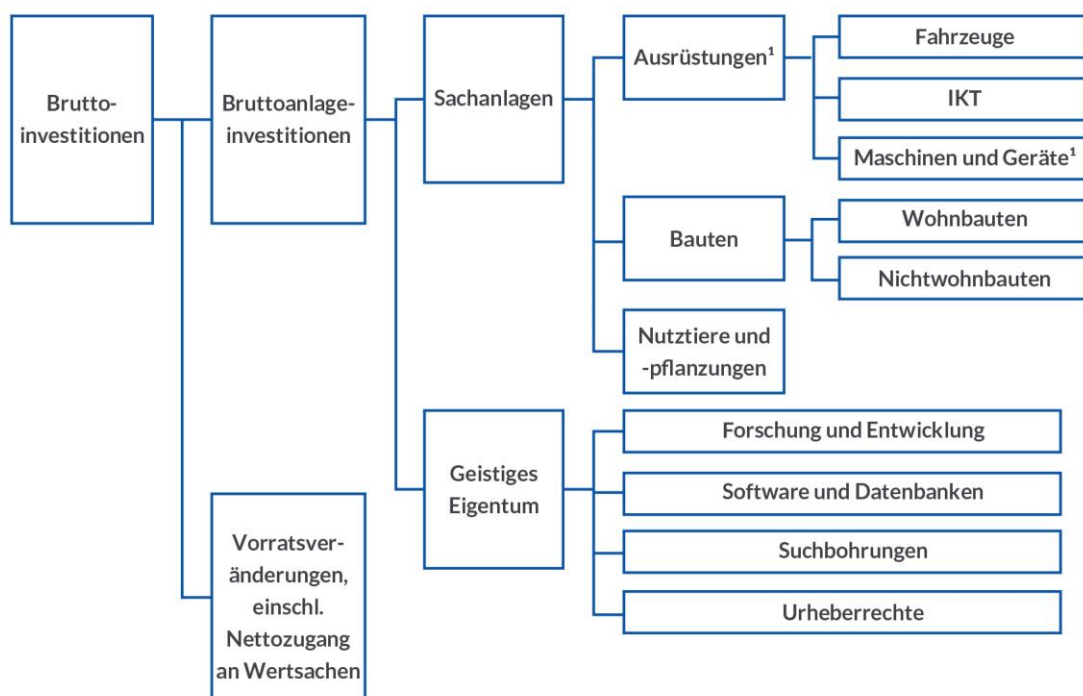
# 1 Begriffliche Klärungen

Von Investitionen wird gesprochen, wenn Güter über einen längeren Zeitraum genutzt werden. Während Konsumgüter innerhalb eines kurzen Zeitraums (d. h. innerhalb eines Jahres) verbraucht werden, werden Investitionsgüter über einen Zeitraum von **mehr als einem Jahr** genutzt. Sie verlieren ihren Wert während der gesamten Nutzungsdauer. Der jährliche Wertverlust wird als **Abschreibung** bezeichnet.

In den nachfolgenden Ausführungen geht es primär um Investitionen im Sinne der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (im Folgenden: VGR). Das Bruttoinlandsprodukt (im Folgenden: BIP) kann für drei zentrale Zwecke verwendet werden: für den Konsum von privaten und staatlichen Akteuren, für die Investitionen von Unternehmen und dem Staat sowie für den Export.

Bei den Investitionen ist zunächst einmal zwischen den Brutto- und den Nettoinvestitionen zu unterscheiden. Die **Nettoinvestitionen** ergeben sich dadurch, dass die Abschreibungen von den **Bruttoinvestitionen** abgezogen werden. Die **gesamtwirtschaftlichen Bruttoinvestitionen** werden in der VGR in zwei grundsätzliche Arten unterschieden: in die **Bruttoanlageinvestitionen** und die **Vorratsänderungen**. Die weiteren Spezifikationen des Investitionsbegriffs können Abbildung 1.1 entnommen werden.

ABBILDUNG 1.1: Der Investitionsbegriff in der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung

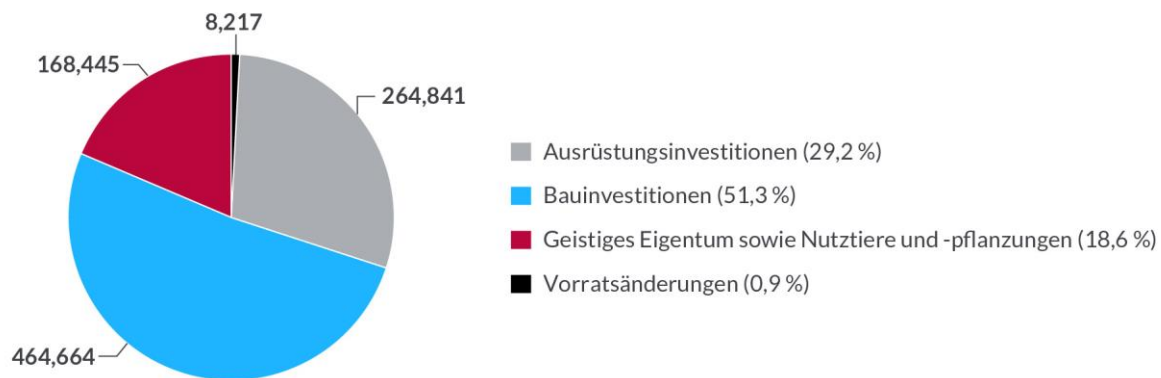


<sup>1)</sup> Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Faktisch stimmen die gesamtwirtschaftlichen Bruttoanlageinvestitionen mehr oder weniger mit den Bruttoinvestitionen überein. Das zeigt sich exemplarisch an den Daten der VGR zu den Investitionen Deutschlands im **Jahr 2024** (siehe Abbildung 1.2). In dem Jahr betrugen die gesamtwirtschaftlichen Bruttoinvestitionen rund 906 Milliarden Euro. Der Anteil der

Vorratsänderungen lag bei weniger als einem Prozent. Die Bauinvestitionen waren für etwas mehr als die Hälfte aller Bruttoinvestitionen verantwortlich.

ABBILDUNG 1.2: Zusammensetzung der Bruttoinvestitionen in Deutschland im Jahr 2024, Angaben in Mrd. Euro sowie als prozentualer Anteil an den gesamten Bruttoinvestitionen



Quelle: Statistisches Bundesamt 2025b, Tabelle 1.2.

BertelsmannStiftung

Ein anderes Unterscheidungsmerkmal bezieht sich auf die Sektoren, die Investitionen durchführen. Hier kann zwischen dem staatlichen und dem nichtstaatlichen Sektor unterschieden werden. Zum **staatlichen Sektor** zählen in Deutschland die Gebietskörperschaften – also der Bund, die Länder und die Gemeinden – sowie die Sozialversicherungen. In der VGR werden diesem Sektor dabei nur die **direkten Investitionstätigkeiten** des Staates zugeordnet. Wenn der Staat Investitionszuschüsse an Unternehmen zahlt, werden die daraus resultierenden Investitionstätigkeiten diesen Unternehmen und damit dem **nichtstaatlichen Sektor** zugewiesen (vgl. Bolleyer 2005: 708 f.). Dabei ist auch zu berücksichtigen, dass sich beispielsweise in Deutschland die Deutsche Bahn AG zwar im Eigentum des Staates befindet, allerdings nur das Schienennetz dem staatlichen Sektor zugerechnet wird. Die übrigen Unternehmensteile gehören hingegen zum nichtstaatlichen Sektor (vgl. SVR 2024: 89). Folglich werden die im privaten Unternehmensteil der Bahn angesiedelten Investitionen nicht als staatliche Investitionen gezählt.

Der **Wert**, mit dem eine Investition in der VGR erfasst wird, entspricht dem Kaufpreis, der für eine Anlage bezahlt wird. Wird die Anlage von dem betroffenen Unternehmen selbst erstellt, werden die damit verbundenen Herstellungskosten herangezogen. Zum Wert einer Investition gehören auch Dienstleistungen, die beispielsweise für die Installation einer Produktionsanlage anfallen (vgl. Bolleyer 2005: 700). Maßnahmen, die dem Erhalt von Investitionsgütern dienen, zählen hingegen nicht zum Wert einer Investition (siehe Box 1). Werterhöhende Maßnahmen gehören hingegen zu den Bruttoinvestitionen.

**Box 1: Investitionen und Unterhaltungsaufwand**

Da Investitionen über mehrere Jahre genutzt werden, können während dieser Dauer Maßnahmen zum Unterhalt der betroffenen Güter erforderlich werden. Beispiele im Bereich der staatlichen Investitionen sind Reparaturmaßnahmen an Schulen und anderen staatlichen Gebäuden sowie Straßen. Die dafür erforderlichen Aufwendungen werden in der Regel nicht als Investition, sondern als Sachaufwendungen erfasst (vgl. KfW Research 2025: 17). Instandhaltungskosten können jedoch als Investition erfasst werden, wenn es sich bei den damit verbundenen Maßnahmen um größere Verbesserungen oder Erweiterungen handelt (vgl. Christofzik, Feld und Yeter 2019: 3), denn dann liegt eine qualitative oder quantitative Steigerung des gesamtwirtschaftlichen Kapitalbestands vor. Doch selbst wenn Instandhaltungsmaßnahmen nicht als eine Investition erfasst werden, besteht ein enger Zusammenhang zwischen diesen Aufwendungen und den Investitionen:

- Wenn beispielsweise in einer Kommune in der Gegenwart die Aufwendungen für den Unterhalt von Schulgebäuden eingeschränkt werden, kann das dazu führen, dass diese Gebäude früher als geplant durch neue ersetzt werden müssen. Einsparungen bei den Ausgaben zum Erhalt öffentlicher Infrastrukturanlagen in der Gegenwart können somit den zukünftigen Investitionsbedarf erhöhen.
- Das bedeutet auch, dass hohe Anstrengungen bei der Instandhaltung von langlebigen Gütern den Investitionsbedarf reduzieren. Wenn dies der Fall ist, sind geringe Investitionsausgaben weniger problematisch, weil der gesamtwirtschaftliche Produktionsapparat dennoch gestärkt wird.

Die skizzierte Definition von Investitionen im Sinne der VGR entspricht einem **klassischen Investitionsbegriff**, der sich an der Lebensdauer eines bestimmten Produkts orientiert. Relevanter für die zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklungsmöglichkeiten – und damit auch für den materiellen Wohlstand der Bevölkerung – ist jedoch die **Zukunftsorientierung** von Ausgaben. So gesehen müsste von einer Investition gesprochen werden, wenn eine Ausgabe in der Gegenwart auch noch in zukünftigen Jahren Erträge für die Gesellschaft abwirft. In diesem Sinne müssten auch Ausgaben als investive Ausgaben erfasst werden, die z. B. das Humankapital einer Volkswirtschaft steigern, also etwa die staatlichen Ausgaben für das Lehrpersonal in Schulen. Diese Gehaltszahlungen werden in der VGR jedoch als konsumtive Ausgaben angesehen. Für die Erfassung zukunftsorientierter staatlicher oder privater Ausgaben ist der Investitionsbegriff der VGR daher nur bedingt aussagekräftig (vgl. SVR 2024: 83–89).

Um also die zukunftsorientierten Ausgaben des Staates besser erfassen zu können, müsste eine andere Erfassung dieser Ausgaben erfolgen. Ein Vorschlag dazu wurde vor nunmehr 20 Jahren veröffentlicht. Dabei handelt es sich um das Konzept der **wachstums- und nachhaltigkeitswirksamen öffentlichen Ausgaben** (kurz WNA). Im Rahmen dieses Konzepts werden staatliche Ausgaben als wachstumswirksam eingeordnet, wenn sie sich positiv auf das zukünftige Wirtschaftswachstum auswirken. Das hat zur Folge, dass bestimmte Ausgaben, die im Rahmen der VGR als konsumtive Staatsausgaben angesehen werden, zu den WNA gehören. Beispiele dafür sind allen voran Personalausgaben für Lehrer:innen und Professor:innen im gesamten Schul- und Hochschulsystem, aber auch Ausgaben zur Finanzierung von Fördermaßnahmen für Schüler:innen, Studierende und den

wissenschaftlichen Nachwuchts, staatliche Forschungs- und Entwicklungsausgaben sowie ausgewählte Ausgaben in den Bereichen der Arbeitsmarktpolitik, der Familienpolitik sowie der Gesundheitspolitik (vgl. ausführlicher Thöne 2005).

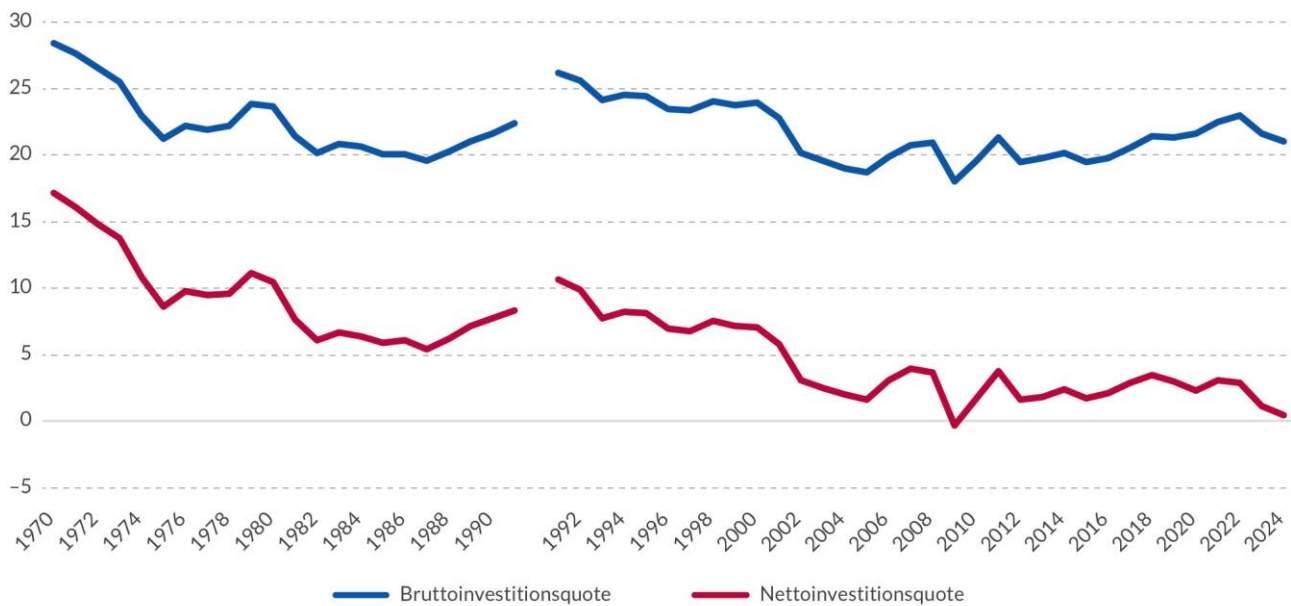
## 2 Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Investitionen Deutschlands

Zum Einstieg lohnt sich ein Blick auf die **gesamtwirtschaftlichen Investitionstätigkeiten** in Deutschland seit 1970. Um makroökonomische Größen im Zeitverlauf abzubilden, werden sie in der Regel nicht in Eurobeträgen ausgewiesen. Grund ist, dass nominale Geldbeträge, die sich auf viele Jahre beziehen, nur eine begrenzte Aussagekraft haben. Sinnvoller ist es, diese Größen in Relation zur jährlichen Wirtschaftsleistung der gesamten Volkswirtschaft, also dem BIP zu setzen.

Abbildung 2.1 weist die gesamtstaatliche Brutto- und Nettoinvestitionsquote aus. Die Bruttoinvestitionsquote setzt die staatlichen und nichtstaatlichen jährlichen Investitionen ins Verhältnis zum BIP. Bei der Nettoinvestitionsquote werden die Abschreibungen von den Bruttoinvestitionen abgezogen. Nur bei positiven Nettoinvestitionen wächst der gesamtwirtschaftliche Kapitalbestand.

- Wie Abbildung 2.1 zu entnehmen ist, sanken beide Quoten im früheren Bundesgebiet seit 1970. Gegen Ende der 1980er-Jahre ist ein leichter Anstieg beider Quoten erkennbar.
- **Wiedervereinigungsbedingt** kam es zu Beginn der 1990er-Jahre zu einem sprunghaften Anstieg der beiden Investitionsquoten. Das ist darauf zurückzuführen, dass die marode Infrastruktur der neuen Bundesländer modernisiert werden musste, sowohl im privaten als auch im staatlichen Bereich.
- Allerdings deutet der Blick auf die Investitionstätigkeiten darauf hin, dass dieser Modernisierungsprozess nach rund zehn Jahren abgeschlossen war, denn seit den frühen 2000er-Jahren wurden wieder die Investitionsquoten erreicht, die kurz vor der Wiedervereinigung herrschten.
- Für die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten sind die **Nettoinvestitionen** relevant. Die durchschnittliche gesamtwirtschaftliche Nettoinvestitionsquote Deutschlands lag zwischen 2002 und 2024 bei etwas unter 2,4 Prozent des BIP.

ABBILDUNG 2.1: Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Investitionsquote (brutto und netto) in Deutschland, Angaben in Prozent des BIP

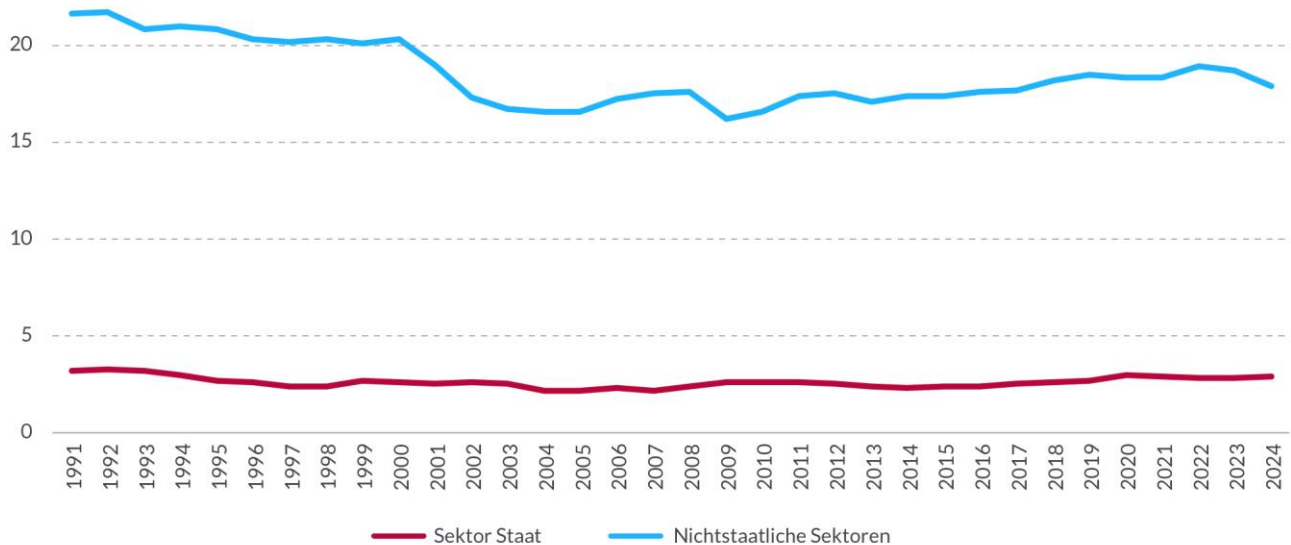


Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis der Daten von Statistisches Bundesamt 2023 (Daten für früheres Bundesgebiet für 1970 bis 1991) und Statistisches Bundesamt 2025a (Daten für Deutschland für 1991 bis 2024), jeweils Tabellen 1.2 und 1.5.

| BertelsmannStiftung

Wie im ersten Kapitel erwähnt, kann bei den gesamtwirtschaftlichen Investitionen zwischen den staatlichen und den nichtstaatlichen Investitionen unterschieden werden. Werden beide Größen wiederum in Relation zum BIP ausgewiesen (siehe Abbildung 2.2), so zeigt sich, dass der mit Abstand größte Teil aller Investitionen im wiedervereinigten Deutschland vom nichtstaatlichen Sektor getätigt wird, also allen voran von den Unternehmen. Zwischen 1991 und 2024 machten die **staatlichen Investitionen** in der Regel zehn bis 12 Prozent der gesamtwirtschaftlichen Bruttoinvestitionen aus. Teilweise wurden auch höhere Werte von bis zu 14 Prozent erreicht.

ABBILDUNG 2.2: Entwicklung der staatlichen und nichtstaatlichen Investitionsquote in Deutschland, Angaben in Prozent des BIP



Quelle: Statistisches Bundesamt 2025b, Tabelle 3.1.

| BertelsmannStiftung

Die staatlichen und nichtstaatlichen Investitionen unterscheiden sich nicht nur hinsichtlich ihres Volumens, sondern auch hinsichtlich ihrer Struktur bezüglich der verschiedenen Investitionsarten (siehe Tabelle 2.1).

TABELLE 2.1: Staatliche und nichtstaatliche Bruttoanlageinvestitionen in Deutschland im Jahr 2024 nach unterschiedlichen Investitionsarten

	Insgesamt	Ausrüstungs- investitionen	Bauinvestitionen		Geistiges Eigentum, Nutztiere und -pflanzungen	
			Wohnbauten	Nichtwohnbau- ten	Insgesamt	darunter F&E
Nichtstaatlicher Sektor						
Betrag in Mrd. Euro	772,096	238,318	278,725	112,473	142,580	109,125
Anteil an Brutto- anlageinvestitionen	100 %	30,9 %	36,1 %	14,6 %	18,5 %	14,1 %
Staatlicher Sektor						
Betrag in Mrd. Euro	125,854	26,523	1,950	71,516	25,865	23,618
Anteil an Brutto- anlageinvestitionen	100 %	21,1 %	1,5 %	56,8 %	20,6 %	18,8 %

Quelle: Statistisches Bundesamt 2025b, Tabellen 3.3.1 und 3.4.1 sowie eigene Berechnungen.

| BertelsmannStiftung

Diese Unterschiede sind auf die unterschiedlichen ökonomischen Rollen verschiedener Wirtschaftsakteure zurückzuführen.

- In einer Marktwirtschaft sind vor allem Unternehmen für die Durchführung von Investitionen zuständig. Sie errichten und erweitern die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten durch den Bau von Gebäuden und die Einrichtung der darin enthaltenen Produktionsanlagen. Das erklärt den hohen Anteil der **Ausrüstungsinvestitionen** an den gesamten Bruttoanlageinvestitionen im nichtstaatlichen Sektor.
- **Wohnbauten** werden vor allem von den privaten Haushalten beauftragt und finanziert oder von Wohnungsunternehmen. Diese Bauinvestitionen werden also von privaten Wirtschaftsakteuren durchgeführt.
- Der Staat ist für zentrale Infrastrukturinvestitionen im Bereich der Daseinsvorsorge verantwortlich. Seine Bauinvestitionen beziehen sich daher auf Infrastrukturanlagen wie den Bau und Erhalt von Straßen und anderen **Nichtwohnbauten** wie beispielsweise Schulen. Der Anteil von Wohnbauten an den staatlichen Bruttoanlageinvestitionen ist daher sehr gering.

### 3 Entwicklung der öffentlichen Investitionen in Deutschland

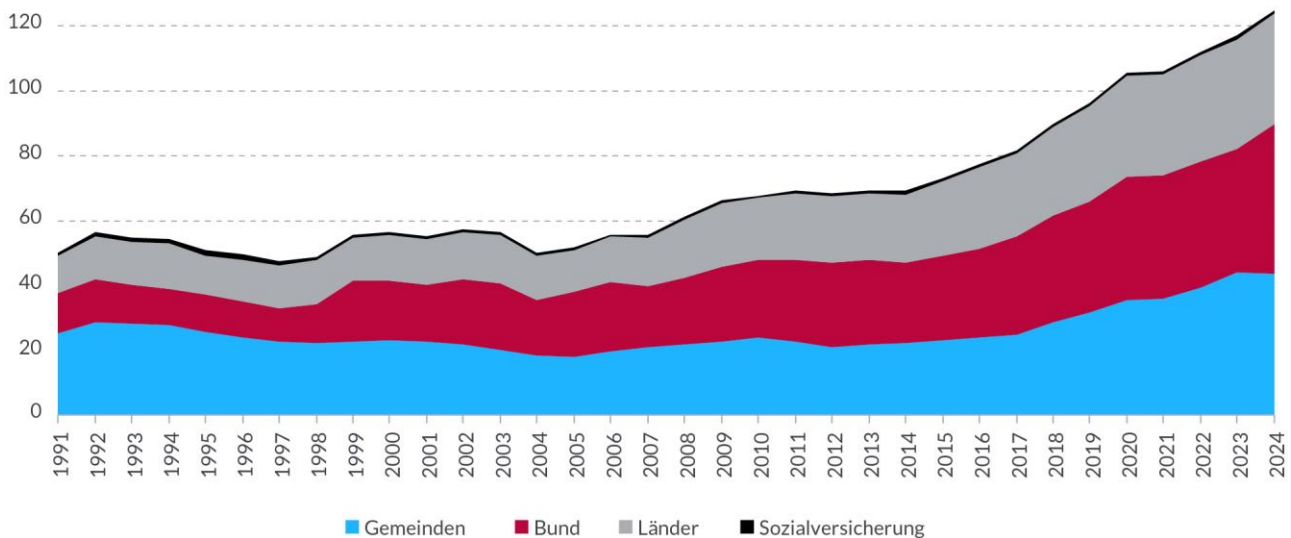
Ein Blick auf die Entwicklung der nominalen Bruttoinvestitionen der vier staatlichen Sektoren zwischen 1991 und 2024 zeigt, dass der **Anteil der Gemeinden** an den gesamtstaatlichen Bruttoinvestitionen im Laufe der Zeit zurückgegangen ist (siehe Abbildung 3.1).

- Im Durchschnitt der ersten fünf Jahre (1991 bis 1995) machten die Investitionen der Gemeinden rund 51 Prozent aller staatlichen Bruttoinvestitionen aus. Der Anteil der Länder betrug rund 24 Prozent, der des Bundes 22,5 Prozent. Auf die Sozialversicherungen entfielen lediglich knapp 2,5 Prozent aller staatlichen Bruttoinvestitionen.



- Im Durchschnitt der letzten fünf betrachteten Jahre (2020 bis 2024) lag der Anteil der Investitionen der Gemeinden nur noch bei rund 35 Prozent. Der Anteil des Bundes an den staatlichen Bruttoinvestitionen war sogar minimal höher (35,25 Prozent vs. 35,1 Prozent bei den Gemeinden). Der Anteil der Länder ist mit fast 29 Prozent ebenfalls höher als im Durchschnitt der Jahre 1991 bis 1995. Die Sozialversicherungen waren nur noch für weniger als ein Prozent der staatlichen Bruttoinvestitionen verantwortlich.

ABBILDUNG 3.1: Entwicklung der staatlichen Bruttoinvestitionen nach einzelnen staatlichen Bereichen in Deutschland, Angaben in Mrd. Euro (nominal)



Quelle: Statistisches Bundesamt 2025b, Tabelle 3.6.1.

BertelsmannStiftung

Zur besseren Vergleichbarkeit im Zeitverlauf werden die staatlichen Brutto- und Nettoinvestitionen in Relation zum BIP gesetzt (siehe Abbildung 3.2). Wichtig ist dabei vor allem der Blick auf die Nettoinvestitionen (siehe Box 2). Hier wird deutlich, dass der deutsche Staat in seiner Gesamtheit seit 1997 mehr oder weniger von der Substanz lebt. Die **staatlichen Nettoinvestitionen** sind seitdem nahe null, zeitweise sogar negativ. Einen Anstieg auf immerhin 0,5 Prozent des BIP gab es 2020. Dieser Wert ist jedoch maßgeblich darauf zurückzuführen, dass das deutsche BIP in dem Jahr wegen der Coronapandemie schrumpfte.

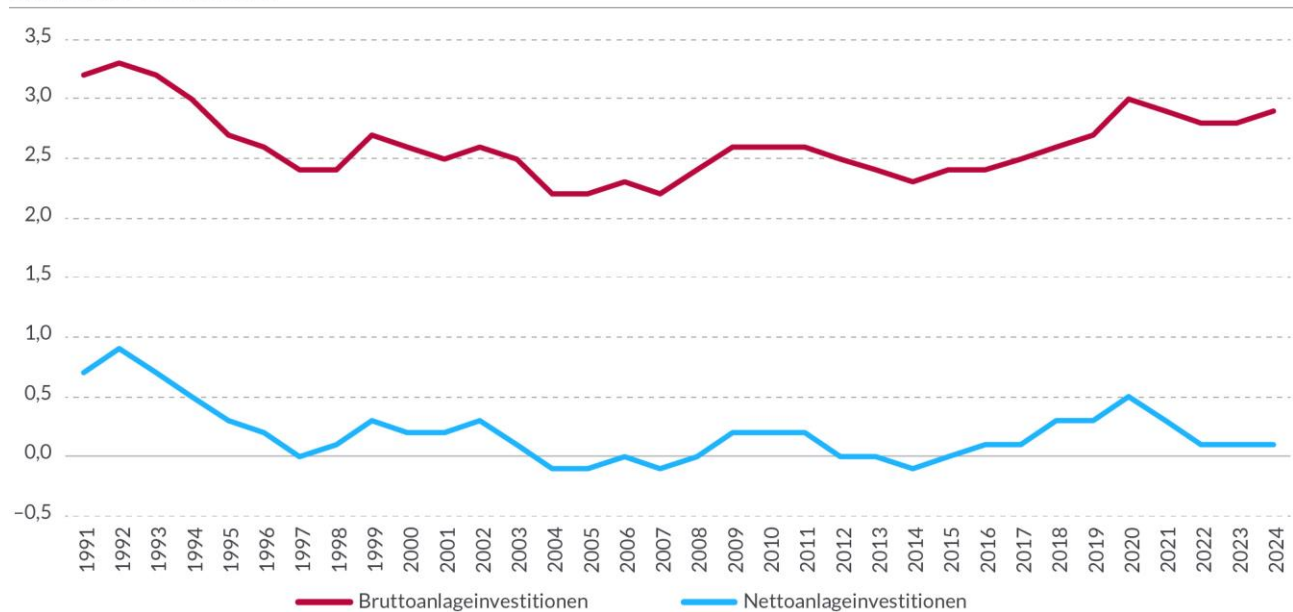
### Box 2: Quantifizierung der staatlichen Abschreibungen

Zur Berechnung der staatlichen Nettoinvestitionen müssen die jährlichen Abschreibungen von den staatlichen Bruttoinvestitionen des gleichen Jahres abgezogen werden. Für die Berechnung der Abschreibungen wäre es erforderlich, die Höhe des öffentlichen Vermögens zu kennen. Dieser Wert ist jedoch für das staatliche Vermögen nicht bekannt. Die Höhe des staatlichen Vermögens wird daher geschätzt, indem die jährlichen Investitionsausgaben des Staates über einen möglichst langen Zeitraum addiert werden. Anschließend werden durchschnittliche wirtschaftliche Nutzungsdauern angenommen, die als Grundlage für die Berechnung der jährlichen Wertminderung herangezogen werden. Bei dem so berechneten Wert des staatlichen



Vermögens werden, wie im ersten Kapitel kurz erläutert, Wartungs- und regelmäßige Reparaturleistungen nicht berücksichtigt (vgl. Christofzik, Feld und Yeter 2019: 3 f.). Die mit diesem Vorgehen verbundenen Unsicherheiten über die exakte Höhe der jährlichen Abschreibungen beim staatlichen Vermögen sollten bei der Betrachtung der Werte der staatlichen Nettoinvestitionen berücksichtigt werden.

ABBILDUNG 3.2: Entwicklung der staatlichen Investitionsquote (brutto und netto) in Deutschland, Angaben in Prozent des BIP

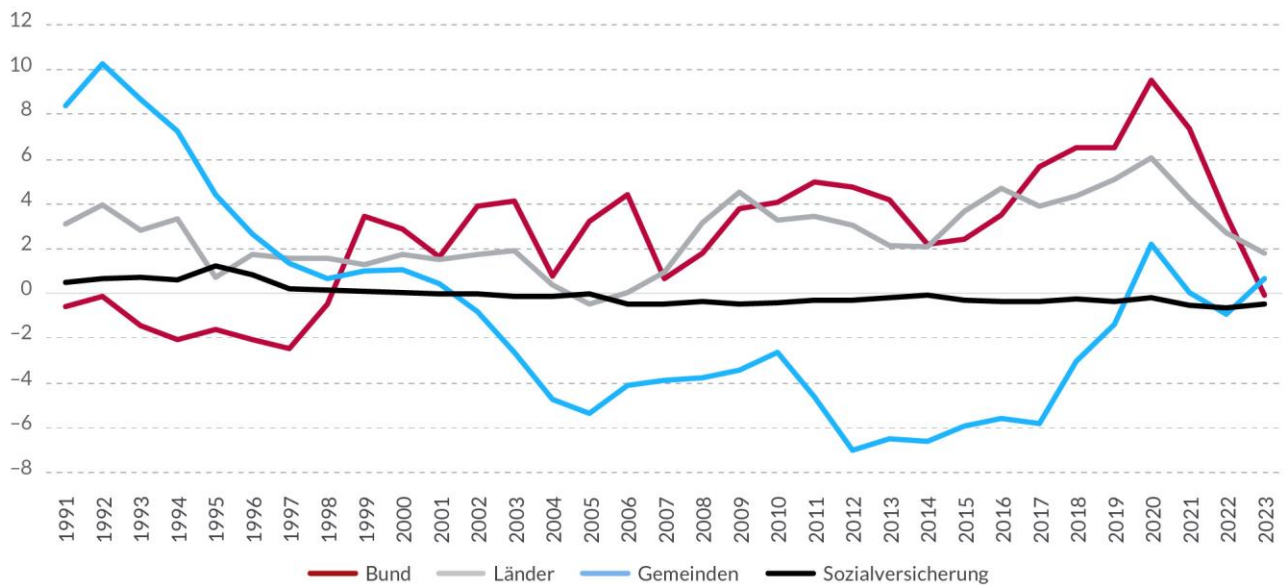


Quelle: Statistisches Bundesamt 2025b, Tabelle 3.1.

BertelsmannStiftung

Die niedrigen Werte der staatlichen Nettoinvestitionen sind vor allem auf die Investitionsentwicklung in den Gemeinden zurückzuführen. Abbildung 3.3 weist die **nominalen Nettoinvestitionen** der vier staatlichen Sektoren aus. Es zeigt sich, dass die Nettoinvestitionen der Gemeinden seit dem Beginn der 1990er-Jahre spürbar zurückgegangen sind. Zu Beginn der 1990er-Jahre haben die wiedervereinigungsbedingten Investitionsaktivitäten noch Nettoinvestitionen in Höhe von acht bis zehn Milliarden Euro pro Jahr verursacht. Seit 2002 sind die kommunalen Nettoinvestitionen negativ. Erst gegen Ende des betrachteten Zeitraums sind zumindest phasenweise leicht positive Nettoinvestitionen erkennbar.

ABBILDUNG 3.3: Entwicklung der staatlichen Nettoinvestitionen nach einzelnen staatlichen Bereichen in Deutschland, Angaben in Mrd. Euro (nominal)

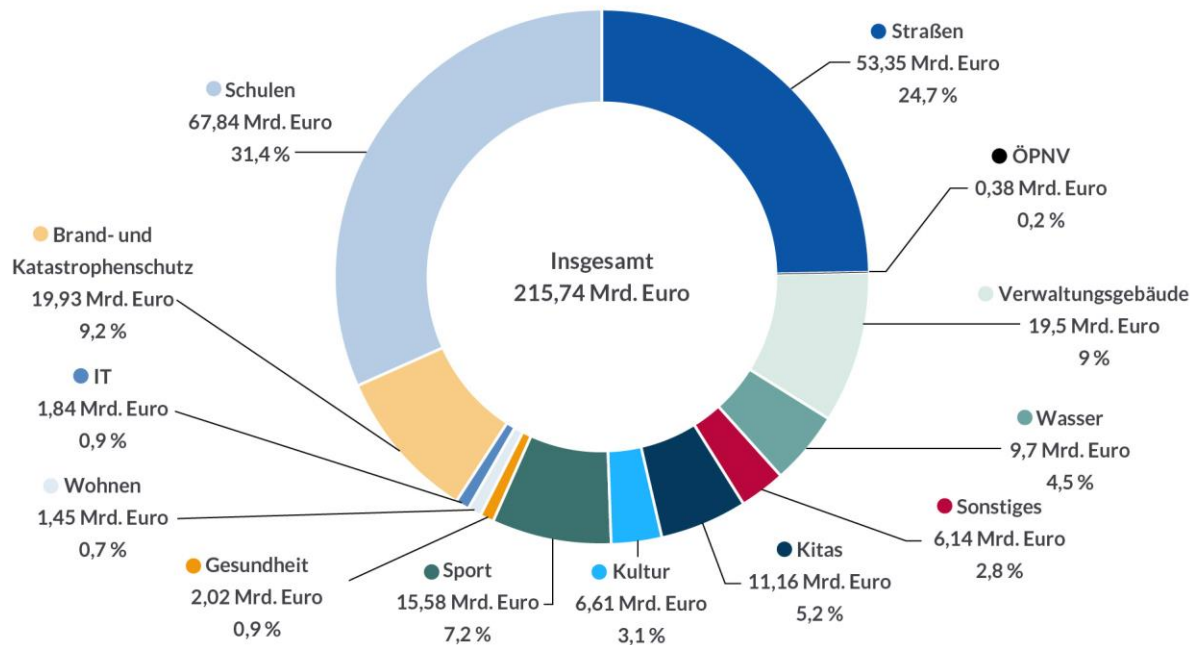


Quelle: Statistisches Bundesamt 2025b, Tabelle 3.6.2. Zahlen für 2024 noch nicht verfügbar.

| BertelsmannStiftung

Die negativen Nettoinvestitionen auf der Ebene der Gemeinden haben dort zu einer erheblichen **Investitionslücke** geführt. Das zeigt u. a. das seit 2009 jährlich durchgeführte **KfW-Kommunalpanel**. Auf Basis einer Befragung der Finanzabteilungen von Gemeinden, Städten und Kreisen im Frühjahr 2025 wurde der wahrgenommene Investitionsrückstand für das Jahr 2024 berechnet. Dieser ist definiert als der Geldbetrag, der erforderlich wäre, damit die Kommunen ihre Infrastruktur qualitativ und quantitativ wieder in einen adäquaten Zustand versetzen könnten. Für das Jahr 2024 wird der dafür insgesamt notwendige Betrag auf **215,7 Milliarden Euro** geschätzt (siehe Abbildung 3.4). Im Vergleich zum wahrgenommenen Investitionsrückstand des Jahres 2023 ist das ein Anstieg um 29,6 Milliarden Euro bzw. 15,9 Prozent. Die größten Rückstände gibt es bei den Schulgebäuden (rund 67,8 Milliarden Euro) und der Straßen- und Verkehrsinfrastruktur (etwa 53,4 Milliarden Euro). Während die Anstiege dieses Investitionsrückstands in den vergangenen Jahren vor allem auf Preissteigerungen im Bausektor zurückzuführen waren, gibt es in der Befragung des Jahres 2025 auch einen realen Rückstand. Grund dafür ist die ab 2026 gesetzlich verankerte Ganztagsbetreuung von Kindern im Grundschulalter, die einen entsprechenden Ausbau der Schulinfrastruktur voraussetzt (vgl. KfW Research 2025: 4, 18).

ABBILDUNG 3.4: Wahrgenommener kommunaler Investitionsrückstand in Deutschland im Jahr 2024



Quelle: KfW Research 2025: 18.

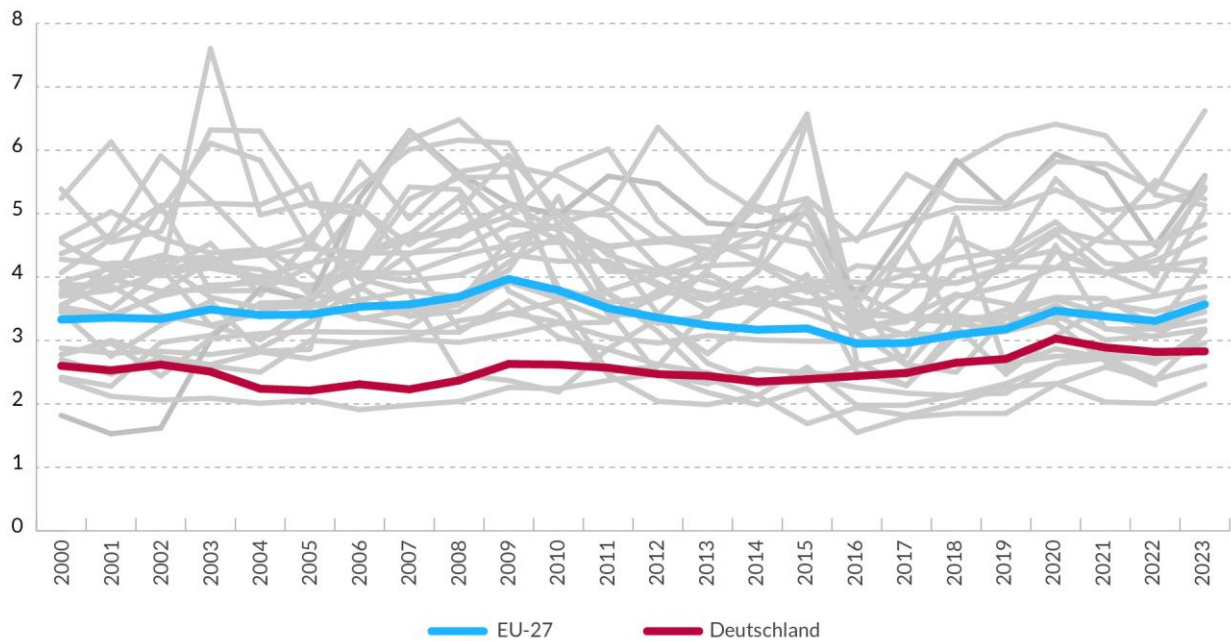
| BertelsmannStiftung

Abschließend sei noch einmal daran erinnert, dass **staatliche Investitionszuschüsse** nicht zum Investitionsbegriff der VGR gehören. Dennoch kann der Staat dadurch einen positiven Beitrag zur Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Investitionshöhe leisten. Diese Zuschüsse haben in Deutschland in den letzten Jahren zugenommen. Im Jahr 2023 machten diese Zuschüsse rund **1,5 Prozent** des BIP aus (vgl. SVR 2024: 91). Zum Vergleich: Die staatlichen Bruttoinvestitionen Deutschlands machten in diesem Jahr 2,8 Prozent des BIP aus (siehe Abbildung 3.2).

## 4 Deutschlands öffentliche Investitionen im internationalen Vergleich

Das geringe Ausmaß staatlicher Investitionen zeigt sich auch bei einem Blick auf den internationalen Vergleich. Der Blick auf den Anteil der staatlichen Investitionen am BIP in der EU zwischen 2000 (frühere Daten werden von Eurostat nicht ausgewiesen) und 2023 zeigt, dass Deutschland bei diesem Indikator in diesem Zeitraum permanent unter dem **EU-Durchschnitt** lag (siehe Abbildung 4.1). Der Abstand zwischen dem jährlichen deutschen und dem entsprechenden EU-Wert liegt zwischen rund 0,4 und 1,3 Prozentpunkten.

ABBILDUNG 4.1: Anteil der staatlichen Investitionen am BIP in der EU, Angaben in Prozent



Quelle: Eurostat, Download der Daten am 23.9.2025.

| BertelsmannStiftung

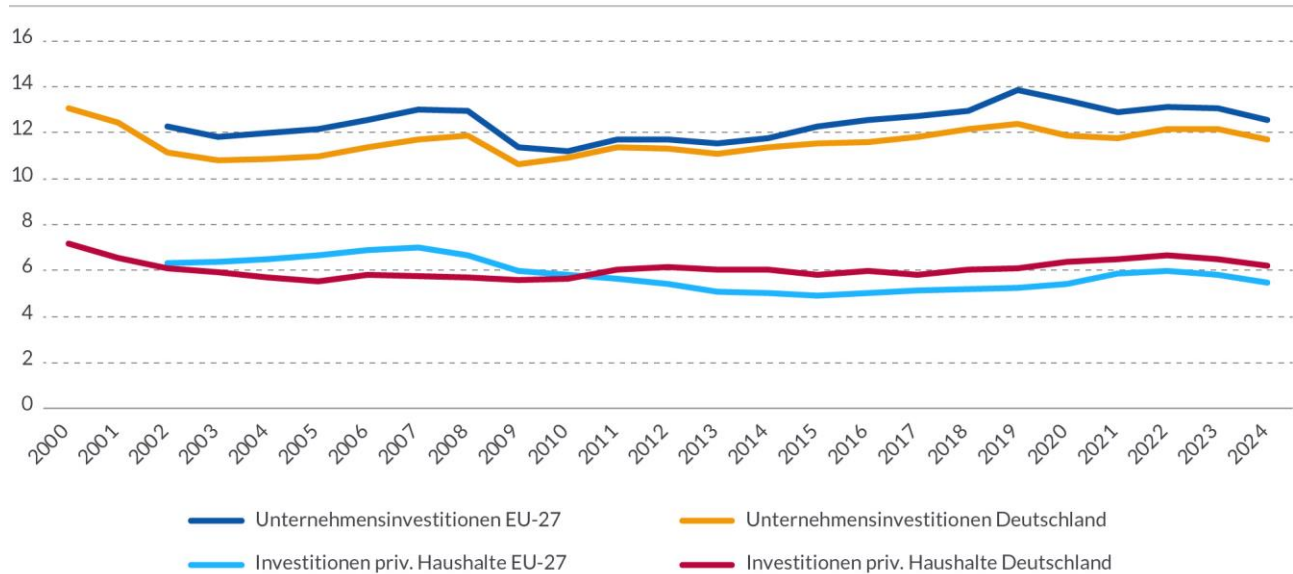
Ein nur unterdurchschnittlicher Anteil der staatlichen Investitionen am BIP ist noch kein Beleg für eine gesamtwirtschaftliche Investitionsschwäche im europäischen Vergleich. Wenn ein geringeres staatliches Investitionsvolumen in Deutschland durch höhere Investitionen der Unternehmen ausgeglichen wird, kann der gesamtwirtschaftliche Produktionsapparat immer noch im gleichen Ausmaß wie in der EU wachsen.

Dies könnte auch deshalb der Fall sein, weil es mit Blick auf die staatlichen Investitionen in verschiedenen Ländern institutionelle Unterschiede gibt. Dazu nur zwei Beispiele:

- In Deutschland erhalten viele **Krankenhäuser** Investitionszuschüsse. Die damit realisierten Investitionen zählen dann jedoch zu den nichtstaatlichen Investitionen. In Frankreich hingegen gehören die Krankenhäuser zum Staat, sodass die dort durchgeführten Investitionen zu den staatlichen Investitionen gehören (vgl. Christofzik, Feld und Yeter 2019: 6).
- Ein anderes Beispiel für die unterschiedliche Behandlung von Infrastrukturanlagen betrifft das **Straßennetz**. In Deutschland gehört es zum Staat. In Österreich betreibt und finanziert hingegen die Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-AG (ASFINAG) das Autobahnen- und Schnellstraßennetz. Dieses Unternehmen gehört zum Privatsektor, sodass die Infrastrukturinvestitionen der ASFINAG dem nichtstaatlichen Sektor zugerechnet werden (vgl. Heimberger 2017: 53 f.).

Denkbar wäre also, dass der im EU-Vergleich geringe Anteil staatlicher Investitionen in Deutschland durch höhere private Investitionen kompensiert wird. Allerdings verdeutlicht Abbildung 4.2, dass auch der Anteil der Unternehmensinvestitionen am BIP in Deutschland unter dem Durchschnitt der EU liegt. Immerhin sind zumindest die Investitionen der privaten Haushalte in Deutschland seit rund 15 Jahren im Vergleich mit der gesamten EU etwas höher.

ABBILDUNG 4.2: Anteil der Unternehmensinvestitionen und der Investitionen der privaten Haushalte am BIP in Deutschland und der EU, Angaben in Prozent



Quelle: Eurostat, Download der Daten am 14.10.2025.

| BertelsmannStiftung

Bei der Betrachtung der **gesamtwirtschaftlichen Bruttoinvestitionen** zeigt sich, dass Deutschland seit dem Jahr 2000 (wie erwähnt, weist **Eurostat** keine früheren Daten für die EU aus) eine gesamtwirtschaftliche Bruttoinvestitionsquote hat, die unter dem Wert der gesamten EU liegt. Vor allem in den ersten zehn Jahren sind die Abstände zwischen den Werten der EU und Deutschlands relativ hoch. In der Spitze – d. h. in den Jahren 2005 und 2006 – betrug der Abstand rund 3,5 Prozentpunkte.



TABELLE 4.1: Anteil der gesamtwirtschaftlichen Investitionen am BIP in Deutschland und der EU, Angaben in Prozent

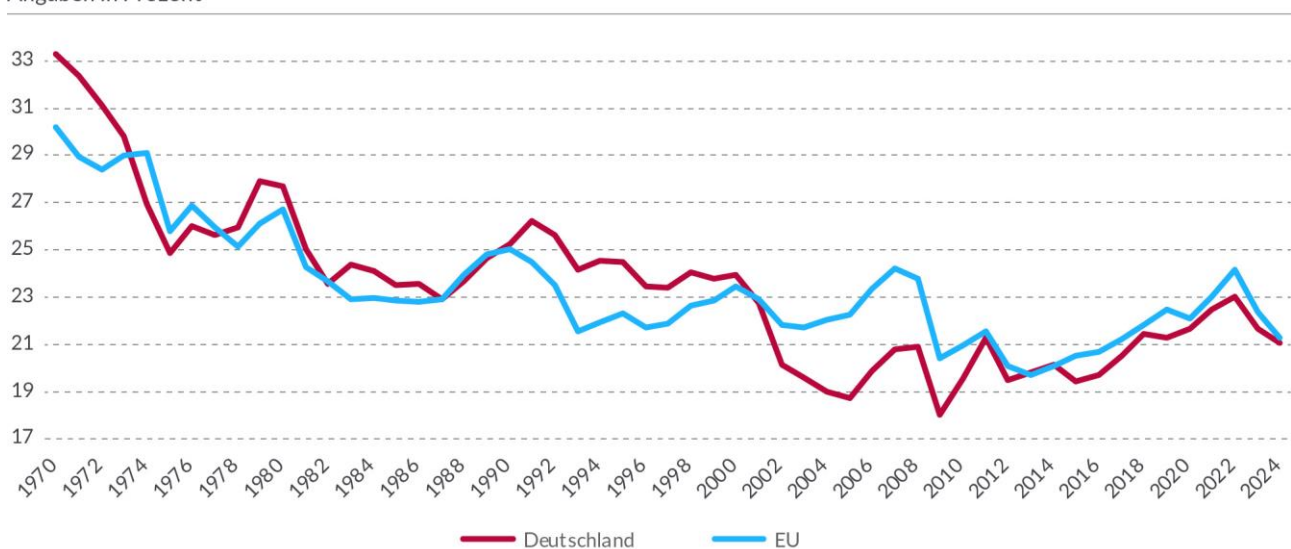
	2000	2001	2002	2003	2004	Durchschnitt 2000–2004
EU-27	23,11	22,59	21,93	21,77	21,92	22,26
Deutschland	22,88	21,54	19,89	19,26	18,83	20,48
Durchschnittliche Abweichung 2000 bis 2004 in Prozentpunkten						1,78
	2005	2006	2007	2009	2009	Durchschnitt 2005–2009
EU-27	22,27	23,03	23,61	23,37	21,35	22,73
Deutschland	18,76	19,46	19,72	19,96	18,83	19,35
Durchschnittliche Abweichung 2005 bis 2009 in Prozentpunkten						3,38
	2010	2011	2012	2013	2014	Durchschnitt 2010–2014
EU-27	20,81	20,88	20,47	19,87	19,95	20,40
Deutschland	19,18	20,00	19,96	19,57	19,78	19,70
Durchschnittliche Abweichung 2010 bis 2014 in Prozentpunkten						0,70
	2015	2016	2017	2018	2019	Durchschnitt 2015–2019
EU-27	20,37	20,55	20,84	21,25	22,33	21,07
Deutschland	19,76	20,04	20,15	20,84	21,17	20,39
Durchschnittliche Abweichung 2015 bis 2019 in Prozentpunkten						0,68
	2020	2021	2022	2023	2024	Durchschnitt 2020–2024
EU-27	22,28	22,17	22,48	22,51	21,69	22,23
Deutschland	21,35	21,19	21,71	21,50	20,87	21,32
Durchschnittliche Abweichung 2020 bis 2024 in Prozentpunkten						0,91

Quelle: Eurostat, Download der Daten am 14.10.2025.

| BertelsmannStiftung

Die **Weltbank** weist die Investitionsdaten auch für einen längeren Zeitraum ab 1970 aus. Wie Abbildung 4.3 zeigt, lag der Anteil der gesamtwirtschaftlichen Bruttoanlageinvestitionen (gross capital formation) in Deutschland wiedervereinigungsbedingt in den Jahren 1990 bis 2000 über der Quote der EU. Die höchsten Abweichungen verzeichnete Deutschland in den Jahren 1993 und 1994 mit einem Plus von rund 2,6 Prozentpunkten.

ABBILDUNG 4.3: Anteil der gesamtwirtschaftlichen Bruttoanlageinvestitionen am BIP in Deutschland und der EU, Angaben in Prozent



Quelle: World Development Indicators, Download der Daten am 15.10.2025.

| BertelsmannStiftung

Im Ergebnis kann somit festgehalten werden, dass Deutschlands Investitionsquoten seit dem Jahr 2000 im europäischen Vergleich sowohl bei den staatlichen und Unternehmensinvestitionen als auch bei den gesamtwirtschaftlichen Investitionen **unter** den Vergleichswerten der **EU** liegen. Ein Erklärungsansatz für diese Entwicklung hängt mit den Exportüberschüssen Deutschlands zusammen.

## 5 Investitionsrelevante makroökonomische Zusammenhänge

Im Rahmen der VGR ist die Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Investitionsquote im Zusammenhang mit der Entwicklung weiterer makroökonomischer Größen relevant. Hierbei sind folgende **grundlegende Zusammenhänge** von Bedeutung: Das BIP kann entweder für Konsumzwecke (C für Consumption) oder Investitionen (I) verwendet werden. In einem Land ohne außenwirtschaftliche Beziehungen gelten daher folgende definitorische Zusammenhänge:  $BIP = C + I$ . Der Teil des BIP bzw. des damit einhergehenden Einkommens, der nicht konsumiert wird, stellt die Ersparnisse (S) der Volkswirtschaft dar. Damit gilt:  $BIP - C = I$  bzw.  $S = I$ . Am Ende eines Jahres stimmen daher in einer Volkswirtschaft ohne außenwirtschaftliche Beziehungen die gesamtwirtschaftlichen Ersparnisse mit den gesamtwirtschaftlichen Investitionen überein. Das bedeutet auch, dass hohe Ersparnisse eine Voraussetzung für hohe Investitionen sind. In einer Volkswirtschaft mit einer hohen Konsumpräferenz sind deshalb die Ersparnisse und mit ihnen auch die Investitionen gering.

In einer Volkswirtschaft mit **internationalen Handelsbeziehungen** werden diese definitorischen Zusammenhänge erweitert. Die Exporte (EX) stellen einen weiteren Verwendungszweck dar. Das insgesamt zur Verfügung stehende Güterangebot wird durch die Importe (IM) aus dem Ausland erweitert. Damit gelten die definitorischen Zusammenhänge der Gleichung (1):

$$(1) \quad BIP + IM = C + I + EX \text{ bzw. } BIP = C + I + (EX - IM)$$

Daraus folgen die Zusammenhänge laut Gleichung (2):

$$(2) \quad BIP - C = I + (EX - IM) \text{ bzw. } S = I + (EX - IM)$$

Die gesamtwirtschaftlichen Ersparnisse einer Volkswirtschaft können somit für zwei Zwecke verwendet werden: zur Finanzierung der inländischen Investitionen und zur Finanzierung des Handelsbilanzdefizits des Auslands (siehe Box 3).



**Box 3: Ersparnisse, Investitionen und Außenbeitrag**

Der Außenbeitrag eines Landes entspricht der Differenz zwischen den Exporten und den Importen ( $EX - IM$ ). Diese Größen des internationalen Handels werden in der Handelsbilanz erfasst. Dabei gelten folgende definitorische Zusammenhänge: Wenn die Exporte des Landes größer sind als dessen Importe ( $EX > IM$ ), liegt ein Exportüberschuss bzw. ein **Handelsbilanzüberschuss** vor. Im umgekehrten Fall ( $EX < IM$ ) wird von einem Handelsbilanzdefizit gesprochen. Falls ein Land gegenüber dem Rest der Welt einen Exportüberschuss erwirtschaftet, nimmt es im Außenhandel mehr Geld ein, als es ausgibt. Der Rest der Welt hat dann als Ganzes ein **Handelsbilanzdefizit**. Das bedeutet auch, dass der Rest der Welt im Außenhandel weniger Geld verdient, als er ausgibt. Der Rest der Welt hat somit ein **Finanzierungsdefizit**. Dieses muss durch einen Kredit finanziert werden. Diesen Kredit kann in dem einfachen Zwei-Länder-Beispiel nur das Land mit dem Handelsbilanzüberschuss gewähren. Das bedeutet, dass ein Land mit einem Exportüberschuss einen Teil seiner Ersparnisse nutzt, um das Handelsbilanzdefizit des Auslands mit einem Kredit zu finanzieren. Das bedeutet gleichzeitig, dass ein Land mit einem Exportüberschuss einen Nettokapitalexport aufweist (siehe ausführlicher Anhang).

Schließlich ist bezüglich der Finanzierung von Investitionen noch zu berücksichtigen, dass Unternehmen die jährlichen Abschreibungen, die dem Wertverlust ihrer Investitionsgüter entsprechen, in ihre Produktionskosten und damit auch Preise einbeziehen. Diese Einnahmen können zur Finanzierung von notwendigen **Ersatzinvestitionen** genutzt werden. Gleichung (2) ist also dahin gehend zu spezifizieren, dass die Ersparnisse nicht alle Bruttoinvestitionen finanzieren müssen, sondern lediglich die Nettoinvestitionen ( $I^{net.}$ ). Somit gilt Gleichung (3):

$$(3) S = I^{net.} + (EX - IM)$$

Deutschland weist seit vielen Jahren Exportüberschüsse auf. Für eine bessere Vergleichbarkeit der Entwicklung der makroökonomischen Größen der Gleichung (3) im Zeitablauf werden diese drei Größen in Relation zum BIP ausgewiesen. Daraus folgt Gleichung (4):

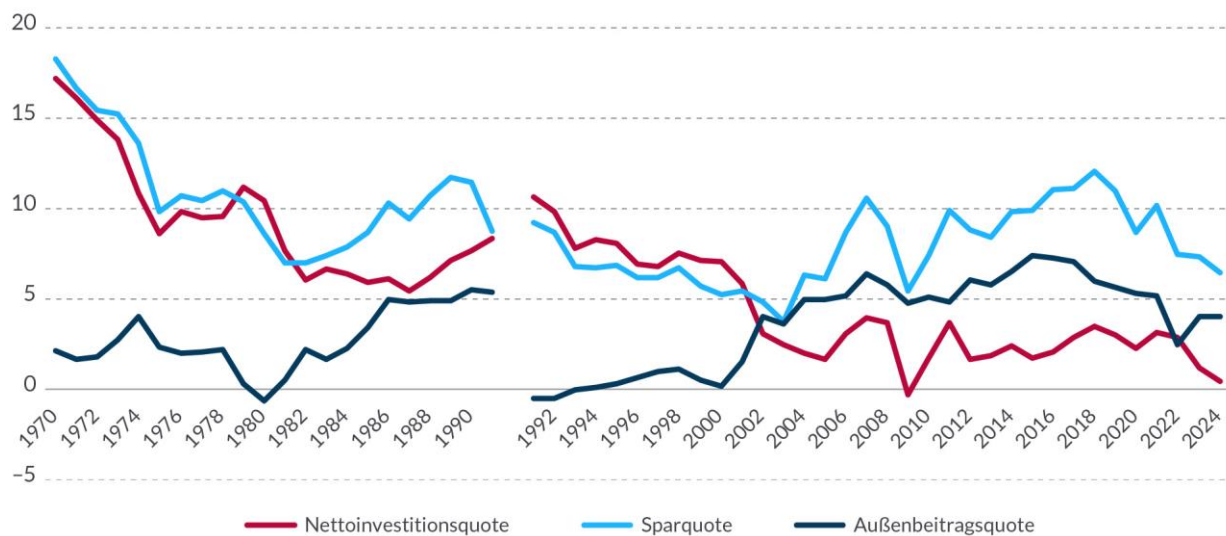
$$(4) \text{ Sparquote } (S/BIP) = \text{ Nettoinvestitionsquote } (I^{net.}/BIP) + \text{ Außenbeitragsquote } ((EX - IM)/BIP)$$

Abbildung 5.1 weist diese drei Quoten für Deutschland aus. Drei Aspekte sind hier erwähnenswert:

- Die gesamtwirtschaftliche **Sparquote** lag im wiedervereinigten Deutschland in der Regel zwischen sechs und acht Prozent des BIP.
- Wie bereits im zweiten Kapitel erwähnt, waren in den ersten zehn Jahren nach der Wiedervereinigung umfangreiche Investitionen erforderlich, um die private und öffentliche Infrastruktur der neuen Bundesländer zu modernisieren. In dieser Phase war die **Nettoinvestitionsquote** etwas höher als die Sparquote. Beide Quoten haben jedoch einen sehr ähnlichen Verlauf und weisen nur eine geringe Differenz auf. Seit dem Beginn der 2000er-Jahre gehen beide Quoten wieder auseinander – so wie bereits in den letzten Jahren der alten Bundesrepublik Deutschland.
- Die **Außenbeitragsquote** ergibt sich aus dem Zusammenspiel von Nettoinvestitions- und Sparquote: Werden die inländischen Ersparnisse für heimische Nettoinvestitionen benötigt,

entsprechen die Exporte mehr oder weniger den Importen. Die Handelsbilanz ist ausgeglichen, der Außenbeitrag nahe null. Das entspricht der wirtschaftlichen Entwicklung Deutschlands zwischen 1991 und 2000. Falls die Ersparnisse jedoch deutlich höher sind als die eigenen Nettoinvestitionen, werden nicht alle im Inland produzierten Güter für Konsum- und Investitionszwecke benötigt. Das Land exportiert in diesem Fall die nicht im eigenen Land nachgefragten Güter ins Ausland, woraus ein Handelsbilanzüberschuss resultiert. In diesem Fall ist der Außenbeitrag positiv, was in Deutschland in den letzten 24 Jahren der Fall war.

ABBILDUNG 5.1: Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Nettoinvestitionsquote, Sparquote und Außenbeitragsquote in Deutschland, Angaben in Prozent des BIP



Quellen: Eigene Berechnungen auf Basis der Daten von Statistisches Bundesamt 2023 (Daten für früheres Bundesgebiet für 1970 bis 1991) und Statistisches Bundesamt 2025a (Daten für Deutschland für 1991 bis 2024), jeweils Tabellen 1.2 und 1.5 sowie Tabelle 3.11 von Statistisches Bundesamt 2023 und Tabelle 3.16 von Statistisches Bundesamt 2025a.

| BertelsmannStiftung

Kurz gefasst bedeuten die grundlegenden **definitorischen Zusammenhänge** in einer Volkswirtschaft mit außenwirtschaftlichen Beziehungen also Folgendes: Für eine gegebene Sparquote ist ein Export- bzw. Handelsbilanzüberschuss nur möglich, wenn das gesamtwirtschaftliche Nettoinvestitionsvolumen so gering ist, dass die Nettoinvestitionsquote kleiner ist als die Sparquote. Derartige definitorische Zusammenhänge sagen jedoch noch nichts über Kausalitäten aus. Hier sind zwei grundsätzliche Entwicklungen denkbar:

- Hohe internationale preisliche Wettbewerbsfähigkeit des Inlands sorgt für relativ geringe Nettoinvestitionen: Wenn die Produkte des Inlands weltweit als preislich sehr attraktiv angesehen werden, gibt es auf den Weltmärkten eine hohe Nachfrage nach ihnen. Das bedeutet hohe Exporte – sowohl rein mengenmäßig betrachtet als auch mit Blick auf die Exporterlöse, ausgedrückt in Einheiten der heimischen Währung. Zudem führt eine hohe Güternachfrage zu einem Nachfrageüberhang, der die Güterpreise steigen lässt. Damit werden auch Investitionsgüter im Inland tendenziell teurer. Steigende Preise für neue Maschinen und Produktionsanlagen lassen die erwartete Rendite von Investitionsvorhaben sinken. Das hat zur Folge, dass sich einzelne Investitionsvorhaben betriebswirtschaftlich

nicht mehr lohnen und deshalb unterbleiben. Die **geringen Nettoinvestitionen** im Inland sind somit eine **Folge** des heimischen **Exportüberschusses**.

- Geringe Nettoinvestitionen im Inland sorgen für einen Exportüberschuss: Wenn die Standortattraktivität des Inlands nachlässt, geht die erwartete Rendite von Investitionsvorhaben zurück. Die inländischen Investitionstätigkeiten gehen deshalb zurück. Damit sinkt auch das Volumen der Nettoinvestitionen. Bei einer unveränderten Sparquote – und damit auch einer unveränderten Konsumneigung der einheimischen Bevölkerung – kann die Mindernachfrage nach Investitionsgütern nicht durch eine erhöhte Nachfrage nach Konsumgütern ausgeglichen werden. Um dennoch die vorhandenen Produktionskapazitäten im Inland so gut wie möglich zu nutzen, muss eine größere Menge an heimischen Gütern im Ausland verkauft werden. Die Exporte des Inlands – und damit auch der Außenbeitrag – nehmen daher zu. In diesem Fall sind die **geringen Nettoinvestitionen** im Inland somit eine **Ursache** des heimischen **Exportüberschusses**.

Unabhängig davon, welche dieser beiden Erklärungen die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands in den letzten knapp 25 Jahren zutreffend beschreibt, gilt es, zwei Dinge festzuhalten:

- Wenn die staatlichen und/oder nichtstaatlichen Investitionen zukünftig gesteigert werden sollen, verlangt dies, dass Teile der **Ersparnisse**, die gegenwärtig ins Ausland fließen, so **umgeleitet werden**, dass sie in Deutschland verbleiben. Alternativ müssten ausländische Ersparnisse in einem größeren Ausmaß als bisher von Deutschland angezogen werden.
- Zudem muss bei einem unveränderten Konsum- und damit auch Sparverhalten der **deutsche Exportüberschuss reduziert** werden – entweder über nachlassende Exporte oder über steigende Importe.

## 6 Ökonomische Effekte öffentlicher Investitionen

Öffentliche Investitionen haben auf viele makroökonomische Größen einen direkten oder indirekten Einfluss. Zu den wichtigsten gehören die Höhe des **BIP** – und damit in der Regel auch das gesamtwirtschaftliche **Beschäftigungsniveau** –, das gesamtwirtschaftliche **Preisniveau**, das **Zinsniveau**, die **Produktivität** und der **Außenbeitrag** sowie der **Wechselkurs**. Bei all diesen Auswirkungen ist zwischen den kurz- und den mittel- bzw. langfristigen Effekten zu unterscheiden. Die kurze Frist deckt dabei ein Jahr ab, die mittlere bzw. lange Frist betrifft darüber hinausgehende Zeithorizonte.

Die Auswirkungen von öffentlichen Investitionen auf die genannten makroökonomischen Größen hängen maßgeblich davon ab, in welcher Phase eines **Konjunkturzyklus** sich eine Volkswirtschaft befindet bzw. wie stark die insgesamt vorhandenen **Produktionskapazitäten** ausgelastet sind.

### 6.1 Kurzfristige BIP- und Beschäftigungseffekte

Eine zentrale Frage in diesem Kontext betrifft die Auswirkungen einer Erhöhung der öffentlichen Investitionen auf das gesamtwirtschaftliche Produktionsniveau und damit auf das **BIP** sowie das **Beschäftigungsniveau**.

Wenn die gesamte Volkswirtschaft nahe an einem Zustand der **Vollbeschäftigung** ist und alle zur Verfügung stehenden Produktionskapazitäten bereits genutzt werden, ist zumindest kurzfristig keine weitere Steigerung der gesamtwirtschaftlichen Gütermenge möglich. Eine Steigerung der öffentlichen Investitionen um beispielsweise zehn Milliarden Euro verlangt daher Produktionseinschränkungen an anderen Stellen, z. B. im Bereich der privaten Konsumgüter oder der Investitionen von Unternehmen. Auch eine Reduktion der Exporte ist denkbar. Alternativ kann das Land seine Importe steigern. Das kann beispielsweise bedeuten, dass die mit der Verausgabung von zehn Milliarden Euro für öffentliche Investitionen verbundenen Produkte aus dem Ausland importiert werden. Alternativ können diese Investitionsgüter auch im Inland hergestellt werden, was dann aber eine Reduktion der Produktion von Konsumgütern verlangt. Falls das Versorgungsniveau der einheimischen Bevölkerung nicht eingeschränkt werden soll, müssen die fehlenden Konsumgüter aus dem Ausland bezogen werden. Das BIP bleibt in allen skizzierten Fällen unverändert, es ändert sich lediglich die Zusammensetzung des BIP entsprechend dessen Verwendungszwecken (siehe Tabelle 6.1).

TABELLE 6.1: Zahlenbeispiel für steigende staatliche Investitionen im Fall einer Vollausslastung der zur Verfügung stehenden gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten

Ausgangssituation bei Vollausslastung aller Produktionskapazitäten										
BIP	=	C	+	priv.	+	Staat	+	(EX	-	IM)
200	=	100	+	55	+	30	+	(60	-	45)
Erhöhung der öffentlichen Investitionen um 10 Milliarden Euro										
Lösung 1: Reduktion des Konsums bei unverändertem Außenhandel										
200	=	90↓	+	55	+	40	+	(60	-	45)
Lösung 2: Reduktion der privaten Investitionen bei unverändertem Außenhandel										
200	=	100	+	45↓	+	40	+	(60	-	45)
Lösung 3: Import der zusätzlich erforderlichen Investitionsgüter										
200	=	100	+	55	+	40	+	(60	-	55↑)

Quelle: Eigene Darstellung.

| BertelsmannStiftung

Das **Beschäftigungsniveau** bleibt bei einem unveränderten BIP-Niveau in der Regel ebenfalls konstant. Es könnte sich allerdings auch ein Beschäftigungsrückgang ergeben. Dies ist beispielsweise zu erwarten, wenn die Herstellung von Investitionsgütern besonders kapitalintensiv ist, aber nur relativ wenige Arbeitskräfte verlangt. Die Steigerung der Produktionsmenge von Investitionsgütern im Wert von zehn Milliarden Euro würde für sich genommen nur einen relativ geringen Beschäftigungsanstieg nach sich ziehen, weil für die Herstellung dieser Gütermenge relativ wenige Arbeitskräfte benötigt werden. Falls der gleichzeitig erforderliche Produktionsrückgang in einem relativ arbeitsintensiven Konsumgütersektor erfolgt, werden dort relativ viele Arbeitskräfte freigesetzt. Per saldo würde das einen Beschäftigungsrückgang bedeuten. Sofern es jedoch wiederum genügend Sachkapital gibt, könnten zumindest einige der freigesetzten Arbeitskräfte einen neuen Job finden.

Die zu erwartenden Auswirkungen einer Steigerung der öffentlichen Investitionen sehen anders aus, wenn sich die betrachtete Volkswirtschaft in einer **konjunkturellen Schwächephase** befindet und nicht alle Produktionskapazitäten nutzen kann. In diesem Fall können die bisher ungenutzten Produktionskapazitäten für die Durchführung der öffentlichen Investitionen verwendet werden. Die Volkswirtschaft kann ihre öffentlichen Investitionen also erhöhen, ohne ihren Güterkonsum (privat

und staatlich) oder ihre Unternehmensinvestitionen einzuschränken. Eine Steigerung der öffentlichen Investitionen wirkt in diesem Fall wie ein **Konjunkturprogramm**, mit dem der Staat Produktion, Beschäftigung und Einkommen erhöhen kann.

## 6.2 Preisniveaueffekte

Auch die Auswirkungen öffentlicher Investitionen auf das gesamtwirtschaftliche Preisniveau hängen maßgeblich davon ab, ob die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten komplett genutzt werden oder nicht.

Im bereits erwähnten Fall der **Vollauslastung** aller Produktionsfaktoren ist eine Steigerung der insgesamt im Inland hergestellten Gütermenge nicht möglich. Ohne eine Erhöhung der Importe stellt sich auf dem Gütermarkt ein Nachfrageüberhang ein. Er führt zu steigenden Güterpreisen. Ist eine hinreichend große Anzahl und Menge von Gütern davon betroffen, steigt auch das gesamtwirtschaftliche Preisniveau. Die Inflationsrate wird also höher. Dabei gilt: Je höher das Volumen der zusätzlichen öffentlichen Investitionen ist, desto größer ist der daraus resultierende **Inflationsdruck**.

Der preisniveauerhöhende Effekt der öffentlichen Investitionen wird abgemildert, wenn die Güternachfrage an anderen Stellen eingeschränkt oder das gesamtwirtschaftliche Güterangebot durch höhere Importe ausgeweitet wird. Eine Verringerung der privaten oder staatlichen Konsumnachfrage reduziert den Nachfrageüberhang ebenso wie ein Rückgang der Unternehmensinvestitionen über eine sinkende Güternachfrage. Höhere Importe bauen diesen Nachfrageüberhang durch eine Erhöhung des Güterangebots ab. Je stärker der gesamtwirtschaftliche Nachfrageüberhang durch diese Maßnahmen reduziert werden kann, desto geringer fällt der inflationserhöhende Druck einer Steigerung der öffentlichen Investitionen aus.

Werden die gesamtwirtschaftlich zur Verfügung stehenden Produktionskapazitäten noch nicht vollständig genutzt, kann das Güterangebot ausgeweitet werden. Die Erhöhung des Güterangebots mildert den Nachfrageüberhang ab. Dabei gilt: Je schneller das gesamtwirtschaftliche Güterangebot an die erhöhten öffentlichen Investitionen angepasst wird und je umfangreicher die Produktionssteigerungen ausfallen, desto geringer ist der Inflationsdruck. Falls es den Unternehmen gelingt, sich ohne zeitliche Verzögerungen und vollständig an die höhere Investitionsgüternachfrage anzupassen, entsteht kein Nachfrageüberhang auf dem gesamtwirtschaftlichen Gütermarkt. In diesem Fall wären die höheren staatlichen Investitionen **inflationsneutral**.

Der Preisniveaueffekt einer Erhöhung der öffentlichen Investitionen hängt nicht nur vom Volumen dieser Investitionen ab, sondern auch von deren Finanzierung. Hier sind drei grundsätzliche Finanzierungsvarianten möglich:

- Finanzierung durch **Steuererhöhungen**: Wenn der Staat seine Investitionssteigerung durch Steuererhöhungen finanziert, verringert er dadurch die verfügbaren Einkommen der Steuerzahler:innen. Falls so beispielsweise die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte reduziert werden, führt das im Normalfall zu einer Einschränkung der Konsumausgaben. Das wirkt für sich genommen **inflationsdämpfend**. Denkbar ist aber auch, dass Privatpersonen ihr Konsumniveau nicht senken können oder wollen. Sofern sie über Ersparnisse verfügen,

können sie diese nutzen, um die steuerbedingte Kaufkraftverringerung auszugleichen. Sollten die privaten Haushalte dadurch ihre Konsumausgaben konstant halten, hätte die Steuerfinanzierung **keinen inflationsdämpfenden** Effekt.

- Gegenfinanzierung durch **Staatsausgabenreduktion**: Falls der Staat seine höheren Investitionsausgaben vollständig durch eine Verringerung anderer Staatsausgaben gegenfinanziert, bleibt die staatliche Güternachfrage in der Summe konstant. Es kommt also zu **keinem Nachfrageüberhang** auf dem Gütermarkt und daher auch nicht zu einem Anstieg des gesamtwirtschaftlichen Preisniveaus.
- **Kreditfinanzierung**: Im Fall einer Kreditfinanzierung der höheren staatlichen Investitionsausgaben greift der Staat auf die Ersparnisse seiner Bürger:innen zurück. Bei einem hinreichend starken Anstieg der staatlichen Kreditnachfrage kommt es zu einem höheren Preis für Kredite, also zu steigenden Zinsen. Dies kann bei Privatpersonen den Anreiz erhöhen, einen höheren Anteil ihres verfügbaren Einkommens zu sparen, um so in der Zukunft höhere Zins-einnahmen zu erhalten. Höhere Ersparnisse bedeuten bei einem konstanten Einkommen eine Reduktion der Konsumausgaben. Die daraus resultierende Verringerung der Nachfrage nach Konsumgütern wirkt für sich genommen **inflationsdämpfend**.

### 6.3 Zinseffekte

Bei den Folgen der öffentlichen Investitionen auf die Zinsen innerhalb einer Volkswirtschaft sind vor allem zwei Aspekte zu berücksichtigen: eine möglicherweise notwendige Leitzinserhöhung der Zentralbank zur Inflationsbekämpfung und steigende Zinsen wegen einer steigenden Kreditnachfrage durch den Staat.

Eine **Leitzinserhöhung** durch die zuständige Zentralbank kann erforderlich werden, wenn höhere staatliche Investitionen zu einem gesamtwirtschaftlichen Nachfrageüberhang führen, der das gesamtwirtschaftliche Preisniveau so stark steigen lässt, dass das Inflationsziel der Zentralbank verletzt wird. In der Eurozone liegt das Ziel bei einer jährlichen Inflationsrate von zwei Prozent. Ob dieses Ziel durch eine Erhöhung der staatlichen Investitionen Deutschlands gefährdet wird, hängt von verschiedenen Rahmenbedingungen ab.

Zum einen geht es um die bereits thematisierte Phase innerhalb des Konjunkturzyklus. In einem **wirtschaftlichen Abschwung** ist mit tendenziell sinkenden Preisen zu rechnen. Dies ist insbesondere zu erwarten, wenn es einen gesamtwirtschaftlichen Nachfragemangel gibt, der über eine zu geringe Güternachfrage zu einem Angebotsüberschuss führt. In diesem Fall wären höhere staatliche Investitionen sogar hilfreich, um das Ziel einer Inflationsrate von zwei Prozent zu erreichen. Eine inflationsdämpfende Intervention der zuständigen Zentralbank ist daher nicht erforderlich.

Falls sich die Volkswirtschaft in einer **konjunkturellen Hochphase** befindet, in der die zur Verfügung stehenden Produktionskapazitäten bereits weitgehend genutzt werden, kann die zusätzliche staatliche Nachfrage nach Investitionsgütern zu einem Nachfrageüberhang führen, der die Inflationsrate steigen lässt. In diesem Fall müsste die Europäische Zentralbank (im Folgenden: EZB) ihren Leitzins erhöhen, um so die Preisniveausteigerungen zu reduzieren. Ein höherer Leitzins erhöht die Refinanzierungskosten der Geschäftsbanken, wenn diese sich Geld von der EZB leihen, um es ihrerseits in



Form von Krediten an Unternehmen und private Haushalte weiterzuleiten. So bewirkt ein höherer Leitzins der Zentralbank einen generellen **Zinsanstieg** in der betroffenen Volkswirtschaft. Eine solche Intervention ist aber selbst in einer konjunkturellen Hochphase **nicht zwingend erforderlich**.

Dazu nur zwei Anmerkungen:

- Zum einen ist an die in Abschnitt 6.1 erwähnten möglichen Anpassungen im Bereich anderer Verwendungszwecke des BIP zu denken. Wenn also die höheren staatlichen Investitionen mit einem Rückgang der Konsumgüternachfrage oder sinkenden Exporten einhergehen, kann ein Nachfrageüberhang auf dem Gütermarkt verhindert werden. Die Inflationsrate steigt somit nicht, wodurch der Leitzins der EZB konstant bleibt.
- Zum anderen ist mit Blick auf Deutschlands Rolle in der Eurozone zu berücksichtigen, dass höhere staatliche Investitionen in Deutschland nur dann eine geldpolitische Reaktion der EZB erforderlich machen, wenn das gesamte Preisniveau der Eurozone steigt. Entscheidend ist also nicht die deutsche Inflationsrate, sondern die der Eurozone. Daher ist es fraglich, ob ein Anstieg der öffentlichen Investitionen in Deutschland vom Volumen her ausreichend groß ist, um das Preisniveau der gesamten Eurozone so stark steigen zu lassen, dass die EZB zu einer Leitzinserhöhung gezwungen wird.

Eine zweite mögliche Entwicklung, bei der höhere staatliche Investitionen zu einem Zinsanstieg in der betroffenen Volkswirtschaft führen können, stellt die am Ende von Abschnitt 6.3 bereits kurz angesprochene **höhere staatliche Kreditnachfrage** dar. Wenn der Staat seine öffentlichen Investitionen durch eine Kreditaufnahme finanziert, kann das zu einem steigenden Preis für Kredite, also zu steigenden Kreditzinsen führen. Das setzt jedoch auch ein hinreichend hohes zusätzliches Kreditvolumen voraus.

Sollte es wegen der Erhöhung der staatlichen Investitionen zu einem Zinsanstieg kommen, hätte das vor allem Auswirkungen auf die Investitionstätigkeiten der privaten Unternehmen – und damit auf die langfristigen Wachstumspotenziale der Volkswirtschaft.

## 6.4 Langfristige Wachstumseffekte

Öffentliche Investitionen können die langfristige Wirtschaftsentwicklung einer Volkswirtschaft über verschiedene Wirkungskanäle beeinflussen.

Zunächst einmal wirken sich diese Investitionen positiv auf die Höhe des **gesamtwirtschaftlichen Produktionsapparats** einer Volkswirtschaft aus. Eine Erhöhung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten findet jedoch nur statt, wenn die staatlichen Bruttoinvestitionen eines Jahres größer sind als die jährlichen Abschreibungen, sodass die Nettoinvestitionen des Staates positiv sind. Wie stark die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten infolge staatlicher Investitionen wachsen, hängt jedoch nicht nur von der Höhe dieser Investitionen ab, sondern auch von den konkreten Investitionsprojekten.

- Der Bau von staatlichen **Verkehrswegen** wie Straßen und Brücken kann die Transportkosten für Unternehmen senken. Das bedeutet, dass die Unternehmen weniger Produktionsfaktoren für Transportaktivitäten einsetzen müssen. Die freigesetzten Faktoren



können stattdessen für Produktionszwecke eingesetzt werden, was das potenziell produzierbare BIP steigert. Diese Wirkung tritt ein, wenn die Verkehrswege fertiggestellt sind und genutzt werden können.

- Der Bau von **Schulgebäuden** kann über eine Steigerung der Qualifikationen und Kompetenzen die Produktivität der Menschen steigern. Auch das erhöht die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten der Volkswirtschaft. Allerdings tritt dieser positive Wachstumseffekt erst mit einer erheblichen zeitlichen Verzögerung ein, wenn die Schüler:innen das Erwerbsalter erreicht haben. Der Ausbau von **Ganztagsbetreuungsangeboten** könnte hingegen einen unmittelbaren positiven Wachstumsimpuls generieren, wenn dadurch eine höhere Erwerbsbeteiligung der Menschen im erwerbsfähigen Alter möglich würde (vgl. Belitz et al. 2020: 9).
- Der Erwerb langlebiger **militärischer Güter** erhöht das Volumen staatlich angebotener Dienstleistungen, die mit diesen Gütern angeboten werden. Statistisch gesehen steigt dadurch das BIP. Der Grund dafür ist, dass staatliche Dienstleistungen, für die es keine Marktpreise gibt, mit ihren Herstellungskosten in das BIP eines Jahres einfließen. Die Möglichkeiten zur Herstellung von Konsum- und Investitionsgütern werden dadurch jedoch nicht gesteigert.

Bezüglich der Wachstumseffekte einzelner staatlicher Investitionen sind weiter gehende Differenzierungen erforderlich. Dazu nur ein Beispiel: Grundsätzlich ist beispielsweise vom Bau einer neuen Eisenbahnhochgeschwindigkeitsstrecke ein positiver Wachstumsimpuls zu erwarten. Falls diese Strecke jedoch parallel zu einer bereits vorhandenen Verkehrsverbindung verläuft, fällt der Wachstumseffekt geringer aus als im Fall ohne diese Verkehrsverbindung. In diesem Fall kann es sogar sinnvoller sein, auf den Neubau der Eisenbahnverbindung zu verzichten und stattdessen die bestehende Verkehrsverbindung zu modernisieren (vgl. Eck et al. 2015: 8).

Die Stärke des wachstums- und produktivitätserhöhenden Effekts staatlicher Investitionen hängt darüber hinaus auch davon ab, ob und wie stark private Investitionstätigkeiten durch staatliche verdrängt oder gefördert werden.

- Wenn eine Volkswirtschaft bereits alle ihr zur Verfügung stehenden Produktionsfaktoren nutzt, können staatliche Investitionen private Investitionen verdrängen. Wenn der Staat z. B. Investitionen im Bereich der Nichtwohnbauten tätigt, bindet er damit Produktionskapazitäten im Bausektor. Diese Kapazitäten können nicht mehr für den Bau von Fabrikgebäuden in der Privatwirtschaft genutzt werden. Das kann die Investitionstätigkeiten des Unternehmenssektors reduzieren. Wenn staatliche Investitionstätigkeiten private Investitionen verdrängen, wird von einem **Crowding-out** gesprochen.
- Zu einem **Crowding-out** kann es auch kommen, wenn staatliche Investitionen die Zinsen oder die Preise im Inland steigen lassen. Im Fall zusätzlicher kreditfinanzierter staatlicher Investitionen kann es, wie in Abschnitt 6.3 gezeigt, zu einem **Zinsanstieg** kommen. Das reduziert die Attraktivität von unternehmerischen Investitionsprojekten und kann dazu führen, dass die erwartete Rendite einzelner Investitionsprojekte unter den in der Volkswirtschaft geltenden Zins sinkt und sich die Durchführung dieser Projekte nicht mehr lohnt. Die gleiche Konsequenz kann sich ergeben, wenn höhere staatliche Investitionen, wie in Abschnitt 6.2 beschrieben, die Preise für Investitionsgüter steigen lassen. Das erhöht die

Investitionskosten und kann ebenfalls dazu führen, dass einzelne unternehmerische Investitionsprojekte sich betriebswirtschaftlich gesehen nicht mehr lohnen.

- Sofern die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten nicht vollständig genutzt werden, lassen sich die für staatliche Investitionen benötigten Güter im Inland herstellen, ohne dass das die Produktionsmöglichkeiten für private Investitionsgüter einschränkt. Wie in Abschnitt 6.2 gezeigt, ist dann auch nicht mit einem Preisanstieg zu rechnen. In diesem Fall ist daher mit **keinem Crowding-out** zu rechnen.
- Schließlich ist noch an die Situationen zu denken, in denen staatliche Investitionen positive Produktivitätseffekte für private Unternehmen haben. Das ist beispielsweise in dem bereits erwähnten Fall staatlicher Verkehrswege der Fall, wenn diese die Transportkosten der Unternehmen senken. Weitere Beispiele sind staatliche Forschungseinrichtungen, die Grundlagenforschung betreiben, von deren Ergebnissen auch die Unternehmen profitieren, und staatliche Bildungsangebote, die für eine höhere Arbeitsproduktivität der in den Unternehmen beschäftigten Personen sorgen. Diese und ähnliche staatliche Investitionen können die erwartete Produktivität bzw. Rendite privater Investitionen erhöhen und so die Investitionsaktivitäten der privaten Unternehmen steigern. In diesem Fall liegt ein **Crowding-in** vor, das das gesamtwirtschaftliche Investitionsniveau weiter anhebt.

Schließlich ist noch ein weiterer langfristiger positiver BIP-Effekt zu berücksichtigen: Wenn höhere staatliche Investitionen zu einem höheren Wirtschaftswachstum führen, erhöht das auch die **staatlichen Steuereinnahmen**. Das erhöht die finanzpolitischen Handlungsspielräume des Staates und könnte für weitere Steigerungen der staatlichen Investitionen sorgen, die das Wirtschaftswachstum zusätzlich ankurbeln (vgl. Belitz et al. 2020: 17).

## 6.5 Auswirkungen auf den Außenbeitrag und den Wechselkurs

Staatliche Investitionen haben schließlich auch noch Auswirkungen auf die außenwirtschaftlichen Beziehungen einer Volkswirtschaft. Hier spielen vor allem der Außenbeitrag und der Wechselkurs eine Rolle.

Die möglichen Auswirkungen auf den **Außenbeitrag** eines Landes sind bereits in Abschnitt 6.1 angesprochen worden. Dort wurde deutlich: Wenn eine Volkswirtschaft ihre staatlichen Investitionen erhöhen möchte und gleichzeitig weder das Konsumniveau noch das Volumen der heimischen Investitionen einschränken will, verlangt das eine Verringerung des Außenbeitrags. Dies kann über zwei Wege erfolgen: Entweder reduziert das Inland seine Exporte (weil die im Inland produzierten Produkte nun im Inland für Investitionsaktivitäten benötigt werden) oder es erhöht seine Importe (weil die für höhere Investitionen benötigten Produkte aus dem Ausland importiert werden).

**Box 4: Wechselkurs, Devisen und Devisenmarkt**

Der **Wechselkurs** ist der Wert der heimischen Währung, ausgedrückt in Einheiten einer anderen Währung. Der Wert eines Euros kann beispielsweise in US-Dollar, Yen oder Schweizer Franken ausgedrückt werden. **Devisen** sind ausländische Währungseinheiten, aus Sicht Deutschlands also US-Dollar, Yen, Schweizer Franken etc. Wenn der Wechselkurs flexibel ist, also beliebig steigen oder sinken kann, bildet er sich auf dem **Devisenmarkt**. Dort treffen die Nachfrage und das Angebot einer bestimmten Währung aufeinander. Die zentralen Nachfrage- und Angebotsdeterminanten lassen sich am Beispiel des Devisenmarkts für den Euro wie folgt beschreiben:

- Nachgefragt wird der Euro u. a. von US-Bürger:innen. Sie benötigen den Euro aus zwei Gründen. Zum einen brauchen sie ihn, wenn sie Produkte aus der Eurozone kaufen wollen, also z. B. deutsche Produkte. Aus Sicht Deutschlands sind das Exporte. Zum anderen fragen US-Bürger:innen Euros nach, wenn sie deutsche Aktien und Wertpapiere kaufen möchten. Aus Sicht Deutschlands ist das ein Kapitalimport – für die deutsche Volkswirtschaft ist das ein Geldzufluss, der sich aus dem Verkauf von Vermögensgegenständen ergibt.
- Angeboten werden Euros von deutschen Wirtschaftsakteuren. Sie bieten die europäische Währung auf den Devisenmärkten an, wenn sie Euros gegen z. B. US-Dollars tauschen wollen. Dieser Wunsch besteht, wenn die deutschen Wirtschaftsakteure amerikanische Güter oder US-Vermögensgegenstände kaufen wollen. Aus Sicht Deutschlands ist der Kauf amerikanischer Güter ein Import. Der Erwerb amerikanischer Aktien oder US-Staatsanleihen ist für die deutsche Volkswirtschaft ein Kapitalexport, denn deutsche Bürger:innen legen ihr Geld nicht im eigenen Land an, sondern im Ausland.

Änderungen der Exporte und Importe eines Landes haben Rückwirkungen auf die Höhe des Wechselkurses (siehe Box 4). Wenn beispielsweise Deutschland seine öffentlichen Investitionen spürbar steigert und den damit verbundenen Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Güternachfrage durch eine Verringerung des eigenen Außenbeitrags kompensiert, bedeutet dies sinkende Exporte oder steigende Importe. Beides führt zu einer **Abwertung** der eigenen Währung, also des Euros:

- Eine Verringerung der deutschen Exporte verringert die Nachfrage nach Euros an den internationalen Devisenmärkten. Wenn die Nachfrage nach dem Euro sinkt, ergibt sich auf dem Devisenmarkt ein Angebotsüberschuss des Euros. Dieser bewirkt einen Rückgang des Preises für den Euro – dessen Wert sinkt.
- Eine Steigerung der deutschen Importe aus den USA bewirkt eine höhere Nachfrage deutscher Wirtschaftsakteure nach US-Dollars. Um mehr Dollars zu erhalten, müssen die deutschen Wirtschaftsakteure mehr Euros anbieten. Auch ein höheres Euro-Angebot führt auf dem Devisenmarkt zu einem Euro-Angebotsüberschuss. Dessen Folge ist, wie bereits gezeigt, eine Euro-Abwertung.

Wenn es im Fall höherer staatlicher Investitionen nicht unmittelbar zu einer Anpassung des Außenbeitrags kommt, ergibt sich auf dem gesamtwirtschaftlichen Gütermarkt ein Nachfrageüberhang. Das führt zu höheren Güterpreisen. Diese verteuern die Produkte des Inlands im Rest der Welt. Im

Normalfall gehen die Exporte des Inlands daher zurück. Das führt, wie weiter oben erläutert, zu einer **Abwertung** der Währung des Inlands. Gleichzeitig wird es für die inländischen Wirtschaftsakteure preislich attraktiver, ausländische Produkte zu erwerben. Die Importe des Inlands nehmen daher zu. Auch das führt zu einer Abwertung der eigenen Währung.

Abschließend ist noch der Hinweis erforderlich, dass eine spürbare Erhöhung der öffentlichen Investitionen über die hier skizzierten Wirkungskanäle nur dann zu einer **Abwertung** der heimischen Währung führt, wenn die Produktionskapazitäten der Volkswirtschaft bereits mehr oder weniger vollständig genutzt werden. Falls es jedoch noch freie Produktionskapazitäten gibt und diese problemlos für die Bereitstellung staatlicher Investitionen genutzt werden können, lassen sich die staatlichen Investitionen erhöhen, ohne dass eine Reduktion des heimischen Außenbeitrags erforderlich wird und ohne dass es zu einem Preisniveauanstieg kommt. Im Fall noch verfügbarer Produktionskapazitäten ist daher nicht mit einer Veränderung des Wechselkurses zu rechnen.

## 6.6 Empirie zu den ökonomischen Effekten öffentlicher Investitionen

Es gibt eine große Zahl von empirischen Studien, die sich mit den ökonomischen Auswirkungen höherer Staatsausgaben im Allgemeinen und höheren staatlichen Investitionsausgaben im Speziellen beschäftigen. In der Regel beschränken sich die Untersuchungen auf die BIP-Effekte der staatlichen Ausgaben. Die Ergebnisse dieser Berechnungen weisen eine große Bandbreite aus. Nur exemplarisch sollen hier einige wenige Ergebnisse vorgestellt werden.

Eine erste zu nennenden Arbeit untersucht den Einfluss von Staatsausgaben im Allgemeinen auf das BIP. Die Berechnungen berücksichtigen 104 empirische Arbeiten, die zwischen 1992 und 2012 erschienen sind. Die Berechnungen liefern insgesamt 1.069 Werte für den **Fiskalmultiplikator** (siehe Box 5). Diese Werte liegen teilweise im negativen Bereich, es gibt aber auch sehr hohe Multiplikatorwerte, die deutlich über eins liegen. Bei einer genaueren Analyse zeigt sich, dass **öffentliche Investitionen** von allen untersuchten Multiplikatoren für unterschiedliche fiskalische Impulse den höchsten Wert erreichen. Im Durchschnitt liegt dieser zwischen 1,3 und 1,8 (vgl. Gechert 2015: 123 f.).

Auch der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) weist in seinem Jahresgutachten 2024/25 darauf hin, dass die geschätzten Multiplikatoren für öffentliche Investitionen höher ausfallen als für die aggregierten Staatsausgaben. Vor allem mit Blick auf die langfristigen Effekte gehen die Schätzungen in den empirischen Studien davon aus, dass der **langfristige Multiplikator** von staatlichen Investitionen größer als eins ist (vgl. SVR 2024: 101 f. sowie die dort genannte Literatur).

**Box 5: Fiskalmultiplikator**

Der Fiskalmultiplikator gibt an, wie stark sich das BIP eines Landes verändert, wenn der Staat seine Ausgaben um einen Euro erhöht oder seine Steuern um einen Euro senkt. Von beiden Maßnahmen wird erwartet, dass sie einen positiven Effekt auf das BIP haben und dieses deshalb steigt. Im Fall des in Abschnitt 6.4 erläuterten Crowding-in ist der Fiskalmultiplikator größer als eins. Das bedeutet Folgendes: Erhöht der Staat seine Ausgaben um einen Euro, so löst das weitere Konsum- oder Investitionsaktivitäten von nichtstaatlichen Akteuren aus, die das BIP zusätzlich steigern. Kommt es jedoch zu einem Crowding-out, so ist der Fiskalmultiplikator kleiner als eins. Es ist sogar denkbar, dass der Fiskalmultiplikator negativ ist, also kleiner als null. In diesem Fall sinkt das BIP einer Volkswirtschaft, obwohl bzw. weil der Staat seine Ausgaben erhöht. Das wäre beispielsweise der Fall, wenn eine Erhöhung der staatlichen Ausgaben um 100 Euro im Unternehmenssektor zu einer Investitionsreduzierung um 120 Euro führt. Der Fiskalmultiplikator kann nicht nur für die gesamten staatlichen Ausgaben berechnet werden, sondern auch für einzelne fiskalische Maßnahmen. Zu denken ist u. a. an eine Erhöhung der staatlichen Investitionen oder der staatlichen Konsumausgaben, an Steuersenkungen, an höhere Militärausgaben etc.

In einer anderen Studie wird untersucht, welchen **Einfluss** öffentliche Investitionen auf die **privaten Investitionstätigkeiten** haben. In den dafür zunächst betrachteten vorliegenden wissenschaftlichen Studien gibt es wiederum eine große Bandbreite von Ergebnissen. Die Mehrheit der betrachteten Arbeiten kommt zu dem Ergebnis, dass öffentliche Investitionen zu einem Anstieg der privaten Investitionen führen. Die Studie selbst kommt zu dem Ergebnis, dass öffentliche Sachinvestitionen private Investitionstätigkeiten positiv beeinflussen und entsprechende Investitionen anstoßen. Mit Blick auf Deutschland wird geschätzt, dass ein Euro öffentlicher Anlageinvestitionen durchschnittlich 1,50 Euro an privaten Investitionen generiert (vgl. Belitz et al. 2020: 1, 18–20 sowie die dort genannte Literatur).

Auch wenn die empirischen Ergebnisse zu den ökonomischen Auswirkungen von öffentlichen Investitionen auf die privaten Investitionen und das Wirtschaftswachstum nicht eindeutig sind, lassen sich zumindest einige Tendenzaussagen treffen:

- Grundsätzlich sind **staatliche Investitionen** mit einem höheren Fiskalmultiplikatorwert verbunden als die aggregierten Staatsausgaben.
- In einer **konjunkturellen Schwächephase** verfügt die Volkswirtschaft noch über freie Produktionskapazitäten, sodass keine Crowding-out-Effekte und auch keine preisniveau- und zinserhöhenden Effekte zu erwarten sind. In dieser Phase des Konjunkturzyklus ist daher mit den höchsten wachstumserhöhenden Effekten von öffentlichen Investitionen zu rechnen.
- Der Wachstumsimpuls von staatlichen Investitionen ist darüber hinaus besonders hoch, wenn das **gesamtwirtschaftliche Zinsniveau** niedrig ist. Grund dafür ist vor allem, dass in dieser Situation keine oder nur geringe Zins-Crowding-out-Effekte zu erwarten sind.
- Bei staatlichen Investitionen ist der **langfristige Multiplikatorwert** größer als in der kurzen Frist, die lediglich ein Jahr abdeckt.

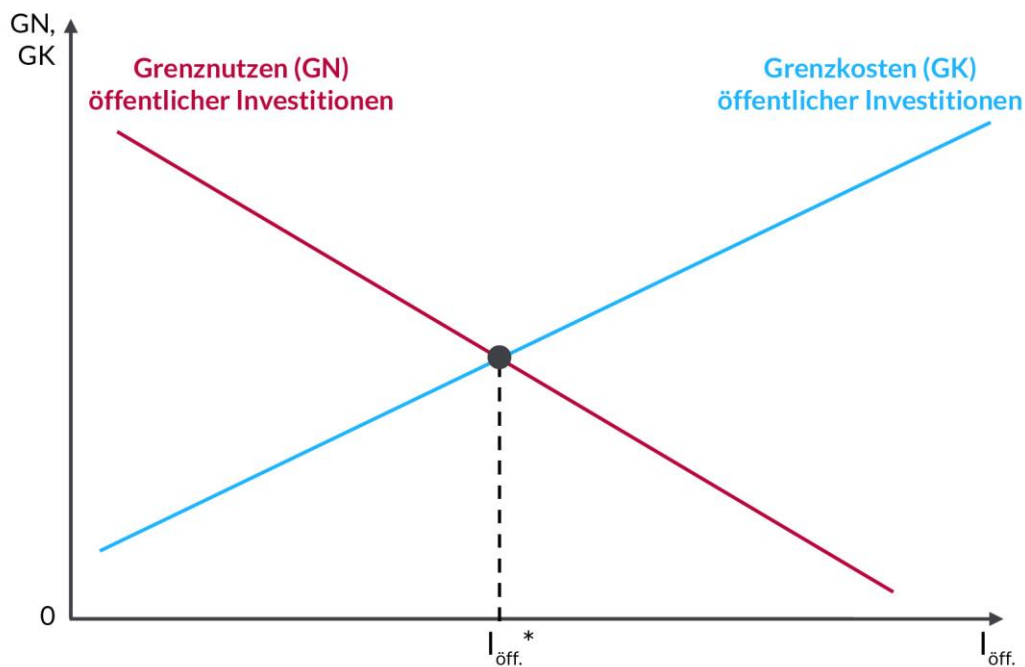
## 7 Optimales Niveau öffentlicher Investitionen

In der Theorie lässt sich das optimale Ausmaß öffentlicher Investitionen mit den Konzepten des Grenznutzens und der Grenzkosten bestimmen (siehe Box 6).

### Box 6: Grenznutzen und Grenzkosten

Bezüglich des Nutzens, den unterschiedliche Mengeneinheiten eines Gutes stiften, gilt in der Volkswirtschaftslehre das „Gesetz des abnehmenden Grenznutzens“. Dies besagt Folgendes: Der Nutzen, den alle Einheiten eines bestimmten Produkts stiften, ist der Gesamtnutzen. Der Nutzen, den eine zusätzliche Gütereinheit erbringt, ist der **Grenznutzen**. Bei einem positiven, aber abnehmenden Grenznutzen erhöht jede zusätzliche Gütereinheit den Gesamtnutzen einer Person, aber die Nutzenzuwächse werden mit jeder weiteren Gütereinheit immer kleiner. Diese Zusammenhänge spiegeln Sättigungstendenzen wider – je mehr Einheiten von einem bestimmten Konsumgut verbraucht werden, desto geringer ist der Nutzen der letzten verbrauchten Einheit. Die Herstellung von Gütern verursacht Produktionskosten. Eine in wirtschaftswissenschaftlichen Analysen gängige Annahme ist die der positiven und steigenden **Grenzkosten**. Das bedeutet Folgendes: Jede zusätzlich produzierte Gütereinheit verursacht höhere Produktionskosten. Die Kostenzuwächse werden dabei immer größer.

Grenznutzen und Grenzkosten können für alle wirtschaftlichen Aktivitäten angegeben werden, also auch für einzelne öffentliche Investitionen. Jede einzelne Investitionsart – also z. B. der Bau von Straßen oder Schulen – stiftet der Gesellschaft als Ganzes einen Nutzen. Gleichzeitig aber bindet die Durchführung einer öffentlichen Investition Arbeitskräfte und physische Produktionsmittel. Diese stehen dann nicht mehr für die Herstellung von Konsum- und Investitionsgütern zur Verfügung. Der Verzicht auf diese Güter und die damit verbundenen Nutzenelemente stellt die realwirtschaftlichen Kosten der öffentlichen Investitionen dar. Eine Ausweitung einer öffentlichen Investition, also z. B. der Bau eines weiteren Kilometers Straße, ist ökonomisch betrachtet immer dann sinnvoll, wenn der damit verbundene zusätzliche gesellschaftliche Nutzen größer ist als die zusätzlichen gesamtwirtschaftlichen Kosten. So lässt sich das optimale Niveau öffentlicher Investitionen in einem Preis-Mengen-Diagramm bestimmen (siehe Abbildung 7.1).

ABBILDUNG 7.1: Bestimmung des optimalen Niveaus der öffentlichen Investitionen ( $I_{\text{öff.}}^*$ ) in einer Volkswirtschaft

Quelle: Eigene Darstellung.

| BertelsmannStiftung

Ausgehend von einem Zustand mit gar keinen öffentlichen Investitionen im Straßenbau als Beispiel ( $I_{\text{öff.}} = 0$  mit  $I_{\text{öff.}}$  für das Ausmaß öffentlicher Investitionen, hier gemessen durch die Strecke neu gebauter Straßen in Kilometern) ist die Herstellung eines Kilometers Straße mit einem relativ hohen Grenznutzen (GN) und relativ geringen Grenzkosten (GK) verbunden. Werden weitere Straßenkilometer gebaut, geht der gesamtgesellschaftliche Grenznutzen wegen der Annahme eines abnehmenden Grenznutzens zurück. Gleichzeitig kommt es im Fall steigender Grenzkosten zu einem Anstieg der gesamtgesellschaftlichen Grenzkosten. Bis zum Erreichen des Investitionsniveaus  $I_{\text{öff.}}^*$  überwiegen die Vorteile, sodass eine weitere Ausweitung des Straßennetzes gesamtwirtschaftlich sinnvoll ist. Jeder Kilometer, der über  $I_{\text{öff.}}^*$  hinausgeht, verursacht gesamtgesellschaftliche Kosten, die höher sind als der dadurch gestiftete Nutzen für die Gesellschaft. Der Bau dieser Kilometer wäre daher nicht sinnvoll.

Wichtig für die Bestimmung dieses optimalen Niveaus ist, dass alle gesellschaftlich relevanten Nutzen- und Kostenelemente berücksichtigt werden. Bleiben wir bei dem Beispiel des Baus von Autostraßen, so ist beispielsweise an folgende **Nutzenelemente** zu denken:

- Unternehmen brauchen diese Transportmöglichkeiten, um die erforderlichen Rohstoffe und Vorleistungen geliefert zu bekommen und ihre hergestellten Produkte auszuliefern.
- Privatpersonen können dieses öffentliche Infrastrukturangebot nutzen, um zu ihrem Arbeitsplatz zu kommen, Supermärkte zu erreichen, wo sie die benötigten Konsumgüter erwerben können, um zu Freizeitangeboten zu gelangen, weiter entfernte Freunde und Verwandte zu besuchen etc.
- Feuerwehren und Krankenwagen brauchen Straßen, um an ihre Einsatzorte zu gelangen.
- Zudem ist an die im sechsten Kapitel beschriebenen positiven Effekte von öffentlichen Investitionen zu denken, allen voran eine Steigerung von BIP, Einkommen und Beschäftigung



im Fall bisher noch ungenutzter Produktionskapazitäten sowie produktivitätssteigernde Effekte.

Diesen gesamtgesellschaftlichen Vorteilen sind die mit dem Bau eines zusätzlichen Kilometers Straße verbundenen **Kosten** gegenüberzustellen. Dabei geht es nicht nur um den in Euro ausgedrückten Betrag, sondern um die **Opportunitätskosten**. Wenn also ein Euro für öffentliche Investitionen im Verkehrswesen ausgegeben werden soll, steht er nicht mehr für eine verbesserte personelle Ausstattung der Schulen zur Verfügung. Der Nutzenverlust, der mit der Nichtverausgabung des Euros im Schulsystem verbunden ist, wird dann monetär bewertet. Und dieser in Geldeinheiten ausgedrückte Nutzenverzicht entspricht den Opportunitätskosten der staatlichen Investition im Verkehrswesen. Hinzu kommen weitere gesamtgesellschaftliche Kosten, die nicht in den Produktionskosten enthalten sind. Im Fall von Autostraßen ist z. B. an die Bodenversiegelung zu denken, die sich negativ auf die Umwelt auswirkt. Auch die klimaschädlichen Treibhausgase, die mit der Nutzung von Automobilen mit Verbrennermotoren verbunden sind, müssen berücksichtigt werden. Schließlich ist auch noch zu hinterfragen, ob der Euro und die dahinterstehenden Produktionsfaktoren überhaupt für staatliche Zwecke verausgabt werden oder nicht besser im Privatsektor verbleiben sollten. Das Konzept der Opportunitätskosten ist also umfassend zu verstehen.

Für die **praktische Anwendung** dieses Entscheidungskalküls fehlen jedoch die benötigten Informationen. Staatliche Entscheider:innen müssten zur Bestimmung des aus gesamtgesellschaftlicher Sicht optimalen staatlichen Investitionsniveaus die gesellschaftlichen Vorteile aller erdenkbaren Verwendungsmöglichkeiten der gesamtwirtschaftlich zur Verfügung stehenden Produktionsfaktoren kennen. So könnten sie für jede staatliche und private Aktivität den damit verbundenen Nutzen bzw. die Höhe des gesellschaftlichen Grenznutzens bestimmen. Diese Informationen bestimmen gleichzeitig über den entgangenen Nutzen der nicht gewählten Handlungsalternativen die Grenzkosten der ausgewählten Alternativen. Jedoch liegen diese Informationen nicht vor und die Wirtschaftswissenschaften haben auch keine praktikablen Methoden, mit denen sie diese Informationen gewinnen können.

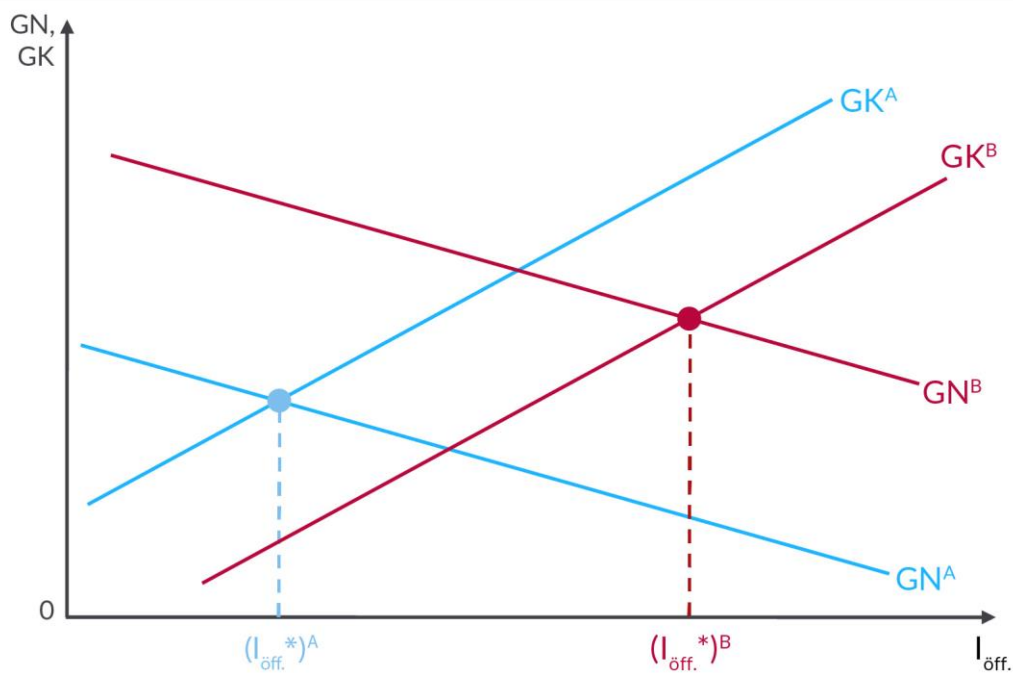
Wenn sich das gesamtgesellschaftliche optimale Niveau staatlicher Investitionen also nicht mithilfe wissenschaftlicher Methoden bestimmen lässt, hängen die Investitionsentscheidungen maßgeblich von den Präferenzen der gewählten Regierungen und deren Wähler:innen ab. Das erschwert die Einigung auf ein bestimmtes Investitionsniveau, denn diese Präferenzen können individuell sehr unterschiedlich sein. Dazu ein fiktives Beispiel mit zwei Personengruppen in einem Land:

- Die zur Gruppe A gehörenden Personen haben ein hohes Vertrauen in marktwirtschaftlich organisierte Prozesse. Sie vertrauen auf die Vorteilhaftigkeit unternehmerischer Investitionsentscheidungen. Staatlich angebotene Leistungen haben für diese Personengruppe keinen hohen Wert. Zudem haben diese Menschen eine **hohe Gegenwartspräferenz**, d. h., sie ziehen den sofortigen Konsum dem zukünftigen Konsum vor. Das hat zwei zentrale Konsequenzen: Zum einen ist der (Grenz-)Nutzen ( $GN^A$ ) staatlicher Investitionen aus Sicht dieser Gruppe relativ gering. Gleichzeitig sind die Opportunitäts- und damit auch Grenzkosten ( $GK^A$ ) dieser Investitionen sehr hoch, denn sie bedeuten den Verzicht auf private Wirtschaftsaktivitäten.

- Angehörige der Personengruppe B haben eine hohe Präferenz für staatliche Angebote wie Schulen, Betreuungsangebote für Kinder und Jugendliche, Kulturangebote, Grundlagenforschung etc. Die Gegenwartspräferenz ist geringer ausgeprägt als bei der Personengruppe A. Für diese Menschen haben staatliche Investitionen daher einen hohen (Grenz-)Nutzen ( $GN^B$ ). Die hohe Wertschätzung staatlicher Leistungen geht einher mit einer geringeren Präferenz für privatwirtschaftlich bereitgestellte Waren und Dienstleistungen. Deshalb sind die Opportunitätskosten staatlicher Investitionen relativ gering. Aus Sicht der Personengruppe B haben diese Investitionen daher relativ geringe Grenzkosten ( $GK^B$ ).

Die Konsequenz dieser unterschiedlichen Einschätzungen zur Höhe der Nutzen und Kosten staatlicher Investitionen ist, dass es in einem Preis-Mengen-Diagramm – anders als in Abbildung 7.1 – nun zwei Grenznutzen- und Grenzkostengeraden gibt. Werden für die Geraden der Gruppe A schwarze Linien verwendet und für die der Gruppe B rote (siehe Abbildung 7.2), wird deutlich, dass es zwischen diesen beiden Bevölkerungsgruppen einen deutlichen Dissens über die richtige Höhe der öffentlichen Investitionen ( $I_{\text{öff.}}$ ) gibt.

ABBILDUNG 7.2: Optimales Niveau öffentlicher Investitionen in Abhängigkeit unterschiedlicher Nutzen- und Kosteneinschätzungen



Quelle: Eigene Darstellung.

| BertelsmannStiftung

Wichtig ist in diesem Kontext, dass sich die Mitglieder der beiden Personengruppen nicht strategisch verhalten. Ein strategisches Verhalten läge beispielsweise vor, wenn Menschen den öffentlichen Investitionen zwar einen hohen Nutzen zuweisen, dann aber behaupten, dass sie diesen Investitionen keinen großen Wert beimessen. Grund für dieses Verhaltens ist die Hoffnung, wegen der behaupteten geringen Wertschätzung im Fall der Durchführung der Investitionen auch nur einen geringen Geldbetrag bezahlen zu müssen. Die Einschätzungen über die Vorteile und Kosten staatlicher Investitionen entsprechen stattdessen den subjektiven Überzeugungen der Menschen. Und gerade das verhindert, dass es zu einer Einigung bezüglich der Einschätzung kommt, ob der Staat mehr oder weniger investieren sollte.

## 8 Gründe für die Schwäche der öffentlichen Investitionen Deutschlands

Die Ausführungen der ersten Kapitel haben gezeigt, dass die öffentlichen Investitionen Deutschlands seit mindestens zwei Jahrzehnten deutlich unter dem Niveau der EU liegen. Damit stellt sich die Frage, warum dies so ist. In diesem Kapitel werden einige in der Literatur genannten Antworten auf diese Frage vorgestellt. Da die deutsche Schuldenbremse in diesem Kontext besonders kontrovers diskutiert wird, widmen wir ihr einen eigenen Abschnitt.

### 8.1 Generelle Ursachen für geringe öffentliche Investitionen in Deutschland

Eine 2022 veröffentlichte Untersuchung analysiert mögliche Einflussfaktoren auf die Höhe der staatlichen Bruttoanlageinvestitionen in allen EU-Ländern während des Zeitraums zwischen 2000 und 2019. Im Rahmen von **Regressionsanalysen** werden zahlreiche mögliche Determinanten berücksichtigt, die die Höhe des Anteils der öffentlichen Bruttoanlageinvestitionen am BIP erklären können. Zu den berücksichtigten Einflussfaktoren gehören neben ökonomischen (z. B. die Höhe der Staatsausgaben, der Zinssatz, das Wirtschaftswachstum, die Arbeitslosenquote, die Defizitquote und die Staatsschuldenquote) und demografischen Größen (z. B. die Bevölkerungshöhe und -dichte sowie der Anteil der unter 15-jährigen und der über 64-jährigen Menschen an der Gesamtbevölkerung) auch institutionelle Rahmenbedingungen (z. B. nationale Fiskalregeln). Die wichtigsten Ergebnisse dieser Berechnungen sind diese (vgl. Rösel und Wolffson 2022: 530–532):

- In dem betrachteten Zeitraum war der Anteil der Bruttoanlageinvestitionen des Staates in Deutschland rund 1,4 bis 1,5 Prozentpunkte niedriger als im EU-Durchschnitt.
- Die in den verschiedenen Regressionsanalysen verwendeten ökonomischen, demografischen und institutionellen Faktoren können 1,2 Prozentpunkte der Investitionslücke in Höhe von 1,4 bis 1,5 Prozentpunkten nicht erklären.
- Stattdessen werden diese 1,2 Prozentpunkte der Investitionslücke durch eine Dummy-Variablen für Deutschland erklärt. Das bedeutet, dass diese Lücke durch **deutschland-spezifische Eigenschaften** erklärt wird.

Die beobachtete Lücke der staatlichen Bruttoanlageinvestitionen erweist sich somit als eine „**chronische deutsche Eigenart**“. Als mögliche Gründe für die deutsche Investitionsschwäche nennen die Autor:innen der Berechnungen u. a. einen Personalmangel und damit verbundene Planungs- und Umsetzungskapazitäten im staatlichen Bereich sowie komplexe Planungsanforderungen und Beteiligungs- und Genehmigungsverfahren, wodurch die Umsetzung von Infrastrukturmaßnahmen in Deutschland erschwert werden könnte (vgl. Rösel und Wolffson 2022: 532 f.).

Im KfW-Kommunalpanel 2024 wurde erstmalig eine Sonderbefragung durchgeführt, die sich mit den Investitionshemmnissen auf der **kommunalen Ebene** beschäftigte. Ausgewählte Hemmnisse und deren Folgen sind in Tabelle 8.1 ausgewiesen (vgl. KfW Research 2024: 19–23). Dort sind die drei häufigsten Gründe für jede der drei abgefragten Auswirkungen farblich hervorgehoben.

TABELLE 8.1: **Potenzielle Investitionshemmnisse auf kommunaler Ebene und deren Auswirkungen**, Angaben in Prozent

	Projekte werden nicht durchgeführt	Projekte werden in abgespekter Form durchgeführt	Projekte verzögern sich um mindestens ein Jahr
Unzureichende Eigenmittel (Zuweisungen, Steuereinnahmen)	55	42	41
Komplexe Fördermittelbeantragung	25	13	43
Langwierige Bearbeitung der Förderanträge durch die Bewilligungsstellen	17	9	57
Komplexe, zeitaufwendige Vergabeverfahren	12	8	60
Komplexe baurechtliche Vorgaben	12	8	55
Komplexe Genehmigungsverfahren	10	7	60
Langwierige Planungsprozesse (z. B. wegen unzureichender Digitalisierung)	9	4	47
Personalmangel in Bauverwaltung (Hoch-/Tiefbauamt)	29	16	56
Langwierige Prozesse der Öffentlichkeitsbeteiligung	8	5	48
Bürgerbegehren gegen Infrastrukturprojekte	11	4	24
Kapazitätsengpässe in der Bauwirtschaft	15	11	63
Lieferengpässe in der Bauwirtschaft	11	10	66
Preissteigerungen in der Bauwirtschaft	23	30	31
Zu geringe Anzahl von Angeboten bei Ausschreibungen	20	8	48

Quelle: KfW Research 2024: 19–23.

| BertelsmannStiftung

Eine weitere Ursache könnte auf **spezifischen wirtschaftspolitischen Präferenzen** beruhen. Hier sind zwei Aspekte relevant (vgl. Bardt et al. 2019: 9 f.):

- Zum einen könnte die Investitionszurückhaltung durch eine hohe Präferenz für den Abbau von öffentlichen Schulden erklärt werden. So kann beispielsweise die im Jahr 2009 im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse als ein Indiz für eine **Priorisierung des Schuldenabbaus** in der deutschen Finanzpolitik interpretiert werden. Bei einer hohen Präferenz für einen geringen staatlichen Schuldenstand haben kreditfinanzierte öffentliche Investitionen einen relativ geringen Grenznutzen bzw. relativ hohe Grenzkosten. Das entspricht der Personengruppe A in Abbildung 7.2.
- Zum anderen kann auch eine **hohe gesellschaftliche Präferenz für konsumtive Staatsausgaben** die geringen öffentlichen Investitionen erklären. Höhere Ausgaben im staatlichen Transfersystem kommen unmittelbar bei den Bürger:innen an. Die Reduktion der staatlichen Investitionen – und die damit einhergehende Vernachlässigung der öffentlichen Infrastruktur – wird den Bürger:innen hingegen erst mit einer zeitlichen Verzögerung bewusst. Das macht es für an der Wiederwahl interessierte Politiker:innen attraktiver, die staatlichen Investitionsausgaben zugunsten der staatlichen Konsumausgaben zurückzufahren.

Die niedrigen deutschen Brutto- und Nettoinvestitionen können darüber hinaus auch das Ergebnis eines Wechsels der Rechtsform bzw. des Finanzierungsmodells sein, wenn der Staat bestimmte staatliche Aufgaben im Laufe der Zeit in Form von **Ausgliederungen** an Unternehmen oder andere Institutionen auslagert. In Deutschland ist das in den vergangenen Jahrzehnten wiederholt der Fall gewesen, vor allem auf der kommunalen Ebene. Das hat zwei zentrale Konsequenzen für die staatlichen Investitionen (vgl. Christofzik, Feld und Yeter 2019: 5 sowie SVR 2024: 90 f.):

- Die staatlichen Bruttoinvestitionen gehen zurück, wenn Investitionen nicht mehr vom Staat, sondern von den Unternehmen und anderen nichtstaatlichen Einrichtungen durchgeführt werden. Sofern weiterhin Investitionstätigkeiten stattfinden, werden diese nun dem **nicht-staatlichen Sektor** zugeordnet.
- Die Ausgliederung bestimmter Aktivitäten aus dem staatlichen Sektor müsste mit Blick auf die **Nettoinvestitionen** bedeuten, dass die damit verbundenen Vermögensgegenstände aus dem Bestand des staatlichen Vermögens herausgerechnet werden. Dies ist jedoch praktisch nur schwer möglich. Wenn diese Vermögensgegenstände daher weiterhin dem Staat zugeschlagen werden, werden ihm auch die damit verbundenen Abschreibungen zugeschrieben. Neue Investitionen finden hingegen bei den nichtstaatlichen Institutionen statt. Wenn dem Staat zwar die Abschreibungen zugeordnet werden, nicht aber die Ersatzinvestitionen, wirkt sich das negativ auf die staatlichen Nettoinvestitionen aus.

Eine weitere deutsche Besonderheit stellt die **erwartete demografische Entwicklung** Deutschlands dar. Die erwähnten Regressionsanalysen berücksichtigen die demografische Entwicklung mithilfe der aktuellen Bevölkerungsgröße bzw. Altersstruktur. Da Investitionsentscheidungen einen starken Zukunftsbezug haben, ist die in den nächsten Jahrzehnten erwartete Bevölkerungsentwicklung relevant für private und staatliche Investitionsentscheidungen. Hier sind zwei Aspekte bedeutsam:

- Wenn für die nächsten Jahre und Jahrzehnte ein spürbarer Bevölkerungsrückgang prognostiziert wird, reduziert das in vielen Bereichen den Investitionsbedarf. So sinkt beispielsweise im Fall sinkender Schüler:innenzahlen der zukünftige Bedarf an Schulgebäuden und später dann auch an Universitäten.
- Im Fall einer schrumpfenden und alternden Gesellschaft stehen der Volkswirtschaft weniger Personen im erwerbsfähigen Alter zur Verfügung. Das reduziert das zukünftig zu erwartende Wirtschaftswachstum und kann sogar zu einem Rückgang des BIP führen. So kann der demografische Wandel auch die in der Zukunft benötigten sachlichen Produktionskapazitäten reduzieren.

Beide Entwicklungen können zur Folge haben, dass wegen der erwarteten demografischen Entwicklungen bereits in der Gegenwart der Bedarf an öffentlichen und privaten Investitionen zurückgeht.

Tatsächlich wurde in **Deutschland** zu Beginn der 2000er-Jahre mit einem langfristigen Rückgang der Bevölkerungszahlen sowie einer Alterung der Gesellschaft gerechnet. Exemplarisch zeigt sich dies an den Bevölkerungsvorausberechnungen der letzten zwei Jahrzehnte. Das Statistische Bundesamt veröffentlicht in unregelmäßigen Abständen Vorausberechnungen zur erwarteten Bevölkerungsentwicklung. Tabelle 8.2 dokumentiert zentrale Ergebnisse der 10. bis 15. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung (Vorausb.) für Deutschland (siehe Box 7).

**Box 7: Erläuterung zu den koordinierten Bevölkerungsvorausberechnungen für Deutschland**

In den Vorausberechnungen werden in der Regel verschiedene Annahmen zur Lebenserwartung, Geburtenzahl und dem Saldo der Zu- und Abwanderung getroffen. Daraus ergeben sich zahlreiche Varianten, von denen eine die sogenannte „mittlere Bevölkerung“ ist. Sie zeichnete sich bis zur 10. Bevölkerungsvorausberechnung dadurch aus, dass bezüglich der Lebenserwartung und des Wanderungssaldos jeweils die mittlere von drei Annahmen gewählt und mit einer konstanten Annahme zur Anzahl der durchschnittlichen Geburtenzahl pro Frau gerechnet wurde. In der 11. bis 13. Vorausberechnung gibt es keine reine „mittlere Bevölkerung“ mehr, sondern jeweils eine Ober- und eine Untergrenze der „mittleren Bevölkerung“. Grund ist, dass mit jeweils zwei Annahmen zur Höhe der Nettozuwanderung pro Jahr gearbeitet wird. In den beiden letzten Berechnungen wurden bis zu 30 Varianten berechnet. Die 14. und die 15. Bevölkerungsvorausberechnung haben dabei beide eine Variante, die mit moderaten Entwicklungen bei allen drei Determinanten der Bevölkerungsentwicklung arbeitet.

TABELLE 8.2: Entwicklung der vorausberechneten Bevölkerungszahlen für Deutschland, Angaben in Mio.

Vorausb.	Mittlere Bev.	Basisjahr	2020	2030	2040	2050
10.	Mittlere Variante	2001: 82,44	80,05	76,67	72,22	67,05
11.	Untergrenze	2005: 82,44	80,06	77,20	73,42	68,74
	Obergrenze		81,33	79,75	77,23	73,96
12.	Untergrenze	2008: 82,00	79,91	77,35	73,83	69,41
	Obergrenze		80,44	79,03	76,76	73,61
13.	Untergrenze	2013: 80,77	81,44	79,23	75,96	71,90
	Obergrenze		81,95	80,92	78,91	76,12
14.	Moderate	2018: 82,90	83,37	83,34	82,09	80,20
15.	Entwicklungen	2021: 83,24	--	85,15	84,85	83,96

Quellen: Statistisches Bundesamt 2003: 38, Statistisches Bundesamt 2006: 57 f., Statistisches Bundesamt 2009: 39 f., Statistisches Bundesamt 2015: 45 f., Statistisches Bundesamt 2019: 54 und Statistisches Bundesamt 2022: Tabelle 12421-04.

| BertelsmannStiftung

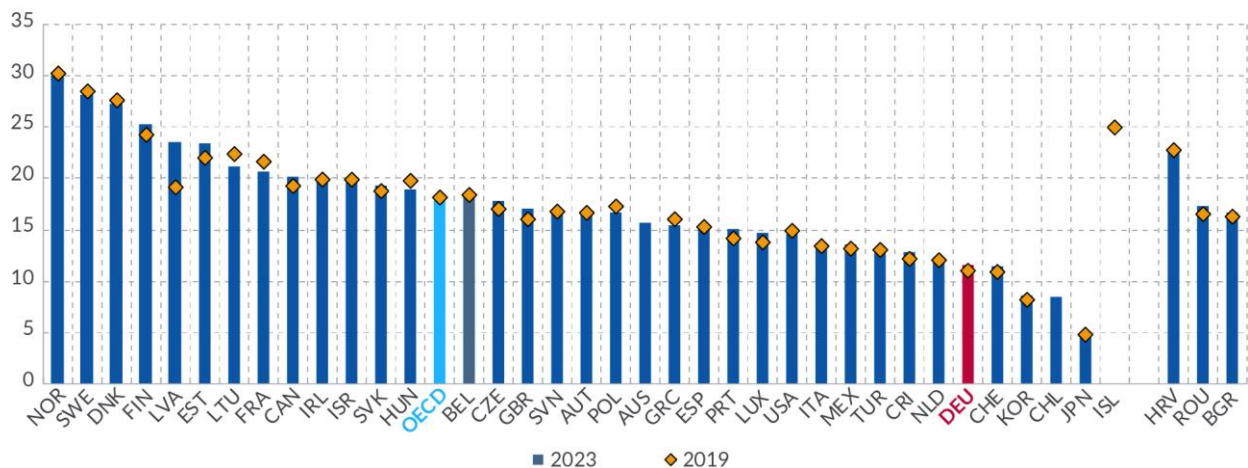
Die Vorausberechnungen der letzten zwei Jahrzehnte zeigen, dass sich die erwarteten Bevölkerungszahlen für den Zeitraum bis 2050 immer weiter erhöht haben. Sofern sich die Entscheidungen über die Höhe der öffentlichen Investitionen seit dem Jahr 2000 an den jeweils geltenden Bevölkerungsvorausberechnungen orientiert haben, wurde die Zahl der Menschen, für die eine leistungsstarke öffentliche Infrastruktur bereitstehen muss, **systematisch unterschätzt**. Das hat zur Folge, dass die zur Verfügung stehenden Infrastrukturangebote – gemessen am tatsächlichen Bedarf – in vielen Bereichen zu gering sind.

Eine Unterschätzung der zukünftigen Bevölkerungszahl kann nicht nur die Ursache für zu geringe öffentliche Investitionen sein, sondern auch für zu wenig Personal im öffentlichen Dienst. Die am Ende des dritten Kapitels beschriebene wahrgenommene Investitionslücke im Bereich der Kommunen wird von den Betroffenen u. a. durch einen **Personalmangel** in den Bauverwaltungen erklärt. Auch fehlendes Personal zur Bearbeitung von Förderanträgen wird als Grund genannt (vgl. KfW Research 2024: 23). Personalmängel können auch an anderen Stellen zu einer Zurückhaltung bei staatlichen Investitionen führen. Wenn es beispielsweise nicht genügend Lehrer:innen oder Fahrer:innen im Bereich des öffentlichen Personenverkehrs gibt, kann das ein Hindernis für den Bau von Schulen oder den Erwerb von Bussen und Straßenbahnen sein.



Dass Personalmangel ein Grund für unterdurchschnittliche Investitionstätigkeiten des deutschen Staates sein kann, zeigt ein Blick auf den Anteil der staatlichen Beschäftigten an allen Beschäftigten im OECD-Vergleich. Die OECD versteht unter den Beschäftigten im öffentlichen Dienst alle Beschäftigten im Bereich der Zentralregierung, der Bundesstaaten, der Kommunen und der Sozialversicherungskassen. Das schließt Kernministerien, Behörden, Abteilungen und gemeinnützige Einrichtungen ein, die von öffentlichen Stellen kontrolliert werden. Abbildung 8.1 weist diese Werte für die Jahre 2019 und 2023 für alle verfügbaren OECD-Länder aus. Hier wird eine große Bandbreite von Werten deutlich. Sie basiert maßgeblich auf unterschiedlichen institutionellen Regelungen in den einzelnen Ländern. Deutschland hatte 2023 mit einem Anteil von 11,5 Prozent einen Wert, der deutlich unter dem OECD-Durchschnitt von 18,4 Prozent lag (vgl. OECD 2025: 168).

ABBILDUNG 8.1: Anteil der im öffentlichen Dienst Beschäftigten an der Gesamtbeschäftigung in den Jahren 2019 und 2023, Angaben in Prozent

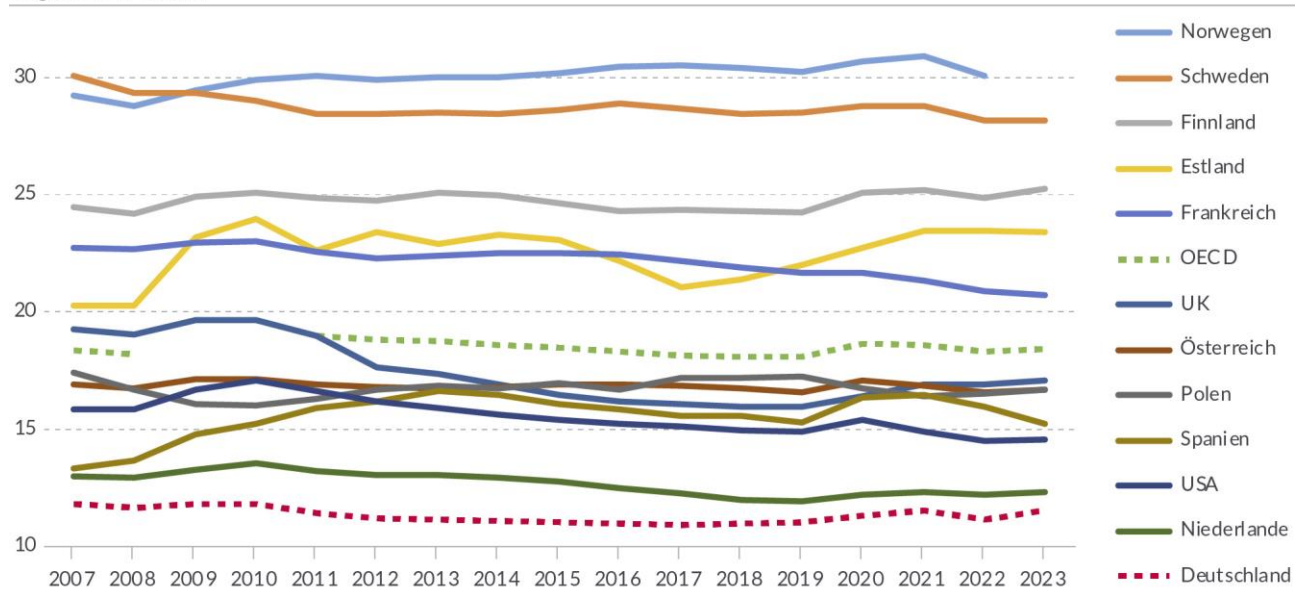


Quelle: OECD 2025: 169.

| BertelsmannStiftung

Der Blick auf die Entwicklung des Anteils der staatlich beschäftigten Personen an allen Beschäftigten im Zeitverlauf für ausgewählte OECD-Länder zeigt, dass der niedrige deutsche Wert des Jahres 2023 keine einmalige Unterschreitung des OECD-Durchschnitts darstellt (siehe Abbildung 8.2).

ABBILDUNG 8.2: Anteil der im öffentlichen Dienst Beschäftigten an der Gesamtbeschäftigung in ausgewählten OECD-Ländern, Angaben in Prozent



Quelle: OECD Statistics, Download der Daten am 10.10.2025.

BertelsmannStiftung

Schließlich ist noch an den Sondereffekt der **deutschen Wiedervereinigung** zu denken. Wie in den ersten Kapiteln gezeigt, gab es in den ersten zehn Jahren des wiedervereinigten Deutschlands überdurchschnittlich hohe öffentliche Investitionen in Ostdeutschland, um die bestehende Infrastrukturlücke zu schließen. Nachdem diese Lücke geschlossen war, nahm der Bedarf an Infrastrukturinvestitionen ab. Der **wiedervereinigungsbedingte Einmaleffekt** kann so die nachlassenden staatlichen Investitionstätigkeiten in Deutschland erklären (vgl. Eck et al. 2015: 116).

## 8.2 Die Rolle der deutschen Schuldenbremse

Im Kontext des Einflusses von Fiskalregeln auf das Niveau der öffentlichen Investitionen spielt in Deutschland die Einführung der **Schuldenbremse** eine besondere Rolle. Sie wurde 2009 beschlossen und trat mit einer Änderung des Grundgesetzes am 1. August 2009 in Kraft. Diese Regelung legt fest, dass der Bund ab dem Jahr 2016 maximal noch eine strukturelle Neuverschuldung in Höhe von 0,35 Prozent des BIP haben darf. In Phasen eines konjunkturellen Abschwungs ist eine höhere Kreditaufnahme erlaubt, auch in Krisenzeiten sind höhere Schulden möglich. Die Bundesländer müssen seit 2020 ihre Ausgaben ohne die Aufnahme von Krediten decken (vgl. ausführlicher BMF 2022).

Die Untersuchungen zur Beantwortung der Frage, ob die deutsche Schuldenbremse einen negativen Einfluss auf die Höhe der staatlichen Investitionen hat, kommen zu keinen einheitlichen Aussagen. In Deutschland vertreten viele Autor:innen die Ansicht, dass die Schuldenbremse **keine negativen Auswirkungen** auf das Investitionsverhalten des Staates hat. Dazu nur einige wenige Einschätzungen:

- „Die bestehende empirische Evidenz legt nicht nahe, dass Fiskalregeln öffentliche Investitionen verdrängt haben“ (Gründler und Potrafke 2020: 1).

- „Schuldenbremse und öffentliche Investitionen: kein Widerspruch“ (Schmidt 2020: 1).
- „Die Schuldenbremse wird zu Unrecht für einen Rückstand bei den öffentlichen Investitionen verantwortlich gemacht“ (Feld, Reuter und Yeter 2020: 15).
- „Auch die wissenschaftliche Evidenz legt nahe, dass Fiskalregeln keine öffentlichen Investitionen verdrängen“ (BMF 2024: 10).
- „Konzeptionell verhindert die Schuldenbremse keine Investitionen. Will die Politik mehr investieren, muss sie die ihr zur Verfügung stehenden Haushaltsmittel anders priorisieren oder für höhere Steuereinnahmen Sorge tragen“ (Heinemann und Steger 2024: 7)
- „Entgegen der oft gehörten Behauptungen lässt sich empirisch nicht belegen, dass die Schuldenbremse die Investitionen des Bundes verringert hat. Damit werden ältere empirische Untersuchungen zu den Auswirkungen von Fiskalregeln bestätigt“ (Feld et al. 2024: 5).

Besonders die Studie, aus der das letzte Zitat stammt, hat eine intensive Diskussion über den Einfluss der Schuldenbremse auf die Höhe der staatlichen Investitionen ausgelöst. Ihre Autoren weisen darauf hin, dass die Studienlage zum Zusammenhang zwischen Fiskalregeln und öffentlichen Investitionen uneinheitlich ist. Die überwiegende Zahl der Untersuchungen zeigt keine signifikanten Effekte von Fiskalregeln auf das Ausmaß des staatlichen Investitionsverhaltens. Daneben gibt es sowohl empirische Studien, die auf einen positiven Effekt hinweisen, als auch Arbeiten, die einen negativen Zusammenhang vermuten lassen (vgl. Feld et al. 2024: 9 sowie die dort genannte Literatur). Speziell für die Auswirkungen der deutschen Schuldenbremse auf die öffentlichen Investitionen lagen bis zum Zeitpunkt der Studienveröffentlichung noch keine empirischen Arbeiten vor. Diese Lücke füllen die Autoren mithilfe einer eigenen Untersuchung. Dabei kommen sie zu folgendem Ergebnis: „Ein Zusammenhang zwischen den öffentlichen Investitionen des Bundes und der Schuldenbremse ist auf Basis der Ergebnisse nicht belegbar“ (Feld et al. 2024: 35).

Zu der von Feld et al. erstellten Untersuchung wurden relativ schnell einige methodische Kritikpunkte geäußert (vgl. dazu ausführlicher Mühlenweg et al. 2024). Hinzu kommt der Einwand, dass in der Studie lediglich die Auswirkungen der Schuldenbremse auf die Investitionen des Bundes untersucht wurden, nicht aber ihre Effekte auf die gesamtstaatlichen Investitionen. Unter Anwendung einer verfeinerten Methode und der Berücksichtigung der gesamtstaatlichen Investitionen ergibt sich ein anderes Ergebnis. Die Einführung der Schuldenbremse hat demnach vor allem zwischen 2012 und 2018 zu einer **Reduktion der gesamtstaatlichen Investitionsquote** geführt. Daraus ergeben sich jährliche Investitionseinschränkungen „in zweistelligen Milliardenbeträgen und eine Differenz von über 100 Mrd. Euro insgesamt“ (Mühlenweg et al. 2024: 473).

Zudem ist ein weiterer Aspekt zu berücksichtigen: Wenn die empirische Evidenz zum Zusammenhang zwischen Fiskalregeln im Allgemeinen bzw. der deutschen Schuldenbremse im Speziellen nicht eindeutig ist und – so wie bei Feld et al. (2024) – ein klarer Zusammenhang zwischen Fiskalregeln und staatlichen Investitionen nicht belegbar ist, so bedeutet das auch: Die empirische Evidenz besagt nicht, dass ein negativer Einfluss der Schuldenbremse auf die öffentlichen Investitionen auszuschließen ist (vgl. Hack und Janeba 2025: 353).

Eine Frage, die sich der nach dem grundsätzlichen Zusammenhang zwischen Fiskalregeln und öffentlicher Investitionstätigkeit unmittelbar anschließt, ist die nach der Art der Investitionen, die potenziell ausgelöst bzw. verhindert werden. So gehen z. B. Heinemann und Steger (2024) der

Frage nach, ob eine Anpassung der Schuldenbremse und der dadurch wachsende Finanzierungsspielraum eher konsumtive oder investive Ausgaben befördern würden. Ihre Analyse von Haushaltsbewegungen, insbesondere der Verwendung von Einnahmesteigerungen der Jahre 2010 bis 2019, kommt zu dem Schluss, dass nach einer umfassenden Konsolidierungsphase von 2010 bis 2015, in der die Mittel vor allem zur Rückführung von Neuverschuldung genutzt wurden, frei werdende Mittel im Zeitraum von 2015 bis 2019 zu etwa 75 Prozent in konsumtive Ausgaben flossen und nur zu 24 Prozent in investive Ausgaben. Basierend auf dieser (rein deskriptiven) Analyse mahnen die Autoren zur Vorsicht bei der Erhöhung des finanziellen Spielraums des Bundes und plädieren für zusätzliche Vorkehrungen, um eine primäre Nutzung für konsumtive Ausgaben zu verhindern. Ein Vorschlag ist, nur öffentliche Nettoinvestitionen von der Schuldenbremse auszunehmen (vgl. BMWK 2023).

Schließlich ist noch der Einfluss des **Bundesverfassungsgerichtsurteils vom 15. November 2023** zum Zweiten Nachtragshaushaltsgesetz 2021 zu berücksichtigen. Der Bundestag hatte für das Jahr 2021 wegen der Coronapandemie eine außergewöhnliche Notlage festgestellt. Das erlaubt eine höhere Kreditaufnahme als im Volumen von 0,35 Prozent des BIP. Der dadurch geschaffene Kreditrahmen wurde jedoch nicht vollständig ausgenutzt. Die nicht in Anspruch genommenen Kreditmöglichkeiten in Höhe von 60 Milliarden Euro wurden dem Klima- und Transformationsfonds zugeführt. Dieses Vorgehen stufte das Bundesverfassungsgericht als nicht zulässig ein (vgl. Christofzik 2023: 794). Dadurch standen die eigentlich für öffentliche Investitionen eingeplanten 60 Milliarden Euro nicht mehr zur Verfügung. Das bedeutet auch, dass ab dem Urteil wieder die Neuverschuldungsgrenze der Schuldenbremse galt. Die Folgen, die sich daraus für die staatlichen Investitionen des Jahres 2024 ergaben, lassen sich wie folgt abschätzen (vgl. Hack und Janeba 2025: 349–351):

- Ausgangspunkt sind die Investitionsausgaben, die in der ersten Lesung des Bundeshaushalts für 2024 anvisiert waren. Das betrifft neben dem Bundeshaushalt auch die Investitionsausgaben des Klima- und Transformationsfonds für 2024. Diese Lesung fand im September 2023 statt und damit noch vor dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts.
- Der im Februar 2024 verabschiedete Haushalt musste wegen des Bundesverfassungsgerichtsurteils seine Ausgaben kürzen, was auch die investiven Ausgaben des Staates betraf. Die Differenz wird von Hack und Janeba als Reaktion auf dieses Urteil angesehen.
- Für das Jahr 2024 kommen beide für den durch das Bundesverfassungsgerichtsurteil verursachten Rückgang der staatlichen Investitionen im Bundeshaushalt auf 1,2 Milliarden Euro und im Klima- und Transformationsfonds auf 6,8 Milliarden Euro. Somit sanken die ursprünglich für das Jahr 2024 geplanten Investitionen von 90,9 Milliarden Euro auf 82,9 Milliarden Euro.

Der Umstand, dass die Schuldenbremse nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom November 2023 für den Haushalt des Jahres 2024 eine harte Limitation wurde und die staatlichen Investitionsausgaben deshalb acht Milliarden Euro niedriger ausfielen als ursprünglich geplant, kann als Indiz dafür gewertet werden, dass die Schuldenbremse zumindest jetzt eine Bremse für staatliche Investitionen ist.

Eine empirisch valide abschließende Antwort auf die Frage, welche Rolle die Schuldenbremse für öffentliche Investitionen spielt und inwiefern sie zugleich auch als „Investitionsbremse“ fungiert, gibt es zum jetzigen Zeitpunkt nicht. Aber selbst wenn die Schuldenbremse in der Vergangenheit keine Investitionsbremse gewesen sein sollte, so ist angesichts der für die nächsten zwei Jahrzehnte zu erwartenden staatlichen Investitionsbedarfe in Deutschland mit so hohen jährlichen zusätzlichen Staatsausgaben zu rechnen, dass die erforderlichen öffentlichen Investitionen realistischlicherweise nicht ohne eine höhere Kreditaufnahme finanzierbar sind (vgl. Petersen und Wortmann 2024). Wie hoch die staatlichen Investitionsbedarfe der nächsten Jahre schätzungsweise ausfallen dürften, wird im nachfolgenden Kapitel diskutiert.

## 9 Schätzungen zum zukünftigen Bedarf an öffentlichen Investitionen

Es gibt eine Reihe von Untersuchungen, die die Höhe der notwendigen öffentlichen Investitionen in den nächsten ein bis zwei Jahrzehnten quantifizieren. Die geschätzten Volumen fallen dabei unterschiedlich aus. Das hat mehrere Gründe. Erstens sind die betrachteten Zeithorizonte nicht gleich. Zweitens werden unterschiedliche Bereiche betrachtet, in denen öffentliche Investitionen anfallen. Weitere Unterschiede betreffen die genaue Abgrenzung des Investitionsbegriffs (nur staatliche Investitionsausgaben oder auch Ausgaben für die staatliche Unterstützung von privaten Investitionen durch Finanzhilfen und Steuererleichterungen) und die Frage, ob in der Vergangenheit aufgelaufene Investitionslücken berücksichtigt werden oder nicht. Außerdem wird teilweise generell von höheren staatlichen Ausgaben gesprochen, was nicht immer mit dem Investitionsbegriff im Sinne der VGR (siehe Kapitel 1) übereinstimmt. Exemplarisch werden hier vier Abschätzungen vorgestellt, die alle im Jahr 2024 veröffentlicht wurden.

Im Mai 2024 publizierten das **Institut der deutschen Wirtschaft (IW)** Köln und das **Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)** der Hans-Böckler-Stiftung ein gemeinsames Papier zum zusätzlichen öffentlichen Investitionsbedarf der folgenden **zehn Jahre**. Betrachtet werden fünf Bereiche: (1.) Infrastrukturinvestitionen auf kommunaler Ebene, (2.) der Bildungssektor (Ausbau der Ganztagschulen und der Sanierungsbedarf an Hochschulen), (3.) der staatliche Anteil im Bereich des Wohnungsbaus, (4.) überregionale Infrastrukturinvestitionen (Schienennetz und Bundesfernstraßen) und (5.) Investitionen im Bereich des Klimaschutzes und der Klimaanpassungen. Bezogen auf den Zeitraum von zehn Jahren wird der öffentliche Investitionsbedarf auf **595,7 Milliarden Euro** (in den Preisen von 2024, also inflationsbereinigt) geschätzt (vgl. Dullien et al. 2024: 6–9).

Im Juni 2024 stellte der **Bundesverband der Deutschen Industrie e.V. (BDI)** seine Schätzungen zum öffentlichen Investitionsbedarf in Deutschland vor. Der betrachtete Zeitraum beträgt ebenfalls **zehn Jahre**. Auch hier werden fünf Bereiche berücksichtigt: (1.) der Verkehr (Bundesfernstraßen, Bundes-schienenwege, Bundeswasserstraßen, die Erneuerung von Brücken, der Ausbau des öffentlichen Personennahverkehrs und die Hafeninfrastruktur), (2.) die Bildungsinfrastruktur (Kindertagesstätten, Schulen und Hochschulen), (3.) der Bereich Gebäude und Wohnen (Wohnungsbau, sozialer Wohnungsbau, die Sanierungsförderung von Gebäuden und der Ausbau der Fernwärme), (4.) der Bereich Klimaschutz und Transformation, hier jedoch nur der Zeitraum von 2025 bis 2030 (Dekarbonisierung der Industrie, das Hochlaufen alternativer Kraftstoffe, Lokalisierungsanreize für grüne



Technologien und die Lade- und Tankinfrastruktur für elektrisch betriebene Fahrzeuge) sowie (5.) die Förderung der Resilienz (z. B. Maßnahmen zur Sicherung der Lieferkettenresilienz und zur Reduktion kritischer Importabhängigkeiten). Im Unterschied zur ersten hier skizzierten Schätzung berücksichtigt der BDI nicht nur öffentliche Investitionen, sondern auch staatliche Anreize für private Investitionen in den Bereichen Transformation, Gebäude und Resilienz. Der für die nächsten zehn Jahre geschätzte öffentliche Investitions- und Förderbedarf liegt zwischen **376 und 396 Milliarden Euro**. Drei Viertel dieses Bedarfs entfällt auf öffentliche Investitionstätigkeiten. Ein Viertel wird benötigt, um zusätzliche Anreize für private Investitionstätigkeiten bereitzustellen (vgl. BDI 2024: 1, 9). Der reine öffentliche Investitionsbedarf liegt somit zwischen **282 und 297 Milliarden Euro**.

Das **Dezernat Zukunft** veröffentlichte im September 2024 eine umfassende Studie, die die zusätzlichen öffentlichen Finanzbedarfe für den Zeitraum von **2025 bis 2030** quantifiziert. Diese Analyse deckt die meisten Bereiche aller hier vorgestellten Untersuchungen ab: Bildung, Dekarbonisierung, Forschung, Gesundheit, Verkehr, Wohnen, innere Sicherheit, Klimaanpassung, wirtschaftliche Resilienz, Verteidigung und weitere Aspekte der äußeren Sicherheit. Der gesamte zusätzliche staatliche Finanzbedarf für die Jahre 2025 bis 2030 wird auf 782 Milliarden Euro geschätzt. Davon entfallen **421 Milliarden Euro** auf öffentliche Investitionen und 145 Milliarden Euro sind Betriebskosten. Bei den verbleibenden 216 Milliarden Euro ist keine klare Zuordnung zu diesen beiden Ausgabenarten möglich (vgl. Heilmann et al. 2024: 12, 17, 22).

Im November 2024 wurde schließlich vom **Walter Eucken Institut** in Freiburg eine Studie im Auftrag der Union Asset Management Holding AG vorgestellt. Sie beschäftigt sich mit dem öffentlichen Investitionsbedarf in drei staatlichen Sektoren (Straßen-, Bahn- und Energieinfrastruktur). Der berücksichtigte Zeitraum geht maximal bis zum Jahr 2037. Die Schätzung deckt die wenigsten Bereiche aller vier Untersuchungen ab. Der Investitionsbedarf bei der Straßeninfrastruktur des Bundes (also bei Autobahnen und Bundesfernstraßen) wird auf 57,5 Milliarden Euro geschätzt. Allerdings deckt dieser Betrag nur die Jahre 2025 bis 2028 ab. Der Investitionsbedarf beim Schienennetz der Deutschen Bahn wird alleine für drei Jahre (2025 bis 2027) auf bis zu 63 Milliarden Euro geschätzt. Für die Energieinfrastruktur (Ausbau des Offshore- und des Onshore-Netzes) wird bis 2037 ein Investitionsbedarf in Höhe von rund 270 Milliarden Euro angegeben. In der Summe resultiert daraus ein öffentlicher Investitionsbedarf von rund **400 Milliarden Euro** (vgl. Feld und Braun 2024: 19–24).

Auch wenn die Differenzen bezüglich der in den nächsten Jahren und Jahrzehnten in Deutschland zu erwartenden staatlichen Investitionsbedarfe eine große Bandbreite aufweisen, dürfte unbestritten sein, dass die zusätzlichen jährlichen Bedarfe erhebliche Milliardenbeträge erreichen werden.

## 10 Zehn Leitlinien für die zukünftige staatliche Investitionspolitik

Aus den Ausführungen der vorangegangenen neun Kapitel können Leitlinien für die Ausgestaltung der staatlichen Investitionspolitik der kommenden Jahre abgeleitet werden. Zehn Aspekte spielen unserer Überzeugung nach dabei eine besondere Rolle.



1. **Kosten- und Nutzenerwägungen anstehender öffentlicher Investitionen transparenter machen:** Die Ausführungen des siebten Kapitels haben gezeigt, dass die Beantwortung der Frage, ob ein bestimmtes staatliches Investitionsprojekt einen hinreichend hohen gesamtgesellschaftlichen Nutzen stiftet, der den Einsatz der dafür erforderlichen Produktionsmittel rechtfertigt, nicht auf Basis rein objektiver Erwägungen getroffen werden kann – es gibt schlichtweg keine eindeutige wirtschaftswissenschaftliche Antwort auf diese Frage. Die politische Entscheidung für die Durchführung oder die Ablehnung einzelner Investitionsvorhaben ist letztendlich immer eine Frage subjektiver Präferenzen und Werturteile. Um getroffene Entscheidungen verständlicher erklären zu können, wäre es hilfreich, wenn die dieser Entscheidung zugrunde liegenden Werturteile offengelegt werden. Das macht es leichter, Entscheidungen nachzuvollziehen. Idealerweise gäbe es für staatliche Investitionsentscheidungen transparente Kriterien, die für die Bevölkerung öffentlich gemacht werden. Auch die stärkere Einbeziehung der Wissenschaft über Expert:innengutachten, quantitative Wirkungsanalysen und die Evaluation getätigter Investitionen kann die Transparenz der Entscheidungsfindung erhöhen, die Zielgenauigkeit verbessern und den investiven Charakter staatlicher Ausgaben stärken. Das würde auch dazu beitragen, den Einfluss von Partialinteressen und damit verbundene Lobbyaktivitäten zu reduzieren.
2. **Zukünftige Investitionsbedarfe berücksichtigen:** In diesem Focus Paper sind die in den letzten zwei Jahrzehnten aufgelaufen Investitionsrückstände im staatlichen Sektor skizziert worden. Soll diese Lücke geschlossen werden, erfordert das alleine schon spürbare Steigerungen der öffentlichen Investitionen in den kommenden Jahren. Hinzu kommen weitere staatliche Investitionsbedarfe, allen voran in den Bereichen der ökologischen und digitalen Transformation, bei der Anpassung der öffentlichen Infrastruktur an die Alterung der Bevölkerung, zur Steigerung der Verteidigungsfähigkeit und zur Verringerung bestehender Importabhängigkeiten. Hier sind eine vorausschauende Planung und ein rascher Beginn der erforderlichen Investitionen ratsam. Ein Aufschieben der Investitionsausgaben hätte zur Folge, dass die jährlichen Investitionsvolumen in der Zukunft immer größer werden. Das betrifft neben der Finanzierung auch die realwirtschaftliche Umsetzung der Investitionsvorhaben. Die Schaffung des Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaneutralität ist ein erster Schritt, die öffentliche Investitionstätigkeit wieder zu beleben, doch dürfte selbst dieses Volumen kaum ausreichen, um den existierenden und absehbaren Herausforderungen gerecht zu werden.
3. **Staatliche Förderung privater Investitionen berücksichtigen:** Wenn der Staat die gesamtwirtschaftlichen Investitionsaktivitäten fördern und das Investitionsvolumen steigern möchte, stehen ihm dafür nicht nur die eigenen Investitionen zur Verfügung. Der Staat kann die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten und Infrastruktur auch dadurch erhöhen, dass er privaten Wirtschaftsakteuren Steuererleichterungen und Finanzhilfen gewährt, damit sie ihre Investitionstätigkeiten erhöhen. Möglicherweise kann ein dem privaten Sektor gewährter Euro aus Steuermitteln im Privatsektor einen größeren gesamtgesellschaftlichen Nutzen stiften als im öffentlichen Sektor. Perspektivisch kann das für die offiziellen Statistiken bedeuten, dass für die Quantifizierung der öffentlichen Investitionstätigkeiten nicht nur die Ausgaben für Investitionen gezählt werden, sondern auch die staatlichen Mittel zur Förderung privater Investitionen. Dazu gehören dann allen voran die am Ende des dritten Kapitels genannten staatlichen Investitionskostenzuschüsse, aber auch

Steuererleichterungen für private Investitionen. Mit dem „Investitionsbooster“ ist seit dem 19. Juli 2025 ein solcher Mechanismus in Kraft. Er ermöglicht u. a. degressive Abschreibungen von bis zu 30 Prozent pro Jahr für bis zum 31. Dezember 2027 getätigte Investitionen sowie eine Absenkung der Körperschaftsteuer ab 2028. Investitionskostenzuschüsse für klimafreundliche Technologien könnten zusätzlich helfen, Investitionen nicht nur insgesamt anzureizen, sondern auch die gewünschte Richtung im Sinne eines nachhaltigen Umbaus der Wirtschaft vorzugeben. Schließlich werden private Investitionen auch dann getätigt, wenn Planungs- und Genehmigungsverfahren beschleunigt werden, die öffentliche Verwaltung insgesamt digitaler und effizienter aufgestellt ist und der regulatorische Rahmen für Unternehmen effizient und kostenarm gestaltet wird.

4. **Finanzielle Situation der Kommunen verbessern:** Im dritten Kapitel wurde gezeigt, dass im Bereich der staatlichen Investitionen vor allem die finanziellen Möglichkeiten der Kommunen insgesamt stark begrenzt sind – bei gleichzeitig ansteigendem Investitionsbedarf in öffentliche Güter, die sie bereitstellen sollen. Im Bereich der Kommunalfinanzen sind in den letzten Jahren vor allem die Sozial- und Personalausgaben spürbar gestiegen. Grund für höhere Sozialausgaben sind sowohl steigende Fallzahlen als auch ausgedehnte Leistungsansprüche. Bei den Personalausgaben haben die Inflationsraten der letzten Jahre mit einer zeitlichen Verzögerung zu höheren Tarifgehältern geführt. Zudem ist auch ein Personalanstieg festzustellen. Steigende Preise haben darüber hinaus den Sachaufwand erhöht und Investitionen verteuert. Schließlich sind viele Kommunen aufgrund von Altschulden kaum mehr handlungsfähig. Damit die Kommunen dennoch die anstehenden Investitionen durchführen können, brauchen sie eine verbesserte Finanzausstattung. Denkbare Stellschrauben dafür sind – neben der Beteiligung an den Finanzmitteln des 500 Milliarden Euro schweren Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaneutralität – u. a. eine Anpassung der Steuerverteilung zugunsten der Kommunen (beispielsweise durch einen höheren kommunalen Umsatzsteueranteil) sowie eine Übernahme zusätzlicher Sozialausgaben durch den Bund. Auch eine Altschuldenübernahme bestehender Kassenkredite durch den Bund oder die Länder ist eine Option (vgl. ausführlicher Bertelsmann Stiftung 2025). Ohne derartige Anpassungen werden die Kommunen kaum in der Lage sein, ihre bestehende Investitionslücke zu schließen und die zusätzlich erforderlichen kommunalen Investitionen durchzuführen.
5. **Planungssicherheit erhöhen:** Die Durchführung von öffentlichen Investitionen verlangt das Vorhandensein entsprechender Kapazitäten. Das betrifft sowohl die Produktionskapazitäten des Unternehmenssektors als auch die Planungskapazitäten im staatlichen Sektor, allen voran in den Kommunen. Damit Unternehmen und staatliche Institutionen bereit sind, diese Kapazitäten aufzubauen, brauchen sie eine Planungssicherheit hinsichtlich der Höhe der anstehenden öffentlichen Investitionen in den nächsten Jahren. So sind beispielsweise private Bauunternehmen häufig zurückhaltend beim Ausbau ihrer Produktionskapazitäten, weil sie befürchten, dass öffentliche Aufträge ausbleiben könnten, wenn die angespannte Kassenlage staatlicher Auftraggeber Ausgabenkürzungen im Investitionsbereich verlangt. Daher wäre ein verlässlicher Plan hilfreich, der darlegt, wie die bestehenden Investitionslücken beseitigt sowie die anstehenden Zukunftsinvestitionen realisiert werden sollen. Das IW Köln und das IMK Berlin plädieren für einen Planungszeitraum von mindestens zehn Jahren. Ein langfristiger verlässlicher Investitionsplan sollte dabei möglichst detailliert sein. Er sollte z. B. die einzelnen Bereiche, in denen öffentliche Investitionen getätigt werden sollen, genau

benennen und auch die jährlichen Investitionsvolumen quantifizieren (vgl. Bardt et al. 2019: 10 f.). Zudem ist die Beschleunigung von Vergabeverfahren, wie sie im Vergabebeschleunigungsgesetz vorgesehen ist, ein wichtiger Schritt, um die enorme Nachfragekraft des Staates besser zu nutzen. Allerdings sollte die öffentliche Beschaffung nicht nur effizienter, sondern auch nachhaltiger gestaltet werden, um private Investitionen und Innovationen in diesem Bereich anzureizen. Um die dafür nötige Planungssicherheit insgesamt wieder zu stärken, sollten politische Leitplanken gerade im Klimabereich verlässlich gelten und eine wiederkehrende Infragestellung wesentlicher Instrumente und Ziele vermieden werden.

6. **Europäische Dimension mitdenken:** Um Nachfrageüberhänge und damit verbundene Preissteigerungen in Deutschland zu vermeiden, bietet es sich an, zusätzliche Güter aus der EU zu importieren. Das kann einen ansonsten zu befürchtenden Inflationsanstieg verhindern, der die Kaufkraft der Bürger:innen schmälern und die Investitionskosten von Unternehmen und Staat erhöhen würde. Zudem können so in den EU-Ländern die Güternachfrage sowie die für die Bedienung einer steigenden Nachfrage erforderlichen Faktoren Produktion und Beschäftigung erhöht werden. Der gemeinsame Binnenmarkt und eine Kapitalmarktunion spielen eine wichtige Rolle für die private Investitionstätigkeit. Insbesondere die weitere Vertiefung des Kapitalmarkts kann die Finanzierung von Investitionen in neue Technologien und Produktionen erleichtern und damit sowohl einen Beitrag zum Wachstum als auch zum Klimaschutz leisten. Eine deutliche Ausweitung öffentlicher Ausgaben und Steueranreize darf allerdings nicht zu einer unfairen Bevorteilung heimischer Wirtschaftsbereiche führen, sodass der Binnenmarkt geschützt bleibt. Insofern ist gerade bei industriepolitischen Maßnahmen eine stärkere europäische Koordinierung und Finanzierung angezeigt.
7. **Personalentwicklung nicht vergessen:** Bei der Suche nach den Gründen für die chronische staatliche Investitionsschwäche in Deutschland ist der Personalmangel im öffentlichen Dienst als eine mögliche Ursache genannt worden. Sollen Planungs- und Genehmigungsverfahren zukünftig beschleunigt werden, kann das in den zuständigen Behörden eine Erhöhung der dort tätigen Menschen bedeuten. Aber auch mit Blick auf andere staatliche Investitionen kann eine Aufstockung des Personals notwendig werden. Wenn beispielsweise im Zuge der ökologischen Transformation zukünftig die Nutzung von Privatautos durch ein erhöhtes Angebot des öffentlichen Personennah- und -fernverkehrs ersetzt werden soll, verlangt das auch Menschen, die die dafür erforderlichen Busse und Bahnen fahren.
8. **Fiskalregeln an Investitionsbedarfe anpassen:** Anhand der in Kapitel 8 aufgeführten Beispiele lässt sich feststellen: Auf die Frage, welche konkrete Rolle die Schuldenbremse zu unterschiedlichen Phasen der niedrigen öffentlichen Investitionstätigkeit gespielt hat, gibt es derzeit noch keine abschließende Antwort. Klar ist jedoch, dass die Investitionsbedarfe in Zukunft weiter steigen und sich dadurch die Rahmenbedingungen und Zielvorgaben für eine effektive Fiskalpolitik grundlegend verschoben haben bzw. noch weiter verschieben. In diesem Zuge sollten auch die Fiskalregeln grundlegend in Richtung eines größeren und flexibleren öffentlichen Investitionsspielraums überarbeitet werden (vgl. Petersen und Wortmann 2024). Wie sich in Abschnitt 8.2 auch gezeigt hat, spielt bei der Betrachtung der Auswirkungen der Schuldenbremse auf versäumte Investitionen vor allem die Unterscheidung zwischen konsumtiven und investiven Ausgaben eine Rolle. Mit der Verabschiedung des Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaneutralität wurde der finanzielle Spielraum gewissermaßen erweitert – dies ist jedoch nur zielführend, wenn die bereitgestellten Mittel

tatsächlich zu *zusätzlichen* Investitionen führen und nicht nur zu Haushaltsverschiebungen oder mehr konsumtiven Ausgaben (vgl. ausführlicher Hentze 2025 und SVR 2025).

9. **Öffentliche Investitionen wieder als Daseinsfürsorge verstehen:** Dort, wo Straßen marode sind, Schulen bröckeln, das Schwimmbad schließt und der Zug nicht fährt, schwindet auch das Vertrauen in staatliche Institutionen und die Zufriedenheit mit unserer Demokratie insgesamt. Der Zustand der regionalen Daseinsvorsorge kann somit einen Einfluss auf die Wahlerfolge rechtspopulistischer Parteien haben. So lässt sich beispielsweise für Dänemark zeigen, dass Schul- und Krankenhausschließungen zu signifikanten Stimmengewinnen für Rechtsaußenparteien führten. Eine Untersuchung für Deutschland kommt zu vergleichbaren Einschätzungen: Je schlechter die Daseinsvorsorge in den Bereichen der Breitbandverfügbarkeit und der Betreuungsquote durch Kitas ist, desto höher fallen die Zweitstimmenanteile für die AfD aus und desto geringer ist die Wahlbeteiligung. Das kann als Indiz dafür genommen werden, dass höhere Investitionen in die Bildungs- und Betreuungsinfrastruktur einen Beitrag zur Stärkung der Demokratiezufriedenheit leisten können. Dies gilt insbesondere in sozioökonomisch benachteiligten Regionen (vgl. Heider et al. 2025: 4 f. sowie die dort angegebene Literatur). Diese Infrastruktur ist oft in kommunaler Verwaltung (siehe Punkt 4). Um die massiven Investitionsrückstände abzubauen, sind erhebliche Mittel erforderlich – deren Zurverfügungstellung schlussendlich ein politischer Aushandlungsprozess ist. Dieser sollte den Auswirkungen einer (Nicht-)Bereitstellung öffentlicher Güter einen angemessenen Stellenwert beimessen. Daher plädieren wir für ein breites Nutzenverständnis bei der Feststellung von Kosten vs. Nutzen geplanter öffentlicher Investitionen (siehe Punkt 1), also z. B. auch die Berücksichtigung ihrer demokratiestützenden Wirkungen.
10. **Ineffiziente bzw. klima- und umweltschädliche Subventionen reformieren:** Selbst wenn Fiskalregeln gelockert werden, stehen der öffentlichen Hand nicht unbegrenzte Mittel zur Verfügung. Umso wichtiger ist es, dort Einsparpotenziale zu identifizieren, wo Ausgaben ineffektiv, überflüssig oder sogar kontraproduktiv sind. Dies gilt vor allem bei vielen umwelt- und klimaschädlichen Subventionen, die z. T. vor Jahrzehnten eingeführt wurden und seitdem fortgesetzt werden. Viele dieser Steuervorteile etwa für Diesel-Pkw oder große Dienstwagen setzen nicht nur entgegengesetzte Anreize zu klimafreundlichen Subventionen, sondern sind oft auch sozialpolitisch fragwürdig. Eine Reform solcher Subventionen kann deshalb nicht nur den Bundeshaushalt entlasten, sondern auch in sozioökonomischer und ökologischer Hinsicht Vorteile bringen (vgl. Bertelsmann Stiftung 2023). Sie sollte allerdings schrittweise, sozial ausgewogen und über alle Bereiche hinweg erfolgen, um einzelne Wirtschafts- und Bevölkerungsteile nicht übermäßig oder unvorbereitet zu belasten.

## Executive Summary

The German state is living off its infrastructure capital. Net public investment has remained close to zero since 1997 and has even turned negative in some years. Investment deficits are particularly pronounced at the municipal level. By international comparison, the share of public investment in gross domestic product is below average. This low level of government investment is not offset by above-average private investment. Germany therefore suffers from a structural macroeconomic investment weakness that can be regarded as a chronic German peculiarity.

There are various explanations for the low level of government investment. Frequently cited structural causes include shortages of skilled personnel and the resulting limitations in planning and implementation capacities within the public sector. Complex planning requirements and lengthy participation and approval procedures also weigh heavily on investment activity. Construction prices have been rising for an extended period, exacerbated by supply bottlenecks in the construction industry. At the same time, the economic policy priority of debt reduction, combined with strong public preferences for consumption-related spending left limited fiscal space for investment. At the municipal level in particular, rising social expenditure has narrowed the scope for local investment. It is also important to note that demographic projections over the past 25 years consistently underestimated actual population growth – a factor that is likely to have adversely affected investment planning and decision-making.

The investment backlog built up over past decades, combined with the major societal transformations now under way, will significantly increase the demands on public investment in the coming two decades. Alongside the decarbonisation of the economy and society, key areas include strengthening economic resilience as well as internal and external security, expanding all-day schooling, modernising schools and universities, promoting public housing, upgrading the rail and road network, and improving local public transport.

Ten guiding principles should shape future public investment policy:

- 1. Increase transparency in cost-benefit considerations for upcoming public investments:** Political decisions on individual investment projects ultimately reflect subjective preferences. Making value judgements and decision criteria more transparent would support clearer, more comprehensible policymaking. Greater transparency would also help reduce the influence of partial interests and lobbying activities and ensure that available funds are used in the most investment-enhancing way.
- 2. Consider future investment needs:** Forward-looking planning and timely initiation of investment are essential to meet the considerable investment requirements of the years ahead. Postponing necessary investment would result in rising future investment volumes and a decline in private investment due to declining location attractiveness. The creation of the Special Fund for Infrastructure and Climate Neutrality is a sensible first step, though it is unlikely to be sufficient to meet foreseeable investment needs.
- 3. Support private investment through targeted public incentives:** Government can strengthen the overall economic capital stock by providing tax relief and financial support to private actors, encouraging them to increase their investment activities. The ‘investment

booster' introduced in July 2025 is a useful instrument that should be complemented by additional incentives such as investment premiums. Government can also foster private investment by accelerating planning and approval procedures, advancing digital administration and making the regulatory framework more efficient and predictable.

4. **Improve the financial situation of municipalities:** Municipalities require improved funding to carry out the necessary investments. Possible levers for this include – in addition to participation in the Special Fund for Infrastructure and Climate Neutrality – an adjustment of tax distribution in favour of municipalities, and the assumption of additional social expenditure or existing debts by federal and state governments.
5. **Increase planning certainty:** Effective implementation of public investment depends on both production capacities in the private sector and planning capacities in the public sector. However, these capacities will only be built up if there is planning certainty regarding the volume and distribution of future public investment. A long-term, reliable investment plan should therefore be as detailed as possible.
6. **Pursue a European approach:** To limit inflationary pressures that might arise from rising public investment, increased imports from EU partners can also help. However, higher public spending – including tax incentives and financial support for private investment – must not result in unfair advantages for domestic sectors over those in other EU countries. Greater European coordination and co-financing of industrial policy measures is thus advisable.
7. **Invest in human resources:** Accelerating planning and approval procedures may require expanding staff capacities within the responsible authorities. Additional personnel will also be needed for other types of public investment. For example, if local and long-distance public transport is to be expanded as part of the ecological transformation, more drivers and operational staff will be required.
8. **Adapt fiscal rules to investment needs:** Realistically, the additional public investment required over the next two decades cannot be financed solely from current budgets. Fiscal rules must therefore be adapted to provide greater and more flexible investment capacity. However, increased fiscal leeway will only be effective if the additional resources are used for genuine investment rather than shifting budget items or increasing consumption spending.
9. **Recognise public investment as a public good:** Where roads deteriorate, schools fall into disrepair and trains fail to run reliably, trust in public institutions and satisfaction with democracy erode. The lack of regional public services can thus be a reason for the electoral success of right-wing populist parties. When assessing the costs and benefits of future public investments, a broad understanding of benefits should therefore be applied, taking into account, for example, the democracy-supporting effects of investment in public services.
10. **Reform inefficient and environmentally harmful subsidies:** Reforming existing subsidies that are detrimental to the environment or climate is one way to finance upcoming public investments. Such reforms can ease pressure on federal budgets while also delivering socio-economic and ecological benefits. However, adjustments should be gradual, socially balanced and implemented across all sectors so as not to place disproportionate or unexpected burdens on specific industries or population groups.



## Anhang: Außenhandel und Kapitalexporte

Die **Zahlungsbilanz** erfasst alle grenzüberschreitenden ökonomischen Aktivitäten zwischen dem Inland und dem Rest der Welt. Auf der linken Seite (Aktivseite) werden alle Aktivitäten erfasst, die für das Inland einen Zahlungseingang darstellen. Vereinfachend gibt es drei Arten von wirtschaftlichen Transaktionen, die für das Inland einen **Geldzufluss** nach sich ziehen:

- **Export von Waren und Dienstleistungen (EX):** Wenn ein Unternehmen aus Deutschland Konsumgüter an Personen in den USA verkauft, erhält es dafür Verkaufserlöse, die für Deutschland einen Geldzufluss bedeuten.
- **Import von Kapital ( $K^{IM}$ ):** Ein Beispiel dafür ist die Aufnahme eines Kredits im Ausland. Auch der Verkauf von Aktien an Käufer:innen aus dem Ausland ist für das Inland ein Kapitalimport, weil Gelder aus dem Ausland im Inland investiert werden.
- **Verkauf von Gold- und Devisenbeständen der Zentralbank ( $GDB^{Verkauf}$ ):** Die Zentralbank eines Landes verfügt über Gold- und Devisenbestände. Wenn sie Teile davon verkauft, fließen dafür Gelder aus dem Ausland ins Inland.

Auf der rechten Seite (Passivseite) werden die Aktivitäten erfasst, die für die Volkswirtschaft einen Zahlungsausgang bzw. **Geldabfluss** bedeuten. Zu einem Geldabfluss kommt es, wenn das Inland Waren und Dienstleistungen aus dem Ausland importiert (IM), wenn das Inland Geld im Ausland anlegt, also einen Kapitalexport ( $K^{EX}$ ) durchführt, und wenn die Zentralbank des Inlands Gold oder Devisen kauft ( $GDB^{Kauf}$ ).

Die verschiedenen Teilbilanzen, die sich daraus ergeben, sind in Tabelle A1 abgebildet.

TABELLE A1: Vereinfachter Aufbau der Zahlungsbilanz einer Volkswirtschaft

Zahlungseingänge	Zahlungsausgänge	
EX	IM	} Handelsbilanz
$K^{IM}$	$K^{EX}$	
$GDB^{Verkauf}$	$GDB^{Kauf}$	} Devisenbilanz

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Siebert 2000: 201.

| BertelsmannStiftung

Bei der Erstellung der Zahlungsbilanz gilt das Prinzip der **doppelten Buchführung**, d. h., jede Transaktion wird zweimal erfasst – entweder mit dem gleichen Vorzeichen auf der Aktiv- und der Passivseite oder zweimal auf einer dieser beiden Seiten, dann jedoch einmal mit einem positiven und einmal mit einem negativen Vorzeichen. Das hat zur Folge, dass die Zahlungsbilanz stets ausgeglichen ist, sofern alle Transaktionen korrekt erfasst werden. Damit gilt definitorische Gleichung (A1):

$$(A1) \quad EX + K^{IM} + GDB^{Verkauf} = IM + K^{EX} + GDB^{Kauf}$$

bzw.  $(EX - IM) + (GDB^{Verkauf} - GDB^{Kauf}) = (K^{EX} - K^{IM})$

Wird davon ausgegangen, dass die Zentralbank keine Devisenmarktinterventionen durchführt, also weder Devisenbestände verkauft noch Devisen erwirbt, und zudem auch ihre Goldreserven nicht verändert, ist der Saldo der Devisenbilanz null ( $GDB^{Verkauf} - GDB^{Kauf} = 0$ ). Damit gilt Gleichung (A2):

$$(A2) \quad (EX - IM) = (K^{EX} - K^{IM})$$

Der Saldo der Handelsbilanz – also der Außenbeitrag – entspricht somit definitorisch dem Devisenbilanzsaldo. Das hat zwei zentrale Konsequenzen:

- Wenn ein Land einen **Handelsbilanzüberschuss** ( $EX - IM > 0$ ) hat, ist das automatisch mit einem **Nettokapitalexport** ( $K^{EX} - K^{IM} > 0$ ) verbunden, d. h., der im Außenhandel erzielte Einnahmeüberschuss fließt ins Ausland.
- Im Fall eines **Handelsbilanzdefizits** ( $EX - IM < 0$ ) ergibt sich ein **Nettokapitalimport** ( $K^{EX} - K^{IM} < 0$ ), der das im Außenhandel anfallende gesamtgesellschaftliche Finanzierungsdefizit finanziert.

## Literatur

- Bardt, Hubertus, Sebastian Dullien, Michael Hüther und Katja Rietzler (2019): „Für eine solide Finanzpolitik: Investitionen ermöglichen!“. *IW-Policy Paper 10/19*. Köln.
- BDI (Bundesverband der Deutschen Industrie e.V.) (2024): *Standort D mit Investitionen stärken – Programm für Infrastruktur, Transformation und Resilienz erforderlich*. Berlin.
- Belitz, Heike, Marius Clemens, Stefan Gebauer und Claus Michelsen (2020): „Öffentliche Investitionen als Triebkraft privatwirtschaftlicher Investitionstätigkeit – Endbericht“. Forschungsgutachten für das Bundesfinanzministerium (fe 5/19). *DIW Berlin: Politikberatung kompakt 158*. Berlin.
- Bertelsmann Stiftung (2025): *Kommunaler Finanzreport 2025: Knappe Kassen, große Aufgaben*. Gütersloh.
- Bertelsmann Stiftung (2023): *Reform umweltschädlicher Subventionen: Auswirkungen auf Klima, Gesellschaft und Wirtschaft*. Gütersloh.
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2024): „Schuldenbremse – Mythos und Realität“. *Monatsbericht des BMF April 2024*. 8–15.
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2022): *Kompendium zur Schuldenregel des Bundes (Schuldenbremse)*. Berlin.
- BMWK (Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz) (2023): „Finanzierung von Staatsaufgaben: Herausforderungen und Empfehlungen für eine nachhaltige Finanzpolitik“. *Gutachten des Wissenschaftlichen Beirats beim Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (BMWK)*. Berlin.
- Bolleyer, Rita (2005): „Revision der Investitionen nach Wirtschaftsbereichen und Sektoren“. *Wirtschaft und Statistik*, 7/2005. 700–709.
- Christofzik, Désirée I. (2023): „Das Haushaltsurteil und seine Folgen“. *Wirtschaftsdienst* (103). 794–795.
- Christofzik, Désirée I., Lars P. Feld und Mustafa Yeter (2019): „Öffentliche Investitionen: Wie viel ist zu wenig?“. *Freiburger Diskussionspapiere zur Ordnungsökonomik*, No. 19/2. Freiburg i. Br.
- Dullien, Sebastian, Simon Gerards Iglesias, Michael Hüther und Katja Rietzler (2024): *Herausforderungen für die Schuldenbremse – Investitionsbedarfe in der Infrastruktur und für die Transformation*. Köln.
- Eck, Alexander, Joachim Ragnitz, Simone Scharfe, Christian Thater und Bernhard Wieland (2015): „Öffentliche Infrastrukturinvestitionen: Entwicklung, Bestimmungsfaktoren und Wachstumswirkungen“. *ifo Dresden Studie 72*. Dresden.
- Feld, Lars P., und Julia Braun (2024): „Öffentlicher Investitionsbedarf in Deutschland: Standortbestimmung und Potenziale privater Infrastrukturfinanzierung“. *Studie im Auftrag der Union Asset Management Holding AG*. Freiburg i. Br.
- Feld, Lars P., Joshua Hassib, Maximilian Langer und Daniel Nientiedt (2024): „Die Schuldenbremse – ein Garant für nachhaltige Haushaltspolitik“. *Studie im Auftrag der Friedrich-Naumann-Stiftung für die Freiheit*. Freiburg i. Br.

- Feld, Lars P., Wolf Heinrich Reuter und Mustafa Yeter (2020): „Öffentliche Investitionen: Die Schuldenbremse ist nicht das Problem“. *Arbeitspapier 01/2020 des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung*. Freiburg i. Br. und Wiesbaden.
- Gechert, Sebastian (2015): „Öffentliche Investitionen als Beschäftigungsmotor?“. *WISO – Wirtschafts- und sozialpolitische Zeitschrift des Instituts für Sozial- und Wirtschaftswissenschaften* (38). 117–132.
- Gründler, Klaus, und Niklas Potrafke (2020): „Fiskalregeln und Wirtschaftswachstum – Wirtschaftspolitische Einschätzungen nach Erfolgen durch restriktive Fiskalregeln und expansive Maßnahmen während der Coronakrise“. *ifo Forschungsbericht 110*. München.
- Hack, Lukas, und Eckhard Janeba (2025): „Auswirkungen des Verfassungsgerichtsurteils auf die öffentlichen Investitionen“. *Wirtschaftsdienst* (105). 349–353.
- Heider, Bastian, Tessio Novack, Pauline Scheunert und Benjamin Scholz (2025): *Antidemokratische Wahlerfolge im ungleichen Deutschland – Demokratiestützende Aspekte der Daseinsvorsorge*. Bonn.
- Heilmann, Felix, Nils Gerresheim, Levi Henze, Vera Huwe, Axel Kölschbach Ortego, Max Krahé, Christian Mölling, Sara Schulte, Sabrina Schulz, Florian Schuster, Philippa Sigl-Glückner, Joke Steinwart und Janek Steitz (2024): *Was kostet eine sichere, lebenswerte und nachhaltige Zukunft? Öffentliche Finanzbedarfe für die Modernisierung Deutschlands*. Dezernat Zukunft. Berlin.
- Heimberger, Philipp (2017): „Österreichs Staatsausgabenstrukturen im europäischen Vergleich“. *wiiw Forschungsbericht Nr. 8*. Wien.
- Heinemann, Friedrich, und Paul Steger (2024): „Mehr finanzielle Spielräume, mehr öffentliche Investitionen?“. *ZEW policy brief, No. 09/2024*, ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung. Mannheim.
- Hentze, Tobias (2025): „Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität: Ein Verschiebebahnhof mit vielen Gleisen“, *IW-Kurzbericht Nr. 92*, IW – Institut der deutschen Wirtschaft. Köln.
- KfW Research (Herausgeber) (2025): *KfW-Kommunalpanel 2025*. Frankfurt am Main.
- KfW Research (Herausgeber) (2024): *KfW-Kommunalpanel 2024*. Frankfurt am Main.
- Mühlenweg, Leo, Patrick Kaczmarczyk, Lukas Hornung und Nils Kleimeier (2024): „Die Schuldenbremse – ein Garant für nachhaltige Haushaltspolitik? Eine Replik auf Feld et al. (2024)“. *Wirtschaftsdienst* (104). 470–475.
- OECD (2025): *Government at a Glance 2025*. Paris.
- Petersen, Thieß, und Marcus Wortmann (2024): „Nachhaltige Staatsfinanzen und die ökologische Transformation“. *Focus Paper Nachhaltige Soziale Marktwirtschaft #21*. Gütersloh.
- Rösel, Felix, und Julia Wolffson (2022): „Chronischer Investitionsmangel – eine deutsche Krankheit“. *Wirtschaftsdienst* (102). 529–533.
- Schmidt, Christoph M. (2020): „Schuldenbremse und öffentliche Investitionen: kein Widerspruch“. *Stellungnahme im Rahmen der Anhörung im Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestags am 2. März 2020*. Berlin.
- Siebert, Horst (2000): *Außenwirtschaft*. 7. Aufl., Stuttgart.

- Statistisches Bundesamt (2025a): *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen: Inlandsproduktberechnung – Erste Jahresergebnisse 2024 – Fachserie 18 Reihe 1.1.* Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2025b): *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen: Arbeitsunterlage Investitionen, 4. Vierteljahr 2024.* Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2023): *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen: Inlandsproduktberechnung – Lange Reihen ab 1970 – Fachserie 18 Reihe 1.5.* Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2022): *15. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung – Deutschland: Berichtszeitraum 2021–2070.* Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2019): *Bevölkerung im Wandel Annahmen und Ergebnisse der 14. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung.* Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2015): *Bevölkerung Deutschlands bis 2060 – 13. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung.* Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2009): *Bevölkerung Deutschlands bis 2060 – 12. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung.* Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2006): *Bevölkerung Deutschlands bis 2050 – 11. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung.* Wiesbaden.
- Statistisches Bundesamt (2003): *Bevölkerung Deutschlands bis 2050 – 10. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung.* Wiesbaden.
- SVR (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) (2025): „*Perspektiven für morgen schaffen – Chancen nicht verspielen*“. *Jahresgutachten 2025/26.* Wiesbaden.
- SVR (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung) (2024): „*Verhältnisse angehen, entschlossen modernisieren*“. *Jahresgutachten 2024/25.* Wiesbaden.
- Thöne, Michael (2005): „*Wachstums- und nachhaltigkeitswirksame öffentliche Ausgaben („WNA“)*“. *FiFo-Berichte Nr. 2.* Köln.

## Adresse | Kontakt

Bertelsmann Stiftung  
Carl-Bertelsmann-Straße 256  
33311 Gütersloh  
Telefon +49 5241 81-0  
[bertelsmann-stiftung.de](http://bertelsmann-stiftung.de)

Dr. Thieß Petersen  
Senior Advisor  
Nachhaltige Soziale Marktwirtschaft  
Telefon +49 5241 81-81218  
[thiess.petersen@bertelsmann-stiftung.de](mailto:thiess.petersen@bertelsmann-stiftung.de)

Dr. Marcus Wortmann  
Senior Expert  
Nachhaltige Soziale Marktwirtschaft  
Telefon +49 5241 81-81549  
[marcus.wortmann@bertelsmann-stiftung.de](mailto:marcus.wortmann@bertelsmann-stiftung.de)

Anne Meisiek  
Project Manager  
Nachhaltige Soziale Marktwirtschaft  
Telefon: +49 5241 81-81539  
[anne.meisiek@bertelsmann-stiftung.de](mailto:anne.meisiek@bertelsmann-stiftung.de)

<https://www.bertelsmann-stiftung.de/de/unsere-projekte/zukunftsstandort-deutschland>