



AUTOR



Prof. Dr. Henning Vöpel

Henning Vöpel ist seit dem 1. September 2014 Direktor und Mitglied der Geschäftsführung des Hamburgischen WeltWirtschaftsinstituts (HWWI). Er leitet den Forschungsbereich Konjunktur und Weltwirtschaft. Er ist außerdem Professor für Volkswirtschaftslehre an der HSBA Hamburg School of Business Administration. Seine Forschungsschwerpunkte sind Konjunkturanalyse, Geld- und Währungspolitik, Finanzmärkte und Sportökonomik.
Tel.: 040 - 34 05 76 - 200

INVESTITIONEN

Wachstumspolitik: Mehr öffentliche Investitionen in Deutschland und Europa

In der aktuellen Debatte um die Wirtschaftspolitik in Deutschland wird immer wieder die schwache Investitionstätigkeit herausgestellt. Deutschland als Volkswirtschaft muss für die Zukunft vorsorgen, denn es steht vor einem tiefgreifenden demografischen Wandel mit einer schrumpfenden und alternden Gesellschaft. „Sparen“ bedeutet für eine Volkswirtschaft Konsumverzicht; produzierte Güter und Dienstleistungen werden netto exportiert oder investiert. In Höhe der Nettoexporte entsteht eine Zunahme unserer Nettoforderungen gegenüber anderen Volkswirtschaften, also Ansprüche an das zukünftige Sozialprodukt dieser Länder. Investitionen bedeuten eine Erhöhung des Kapitalstocks, das heißt eine Zunahme des Sach- und Humankapitalvermögens. In beiden Fällen tauscht Deutschland heutige gegen zukünftige Konsummöglichkeiten.

Produktivitätsfortschritt durch Investitionen

Forderungen sind auf Papier gedruckte Versprechen, später diese Forderungen mit Zinsen gegenüber anderen Volkswirtschaften gegen deren Güter und Dienstleistungen eintauschen zu können. Investitionen in das Sach- und Humankapitalvermögen bringen neben der Rendite für den Investor positive technologische *Spill-overs* und Lerneffekte für die Volkswirtschaft insgesamt. Während Wertpapiere „herumliegen“, erzeugen reale Investitionen in Sach- und Humankapital ein weit dynamischeres Wachstum. Erste Anzeichen für schwächeres Produktivitätswachstum gibt es bereits in Deutschland: Bereits sehr geringes reales Wachstum hat in den vergangenen beiden Jahren zu einem durchaus substanziellen Beschäftigungsaufbau geführt. Mögliche Gründe sind geringe öffentliche Investitionen in Infrastruktur, Bildung und Technologie, deren Rendite aber gerade jetzt hoch ist.

Verwendung der Ersparnis

Deutschland spart zwar viel, aber verwendet die reale Ersparnis, das heißt die nicht für den Konsum verbrauchte Produktion, überwiegend für den Nettoexport und somit für den Aufbau von Nettoforderungen. Die private Investitionstätigkeit in Deutschland ist dagegen relativ gering. Das ist aus den genannten Gründen wachstums- und strukturpolitisch nicht unbedingt vorteilhaft. Darüber hinaus bedeutet ein deutscher Leistungsbilanzüberschuss zwingend ein Leistungsbilanzdefizit der „übrigen Welt“ gegenüber Deutschland und somit gerade in der Eurozone eine Verschärfung der internen Ungleichgewichte, die maßgeblich zur Eurokrise beigetragen haben. Doch was lässt sich tun, um die Verwendung der Ersparnis vom Nettoexport in heimische Investitionen umzulenken? Ersparnis wird aus Einkommen gebildet, welches wiederum aus der Produktion von Gütern und Dienstleistungen entsteht. Die Verwendung der Produktion ist durch die Nachfrage also schon festgelegt, bevor Ersparnis gebildet wird. Die Nachfrage nach deutschen Exporten kann und sollte daher nicht gesteuert

werden. Sie ist das Ergebnis der Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen und der Qualität ihrer Produkte.

Spielräume von heute nutzen

Was die Wirtschaftspolitik in Deutschland jedoch beeinflussen kann, ist die Attraktivität inländischer Investitionen. Die Investitionsnachfrage wird vor allem durch die Auslastung der Kapazitäten, die Finanzierungsbedingungen und die zukünftigen Renditeerwartungen bestimmt. Kapazitätsauslastung und Finanzierungsbedingungen sind günstig. Die Renditeerwartung privater Investitionen kann der Staat durch öffentliche Investitionen positiv beeinflussen. Ein Staat, der investiert, belastet auch ohne Schuldenbremse nicht die zukünftigen Generationen. Deutschland konsumiert heute deutlich weniger, als es produziert. Die heutige Generation belastet nicht, sondern

Heutige Investitionen entlasten zukünftige Generationen.

entlastet durch öffentliche Investitionen zukünftige Generationen. Der Staat hat gerade jetzt finanzpolitische und konjunkturelle Spielräume, um – gegebenenfalls auch steuerfinanziert – öffentliche Investitionen zu tä-

tigen. Wer heute nicht in Schulen, Straßen und Energienetze investiert, zwingt nächste Generationen dazu, dieses nachzuholen. Gerade jetzt, wo die Investitionen in Bildung, Forschung und Entwicklung in anderen Teilen der Welt stark zunehmen und die technologische Zukunft der digitalen Gesellschaft sich deutlich abzeichnet, erlahmt die private und öffentliche Investitionstätigkeit. In zwanzig Jahren wird der Finanzierungsspielraum für öffentliche Investitionen bedingt durch den demografischen Wandel deutlich begrenzter sein.

Wachstum für Europa

Gerade auch mit Blick auf Europa gilt: Nichts ist volkswirtschaftlich teurer als Arbeitslosigkeit und nicht realisierte Produktion. Jetzt nicht in den Kapitalstock und das Humankapital zu investieren, bedeutet daher, die zukünftigen Produktionsmöglichkeiten und die Wachstums- und Innovationsdynamik Europas weiter zu verringern. Erst wenn die erwarteten diskontierten Überschüsse der Zukunft die heutigen Schulden decken, wird die Tragfähigkeit der Staatsschulden in den Krisenländern nachhaltig hergestellt. Ein optimaler Konsolidierungspfad in Europa schließt eine Kombination aus Reformpolitik und aktiverer Fiskalpolitik nicht aus. Mittlerweile wird das deutsche „Spardiktat“ innenpolitisch sowohl in Frankreich als auch in Deutschland instrumentalisiert – mit eklatanten Folgen für die europäische Integration. Ökonomisch wäre es zudem irreführend, die Zahlungsbilanzkrise in Europa zu einer Staatsschuldenkrise umzudeuten und allein die öffentlichen Haushalte konsolidieren zu wollen. Eine „Investitionslücke“ in Europa existiert, aber eine noch so expansive Geldpolitik kann derzeit bei den pessimistischen Erwartungen und der Unterauslastung der bestehenden Kapazitäten die private Investitionsnachfrage nicht stimulieren und Europa aus der Stagnation führen. Konsolidieren kann Europa aus Einkommen, die jedoch ohne Investitionen nicht entstehen.