

Drygalla, Andrej; Heinisch, Katja; Holtemöller, Oliver; Lindner, Axel; Zeddies, Götz

## Article

# Investitionen, Auslastungsgrad und Öffentliche Finanzen in der mittleren Frist: Implikationen des Zweiten Nachtragshaushalts 2021

Konjunktur aktuell

## Provided in Cooperation with:

Halle Institute for Economic Research (IWH) – Member of the Leibniz Association

*Suggested Citation:* Drygalla, Andrej; Heinisch, Katja; Holtemöller, Oliver; Lindner, Axel; Zeddies, Götz (2021) : Investitionen, Auslastungsgrad und Öffentliche Finanzen in der mittleren Frist: Implikationen des Zweiten Nachtragshaushalts 2021, Konjunktur aktuell, ISSN 2195-8319, Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH), Halle (Saale), Vol. 9, Iss. 4, pp. 141-148

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/251753>

### Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

### Terms of use:

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

# Investitionen, Auslastungsgrad und Öffentliche Finanzen in der mittleren Frist: Implikationen des Zweiten Nachtragshaushalts 2021\*

Andrej Drygalla, Katja Heinisch, Oliver Holtemöller, Axel Lindner, Götz Zeddies

## Zusammenfassung

Die Bundesregierung plant, mit dem Zweiten Nachtragshaushalt 2021 dem Energie- und Klimafonds eine Rücklage in Höhe von 60 Mrd. Euro zuzuführen. Die Mittel sollen in den Folgejahren in Investitionen in den Klimaschutz und die Transformation der Wirtschaft fließen und zugleich gesamtwirtschaftliche Folgekosten der Pandemie verringern. Diese pandemiebedingten Einbußen sind auch in der mittleren Frist erheblich. Zwar dürften Nachholeffekte beim privaten Konsum die im Jahr 2021 noch deutliche Unterauslastung bis zum Jahr 2024 vollständig verschwinden lassen. Jedoch liegt das Produktionspotenzial in den kommenden Jahren mehr als 1,5% unter dem Ende 2019 vom IWH prognostizierten Wert, vor allem wegen eines geringeren Arbeitsangebots, unter anderem aufgrund deutlich niedrigerer Zuwanderung von Arbeitskräften. Die Investitionen sind gemäß aktueller Mittelfristprojektion im Jahr 2024 ebenfalls noch deutlich niedriger. Die Effekte des Nachtragshaushalts auf Investitionstätigkeit und Produktion lassen sich mit Hilfe des finanzpolitischen Simulationsmodells des IWH abschätzen. Die beabsichtigten Mehrausgaben dürften auf dem Höhepunkt ihrer Wirksamkeit im Jahr 2024 die gesamtwirtschaftliche Aktivität um etwa 0,5% steigern. Allerdings werden die zusätzlichen Investitionen die seit Pandemiebeginn ausgebliebene Investitionstätigkeit bei Weitem nicht kompensieren können. Eine Bewertung des Nachtragshaushalts hat die positiven gesamtwirtschaftlichen Effekte zusätzlicher Investitionen und die negativen Effekte auf die Glaubwürdigkeit der Schuldenbremse gegeneinander abzuwägen.

*JEL-Klassifikation:* C53, C54, E17, E27, E37, E66, H12, H54, H68, O11, O21

*Schlagwörter:* wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland, mittelfristige Projektion, Produktionspotenzial, Wirtschaftswachstum, Öffentliche Investitionen, Öffentliche Finanzen, Corona-Pandemie

## Einleitung

Nach dem Ende der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise im Jahr 2010 wurde das gesamtstaatliche Defizit zügig verringert und die Schuldenstandsquote auf das Vorkrisenniveau zurückgeführt. Im Jahr 2019, dem Jahr vor Ausbruch der Pandemie, gab es einen Haushaltsüberschuss von 1,5% in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt. Mit dem weltweiten Ausbruch der Corona-Pandemie im Frühjahr 2020 brachen die öffentlichen Einnahmen jedoch stark ein. Dies ging in erster Linie auf die Steuereinnahmen zurück, die sowohl konjunkturbedingt als auch infolge konjunkturstabilisierender Maßnahmen deutlich zurückgingen. Hinzu kamen Steuererleichterungen, die pandemieunabhängig erlassen wurden und die Einnahmen zusätzlich minderten. Die gesamtstaatlichen Ausgaben legten derweil deutlich zu. Zum einen erhöhten sich durch die Pandemie unmittelbar öffentliche Ausgaben, etwa im Gesundheitswesen oder die monetären Sozialleistungen, zum anderen brachte der Staat stabilisierende Maßnahmen auf den Weg, etwa Subventionen an Unternehmen oder finanzielle Unterstützungen für private Haushalte, wie Ausweitungen beim Kurzarbeitergeld. Die anhaltende Pandemie führt dazu, dass auch in den Jahren 2021 und 2022 die öffentlichen Haushalte im Minus bleiben. Allerdings entwickelte sich der Bundeshaushalt im Jahr 2021 günstiger als in den Haushaltsplanungen zunächst erwartet.

Vor diesem Hintergrund hat die neue Bundesregierung Ende Dezember einen Zweiten Nachtragshaushalt für das Jahr 2021 in den Bundestag eingebracht.<sup>1</sup> Darin ist vorgesehen, dem Energie- und Klimafonds (EKF) eine Rücklage in Höhe

\* Dieser Beitrag wurde am 26. Januar 2022 veröffentlicht.

<sup>1</sup> Entwurf eines Gesetzes über die Feststellung eines Zweiten Nachtrags zum Bundeshaushaltsplan für das Haushaltsjahr 2021 (Zweites Nachtragshaushaltsgesetz 2021) vom 13.12.2021: <https://dserver.bundestag.de/btd/20/003/2000300.pdf>.

von 60 Mrd. Euro zuzuführen.<sup>2</sup> Der Betrag entspricht genau der *zusätzlichen* Kreditermächtigung, die der erste Nachtragshaushalt vom Frühjahr 2021 vorsah, die aber aufgrund höherer Steuereinnahmen und geringerer Ausgaben nicht ausgeschöpft wurde. Zudem ist vorgesehen, die Zuweisung schon für das Jahr 2021, in dem die Schuldenbremse noch ausgesetzt ist, als defiziterhöhende Ausgabe des Kernhaushalts zu buchen und nicht erst, wenn die Gelder des EKF tatsächlich verausgabt werden. Dadurch wird erreicht, dass der Bund in den Jahren, in denen die Schuldenbremse wieder greift, über zusätzliche finanzielle Spielräume verfügt. Es ist geplant, die Mittel für Investitionen in den Klimaschutz und die Transformation der Wirtschaft einzusetzen.

In einer Anhörung des Bundestages<sup>3</sup> hat der Bundesrechnungshof den Haushaltsentwurf verfassungsrechtlich zweifelhaft genannt, weil der unmittelbare Veranlassungszusammenhang zwischen der pandemischen Notsituation und der veranschlagten Zuweisung zum EKF nicht schlüssig erläutert werde. Denn es sei zu erwarten, dass die Ausgaben erst getätigt werden, wenn die pandemische Notsituation vorbei ist. Dagegen wurde in der Anhörung argumentiert, dass es auch um die Abwendung mittelbar krisenbedingter Folgekosten gehe, zumal die wegen der Pandemie nicht durchgeführten Investitionen die deutsche Wirtschaft auch nach dem Ende der akuten Pandemiephase beeinträchtigten.<sup>4</sup>

Wie hoch sind aber die Folgekosten für die deutsche Wirtschaft, etwa aufgrund der pandemiebedingten Ausfälle von Investitionen? Und welchen Beitrag können die durch den Zweiten Nachtragshaushalt ermöglichten Investitionen zur Abmilderung der Schäden leisten? Zur Beantwortung dieser Fragen soll im Folgenden zunächst dargestellt werden, wie sich die Mittelfristprojektion des IWH mit Stand Dezember 2021 von der IWH-Projektion von Ende 2019, also vor dem Ausbruch der Pandemie, unterscheidet. Sodann wird anhand einer Simulation mit dem finanzpolitischen Modell des IWH gezeigt, welche gesamtwirtschaftlichen Effekte ein durch den Nachtragshaushalt ermöglichter Investitionschub haben dürfte. Auf Grundlage dieser Informationen wird abschließend eingeschätzt, ob der Nachtragshaushalt dazu geeignet ist, mittelbar durch die Pandemie verursachte gesamtwirtschaftliche Kosten spürbar zu verringern.

## Projektion der wirtschaftlichen Entwicklung für die Jahre 2021–2026

Die mittelfristige Projektion der realwirtschaftlichen Entwicklung erfolgt nach einem zweistufigen Verfahren. Basierend auf der IWH-Kurzfristprognose<sup>5</sup> für die Jahre 2021 bis 2023 vom Dezember 2021 wird zunächst das Produktionspotenzial mit der von der Europäischen Kommission angewandten und für die Haushaltsüberwachung in der Europäischen Union maßgeblichen Methode für den Zeitraum 1995 bis 2026 geschätzt.<sup>6</sup> Mit Hilfe des makroökonomischen Modells des IWH wird anschließend die wirtschaftliche Entwicklung bis zum Jahr 2026 bedingt auf das zuvor ermittelte Produktionspotenzial projiziert. Dabei ist die Nachfrageseite so modelliert, dass sich die tatsächliche Produktion dem Produktionspotenzial nähert und langfristig der Potenzialpfad erreicht wird. Der Abbau von Unter- oder Überauslastungen der Kapazitäten muss jedoch nicht zwangsläufig innerhalb des mittelfristigen Projektionszeitraums erfolgen.

Basierend auf der Potenzialschätzung (vgl. Tabelle 1) und der unter den im Kasten genannten Rahmenbedingungen wird die deutsche Wirtschaft bis zum Ende des Projektionszeitraums um durchschnittlich 1¾% expandieren. Den größten Beitrag zur konjunkturellen Entwicklung liefert weiterhin die Inlandsnachfrage, insbesondere der private

<sup>2</sup> Aufgrund von Änderungen bei der Abrechnung der Schuldenbremse fallen die zusätzlichen Kreditfinanzierungsspielräume des Bundes sogar noch etwas höher aus, vgl. *Boysen-Hogrefe, J.*: Berlin sieht es locker – Brüssel (noch) nicht, in: *Wirtschaftsdienst* 2022, Heft 1, 19–22.

<sup>3</sup> Die Stellungnahmen der Sachverständigen in der Anhörung des Deutschen Bundestages finden sich unter <https://www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2022/kw02-pa-haushalt-873312>.

<sup>4</sup> Neben diesen beiden Punkten weisen einige Sachverständige auch auf den hohen Investitionsbedarf hin, den das Ziel der zügigen Dekarbonisierung mit sich bringt.

<sup>5</sup> Vgl. *Brautzsch, H. U.; Claudio, J. C.; Drygalla, A.; Exß, F.; Heinisch, K.; Holtemöller, O.; Kämpfe, M.; Lindner, A.; Müller, I.; Schultz, B.; Staffa, R.; Wieschemeyer, M.; Zeddies, G.*: Deutsche Wirtschaft noch nicht immun gegen COVID 19 – Ausblick erneut eingetrübt, in: *IWH, Konjunktur aktuell*, Jg. 9 (4), 2021, 99–140. Halle (Saale) 2021. Das IWH hat in seiner Dezemberprognose 2021 geschätzt, dass das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2021 um 2,7% zulegt. Dies stimmt mit der amtlichen Rate überein, die am 14.01.2022 durch das Statistische Bundesamt veröffentlicht wurde, vgl. *Statistisches Bundesamt*: Pressemitteilung Nr. 020.

<sup>6</sup> Vgl. Kasten 2, Zur Schätzung des Produktionspotenzials, in *Brautzsch et al.*: Deutsche Wirtschaft noch nicht immun gegen COVID 19 – Ausblick erneut eingetrübt, in: *IWH, Konjunktur aktuell*, Jg. 9 (4), 2021, 117f. Halle (Saale) 2021.

**Tabelle 1****Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode**Jahresdurchschnittliche Veränderung in %<sup>1</sup>

	1996-2020 <sup>2</sup>	IWH-Prognose im Dez. 2021		IWH-Prognose im Dez. 2019	
		2020-2026		2018-2024	
Produktionspotenzial	1,2	1,1		1,2	
Kapitalstock	1,6 (0,5)	1,3 (0,4)		1,3 (0,5)	
Solow-Residuum	0,5 (0,5)	0,6 (0,6)		0,6 (0,6)	
Arbeitsvolumen	0,1 (0,1)	0,1 (0,1)		0,2 (0,2)	
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0	-0,1		0,1	
Partizipationsquote	0,5	0,3		0,3	
Erwerbsquote	0,2	-0,1		0,0	
Durchschnittliche Arbeitszeit	-0,6	0,0		-0,1	
<i>Nachrichtlich:</i>					
Arbeitsproduktivität	1,0	1,0		1,0	
Niveau Produktionspotenzial (Mrd. Euro)					
2022		3 303,7		3 370,4	
2023		3 342,7		3 402,2	
2024		3 380,8		3 428,7	

<sup>1</sup> Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge. – <sup>2</sup> Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Determinanten.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen des IWH.

Konsum (vgl. Tabellen A1 und A2 im Anhang). Die im Jahr 2021 leicht negative Produktionslücke dürfte sich mittelfristig schließen. Die Inflationsrate dürfte sich in der mittleren Frist bei 2%, dem Preisstabilitätsziel der Europäischen Zentralbank, einpendeln. Das nominale Bruttoinlandsprodukt wird demnach um durchschnittlich 4½% zunehmen. Die nominale Zuwachsrates liegt demnach 2 Prozentpunkte über der vom Zeitraum 2014 bis 2020. Maßgeblich hierfür sind sowohl der starke reale Zuwachs in den Jahren 2021 und 2023 als auch der starke Preisanstieg. Dies führt dazu, dass die Staatseinnahmen ebenfalls kräftiger expandieren als in den vergangenen Jahren.

**Kasten****Rahmenbedingungen und Annahmen der Projektion**

Es wird angenommen, dass die weltwirtschaftliche Dynamik in den Jahren 2022 und 2023 recht kräftig ist, weil sich die Weltwirtschaft vom Pandemie-Schock erholt. Der Welthandel dürfte im Jahr 2021 um 9,4% gestiegen sein und in den Jahren 2022 und 2023 um 2,9% zulegen. Etwa 3% dürfte auch die mittelfristig zu erwartende Wachstumsrate des Welthandels sein.

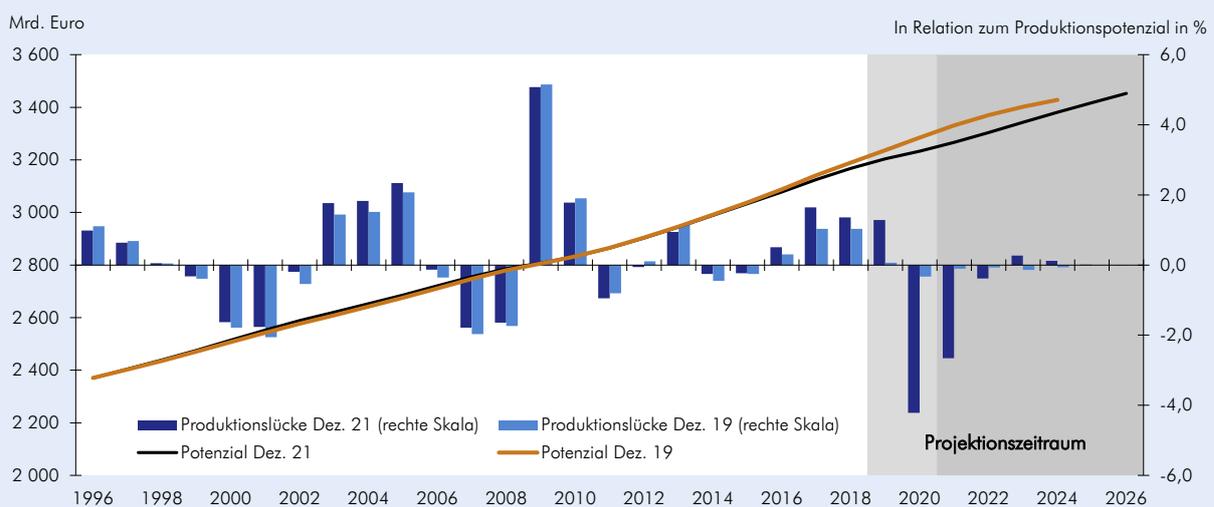
Der Ölpreis (Sorte Brent) notierte Ende Dezember 2021 bei 79 US-Dollar, für die Jahre 2022 und 2023 wird ein Ölpreis von durchschnittlich 78 bzw. 84 US-Dollar unterstellt. Weiterhin wird angenommen, dass der Ölpreis in US-Dollar im Zeitraum von 2024 bis 2026 mit einer Jahresrate von 2% steigt (reale Konstanz der Ölpreise). Der Euro-Dollar-Wechselkurs beträgt ab dem vierten Quartal 2021 im gesamten Projektionszeitraum 1,14 US-Dollar je Euro. Des Weiteren bleibt die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft bei annahmegemäß konstanten nominalen Wechselkursen nahezu unverändert. Der Lohnauftrieb im übrigen Euroraum dürfte im Projektionszeitraum anziehen, die Verbraucherpreis-inflation fällt erst im Sommer 2023 wieder auf Raten um das Inflationsziel der EZB von 2%. Auch im übrigen Euroraum erholt sich die Wirtschaft in den Jahren 2022 und 2023 vom Pandemie-Schock. Der Leitzins dürfte im Prognosezeitraum nur allmählich steigen und insgesamt niedrig bleiben. In Deutschland wirkt die Geldpolitik der EZB weiterhin expansiv; sie dürfte nach wie vor stimulierende Effekte für die Inlandsnachfrage mit sich bringen.

## Gesamtwirtschaftliche Konsequenzen der Pandemie-Krise in der mittleren Frist

Um die Konsequenzen der Pandemie-Krise für die mittelfristige Projektion abzuleiten, wird im Folgenden die Projektion mit Stand Dezember 2021 der vom Dezember 2019 gegenübergestellt.<sup>7</sup> Zu diesem Zeitpunkt war die Projektion noch nicht von der Pandemie beeinflusst. Die deutsche Wirtschaft (vgl. Abbildung 1) war im Jahr 2019 in etwa normal ausgelastet, und die Produktionslücke war annähernd geschlossen und dabei sollte es auch mittelfristig bleiben. Aus heutiger Sicht ergibt sich für das Jahr 2020 eine Produktionslücke von  $-4,2\%$  und für das Jahr 2021 immer noch von  $-2,6\%$ . Zum Ende des mittelfristigen Projektionszeitraums im Jahr 2026 ist die Lücke dann wieder geschlossen, nachdem es in den Jahren 2023 und 2024, vor allem aufgrund der Nachholeffekte beim privaten Konsum, zu einer leichten Überauslastung gekommen sein dürfte.

Im Jahr 2022 liegt das Produktionspotenzial gut 2% unter der Projektion aus dem Jahr 2019 (vgl. Tabelle 1), da sowohl die Zuwanderung als auch der Anstieg der Partizipationsquote pandemiebedingt niedriger ausfielen als in den Jahren zuvor und die Arbeitszeit deutlich reduziert wurde. Da die Produktion stärker zurückging als der Faktoreinsatz, sank zudem der Beitrag der totalen Faktorproduktivität (TFP). Hinzu kommt, dass durch die angewandten Filterverfahren das Produktionspotenzial auch rückwirkend revidiert wird, wenn aktuelle oder zukünftige Kenngrößen angepasst werden. So lag methodisch bedingt das Produktionspotenzial nach aktueller Projektion bereits im Jahr 2019 etwa 1% unter dem damals ermittelten Niveau.

**Abbildung 1**  
Produktionslücke und Produktionspotenzial im Vergleich



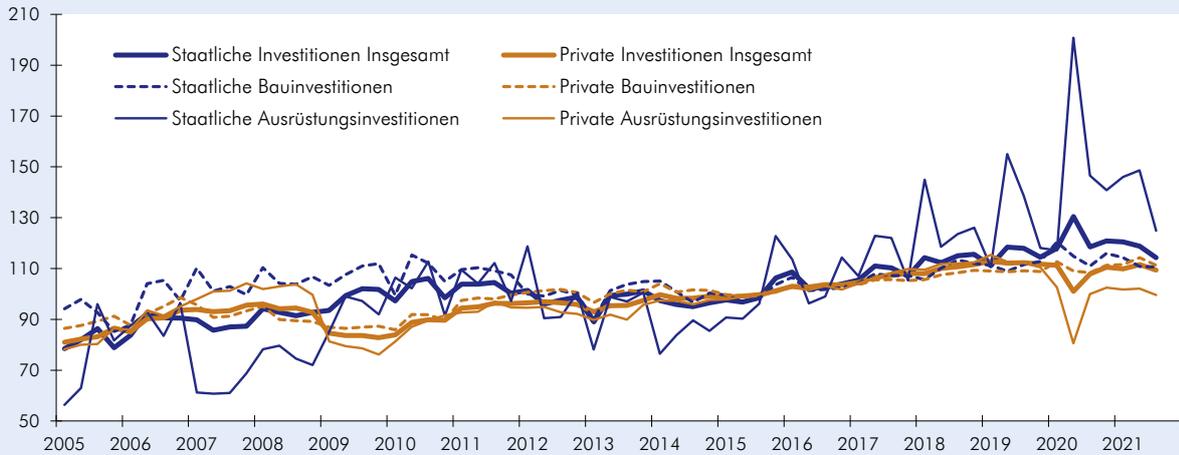
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen des IWH.

## Investitionstätigkeit

Im Jahr 2020 ist die Investitionstätigkeit in Deutschland eingebrochen (vgl. Abbildung 2). Obwohl sich die Anlageinvestitionen bis zum ersten Halbjahr 2021 erholt haben, ist das Vorkrisenniveau bei weitem noch nicht wieder erreicht. Der Rückgang der Investitionstätigkeit im Jahr 2020 ging vornehmlich von den privaten Investitionen aus. Die öffentlichen Investitionen wurden hingegen durch kräftig expandierende Käufe von Ausrüstungsgütern durch den Staat stabilisiert. Die öffentlichen Bauinvestitionen entwickelten sich hingegen in den Jahren 2020 und 2021 etwas schwächer als die privaten. Das IWH hat seine Prognose für die Anlageinvestitionen im Jahr 2021 gegenüber der Prognose vom Dezember 2019 um 4,8% nach unten korrigiert (vgl. Abbildung 3), im Bereich der Ausrüstungen sogar um fast 12% für das Jahr 2020.

<sup>7</sup> Vgl. Drygalla, A.; Heinisch, K.; Holtemöller, O.; Lindner, A.; Schult, C.; Wieschemeyer, M.; Zeddies, G.: Sinkendes Potenzialwachstum in Deutschland, beschleunigter Braunkohleausstieg und Klimapaket: Finanzpolitische Konsequenzen für die Jahre bis 2024, in: IWH Konjunktur aktuell, Jg. 7 (4), 2019. Halle (Saale) 2019.

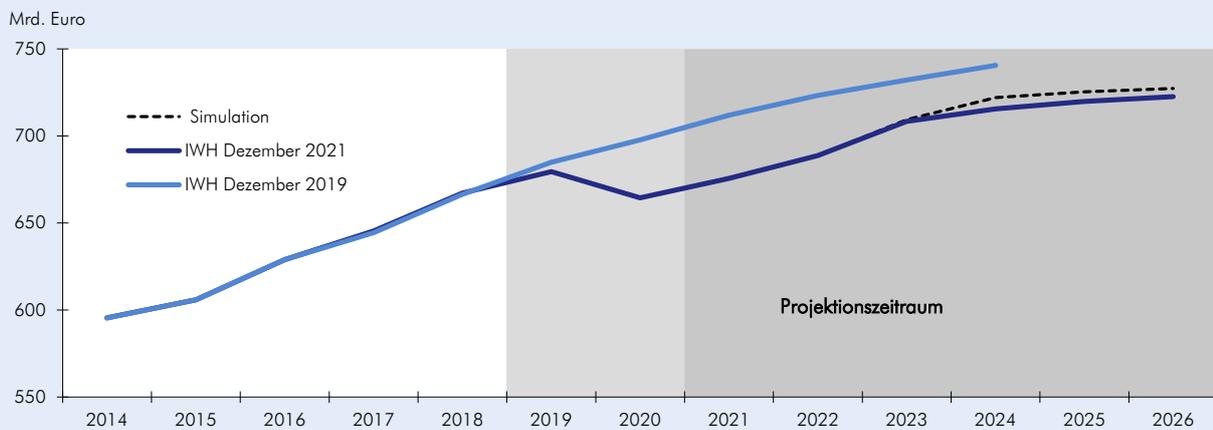
**Abbildung 2**  
**Bruttoanlageinvestitionen des Staates und der nichtstaatlichen Sektoren**  
 Kalender- und saisonbereinigter Kettenindex 2015 = 100



Quelle: Statistisches Bundesamt.

Vor diesem Hintergrund hat die Bundesregierung im Dezember 2021 einen Zweiten Nachtrag zum Bundeshaushaltsplan 2021 beschlossen, um den "pandemiebedingten Handlungs- und Nachholbedarf bei öffentlichen und privaten Investitionen zielgerichtet" anzugehen. Im Folgenden werden die gesamtwirtschaftlichen Effekte analysiert, die sich ergäben, wenn der Staat in den Jahren 2023 bis 2026 aus dem durch den Nachtragshaushalt aufgestockten EKF 60 Mrd. Euro für zusätzliche öffentliche Investitionen, die Stimulierung privater Investitionen und die Senkung der EEG-Umlage verwenden würde.

**Abbildung 3**  
**Investitionen im Vergleich verschiedener IWH-Projektionen und Simulationen**



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen des IWH.

### Simulation mit dem finanzpolitischen Modell

Im Folgenden werden die Auswirkungen der Ausgaben des Nachtragshaushaltes auf die Investitionstätigkeit und die gesamtwirtschaftliche Produktion mit Hilfe des finanzpolitischen Simulationsmodells des IWH geschätzt.<sup>8</sup> Dabei wird angenommen, dass die Subventionen im Zusammenhang mit der Abschaffung der EEG-Umlage bereits ab 2023, die übrigen Ausgaben ab 2024 linear bis zum Ende des Projektionszeitraums 2026 verteilt werden. Die im Vergleich zur Basisprojektion höheren öffentlichen Ausgaben belaufen sich auf 6 Mrd. Euro im Jahr 2023 sowie jeweils 18 Mrd.

<sup>8</sup> Vgl. Drygalla, A.; Holtemöller, O.; Kiesel, K.: The Effects of Fiscal Policy in an Estimated DSGE Model – The Case of the German Stimulus Packages During the Great Recession, in: Macroeconomic Dynamics 24 (6), 2020, 1315–1345.

Euro in den Jahren 2024 bis 2026. Diese werden den Modellvariablen öffentlicher Konsum, öffentliche Investitionen und Transfers zugeordnet.<sup>9</sup> Für die Simulation werden die jeweiligen Modellgleichungen um exogene Impulse ergänzt, sodass sich die ausgewiesenen Mehrausgaben ergeben. Die zu erwarteten Effekte der geplanten Mehrausgaben werden als Differenz der Variablen von ihren Werten im Basisszenario ohne Mehrausgaben ermittelt. Aufgrund makroökonomischer Rückwirkungen entsprechen dabei die Abweichungen der öffentlichen Ausgabenvariablen von ihren Werten im Basisszenario nicht notwendigerweise den entsprechenden Impulsen.

Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass das Modell den gesamtstaatlichen Finanzierungssaldo gemäß VGR-Abgrenzung beinhaltet. Durch die Zuweisung an den EKF und die zeitversetzte tatsächliche Verausgabung der im Nachtragshaushalt enthaltenen Mittel kommt es zu einer Diskrepanz zwischen Finanzstatistik und VGR. Gemäß den Ergebnissen der Simulation fällt durch die mit dem Nachtragshaushalt verbundenen Mehrausgaben die gesamtwirtschaftliche Aktivität auf ihrem Höhepunkt im Jahr 2024 um etwa 0,5% höher aus als im Basisszenario (vgl. Tabelle 2 und Abbildung 4). In etwa im gleichen Umfang ziehen die Mehrausgaben auch eine Ausweitung privater Investitionstätigkeit nach sich. Die zu erwartenden Effekte der Mehrausgaben sind somit eher gering. Dies ist wenig überraschend, belaufen sich diese über den gesamten Projektionszeitraum betrachtet auf kaum mehr als 0,3% des nominalen Bruttoinlandsproduktes. Insbesondere können die zusätzlichen Investitionen die seit Pandemiebeginn ausgebliebene Investitionstätigkeit bei Weitem nicht kompensieren. Der gesamtwirtschaftliche Kapitalstock bleibt somit kleiner als noch vor der Pandemie projiziert. Dies hat dauerhaft negative Auswirkungen auf das Produktionspotenzial zur Folge, die freilich deutlich geringer sind als die zuvor beschriebenen Potenzialeffekte vonseiten des Arbeitsmarktes.

**Tabelle 2**  
Effekte des Zweiten Nachtragshaushalts 2021

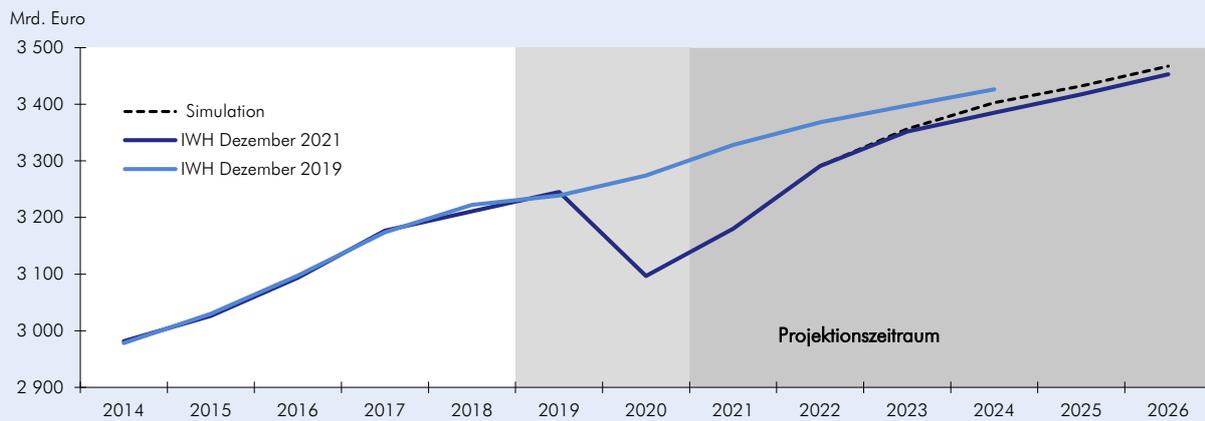
Abweichung von der IWH-Projektion im Dezember 2021

	2022	2023	2024	2025	2026
Maßnahmen (Mrd. Euro, kumuliert)	0,00	6,00	24,00	42,00	60,00
Produktionslücke (in Prozentpunkten)	0,00	0,14	0,52	0,43	0,42
BIP real (in Mrd. Euro)	0,00	4,62	17,67	14,78	14,59
BIP real (Mrd. Euro, kumuliert)	0,00	4,62	22,30	37,07	51,66
BIP nominal (in Mrd. Euro)	0,00	7,66	26,84	21,35	21,04
BIP nominal (Mrd. Euro, kumuliert)	0,00	7,66	34,50	55,85	76,88
VPI Inflation (in Prozentpunkten)	0,00	0,07	0,18	0,11	0,10
BIP Deflator (in Prozentpunkten)	0,00	0,06	0,17	0,11	0,10
Private Investitionen (in %)	0,00	0,13	0,49	0,36	0,23
Staatliche Investitionen (in %)	0,00	0,00	4,74	4,61	4,50
Investitionen Insgesamt (in %)	0,00	0,12	0,90	0,77	0,65
Finanzierungssaldo in % des BIP (in Prozentpunkten)	0,00	-0,11	-0,44	-0,43	-0,44
Schuldenstand in % des BIP (in Prozentpunkten)	0,00	-0,22	-0,89	-0,92	-0,85

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen des IWH.

Aufgrund der nur unwesentlichen Mehrauslastung der Produktionskapazitäten, ist auch der daraus resultierende zusätzliche Preisdruck überschaubar. Sowohl der Verbraucherpreisindex als auch der Deflator des Bruttoinlandsproduktes nehmen in der Spitze (2024) jeweils um 0,2 Prozentpunkte stärker zu als in der Basisprojektion ohne Mehrausgaben.

<sup>9</sup> Die Mehrausgaben im Zusammenhang mit der Abschaffung der EEG-Umlage über Zuschüsse sind im Modell nicht direkt darstellbar. Stattdessen werden sie als Transferzahlungen an private Haushalte modelliert. Diese Vorgehensweise ist plausibel, weil die Ausgaben im Vergleich zum Status Quo eine Entlastung der privaten Haushalte darstellen. Ein Teil der geplanten Maßnahmen, etwa im Bereich der Digitalisierung, dürften statistisch im öffentlichen Konsum erfasst werden.

**Abbildung 4****Bruttoinlandsprodukt im Vergleich verschiedener IWH-Projektionen und Simulationen**

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen des IWH.

## Fazit

Die deutsche Wirtschaft dürfte die Normalauslastung bereits ohne die zusätzlichen Impulse aus dem Nachtragshaushalt 2021 im Jahr 2022 erreichen. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass das Niveau des Produktionspotenzials niedriger liegt, als vor Ausbruch der Pandemie erwartet. Dazu hat auch beigetragen, dass die Investitionen deutlich eingebrochen sind und somit der volkswirtschaftliche Kapitalstock geringer ausfällt als zuvor projiziert. Grundsätzlich sind zusätzliche öffentliche und private Investitionen geeignet, diese Effekte zu kompensieren. Angesichts der auch ohne zusätzliche finanzpolitische Maßnahmen zu erwartenden Vollauslastung könnten mit den Maßnahmen zwar preistreibende Effekte verbunden sein. Die Größenordnung der Maßnahmen ist in Relation zum Bruttoinlandsprodukt aber nicht groß genug, um hier maßgeblich zu Buche zu schlagen. Solange die Schuldenbremse ab dem Jahr 2023 wieder eingehalten werden wird, dürften aus der zusätzlichen Kreditermächtigung auch keine finanzpolitischen Stabilitätsrisiken resultieren. Aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive scheinen kreditfinanzierte Maßnahmen zur Steigerung der öffentlichen und privaten Investitionen somit vertretbar. Sie könnten das Produktionspotenzial stärken, zumal die anstehende Dekarbonisierung der Wirtschaft die Produktionskapazitäten zusätzlich schwächen dürften, denn sie ist mit Abschreibungen von Teilen des bestehenden Kapitalstocks verbunden. Zu berücksichtigen ist aber auch, dass das Parken von Kreditermächtigungen in einem Nebenhaushalt den Intentionen der deutschen Schuldenbremse wohl widerspricht und die Zulässigkeit juristisch umstritten ist. Letztlich gilt es für die Politik, die positiven gesamtwirtschaftlichen Effekte zusätzlicher Investitionen und die negativen Effekte auf die Glaubwürdigkeit der Schuldenregel gegeneinander abzuwägen.

## Anhang

**Tabelle A1**

Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

Jahr	Bruttoinlandsprodukt <sup>b</sup>	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			Außenbeitrag
		Private Haushalte	Staat	Insgesamt	Bruttoanlageinvestitionen	Vorratsveränderung	
In Mrd. Euro							
2014	2 927,4	1 563,9	573,5	596,3	586,7	9,7	193,8
2020	3 367,6	1 708,0	754,6	712,2	735,9	-23,7	192,8
2026	4 350,9	2 256,4	940,7	955,9	941,0	14,9	198,0
Anteile am BIP in % <sup>a</sup>							
2014	100,0	53,4	19,6	20,4	20,0	0,3	6,6
2020	100,0	50,7	22,41	21,1	21,9	-0,7	5,7
2026	100,0	52	21½	22	21¾	¼	4½
Veränderung insgesamt in %							
2020/2014	15,0	9,2	31,6	19,4	25,4	–	–
2026/2020	29¼	32	24¾	34¼	29	–	–
jahresdurchschnittliche Veränderung in %							
2020/2014	2,4	1,5	4,7	3,0	3,8	–	–
2026/2020	4½	4¾	3¾	5	4¼	–	–

<sup>a</sup> Differenzen in den aggregierten Werten durch Rundung. <sup>b</sup> Datenstand für die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ist November 2021.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektion des IWH.

**Tabelle A2**

Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

Jahr	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt <sup>b</sup>				
				Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			In jeweiligen Preisen	Deflator
				Insgesamt	Je Erwerbstätigen	Je Erwerbstätigenstunde		
	Millionen		Stunden	Mrd. Euro	Euro		Mrd. Euro	2010=100
2014	42 721	38 262	1 400	2 982	69 795	49,8	2 927	98,2
2020	44 898	40 860	1 324	3 097	68 972	52,1	3 368	108,7
2026	45 420	41 603	1 372	3 453	76 019	55,4	4 351	126,0
Veränderung insgesamt in % <sup>a</sup>								
2020/2014	5,1	6,8	-5,4	3,9	-1,2	4,5	15,0	10,8
2026/2020	1¼	1¾	3½	11½	10¼	6½	29¼	16
jahresdurchschnittliche Veränderung in %								
2020/2014	0,8	1,1	-0,9	0,6	-0,2	0,7	2,4	1,7
2026/2020	¼	¼	½	1¾	1½	1	4½	2½

<sup>a</sup> Differenzen in den aggregierten Werten durch Rundung. <sup>b</sup> Datenstand für die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ist November 2021.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektion des IWH.