

Bardt, Hubertus; Grömling, Michael

**Research Report**

## Krieg in der Ukraine verschärft bestehende Investitionsschwäche

IW-Report, No. 44/2022

**Provided in Cooperation with:**

German Economic Institute (IW), Cologne

*Suggested Citation:* Bardt, Hubertus; Grömling, Michael (2022) : Krieg in der Ukraine verschärft bestehende Investitionsschwäche, IW-Report, No. 44/2022, Institut der deutschen Wirtschaft (IW), Köln

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/263999>

**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.*



# Krieg in der Ukraine verschärft bestehende Investitionsschwäche

Hubertus Bardt / Michael Grömling

Köln, 31.08.2022

**IW-Report 44/22**

Wirtschaftliche Untersuchungen,  
Berichte und Sachverhalte



## Herausgeber

**Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.**

Postfach 10 19 42

50459 Köln

Das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) ist ein privates Wirtschaftsforschungsinstitut, das sich für eine freiheitliche Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung einsetzt. Unsere Aufgabe ist es, das Verständnis wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Zusammenhänge zu verbessern.

## Das IW in den sozialen Medien

Twitter

[@iw\\_koeln](https://twitter.com/iw_koeln)

LinkedIn

[@Institut der deutschen Wirtschaft](https://www.linkedin.com/company/institut-der-deutschen-wirtschaft)

Facebook

[@IWKoeln](https://www.facebook.com/IWKoeln)

Instagram

[@IW\\_Koeln](https://www.instagram.com/IW_Koeln)

## Autoren

### **Prof. Dr. Hubertus Bardt**

Geschäftsführer und Leiter Wissenschaft

[bardt@iwkoeln.de](mailto:bardt@iwkoeln.de)

0221 – 4981-750

### **Prof. Dr. Michael Grömling**

Leiter der Forschungsgruppe Gesamtwirtschaftliche Analysen und Konjunktur

[groemling@iwkoeln.de](mailto:groemling@iwkoeln.de)

[groemling@iwkoeln.de](mailto:groemling@iwkoeln.de)

0221 – 4981-776

## Alle Studien finden Sie unter

**[www.iwkoeln.de](http://www.iwkoeln.de)**

In dieser Publikation wird aus Gründen der besseren Lesbarkeit regelmäßig das grammatische Geschlecht (Genus) verwendet. Damit sind hier ausdrücklich alle Geschlechteridentitäten gemeint.

## Stand:

August 2022

## Inhaltsverzeichnis

Zusammenfassung .....	4
1 Fortwährende Investitionslücke wird zur Wohlstandsbremse.....	5
2 Treiber und Hemmnisse von Investitionen in Deutschland .....	7
3 Einfluss des Ukraine-Krieges auf die Investitionen.....	10
4 Wirtschaftspolitische Handlungsoptionen.....	12
Literaturverzeichnis .....	14
Abbildungsverzeichnis.....	15

## JEL-Klassifikation

E22 – Investition; Kapital; Immaterielles Kapital; Kapazität

F51 – Internationale Konflikte; Verhandlungen; Sanktionen

I15 – Gesundheit und wirtschaftliche Entwicklung

C81 – Methoden zur Sammlung, Schätzung und Organisation mikroökonomischer Daten; Datenanalyse

Stichwörter: Investitionen, Geopolitik, Corona-Pandemie, Unternehmensbefragung

## Zusammenfassung

Die russische Invasion in der Ukraine hat die wirtschaftlichen Perspektiven in Deutschland erheblich eingetrübt und das Investitionsklima verschlechtert. Die im Gefolge der Corona-Pandemie entstandene Investitionslücke wird vorerst nicht geschlossen werden. Dies belastet nicht nur das konjunkturelle Tempo, sondern schafft zugleich langwierige Defizite beim gesamtwirtschaftlichen Kapitalstock und den damit einhergehenden Produktions- und Produktivitätspotenzialen. Die Konjunkturumfrage des Instituts der deutschen Wirtschaft vom Sommer 2022 liefert eine empirische Grundlage, um die aktuelle Investitionsschwäche in Deutschland zu erklären. Diese Unternehmensdaten zeigen zum einen, welchen Einfluss bestimmte Faktoren auf die allgemeine, vom Ukraine-Krieg unbeeinflusste Investitionstätigkeit haben. Die Digitalisierung und Dekarbonisierung wirken sich positiv auf die Höhe der Investitionen aus. Hohe Arbeitskosten, Produktionsprobleme durch fehlende Zulieferungen und insbesondere die herrschende weltwirtschaftliche Unsicherheit belasten dagegen das Investitionsklima. Unsicherheiten hinsichtlich der Energieversorgung, fehlende Mitarbeiter und die Höhe der Energiekosten sind ebenfalls dominierende Investitionshemmnisse. Zum anderen wurden die Unternehmen befragt, ob und wie aus ihrer Sicht diese Investitionsdeterminanten durch den Krieg in der Ukraine beeinflusst werden. Während sich die wenigen positiven Treiber von Investitionen aus Sicht der Unternehmen durch den Krieg nur wenig veränderten, hat es massive Verschlechterungen vor allem bei den bereits bestehenden Investitionshemmnissen gegeben. Die stark angestiegenen Energiekosten, Unsicherheiten hinsichtlich der Energieversorgung, globale Verunsicherungen und Störungen in den internationalen Lieferketten stellen eine nochmals höhere Investitionsbarriere dar. Die unabhängig vom Krieg in der Ukraine negativ auf die Investitionstätigkeit wirkende Höhe der Arbeitskosten in Deutschland hat durch die geopolitischen Probleme zusätzlich an Relevanz gewonnen.

# 1 Fortwährende Investitionslücke wird zur Wohlstandsbremse

Die russische Invasion in der Ukraine hat die wirtschaftlichen Perspektiven in Deutschland erheblich einge- trübt. Nach ersten Schätzungen stagnierte die Wirtschaftsleistung in Deutschland im zweiten Quartal 2022, und für den weiteren Konjunkturverlauf weisen Frühindikatoren insgesamt eher auf einen Rückgang des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Bruttoinlandsprodukts hin. Die infolge der Corona-Pandemie entstandenen Produktionsstörungen aufgrund fehlender Vorleistungen belasten weiterhin das Wirtschafts- leben. Die hohen Preisanstiege als Folge der stark angestiegenen Rohstoff- und Energiepreise reduzieren zu- sätzlich die erhofften wirtschaftlichen Nachholeffekte.

In diesem von hohen wirtschaftlichen Unsicherheiten geprägten Umfeld bleibt auch die notwendige Erholung der Investitionen in Deutschland aus. Gemäß der IW-Konjunkturumfrage vom Sommer 2022 haben sich die Investitionserwartungen der Unternehmen in Deutschland empfindlich zurückgebildet (Grömling, 2022a): Demnach erwarten zwar 36 Prozent der befragten Unternehmen höhere Investitionen als im Jahr 2021, ein Viertel der Firmen geht aber von niedrigeren Investitionen als im Vorjahr aus. Damit haben sich die Investi- onserwartungen der Unternehmen in Deutschland seit dem Herbst 2021 deutlich abgeschwächt und der ak- tuelle Saldo aus positiven und negativen Werten ist wieder weit entfernt von jenen Niveaus, die in Zeiten einer guten Investitionstätigkeit zu verzeichnen waren (Abbildung 1-1).

**Abbildung 1-1: Investitionserwartungen in Deutschland**

Saldo zwischen positiven und negativen Erwartungen in Prozentpunkten



Gewichtete Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage. Frühjahrs- und Sommerumfrage (F) und Herbstumfrage (H): Erwartungen für das laufende Jahr; Herbstumfrage (H): Erwartungen für das kommende Jahr. Für Frühjahr 2020 liegen keine vergleichbaren Ergebnisse vor. Früh- jahr 2022: Gesamtergebnis für die drei Befragungsabschnitte.

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Bei diesem Vorjahresvergleich gilt es zu bedenken, dass die Investitionen im Jahr 2021 deutlich niedriger waren als vor der Corona-Pandemie. Die preisbereinigten Bruttoanlageinvestitionen lagen (auf Basis der VGR-Veröffentlichung vom Mai 2022) im Jahresdurchschnitt 2021 nur um 1,1 Prozent über dem

Vorjahreswert. Damit konnte der Einbruch vom ersten Corona-Jahr in Höhe von 2,2 Prozent nicht ausgeglichen werden und gegenüber dem Jahr 2019 bestand vor Ausbruch des Krieges in der Ukraine noch eine gesamte Investitionslücke von gut 1 Prozent. Bei der Bewertung der Investitionstätigkeit sind die deutlich unterschiedlichen Entwicklungen bei den einzelnen Investitionskategorien relevant: Während die Bauinvestitionen sowie die Investitionen in immaterielle Kapitalgüter (etwa Datenbanken oder Forschung) in den beiden ersten Corona-Jahren gegenüber dem Vorjahr sogar anstiegen, war bei den Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2020 ein Einbruch in Höhe von 11,2 Prozent zu verzeichnen. Dieser wurde mit dem Anstieg von 3,3 Prozent im Jahr 2021 bei Weitem nicht kompensiert. Zu den Ausrüstungsinvestitionen zählen vor allem Maschinen, Geschäftsausstattungen und gewerblich genutzte Fahrzeuge.

### Abbildung 1-2: Investitionszyklen in Deutschland

Preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Ausrüstungsinvestitionen; Index 4. Quartal 2019=100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Mit Blick auf die aufgezeigten Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage vom Sommer 2022 wird jedenfalls die im Gefolge der Corona-Pandemie entstandene Investitionslücke in Deutschland im Jahr 2022 nicht geschlossen werden. Abbildung 1-2 zeigt dazu, wie hoch im ersten Quartal 2022 – trotz der kurzzeitig beachtlichen Erholung – die noch zu schließende Investitionslücke bei den Ausrüstungsgütern war. Es kann zudem davon ausgegangen werden, dass im zweiten Quartal 2022 kein weiterer Fortschritt erreicht werden konnte. Allein gegenüber dem unmittelbaren Stand vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie (viertes Quartal 2019) bestand im ersten Quartal 2022 noch ein Aufholpotenzial von gut 6 Prozent. Abbildung 1-2 zeigt zudem, dass die Investitionstätigkeit bereits im Jahr 2019 rückläufig war. Wird der Höhepunkt des vergangenen Investitionszyklus im zweiten Quartal 2019 als Referenzgröße gewählt, dann bestand zuletzt noch eine Lücke von knapp 10 Prozent oder knapp 25 Milliarden Euro. Zugleich ordnet Abbildung 1-2 die Fallhöhe infolge der Corona-Pandemie und die nunmehr durch den Krieg erneut unterbrochene Erholungsdynamik in den Kontext der vorhergehenden drei Investitionskrisen und ihrer jeweiligen Aufschwungsverläufe seit der Jahrtausendwende ein. Im Gegensatz zu früheren Erholungsphasen beeinträchtigten vor allem im Jahr 2021 die Produktions- und Lieferverzögerungen von Investitionsgütern neben den immer wieder aufkommenden Verunsicherungen durch die Pandemie die Normalisierung der Investitionstätigkeit. Seit Februar 2022 kommen die

zusätzlichen Produktionsprobleme in der Investitionsgüterindustrie und die globalen Verunsicherungen durch den Krieg hinzu.

Bei der Bewertung der durch die Pandemie und den Krieg in der Ukraine beeinträchtigten Investitionstätigkeit kommt es nicht allein auf die Investitionslücke am aktuellen Rand an. Vielmehr haben sich über die vergangenen zwei Jahre erhebliche Investitionsausfälle kumuliert, die in Summe die Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Kapitalstocks empfindlich abbremsen. Diese gesamten Ausfälle bei den Bruttoanlageinvestitionen in Deutschland in den beiden bisherigen Corona-Jahren können auf Basis einer Modellrechnung geschätzt werden (Grömling et al., 2022). Dazu wurde eine kontrafaktische Wirtschaftsentwicklung als Orientierung herangezogen: Wenn es die Pandemie mit all ihren angebots- und nachfrageseitigen Belastungen sowie seit Februar dieses Jahres den Krieg in der Ukraine nicht gegeben hätte, wären die gesamten Investitionen in Deutschland bis einschließlich des ersten Quartals 2022 in preisbereinigter Betrachtung um gut 70 Milliarden Euro höher ausgefallen. Diese in den letzten drei Jahren nicht erfolgten Investitionen belasten nicht nur das konjunkturelle Tempo, sondern sie schaffen zugleich langwierige Defizite beim gesamtwirtschaftlichen Kapitalstock und den damit einhergehenden Produktions- und Produktivitätspotenzialen. Eine aktuelle Analyse zur Produktivitätsentwicklung in Deutschland (Grömling, 2022b) legt dar, dass stark nachlassende Impulse durch die Kapitalbildung bereits vor der Pandemie den Produktivitätsfortschritt abgebremsen haben. Für die Entwicklung des Kapitalstocks kommt es letztlich darauf an, ob und in welchem Ausmaß die laufenden Investitionen die Abgänge beim Kapitalstock übertreffen. Auch die vor der Pandemie wieder höheren Bruttoanlageinvestitionen haben jedenfalls nicht ausgereicht, um eine spürbare Zunahme von Kapitalintensität und Arbeitsproduktivität zu bewirken. Denn vor allem moderne Investitionsgüter – die insbesondere für die anstehenden strukturellen Transformationen infolge von demografischem Wandel, Digitalisierung und Dekarbonisierung (siehe Demary et al., 2021) entscheidend sind – werden von einem hohen Neuerungstempo und entsprechend hohen Abgängen geprägt. Entsprechend anspruchsvoll müsste allein aus diesen Gründen die notwendige Investitionstätigkeit am aktuellen Rand und in den kommenden Jahren sein (Bardt et al., 2021) – um damit das Wachstumspotenzial zu stärken und den Wohlstand zu garantieren.

## 2 Treiber und Hemmnisse von Investitionen in Deutschland

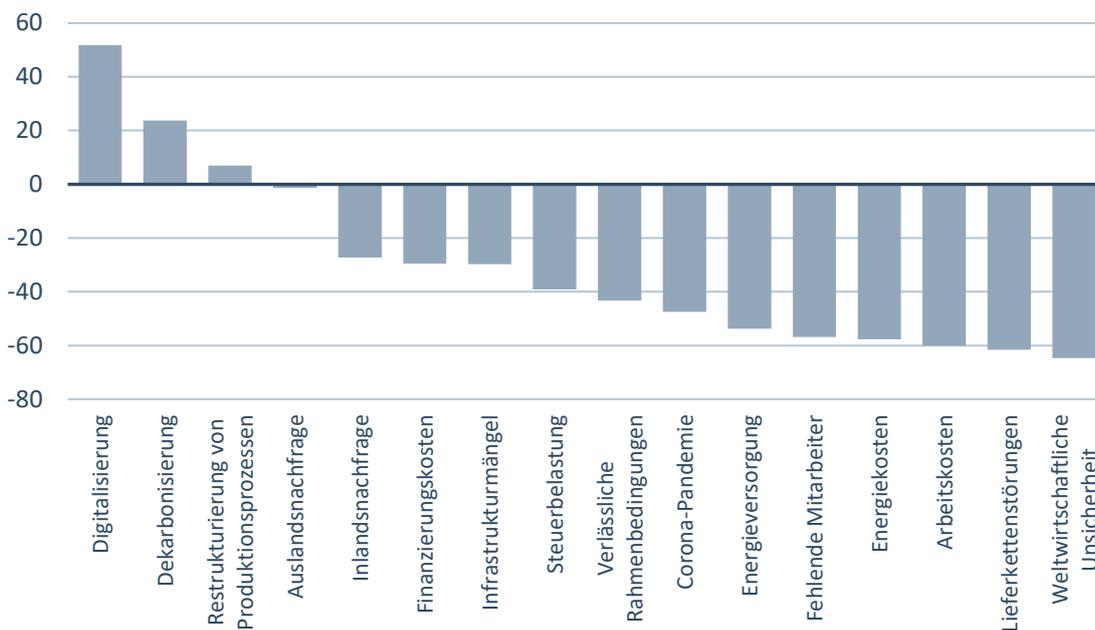
Um die Hintergründe der aktuellen Investitionsschwäche in Deutschland näher zu beleuchten, wird auf die Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage vom Sommer 2022 zurückgegriffen, an der fast 2.300 Unternehmen teilnahmen. Mit der IW-Konjunkturumfrage (siehe ausführlich Grömling, 2018) werden seit 1992 regelmäßig ostdeutsche Unternehmen und seit 2002 zudem westdeutsche Firmen nach ihrer aktuellen Geschäftslage und ihren konjunkturellen Perspektiven befragt. Die Befragung wird im Auftrag des Instituts der deutschen Wirtschaft im Frühjahr, im Herbst und seit 2021 auch im Sommer durch das amsa-Institut durchgeführt. Es handelt sich bei der IW-Konjunkturumfrage nicht um eine Panelbefragung mit einem konstanten Teilnehmerkreis. Im Großen und Ganzen ist die Gruppe der regelmäßig teilnehmenden Betriebe dominierend und weitgehend stabil. Die befragten Unternehmen verteilen sich auf die Industrie (mit drei Teilbereichen), das Baugewerbe und den Dienstleistungssektor (mit vier Gruppen). Die Bereiche Banken/Versicherungen sowie der öffentliche Sektor sind nicht enthalten. Die Ergebnisse liegen sowohl in einer ungewichteten Version als auch in einer nach Betrieben, Beschäftigten und Regionen gewichteten Darstellung vor. Diese regelmäßige Umfrage zu konjunkturellen Kenngrößen wird um Zusatzfragen ergänzt, mit denen auf besondere konjunkturelle Entwicklungen eingegangen werden kann.

Im Rahmen der Sommerumfrage 2022 wurde den teilnehmenden Unternehmen in einem ersten Schritt die Frage vorgelegt, welchen Einfluss insgesamt 11 Faktoren aus einer vorgegebenen Liste auf die allgemeine, also von den aktuellen Kriegsentwicklungen unbeeinflusste, Investitionstätigkeit in ihrem eigenen Unternehmen haben. Damit werden sowohl Investitionstreiber als auch Investitionshemmnisse beschrieben, die Investitionsprojekte und die dahinter liegenden Business-Cases beeinflussen. Die befragten Unternehmen konnten jeweils auf einer fünfstufigen Skala antworten: Kein Einfluss; positive wie negative Werte konnten in „stark positiv/negativ“ und „(eher) positiv/negativ“ differenziert werden.

Eine Saldierung der positiven und negativen Bewertungen der jeweiligen Determinanten liefert eine Einschätzung, welche Faktoren derzeit die allgemeine Investitionstätigkeit in Deutschland einerseits unterstützen und was andererseits als Investitionshindernis angesehen werden kann. In Abbildung 2-1 werden die gewichteten Ergebnisse dargestellt, um damit besser das gesamtwirtschaftliche Gewicht der einzelnen Einflussgrößen erfassen zu können. Die Reihenfolge der Argumente wird durch die Auswahl der Werte (gewichtet oder ungewichtet) überhaupt nicht beeinflusst. Die Saldenwerte fallen auf Basis der ungewichteten Ergebnisse tendenziell etwas höher aus – was allerdings die Aussagekraft nicht verändert.

### Abbildung 2-1: Determinanten der allgemeinen Investitionstätigkeit

Saldo aus positiven und negativen Bewertungen der jeweiligen Faktoren auf die Investitionstätigkeit in Deutschland in Prozentpunkten



Zugrundeliegende Frage: Welchen Einfluss haben folgende Faktoren auf die allgemeine Investitionstätigkeit Ihres Unternehmens? Gewichtete Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage vom Juni 2022 unter 2.282 Unternehmen.

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Auf Seiten der Investitionstreiber fallen vor allem zwei Faktoren auf. Die beiden Disruptoren Digitalisierung und Dekarbonisierung (siehe Demary et al., 2021) weisen einen positiven und den größten Überhang an Unternehmen auf, die hier positive Wirkungen auf die Höhe der Investitionen sehen. Die Digitalisierung wird von 49 Prozent der Firmen positiv und von weiteren 11 Prozent stark positiv für die eigene Investitionstätigkeit gesehen, während nur 8 Prozent einen Investitionsrückgang durch Digitalisierung vermuten. Der weitaus überwiegende Teil der Wirtschaft scheint sich also mit Hilfe von höheren Investitionen auf den tiefgreifenden

Trend der Digitalisierung vorzubereiten. Dies ist besonders ausgeprägt bei Unternehmen in den Bereichen Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT), bei Medienunternehmen sowie bei den Investitionsgüterherstellern. Am schwächsten wirkt dieses Argument in der Baubranche. Auffallend ist, dass größere Unternehmen mit über 500 Mitarbeitern hier stärkere positive Wirkungen sehen, während Kleinunternehmen mit unter 50 Mitarbeitern zwar eine deutlich positive, aber klar schwächer ausgeprägte Tendenz aufweisen. Herausragend sind die geplanten Investitionen wenig überraschend bei Unternehmen mit dezidiert digitalen Geschäftsmodellen, bei denen sogar 21 Prozent sehr starke positive Wirkungen der Digitalisierung auf ihre eigene Investitionstätigkeit erwarten.

Ebenfalls positiv, wenn auch deutlich schwächer, wirkt die Dekarbonisierung als Investitionstreiber. Der Saldo aus positiven und negativen Werten liegt hier bei 24 Prozentpunkten. Die Differenz zur Digitalisierung ist vor allem darauf zurückzuführen, dass es mit gut 35 Prozent deutlich weniger Unternehmen gibt, die für sich eine positive Investitionswirkung aus der Dekarbonisierung erwarten. Mehr als die Hälfte der befragten Unternehmen sieht keinen Einfluss. Der Anteil der Wirtschaft mit negativen Investitionserwartungen durch die Dekarbonisierung ist mit 12 Prozent nur etwas höher als dies bei der Digitalisierung der Fall ist. Die Verringerung von Treibhausgasemissionen und die damit einhergehende Umstellung der Produktionsprozesse wird also insgesamt betrachtet mit Zusatzinvestitionen verbunden sein. Hier sind Grundstoffindustrien sowie die Logistikbranche besonders hervorzuheben, während im Baugewerbe und bei IKT- und Medienunternehmen nur ein moderater Effekt von den befragten Unternehmen vermutet wird. Auch bei dieser Determinante gibt es einen deutlichen Größeneffekt. Bei Großunternehmen liegt der Saldo aus positiven und negativen Effekten mit 39 Prozentpunkten erheblich höher als in der Gesamtwirtschaft. Bei Kleinunternehmen halten sich positive und negative Wirkungen fast die Waage, wobei hier besonders viele Unternehmen mit neutralen Erwartungen zu finden sind.

Während die beiden disruptiven Trends der Digitalisierung und der Dekarbonisierung insgesamt gesehen zusätzliche Investitionen erfordern und erwarten lassen, stehen zahlreiche aktuelle Einflussfaktoren einer dynamischen Investitionstätigkeit entgegen. Der negative Einfluss übersteigt die positive Wirkung um mehr als 60 Prozentpunkte hinsichtlich Arbeitskosten, aktueller Produktionsprobleme durch fehlende Zulieferungen und insbesondere der herrschenden weltwirtschaftlichen Unsicherheit. Die Unsicherheiten der Energieversorgung, fehlende Mitarbeiter und die Höhe der Energiekosten sind für einen negativen Saldo mit mehr als 50 Prozentpunkten ebenfalls dominierende Investitionshemmnisse in Deutschland. Dieser Befund bestätigt auch die Ergebnisse aus früheren Untersuchungen zu den Determinanten der Investitionstätigkeit in Deutschland (Bardt et al., 2015). In den letzten Jahren wurde aus diesen Gründen insbesondere in den energieintensiven Branchen nicht ausreichend investiert, um dort den Kapitalstock konstant zu halten (Bardt, 2021). Ein Negativsaldo von fast 40 Prozentpunkten und mehr wurde bei steuerlichen Belastungen, verlässlichen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und den Corona-Risiken gemessen. Auch Infrastrukturmängel gehen zu Lasten von privatwirtschaftlichen Investitionen. Gemessen an den meist angebotsseitigen Einflussgrößen haben die nachfrageseitigen Faktoren nur einen überschaubaren Investitionseffekt.

Mit der demographischen Entwicklung, die die Unternehmen zunehmend durch den Mangel an Mitarbeitern zu spüren bekommen, und den Unsicherheiten infolge einer möglichen De-Globalisierung sind zwei der langfristig wirksamen Disruptoren mit sinkenden Investitionserwartungen verbunden. Dagegen lassen die Digitalisierung und die Dekarbonisierung höhere Investitionen erwarten. Hier können aber andere Faktoren einer Investitionsausweitung entgegenwirken. So stehen die bereits seit geraumer Zeit hohen Energiekosten in Deutschland, verstärkt durch die aktuelle Energiepreisexplosion und die Aussicht auf dauerhaft höhere

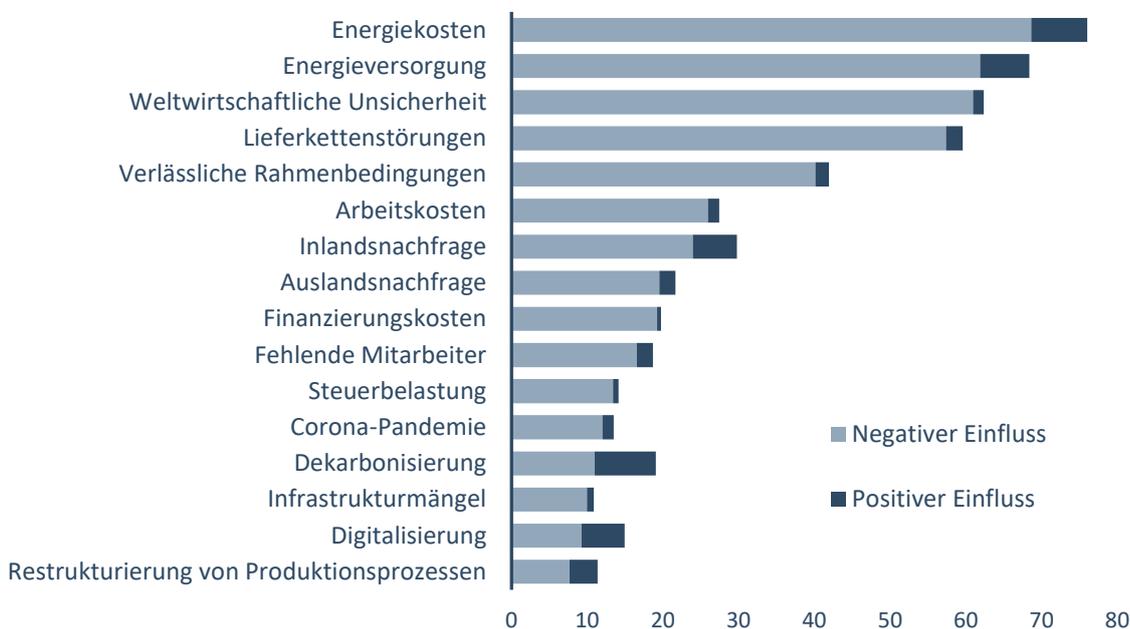
Gaspreise, im Widerspruch zu den identifizierten Investitionsbedarfen, welche durch die Dekarbonisierung hervorgerufen werden. Infrastrukturmängel, soweit sie sich auf digitale Infrastrukturen beziehen, behindern Digitalisierungsinvestitionen. Es ist zu befürchten, dass die hohen Investitionen, die für zukünftige Wertschöpfung am Standort Deutschland notwendig sind, nicht ausreichend realisiert werden, weil die aktuelle Lage und insbesondere strukturelle Standortbedingungen nicht genügend angebotsorientiert ausgerichtet sind.

### 3 Einfluss des Ukraine-Krieges auf die Investitionen

Die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie sind in Form von anhaltenden Produktions- und Investitionslücken sowie ausgefallenem Konsum weiterhin spürbar. Auf Basis gewichteter Umfragewerte sehen 56 Prozent der im Rahmen der IW-Konjunkturumfrage befragten Unternehmen weiterhin negative Einflüsse der Pandemie auf ihre eigenen Investitionen. Inmitten dieser andauernden Krisensituation kam es mit dem Überfall Russlands auf die Ukraine zu weiteren Verunsicherungen und Anpassungslasten. In den ersten Wochen waren es insbesondere gestiegene Energiekosten, verstärkte Probleme in den Lieferketten und die Sorgen um die Energieversorgung, die Unternehmen in Deutschland massiv belasteten (Grömling/Bardt, 2022a).

**Abbildung 3-1: Veränderung der Investitionsbedingungen durch den Krieg**

Anteil der Unternehmen, die durch den Krieg in der Ukraine einen positiven oder negativen Einfluss auf die jeweiligen Investitionsfaktoren in Deutschland erwarten, in Prozent



Gewichtete Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage vom Juni 2022 unter 2.282 Unternehmen. Rest zu 100: Kein Einfluss.

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

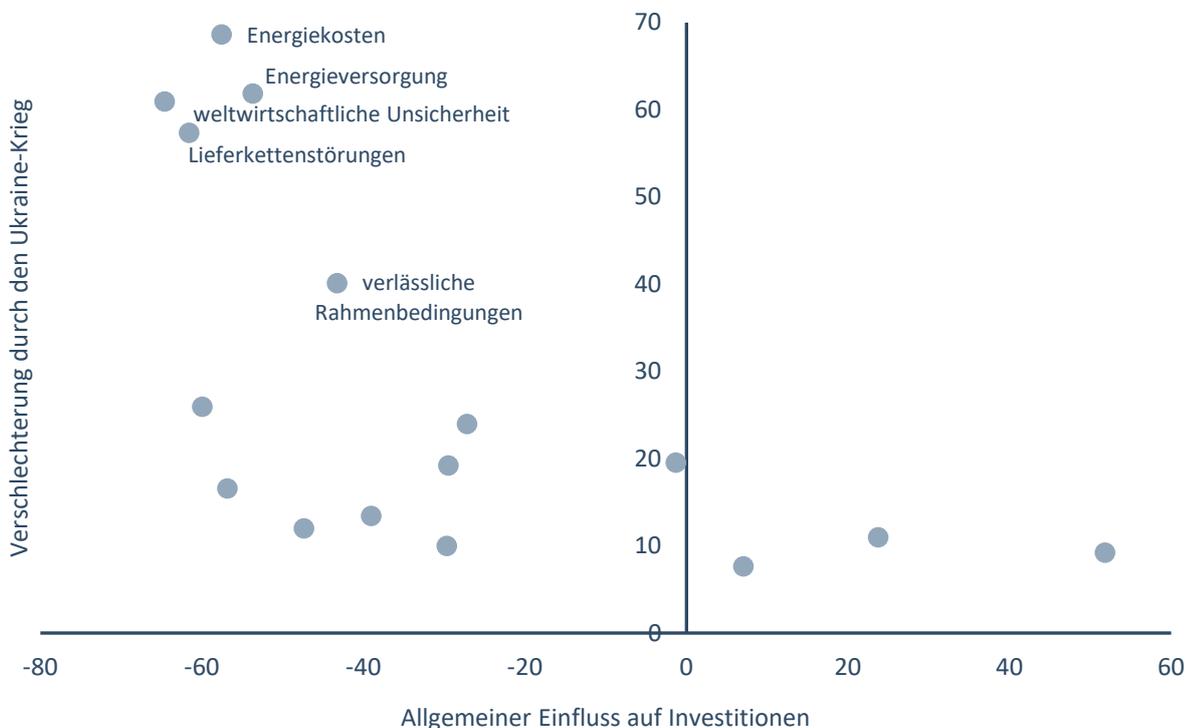
Im Rahmen der Zusatzfrage zur IW-Konjunkturumfrage vom Sommer 2022 wurden die Unternehmen zusätzlich danach befragt, ob und wie aus ihrer Sicht die investitionsrelevanten Faktoren (siehe Abbildung 2-1) durch den Krieg in der Ukraine beeinflusst werden. Abbildung 3-1 stellt auf Basis gewichteter Werte den Anteil der Unternehmen dar, die die Entwicklung der jeweiligen Einflussfaktoren auf die eigenen

Investitionen negativ oder positiv beurteilen. Positive Investitionseffekte können zum Beispiel daher resultieren, dass infolge des Krieges zusätzliche Investitionen zur Energieeinsparung oder für Cybersecurity getätigt werden müssen. Die Umfrageergebnisse weisen gleichwohl deutlich darauf hin, dass die negativen Effekte durchgehend dominieren.

Fünf Investitionsdeterminanten stechen bei dieser Fragestellung heraus: So sind insbesondere die dramatischen Verschärfungen der Energiekosten für viele Unternehmen eine massive Wettbewerbsverschlechterung mit deutlich negativen Auswirkungen auf die eigene Investitionstätigkeit. Auf Basis gewichteter Werte sehen 69 Prozent der Unternehmen eine Verschlechterung dieses investitionsrelevanten Kriteriums durch den Krieg in der Ukraine. Gut 7 Prozent der befragten Firmen werden dadurch zu höheren Investitionen motiviert. Um die 60 Prozent der Befragten sehen Verschlechterungen der investiven Rahmenbedingungen hinsichtlich der Sicherheit der Energieversorgung, der ohnehin schon hohen weltwirtschaftlichen Unsicherheit und der Störungen in den internationalen Lieferketten. Für 40 Prozent stellt die als geringer wahrgenommene Verlässlichkeit der wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen ein nochmals angestiegenes Investitionshemmnis dar. Die unabhängig vom Krieg in der Ukraine negativ auf die Investitionstätigkeit wirkende Höhe der Arbeitskosten in Deutschland hat durch die geopolitischen Probleme nochmals an Relevanz gewonnen. Vor allem im industriellen Bereich hat Deutschland auch im Vergleich mit fortgeschrittenen Volkswirtschaften einen langfristigen Arbeitskostennachteil (Schröder, 2021).

### Abbildung 3-2: Verschärfung bestehender Investitionshemmnisse durch den Krieg

Saldo aus positiven und negativen Bewertungen des Einflusses der jeweiligen Faktoren auf die Investitionstätigkeit in Deutschland in Prozentpunkten sowie Anteil der Unternehmen, die durch den Krieg in der Ukraine eine Verschlechterung der jeweiligen Investitionsfaktoren erwarten, in Prozent



Gewichtete Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage vom Juni 2022 unter 2.282 Unternehmen.

Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

Die Kombination der Antworten auf die beiden Teilfragen (siehe hierzu Abbildung 2-1 und Abbildung 3-1) veranschaulicht die Bedeutung dieser negativen Dynamik. Während die ohnehin schon wenigen positiven Treiber von Investitionen sich aus Sicht der Unternehmen durch den Krieg nur wenig veränderten, hat es massive Verschlechterungen vor allem bei bereits bestehenden starken Investitionshemmnissen gegeben (Abbildung 3-2): Besonders problematisch sind in dieser Hinsicht die Energiekosten und die Energieversorgungsrisiken sowie die weltwirtschaftlichen Unsicherheiten und die Lieferkettenschwierigkeiten. Damit sind jene Faktoren weiterhin besonders kritisch für die Investitionstätigkeit, die schon vor Beginn des Krieges für hohe Belastungen der Unternehmen sorgten.

## 4 Wirtschaftspolitische Handlungsoptionen

Hinsichtlich der Handlungsmöglichkeiten sind diese vier Faktoren – Energiekosten, Energieversorgungsrisiken, weltwirtschaftliche Unsicherheiten, Lieferkettenschwierigkeiten – durchaus unterschiedlich gelagert. Während die weltwirtschaftlichen Unsicherheiten unilateral kaum abzubauen sein werden, können die Lieferkettenprobleme sich über die Zeit entschärfen, wenn Logistikketten stabilisiert und – wo notwendig – alternative Bezugsquellen entwickelt werden. Dies sind vor allem unternehmerische Aufgaben. Bei staatlichen Kostenfaktoren und der öffentlichen Sicherung der Energieversorgung ist der größte Hebel für politisches Handeln zur Entschärfung dieser kritischen Situation zu sehen.

Der russische Krieg in der Ukraine sorgt für erhebliche zusätzliche Kostenschocks bei den Unternehmen – vor allem über die Verteuerung von Energie und Rohstoffen. Bei den Energiekosten ist kurz- und mittelfristig ein sehr hohes Preisniveau zu erwarten. Auch längerfristig ist bei einer Umstellung der Gasversorgung auf international handelbares Flüssiggas mit einem höheren Preisniveau als in der Vergangenheit zu rechnen, allerdings kaum mit den aktuellen Extrempreisen. Gemäß der Konjunkturumfrage des Instituts der deutschen Wirtschaft vom Frühjahr 2022 erwarten bis zum Jahresende 2022 über 90 Prozent der Firmen starke und mittlere Effekte von verteuerten Energie- und Rohstoffkosten auf ihre eigenen Preise (Grömling/Bardt, 2022b). Die Unternehmen befürchten zudem mittelfristig höhere Erzeugerpreise infolge steigender Arbeitskosten. Für über 80 Prozent der befragten Firmen gilt dies in starkem und mittlerem Ausmaß. Damit besteht die Gefahr, dass sich Kosten, Preise und Löhne wechselseitig nach oben schrauben. Die IW-Befragung vom Frühjahr 2022 zeigt einerseits, dass rund drei von fünf Unternehmen die aktuell höheren Kosten an ihre Kunden – andere Unternehmen oder Endverbraucher – in einem hohen und mittleren Ausmaß überwälzen können. Den verbleibenden Unternehmen gelingt eine nennenswerte Überwälzung jedoch nicht – und entsprechend bleiben sie auf den hohen Produktionskosten sitzen. Auch dies kann die konjunkturelle Dynamik, die Entwicklung des Wachstumspotenzials und die Transformation der Wirtschaftsstruktur über Investitionsausfälle empfindlich belasten.

Auf der Kostenseite sind damit sowohl die Energie- als auch die Tarifpolitik gefordert. Energiepolitisch muss die Kostenexplosion der Energiepreise adressiert werden, insofern sie die kurz- und langfristige Wettbewerbsfähigkeit von Unternehmen gefährdet. Ein kurzfristiger Produktionsstopp kann zur Reduktion des Gasverbrauchs ökonomisch sinnvoll und zur Sicherung der Gasversorgung anderer Nutzer notwendig sein. Wenn dies aber zu nicht tragfähigen Kosten führt und existenzbedrohend für die entsprechenden Unternehmen ist, kann eine staatliche Teil-Kompensation zur Sicherung der Unternehmen notwendig werden. Ein dauerhaft höheres Preisniveau stellt auch die dauerhafte Wettbewerbsfähigkeit bestimmter energieintensiver Unternehmen infrage. Diese Unternehmen sind tief eingebunden in die industriellen Netzwerke. Die Fortführung

der Energiewende erfordert daher wettbewerbsfähige Preise – entweder durch geringere Kosten der Erzeugung und Speicherung von Energie oder durch eine Reduktion staatlicher Zusatzlasten, sofern energieintensive Unternehmen hiervon belastet sind. Ebenfalls auf der Kostenseite ist die Tarifpolitik in der Verantwortung. Die Probleme der hohen Mehrbelastungen der Unternehmen sollten nicht durch einen Lohnkostenschock weiter verstärkt werden.

Zur Gewährleistung der notwendigen Investitionen müssen zudem mit Blick auf die wichtigen Investitionstreiber angemessene Investitionsbedingungen geschaffen werden. Dies betrifft für die Digitalisierung moderne und leistungsfähige Infrastrukturen, rechtliche Klärungen, Ausbildung sowie Forschung und Entwicklung, aber auch ein gründerfreundliches Umfeld. Mit Bezug zur Dekarbonisierung stellen sich ebenfalls infrastrukturelle Herausforderungen, zudem müssen Preissignale und Fördersysteme in ein investitionsfreundliches Verhältnis gebracht werden. Mit standortpolitischen Maßnahmen können die Voraussetzungen für Investitionen als Grundlage des wirtschaftlichen Wohlstands verbessert werden, sodass die aktuelle Krise sich nicht zu einer dauerhaften Schwäche auswächst.

## Literaturverzeichnis

Bardt, Hubertus, 2021, Industrie, Klimaschutz und Handel. Ausgleich unterschiedlicher Kosten und Preise für industriellen Klimaschutz, IW-Report, Nr. 41, Köln

Bardt, Hubertus / Grömling, Michael / Hüther, Michael, 2015, Schwache Unternehmensinvestitionen in Deutschland? Diagnose und Therapie, in: Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, 64. Jg., Nr. 2, S. 224-250

Bardt, Hubertus / Hüther, Michael / Klös, Hans-Peter, 2021, Modernisierung durch Investition, IW-Report, Nr. 22, Köln

Demary, Vera / Matthes, Jürgen / Plünnecke, Axel / Schaefer, Thilo (Hrsg.), 2021, Gleichzeitig: Wie vier Disruptionen die deutsche Wirtschaft verändern. Herausforderungen und Lösungen, IW-Studie, Köln

Grömling, Michael, 2018, Methods and Applications of the IW business survey, IW-Report, Nr. 5, Köln

Grömling, Michael, 2022a, Die Zuversicht der Unternehmen schwindet. IW-Konjunkturumfrage Sommer 2022, IW-Report, Nr. 39, Köln

Grömling, Michael, 2022b, Kapitalarmes Produktivitätswachstum in Deutschland – eine schwere Ausgangslage, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen, 75. Jahrgang, Nr. 9, S. 32-37

Grömling, Michael / Bardt, Hubertus, 2022a, Betriebliche Belastungen durch Ukrainekrieg, in: Wirtschaftsdienst, 102. Jg., Heft 4, S. 283-287

Grömling, Michael / Bardt, Hubertus, 2022b, Bleiben Unternehmen auf den hohen Kosten sitzen? Ergebnisse der IW-Konjunkturumfrage zur Preisentwicklung in Deutschland, IW-Report, Nr. 36, Köln

Grömling, Michael / Hentze, Tobias / Schäfer, Holger, 2022, Wirtschaftliche Auswirkungen der Corona-Pandemie in Deutschland – Eine ökonomische Bilanz nach zwei Jahren, in: IW-Trends, 49. Jg., Nr. 1, S. 41-72

Schröder, Christoph, 2021, Lohnstückkosten im internationalen Vergleich. Starke Belastung der deutschen Industrie seit 2018, in: IW-Trends, 48. Jg. Nr. 2, S. 85-104

## Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1-1: Investitionserwartungen in Deutschland.....	5
Abbildung 1-2: Investitionszyklen in Deutschland .....	6
Abbildung 2-1: Determinanten der allgemeinen Investitionstätigkeit .....	8
Abbildung 3-1: Veränderung der Investitionsbedingungen durch den Krieg.....	10
Abbildung 3-2: Verschärfung bestehender Investitionshemmnisse durch den Krieg.....	11