

## **Kleine Anfrage**

**der Fraktion der CDU/CSU**

### **Belastungen für die deutsche Wirtschaft durch die Zinswende auf den Geld- und Kapitalmärkten**

Über viele Jahre sind die Zinsen auf den Geld- und Kapitalmärkten im Euro-Raum und in Deutschland kontinuierlich gefallen. Lag z. B. die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe im Jahr 1990 im Zuge des Wiedervereinigungsbooms in der Spitze bei über 9 Prozent, ist sie in den Folgejahren unter Schwankungen kontinuierlich gefallen. Ein historisches Tief erreichte die richtungsweisende zehnjährige Anleihe des Bundes mit annähernd minus 1 Prozent schließlich im Jahr 2020 (<https://de.investing.com/rates-bonds/germany-10-year-bond-yield-streaming-chart>).

In Zuge des kontinuierlichen Renditeverfalls auf den Finanzmärkten sind auch die Zinsen anderer festverzinslicher Wertpapiere auf zuvor ungeahnte Niveaus gefallen. Im Tief konnten selbst Unternehmen mit gutem Rating ihre Anleihen zu Minuszinsen platzieren (<https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/negativzinsen-henkel-leiht-sich-geld-und-verdient-daran-a-1111194.html>).

Der massive Zinsrückgang hat das Wachstum der deutschen Wirtschaft erheblich begünstigt. Fremd- und Eigenkapital waren zu historisch niedrigen (Real-)Zinsen verfügbar. Dies hat die Investitionsnachfrage der Unternehmen begünstigt. Aber auch die privaten Haushalte und der Staat waren infolge des Zinsverfalls in der Lage, ihre Nachfragetätigkeit massiv auszuweiten ([https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Volkswirtschaftliche-Gesamtrechnungen-Inlandsprodukt/Publikationen/Downloads-Inlandsprodukt/konsumausgaben-pdf-5811109.pdf?\\_\\_blob=publicationFile](https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Volkswirtschaftliche-Gesamtrechnungen-Inlandsprodukt/Publikationen/Downloads-Inlandsprodukt/konsumausgaben-pdf-5811109.pdf?__blob=publicationFile); <https://www-genesis.destatis.de/genesis/online?operation=table&code=81000-0031&bypass=true&levelindex=0&levelid=1667210451509#abreadcrumb>). Wohl sichtbarstes Zeichen des zinsgetriebenen Booms war in den letzten Jahren die Bauwirtschaft, deren Wachstumsbeitrag zum Bruttoinlandsprodukt (BIP) über viele Jahre kontinuierlich gestiegen ist. Während der Anteil des Baugewerbes an der gesamten Bruttowertschöpfung (in jeweiligen Preisen) im Jahr 2005 3,9 Prozent betrug, vergrößerte sich dieser Wert auf 5,9 Prozent im Jahr 2021 ([https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Volkswirtschaftliche-Gesamtrechnungen-Inlandsprodukt/Publikationen/Downloads-Inlandsprodukt/inlandsprodukt-vorlaeufig-pdf-2180140.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=6](https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Volkswirtschaftliche-Gesamtrechnungen-Inlandsprodukt/Publikationen/Downloads-Inlandsprodukt/inlandsprodukt-vorlaeufig-pdf-2180140.pdf?__blob=publicationFile&v=6)).

Seit Dezember letzten Jahres ist allerdings eine deutliche Zinswende zu beobachten. Lag die Rendite der zehnjährigen Bundesanleihe im Dezember 2021 noch bei minus 0,48 Prozent, ist sie seither in der Spitze um mehr als 2 Prozentpunkte gestiegen. Dabei ist der bisherige Zinsanstieg nach Auffassung der Fragesteller angesichts des sehr viel stärkeren Anstiegs der Inflation noch als moderat zu bezeichnen. Sollte sich nicht recht bald eine Verringerung des Teue-

rungsdrucks abzeichnen, steht aus Sicht der Fragesteller zu befürchten, dass die Kapitalmarktzinsen aufgrund weiter steigender Inflationserwartungen sowie geldpolitischer Straffungsmaßnahmen noch sehr viel deutlicher steigen werden. Dies hätte massive Folgen für die kurz- und langfristigen Wachstumsperspektiven der deutschen Wirtschaft, die privaten Haushalte sowie den Staat.

Wir fragen die Bundesregierung:

1. Welche Zinsentwicklung unterstellt die Bundesregierung bei ihrer Prognose des Wirtschaftswachstums?

Arbeitet die Bundesregierung in diesem Zusammenhang mit verschiedenen Szenarien für unterschiedliche Zinsentwicklungen?

2. Hat die Bundesregierung eine Einschätzung zur Resilienz der deutschen Wirtschaft hinsichtlich des Zinsanstiegs der vergangenen Monate, und wenn ja, welche?

Hat die Bundesregierung auch eine Einschätzung zur voraussichtlichen Entwicklung des Wachstumspotenzials der deutschen Wirtschaft für den Fall eines weiteren, deutlichen Zinsanstiegs, und wenn ja, welche?

3. Hat die Bundesregierung eine Einschätzung dazu, welcher Anteil der Unternehmen in Deutschland bei steigenden Zinslasten nicht mehr in der Lage wäre, den Geschäftsbetrieb aufrechtzuerhalten?

4. Hat die Bundesregierung eine Prognose dazu, welche Folgen sich für die Baubranche, die neben dem Zinsanstieg unter den massiv gestiegenen Rohstoffpreisen und dem Fachkräftemangel leidet, ergeben könnten, und wenn ja, welche?

5. Hat die Bundesregierung eine Prognose dazu, welche Konsequenzen sich für die Immobilienfinanzierung der Privaten Haushalte aus dem Zinsanstieg ergeben, und wenn ja, welche?

Gibt es nach Kenntnis der Bundesregierung Hinweise darauf, dass ein langgestreckter Zinsanstieg zu Problemen bei der in den kommenden Jahren erforderlichen Refinanzierung von Immobilienkrediten führen wird?

Welche Informationen hat die Bundesregierung in diesem Zusammenhang über die Zinsbindung der Haushalte mit Immobilienkrediten?

Plant die Bundesregierung im Falle weiter steigender bzw. dauerhaft erhöhter Zinsen konkrete Maßnahmen, um sicherzustellen, dass es nicht zu einer Welle von Zwangsversteigerungen kommt, und wenn ja, welche?

6. Teilt die Bundesregierung die Einschätzung der Fragesteller, dass sich die private Investitionstätigkeit in Deutschland trotz des dramatischen Zinsverfalls der vergangenen Jahre sowohl in historischer Sicht als auch im internationalen Vergleich als schwach erwiesen hat, und wenn ja, welche Folgen antizipiert sie daraus ggf. für die private Investitionstätigkeit in Deutschland?

Plant die Bundesregierung Maßnahmen, um die aus Sicht der Fragesteller bestehende Investitionszurückhaltung der Unternehmen am Standort Deutschland zu überwinden, und wenn ja, welche?

7. Welche Gefahren sieht die Bundesregierung in diesem Zusammenhang für den klimaneutralen Umbau von Wirtschaft und Gesellschaft, der zu einem nicht unerheblichen Teil über Kreditfinanzierungen erfolgen muss?

Plant die Bundesregierung, die zusätzliche Zinsbelastung bei zukünftigen Förderprogrammen zu berücksichtigen?

8. Hat die Bundesregierung eine Einschätzung zu den Folgen des Zinsanstiegs für die Nachfrage der privaten Haushalte, gerade auch im Lichte der gestiegenen Verschuldung des Haushaltsektors sowie der enormen finanziellen Belastungen, die sich aus dem dramatischen Anstieg der Energiepreise ergeben, und wenn ja, welche?
9. Wie wird sich der Zinsanstieg auf die Spielräume für die Staatsnachfrage des Bundes auswirken?

Welche Belastungen ergeben sich für den Zinsdienst auf die ausstehende Staatsschuld des Bundes?

Teilt die Bundesregierung die Auffassung der Fragesteller, dass es das Bundesministerium der Finanzen in den Jahren stark fallender Zinsen – insbesondere seit dem Jahr 2017 – versäumt hat, die Duration des Schuldenportfolios deutlicher zu verlängern, um auf diese Weise besser gegen einen Zinsanstieg gewappnet zu sein, und wenn ja, welche Rolle spielt dies ggf. bei der Beurteilung der Belastungen für den Zinsdienst auf die ausstehende Staatsschuld des Bundes?

10. Welche Schlussfolgerungen zieht die Bundesregierung aus den Plänen der Europäischen Zentralbank (EZB), das neue Kriseninstrument, das Transmission Protection Instrument (TPI), bewusst zugunsten von Ländern einzusetzen, deren Staatsanleihen unter einem „fundamental ungerechtfertigten“ Zinsanstieg leiden (<https://www.ecb.europa.eu/press/accounts/2022/html/ecb.mg220825~162cfabae9.en.html>)?

Erwartet die Bundesregierung hier zusätzliche Zinsbelastungen für den Bundeshaushalt, weil die Käufe von Ländern mit höherem Zinsanstieg zu Lasten der Anleihen von Ländern mit geringem Zinsanstieg getätigt werden dürften?

11. Plant die Bundesregierung in diesem Zusammenhang, ihrer vom Bundesverfassungsgericht (BVerfG) im Mai 2020 explizit bestätigten Integrationsverantwortung ([https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/DE/2020/05/rs20200505\\_2bvr085915.html](https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Entscheidungen/DE/2020/05/rs20200505_2bvr085915.html)) nachzukommen und bei der EZB auf die geldpolitisch indizierten Belastungen für den deutschen Staatshaushalt hinzuweisen, die sich aus Sicht der Fragesteller vor allem dann ergeben, wenn Käufe und Verkäufe von Staatsanleihen – wie bereits im Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) realisiert und für das TPI angekündigt (<https://www.ecb.europa.eu/mopo/implementation/pepp/html/index.en.html>) – nicht mehr gemäß dem Kapitalschlüssel der EZB getätigt werden?

12. Plant die Bundesregierung, vor dem Hintergrund, dass nach Einschätzung der Fragesteller wesentlicher Treiber des Zinsanstiegs die rasant gestiegene Inflation ist, deren Hochpunkt im laufenden Zyklus noch nicht erreicht sein dürfte, Maßnahmen, um die Europäische Zentralbank in ihrem Bemühen, die Inflation einzudämmen, wirksam zu unterstützen, und wenn ja, welche?

Welchen Zusammenhang sieht die Bundesregierung ggf. zwischen der gestiegenen Staatsnachfrage und der Angebotsverknappung auf den weltweiten Gütermärkten?

Sind Maßnahmen geplant, um durch eine gezielte Priorisierung von Staatsausgaben den Nachfragedruck – und damit die Inflation – einzudämmen?

13. Welche Gefahren ergeben sich nach Kenntnis der Bundesregierung ggf. bei einem weitergehenden Zinsanstieg für die Stabilität der Schwellenländer – und damit für aus Sicht der Fragesteller wichtige Absatzmärkte der deutschen Wirtschaft?

14. Inwieweit sieht sich die Bundesregierung, vor dem Hintergrund der Warnung des internationalen Währungsfonds vor einer expansiven Haushaltspolitik und zusätzlichen Krediten von Staaten, die aus seiner Sicht die Inflation weiter anheizen und auch die Zinssätze weiter steigen lassen könnten (<https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2022/10/12/fiscal-policy-can-help-people-rebound-from-cost-of-living-crisis>), zu restriktiver Haushaltspolitik aufgrund steigender Zinsen verpflichtet?

Mit welchen Auswirkungen auf die Inflation rechnet die Bundesregierung im Zusammenhang mit den veranschlagten Zusatzausgaben in Höhe von 200 Mrd. Euro zur Eindämmung der Lasten durch die gestiegenen Gaspreise?

Berlin, den 20. Oktober 2022

**Friedrich Merz, Alexander Dobrindt und Fraktion**