

## **Antwort**

### **der Bundesregierung**

#### **auf die Kleine Anfrage der Fraktion der CDU/CSU – Drucksache 20/4287 –**

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

##### Vorbemerkung der Fragesteller

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/ne-gativzinsen-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 Teuerungsdrucks 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.

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?

Die Fragen 1 und 2 werden zusammen beantwortet.

Für die Herbstprojektion vom 12. Oktober 2022 hat die Bundesregierung auf Basis von Finanzmarkterwartungen folgende technischen Annahmen zur jahresdurchschnittlichen Entwicklung des Zinssatzes der Europäischen Zentralbank für das Hauptrefinanzierungsgeschäft getroffen: 0,75 Prozent für das Jahr 2022, 2,50 Prozent für das Jahr 2023 und 2,00 Prozent für das Jahr 2024.

Die Entwicklung des gesamtwirtschaftlichen Produktionspotenzials wird im Rahmen der Projektionen der Bundesregierung in Übereinstimmung mit der gemeinsamen EU-Methode als Trendfortschreibung ermittelt. Verbindliche Datengrundlage für die Ermittlung sind gemäß Artikel 115-Verordnung die Angaben der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen des Statistischen Bundesamtes sowie die jeweils aktuelle gesamtwirtschaftliche Vorausschätzung der Bundesregierung.

Die Herbstprojektion wird vor dem Hintergrund des Vorausschätzungsgesetzes (EgVG) erstellt, das vorsieht, die jeweils wahrscheinlichste Entwicklung der deutschen Volkswirtschaft darzustellen. Daher werden in der Projektion der Bundesregierung und damit auch in der Potenzialschätzung keine alternativen Szenarien betrachtet.

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?

Laut einschlägigen Umfragedaten beschreibt die Mehrheit der Unternehmen ihre Finanzierungssituation als unproblematisch. Entsprechend äußerten sich 59 Prozent der Unternehmen in der DIHK-Konjunkturumfrage vom Herbst 2022. Dabei fällt der Anteil jener Unternehmen, die von einem erschwerten Fremdkapitalzugang berichten, mit 7 Prozent nur wenig höher aus als im Frühjahr.

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?

Die ökonomischen Rahmenbedingungen für die Realisierung von Bauinvestitionen haben sich durch die Corona-Pandemie und den Krieg in der Ukraine deutlich verschlechtert. Auf der Angebotsseite wirken deutlich gestiegene Preise für Energie und Baumaterialien als Investitionshindernisse. Auf der Nachfrageseite verschlechtern der inflationsbedingte Kaufkraftentzug und steigende Finanzierungskosten die Motivation in Bauprojekte zu investieren.

In ihrer Herbstprojektion 2022 geht die Bundesregierung deshalb davon aus, dass die Bauinvestitionen in Deutschland in den Jahren 2022 und 2023 real um 2,2 Prozent bzw. 2,3 Prozent zurückgehen und im Jahr 2024 um 2,9 Prozent steigen werden.

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 Bunderegierung 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?

Auf die Antwort der Bundesregierung zu Frage 8 der Kleinen Anfrage der Fraktion der CDU/CSU „Entwicklung von Kaufkraft, Wohlstand und Wirtschaftsperspektive in Deutschland“ auf Bundestagsdrucksache 20/4512 wird verwiesen.

Angaben zu Zinsbindungsfristen von Neugeschäftsvolumina für Wohnungsbaukredite an private Haushalte in Deutschland können der MFI-Zinsstatistik der Deutschen Bundesbank entnommen werden. Eine grafische Darstellung lässt sich unter folgendem Link finden: <https://www.bundesbank.de/resource/blob/615324/ff68ededa194f8e28156c0f90d1bad8a/mL/13-zinsbindungsfristen-fuer-wohnungsbaukredite-data.pdf>. Daten zu Zinsbindungsfristen von Bestandsvolumina für Wohnungsbaukredite an private Haushalte in Deutschland werden dort allerdings nicht erhoben.

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?

Die Investitionsquote (nominale Bruttoanlageinvestitionen im Verhältnis zum nominalen Bruttoinlandsprodukt) bewegte sich in den vergangenen 20 Jahren in einem Korridor zwischen 19,1 Prozent und 21,8 Prozent. Seit dem Jahr 2014 stieg die Quote von 20 Prozent kontinuierlich auf 21,8 Prozent im Jahr 2021 und damit auf den höchsten Stand seit dem Jahr 2001. Damit stellt sich die Investitionstätigkeit in der jüngeren Vergangenheit vergleichsweise robust dar.

Im internationalen Vergleich haben sich die Bruttoanlageinvestitionen preisbereinigt in Deutschland in den letzten 20 Jahren ähnlich entwickelt wie in der Euro-Zone insgesamt. In diesem Zeitraum belief sich die Zunahme insgesamt auf rund 22 Prozent. In anderen größeren Volkswirtschaften gab es hingegen sogar einen Rückgang wie etwa in Italien oder in Japan.

Der Bundesregierung ist die Bedeutung günstiger Rahmenbedingungen vor allem für private Investitionen bewusst. Die Beschleunigung von Verwaltungs-, Planungs- und Genehmigungsverfahren sowie von Verwaltungsgerichtsverfahren ist ihr daher ein Anliegen, um private und staatliche Investitionen schneller umsetzen zu können. Dabei sollen verfassungs- und europarechtliche Spielräume verstärkt genutzt werden und so Genehmigungsverfahren beschleunigt, Bewertungen standardisiert und Bürokratie abgebaut werden. Darüber hinaus setzt die Bundesregierung gezielte steuerpolitische Impulse, wie etwa mit der Verlängerung der erweiterten Verlustverrechnung und der degressiven Abschreibung für bewegliche Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens im Rahmen des Vierten Corona-Steuerhilfegesetzes. Die Regierungsparteien haben sich in ihrem Koalitionsvertrag zudem darauf verständigt, eine Investitionsprämie für Klimaschutz und digitale Wirtschaftsgüter einzuführen. Damit sollen für einen gewissen Zeitraum spürbare steuerliche Anreize gesetzt werden, um die Transformationsprozesse zu beschleunigen. Das Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz sowie das Bundesministerium der Finanzen befinden sich in laufenden Beratungen zur Ausgestaltung. Darüber hinaus gab und gibt es weitere umfangreiche Entlastungen für Unternehmen im Rahmen der Entlastungspakete der Bundesregierung in Bezug auf die hohen Energiepreise. Auch dies wirkt für sich genommen stützend auf die Investitionstätigkeit.

Zudem hat die Bundesregierung am 12. Oktober 2022 ihre neue Fachkräftestrategie beschlossen, um die Herausforderungen des Fachkräftemangels zu adressieren.

Schließlich unterstützen Förderprogramme zielgerichtet private Investitionen in wichtige Zukunftsfelder wie den Klimaschutz oder die Digitalisierung. Exemplarisch ist hier das breite, branchenoffene Förderangebot aus dem ERP-Sondervermögen zu nennen, welches zu den wichtigsten Instrumenten der Wirtschaftsförderung gehört und einen wesentlichen Beitrag dazu leistet, junge und etablierte mittelständische Unternehmen mit guten Rahmenbedingungen zu mehr Gründungen und Wachstumsinvestitionen zu ermutigen und Investitionshemmnisse abzubauen. Ziel ist es, die Investitionstätigkeit durch zinsverbilligte Kredite anzureizen, was aufgrund des Umfelds steigender Zinsen derzeit besonders relevant ist. Mit dem seit 2022 neu eingeführten ERP-Förderkredit KMU

können nun alle kleinen und mittleren Unternehmen – unabhängig von ihrem Alter – profitieren. Die Nachfrage nach den ERP-Förderkrediten ist hoch, auch über Jahre hinweg. Die Bundesregierung prüft fortwährend mögliche Verbesserungen, um Unternehmen entsprechende Investitionen zu erleichtern, so z. B. für Investitionen in die nachhaltige und digitale Transformation („twin-transitions“).

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?

Angesichts der hohen Inflationsdynamik ist v. a. die Entwicklung der Realzinsen relevant. Wenngleich die Nominalzinsen jüngst angezogen haben, sind die Realzinsen nach wie vor negativ. Das Zinsumfeld wirkt sich über die Kapitalkosten potenziell auf alle privaten und öffentlichen Investitionen aus. Somit ergibt sich durch einen allgemeinen Zinsanstieg grundsätzlich keine Benachteiligung von Investitionen in den klimaneutralen Umbau von Wirtschaft und Gesellschaft gegenüber Investitionsvorhaben in anderen Bereichen. Neben Kapitalkosten spielen aber insbesondere auch die Rahmenbedingungen eine wichtige Rolle für Investitionsentscheidungen, vor allem für private Investitionsentscheidungen, die über 90 Prozent der Investitionen in Deutschland ausmachen.

Mit dem bestehenden ERP/KfW-Förderinstrumentarium stehen der gewerblichen Wirtschaft für Investitionen bereits jetzt besonders zinsgünstige Kredite zur Verfügung. Um Investitionen in Schlüsselbereichen der Transformation noch weiter anzureizen, plant die Bundesregierung gemäß Koalitionsvertrag u. a. die bestehenden ERP/KfW-Förderkreditprogramme aus Mitteln des ERP-Sondervermögens, insbesondere zur Finanzierung der Transformation, weiterzuentwickeln, um den Mittelstand noch wirkungsvoller bei der digitalen und nachhaltigen Transformation zu unterstützen und die Wettbewerbsfähigkeit zu stärken.

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?

Die Bundesregierung hat die in der Frage angesprochenen Rahmenbedingungen in ihrer Herbstprojektion vom 12. Oktober 2022 berücksichtigt. Insgesamt geht sie davon aus, dass der preisbereinigte private Konsum im Jahr 2022 im Durchschnitt um 4,3 Prozent steigen wird. Für das Jahr 2023 wird ein Rückgang um 0,9 Prozent erwartet. Für das Jahr 2024 wird in der Projektion mit einer Steigerung um 2,4 Prozent gerechnet.

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?

Steigende Zinsausgaben aufgrund steigender Zinsen am Kapitalmarkt reduzieren für sich genommen die finanziellen Spielräume des Bundes.

Die Belastung für den Zinsdienst auf die ausstehende Staatsschuld des Bundes im Jahr 2022 beträgt rd. 15,3 Mrd. Euro (Differenz aus Ausgaben und Einnahmen im Bundeshaushalt, Kap. 3205). Für das Jahr 2023 rechnet die Bundesregierung mit einer Belastung von rd. 38,8 Mrd. Euro.

Die Bundesregierung teilt nicht die Einschätzung, dass das Bundesministerium der Finanzen in den Jahren stark fallender Zinsen versäumt hat, die Duration des Schuldenportfolios deutlicher zu verlängern.

Bereits seit 2015 wurde der Anteil der Bundeswertpapiere mit längeren Laufzeiten in der Verschuldung des Bundes erhöht, um die Risiken durch Mehrkosten bei einem Zinsanstieg zu vermindern. Auch seit dem Jahr 2020, als die Maßnahmen in der Coronakrise finanziert werden mussten, wurde eine weitere Reduktion der Risiken im Portfolio erreicht.

Die günstigen Refinanzierungskonditionen des Bundes sind durch den Benchmarkstatus des Bundes begründet, dessen Beibehaltung bei der Frage der Ausweitung der Duration des Schuldenportfolios des Bundes zu berücksichtigen ist. Um ihn nicht zu gefährden, erfolgt eine Ausweitung der Emissionsvolumina in den verschiedenen Laufzeitsegmenten der Bundeswertpapiere unter Berücksichtigung der Marktnachfrage. Das Bundesministerium der Finanzen hat sich im Jahr 2015 für die unter dieser Maßgabe maximal mögliche schrittweise Ausweitung der langen Laufzeiten entschieden, so dass der Markt sich entsprechend anpassen konnte. Insbesondere wurde das jährliche Emissionsvolumen in der Laufzeit 30 Jahre in Verbindung mit der Einführung von 30-jährigen inflationsindexierten Anleihen und 30-jährigen Grünen Anleihen von 7 Mrd. Euro im Jahr 2014 auf voraussichtlich 23,5 Mrd. Euro im Jahr 2022 erhöht.

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/accoun ts/2022/html/ecb.mg220825~162cfabae9.en.html>)?

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

Nach der Konzeption des EZB-Rats dient das Transmission Protection Instrument (TPI) vor dem Hintergrund des Preisstabilitätsziels dazu, die Funktionsfähigkeit des geldpolitischen Transmissionsmechanismus zu gewährleisten. Es

besteht die Möglichkeit, dass dieser aufgrund von nicht durch länderspezifische Fundamentalfaktoren begründete Divergenzen der Finanzierungsbedingungen gestört wird. Das TPI wurde dazu konzipiert, gerade solche Störungen zu adressieren.

Auswirkungen einer Aktivierung des TPI auf Finanzierungsbedingungen von Eurozonenmitgliedstaaten würden von der konkreten Ausgestaltung eines Einsatzes des TPI sowie dem aktuellen makroökonomischen Umfeld abhängen und können daher im Vorfeld nicht seriös prognostiziert werden. Seit der Vorstellung des TPI im Juli 2022 gab es keine Signale der EZB für eine absehbare Aktivierung des Programms.

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/implement/pepp/html/index.en.html>) – nicht mehr gemäß dem Kapitalschlüssel der EZB getätigt werden?

Soweit das Bundesverfassungsgericht in seiner Rechtsprechung zu Anleihekaufprogrammen des Eurosystems auf die haushaltspolitische Gesamtverantwortung des Deutschen Bundestages abstellt, betrifft dies die Folgen etwaiger Verluste des Eurosystems im Zusammenhang mit erworbenen Anleihen und nicht mögliche Auswirkungen auf den Staatshaushalt infolge von Finanzierungsbedingungen, die darauf beruhen, dass bestimmte Anleihen aus geldpolitischen Gründen nicht angekauft werden. Die konkrete Ausgestaltung der Anleihekäufe des Eurosystems bestimmt sich nach dem Primärziel des Europäischen Systems der Zentralbanken. Es gehört gerade nicht zu dessen Mandat, günstige Finanzierungsbedingungen für die Mitgliedstaaten zu gewährleisten. Maßnahmen, die sich auf diese Finanzierungsbedingungen auswirken, sind vor dem Hintergrund des Preisstabilitätsziels zu rechtfertigen.

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?

Die Finanzpolitik der Bundesregierung ist aktuell maßgeblich an den Zielen der Stabilisierung in der Krise und der Unterstützung zur Eindämmung der hohen Inflation ausgerichtet. Der vom Bundeskabinett beschlossene Entwurf des Bundeshaushalts 2023 sieht vor, dass nach drei Jahren einer finanzpolitischen Ausnahme-situation die nach dem Grundgesetz vorgeschriebenen Kreditobergrenzen wieder eingehalten werden. Hierfür wurden Ausgaben konsequent priori-

siert, sodass trotz steigender Zinsausgaben die Zukunftsinvestitionen auf Rekordniveau sichergestellt und Entlastungen finanziert werden können. Damit leistet die Bundesregierung einen aktiven Beitrag zur Eindämmung der hohen Inflation und zur Stabilisierung der Inflationserwartungen.

Grundsätzlich führt steigende Nachfrage zu einer Angebotsausweitung, ggf. mit einer gewissen Anpassungszeit. Der Bundesregierung liegen keine Erkenntnisse vor, dass die deutsche Staatsnachfrage für sich genommen zu einer Angebotsverknappung auf den weltweiten Gütermärkten geführt hätte.

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?

Es ist aus Sicht der Bundesregierung zutreffend, dass die aktuellen globalen Entwicklungen – einschließlich einer insgesamt zunehmend restriktiveren Geldpolitik weltweit – einige Schwellenländer vor große Herausforderungen stellen. Die genauen Auswirkungen dieser Entwicklungen auf die jeweiligen Länder hängen allerdings von vielen Faktoren ab, z. B. vom nationalen Zinsniveau und jenem relevanter Referenzwährungen, vom Grad der Verschuldung von Privat- und öffentlichem Sektor (insbesondere in Fremdwährung), von der Abhängigkeit von ausländischen Investitionen, von der allgemeinen Robustheit der nationalen Zahlungsbilanz und der jeweiligen Volkswirtschaft an sich. Da es diesbezüglich unter den Schwellenländern insgesamt kein homogenes Bild gibt, können etwaige Gefahren bei einem weitergehenden Zinsanstieg für die Stabilität der Schwellenländer nicht pauschal eingeschätzt werden.

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?

Die Bundesregierung teilt die Einschätzung des Internationalen Währungsfonds, dass ein inflationärer Angebotsschock eine angemessene finanzpolitische Antwort erfordert. Neben der Einhaltung der regulären Kreditobergrenze für den Bundeshaushalt nach Artikel 115 des Grundgesetzes setzt die Bundesregierung darüber hinaus weitere Maßnahmen um, die zur mittelfristigen Eindämmung der Inflation beitragen. Hierzu zählen u. a. das vereinbarte Belastungsmoratorium, die seit 1. Juli 2022 umgesetzte Absenkung der EEG-Umlage auf null, die Verschiebung der für Anfang 2023 vorgesehenen Erhöhung des CO<sub>2</sub>-Preises nach dem BEHG um ein Jahr, die erweiterte Verlustverrechnung für Betriebsverluste bis 10 Mio. Euro in den Jahren 2022 und 2023 sowie die Ermöglichung der degressiven Abschreibung für bewegliche Wirtschaftsgüter, die in den Jahren 2021 und 2022 angeschafft oder hergestellt wurden, sowie der Abbau bürokratischer Anforderungen. Diese Maßnahmen setzen vor allem Anreize für Investitionen und Ausbau von Kapazitäten im Unternehmenssektor.

Vom wirtschaftlichen Abwehrschirm dürfte eine stabilisierende Wirkung auf die Entwicklung der Wirtschaftsleistung sowie der Inflation ausgehen. Im Rah-

men der Herbstprojektion vom 12. Oktober 2022 hat die Bundesregierung insbesondere die Gaspreisbremse sowie die Strompreisbremse in ihrer gesamtwirtschaftlichen Wirkung berücksichtigt. Durch beide Maßnahmen ergibt sich in der Projektion überschlägig eine Senkung der Inflationsrate im Jahr 2023 um etwa 2 bis 3 Prozentpunkte gegenüber dem kontrafaktischen Szenario ohne Abwehrschirm. Dies bedeutet für das Gesamtjahr 2023 in etwa eine Halbierung der Preissteigerungen für Gas und Strom für die Endverbraucherinnen und -verbraucher im Vergleich zu den auf Basis von Futures-Notierungen ansonsten erwartbaren Preisen. Diese Einschätzung korrespondiert zu Analysen der Gemeinschaftsdiagnose der führenden Wirtschaftsforschungsinstitute und zum Vorschlag der ExpertInnen-Kommission Gas und Wärme in ihrem Zwischenbericht.





