



Kraemers Klartext

Cross-Asset- und Strategy-Research

Habemus Haushalt!

Der Entwurf des Budgets für 2025 lässt viele Fragen unbeantwortet

In schöner Eintracht haben Bundeskanzler Olaf Scholz, Vizekanzler Robert Habeck und Finanzminister Christian Lindner ihren Entwurf für den Haushalt 2025 präsentiert. Ein politischer Erfolg, den viele angesichts des Dauerzwitter innerhalb der Koalition nicht für möglich gehalten hätten. Die Einigung ist ein starkes Signal, dass die Ampel bis zur regulären Bundestagswahl ihre komplizierte „Ménage-à-trois“ durchziehen wird. Am 17. Juli soll ein Kabinettsbeschluss den Kompromiss absegnen.

Formal sieht der Haushalt eigentlich ganz solide aus

Dem Entwurf zufolge plant der Bund 2025 Ausgaben in Höhe von 481 Mrd. EUR, also etwa 1% mehr als dieses Jahr. Die Schuldenbremse wird eingehalten. Denn eine „Notlage“, mit der sie sich aussetzen ließe, ist nicht herbeizudefinieren. Die Schuldenquote des Gesamtstaates dürfte weiter sinken.

Zugleich verkünden die Koalitionäre stolz, dass die Investitionsausgaben trotzdem mit 57 Mrd. EUR auf Rekordniveau liegen. Das mag in absoluten Zahlen stimmen. War aber angesichts der Inflation der letzten beiden Jahre auch nicht anders zu erwarten. Doch die vorgeblichen „Rekordinvestitionen“ tragen den Berg des Investitionsrückstaus (siehe [Klartext](#) vergangener Woche) mit dem Espressolöffel ab. Im Verhältnis zu den Notwendigkeiten reicht das hinten und vorne nicht. Nötig wäre ein Abraum-bagger. Das Institut der Deutschen Wirtschaft ([IW](#)) beziffert die in der kommenden Dekade erforderlichen öffentlichen Kapitalausgaben auf 600 Mrd. EUR. Zusätzlich zu dem, was ohnehin in Planung war. Solche Volumina sind mit der Schuldenbremse und dem gleichzeitigen Versprechen, keine Steuern zu erhöhen, nicht machbar. Ein Sondervermögen für klar definierte Investiti-

Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBWResearch@LBBW.de

12. Juli 2024

Die Ampel rauft sich zusammen!

Investitionen auf „Rekordniveau“ reichen nicht

onen wäre stattdessen angeraten. Aber dem würde die Opposition wohl kaum zustimmen. Denn allerorten herrscht schon Wahlkampf – auch im Konrad-Adenauer-Haus.

Umbuchungsalchemie und Verschiebebahnhöfe

Da wegen der Wirtschaftsflaute Einnahmen wegbleiben, lässt sich das formale Einhalten der Schuldenbremse nur dank einiger buchhalterischer Taschenspielertricks gewährleisten. So soll wohl die Konjunkturkomponente der Schuldenregel neu formuliert werden. Das bringt ein paar Milliarden Flexibilität, ohne, dass sich in der Realität irgendetwas ändern würde. Ähnlich verhält es sich mit der Art und Weise, wie Gewinne und Verluste bei der Emission von Staatsanleihen zu verbuchen sind. Und schließlich resultiert ein Nachtragshaushalt 2024 in höheren Rücklagen, die 2025 zur Verfügung stehen. Reiner Verschiebebahnhof. Damit kauft man sich ein wenig Zeit. Die fundamentalen Herausforderungen aber bleiben ohne Lösung. Zum Beispiel, wo eigentlich die Verteidigungsausgaben herkommen sollen, wenn das Sondervermögen Bundeswehr 2027 erschöpft sein wird. Verteidigungsminister Boris Pistorius ist schon jetzt ziemlich verschnupft, weil sein Etat 2025 nur marginal wächst.

Wachstumsinitiative: ein guter erster Schritt

Zeitgleich stellte die Ampelspitze ein umfangreiches Paket von insgesamt 49 Maßnahmen vor, das unter dem Namen „Wachstumsinitiative“ das Potenzialwachstum der Wirtschaft um 0,5 Prozentpunkte erhöhen, mithin verdoppeln soll. Viele der Maßnahmen sind zu begrüßen – etwa Arbeitsanreize zu stärken, einzelne Regularien zu flexibilisieren oder Abschreibungen für Unternehmen zu erleichtern. Aber um das Wachstum in der avisierten Weise voranzubringen, bleibt die Initiative doch zu sehr Stückwerk. Das ist maximal ein erster Schritt in die richtige Richtung. Aber immerhin. Der Weg entsteht beim Gehen...

Disclaimer:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Ein bisschen
Trickserei ist
auch dabei

Maßnahmen zur
Stimulierung
des Wachstums
