

INVESTITIONSSCHUB FÜR DEUTSCHLAND

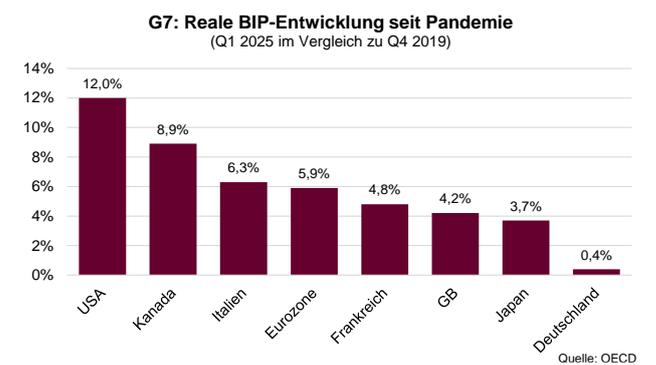
Die deutsche Wirtschaft steckt in einer Wachstumsflaute. Das BIP ist seit 2019 kaum gewachsen. Verantwortlich dafür sind strukturelle Schwächen, zu hohe Energiepreise, eine zu niedrige Produktivität und ein zu starker Fokus auf den Export. Nun sollen massive Fiskalimpulse für Verteidigung, Infrastruktur und Klimainvestitionen die gesamtwirtschaftliche Nachfrage ankurbeln. Mittelfristig muss der kurzfristige staatliche Impuls jedoch von privaten Investitionen abgelöst werden. Politische Initiativen wie „Made for Germany“ setzen auf die Bereitschaft der Privatwirtschaft, enorme Mittel in Forschung, Anlagen und neue Technologien zu investieren. Gelingt dies, könnte Deutschland seine Wettbewerbsfähigkeit nachhaltig stärken.

Die deutsche Wirtschaft stagniert. Seit dem vierten Quartal 2019 ist das BIP bis zum ersten Quartal 2025 lediglich um 0,4 Prozent gestiegen – so wenig wie in keinem anderen OECD-Land. Zum Vergleich: Die US-Wirtschaft wuchs um zwölf Prozent, die Eurozone um knapp sechs Prozent. Eine Ursache ist die starke Exportorientierung der deutschen Wirtschaft. Vor diesem Hintergrund stellt sich umso drängender die Frage, warum die größte Volkswirtschaft der Eurozone trotz der Aussicht auf historisch hohe Staatsausgaben nicht in Schwung kommt. Im zweiten Quartal 2025 schrumpfte das BIP um 0,1 Prozent gegenüber dem Vorquartal, nachdem es im ersten Quartal aufgrund von Vorzieheffekten noch um 0,3 Prozent gewachsen war.

Der nun beschlossene fiskalische Impuls in Deutschland ist enorm. Der Bundeshaushalt stützt sich inzwischen auf vier Säulen: das Hauptbudget, das Verteidigungsausgaben von über einem Prozent des BIP von der Schuldenbremse ausnimmt, ein Sondervermögen für Verteidigungsausgaben in Höhe von rund 500 Mrd. Euro über zehn Jahre, ein Sondervermögen für Infrastruktur und Klima in Höhe von 500 Mrd. Euro über zwölf Jahre sowie den Klima- und Transformationsfonds, der durch die CO₂-Bepreisung und Transferzahlungen aus dem Klima-Sondervermögen finanziert wird. Das Ziel besteht darin, dass der Staat die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stärkt und die Unternehmen ihre Produktion, Beschäftigung und Investitionen erhöhen.

Der Investitionsschub dürfte frühestens im September einsetzen, wenn der Bundestag nach der Sommerpause den Haushalt für 2025 beschließt. Der Haushalt für 2026 wird voraussichtlich im November verabschiedet. Laut Haushaltsentwurf werden die staatlichen Investitionen deutlich zulegen: von 2,0 Prozent des BIP im Jahr 2024 über 2,6 Prozent im Jahr 2025 bis hin zu 2,8 Prozent im Jahr 2026. Angesichts notwendiger Planungsverfahren und der Tatsache, dass der Verkehrsbereich einen Großteil der

zusätzlichen Mittel bindet, dürfte die Umsetzung allerdings nicht ganz leichtfallen. Historisch fiel der tatsächliche Anstieg oft niedriger aus als geplant. Bei den Verteidigungsausgaben ist laut Regierungsplan ein Anstieg von 1,6 Prozent des BIP im Jahr 2024 auf 2,6 Prozent im Jahr 2027 vorgesehen.



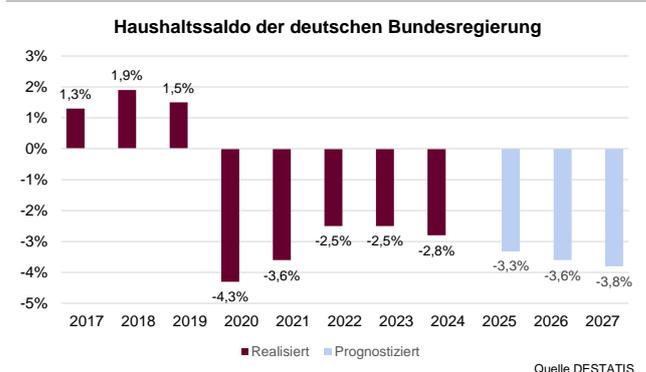
Für 2025 dürfte es in Deutschland dennoch bei Nullwachstum bleiben. Die Investmentbank UBS prognostiziert ein BIP-Wachstum von lediglich 0,2 Prozent. Der starke Jahresauftakt infolge vorgezogener Exporte wird im weiteren Jahresverlauf verpuffen, während die höheren US-Zölle im zweiten Halbjahr für leicht negative Quartalswachstumsraten sorgen dürften. Ab 2026 wird der fiskalische Impuls wohl spürbar werden. Laut UBS ist der kurzfristige Multiplikator für Infrastruktur- und Klimainvestitionen mit rund eins doppelt so hoch wie jener für Verteidigungsausgaben, von denen viele ins Ausland fließen werden. Der Wachstumsbeitrag im Jahr 2026 dürfte etwa 55 Basispunkte betragen, davon 40 aus Infrastruktur und Klima und 15 aus Verteidigung, und im Jahr 2027 auf rund 65 Basispunkte steigen. Entsprechend wird das BIP-Wachstum auf etwa 1,2 Prozent (2026) und 1,9 Prozent (2027) steigen. Die Bundesbank prognostiziert dagegen nur 0,7 Prozent für 2026 und 1,2 Prozent für 2027.

Das Potenzialwachstum liegt in Deutschland derzeit bei maximal 0,5 Prozent. Die Bundesregierung will es

auf über ein Prozent erhöhen. Dafür sind strukturelle Reformen erforderlich, die von dem Abbau bürokratischer Hürden bis zur besseren Nutzung von Investitionsmitteln reichen. Verteidigungsausgaben könnten einen größeren Industriesektor schaffen und Überkapazitäten aus der Automobilbranche binden. Kurzfristig dürften die Bestellungen in diesem Bereich schnell anziehen, sobald der Haushalt für das Jahr 2025 verabschiedet ist – vor allem durch die Ausweitung bestehender Rahmenverträge, beispielsweise für Munition oder militärische Fahrzeuge. Komplexere Entwicklungen wie Drohnen werden dagegen erst mittelfristig wirksam, da sie längere Entwicklungs- und Beschaffungszyklen erfordern.

Das Fiskalpaket wirkt sich auch auf das Defizit und die Schuldenquote aus. Für das Jahr 2025 plant die Bundesregierung ein Defizit von rund 3,3 Prozent des BIP. Aufgrund der nationalen Ausnahmeklausel für Verteidigungsausgaben und des erwarteten Wachstumsschubs dürfte die EU-Kommission keine Sanktionen verhängen. Die EU-Obergrenze für das Defizit liegt bei drei Prozent des BIP und für die Schuldenquote bei 60 Prozent. Laut UBS wird die Schuldenquote in Deutschland bis 2027 auf etwa 67,6 Prozent steigen und damit ein Niveau erreichen, das mit den Corona-Jahren 2020/21 vergleichbar ist. Steigt das BIP-Wachstum wie erwartet, dürfte die Schuldenentwicklung im Verhältnis zum BIP jedoch moderat bleiben. Spannungen könnten jedoch ab 2027 auftreten, wenn die notwendige fiskalische Straffung beginnen müsste und höhere Verteidigungsausgaben dauerhaft verankert werden. Denn die Defizite in den Folgejahren – prognostiziert sind

3,6 Prozent (2026) bis 3,8 Prozent (2027) des BIP – signalisieren keine fiskalische Konsolidierung.



Die fiskalischen Impulse bieten Deutschland eine große Chance, die Wachstumsflaute zu überwinden. Dafür müssen die Sondervermögen jedoch effizient eingesetzt und bürokratische Hürden sowie strukturelle Schwächen zügig abgebaut werden. Risiken bestehen durch parlamentarische Verzögerungen, Kapazitätsengpässe, Arbeitskräftemangel sowie durch langfristige Probleme, die sich aus der Demografie, der technologischen Disruption bestimmter Sektoren und dem globalen Wettbewerb ergeben. Mittelfristig muss der kurzfristige staatliche Impuls zunehmend von privaten Investitionen abgelöst werden. Initiativen wie „Made for Germany“ signalisieren die Bereitschaft der Privatwirtschaft, bis 2028 über 600 Mrd. Euro in Forschung, Anlagen und neue Technologien zu investieren. Gelingt dies, könnte Deutschland die aktuelle Flaute überwinden und seine Wettbewerbsfähigkeit nachhaltig stärken.

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Dr. Tariq Chaudhry (tchaudhry@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2025

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.