

Deutschland: Bazooka ist finanzpolitischer Game Changer

Veröffentlichung	Aktuell	Plan CDU/CSU und SPD
Sondervermögen für öffentliche Investitionen (in Mrd. EUR)	0,0	500,0
Anrechnung von Verteidigungsausgaben im Bundeshaushalt	unbeschränkt	Obergrenze bei 1,0% vom BIP
Maximal zulässige strukturelle Nettokreditaufnahme der Länder	0,0% vom BIP	0,35% vom BIP

Quelle: Statement der Parteivorsitzenden von CDU, CSU und SPD, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // CDU, CSU und SPD haben sich auf ein großes Finanzierungspaket für Verteidigung und Investitionen sowie Änderungen an der Schuldenregel in Artikel 115 Grundgesetz geeinigt. Das Gesamtpaket sieht die Einrichtung eines Sondervermögens in Höhe von EUR 500 Mrd. für Investitionen in den nächsten zehn Jahren vor. Zudem soll für die Anrechnung von Verteidigungsausgaben im Bundeshaushalt auf die Schuldenregel eine Obergrenze von 1,0% vom BIP eingezogen werden. Die Länder sollen mehr Kreditmöglichkeiten (0,35% v. BIP) erhalten und die Schuldenregel bis Ende 2025 überarbeitet werden. Wegen der tektonischen geopolitischen Verschiebungen sehen Union und SPD Eilbedürftigkeit, weshalb sie das Gesamtpaket noch im aktuellen Bundestag beschließen möchten. Für die notwendige Zweidrittel-Mehrheit ist man auf die Zustimmung der Grünen angewiesen. Einen Automatismus gibt es zwar nicht, Widerstand ist aber nicht zu erwarten. Auch der Bundesrat dürfte aufgrund der Länderregel mit im Boot sein.
- // Bei der Ausrichtung der zukünftigen Fiskalpolitik waren wir in unserem Basisszenario schon bisher von einer grundsätzlichen Reform und Schaffung zusätzlicher Finanzierungsspielräume ausgegangen. Überraschend ist dennoch die Geschwindigkeit, mit der die normative Kraft des Faktischen zu dem Kompromiss geführt hat. Es ist breiter Konsens, dass Deutschland mehr in Verteidigung und die Infrastruktur investieren muss. Mit Blick auf Koalitionsverhandlungen ist der Kompromiss ein ermutigendes Signal für den Einigungswillen von CDU, CSU und SPD, eine stabile Regierung zeichnet sich am Horizont ab.
- // Das Gesamtpaket ist explizit auch ein Signal nach außen. Für Verteidigung müsse laut Friedrich Merz „whatever it takes“ gelten. Das Paket kann wegen der noch anstehenden grundsätzlichen Überarbeitung der Schuldenregel zwar noch nicht abschließend ökonomisch bewertet werden. Die zu erwartenden Impulse für Konjunktur und Wachstum sind jedoch positiv und können erheblich ausfallen. Kurzfristig besteht wegen der gering ausgelasteten Kapazitäten kaum Inflationsrisiko, jedoch muss das Umfeld für private (Erweiterungs-)Investitionen dringend verbessert werden. Sonst drohen mittelfristig Kapazitätsengpässe und Preissteigerungen, was auch die Effizienz der Maßnahmen verringern würde. Daher sollten zusätzliche Maßnahmen zur Steigerung von Effektivität und Effizienz durch Bürokratieabbau, Entschlackung von Vergabeverfahren und zur Verstetigung der Investitionen getroffen werden. Zudem müssen Potenziale für eine Ausgabenkonsolidierung im Haushalt genutzt und neue Prioritäten gesetzt werden.
- // Auf die fiskalpolitischen Pläne reagierten die Aktienmärkte positiv, während die Zinsen in einer ersten Reaktion deutlich anzogen. Zwar gab es einen leichten Effekt bei den mittelfristigen Inflationserwartungen, vor allem wird hier die wachsende Kapitalnachfrage antizipiert. Zudem ändert sich mit der neuen Fiskalpolitik eine wichtige Determinante für die Geldpolitik. Die Märkte haben ihre Zinserwartungen für 2025 leicht adjustiert. Die EZB dürfte den Einlagesatz nicht unter 2,00% senken, zugleich nimmt die Wahrscheinlichkeit für eine Tempodrosselung ab März oder gar eine Zinspause zu. Bei den Kapitalmarktzinsen deutet sich nun früher ein „higher for longer“ an, der ausgeweitete Bund-Swap-Spread (10J) spricht vorerst für ein Ende beim Sonderstaus der Bunds. Die große Unbekannte bleibt jedoch aktuell die US-Handelspolitik, weshalb wir unsere Makroprognosen zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht anpassen.

Fazit

- // **„Whatever it takes“, „Bazooka“ – Die Vokabeln aus der Eurokrise vor zehn Jahren sind zurück, beschreiben jedoch nun einen grundlegenden Wandel in der deutschen Fiskalpolitik zugunsten von Investitionen in Verteidigung und Infrastruktur. Die ersten Marktreaktionen mögen etwas überzeichnen, sind aber ein Indiz für das Potenzial als finanzpolitischer Game Changer. Für Prognoseanpassungen ist es zu früh, vor allem wegen der hohen Unsicherheit durch Geopolitik und US-Handelspolitik. Die vermutlich künftigen Koalitionäre haben aber auf die globalen Herausforderungen überraschend zügig eine kraftvolle Antwort gefunden. Dies kann aber erst ein Anfang sein, das Paket ist aber ein Aufbruchsignal und macht Hoffnung auf eine stabile Regierung.**

Analyst

Christian Lips
Chefvolkswirt
+49 (0)511 361-2980
+49 (0)172 735 1531
christian.lips@nordlb.de

Wichtige Hinweise:

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Information oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Friedrichswall 10, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten: 5. März 2025, 13:29 Uhr

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf www.nordlb.de/impressum