

Deutschland: IWF erwartet Wachstumsschub durch Sondervermögen

07.03.2025 | [Folker Hellmeyer](#)

EUR/USD eröffnet bei 1,0809 (05:33 Uhr), nachdem der Tiefstkurs der letzten 24 Handelsstunden bei 1,0766 im US-Geschäft markiert wurde. Der USD stellt sich gegenüber dem JPY auf 147,54. In der Folge notiert EUR-JPY bei 159,48. EUR-CHF oszilliert bei 0,9536.

Märkte: Hohe Volatilität an den Märkten

An den Finanzmärkten zeigt sich fortgesetzt ein hohes Maß an Volatilität. Das Muster, dass es zu einer Rotation an den Aktienmärkten zu Lasten der (teuren) US-Märkte und zu Gunsten der (günstigen) europäischen Märkte auch wegen des Potentials der Befriedung des Ukraine-Konflikts kommt, ist weiter erkennbar. Die jetzt im Raum stehenden deutschen Programme, aber auch die Initiative, sich in Europa militärisch konkurrenzfähig aufzustellen, implizieren mehr wirtschaftliche Aktivität. Das wird offensichtlich goutiert.

Die EZB senkte gestern die Leitzinsen erwartungsgemäß um 0,25%. Der Anlagezins liegt nun bei 2,5% (Verbraucherpreise 2,4%) und der Refinanzierungssatz bei 2,65%. Seit Juni 2024 wurde der Refinanzierungssatz von 4,50% auf 2,65% reduziert. Das entspannt, aber die Traktion dieser Senkungen ist am Kapitalmarkt nicht gegeben. 10-jährige Bundesanleihen rentierten im Juni 2024 bei 2,60%, im November 2024 bei 2,10% und aktuell bei 2,88%. Für Investitionen ist der Kapitalmarktzins entscheidend. Diese Entwicklung der Zinskurve wirkt gegen verstärkte Investitionsanreize. Sie verteuert zudem die ohnehin angeschlagenen Staatsfinanzierungen.

Heute richten sich die Augen auf den US-Arbeitsmarktbericht. Sowohl der ADP-Beschäftigungsreport als auch der Challenger Report lieferten leicht negative Vorgaben.

Aktienmärkte: Late Dax +0,01%, EuroStoxx 50 -0,97%, S&P 500 -1,78%, Dow Jones -0,99%, US Tech 100 -1,91%. Aktienmärkte in Fernost Stand 05:52 Uhr: Nikkei (Japan) -2,24%, CSI 300 (China) -0,14%, Hangseng (Hongkong) +0,55%, Sensex (Indien) +0,26% und Kospi (Südkorea) -0,23%. Rentenmärkte: Die 10-jährige Bundesanleihe rentiert heute früh mit 2,88% (Vortag 2,78%), während die 10-jährige US-Staatsanleihe eine Rendite in Höhe von 4,25% (Vortag 4,33%) abwirft.

Devisenmärkte: Der EUR (+0,0014) stieg gegenüber dem USD im Tagesvergleich geringfügig. Gold (-14,50 USD) verlor gegenüber dem USD, während Silber (+0,01 USD) das Niveau hielt. Bitcoin notiert bei 87.600 (05:54 Uhr). Gegenüber dem Vortag ergibt sich ein Rückgang im Tagesvergleich um 4.800 USD, nachdem die Exekutivorder Trumps bezüglich der Reservehaltung von Bitcoin Erwartungen enttäuschte.

Deutschland: IWF erwartet Wachstumsschub durch Sondervermögen

Der IWF rechnet mit einem Wachstumsschub für unsere Wirtschaft durch das von Union und SPD geplante milliardenschwere Finanzpaket. Kurzfristig könnten erhebliche fiskalische Anreize das Wachstum deutlich ankurbeln, indem sie die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen erhöhten, so Vertreter des IWF. Mittel- und langfristig dürften die höheren öffentlichen Investitionen auch die Produktionskapazität der Wirtschaft steigern.

Kommentar: Unter quantitativen Gesichtspunkten ist diese Sichtweise richtig. Entscheidend ist die qualitative Frage, ob es sich bei dem durch Schulden finanzierten Booster um nachhaltig investive Wirkungen mit ökonomischen Multiplikatoreffekten (Steuersubstrat wird generiert) handelt. Das ist bei Investitionen in Infrastruktur der Fall. Es ist nicht bei Militärausgaben gegeben. Sie sind konsumtiver Natur. Es ist eine Mittelverwendung mit ökonomischen Einmaleffekten (kein nachhaltiges Steuersubstrat).

Fletcher zufolge könne Deutschland die geplanten Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung finanziell stemmen. Deutschland habe im internationalen Vergleich eine relativ niedrige Staatsverschuldung und ein relativ niedriges Defizit. Auch die Kreditkosten seien niedrig. Deutschland verfüge also über einen beträchtlichen finanzpolitischen Spielraum, um die öffentlichen Investitionen und andere vorrangige Ausgaben für eine gewisse Zeit zu erhöhen. Da mehr öffentliche Investitionen das Wirtschaftswachstum

steigern dürften, könne dieser Effekt wiederum auch die öffentlichen Finanzen durch höhere Steuereinnahmen stützen.

Kommentar: Das mag der Fall sein. Der IWF exkludiert die Sonderhaushalte ("Sondervermögen", die nichts als "Sonderschulden" sind!) bei der Betrachtung der deutschen Staatsverschuldung, die laut IWF bei 62,1% des BIP per 2025 liegen soll. Das ist im relativen Vergleich der großen westlichen Länder entspannt. Werden die Sonderhaushalte berücksichtigt, sieht das anders aus. Dann kommen circa 19% des BIP dazu. Ergo ergibt sich eine reale Verschuldungsquote von gut 80% des BIP (Durchschnitt Eurozone 88,4%). Das ist weniger entspannt. Das 500 Mrd. Programm für Infrastruktur entspricht rund 11% des BIP. Das nicht betraglich definierte Aufrüstungsprogramm ist dabei unberücksichtigt.

Im Hinblick auf den sklerotischen Zustand der Wirtschaft und insbesondere der Investitionsverweigerung der Wirtschaft wegen unternehmensfeindlicher Politiken in der Vergangenheit ergeben sich Haushaltsrisiken bezüglich der Entwicklung des Steuersubstrats, die vom IWF nicht thematisiert sind.

Der IWF legte auch Reformen nahe. Man habe Deutschland empfohlen, Produktivität und Investitionen durch den Abbau von Bürokratie weiter zu steigern. Auch könne die Erwerbsbevölkerung erhöht werden. Dazu sollte beispielsweise die Vollzeitbeschäftigung von Frauen erleichtert werden.

Kommentar: Hier gießt der IWF Wasser auf unsere Mühlen. Wer Deutschland nach vorne bringen will, kommt um massive Reformen nicht herum (Volumen 5% - 7% des BIP!). Übergeordnet gilt, Frieden ernährt, Unfrieden verzehrt. Sofern Europa sich wieder als Friedensprojekt definiert, können Kosten der Aufrüstung durch Diplomatie und Abrüstungsverträge minimiert werden (der Westen hat die Abrüstungsverträge gekündigt). Das Thema Energie kann beordnet werden, wenn die Ukraine die Lieferung russischen Gases durch alle Pipelines wieder ermöglicht.

Es gibt kostengünstige Reformen, beispielsweise markanter Bürokratieabbau. Das gibt der Wirtschaft wieder Freiheit. Das Maß staatlicher Gängelung ist exorbitant. Massive Anreizsysteme, dass Rentner länger arbeiten, können den Fachpersonalmangel mindern. Das Steuersystem muss so gestaltet werden, dass es Leistungsanreize generiert. Ist die kommende Regierung in der Lage, den historischen Aufgaben unideologisch nachzukommen?

Datenpotpourri der letzten 24 Handelsstunden

PMIs per Februar 2025: Baubranche mit negativen Tendenzen

Länder	Februar 2025	Januar 2025
Eurozone	42,7	45,4
Deutschland	41,2	42,5
Frankreich	39,8	44,5
Italien	48,2	50,9
UK	44,6	48,1

Eurozone: EZB senkt um 0,25%, Einzelhandel nicht überzeugend

Die EZB hat erwartungsgemäß die Zinsen um 0,25% gesenkt. Der Anlagezins liegt nun bei 2,50% und der Refinanzierungssatz bei 2,65%. Die Einzelhandelsumsätze verzeichneten per Berichtsmonat Januar im Monatsvergleich einen Rückgang um 0,3% (Prognose 0,1%). Der Vormonatwert wurde von -0,2% auf 0,0% revidiert. Im Jahresvergleich kam es zu einem Anstieg um 1,5% (Prognose 1,9%) nach zuvor 2,2% (revidiert von 1,9%).

Schweiz: Arbeitslosenrate bei 2,7%

Die Arbeitslosenrate lag per Berichtsmonat Februar erwartungsgemäß unverändert bei 2,7%.

USA: Handelsdefizit legte weiter deutlich zu (Zollvorzieheffekte)

Die US-Handelsbilanz wies per Berichtsmonat Januar ein Defizit in Höhe von 131,4 Mrd. USD (Prognose -127,4 Mrd. USD) nach zuvor -98,1 Mrd. USD (revidiert von -98,4 Mrd. USD) aus. Vorzieheffekte bei Importen wegen der US-Zollpolitik sind maßgeblich verantwortlich. Die Produktivität nahm laut Revision im 4. Quartal 2024 um 1,5% zu (Prognose und vorläufiger Wert 1,2%). Laut Challenger Report waren per Februar 172.017 Jobs von angekündigten Massenentlassungen betroffen (Vormonat 49.795, Vorjahr 84.638). Die Arbeitslosenrate stieg sich per 1. März 2025 auf 221.000 (Prognose 235.000) nach zuvor 242.000).

Russland: Devisenreserven weiter nahe historischen Höchstmarken

Die Devisenreserven lagen per Stichtag 28. Februar 2025 bei 632,4 Mrd. USD nach zuvor 634,6 Mrd. USD.

Japan: Devisenreserven etwas höher

Die Devisenreserven verzeichneten per Berichtsmonat Februar einen Anstieg von 1.240,6 auf 1.253,3 Mrd. USD.

Derzeit ergibt sich für den EUR gegenüber dem USD eine positive Tendenz. Ein Unterschreiten der Unterstützungszone bei 1,0350 – 1,0380 negiert das Szenario.

Viel Erfolg!

© Folker Hellmeyer
Chefvolkswirt der [Netfonds Gruppe](#)

Hinweis: Der Hellmeyer Report ist eine unverbindliche Marketingmitteilung der Netfonds AG, die sich ausschließlich an in Deutschland ansässige Empfänger richtet. Er stellt weder eine konkrete Anlageempfehlung dar noch kommt durch seine Ausgabe oder Entgegennahme ein Auskunfts- oder Beratungsvertrag gleich welcher Art zwischen der Netfonds AG und dem jeweiligen Empfänger zustande.

Die im Hellmeyer Report wiedergegebenen Informationen stammen aus Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität wir jedoch keine Gewähr oder Haftung übernehmen können. Soweit auf Basis solcher Informationen im Hellmeyer Report Einschätzungen, Statements, Meinungen oder Prognosen abgegeben werden, handelt es sich jeweils lediglich um die persönliche und unverbindliche Auffassung der Verfasser des Hellmeyer Reports, die in dem Hellmeyer Report als Ansprechpartner benannt werden.

Die im Hellmeyer Report genannten Kennzahlen und Entwicklungen der Vergangenheit sind keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Entwicklungen, sodass sich insbesondere darauf gestützte Prognosen im Nachhinein als unzutreffend erweisen können. Der Hellmeyer Report kann zudem naturgemäß die individuellen Anlagemöglichkeiten, -strategien und -ziele seiner Empfänger nicht berücksichtigen und enthält dementsprechend keine Aussagen darüber, wie sein Inhalt in Bezug auf die persönliche Situation des jeweiligen Empfängers zu würdigen ist. Soweit im Hellmeyer Report Angaben zu oder in Fremdwährungen gemacht werden, ist bei der Würdigung solcher Angaben durch den Empfänger zudem stets auch das Wechselkursrisiko zu beachten.

Dieser Artikel stammt von [GoldSeiten.de](#)

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.goldseiten.de/artikel/650059--Deutschland--IWF-erwartet-Wachstumsschub-durch-Sondervermoegen.html>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer](#)!

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by GoldSeiten.de 1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).