



# Stimmungsbild deutscher Unternehmen zu zentralen Wahlkampfthemen

16. Juni 2021

## Autorinnen

Marion Mühlberger  
+49 69 910-31815  
marion.muehlberger@db.com

Jenny Franke

## Editorin

Barbara Böttcher

Deutsche Bank AG  
Deutsche Bank Research  
Frankfurt am Main  
Deutschland  
E-Mail: [marketing.dbr@db.com](mailto:marketing.dbr@db.com)  
Fax: +49 69 910-31877

[www.dbresearch.de](http://www.dbresearch.de)

## DB Research Management

Stefan Schneider

Die wichtigsten Erkenntnisse unserer Umfrage mit 200 Unternehmen sind:

**Schwarz-grüne Koalition: Veränderung zum Guten oder Schlechten.** Eine solche Koalition wird laut 85% der Befragten Veränderungen mit sich bringen. Eine relative Mehrheit (42%) verknüpft damit einen längst überfälligen Umbau der deutschen Industrielandschaft oder ein staatliches Investitionsprogramm, von dem auch der Unternehmenssektor profitiert (39%). Ein etwa gleich großer Anteil der Befragten befürchtet jedoch eine Abnahme der Wettbewerbsfähigkeit des Industriestandorts Deutschland und einen schuldenfinanzierten Ausbau des Sozialstaates durch eine schwarz-grüne Koalition.

**Industriepolitik: Im Trend bei deutschen Unternehmen?** Der deutsche Unternehmenssektor scheint geteilter Meinung über Vor- und Nachteile einer aktiveren Rolle des Staates zu sein. 42% der Befragten befürworten, dass der Staat Jobs mit Steuergeldern sichert, doch befürchten 37% eine Wettbewerbsverzerrung im Falle einer aktiveren Industriepolitik. Auffällig ist, dass auch kleinere Unternehmen (< 25 Mio. Umsatz) eine aktivere Rolle des Staates befürworten. Der Mittelstand war in der Vergangenheit kein Verfechter einer aktiveren Industriepolitik.

**Klimapolitik: 50% Gewinner/nicht Betroffene – 50% Verlierer.** Die Hälfte der Befragten befürchtet höhere Energie- und Strompreise und die Notwendigkeit von Investitionen, die sich auf kurze Frist nicht rechnen. Die andere Hälfte erwartet, dass die negativen Begleiteffekte dieser Transformation durch staatliche Subventionen, die rechtzeitige Anpassung von Unternehmensstrategien und teilweise sogar eine erhöhte Nachfrage nach ihren Produkten abgedeckt werden.

**EU Fiskalunion: Deutsche Unternehmen nicht unbedingt so konservativ wie gedacht.** 60% der Befragten lehnen eine dauerhafte Kreditaufnahme der EU bzw. eine gemeinsame Haftung ab, der andere Teil sieht sie aufgrund der Stabilisierung von Liefer- und Absatzmärkten als hilfreich an. Der Erfolg des NGEU wird daran gemessen werden, ob er tatsächlich zu mehr Krisenfestigkeit und höherem Wachstumspotenzial der Empfängerländer beiträgt. Dies wird das zukünftige Meinungsbild über fiskalische Solidarität in der EU prägen.

**China-USA-Rivalität: (Noch) Nicht relevant.** Nur ein Drittel der Unternehmen gibt an, stärker von der fortlaufenden systemischen und strategischen Rivalität zwischen China und den USA betroffen zu sein. Diese Unternehmen planen ihre Lieferketten neu auszurichten (25%) oder bewusst auf einzelne Geschäfte zu verzichten (22%). Nur 12% halten es für nötig, sich gezielt auf nur noch einen der beiden Märkte zu konzentrieren.

**Digitalisierung: Fast 2/3 sind gut aufgestellt – Fachkräftemangel als größtes Hindernis.** Zwei Drittel der Unternehmen fühlen sich gut vorbereitet, um die Herausforderungen der Digitalisierung zu meistern. Der Fachkräftemangel wird als größeres Hindernis als die digitale Infrastruktur angesehen.



## Den Puls der Wirtschaft fühlen

Eine schwarz-grüne Koalition wäre ein Novum in der deutschen Koalitionsgeschichte auf Bundesebene und ist mit Blick auf aktuelle Umfragen und Wählerpräferenzen das wahrscheinlichste Ergebnis nach den Wahlen im September. Um ein Stimmungsbild des Unternehmenssektors zu zentralen Wahlkampfthemen zu zeichnen, hat die Deutsche Bank repräsentativ 200 Unternehmen befragt. Richtig, Unternehmen sind nicht wahlberechtigt, aber angesichts der anstehenden Herausforderungen und der damit verbundenen politischen Weichenstellungen steht für sie eine ganze Menge auf dem Spiel (z.B. Energiepreise in Hinblick auf die Klimapolitik, Ausstieg aus staatlichen Hilfsprogrammen, aktivere Industriepolitik). Ein zentrales, wenngleich nicht völlig überraschendes Ergebnis unserer Umfrage ist, dass der deutsche Unternehmenssektor kein monolithischer Block ist. Die hier geäußerten Ansichten und Positionen sind manchmal heterogener als Stellungnahmen von Spitzenverbänden es vermuten lassen. Die Ergebnisse unserer Umfrage sind nicht nur für unsere Unternehmensbank relevant, sondern können auch wichtige Einblicke für politische Entscheidungsträger liefern.

### 1. Deutsche Unternehmen über eine schwarz-grüne Koalition: Veränderung zum Guten oder Schlechten

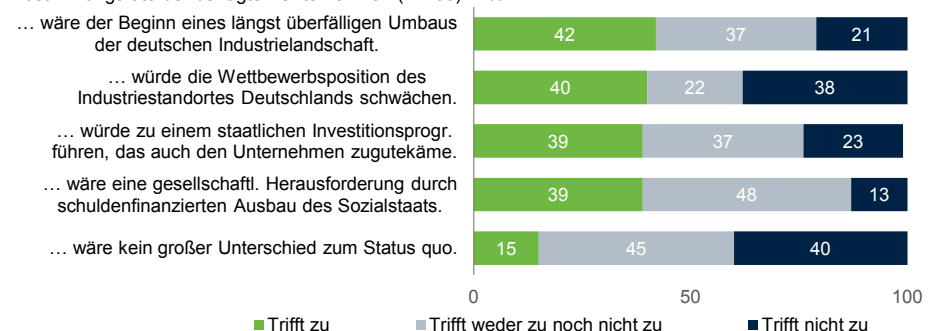
Wenig überraschend erwarten 85% der befragten Unternehmen, dass eine schwarz-grüne Koalition Veränderungen mit sich bringen würde. Die Einschätzung, ob diese Veränderungen positiv oder negativ zu bewerten sind, variiert jedoch. Eine relative Mehrheit (42%) verknüpft damit einen längst überfälligen Umbau der deutschen Industrielandschaft und ein staatliches Investitionsprogramm, das auch dem Unternehmenssektor zugutekäme (39%). Ein etwa gleich großer Anteil der Befragten befürchtet jedoch eine Abnahme der Wettbewerbsfähigkeit des Industriestandorts Deutschland und einen schuldenfinanzierten Ausbau des Sozialstaates. Diese gegensätzlichen Einschätzungen einer schwarz-grünen Koalition bekräftigen unsere These, dass die deutsche Unternehmenslandschaft kein monolithischer Block ist. Die potenziellen Gewinner und Verlierer einer schwarz-grünen Politik befinden sich sowohl im Produzierenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor. Der relativ hohe Anteil von unentschlossenen Unternehmen spiegelt die große Unsicherheit wider, die in Hinblick auf konkrete Maßnahmenbündel dieser bisher nicht erprobten schwarz-grünen Bundeskoalition herrscht.

Potenzielle schwarz-grüne Koalition: Deutlicher Unterschied zum Status quo

1

**Was würde aus Ihrer Sicht eine Regierungskoalition aus CDU/CSU und den Grünen für Unternehmen bedeuten?**

Zustimmungsrate der befragten Unternehmen (n=200) in %



Quelle: Deutsche Bank



## 2. Staatliche Industriepolitik: Auch im Trend bei deutschen Unternehmen?

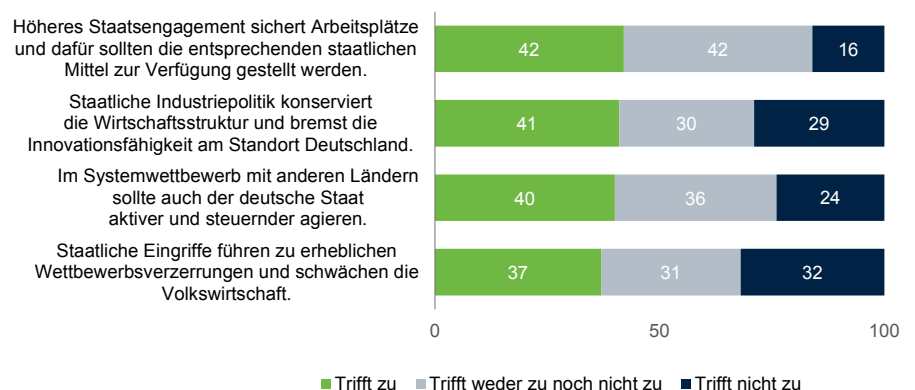
Der deutsche Unternehmenssektor ist sich uneinig über die Vor- oder Nachteile einer aktiveren Rolle des Staates. Während 42% der Befragten einer aktiven Arbeitsplatzsicherung durch den Staat zustimmen, erwarten 37% Wettbewerbsverzerrungen im Falle einer aktiveren Industriepolitik. Auffällig ist, dass auch kleinere Unternehmen (< 25 Mio. Umsatz) eine aktivere Rolle des Staates befürworten. Der Mittelstand – oder zumindest seine Verbände – war in der Vergangenheit kein Verfechter einer aktiveren Industriepolitik. Ein Drittel der befragten Unternehmen scheint höhere staatliche Eingriffe weder abzulehnen noch zu befürworten. Die Einschätzungen der Unternehmen spiegeln sicherlich die nun schon seit über 12 Monaten andauernde Pandemie wider, die staatliche Eingriffe zur Stützung der Wirtschaft erforderlich machte. Ein weiterer Treiber könnte das wachsende Bewusstsein für einen allgemeinen weltweiten „Regimewechsel“ sein. Wenn Industriepolitik global wieder in Mode kommt (siehe China und USA), könnten auch in Deutschland die Vorbehalte gegenüber einer aktiveren Industriepolitik schwinden. So könnte die zu beobachtende Dichotomie zwischen den einer aktiven Industriepolitik eher zugeneigten DAX-Unternehmen und dem eher zurückhaltenden Mittelstand langfristig geringer werden.

Eine aktivere Rolle des Staates: Kein No-Go mehr

2

**Viele befürworten inzwischen auch eine dauerhaft stärkere Rolle des Staates in der Wirtschaft. Wie sehen Sie das?**

Zustimmungsrate der befragten Unternehmen (n=200) in %



Quelle: Deutsche Bank

## 3. Klimapolitik: Unternehmenssektor in Gewinner- und Verliererlager geteilt

Die Frage nach den möglichen Auswirkungen der Klimapolitik der nächsten Regierung scheint den Unternehmenssektor in zwei gleich starke Lager zu teilen. Wie zu erwarten ist die Branchenzugehörigkeit ausschlaggebend dafür – das Produzierende Gewerbe erwartet eine stärkere Belastung als der Dienstleistungssektor, wobei der Verkehrssektor am pessimistischsten gestimmt ist. Welche Sorgen treiben das Lager „Klimapolitik ist eine Belastung“ am meisten um? Dies sind eindeutig höhere Energie- und Strompreise (90% Zustimmung). Außerdem glauben 71%, dass die Klimapolitik Investitionen erfordert, die sich auf kurze Frist nicht rechnen. Unabhängig von der genauen Ausgestaltung der Klimapolitik der nächsten Regierung bleiben die Planungs- und Investitionssicherheit Kernanliegen, bedingt durch den langen Investitionshorizont des Unternehmenssektors. Auffällig ist, dass nur die Hälfte der Befragten, die negative Auswirkungen der Klimapolitik erwartet, besorgt über Deutschlands globale



## Stimmungsbild deutscher Unternehmen zu zentralen Wahlkampfthemen

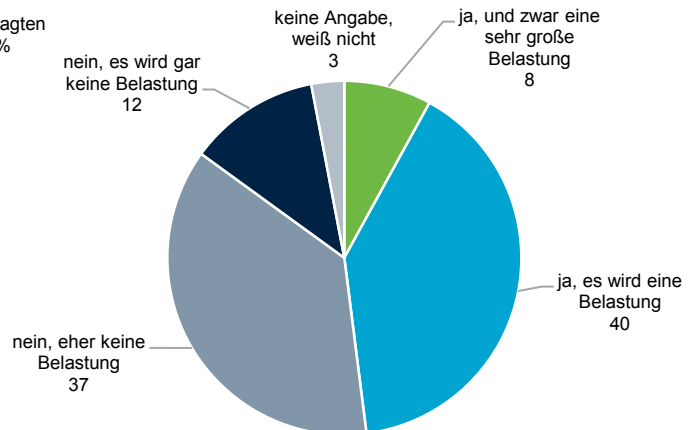
Wettbewerbsposition ist. Dies erklärt sich zum Teil dadurch, dass einige Befragte in dieser Untergruppe zu Sektoren gehören, die dem internationalen Wettbewerb weniger ausgesetzt sind (z.B. weite Teile des Dienstleistungssektors). Darüber hinaus könnte diese Untergruppe darauf hoffen, unter den ersten Anbietern in der grünen Transformation zu sein und/oder durch effektiven Handelsprotektionismus (CBAM) geschützt zu sein.

### Gespaltene Wahrnehmung hinsichtlich der Belastung durch künftige Klimapolitik

3

**Frage: Inwieweit wird die Klimapolitik für Ihr Unternehmen auf Sicht der nächsten Jahre eine Belastung?**

Zustimmungsrate der befragten Unternehmen (n=200) in %



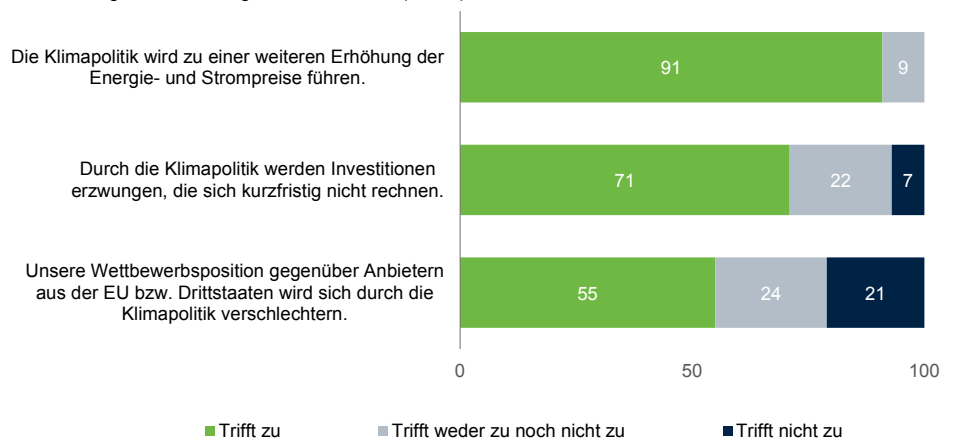
Quelle: Deutsche Bank

### Höhere Energie- und Strompreise als größte Belastung angesehen

4

**Wenn Angabe, Klimapolitik stellt Belastung dar:**

Zustimmungsrate der befragten Unternehmen (n=200) in %



Quelle: Deutsche Bank

Wir werfen nun einen Blick auf die Gruppe der befragten Unternehmen, die die Klimapolitik nicht als Belastung sehen. 70% der größeren Unternehmen (> 25 Mio. Umsatz) in dieser Untergruppe erwarten keine substantziellen Risiken bei der Entwicklung der Kosten und ihrer Wettbewerbsposition. 40% dieser Untergruppe erwarten sogar eine steigende Nachfrage nach ihren Produkten, angeleitet durch klimapolitische Maßnahmen, und denken, dass mögliche negative finanzielle Auswirkungen durch Subventionen gepuffert werden. Für diese Teilgruppe scheint die sich abzeichnende Transformation in Richtung klimaneutrale Welt durch staatliches Handeln und/oder rechtzeitige Anpassung der Unternehmen selbst glaubhaft abgedeckt zu werden.



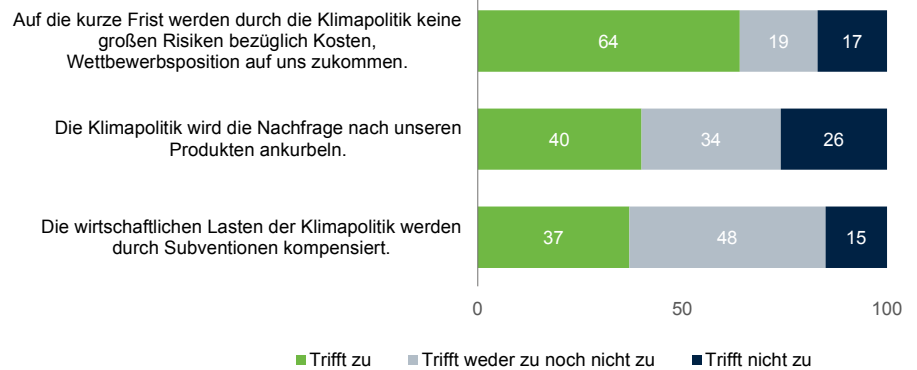
## Stimmungsbild deutscher Unternehmen zu zentralen Wahlkampfthemen

Zukünftige Klimapolitik könnte sogar Nachfrage nach heimischen Produkten ankurbeln

5

**Wenn Angabe, Klimapolitik stellt keine Belastung dar:**

Zustimmungsrate der befragten Unternehmen (n=200) in %



Quelle: Deutsche Bank

### 4. EU Fiskalunion: Deutsche Unternehmen nicht so konservativ wie gedacht

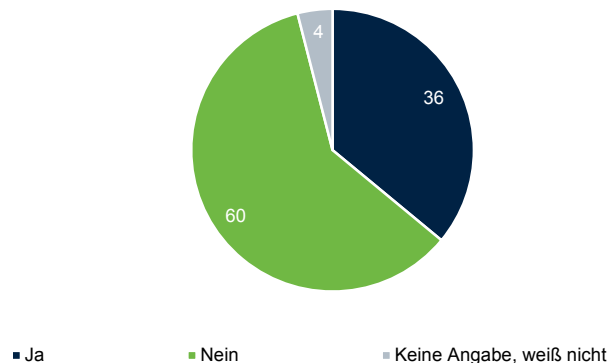
Eine Mehrheit der befragten Unternehmen (60%) lehnt eine dauerhafte Kreditaufnahme der EU bzw. eine gemeinsame Haftung ab und teilt diesbezüglich die Positionen der CDU/CSU und der FDP. Die Argumente gegen eine dauerhafte gemeinsame Kreditaufnahme der EU sind bekannt: 95% der Befragten dieser Untergruppe befürchten eine langfristig schlechtere Bonität des deutschen Staates und somit steigende staatliche Finanzierungskosten. Das Moral hazard-Argument – die Abnahme von Anreizen für andere Mitgliedstaaten Reformen zu tätigen, sobald die gemeinsame Haftung etabliert ist – führen 85% der Unternehmen an. Eine erste Ausschüttung des EUR 750 Milliarden schweren NGEU wird im Laufe des Juli erwartet. Der Erfolg des NGEU wird daran gemessen werden, ob er tatsächlich zu mehr Krisenfestigkeit und höherem Wachstumspotenzial der Empfängerländer führt. Dies wird entscheidend für das zukünftige Meinungsbild über fiskalische Solidarität und gemeinsame Haftung sein.

EU-Kreditaufnahme: Mehrheit der Unternehmen lehnt eine gemeinsame Haftung ab

6

**Sollte Deutschland letztlich eine dauerhafte Kreditaufnahme der EU bzw. eine gemeinsame Haftung akzeptieren?**

Zustimmungsrate der befragten Unternehmen (n=200) in %



Quelle: Deutsche Bank



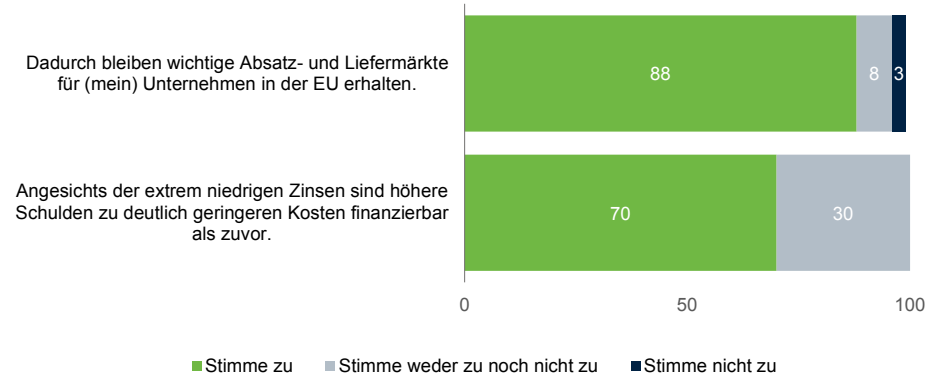
## Stimmungsbild deutscher Unternehmen zu zentralen Wahlkampfthemen

### Befürworter führen Erhalt von Absatz- und Liefermärkten ins Feld

7

#### Wenn Angabe, dass eine EU-Kreditaufnahme/gemeinsame Haftung befürwortet wird:

Zustimmungsrate der befragten Unternehmen (n=200) in %



Quelle: Deutsche Bank

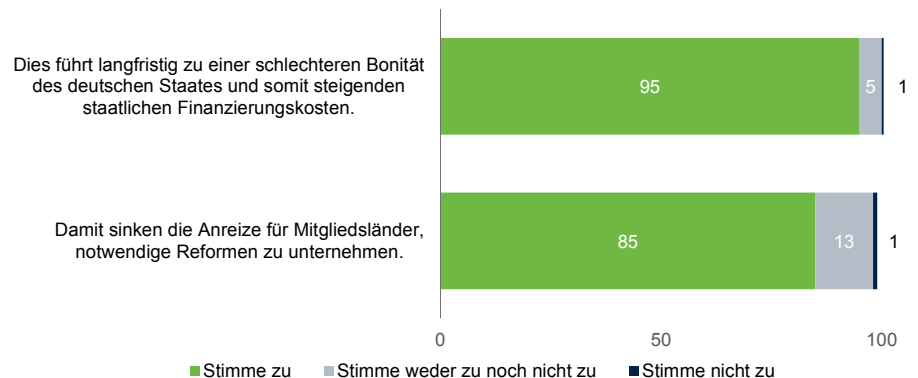
Die Position der Grünen und der SPD, die den NGEU dauerhaft etablieren wollen, wird von 40% der befragten Unternehmen geteilt. 88% der Befürworter von gemeinsamen Schulden der EU geben die Absicherung von wichtigen Absatz- und Liefermärkten als Begründung an. Es wäre interessant zu beobachten, ob diese Einschätzung in einer Welt nach der Pandemie Bestand hat. Zudem geben 70% dieser Untergruppe an, dass Schulden momentan aufgrund des Niedrigzinsumfelds zu geringeren Kosten refinanzierbar sind.

### Gegner befürchten sinkende Kreditwürdigkeit des Staates sowie Moral hazard

8

#### Wenn Angabe, dass EU-Kreditaufnahme/gemeinsame Haftung nicht befürwortet wird:

Zustimmungsrate der befragten Unternehmen (n=200) in %



Quelle: Deutsche Bank

## 5. China-USA-Rivalität: (Noch) Nicht relevant – zumindest für unser Sample

Wie erwartet lässt die fortlaufende systemische und strategische Rivalität zwischen China und den USA auch die exportorientierte deutsche Wirtschaft nicht unberührt. Trotzdem geben zwei Drittel der Befragten an, nur marginal von der Rivalität betroffen zu sein, während ein Drittel stärker betroffen ist. Die stärker betroffenen Unternehmen (29%) planen, ihre Lieferketten neu auszurichten (25%) oder bewusst auf einzelne Geschäfte zu verzichten (22%). Nur 12% halten es für nötig, sich gezielt auf nur noch einen der beiden Märkte zu konzentrieren. Es bleibt abzuwarten, ob die nicht Betroffenen zwei Drittel nur *noch* nicht



## Stimmungsbild deutscher Unternehmen zu zentralen Wahlkampfthemen

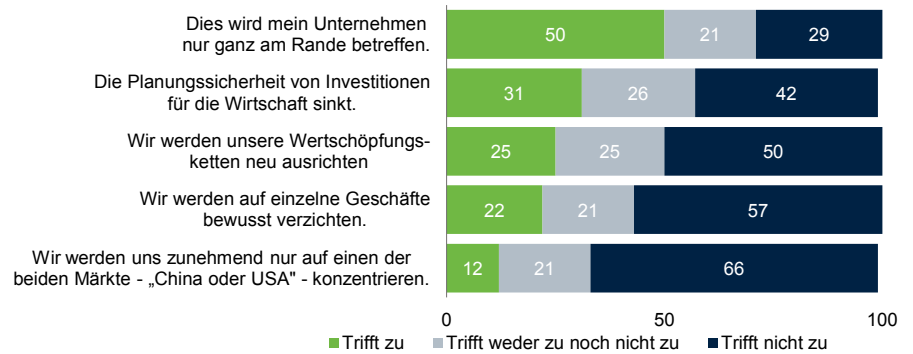
betroffen sind oder tatsächlich vor den Folgen der geo-ökonomischen Rivalität der beiden Länder gefeit sind.

China-USA-Entkopplung: Zwei Drittel der Unternehmen sieht sich nur am Rande betroffen

9

**Die geopolitische Rivalität zwischen China und den USA nimmt in den letzten Monaten deutlich zu. Was bedeutet dies für Ihr Unternehmen?**

Zustimmungsrate der befragten Unternehmen (n=200) in %



Quelle: Deutsche Bank

## 6. Digitalisierung: Fast 2/3 fühlen sich gut gewappnet – Fachkräftemangel als größtes Hindernis

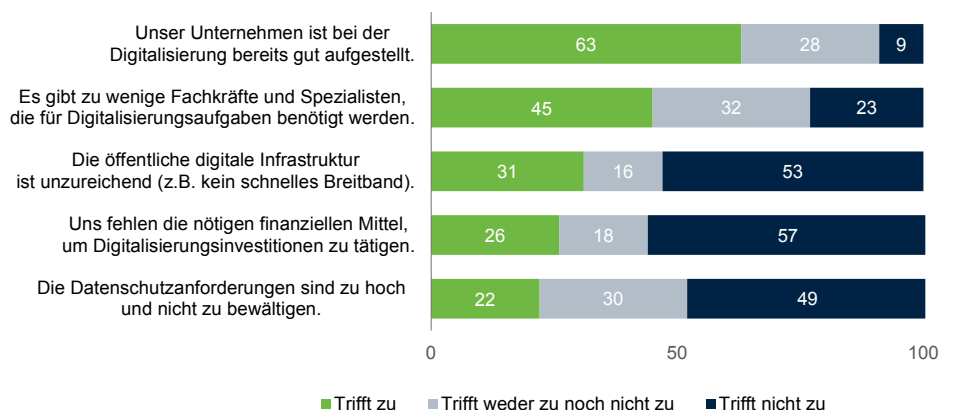
Zwei Drittel der Unternehmen fühlen sich gut gewappnet, um die Herausforderungen der Digitalisierung zu meistern. Der Fachkräftemangel wird als größeres Hindernis gesehen als die digitale Infrastruktur (z.B. Breitbandinternet) – was möglicherweise ein überraschendes Ergebnis für politische Entscheidungsträger ist. Erwähnenswert ist außerdem, dass immerhin einem Drittel der kleineren Unternehmen (< 25 Mio. Umsatz) und nur einem Fünftel der größeren Unternehmen die finanziellen Mittel für Investitionen in ihre digitale Infrastruktur fehlen. Diese Resultate unserer Umfrage passen zu den Forderungen einer der Interessenvereinigungen des deutschen Mittelstands. In seiner „Post-Corona-Agenda“ fordert der BVMW einen deutschen Transformationsfonds mit einem Volumen von 40 Milliarden Euro. Viele Unternehmen mussten während der Corona-Pandemie ihre laufenden Kosten durch ihr Eigenkapital finanzieren, was sich in niedrigeren Eigenkapitalquoten niederschlägt (30,7% haben eine Quote unter 10% vs. 27,4% in 2020).

Zwei Drittel der Unternehmen fühlen sich bei der Digitalisierung bereits gut aufgestellt

10

**Was sind die größten Herausforderungen in Sachen Digitalisierung für Ihr Unternehmen?**

Zustimmungsrate der befragten Unternehmen (n=200) in %



Quelle: Deutsche Bank



## Stimmungsbild deutscher Unternehmen zu zentralen Wahlkampfthemen

---

Diese repräsentative Umfrage wurde durch Telefoninterviews im Zeitraum vom 3. Mai bis zum 24. Mai 2021 durchgeführt. Befragt wurden 200 Finanzentscheider in deutschen Unternehmen, jeweils 50% mit einem Jahresumsatz unter und über 25 Mio. EUR. Unser B2B Sample besteht aus 34% Unternehmen aus dem Produzierenden Gewerbe, 36% aus dem Dienstleistungssektor, 20% aus dem Handel und 9% andere Unternehmen.

Marion Mühlberger (+49 69 910-31815, marion.muehlberger@db.com)

Jenny Franke (jenny-a.franke@db.com)

*Wir danken Ursula Walther für ihre wertvolle Unterstützung.*

© Copyright 2021. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.