

Schleswig-Holsteinische Universitäts-Gesellschaft | Husum, 22. November 2021  
*Sektion Husum*

# The Not-So-Golden Twenties: Wirtschaftsperspektiven für die 2020er Jahre

Prof. Dr. Stefan Kooths  
*Forschungszentrum Konjunktur und Wachstum*



# Not so Golden Twenties: Dekade der multiplen Ds

- Deficit spending
- Demografie
- Dekarbonisierung
- (Digitalisierung)
- Druck auf die Preisventile
- Deglobalisierungstendenzen
- Debt burden
- Derailed monetary policy
- Degrowth debate

# GD-Herbstgutachten 2021



Krise wird allmählich  
überwunden  
–  
Handeln an geringerem  
Wachstum ausrichten

# IfW-Herbstprognose 2021



Erholungspfad mit  
Stolpersteinen



Erholung noch mit  
Sand im Getriebe




Delle im  
Aufholprozess

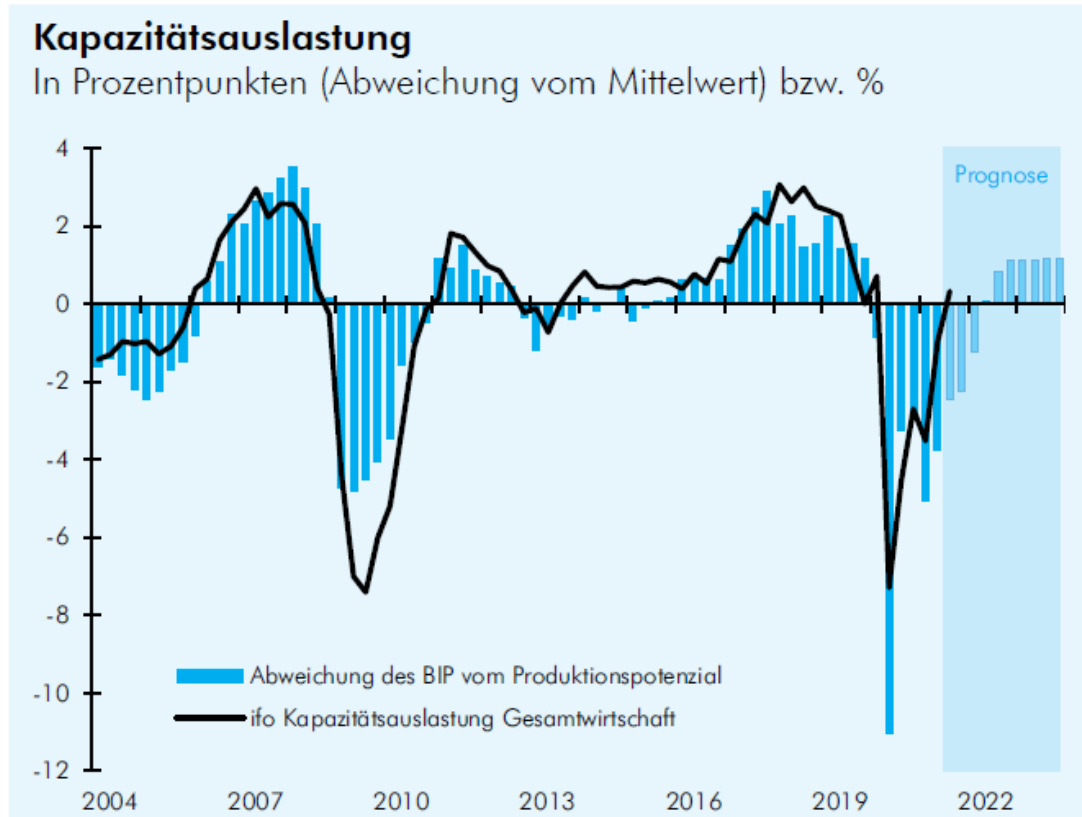


Demographie  
zehrt am  
Wirtschaftswachstum

# Krisendiagnose: Pandemie als exogener Schock

- Angebotsschocks
  - Nachfrageschocks
  - **Interaktionsschock  
(interruptiv, nicht disruptiv)**
- 
- Produktionsstrukturen  
stehen nicht großflächig in Frage

# Pandemie Mitte 2022 konjunkturell ausgestanden

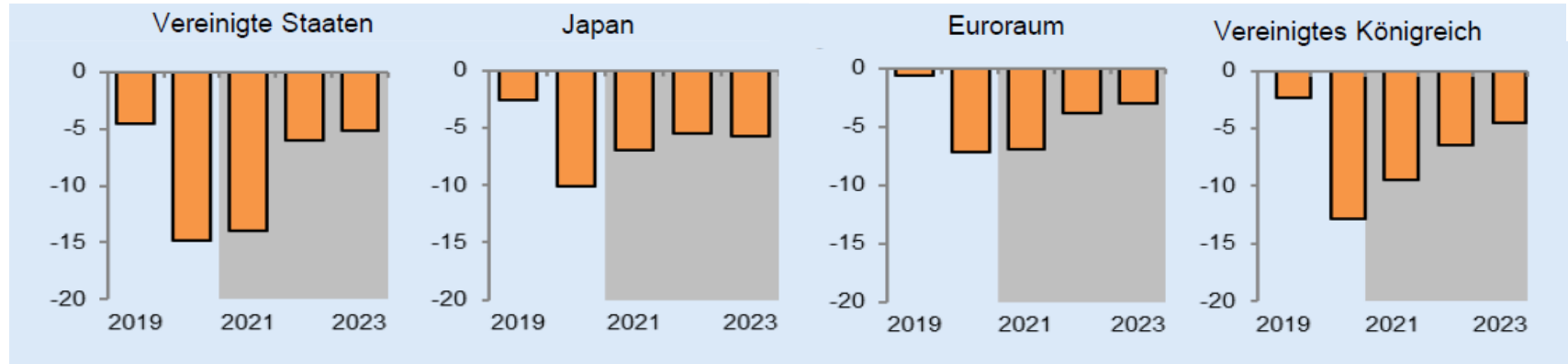


- Nur geringe Potenzienschäden ( $< 1\%$ )
- Verzögerung im Aufholprozess produktionsseitig bedingt
- Weiterhin selbsttragender Erholungsprozess
  - » Massive aufgestaute Kaufkraft
  - » Rekordhohe Auftragsbestände
- Konjunkturprogramme würden destabilisieren

# Massive fiskalische Reaktion über 2021 hinaus

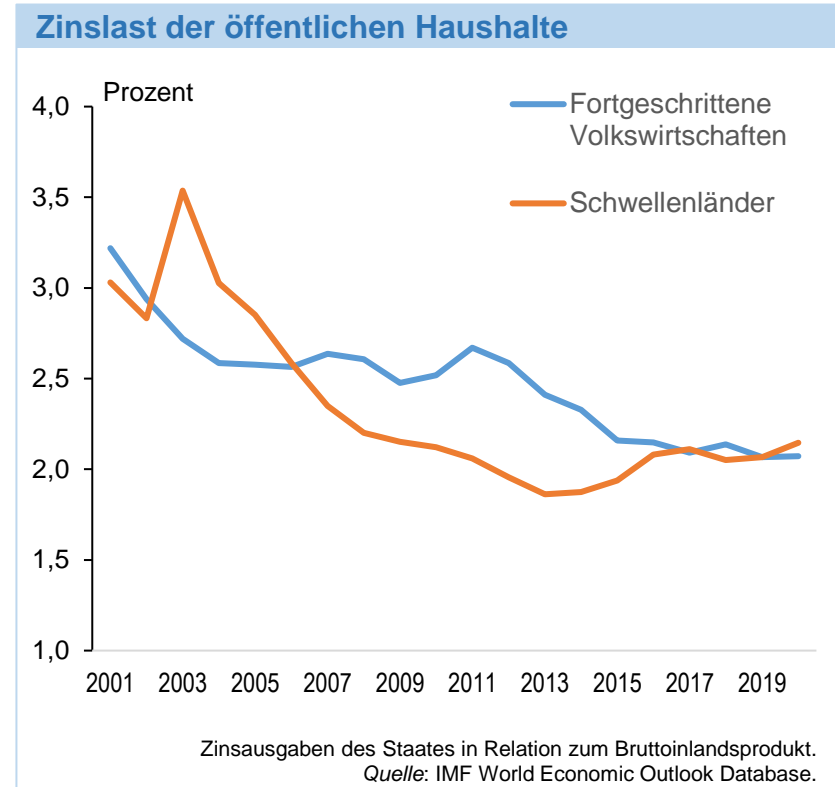
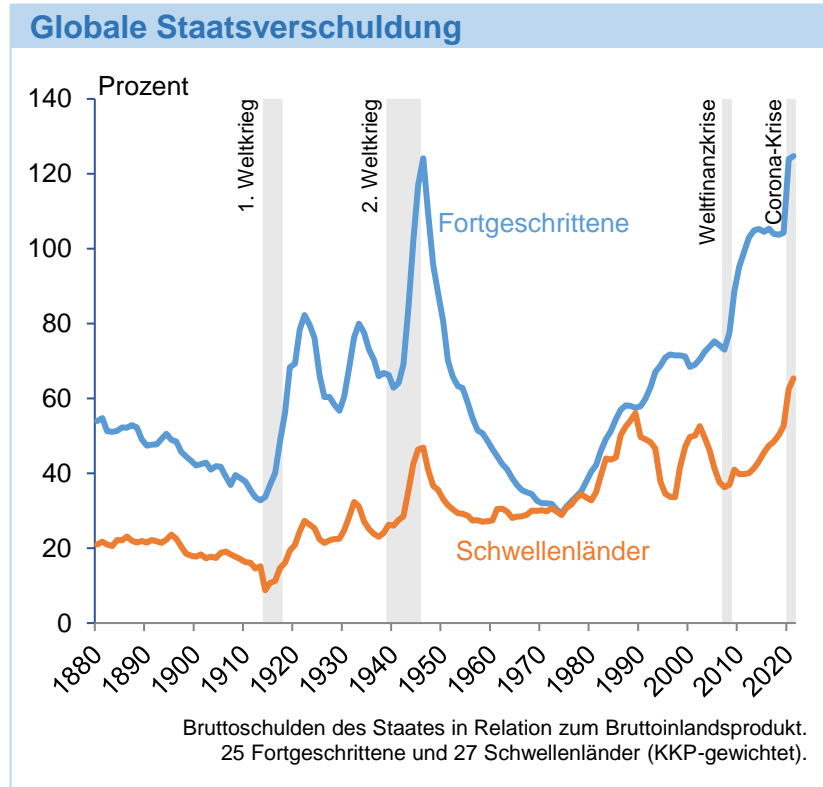
## Staatlicher Finanzierungssaldo

in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in Prozent (USA: Bund)



Quelle: IfW-Herbstprognose

# Niedrige Zinslasten trotz hoher Staatsverschuldung



# Öffentliche Haushalte mit Rekorddefizit(strecke)

In Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Finanzierungssaldo) bzw. Produktionspotenzial in Prozent

	EU-Methode <sup>1</sup>			
	2020	2021	2022	2023
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	-4,3	-4,9	-2,1	-0,9
– Konjunkturkomponente <sup>2</sup>	-2,2	-1,6	0,2	0,5
= Konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	-2,1	-3,4	-2,3	-1,4
– Einmaleffekte <sup>3</sup>	0,0	0,0	0,0	0,0
= Struktureller Finanzierungssaldo	-2,1	-3,4	-2,3	-1,4
+ Zinsausgaben	0,6	0,5	0,5	0,4
= Struktureller Primärsaldo	-1,5	-2,8	-1,8	-0,9
Veränderung des strukturellen Primärsaldos gegenüber dem Vorjahr	-3,2	-1,3	1,0	0,9
<i>Nachrichtlich:</i> struktureller Finanzierungssaldo in Mrd. Euro	-75,5	-122,7	-86,2	-53,0

# (Corona-) Unternehmenshilfen: Kieler Modell



## KIEL POLICY BRIEF

Stefan Kooths und Gabriel Felbermayr

### Stabilitätspolitik in der Corona-Krise



Nr. 138 April 2020

- Die Corona-Pandemie bewirkt einen globalen Interaktionsschock, der die Weltwirtschaft unter massiven Stress setzt. Stabilisierungspolitische Maßnahmen begründen sich unmittelbar aus den Folgen der Seuchenpolitik.
- Der amtlich verfügte Stillstand lähmt die ökonomische Aktivität auch über eine drastisch erhöhte (Politik-) Unsicherheit. Breitensteils zur Abschätzung des Epidemieverlaufs dämmen Unsicherheit ein und wirken daher unmittelbar stabilisierend.
- In Zeiten hoher Konjunktursicherheit kommt es in besonderem Maße auf zielgenaue, selbst-dosierende und reaktionsschnelle Instrumente an. Dabei korrespondiert das Ausmaß des Problems nicht automatisch mit der Ebene des staatlichen Handelns.
- Ohne einen branchenübergreifenden Lastenausgleich drohen Liquiditätshilfen zum Teil ins Leere zu laufen. Konjunkturprogramme zur allgemeinen Nachfragebelebung sind demgegenüber für den Restart nach dem Shutdown nicht das Mittel der Wahl.
- Konjunkturpolitisch besteht im Euroraum – über die Absicherung des Bankensektors hinaus – kein Koordinationsproblem. Steigende Risikoprämien auf Staatsanleihen sind per se kein dysfunktionales Marktsignal und verhindern nicht das Handeln solventer Staaten. Die Gemeinschaftshaltung zur Abwehr von akuten Staatsschuldenkrisen stellt in einem Szenario multipler Gleichgewichte eine Randlösung dar.
- Trotz akutem Handlungsdruck sollten auch in Zeiten der Krise Langfristeffekte mitbedacht werden. Die Corona-Krise legt Stabilitätsdefekte im Euroraum offen, die bereits vorher bestanden. Der Geldpolitik kommt während einer Pandemie nur eine eng umrissene Aufgabe zu.

Institut für Weltwirtschaft  
ISSN 2195-7525



## KIEL POLICY BRIEF

Gabriel Felbermayr und Stefan Kooths

### Kieler Modell für betriebliche Stabilisierungshilfen – Funktionsweise und Einsatz in der Corona-Krise



Nr. 148 Dezember 2020

- Katastrophenbedingte Einbrüche der gesamtwirtschaftlichen Aktivität (interruptive Schocks) erfordern neben dem Kurzarbeteilregel einen Stabilisierungsmechanismus zum Schutz marktfähiger Produktionsstrukturen.
- In makroökonomischen Notlagen gehen Stabilitätsaspekte und faire Lastenverteilung Hand in Hand. Für beides sind die Betriebsergebnisse und nicht Umsätze oder Fixkosten die relevante Maßgröße.
- Das Kieler Modell sieht betriebliche Stabilisierungshilfen (BSH) vor, die krisenbedingte Rückgänge der Betriebsergebnisse weitgehend kompensieren. Krisenbetroffenheit bestimmt sich über (regionalisierte) Branchendurchschnitte, idiosynkratische Erfolgsfaktoren und produktive Anreize bleiben erhalten.
- BSH-Leistungen werden nach einheitlichen Kriterien über alle Branchen, Betriebsgrößen und Rechtsformen hinweg gewährt. Sie stabilisieren das Eigenkapital der Unternehmen und erhöhen deren krisenresilienz unabhängige von ihrer Finanzierungsstruktur. Weder wird das allgemeine unternehmerische Risiko sozialisiert noch der Strukturwandel unterbunden.
- Der BSH-gestützte Stabilisierungsmechanismus wird durch Parlamentsbeschluss für maximal zwei Jahre aktiviert.
- Das Kieler Modell ist den bislang in der Corona-Krise eingesetzten Unternehmenshilfen überlegen. Es wirkt zielgenau, ist selbstdosierend und kann schnell aktiviert werden. Die Stabilitätspolitik sollte sich mit dem BSH-Mechanismus auch für zukünftige makroökonomische Notfälle wappnen.

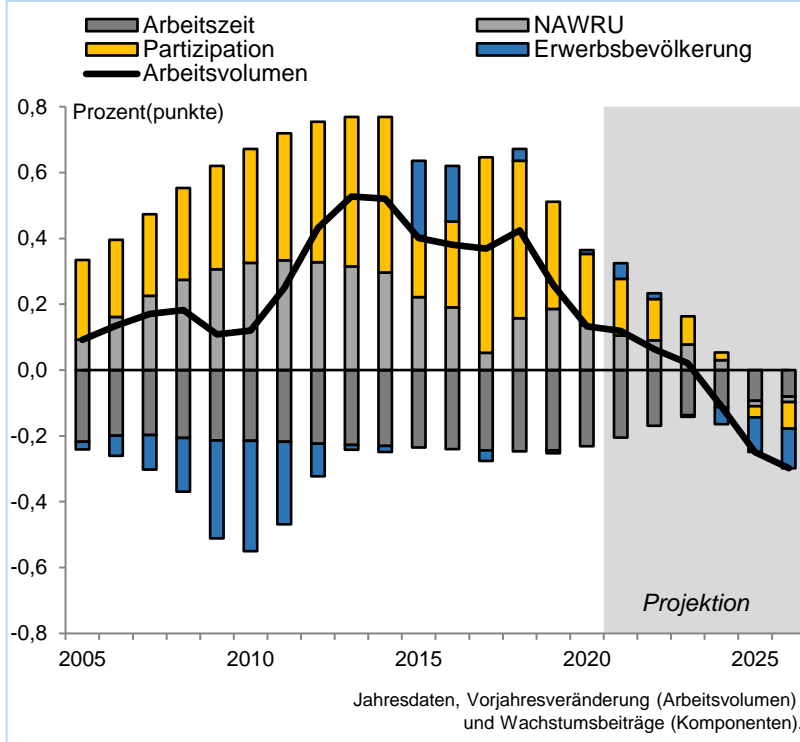
Institut für Weltwirtschaft  
ISSN 2195-7525



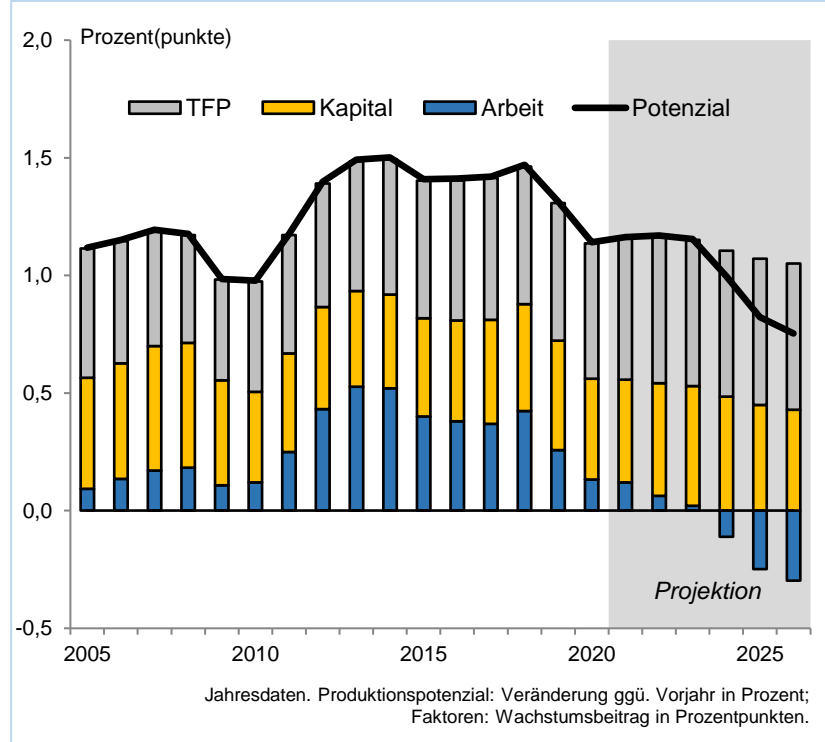
Zielgerichtet,  
selbstdosierend und  
robust gegenüber  
ungünstigem  
Pandemieverlauf

# Schwindende Wachstumskräfte

## Potenzielles Arbeitsvolumen und Komponenten

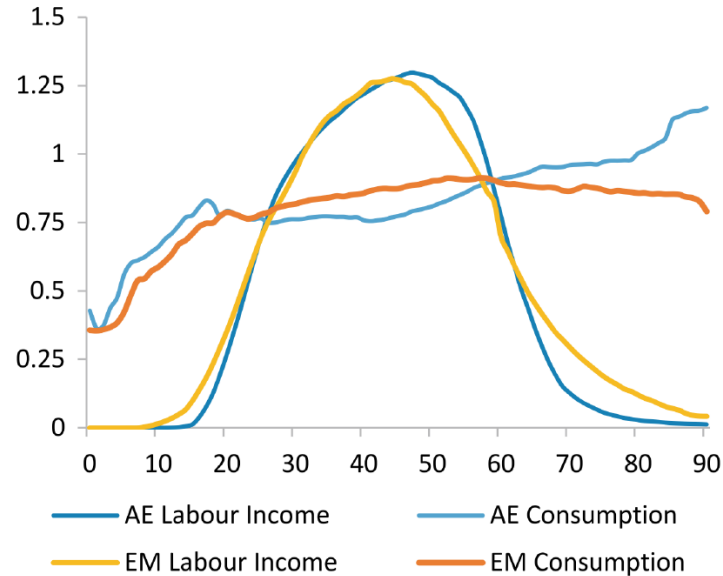


## Produktionspotenzial und Wachstumsfaktoren

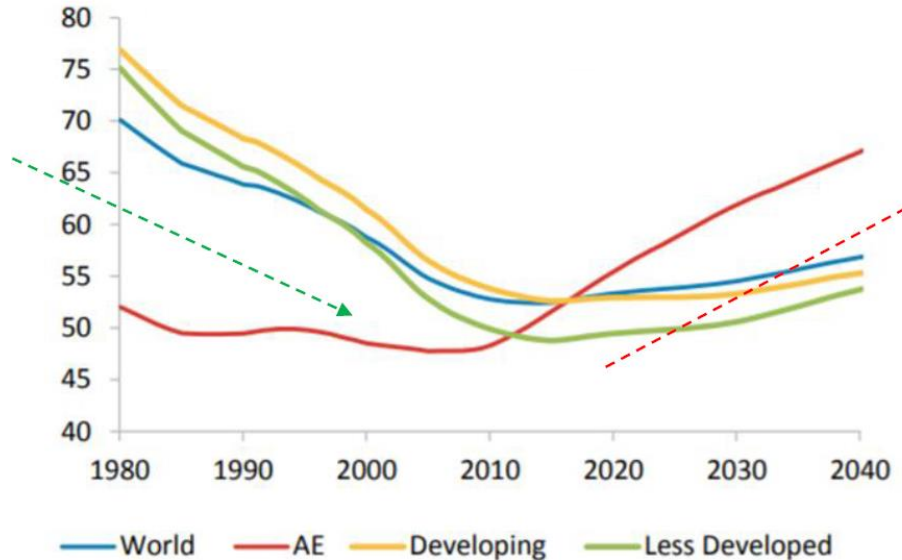


# The Great Demographic Reversal (Goodhart/Pradhan)

Life Cycle Labour Income and Consumption



Dependency Ratio (per 100)



Source: M. Pradhan, Kieler Konjunkturgespräche, Autumn 2021.

Massiver Investitionsbedarf  
(im Wesentlichen substitutiv, nicht additiv)

Demografie + Dekarbonisierung: Kapitalverknappung  
Geldpolitik: Fiskalische Dominanz



Druck auf die Preisventile

## Vermengen von **Stabilitäts-** und **Industrie**politik



kurzfristig,  
strukturbewahrend  
(Kapazitätsauslastung)



längerfristig,  
strukturverändernd  
(Kapazitätsumbau)

# Alter Wein in neuen Schläuchen

Protektionismus



**„Ökonomische Souveränität“**

## *Was bedeutet die Corona-Krise für die Globalisierung, die Abhängigkeit von Importen, internationalen Lieferketten?*

Wir müssen die nötigen Schlüsse aus der Krise ziehen. Wir dürfen nicht naiv sein und müssen künftig die zentralen Produkte, die wir für die Gesundheit, aber auch unsere Industrieproduktion brauchen, wieder in Europa produzieren. Es ist doch absurd, wenn wir die Maschinen her-

stellen, mit denen dann China die hier so dringend benötigten Masken produziert. Wenn wir nach der Corona-Krise wieder zum „business as usual“ zurückkehren, wäre das ein großer Fehler. Wir müssen unsere Industrie neu aufstellen, unabhängiger werden, kein Protektionismus, aber mehr Produktion in Europa. Die EU muss autonom sein, nicht aber autark.

**Charles Michel**  
*EU-Ratspräsident*

Quelle: F.A.Z., 18. April 2020 (Interview: „Herausforderung dieser Generation“)

Vermeidung der Abhängigkeit von einzelnen Ländern ...  
... auch von dem eigenen

# Merkantilistischer Atavismus: „Buy German“



„Mit den länderspezifischen Empfehlungen, die die EU-Kommission [...] gibt, können wir Impulse setzen, Industriezweig für Industriezweig.“



**Thierry Breton**  
*EU-Binnenmarkt-Kommissar*

Quelle: F.A.Z., 22. Mai 2020 (Interview: „Alte Zwistigkeiten hintanstellen“)

# Technokraten- vs. Konsumentensouveränität



# „Wiederaufbau“: Falsches Framing

*Die Grundidee des Fonds läuft darauf hinaus, dass die Mitgliedstaaten Wiederaufbau- und Reformpläne vorschlagen, die dann von der EU-Kommission gebilligt werden. Ihr Heimatland soll am meisten Geld erhalten. Können Sie Beispiele für Programme nennen, die Italien in Brüssel vorschlagen könnte?*

Wenn Sie nach Beispielen in Italien fragen, fällt mir vieles ein. Das reicht von der Reform der Zivilgerichtsbarkeit bis zur Förderung von Investitionen in „grüne“ Projekte.



**Paolo Gentiloni**  
*EU-Kommissar für Wirtschaft und Währung  
sowie für Steuern und Zollunion*

Quelle: F.A.Z., 8. Juni 2020, S. 17 (Interview: „Konjunkturpaket wird ganz Europa helfen“)

# Letzte Rettung: Corona-Krise

Italienische Regierung gibt drei weitere Milliarden Euro für Alitalia als Teil eines neuen Hilfspakets zur Abfederung der Schäden durch die Corona-Krise in Italien.



Quelle: <https://www.airliners.de/italienische-regierung-milliarden-euro-alitalia/55339>

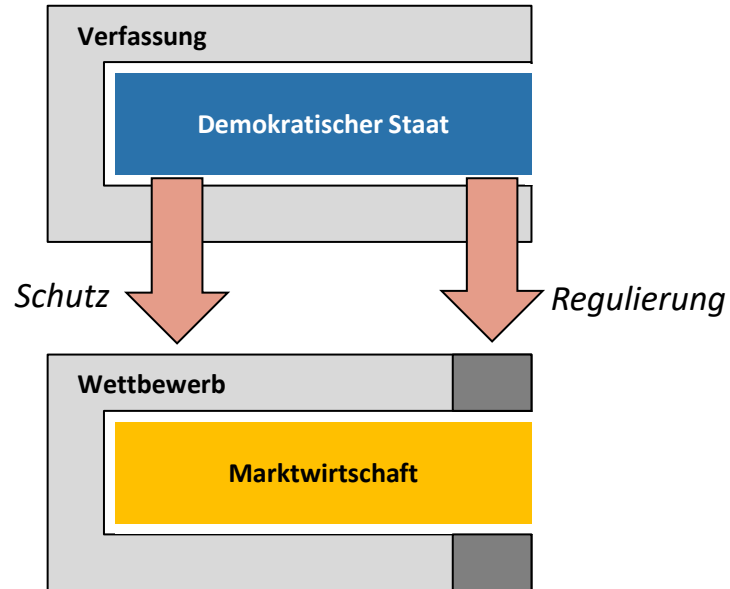
Neuaufguss des Merkantilismus/Autarkiedenkens  
(„Nationale Champions“/„technologische Souveränität“)



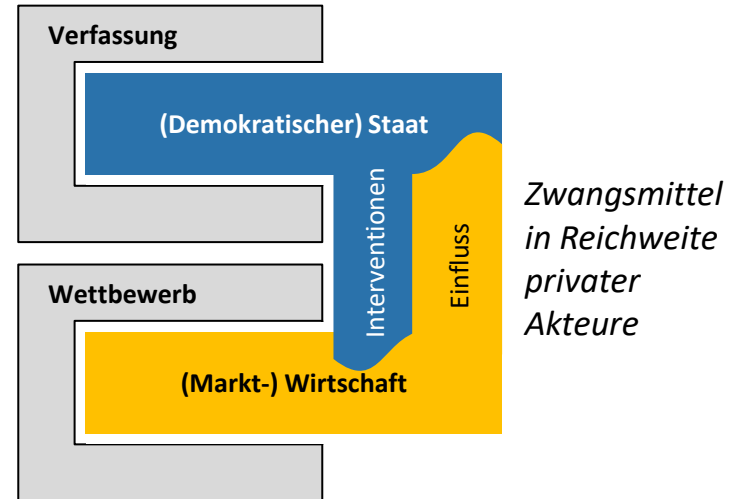
Gefahr der Systemdeformation

# Neoliberalismus vs. Interventionismus

## Neoliberale Ordnung



## Interventionismus



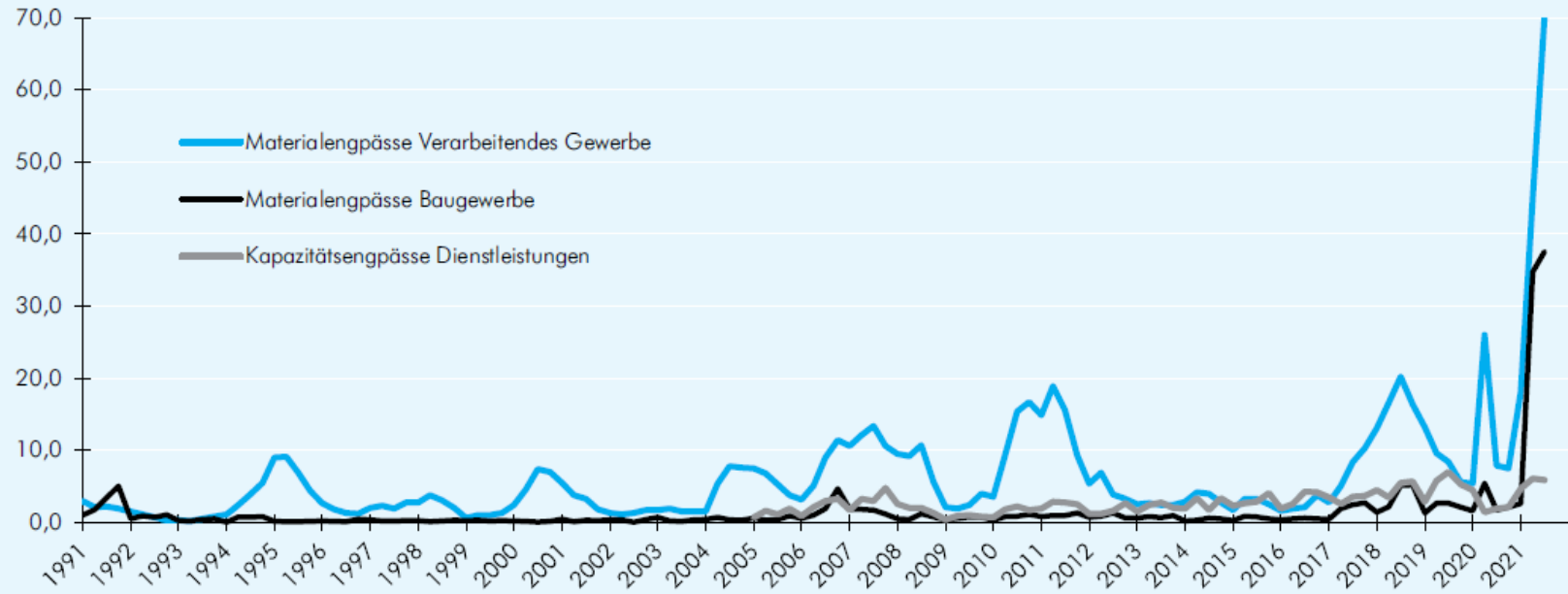
# Wirtschaftspolitische Herausforderungen

- Deficit spending: Neuausrichtung der Wirtschaftspolitik
  - » Corona-Krisenmodus beenden (selbsttragender Aufschwung)
  - » Langfristaspekte (Wachstumspolitik) in den Blick nehmen
- Demografie: Alterssicherungssysteme stabilisieren
  - » Renteneintrittsalter an Lebenserwartung koppeln
  - » Schrittweiser Aufbau einer kapitalgedeckten Säule (Schwedisches Modell)
- Dekarbonisierung: Streng auf Effizienz achten
  - » Vorfahrt für Emissionszertifikate mit freier Preisbildung
  - » Soziale Flankierung nur über subjektbezogene Transfers
- Digitalisierung: Rückstände aufholen
  - » Öffentliche Verwaltung modernisieren
  - » Bildungssystem ausbauen
- Deglobalisierungsdebatte
  - » Protektionismustendenzen („ökonomische Souveränität“) widerstehen
  - » Diversifizierung statt Renationalisierung von Wertschöpfungsketten
- Debt burden, Derailed monetary policy, Degrowth debate, ...

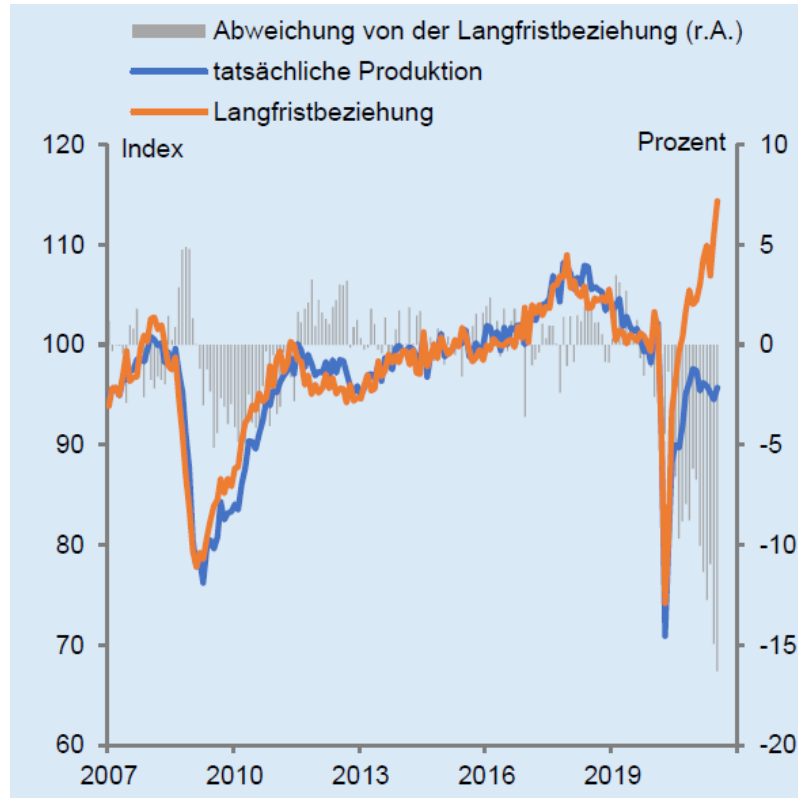
# Produktionsseitige Engpässe auf Rekordhoch

## Unternehmensbefragungen zu Produktionshemmnissen

Angaben in %

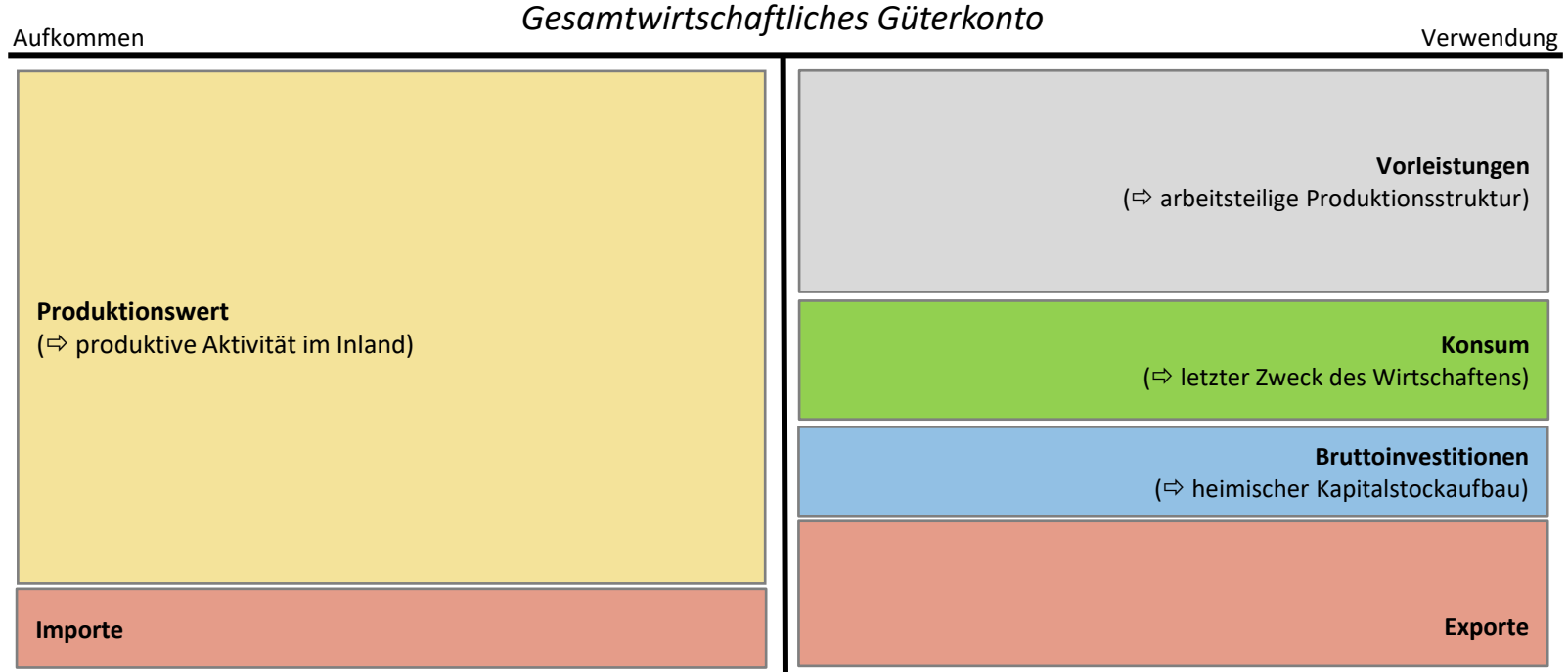


# Massiver Einfluss von Lieferengpässen



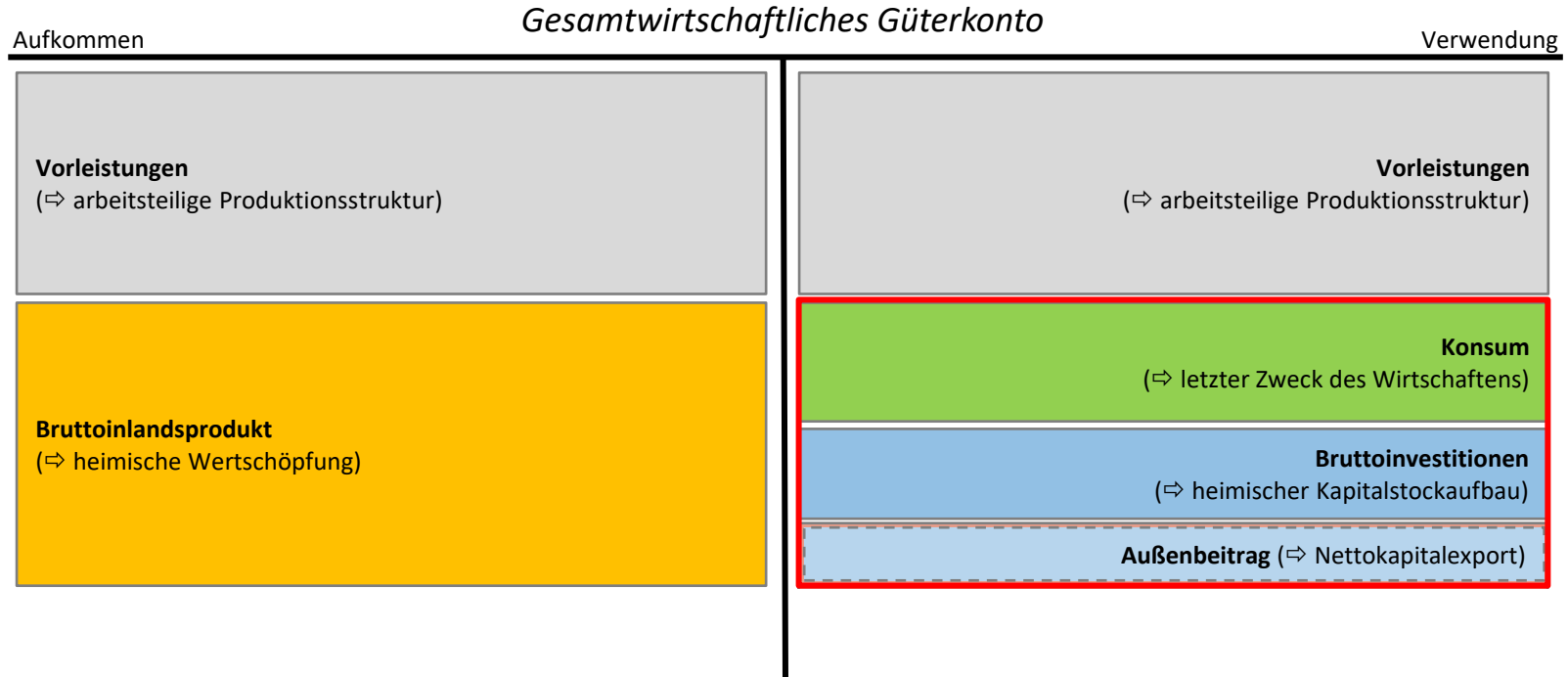
- Produktion bleibt drastisch hinter Bestellungen zurück
- Mind. 40 Mrd. Euro an Wertschöpfungseinbuße in 2021
- Nachholeffekte ab Frühjahr 2022
- Aber: Auch Personalengpässe schon wieder sehr hoch

# Irrtümer hydraulischer Makroökonomik



$$PW + Im = C + I + Ex$$

# Irrtümer hydraulischer Makroökonomik



$$\text{BIP} = \text{C} + \text{I} + \text{Ex} - \text{Im}$$

Wozu trägt der Außenbeitrag bei?

Zu nichts.

(Außer zur Verwirrung)

# Diskussion



## Prof. Dr. Stefan Kooths

Direktor

Forschungszentrum Konjunktur und Wachstum

T +49 431 8814-579

M stefan.kooths@ifw-kiel.de

 @StefanKooths

  @kielinstitute

[www.ifw-kiel.de](http://www.ifw-kiel.de)

