

Deutsche Bundesbank, Hauptverwaltung Nord | via Video, 15. Februar 2022
Forum Bundesbank

Keine Goldenen 2020er – Wachstumsperspektiven und Stabilitätsrisiken

Prof. Dr. Stefan Kooths
Forschungszentrum Konjunktur und Wachstum





Krise wird allmählich
überwunden
–
Handeln an geringerem
Wachstum ausrichten



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

IfW-Herbstprognose 2021



Erholungspfad mit
Stolpersteinen



Erholung noch mit
Sand im Getriebe



Delle im
Aufholprozess



**Demographie
zehrt am
Wirtschaftswachstum**

Kurzfristiger Ausblick (Konjunktur und Krisenbewältigung)

Krisendiagnose: Pandemie als exogener Schock

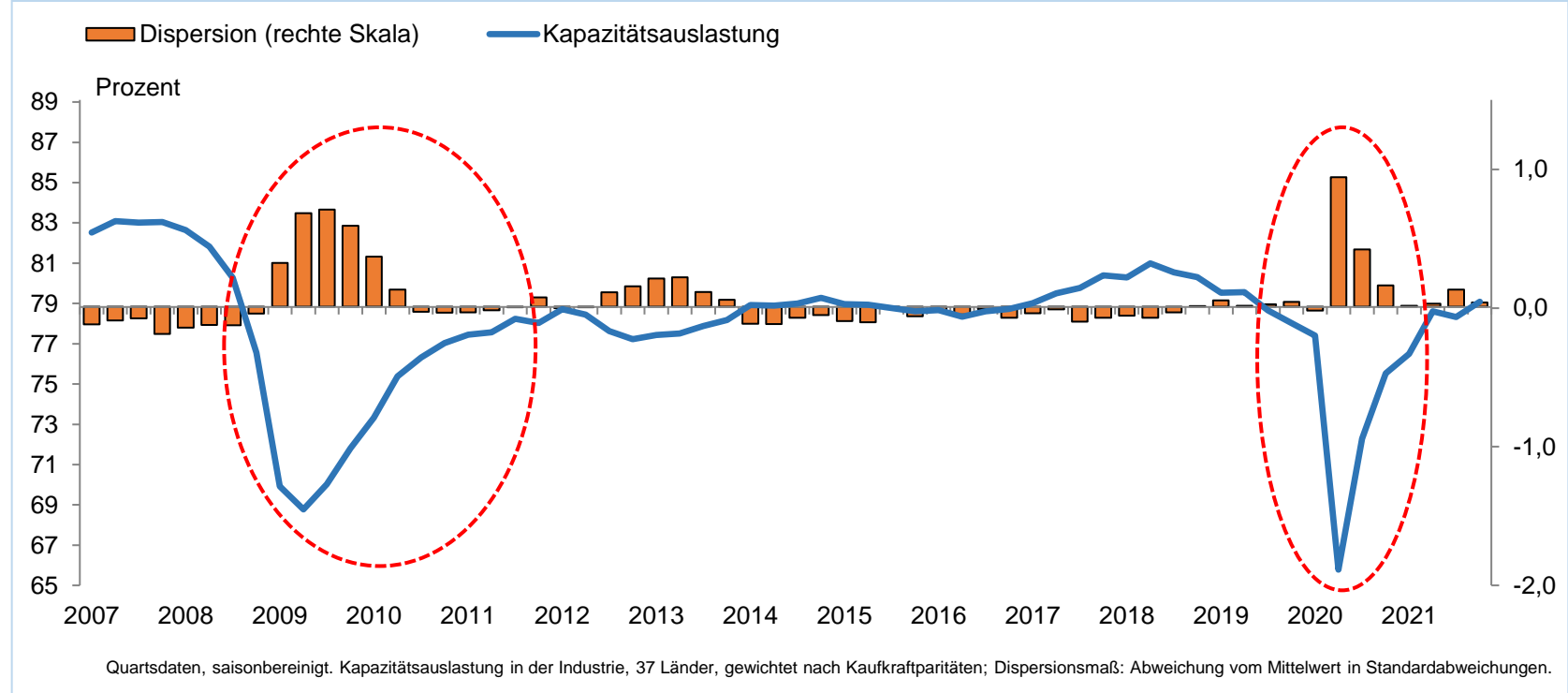
- Angebotsschocks
- Nachfrageschocks
- **Interaktionsschock
(interruptiv, nicht disruptiv)**



Produktionsstrukturen
stehen nicht großflächig in Frage

Weltwirtschaft: Ausgeprägter V-Verlauf

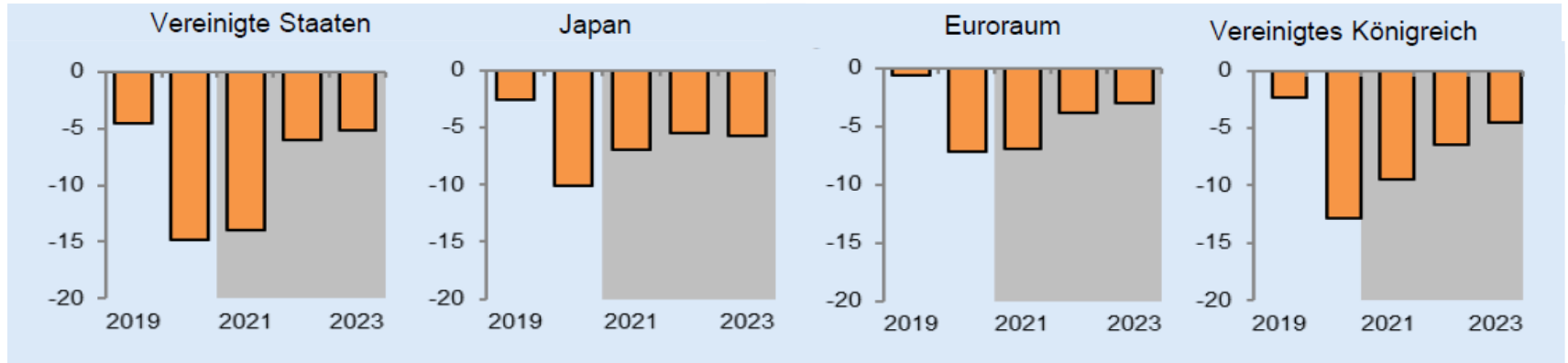
Globale Kapazitätsauslastung



Massive fiskalische Reaktion über 2021 hinaus

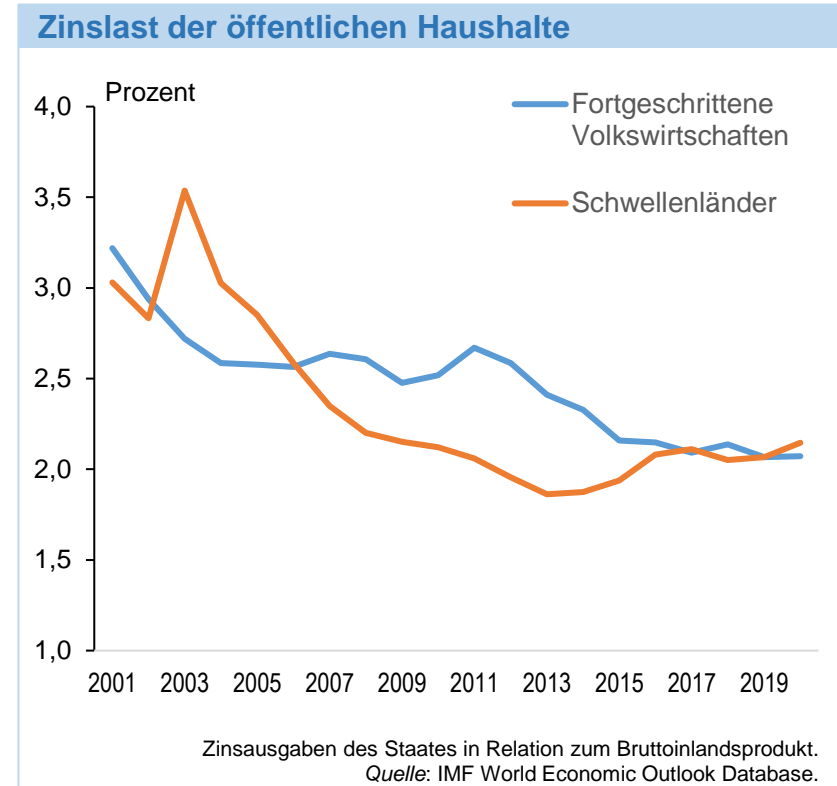
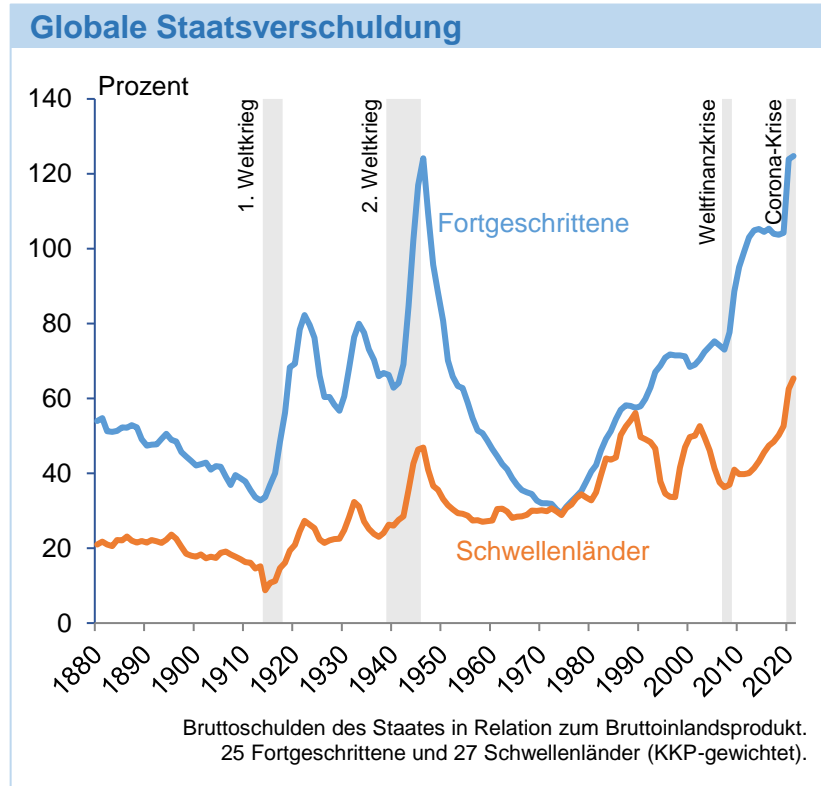
Staatlicher Finanzierungssaldo

in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in Prozent (USA: Bund)

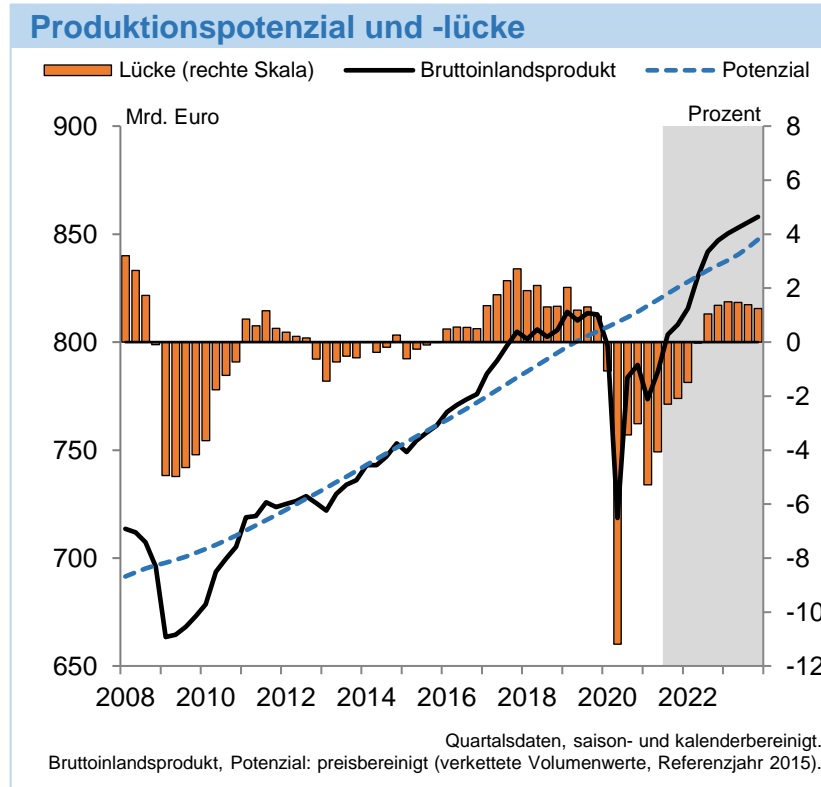


Quelle: IfW-Herbstprognose 2021

Niedrige Zinslasten trotz hoher Staatsverschuldung

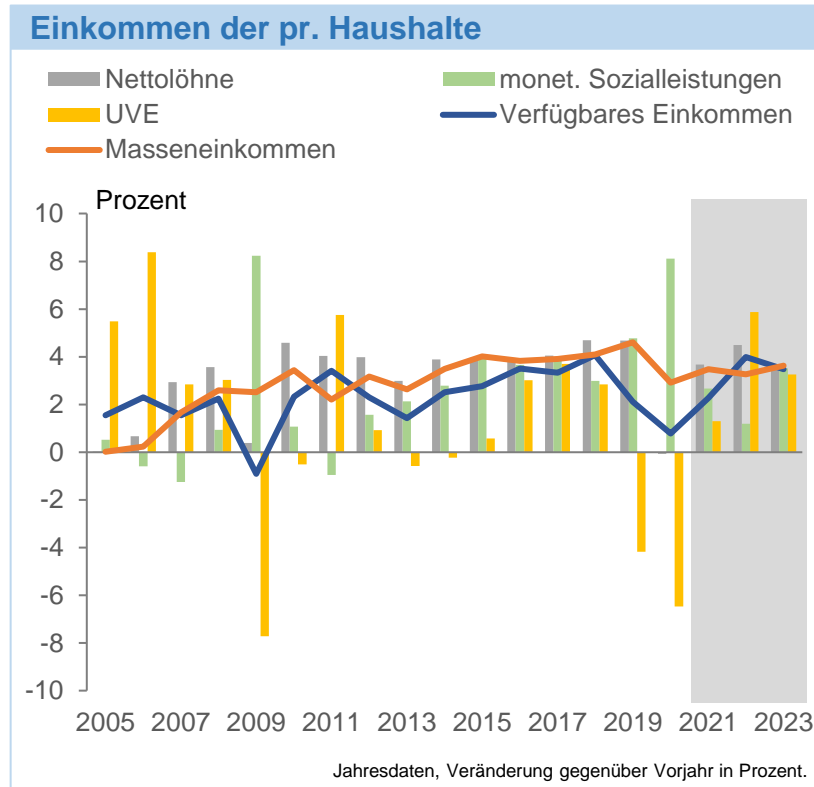


Deutsche Wirtschaft: Pandemie Mitte 2022 konjunkturell ausgestanden



- Nur geringe Potenzienschäden
- Verzögerung im Aufholprozess produktionsseitig bedingt
- Weiterhin selbsttragender Erholungsprozess
 - » Massive aufgestaute Kaufkraft (215 Milliarden Euro)
 - » Rekordhohe Auftragsbestände (Überhang: 70 Milliarden Euro)
- Konjunkturprogramme würden destabilisieren

Masseneinkommen: Robust durch die Krise



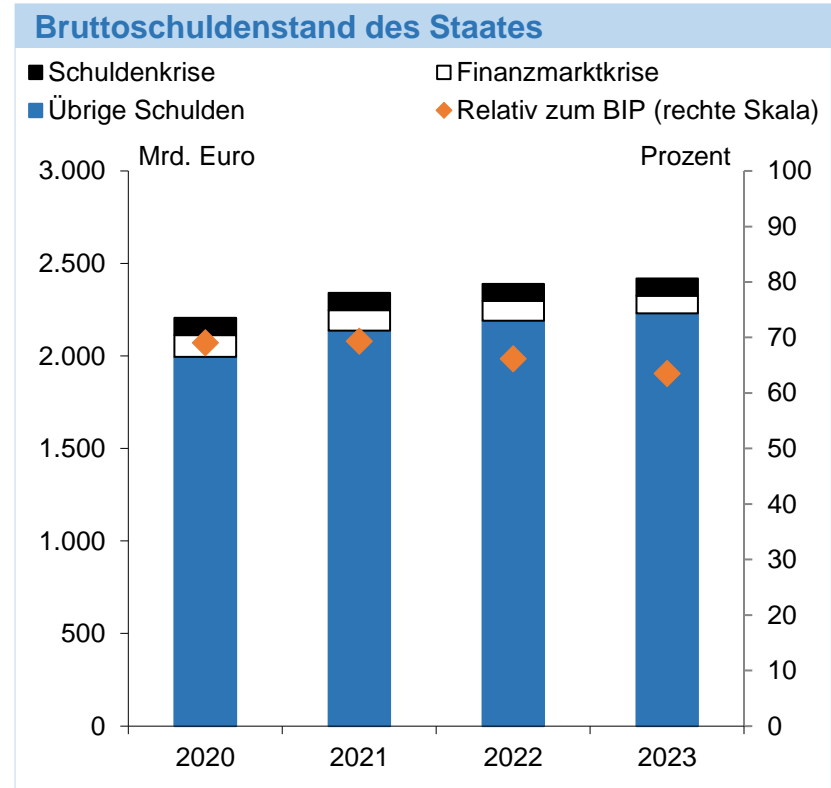
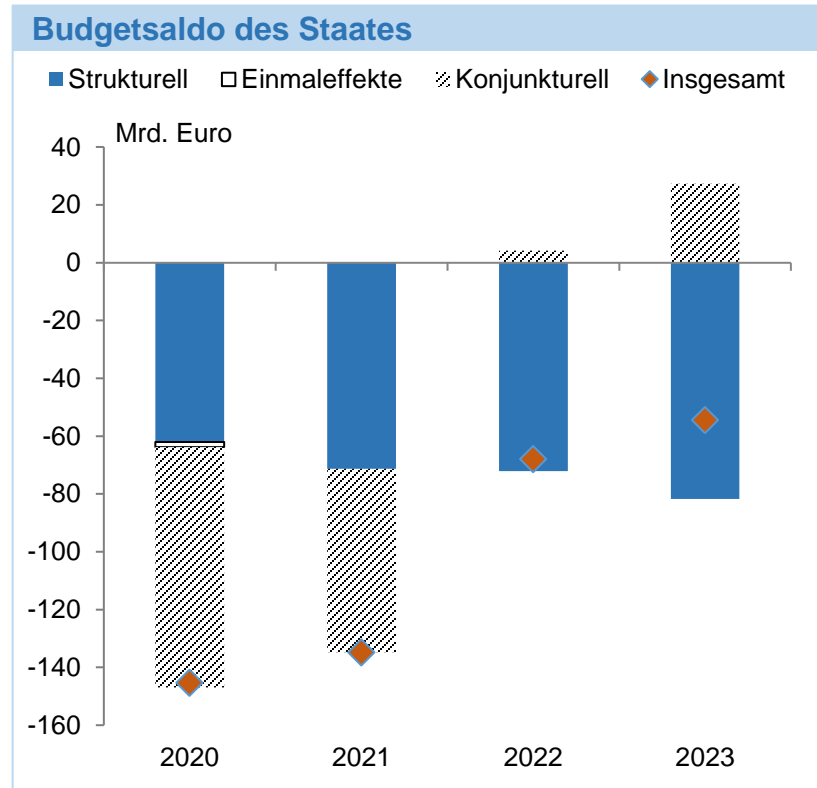
■ Kurzarbeiter

- » 2020: 2,94 Mio.
- » 2021: 1,85 Mio.
- » 2022: 0,53 Mio.
- » 2023: 0,11 Mio.

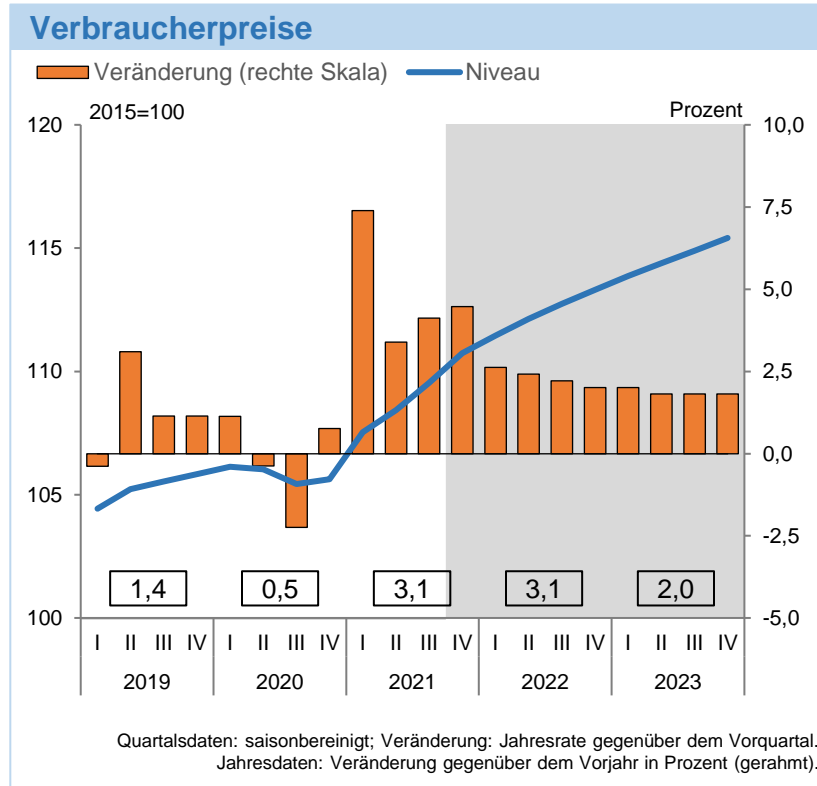
■ Bruttolöhne je Kopf (je Stunde)

- » 2020: -0,1 (+3,4) Prozent
- » 2021: +3,1 (+1,1) Prozent
- » 2022: +3,6 (+2,9) Prozent
- » 2023: +3,6 (+3,4) Prozent

Öffentliche Haushalte mit Rekorddefizit(strecke)



Inflationsdruck lässt nur allmählich nach



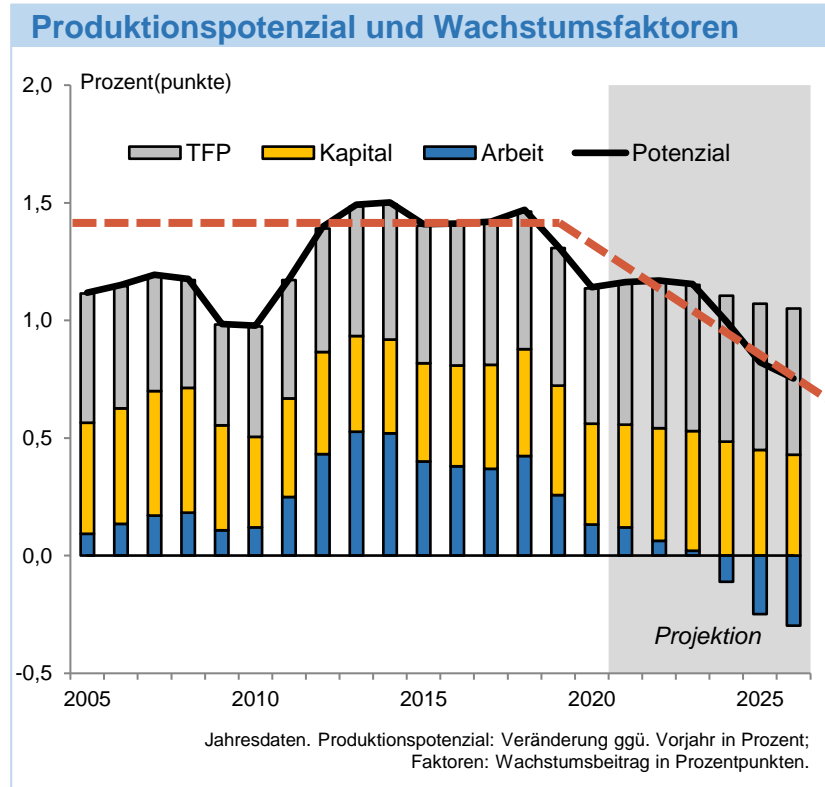
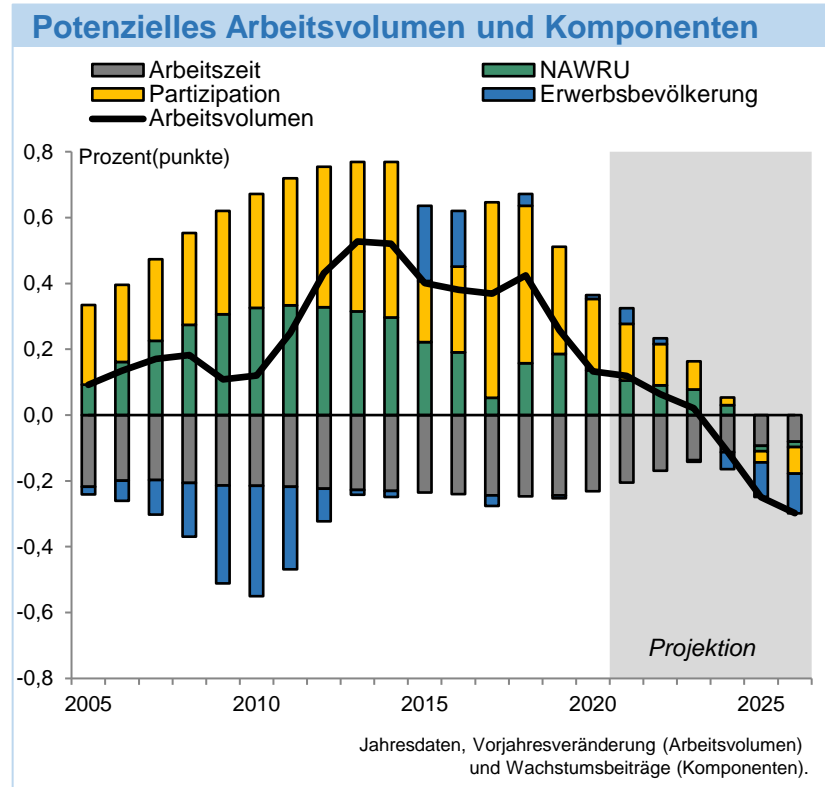
- Kein weiterer Energiepreisanstieg (eher Seitwärtsbewegung)
- Nachholeffekte (Mobilisierung zurückgestauter Kaufkraft)
- Massiver Erzeugerpreisanstieg kommt verzögert an
- Update: Höherer Inflationsdruck in 2022 (ca. 4 Prozent)
- Situation ähnelt Anfangsphase der Wiedervereinigung
 - » Phantomeinkommen
 - » Monetäre Injektion
 - » Aber: Gegensteuern durch Bbk!

Mittelfristiger Ausblick (Wachstum und Stabilität)

2020er: Dekade im Zeichen vieler Ds

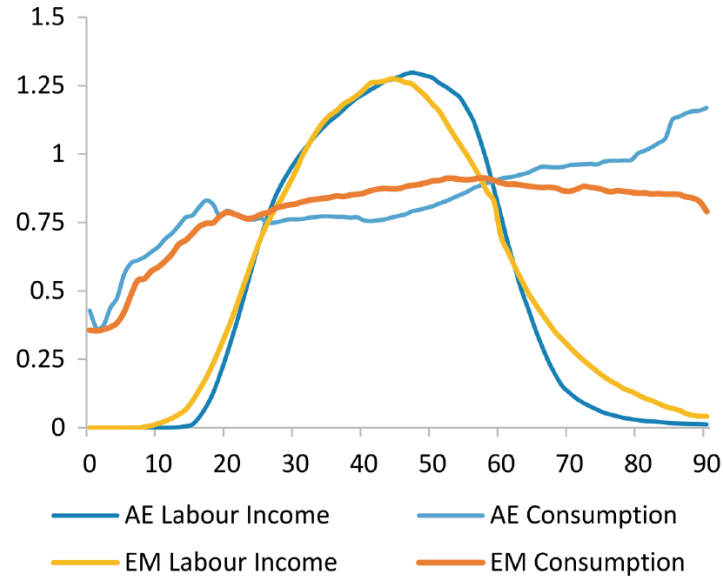
- Demografie
 - Dekarbonisierung
 - Druck auf die Preisventile
 - Deglobalisierungstendenzen
 - Deficit spending
 - Debt burden
 - Derailed monetary policy
 - Degrowth debate
- Digitalisierung

Schwindende Wachstumskräfte

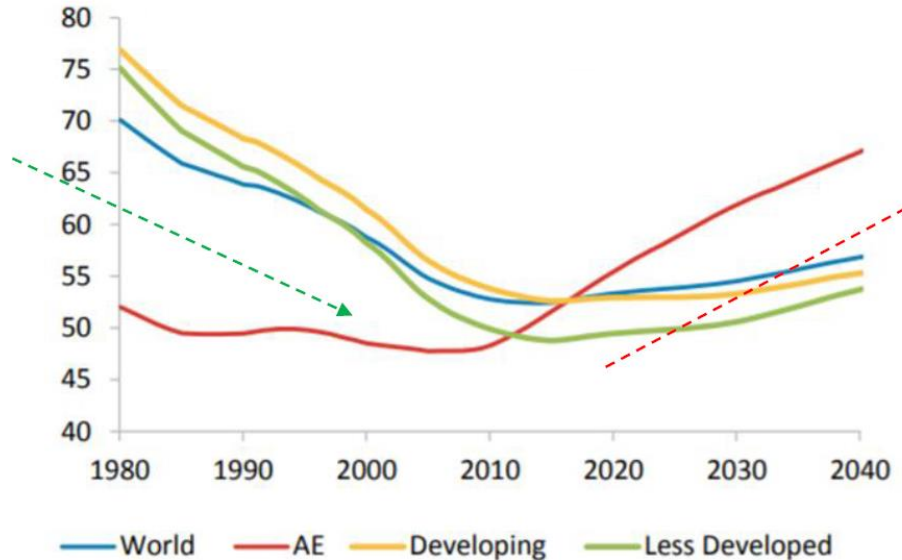


The Great Demographic Reversal (Goodhart/Pradhan)

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

3 Milliarden Hilfspaket für Alitalia



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

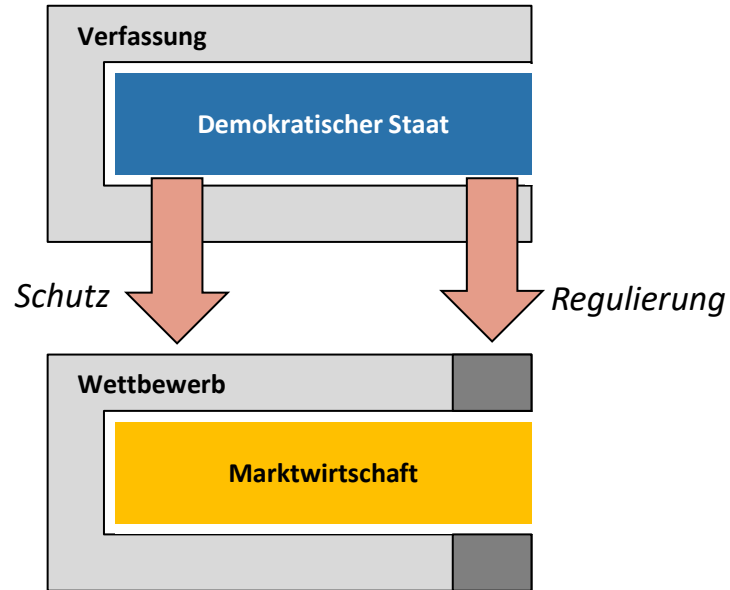
Neuaufguss des Merkantilismus/Autarkiedenkens
(„Nationale Champions“/„technologische Souveränität“)



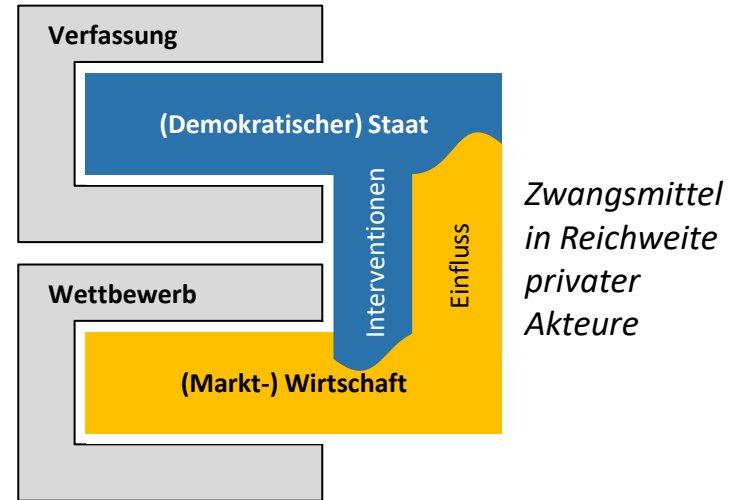
Gefahr der Systemdeformation

Neoliberalismus vs. Interventionismus

Neoliberale Ordnung



Interventionismus



Subventionswettbewerb (Beispiele)

Global:
IT-Industrie

EU-weit:
Bateriezellen

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, ...

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

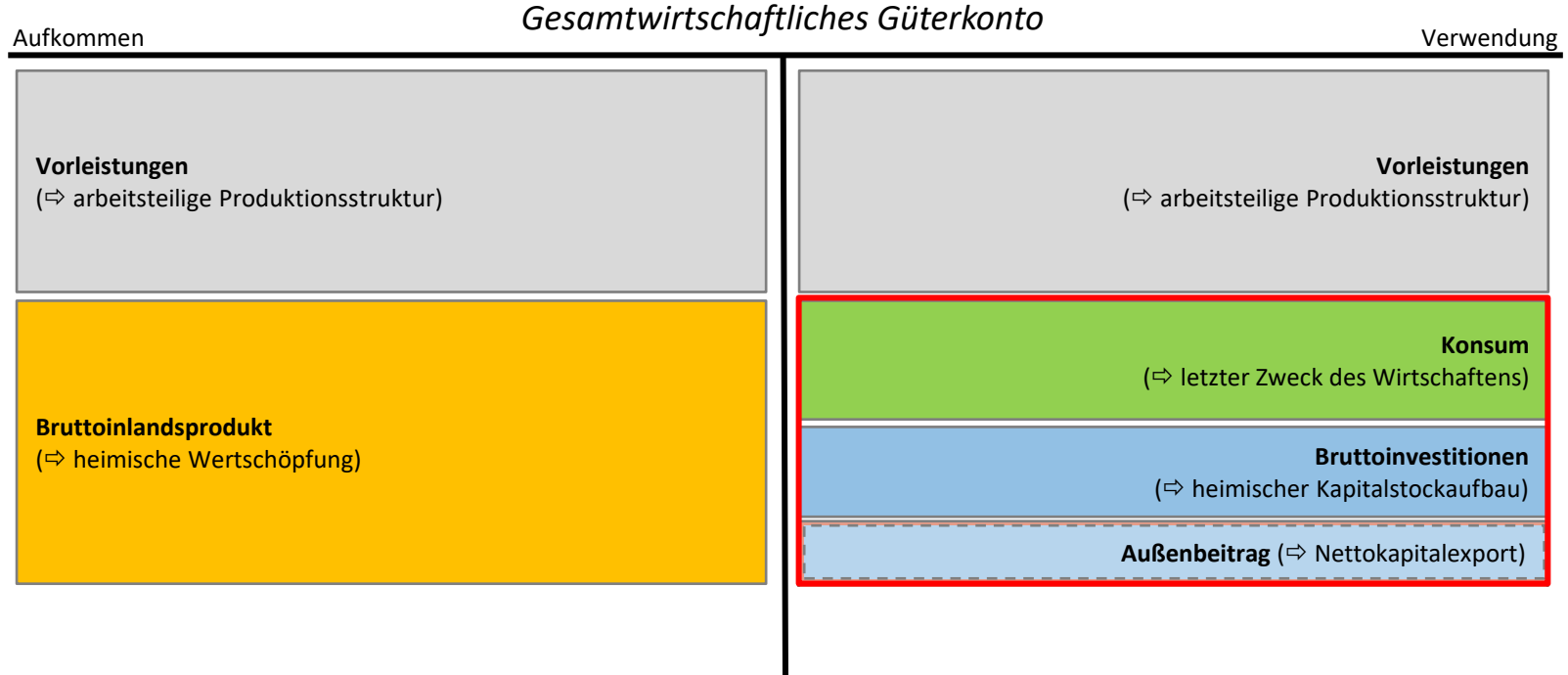


Irrtümer hydraulischer Makroökonomik



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

Irrtümer hydraulischer Makroökonomik



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

Wozu trägt der Außenbeitrag bei?

Zu nichts.

(Außer zur Verwirrung)