

Wirtschaftspolitischer Club Deutschland e.V. | Berlin, 4. Juni 2024  
*Wirtschaftspolitisches Gespräch*

# Raus aus der Flaute – Segel für mehr Angebotspolitik setzen

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





## Deutsche Wirtschaft kränkelt – Reform der Schuldenbremse kein Allheilmittel

(27. März 2024)

# Frühjahrsprognose des IfW Kiel (5. März 2024)



Dynamik  
bleibt verhalten



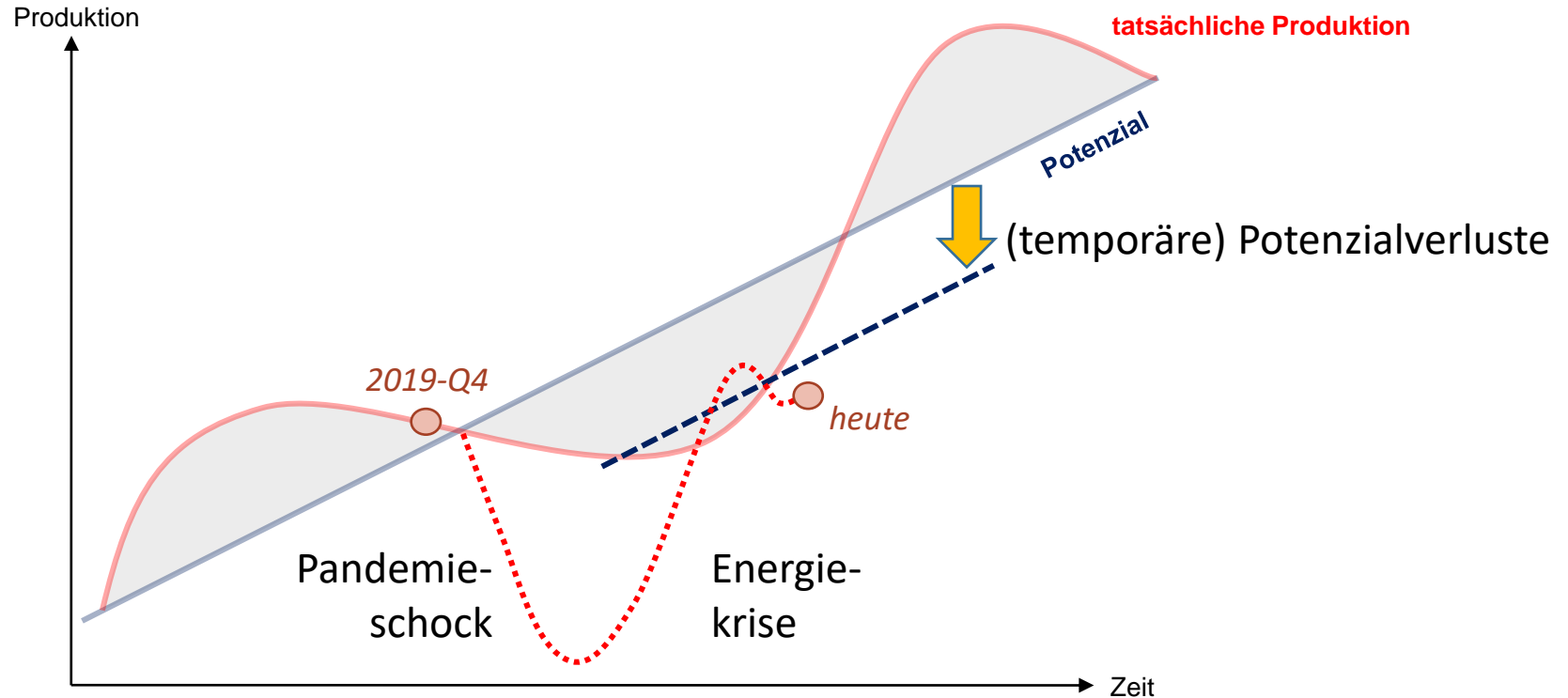
Erholung mit  
Hindernissen



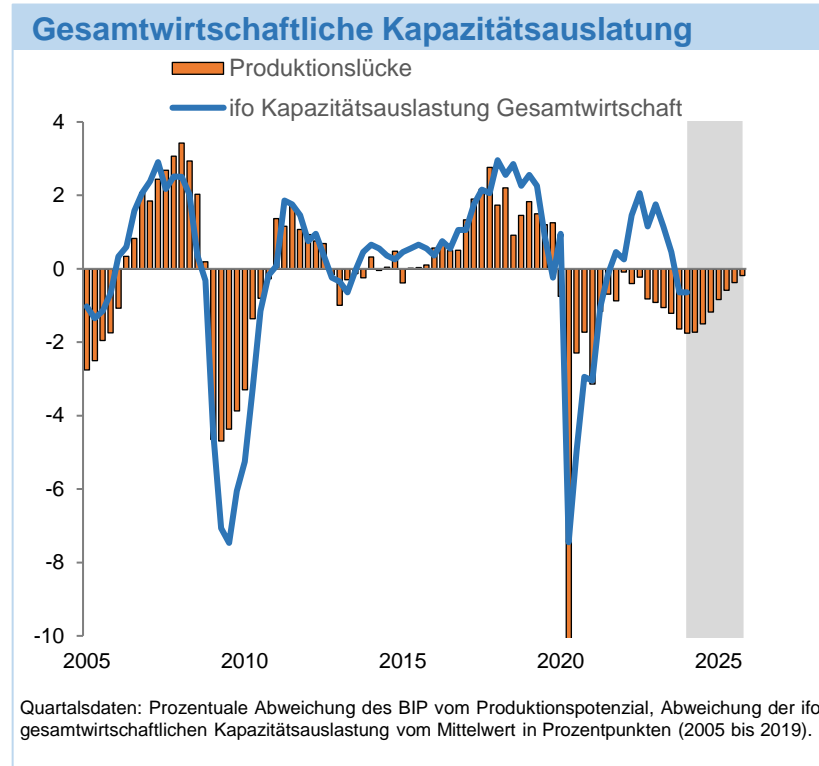
Auf dem Weg  
zum Nullwachstum

# Konjunktur

# Geheimmte Erholung: Das stilisierte Bild

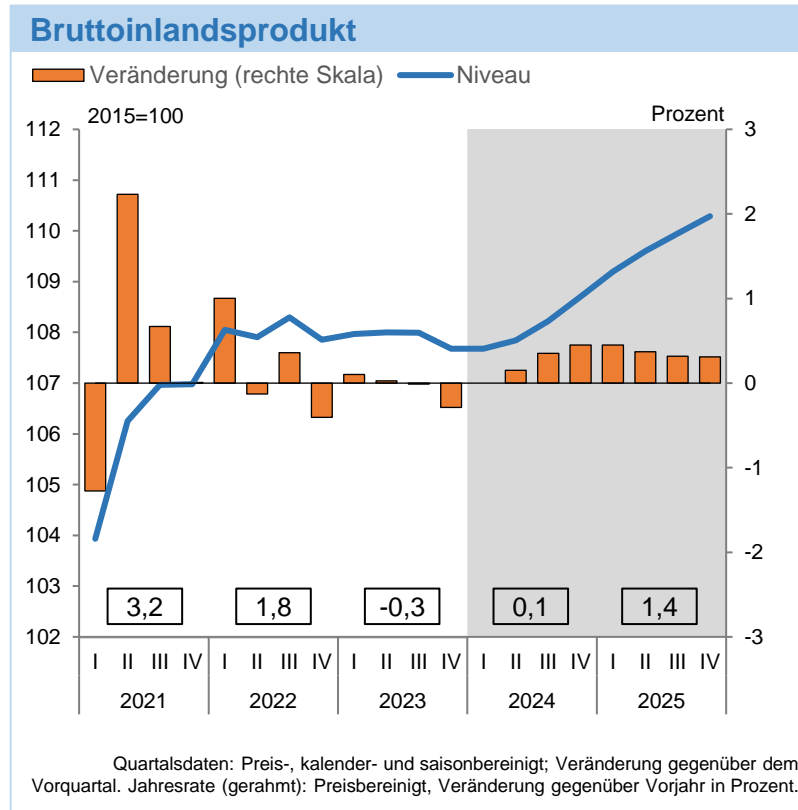


# Zuletzt Unterschreiten der Normalauslastung



- Geringere Diskrepanz zwischen Potenzienschätzung und Umfragen
- Auftragspuffer weniger stabilisierend als vermutet
- Potenzienschrammen
  - » 2024: Niveaurevision um 2,2 % gegenüber Vorkrisenschätzung
  - » Arbeitsvolumen krankstandsbedingt noch 1,5 % unter Trend
- Stundenproduktivität auf Vorkrisenniveau (auch: Mismatch)

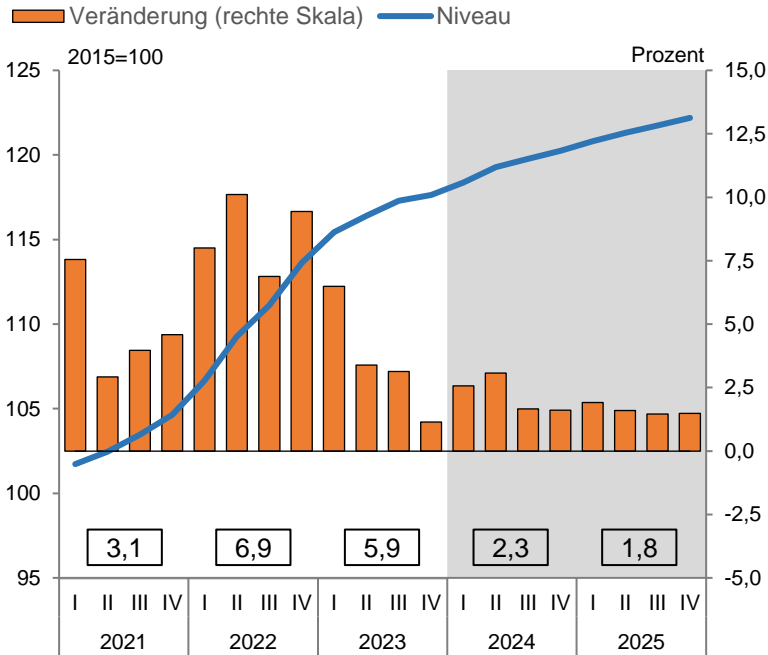
# Konjunktur ohne Schwung ins Jahr 2024



- Deutliche Abwärtsrevision ...
  - » 2024: 1,3  $\Rightarrow$  0,1
  - » 2025: 1,5  $\Rightarrow$  1,4 (30 Mrd. Euro)
- ... aber Konjunkturbild hat Bestand
  - » (Verzögerte) Auftriebskräfte bei Konsum und Exporten
  - » Tieferes Tal für Investitionen
- Erholung ab Frühjahr
  - » 2024: 1,0 % (Verlaufsraten)
  - » 2025: 1,5 %
- BVerfG-Urteil kein Gamechanger

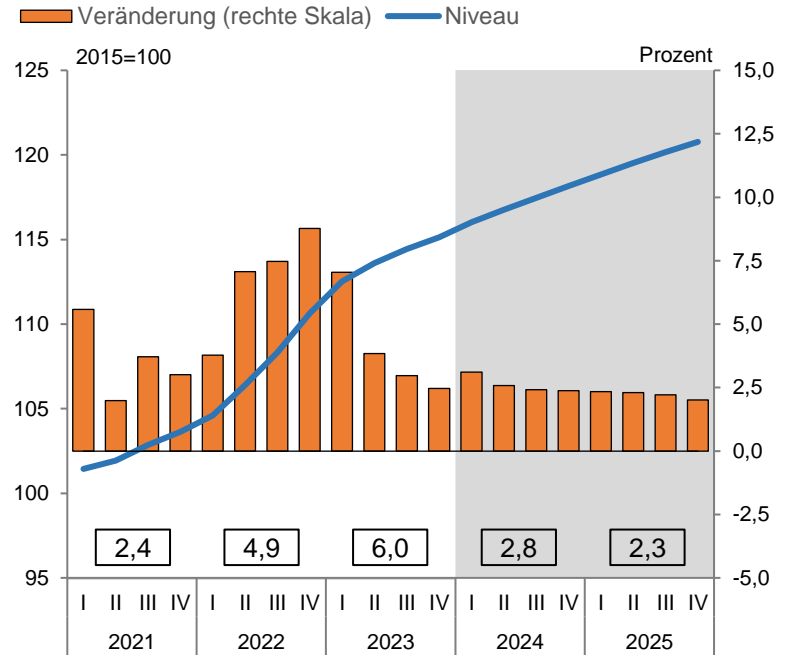
# Phase hoher Teuerung ausgestanden, DL-Preise ziehen noch nach

## Verbraucherpreise



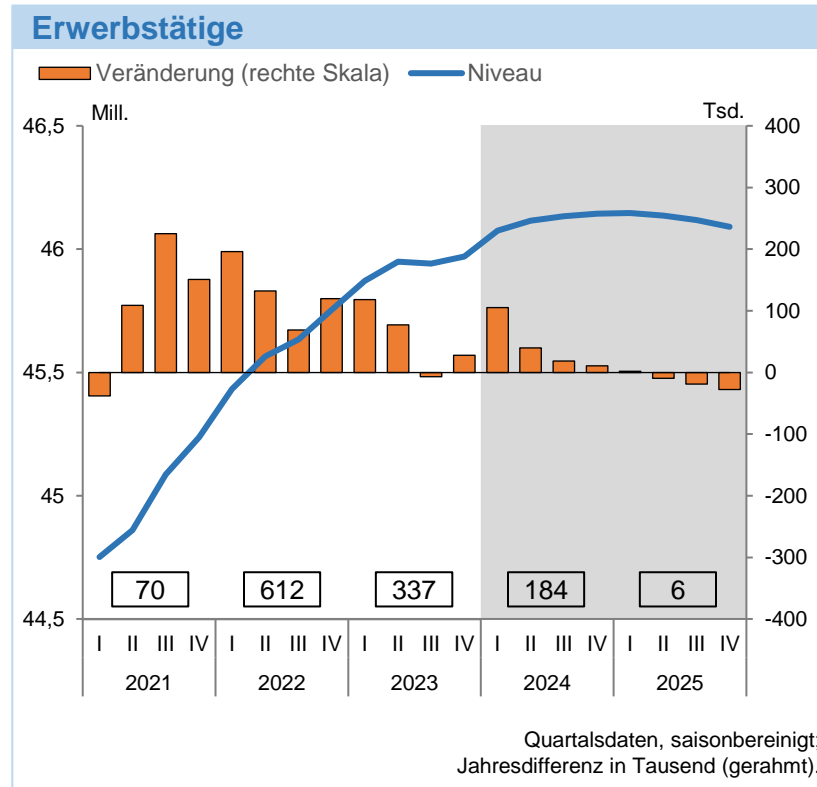
Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung: Jahresrate gegenüber dem Vorquartal.  
 Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

## Verbraucherpreise ohne Energie



Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung: Jahresrate gegenüber dem Vorquartal.  
 Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

# Arbeitsmarkt weiterhin robust



- Arbeitslosenquote

- » 2024: 5,8 %

- » 2025: 5,5 %

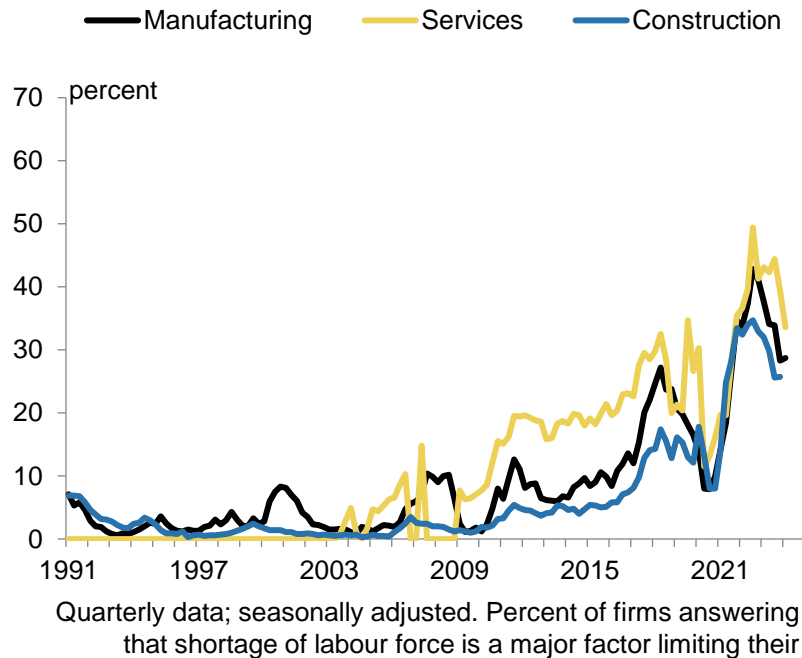
- Steigende reale LSK bleiben beschäftigungstützend

- Einmalzahlungen akzentuieren Lohndynamik

	2023	2024	2025
Durchschnittliche Arbeitszeit	-0,2	0,1	0,9
Verdienst je Arbeitnehmer	6,1	4,6	3,4
Verdienst je Stunde	6,3	4,5	2,5
Lohndrift (Arbeitnehmer)	2,5	0,2	0,4
Tariflohn (Monat)	3,7	4,4	3,0

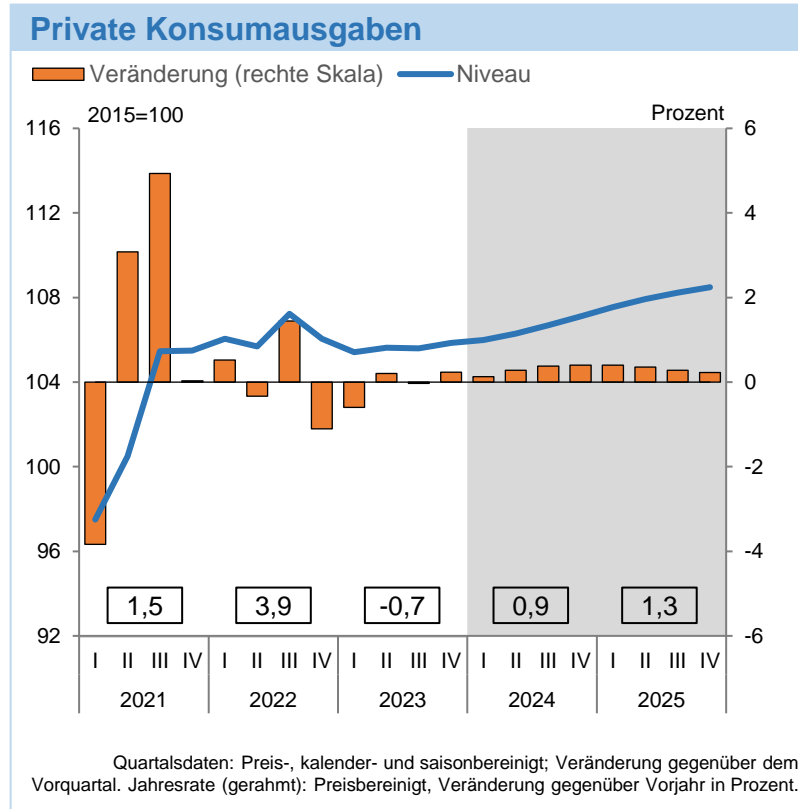
# Mismatch-Probleme am Arbeitsmarkt

## Factors limiting production: Labour



- Ausgeprägte Engpässe bei unterausgelasteten Kapazitäten
- Beschäftigung im Strukturwandel
  - » Abbau in der Industrie
  - » Aufbau bei Dienstleistern
- Abgänge und Zugänge am Arbeitsmarkt ungleich qualifiziert

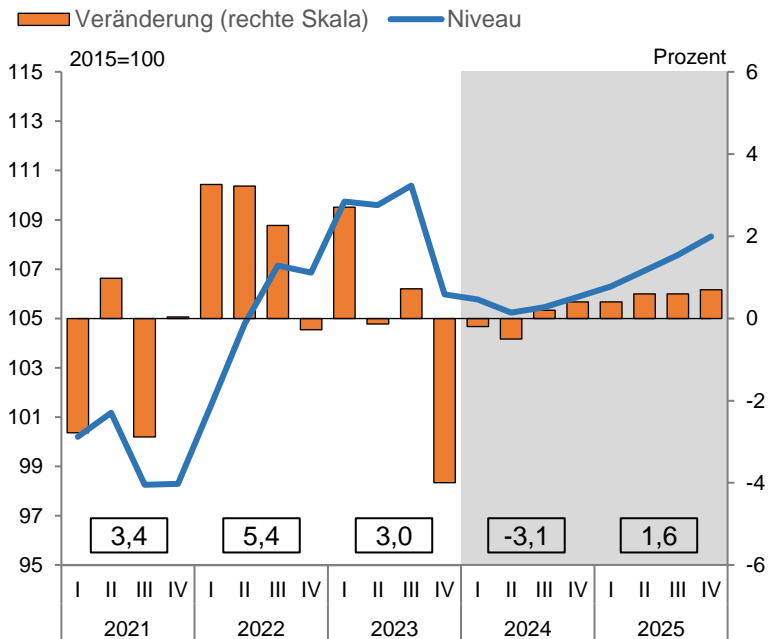
# Privater Konsum im Aufwind



- Massenkaufkraft (RVE) zieht an
  - » 2022: -2,5 % (-0,3 %)
  - » 2023: +1,6 % (-0,3 %)
  - » 2024: +2,3 % (+0,8 %)
  - » 2025: +1,3 % (+0,9%)
- Löhne + Beschäftigung stützen
- Sparquote normalisiert sich
  - » 2023: 11,4 %
  - » 2024: 11,2 %
  - » 2025: 10,8 % (Vorkrisenniveau)

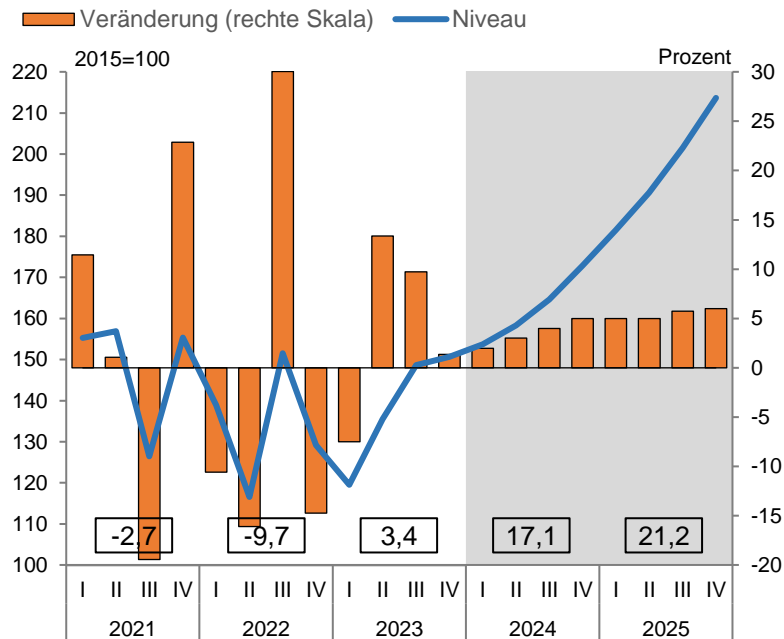
# Unsicherheit lastet auf Ausrüstungsinvestitionen – Militärausgaben stützen

## Ausrüstungsinvestitionen (privater Sektor)



Quartalsdaten: Preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.  
 Jahresrate (gerahmt): Preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent.

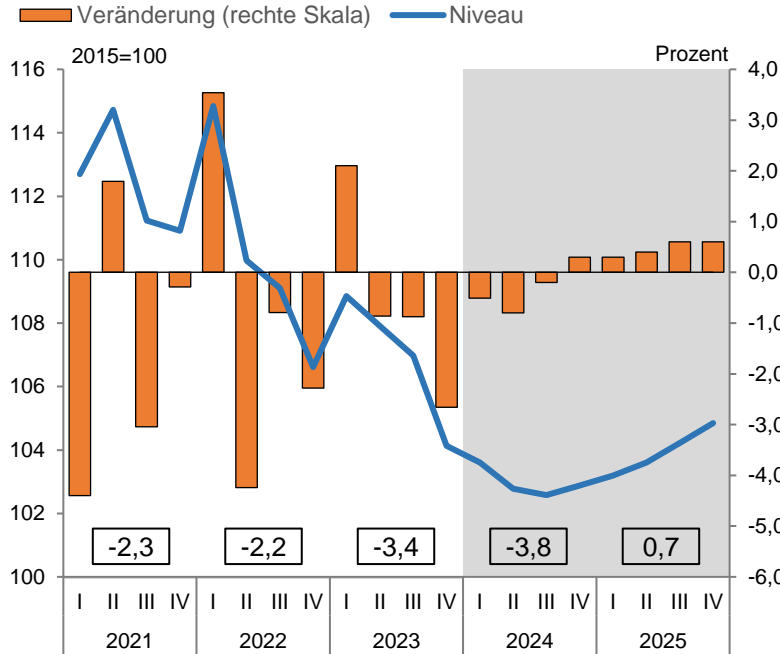
## Ausrüstungsinvestitionen (Staat)



Quartalsdaten: Preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.  
 Jahresrate (gerahmt): Preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent.

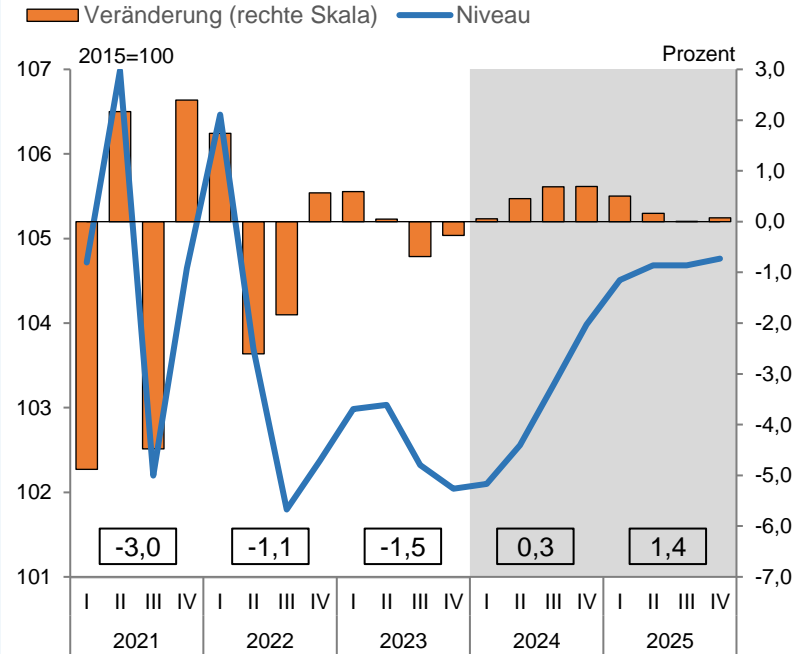
# Wohnbau vorerst weiter auf Talfahrt – Nichtwohnbau stabilisiert

## Wohnungsbauinvestitionen



Quartalsdaten: Preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.  
Jahresrate (gerahmt): Preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent.

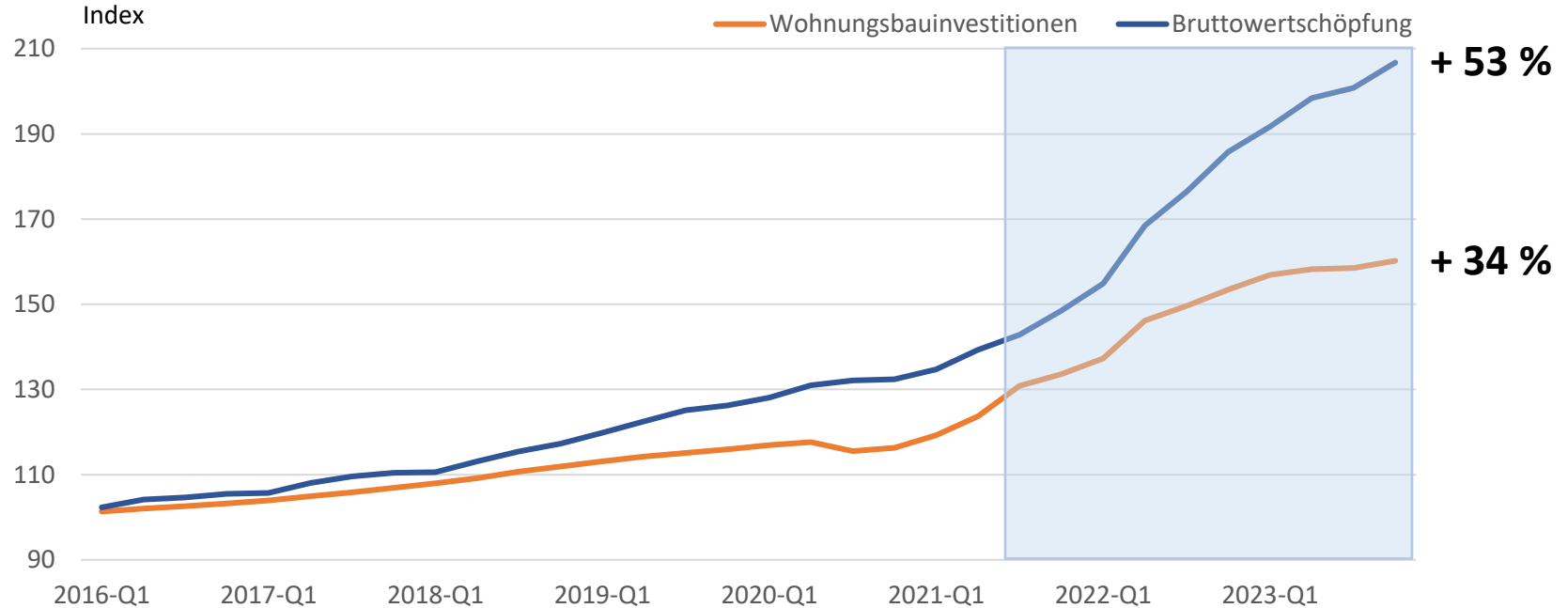
## Bauinvestitionen ohne Wohnbau



Quartalsdaten: Preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.  
Jahresrate (gerahmt): Preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent.

# Baupreise massiv angeschwollen

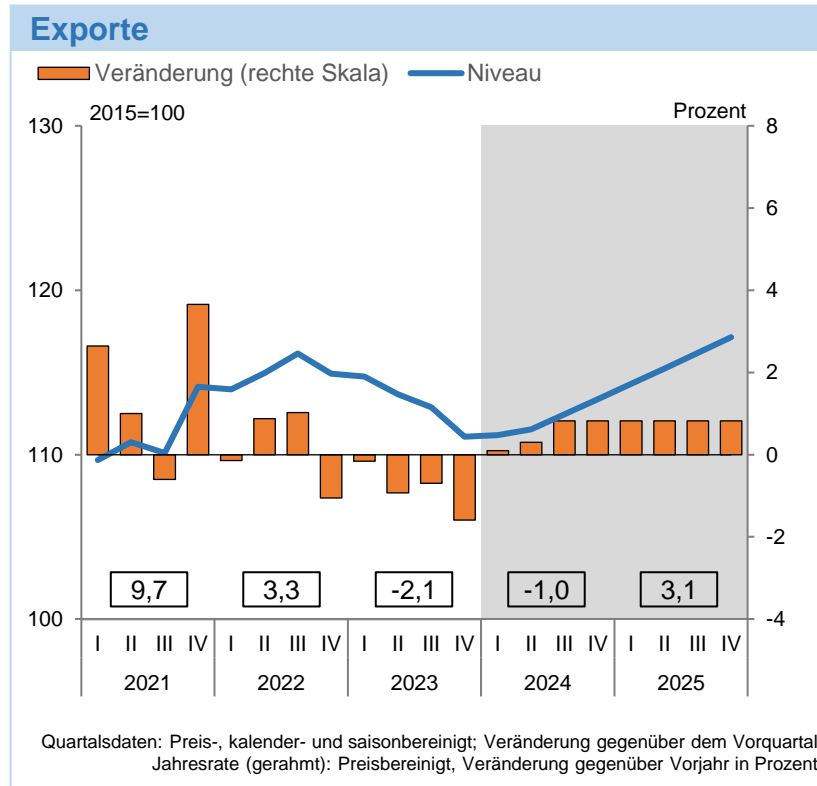
## Preise in der Bauwirtschaft



Quartalswerte, saison- und kalenderbereinigt, Index (2015=100), Deflator.

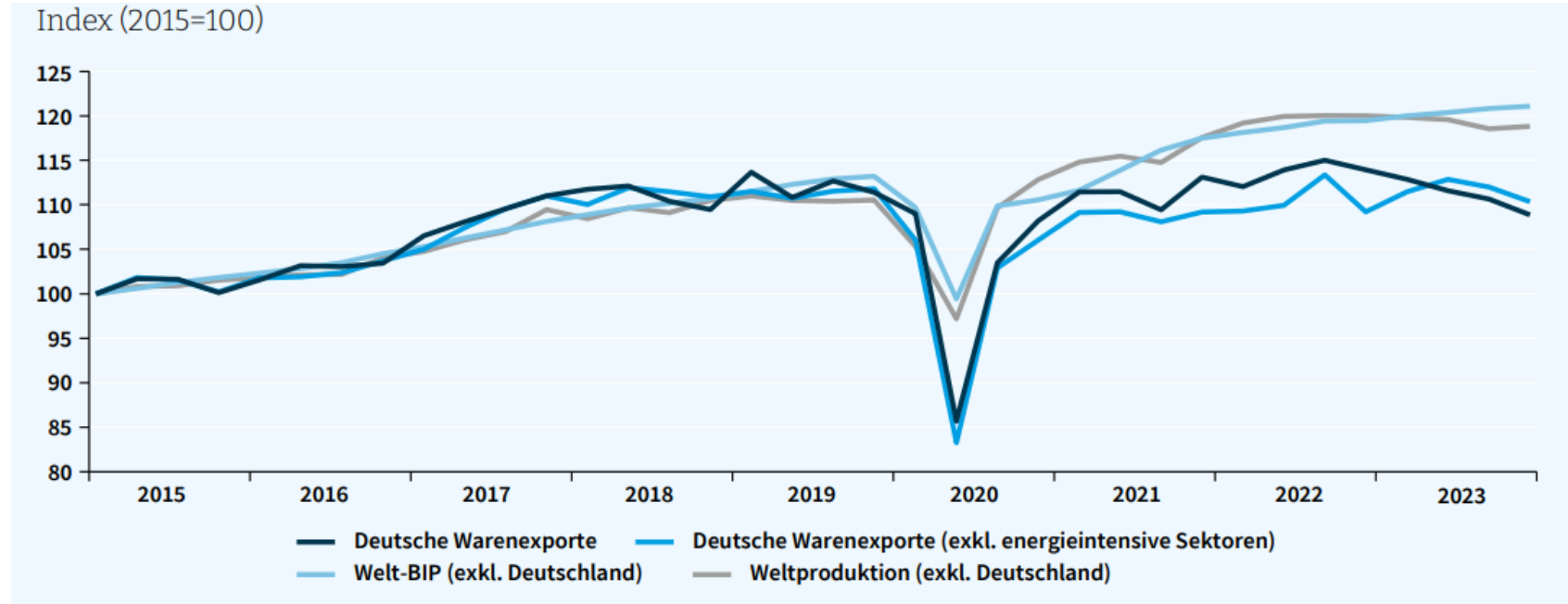
Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des IfW Kiel.

# Exporte vor Erholung



- Globale Sondereffekte laufen aus, Anschluss der Industrieproduktion an stabile Weltkonjunktur
- Strukturelle Anpassungen bei energieintensiver Produktion abgeschlossen
- Rückkehr zu vormaligen Expansionsmustern

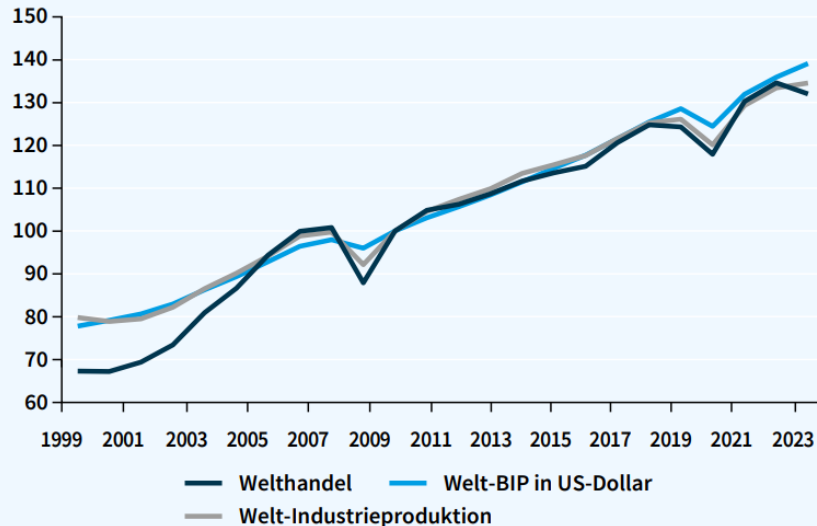
# Warenexporte und weltwirtschaftliche Aktivität



# Welthandel: Auffällige Schwäche nach Corona

## Welthandel, Welt-Bruttoinlandsprodukt und Welt-Industrieproduktion

Index 2010 = 100

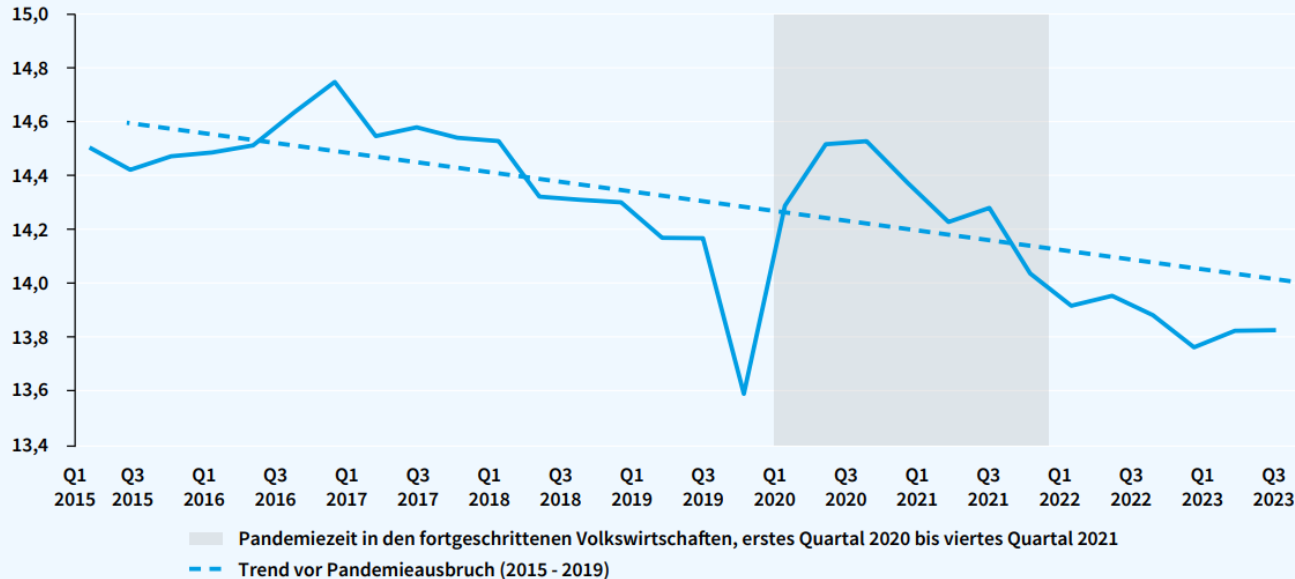


Quellen: CPB; IWF; Darstellung der Institute.

- Hohe Elastizität des Welthandels bezüglich der Produktion bis etwa 2006
- Seither in etwa im Gleichlauf mit der (Industrie-)Produktion
- Ungewöhnlich schwach am aktuellen Rand

# Nach-Corona-Korrektur in der Industrie

## Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der gesamten Bruttowertschöpfung in der OECD in %



Aggregat der OECD-Länder ohne Mexiko; Gewichtet mit nominalem Bruttoinlandsprodukt in US-Dollar im jeweiligen Jahr

Quellen: OECD; BEA; IMF; Berechnungen der Institute.

## Handelsintensität der chinesischen Industrieproduktion

Index 2010 = 100, gleitender 3-Monatsdurchschnitt



Verhältnis des Warenhandels zur Industrieproduktion.

Quellen: CPB; Berechnungen der Institute.

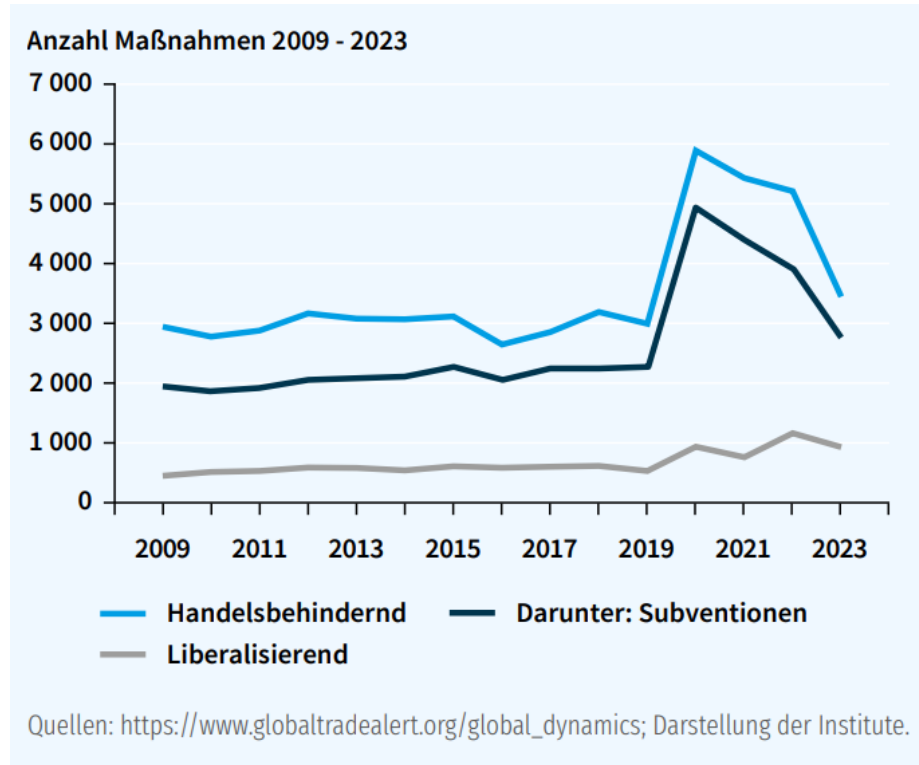
### ■ Konjunkturell

- » Corona-Hangover bei den Exporten
- » Gedämpfte Binnenkonjunktur
- » Schwache Importe

### ■ Strukturell

- » Zunehmende Bedeutung des Dienstleistungssektors
- » Rückläufige Handelsintensität der Industrieproduktion
- » Zunehmende Eigenproduktion höherwertiger Güter (China 2025)

# Handelspolitische Maßnahmen



- Schub bei handelshemmenden Maßnahmen
- Subventionen das Mittel der Wahl
- Ausblick: Konjunkturelle Erholung, strukturell weiter gedämpft
- Handelspolitische Risiken

# Finanzpolitik zunächst noch restriktiv

In Relation zum Bruttoinlandsprodukt bzw. zum Produktionspotenzial in %

	EU-Methode <sup>1</sup>				Modifizierte EU-Methode (MODEM) <sup>1</sup>			
	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	-2,5	-2,1	-1,6	-1,2	-2,5	-2,1	-1,6	-1,2
- Konjunkturkomponente <sup>2</sup>	0,2	-0,4	-0,7	-0,3	-0,3	-0,7	-0,9	-0,4
= konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	-2,5	-1,7	-0,9	-0,9	-2,5	-1,4	-0,7	-0,8
- Einmaleffekte <sup>3</sup>	-0,2	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
= struktureller Finanzierungssaldo	-2,3	-1,7	-0,9	-0,9	-2,3	-1,4	-0,7	-0,8
+ Zinsausgaben	0,7	0,9	1,0	1,0	0,7	0,9	1,0	1,0
= struktureller Primärsaldo	-1,6	-0,8	0,0	0,1	-1,6	-0,6	0,3	0,2
Veränderung des strukturellen Primärsaldos gegenüber dem Vorjahr	1,1	0,8	0,9	0,1	1,1	1,0	0,8	-0,1
Nachrichtlich: struktureller Finanzierungssaldo in Mrd. Euro	-88,1	-71,1	-39,6	-39,7	-88,9	-59,6	-30,6	-37,1

<sup>1</sup> Für eine Erläuterung der EU-Methode und der modifizierten EU-Methode vergleiche Kapitel 3.

<sup>2</sup> Berechnet mit einer Budgetsemielastizität von 0,504.

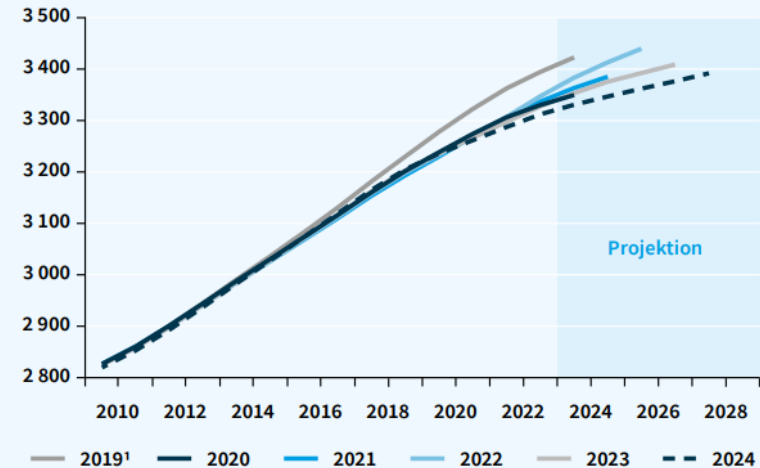
<sup>3</sup> Auswirkungen von Gerichtsurteilen.

**Anmerkung:** Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Einmaleffekte, Zinsausgaben, Konjunkturkomponente, konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo in Relation zum Produktionspotenzial.

- Unsichere Expansionsspielräume
  - » Demographie (Altersstruktur, Qualifikationen)
  - » Dekarbonisierung: Beschleunigter Strukturwandel
  - » Regulierungsdichte
  - » Kapazitätsbelastung durch Infrastrukturausbau
- Weltwirtschaftliches Umfeld
- Normalisierung der Krankenstände
- Auftragsbestände
- Politikunsicherheit

## Revisionen des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode (MODEM)

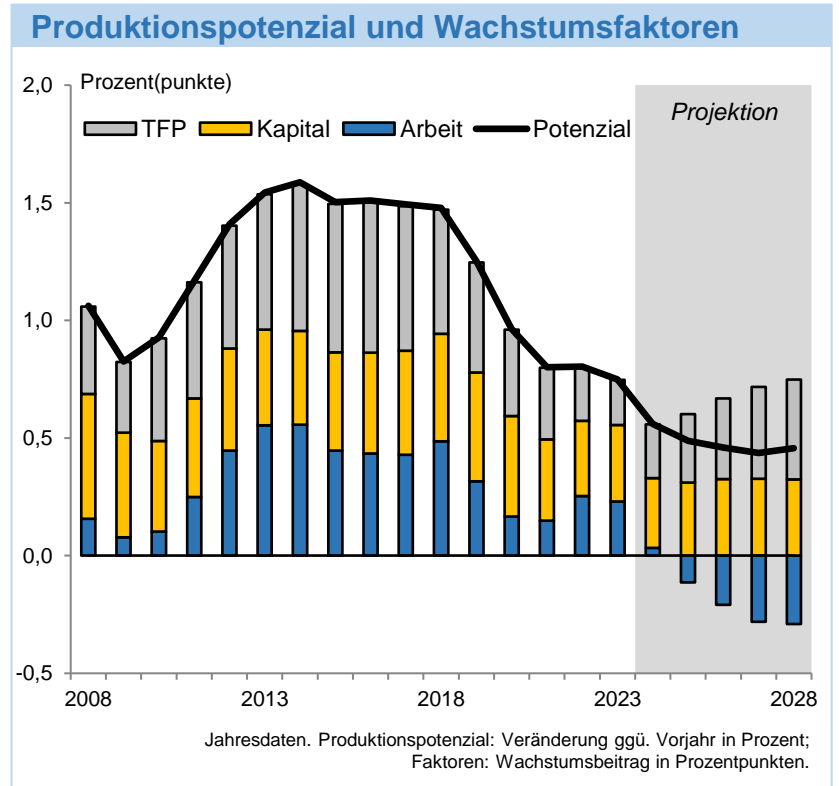
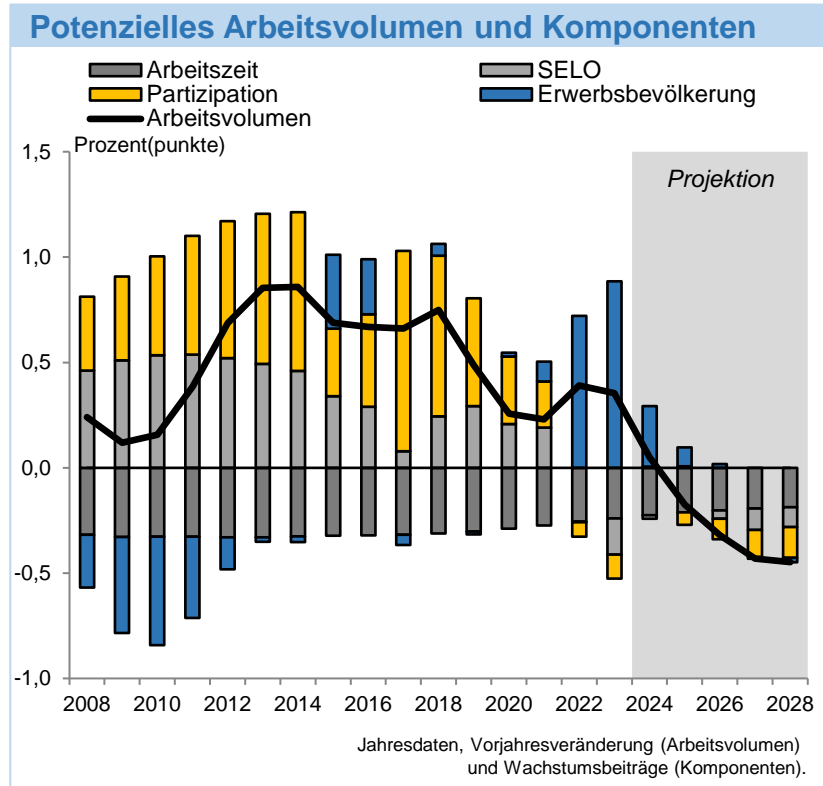
Frühjahrsprognosen, in Mrd. Euro



<sup>1</sup> Herbstprognose aufgrund eines Strukturbruchs nach dem Frühjahr 2019

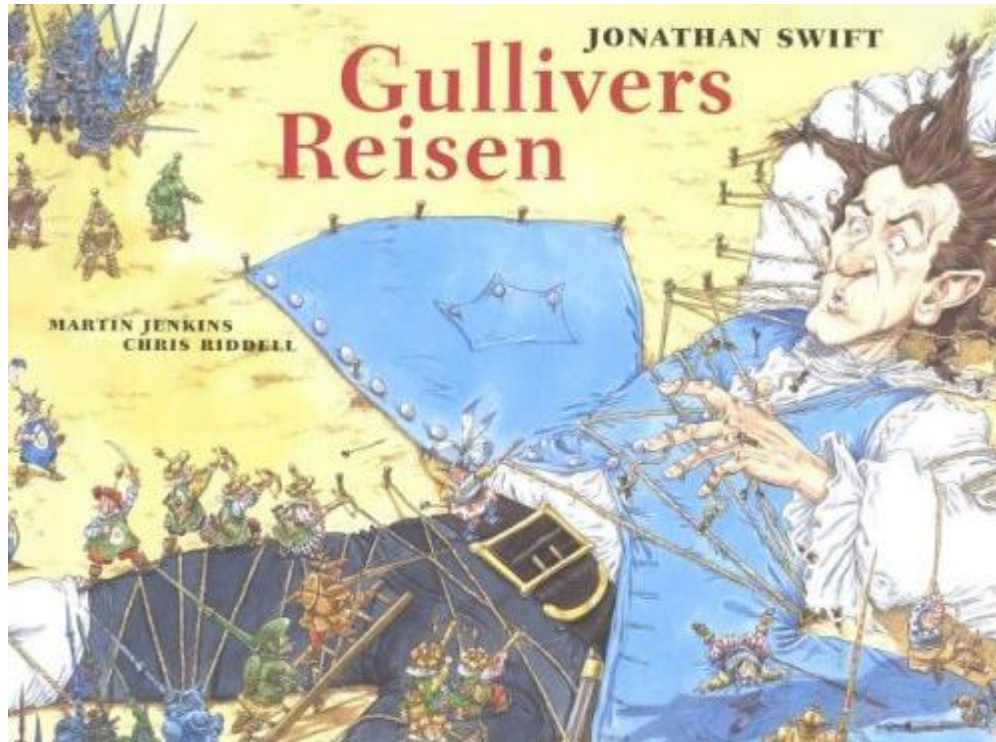
# Wachstum und Standortpolitik

# Potenzial: Arbeitsvolumen und Produktion



- Nettowanderungssaldo (ohne Ukraine) insgesamt:
  - » 2023: 585.000 (davon Flüchtlinge gem. Asyl-8: 218.000)
  - » Lineare Rückführung auf 250.000 im Jahr 2033 (analog zu W2)
- Ukrainische Flüchtlinge:
  - » 2023: rund 117.000
  - » 2024: rund 69.000
  - » Lineare Interpolation bei Erwerbslosen- (70 % in 2028) und Partizipationsquote (12 % in 2028)

# Standortproblem: Gulliver-Syndrom



- Mindestlöhne
- Entgelttransparenz
- Brückenteilzeit
- SV-Vorauszahlung
- Nachunternehmerhaftung
- Mietpreisbremse/-deckel
- Arbeitszeiterfassung
- **EU-Taxonomie**
- **Lieferkettenüberwachung**
- **CSRD**
- ...



Eine Industriepolitik, die sich auf die Unterstützung ganz bestimmter Wirtschaftsaktivitäten konzentriert, wird dazu neigen, das zu **begünstigen, was schon da ist** und was man kennt. [...] Industriepolitik, wie sie in Europa oder auch in Japan verstanden wird, scheint mir eher zu Aufholländern und Nachzüglern zu passen, nicht zu Ländern, die den Ehrgeiz haben, im **Innovationswettlauf an der Spitze** zu liegen.

*Herbert Giersch*  
Die progressive Ordnung (1993)

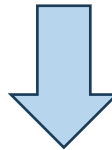


Zuviel **Gerede über Industriepolitik** lässt die Privatwirtschaft zurückhaltend werden und kann sie nur veranlassen, ihre **Lobbytätigkeit für zusätzliche Subventionen** zu intensivieren.

*Herbert Giersch*  
Die progressive Ordnung (1993)

Kommunikation zur Industriestrategie  
(kreditfinanzierte Subventionen):

Lockerung der Schuldenbremse in kommender  
Legislaturperiode erforderlich



Aber: 2/3-Mehrheit für GG-Änderung nicht in Sicht

# Interventionismus: „Rufen Sie mich an“

Kümmerquote:

0,01 %

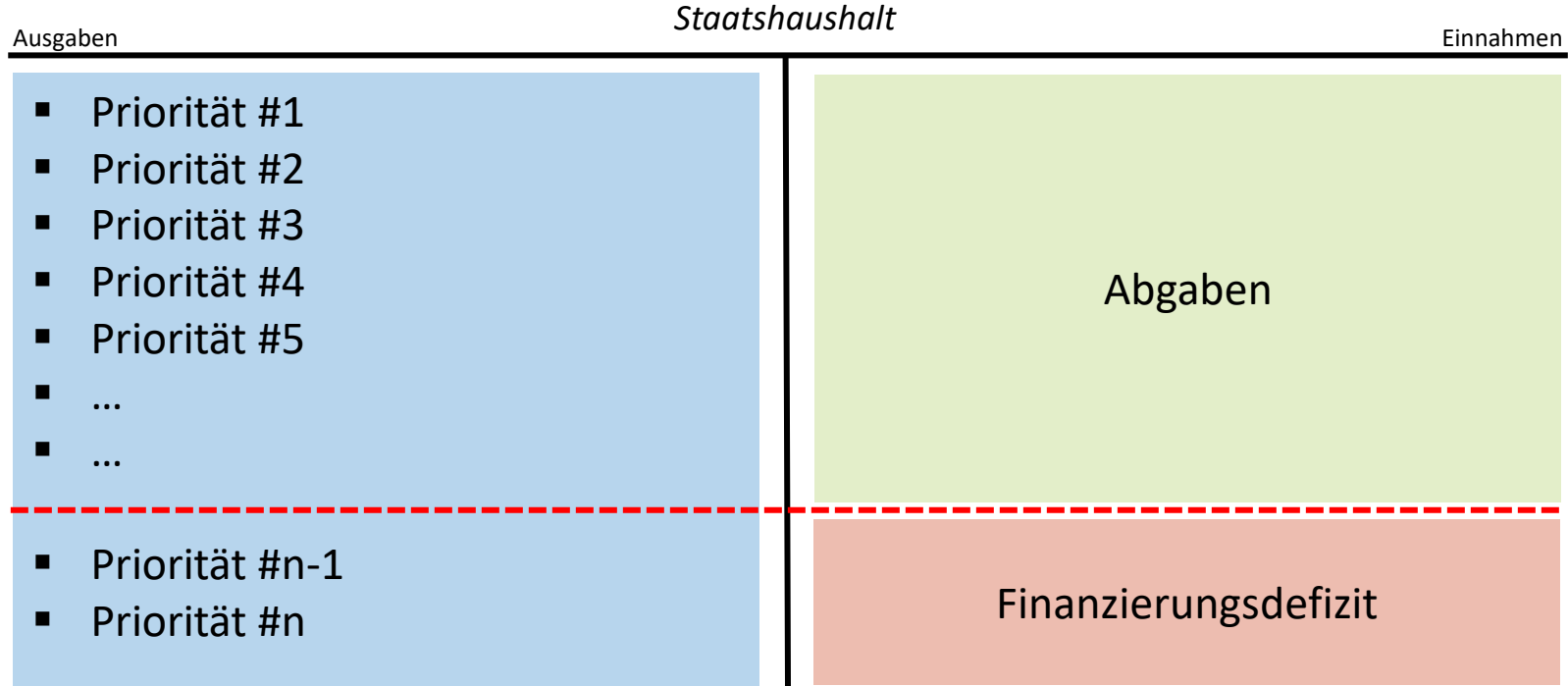
Kummerquote:

99,989 %

Anteil der Unternehmen, die auf Bundesebene jährlich  
Aussicht auf ein bzw. kein Ministergespräch haben (bei 1 Unternehmensgespräch je Tag)

# Reform der Schuldenbremse

# Rationale Finanzpolitik (bei Normalauslastung)



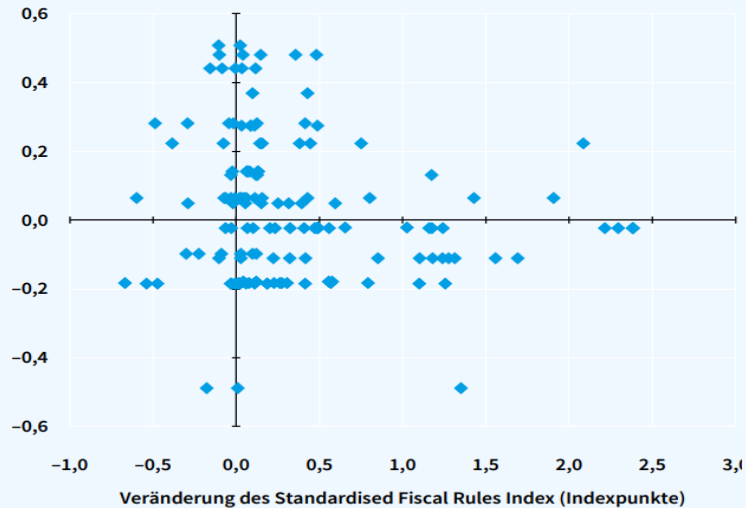
# „Schwäbische Hausfrau“

- Kann keine Abgaben erheben
  - Hat Investitionsspitzen im Lebenszyklus
  - Ist sterblich und ohne gesamtwirtschaftliches Gewicht
  - Vererbt offene Rechnungen nicht an Nachkommen, sondern an Dritte
  - Muss nicht auf gesamtwirtschaftliche Stabilität achten
- ⇒ **Kein role model für staatliches Finanzgebaren**

# Wirkungen von Fiskalregeln

## Veränderung der durchschnittlichen staatlichen Bruttoanlageinvestitionen und Veränderung des Standardised Fiscal Rules Index

Veränderung der durchschnittlichen öffentlichen Bruttoanlageinvestitionen (% vom BIP)



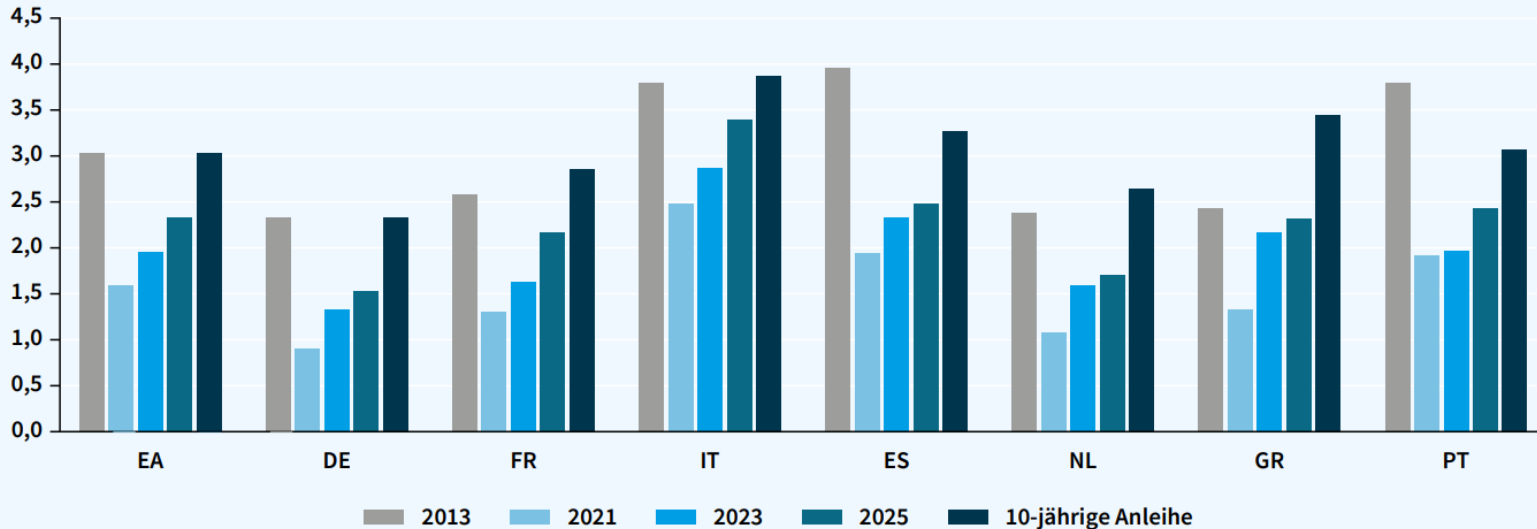
\*Die Veränderung der öffentlichen Bruttoanlageinvestitionen zeigt die durchschnittlichen staatlichen Bruttoanlageinvestitionen als Prozent des Bruttoinlandsprodukts über einen Zeitraum von fünf Jahren nach einer Änderung des Standardised Fiscal Rules Index im Vergleich zu dem Durchschnittswert der vorangegangenen fünf Jahre.

- Effektivität
  - » Endogenitätsproblem
  - » Nationale Regeln senken Defizite und Schuldestand
  - » EU-Regeln weniger klar
- Investitionsbremse?
  - » Empirie zeigt keinen systematischen Zusammenhang
  - » Escape-Clause notwendig
  - » Tragfähige Staatsfinanzen Voraussetzung

# Zinsanstieg erhöht Schuldenlast (1)

## Impliziter Zins der Staatsverschuldung

In %



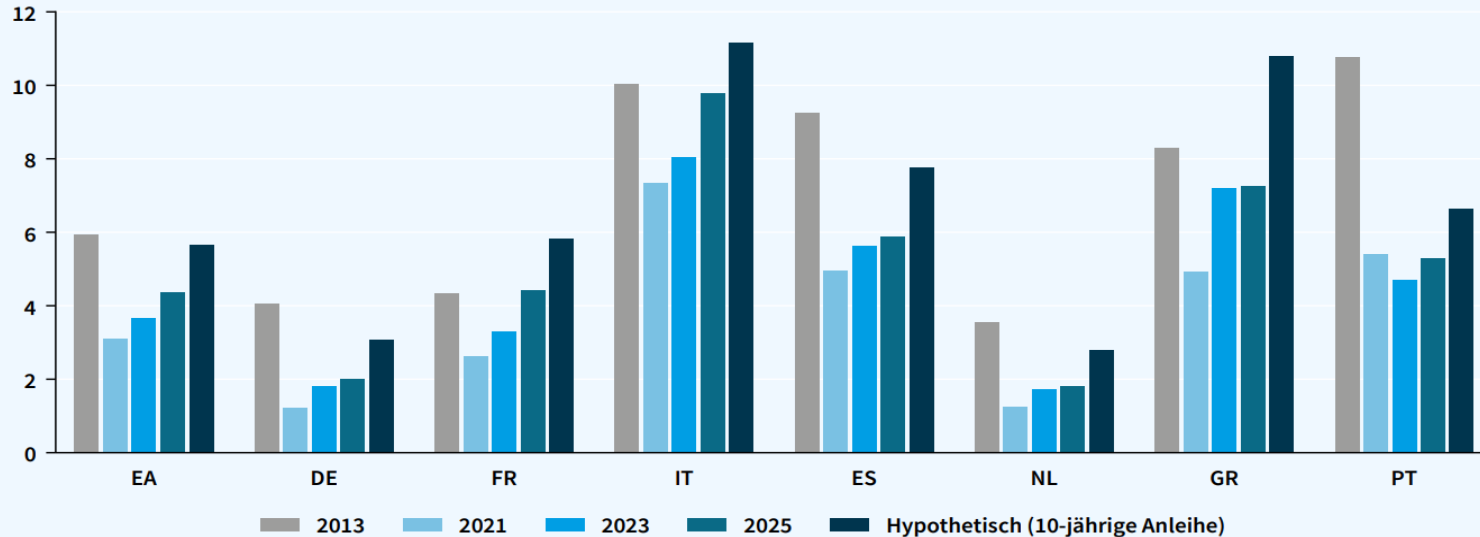
Der implizite Zins ergibt sich als Verhältnis aus den Zinsausgaben der Staaten in den laufenden Jahren und den Bruttostaatsschulden aus dem jeweiligen Vorjahr. Der implizite Zins für das Jahr 2025 entspricht der Prognose der Europäischen Kommission (AMECO). Durchschnittliche Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen aus dem Februar 2024.

Quellen: Europäische Kommission (AMECO); Eurostat.

# Zinsanstieg erhöht Schuldenlast (2)

## Zinsausgaben-Staatseinnahmen-Verhältnis

In %

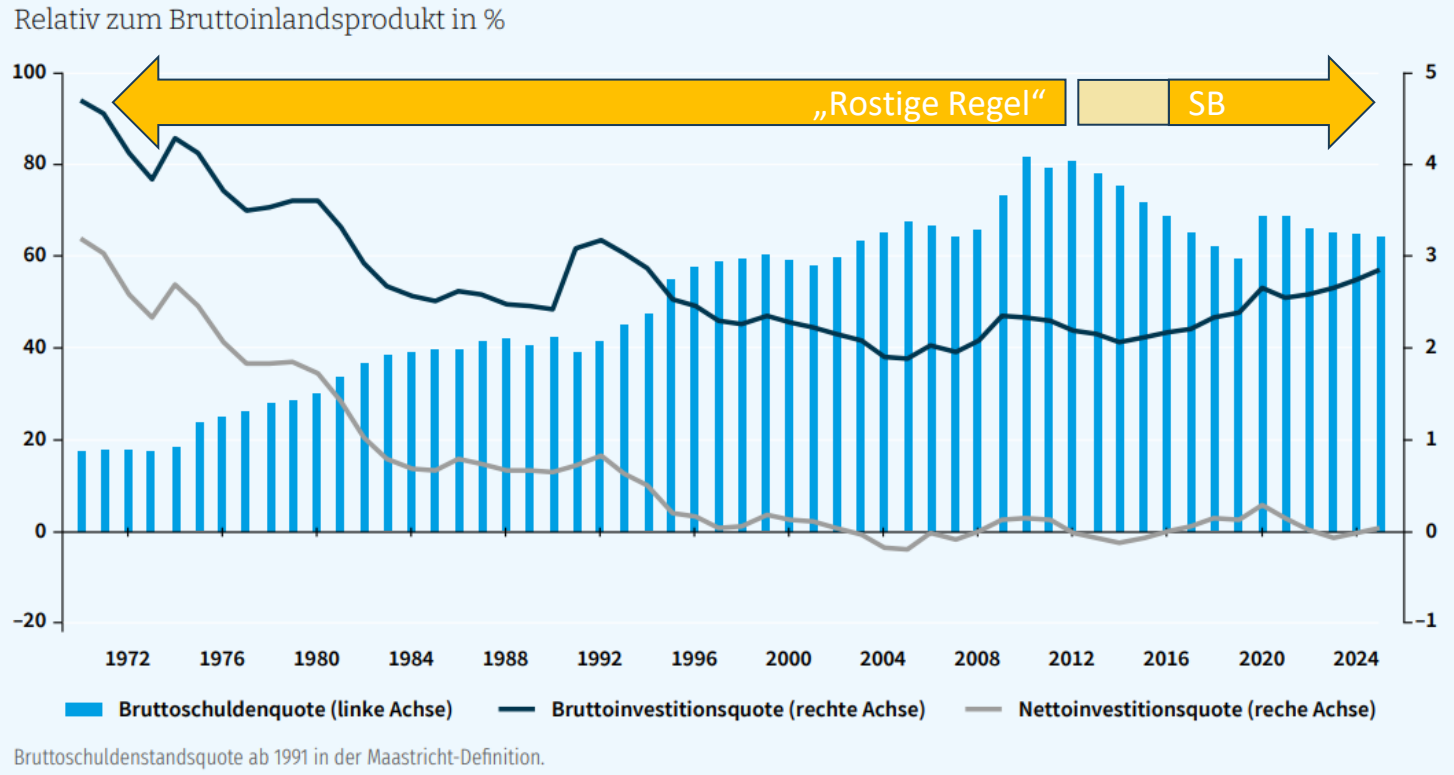


Das Zinsausgaben-Staatseinnahmen-Verhältnis für das Jahr 2025 entspricht der Prognose der Europäischen Kommission (AMECO). Das hypothetische längerfristige Zinsausgaben-Staatseinnahmen-Verhältnis basiert auf Berechnungen der Institute mit der durchschnittlichen Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen aus dem Februar 2024.

Quellen: Europäische Kommission (AMECO); Eurostat; Berechnungen der Institute.

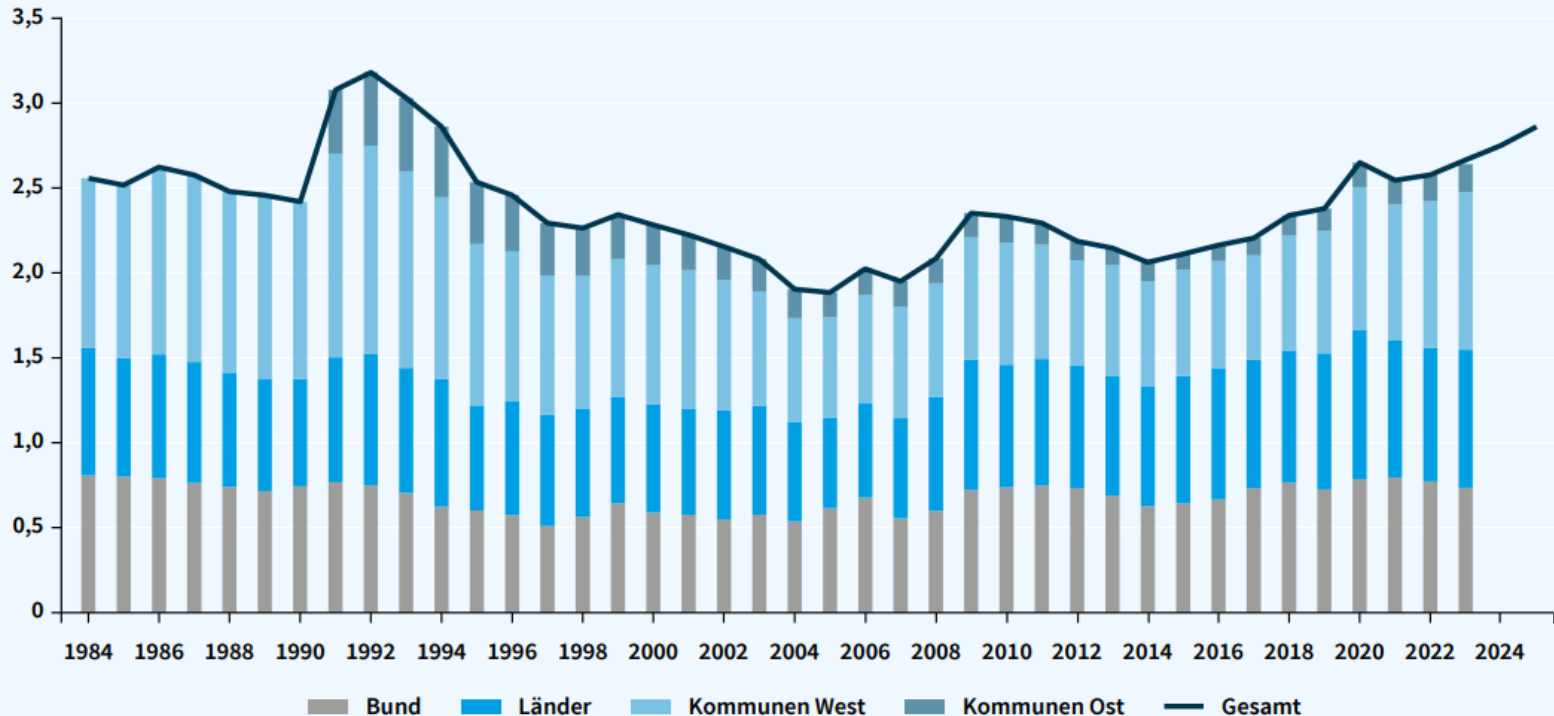
© GD Frühjahr 2024

# Schuldenbremse bricht Verschuldungstrend, allerdings bislang in fiskalischer Schönwetterlage

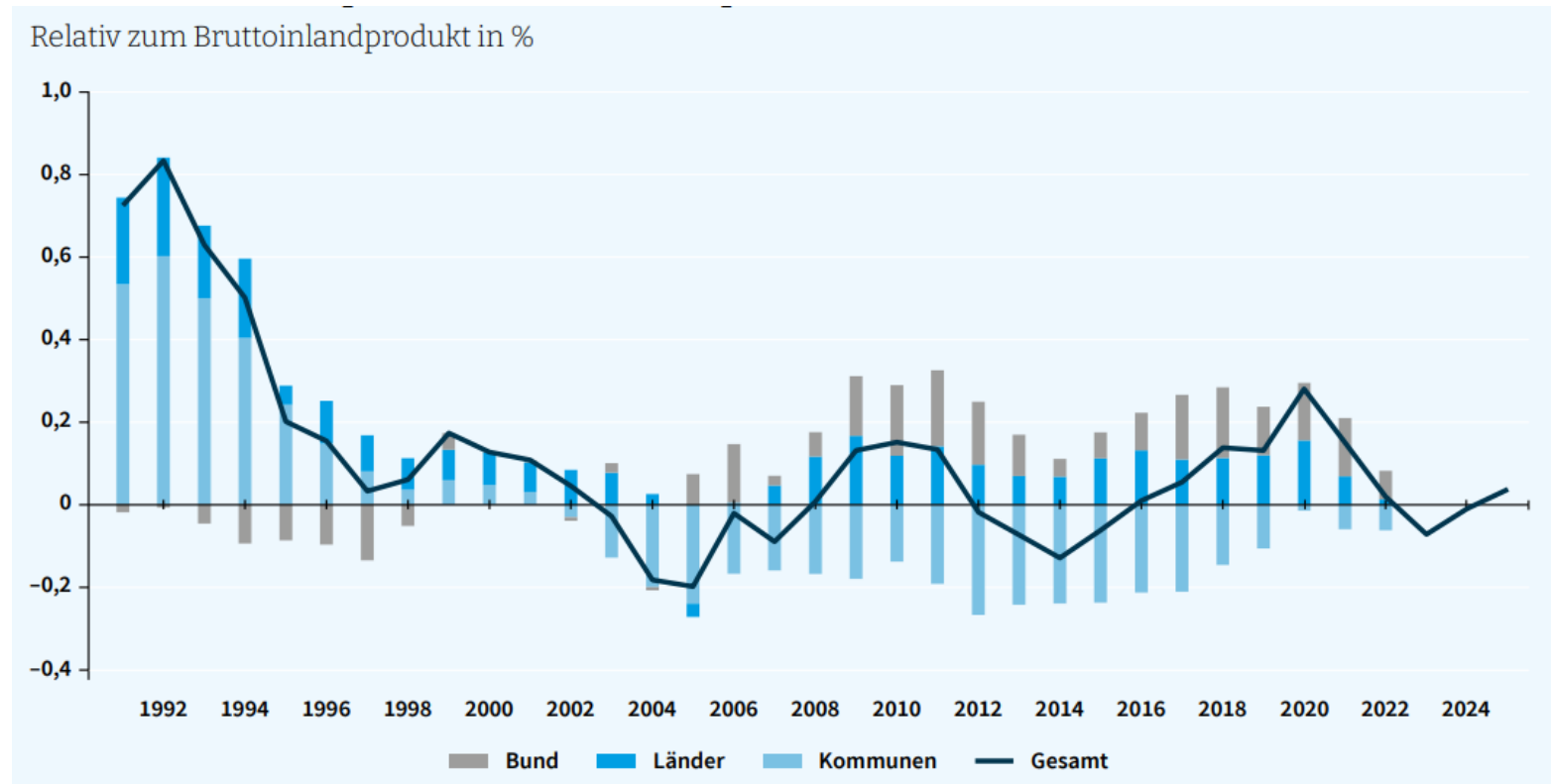


# Bruttoinvestitionsquote: Kommunal финанzen wichtigstes und schwächstes Glied in der Kette

Relativ zum Bruttoinlandprodukt in %



# Nettoinvestitionsquote: Kommunaler Substanzverzehr seit 20 Jahren



## Vollzug (technische Modifikation)

- Widerscharfstellen nach Ziehen der Notfallklausel mit regelbasierter Übergangsphase von 3 Jahren
- Konjunkturbereinigung ggfs. um CO<sub>2</sub>-Steueraufkommen und EEG-Ausgaben erweitern

- ⇒ Neugestaltung der gesamtstaatlichen Finanzverfassung (Föderalismusreform III)
- ⇒ Stabilisierung der Kommunalfinanzen zur Verstetigung öffentlicher Investitionen
- ⇒ Fiskalische Unwägbarkeiten über Ausnahmeklausel der SB abfangen

## Gesamtstaatliche Verschuldungskapazität

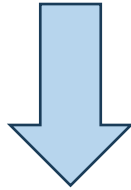
- Vorschlag der Deutschen Bundesbank
- Schuldenabhängige Defizitgrenzen
  - » Defizit 0,35 %
  - » Gekappte Goldene Regel: 0,5 %
  - » Defizit: 0,5 %
  - » Gekappte Goldene Regel: 1 %

60 %



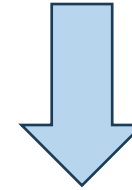
# Konvergenz des Schuldenstands

Bisherige  
Schuldenbremse  
(ohne finanzielle Transaktionen)



14 %

Vorschlag der  
Deutschen Bundesbank  
(mit Investitionsklausel)



40 %

- ⇒ Aber: Fiskalische Schönwetzerszenarien
- ⇒ Raue Wirklichkeit: Krisenbedingte Ausnahmeklausel

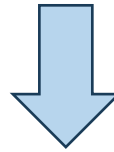
# Transformative Industriepolitik

# Dekarbonisierung: Mehrfache Dividenden?

- Investitionen  $\Rightarrow$  Wachstumsschub
- Dekarbonisierungskraftakt  $\Rightarrow$  Energie im Überfluss
- Technologieführerschaft  $\Rightarrow$  Pioniergewinne

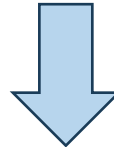
Illusionen (oder kein Koordinationsproblem)

Massiver Investitionsbedarf



Umbau, kein Aufbau von Kapazitäten  
(Belastung des Produktionspotenzials,  
Vergleich mit „Wirtschaftswunder“-Jahren abwegig)

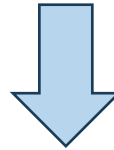
„Wind und Sonne schicken keine Rechnung.“



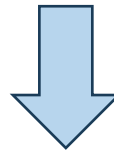
Geringe variable Kosten, aber hohe Kapital-/Systemkosten

(fossile Dominanz kein Zufall,  
Dekarbonisierung kein Selbstläufer,  
Gefahr von Dauersubventionen)

CO<sub>2</sub>: Globale Kollektivgutproblematik



Dekarbonisierungstechnologie weltweit möglichst schnell skalieren (Wissensteilung)

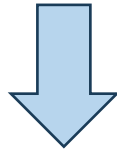


Keine Premiumpreise = keine Pioniergewinne

# Transformative „Angebotspolitik“?

## Angebotspolitik

Allgemeine  
Standortbedingungen



Endogene  
Wirtschaftsstruktur

## Industriepolitik

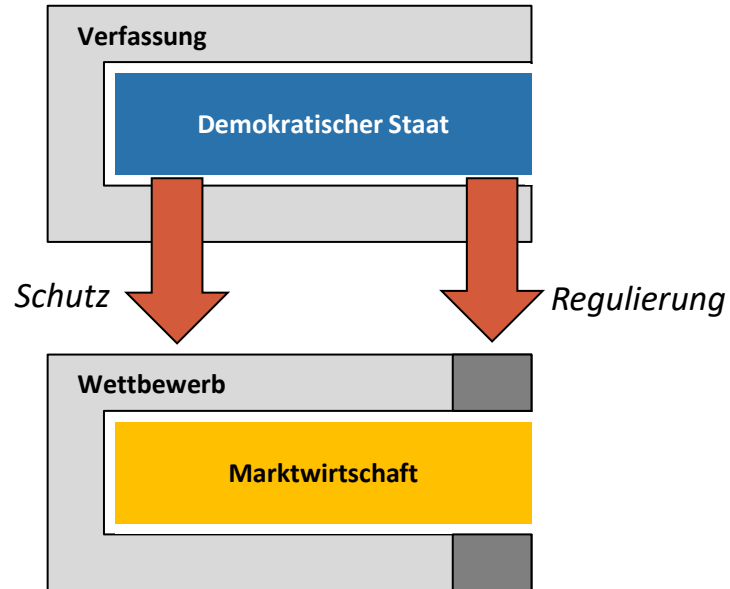
Strukturziele  
(Güter, Technologie)



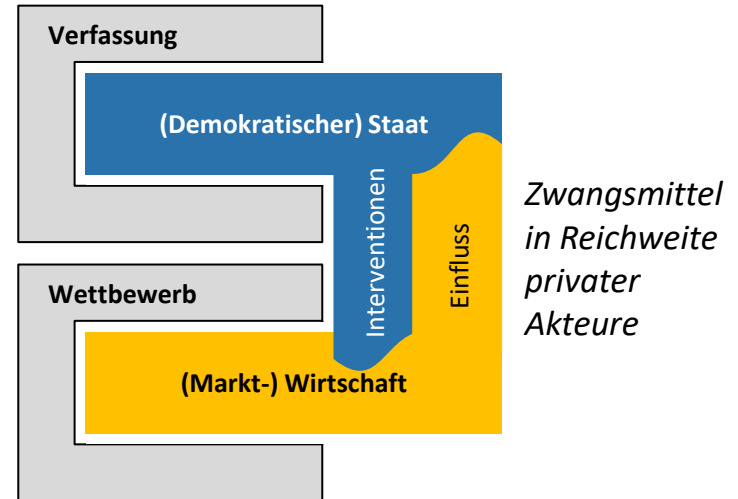
Spezielle  
Standortbedingungen

# Ordnungspolitik vs. Interventionismus

## Ordnungspolitik



## Interventionismus

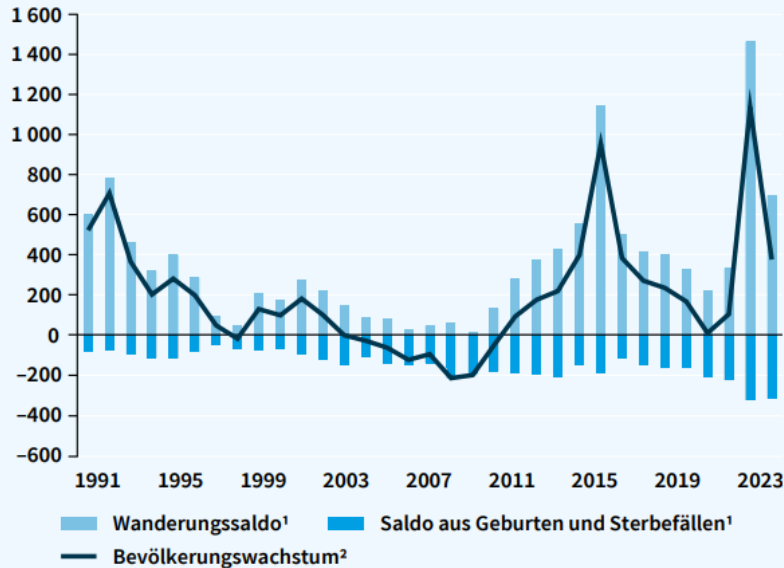


# Migration und Beschäftigung

# DE: Bevölkerungswachstum nur via Nettomigration

## Komponenten des Bevölkerungswachstums

in Tausend Personen

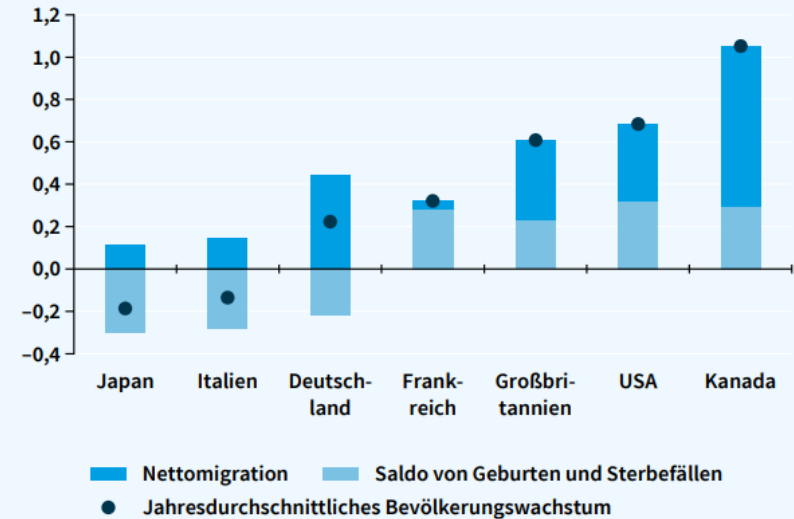


<sup>1</sup> Zum Teil nur eingeschränkte Vergleichbarkeit über die Zeit.

<sup>2</sup> Berechnet als die Summe der beiden Salden.

## Migration und Bevölkerungswachstum in den G7-Staaten

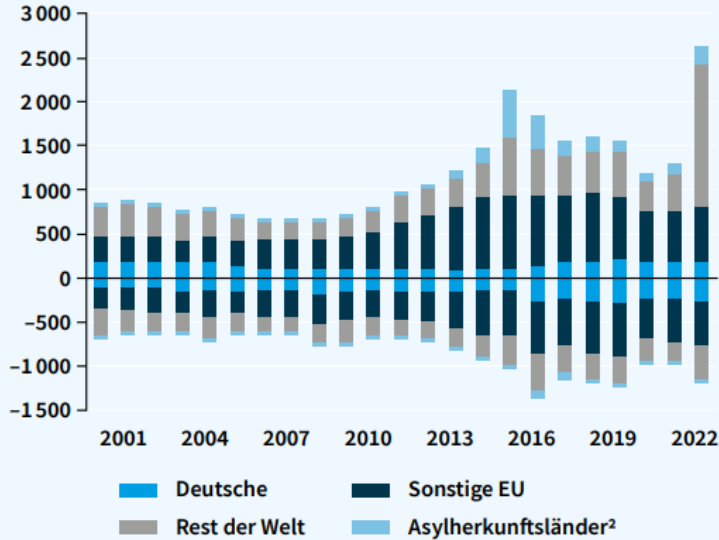
Durchschnitt über 2011-2021 in %



# Arbeitsmigration seit 2015 rückläufig

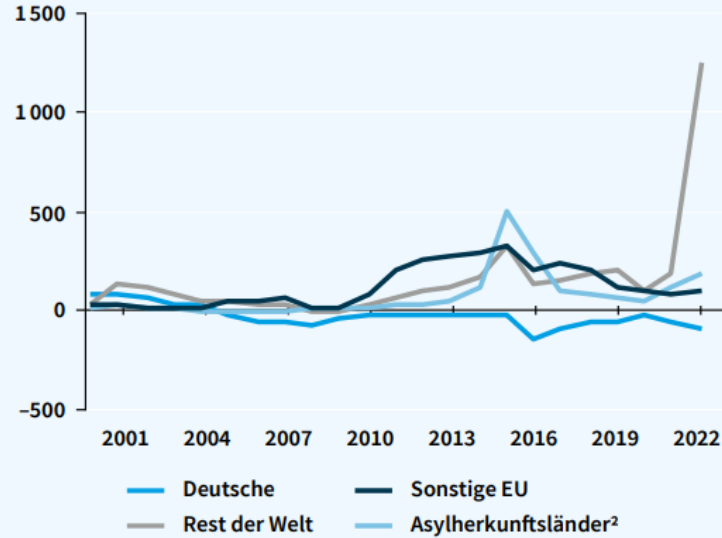
## Zu- (+) bzw. Fortzüge (-)

Tausend Personen



## Wanderungssaldo

Tausend Personen



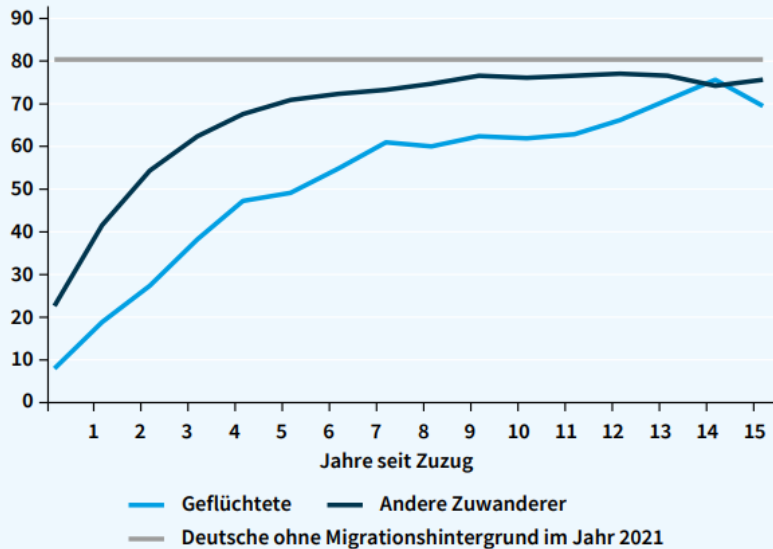
<sup>1</sup> Eingeschränkte Vergleichbarkeit der Daten über die Zeit aufgrund von Änderungen bei der statistischen Erfassung.

<sup>2</sup> Der Bundesagentur für Arbeit folgend gehören zu den Asylherkunftsländern Afghanistan, Eritrea, Irak, Iran, Nigeria, Pakistan, Somalia und Syrien.

# Integrationszeiten lang, aber über die Zeit stabil

## Erwerbstätigenquote von Zuwanderern nach Aufenthaltsdauer

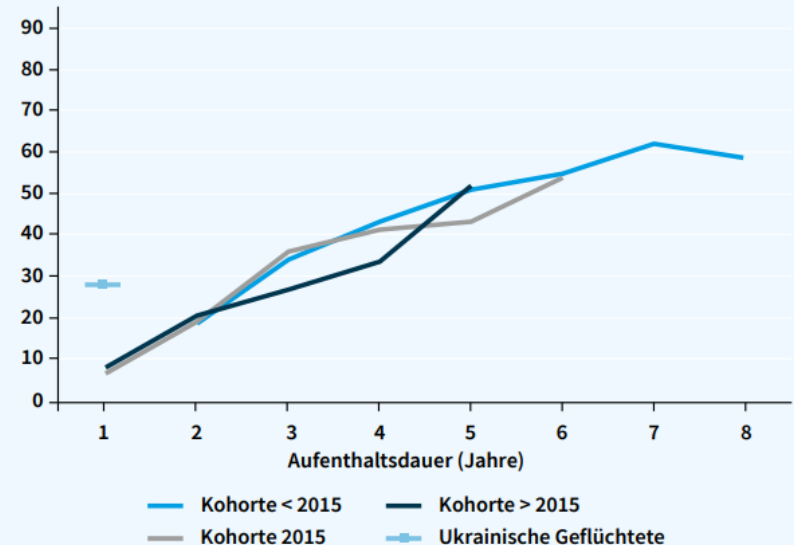
Anteil der Erwerbstätigen an der Bevölkerung im Alter von 15 bis 64 Jahren in %



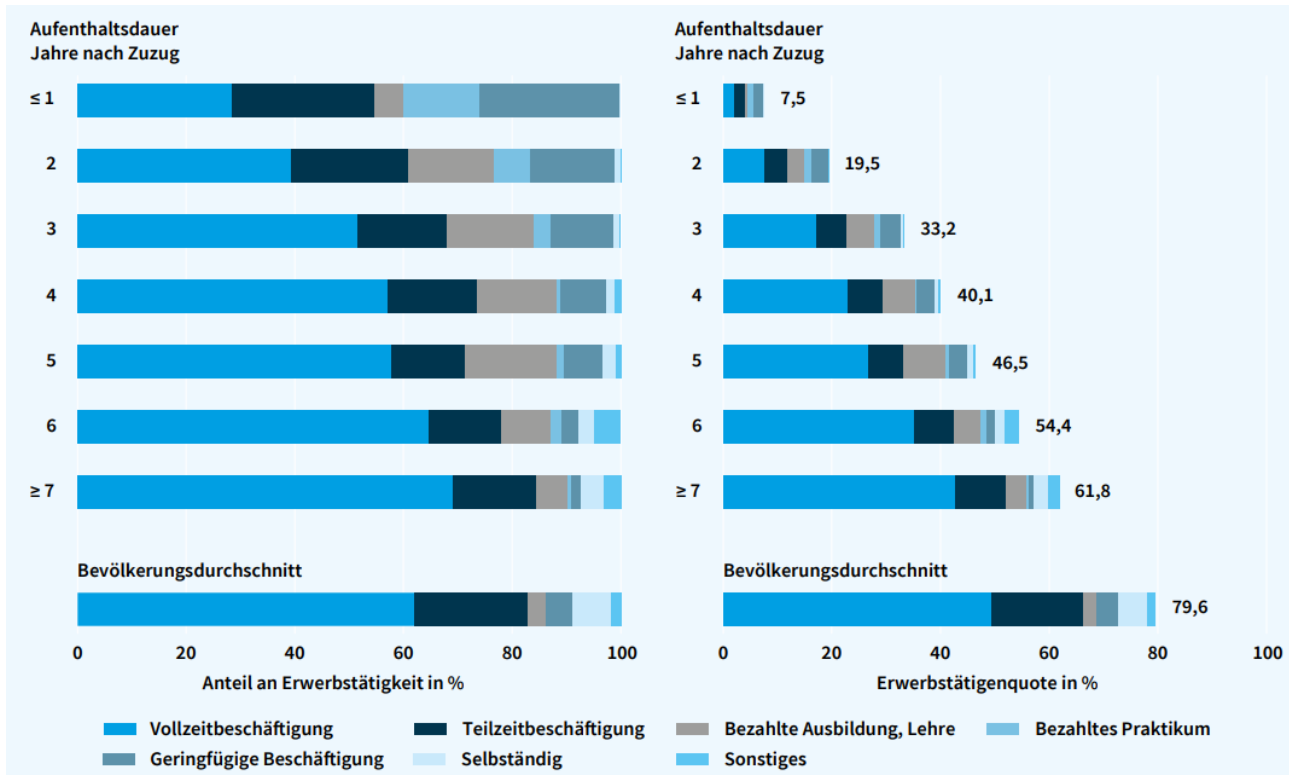
Geflüchtete beziehen sich hauptsächlich auf Kohorten, die in den 1990er und 2000er Jahren zugezogen sind.

## Erwerbstätigenquote von Geflüchteten nach Aufenthaltsdauer und Zuzugskohorte

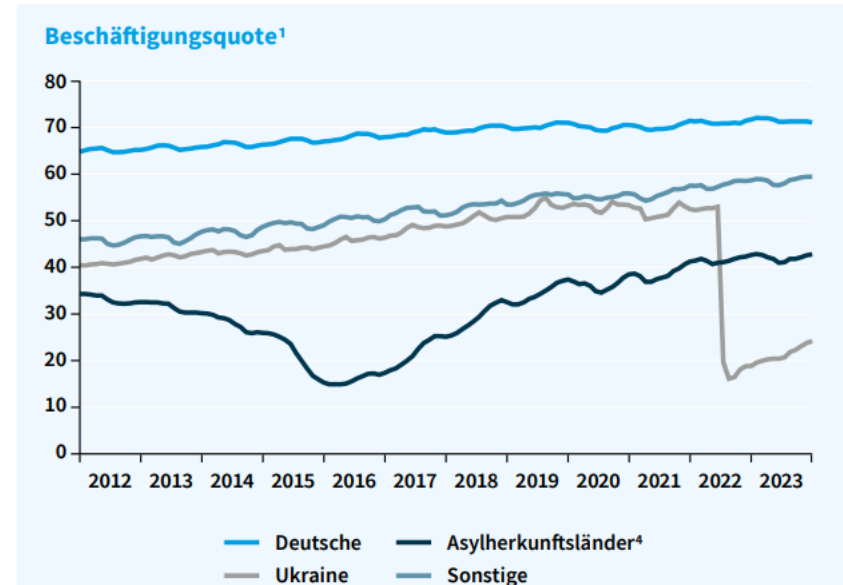
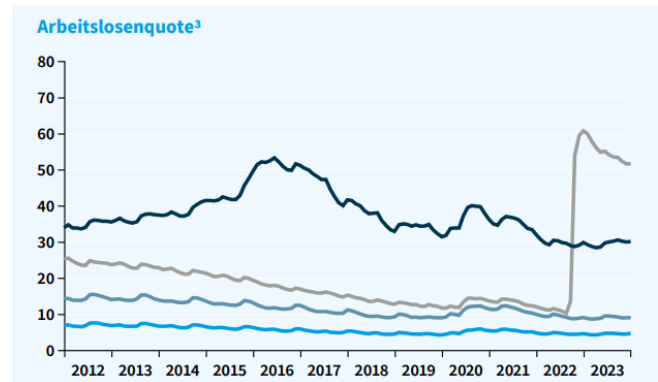
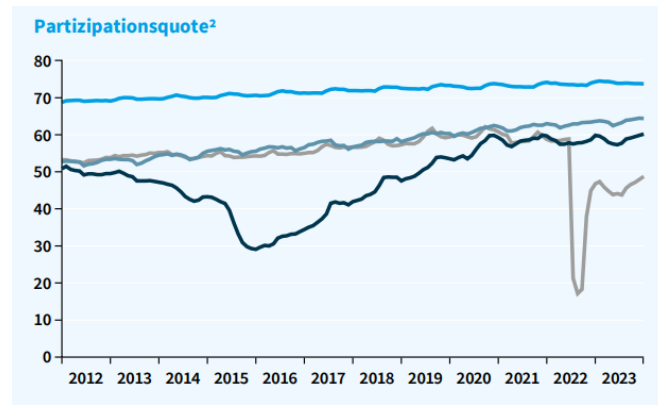
Anteil der Erwerbstätigen an der Bevölkerung im Alter von 18 bis 64 Jahren in %



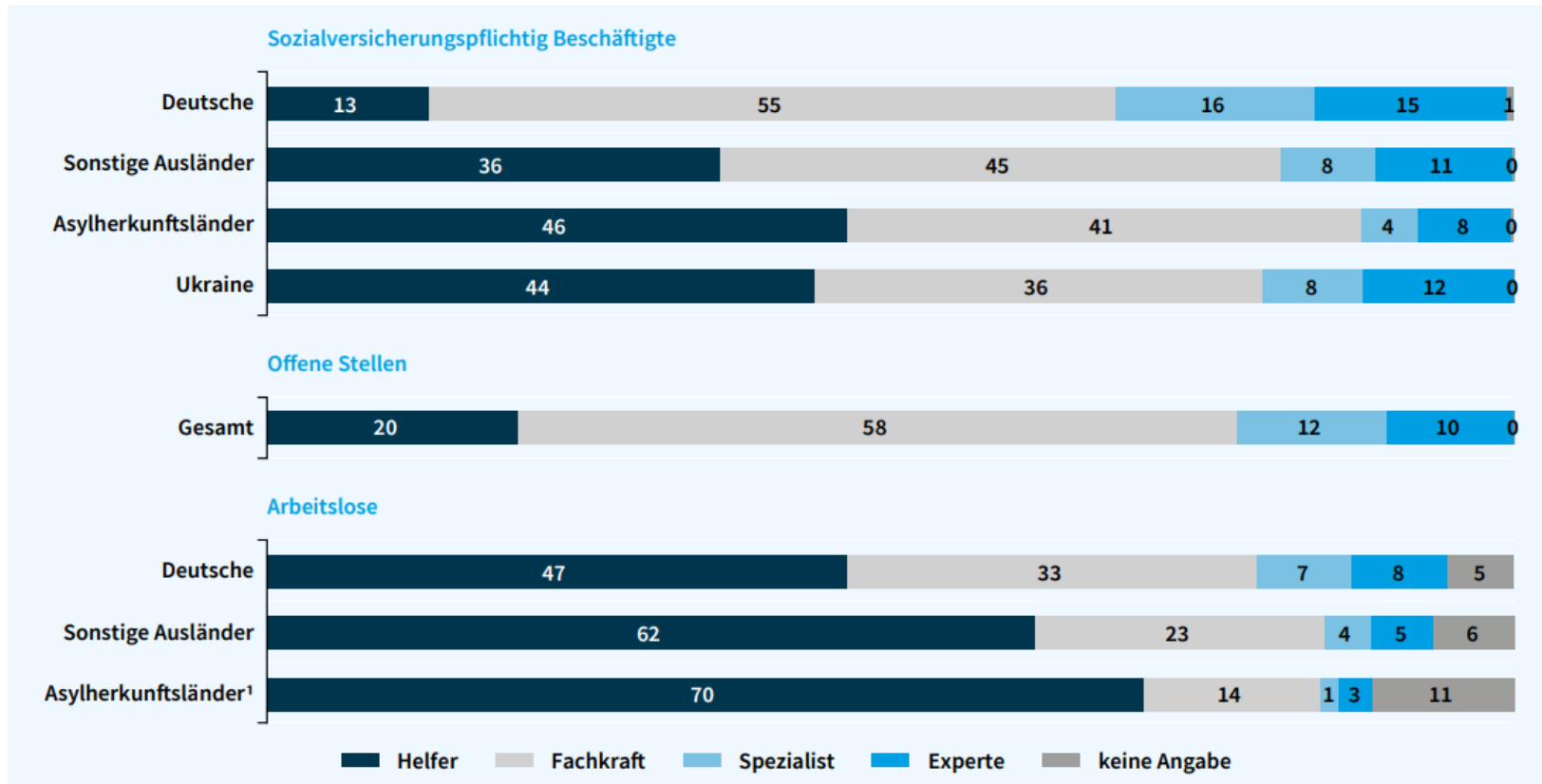
# Beschäftigungsformen nähern sich $\emptyset$ an, Erwerbstätigkeit bleibt zurück



# Erwerbslücke bei Fluchtmigration: Höhere Arbeitslosigkeit wichtiger als geringere Partizipation



# Qualifikation: Mismatch bei Migration



# 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)

