

0.1 Die Instabilität des Status quo oder wie eine Wachstumsagenda für Deutschland wirkt

Die Wachstumsschwäche Deutschlands reflektiert eine fundamentale und dauerhafte Veränderung des wirtschaftlichen, technologischen und geopolitischen Umfelds, in dem sich die deutsche Wirtschaft bewegt. Zu nennen sind hier die aufeinanderfolgenden Energiepreisschocks, der Aufstieg Chinas und eine Beschleunigung des technologischen Wandels, der die technologische Grenze an vielen Stellen zuungunsten deutscher Unternehmen verschoben hat, aber auch der beschleunigte demografische Wandel. Alle diese Entwicklungen verlangen signifikante Anpassungen und Flexibilisierung der Struktur der deutschen Wirtschaft, die sich grob entlang der klassischen Treiber des Wachstums – Arbeit, Kapital und Produktivität – einordnen lassen. Ein besonderes Augenmerk verdient dabei das Produktivitätswachstum, das zum Erliegen gekommen ist. Während die Anfang Juli veröffentlichten Beschlüsse der Bundesregierung ein erster wichtiger Schritt sind, werden diese Maßnahmen für sich genommen noch nicht eine signifikante und dauerhafte Wiederbelebung des Produktivitätswachstums bringen.

Die Stagnation des Produktivitätswachstums kann auch mit einem „Hinterherhinken“ bei technologischen Entwicklungen erklärt werden, das zu einer Negativspirale geführt hat: Weniger technologische Wettbewerbsfähigkeit bedeutet weniger Wachstum und Investitionen, was wiederum zu einer geringeren Innovationsdynamik führt, die die technologische Wettbewerbsfähigkeit reduziert. Ein zentrales Ziel einer wirtschaftspolitischen Agenda der Wiederbelebung des Wachstums muss deshalb die Wiedererlangung technologischer Wettbewerbsfähigkeit sein. Hierfür muss es gelingen, die momentane Negativspirale in eine positive, sich selbstverstärkende Innovationsdynamik zu verwandeln. Gezielte wirtschaftspolitische Maßnahmen können hierbei den entscheidenden Impuls setzen. Auch eine größere Kapitalmarkt-orientierung der Altersvorsorge und des Finanzsystems kann hier den Unterschied machen.

Aus makroökonomischer Sicht ist eine Überwindung der Stagnation auch vor dem Hintergrund der Instabilität des Arbeitsmarktes, der Finanzen der öffentlichen Hand und der sozialen Sicherungssysteme unerlässlich. Obgleich die Stagnation (noch) mit einer relativen Stabilität des Arbeitsmarktes und der fiskalischen Lage (zumindest im internationalen Vergleich) einhergeht, ist der Status Quo inhärent instabil. Ein weiterer Verlust an technologischer Wettbewerbsfähigkeit wird deshalb auch tiefe Bremsspuren im Arbeitsmarkt und den Haushalten der öffentlichen Hand

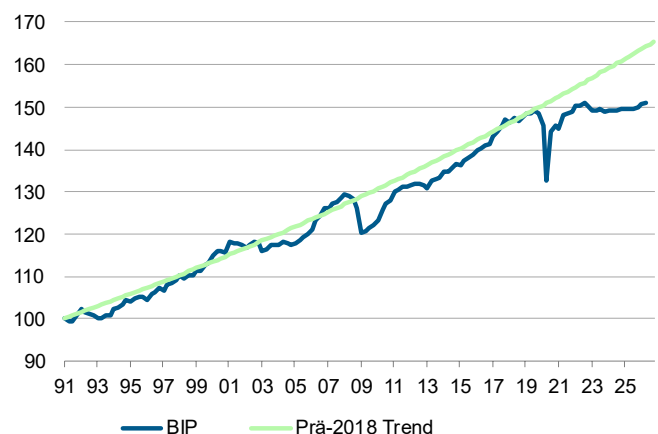
hinterlassen. Wir präsentieren in diesem Bericht Vorschläge, die zu einer nachhaltigen Wiederbelebung des Wachstums in Deutschland führen.

Eine ungewöhnlich lange Stagnation

Die deutsche Wirtschaft stagnierte weitgehend von 2019 bis Ende des letzten Jahres – mit einem kumulierten Wachstum von etwa 1 % über diesen Zeitraum. Die Folgen der Corona-Pandemie, der Kriege in der Ukraine und im Nahen Osten und der zunehmenden geostrategischen Fragmentierung haben strukturelle Schwächen des deutschen Wirtschafts- und Wachstumsmodells offengelegt (Grafik 0.1.1).

Grafik 0.1.1: Bruttoinlandsprodukt

Index, Q1:1991=100, real



Quelle: Macrobond, Statistisches Bundesamt, KfW Research.

Zwar gab es auch in der Vergangenheit immer wieder große makroökonomische Schocks, die zu einer längeren Abweichung vom langfristigen Wachstumstrend führten. Aber die deutsche Wirtschaft hat sich bisher stets wieder „berappelt“ und es geschafft auf den langfristigen Wachstumstrend zurückzukehren. Dies ist nach den jüngeren Verwerfungen nicht der Fall und die Fähigkeit zur „Selbstkorrektur“ zurück zum alten Wachstumsgleichgewicht scheint – trotz deutlichen Gegensteuerns seitens der Wirtschaftspolitik etwa mit dem Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaschutz oder Maßnahmen zur Diversifizierung der Energie- und Rohstoffversorgung – verloren gegangen zu sein.

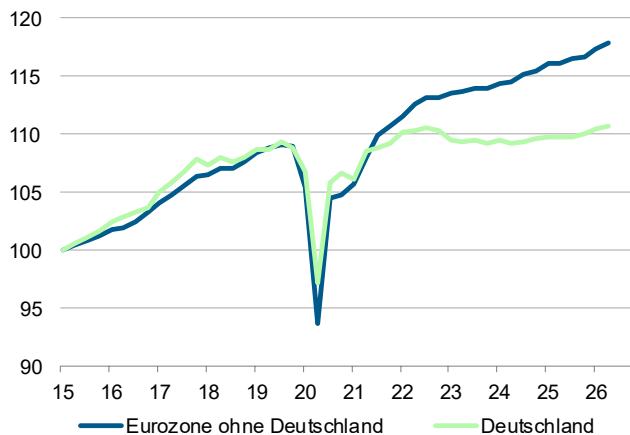
Die steigende Lücke zwischen dem momentanen Niveau des deutschen Bruttoinlandsproduktes und dem alten Wachstumstrend kann man auch als einen durch die Stagnation ausgelösten Wohlstandsverlust interpretieren: Befände sich die deutsche Wirtschaft auf

dem alten Wachstumspfad, wäre das Niveau des Bruttoinlandsproduktes heute um etwa 10 % höher.

Die Schwäche der deutschen Wirtschaft ist auch im internationalen Vergleich auffallend. Und zwar keineswegs allein gegenüber Ländern außerhalb Europas. Auch relativ zum Rest der Eurozone ist das Zurückbleiben der deutschen Wirtschaft offensichtlich (Grafik 0.1.2). So stieg das Bruttoinlandsprodukt des Rests der Eurozone um etwa 8 % seit der Pandemie.

Grafik 0.1.2: Bruttoinlandsprodukt

Index, Q1:2015=100, real

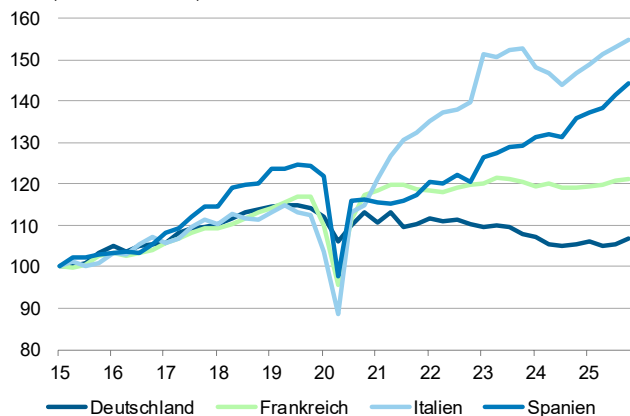


Quelle: Macrobond, Statistisches Bundesamt.

Besonders eklatant ist die Divergenz zwischen Deutschland und den anderen Ländern der Eurozone bei den Investitionen. Während die Bruttoinvestitionen in Deutschland sich in realer Betrachtung seit 2019 verringert haben, sind sie in Frankreich leicht angestiegen und in Italien und Spanien rapide gewachsen (Grafik 0.1.3).¹

Grafik 0.1.3: Bruttoinvestitionen

Index, Q1:2015=100, real



Quelle: Macrobond, Statistisches Bundesamt.

In Summe ist die Stagnation der deutschen Wirtschaft seit der Pandemie sowohl mit Blick auf die eigene

¹ Die Stärke der Investitionen in Italien und Spanien ist teilweise auf das NextGenEU Programm der EU zurückzuführen. Dies allein kann den Rückgang der Investitionen in Deutschland aber nicht erklären.

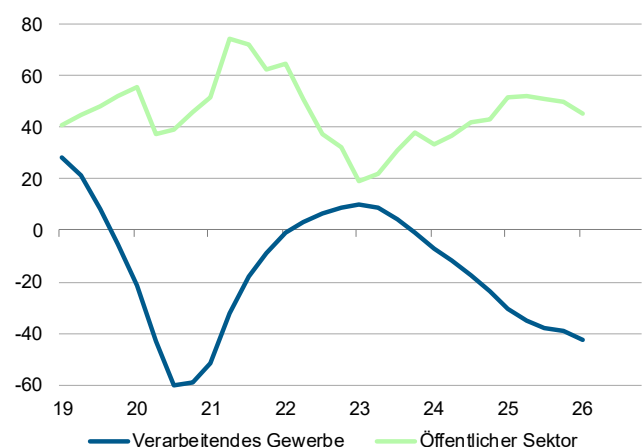
jüngere Geschichte als auch im Vergleich zu anderen europäischen Ländern auffallend – und weist auf einen strukturellen Bruch im deutschen Wachstumsmodell hin.

Stagnation und die Instabilität des Arbeitsmarktes und der fiskalischen Lage – oder warum der Status Quo keine Option ist

Trotz der jahrelangen Stagnation erscheinen einige zentrale volkswirtschaftliche Größen in Deutschland noch immer recht solide. So befindet sich die Arbeitslosigkeit nach wie vor auf einem niedrigen Niveau. Auch die Staatsverschuldung ist weit von historischen Höchstständen entfernt und im internationalen Vergleich niedrig. Auf den ersten Blick mag es daher scheinen, als ließe sich mit der Stagnation gut leben. Dies wäre allerdings ein folgenschwerer Trugschluss. Ein Blick unter die „Motorhaube“ der Volkswirtschaft zeigt eine sukzessive Verschlechterung und gleichzeitig eine wachsende Instabilität des gesamtwirtschaftlichen Gefüges. So verdeckt die relative Stabilität des Arbeitsmarktes im Aggregat eine wachsende Divergenz der Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe und im öffentlichen Sektor: Der Verlust an Arbeitsplätzen in der Industrie wird durch einen entsprechenden Aufbau an Arbeitsplätzen im öffentlichen Sektor aufgefangen (Grafik 0.1.4). Damit ist nicht gesagt, dass Arbeitsplätze im öffentlichen Sektor nicht zum Wachstum beitragen können und es in einigen Bereichen des öffentlichen Sektors möglicherweise Personalknappheit gibt. Dennoch ist es offensichtlich, dass sich ein Verlust an Industriearbeitsplätzen nicht dauerhaft mit neuen Stellen im öffentlichen Sektor kompensieren lässt.

Grafik 0.1.4: Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe und im öffentlichen Sektor

Veränderung in 1.000 ggü. Vorquartal, 4-Quartals-Durchschnitt

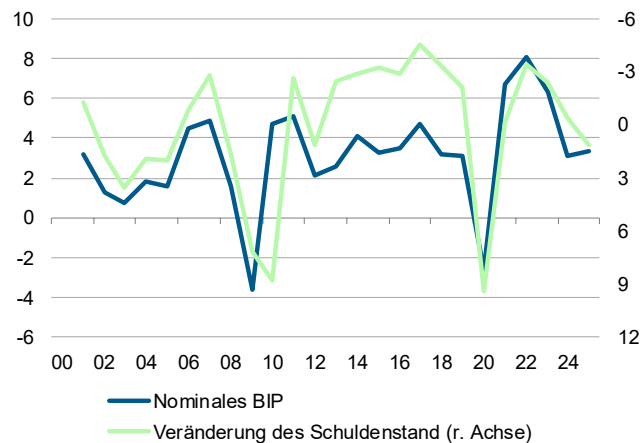


Quelle: Macrobond, Statistisches Bundesamt.

Eine fundamentale Instabilität angesichts einer anhaltenden wirtschaftlichen Stagnation entspringt den öffentlichen Finanzen. Eine anhaltende Stagnation wird fast unvermeidlich zu einem stetigen Anstieg der Schuldenquote führen (die aufgrund des Sondervermögens in jedem Fall signifikant steigen wird). Der klare Zusammenhang zwischen Wachstum und Schuldenquote ist kein Zufall (siehe Grafik 0.1.5).

Grafik 0.1.5: Bruttoinlandsprodukt und Veränderung des gesamtstaatlichen Schuldenstands

Veränderungen gegenüber dem Vorjahr, in Prozent



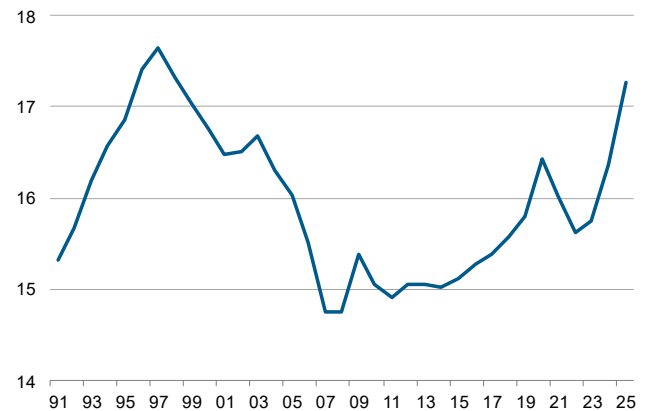
Quelle: Macrobond, Statistisches Bundesamt, KfW Research.

Zur Bestimmung der Dynamik der Schuldenquote ist das Verhältnis des realen Wirtschaftswachstums zum realen Zins, den die öffentliche Hand zahlen muss, die entscheidende Größe. Ist das reale Wachstum der Volkswirtschaft niedriger, steigt der Schuldenstand ohne entsprechende nachhaltige Konsolidierungsmaßnahmen. Eine Wiederbelebung des Wachstums ist deshalb auch von größter Dringlichkeit, um eine stetige Verschlechterung der fiskalischen Lage und damit einen Verlust der Möglichkeit für die Wirtschaftspolitik, Steuerungsimpulse setzen zu können, zu verhindern.

Ein anderer Indikator, der Handlungsdruck anzeigt, ist die Sozialbeitragsquote (siehe Grafik 0.1.6). Zwar helfen steigende Beiträge die Finanzierung der sozialen Sicherungssysteme in der kurzen Frist zu sichern. Allerdings unterminieren stetig steigende Sozialbeiträge die Stabilität der sozialen Sicherungssysteme in der mittleren und langen Frist durch steigende Arbeitskosten für Arbeitgeber und geringes verfügbares Einkommen für Arbeitnehmer. Der rasante Anstieg der Sozialbeitragsquote über die letzten Jahre ist deshalb ein weiteres Zeichen, dass der Status Quo nicht stabil ist.

Grafik 0.1.6: Sozialbeitragsquote

Einnahmen aus Sozialabgaben in Prozent des BIP



Quelle: Sachverständigenrat, KfW Research.

Der Weg aus der Stagnation

Es ist die Kombination und Wucht verschiedener Entwicklungen, die die deutsche Wirtschaft von ihrem ursprünglichen Wachstumskurs abgebracht haben. Hier sind die verschiedenen Energiepreisschocks, der Aufstieg Chinas und eine Beschleunigung des technologischen Wandels, der die technologische Grenze an vielen Stellen zuungunsten deutscher Unternehmen verschoben hat, zu nennen. Allen diesen Entwicklungen ist gemein, dass sie keine temporären Phänomene darstellen, sondern eine fundamentale Herausforderung für den Wirtschaftsstandort Deutschland sind, die eine signifikante Anpassung und Flexibilisierung entlang etlicher Dimensionen notwendig macht. Diese Anpassungen lassen sich grob entlang der klassischen Produktionsfaktoren – Arbeit, Kapital und Produktivität – einordnen.

Wir präsentieren in diesem Bericht Reformvorschläge in fünf Handlungsfeldern, die darauf abzielen, einen oder mehrere der drei Produktionsfaktoren zu reanimieren. Ein besonderes Augenmerk legen wir dabei auf die Produktivitätsentwicklung und die Innovationsfähigkeit der deutschen Wirtschaft.

Technologische Wettbewerbsfähigkeit: von einer Spirale nach unten zu einer sich verstärkenden Aufwärtsbewegung

Um die Stagnation dauerhaft zu überwinden, wird es entscheidend auf die Fähigkeit der deutschen Wirtschaft ankommen, neue Ideen zu generieren, umzusetzen und zu skalieren. Während in der Vergangenheit inkrementelle Veränderungen ausreichten, um den deutschen Unternehmen einen gewissen Grad an

technologischer Wettbewerbsfähigkeit zu sichern, ist nun ein anderes Tempo geboten. Traditionelle Sektoren werden weiterhin unter großem Anpassungsdruck stehen. Umso entscheidender wird es sein, jungen, schnellwachsenden Unternehmen mögliche Hindernisse aus dem Weg zu räumen, um wieder technologische Wettbewerbsfähigkeit zu erlangen.

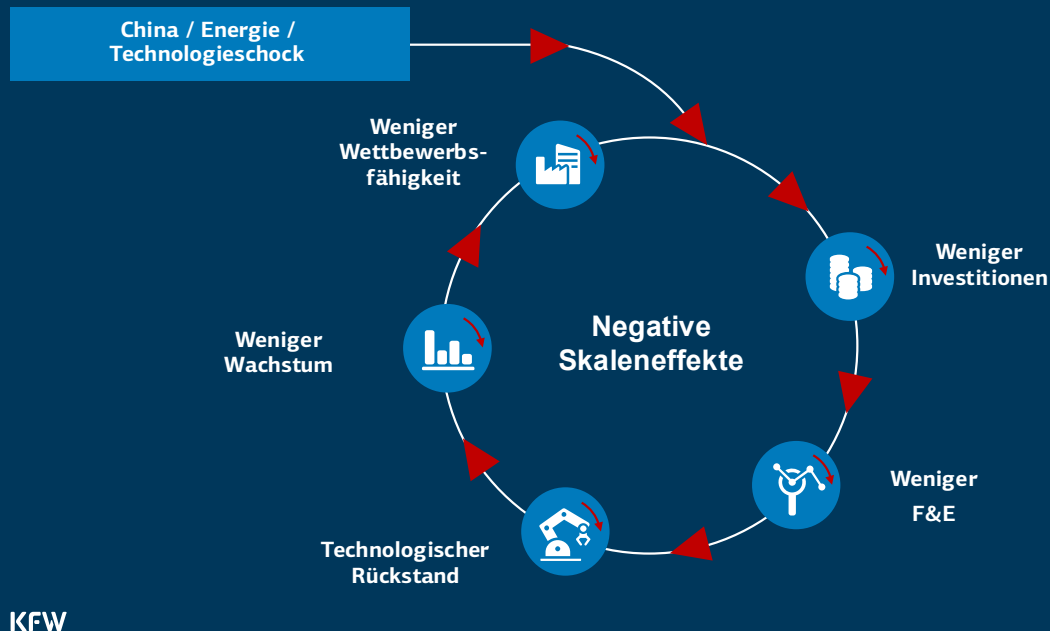
Diese technologische Wettbewerbsfähigkeit ist eingebettet in ein Geflecht verschiedener Faktoren, die sich gegenseitig beeinflussen. So hängt die technologische Wettbewerbsfähigkeit unter anderem von den Ausgaben für Forschung und Entwicklung und der Fähigkeit von Start-ups zu wachsen ab. Diese Innovationstreiber hängen wiederum von der allgemeinen Investitionstätigkeit und dem gesamtwirtschaftlichen Wachstum ab. Im Hintergrund verstärken sogenannte Skaleneffekte diese Dynamik: Ein schnell wachsender Sektor wird

aufgrund dieser Skalen- und Agglomerationseffekte produktiver und profitabler und kann deshalb verstärkt in Forschung und Entwicklung investieren, was die Wettbewerbsfähigkeit und das Wachstumspotenzial weiter erhöht. Ein solcher sich selbstverstärkender Prozess kann aber auch „rückwärtslaufen“. So befindet sich die deutsche Wirtschaft, ausgehend vom China-Schock und der raschen Digitalisierung, momentan in einer negativen Spirale der technologischen Wettbewerbsfähigkeit (siehe Grafik 0.1.7). Eine nachhaltige Wiederbelebung der Wachstumsaussichten der deutschen Wirtschaft kann aber nur gelingen, wenn die negative Innovationsspirale in einen positiven, sich selbstverstärkenden Prozess umgewandelt wird.

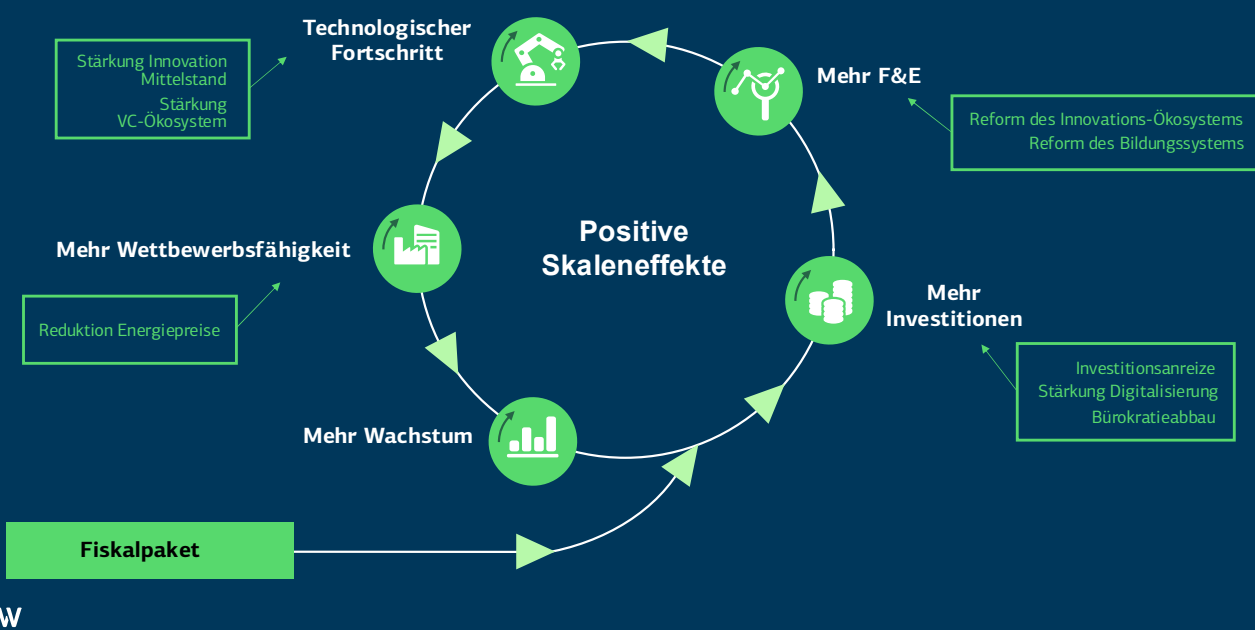
Verschiedene wirtschaftspolitische Impulse können dies ermöglichen (Grafik 0.1.7) und wir werden diese ausführlich in den folgenden Kapiteln erläutern.

Grafik 0.1.7: Einflussfaktoren der technologischen Wettbewerbsfähigkeit

Zu neuer Stärke finden: Von einer Negativspirale....



...zu einer Positivspirale für mehr Innovationsdynamik



Quelle: KfW Research.

Fünf Handlungsfelder zur Wiederbelebung der Wachstumskräfte

Wir haben unsere Reformvorschläge in fünf verschiedene Handlungsfelder unterteilt. So untersuchen wir im ersten Handlungsfeld Möglichkeiten, den privaten und öffentlichen Kapitalstock zu erneuern. Investitionen kommt dabei naturgemäß eine zentrale Rolle zu. Im zweiten Handlungsfeld widmen wir uns der Energieversorgung und der Notwendigkeit, Versorgungssicherheit, Wirtschaftlichkeit und Klimaverträglichkeit unter sich wandelnden Voraussetzungen in Einklang zu bringen. Im dritten Handlungsfeld präsentieren wir Vorschläge, den demografisch bedingten Rückgang des Arbeitsvolumens zu bremsen und zu stabilisieren. Hierzu stellen Bildung und Unternehmertum wichtige Hebel dar. Das vierte Handlungsfeld untersucht Möglichkeiten, das zum Erliegen gekommene Produktivitätswachstum wiederzubeleben. Schließlich betrachten wir im fünften Handlungsfeld das geopolitische Umfeld und die Frage, welche Herausforderungen sich aus der sich verändernden Weltlage ergeben.

Auch das Finanzsystem spielt im Prozess der Anhebung des Wachstumspotenzials eine wichtige Rolle. Dabei kann das Finanzsystem nicht eindeutig einem der traditionellen Produktionsfaktoren zugeordnet werden. Vielmehr beeinflusst die Funktionsweise des Finanzsystems die Volkswirtschaft entlang verschiedener Dimensionen. Besonders hervorzuheben im Zusammenhang mit der Wiederbelebung des Produktivitätswachstums und technologischer Wettbewerbsfähigkeit ist die Mobilisierung von Risiko- und Wachstumskapital, die durch eine stärkere Kapitalmarktorientierung der Alterssicherungssysteme ermöglicht werden kann (siehe Kapitel 4.3). Darüber hinaus gilt generell: Je mehr inländische und europäische Ersparnisse in die Kapitalbindung vor Ort gelangen, desto höher und stabiler das Potenzialwachstum. Eine größere Kapitalmarktorientierung des Finanzsystems kann hier einen Unterschied machen.

Die dargelegten Handlungsfelder und unser Bericht allgemein erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und adressieren nur einen – wenn auch großen – Ausschnitt der wirtschaftlichen Herausforderungen, denen sich Deutschland gegenübersteht. So sparen wir Fragen der sozialen Sicherungssysteme aus, auch wenn etliche Vorschläge zur Erhöhung des Arbeitsvolumens indirekt auch einen Beitrag zur Stabilisierung dieser leisten. Wir wollen damit keineswegs signalisieren, dass die Stabilität der sozialen Sicherungssysteme nicht auch eine wichtige Stellschraube der Wirtschaftspolitik ist. Die Reformvorschläge der Rentenkommission zeigen hier den Weg. Dennoch sehen wir den größten Ertrag bei den Reformanstrengungen in einer Wiederbelebung des Produktivitätswachstums und der erfolgreichen Gestaltung der technologischen Transformation.

Etliche unserer Empfehlungen haben „fiskalische Konsequenzen“, d. h. sie führen zu geringeren staatlichen Einnahmen oder höheren Ausgaben. Wir unterbreiten in diesem Bericht allerdings keine Maßnahmen zur Gegenfinanzierung. Wie einzelne Maßnahmen zu finanzieren wären, sind genuine politische Fragen, die zwangsläufig auch eine verteilungspolitische Dimension haben und damit auch auf politischer Ebene zu entscheiden sind. Gleichzeitig sehen wir mit Blick auf den Bundeshaushalt und die Höhe einzelner Ausgabenposten prinzipiellen Spielraum, um wachstumsorientierte Umschichtungen zu ermöglichen. Hier stehen vor allem die Ausgaben zur Alterssicherung im Bundeshaushalt hervor, die mit 142 Mrd. EUR den größten Einzelposten darstellen. Die Entscheidungen der Vergangenheit, die zu diesem Aufwuchs der Ausgaben zur Alterssicherung beigetragen haben, dokumentieren letztlich den zugrundeliegenden politischen Willen zur damaligen Zeit – und damit aber auch die Möglichkeit für eine Neuorientierung der Ausgaben bei ausreichendem politischen Willen.