

DEUTSCHLAND IN DER ZEITENWENDE: ÖKONOMISCHE HERAUSFORDERUNGEN UND WIRTSCHAFTSPOLITISCHE ANTWORTEN

Jahrestagung der Keynes-Gesellschaft 2025

11.3.2025

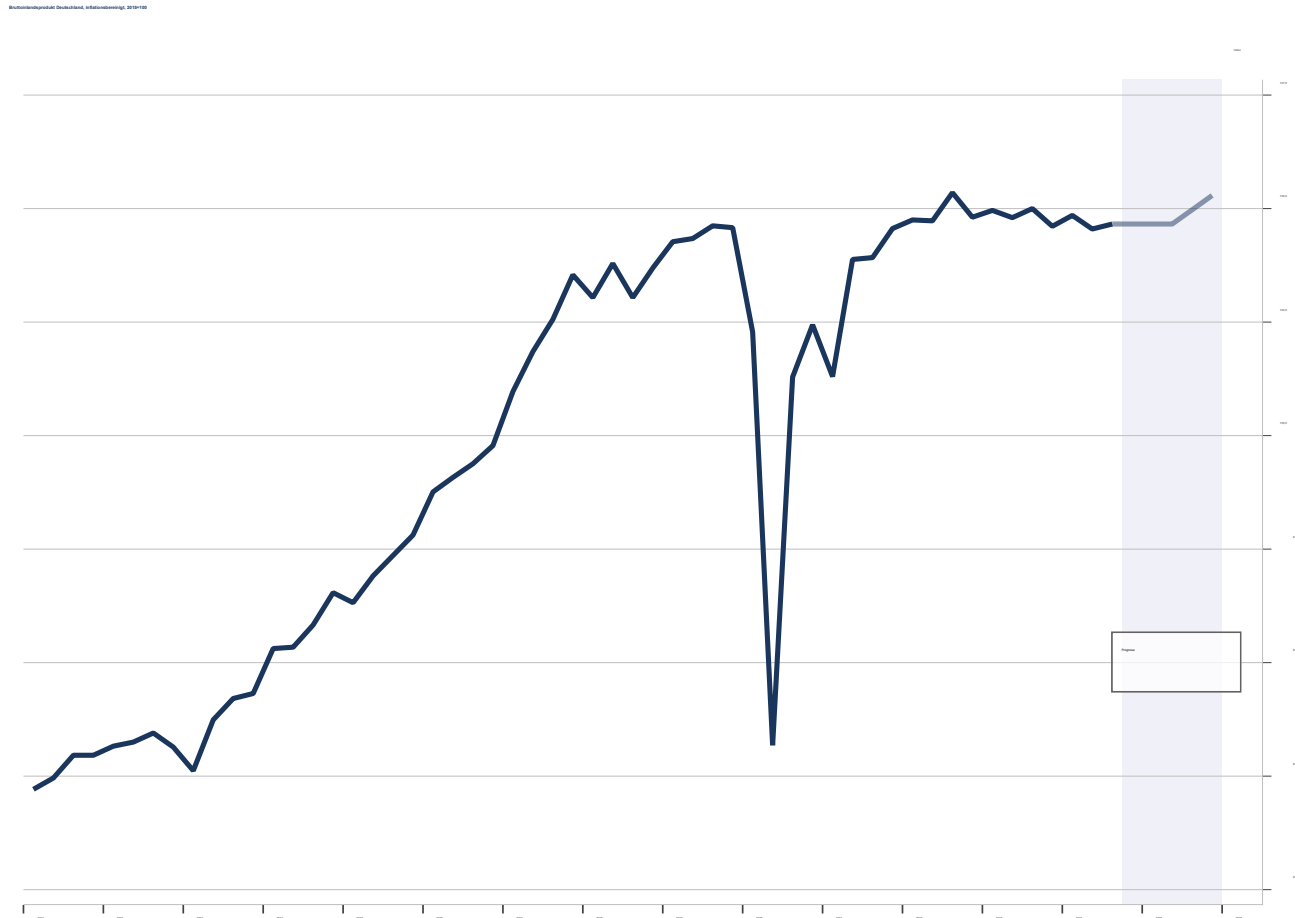
Prof. Dr. Sebastian Dullien

Agenda

1. Verändertes geopolitisches Umfeld & wirtschaftspolitische Folgen
2. Vorschläge des IMK
3. Ergebnis Sondierungsgespräche
4. Überlegungen: Was darf man kreditfinanzieren?
5. Erste Simulationen: Was kann sich Deutschland leisten?
6. Schlussfolgerungen

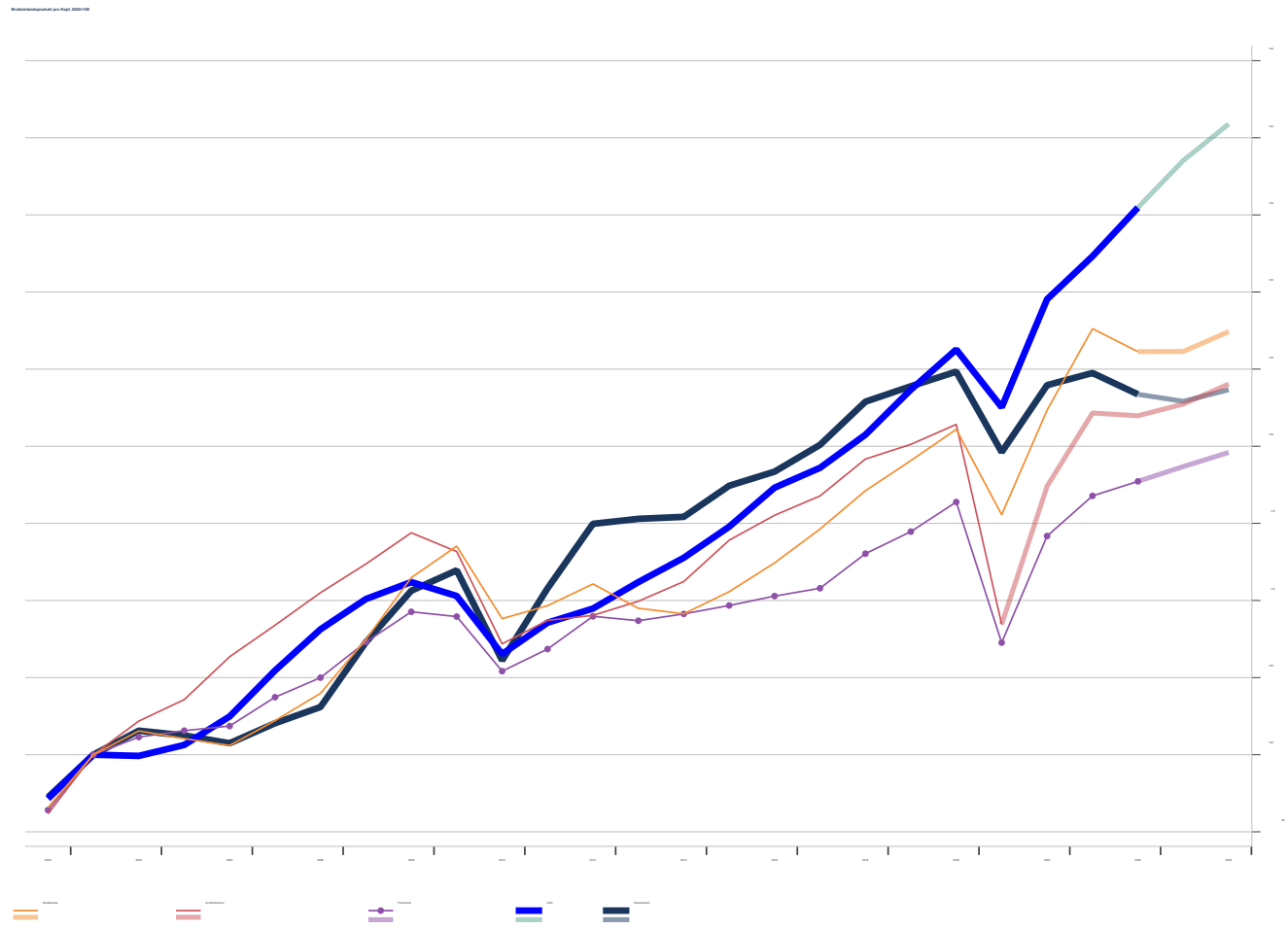
Die deutsche Wirtschaft bewegt sich seitwärts – und eine klare Besserung ist nicht in Sicht

- Seit 2019 per Saldo kein Wachstum mehr
- IMK-Prognose für 2025: 0,1 % BIP-Wachstum
- Beschäftigung wächst nicht mehr; Arbeitslosigkeit steigt
- Ursache nach IMK-Analyse: Geopolitische Veränderungen und falsche wirtschaftspolitische Reaktion



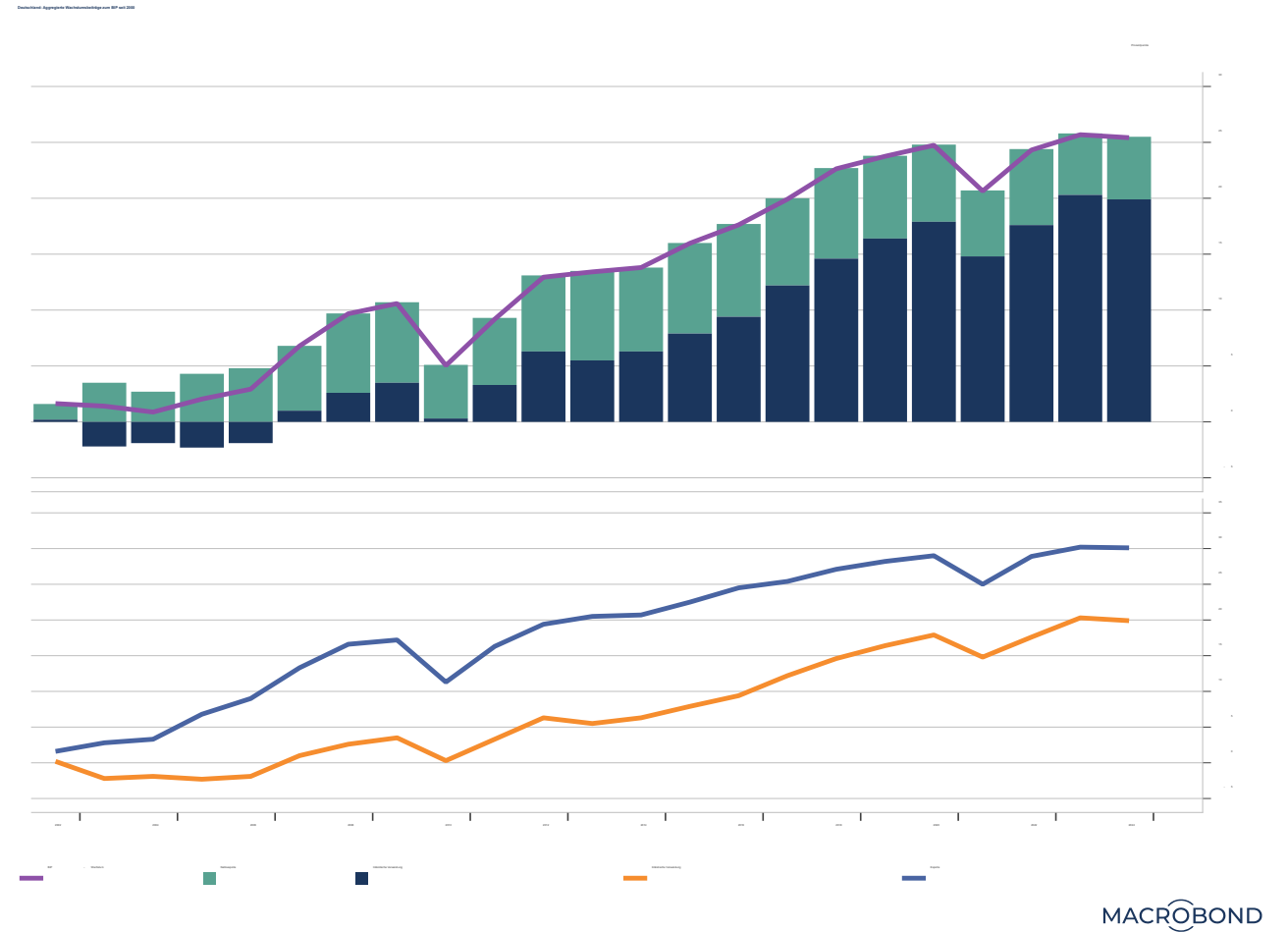
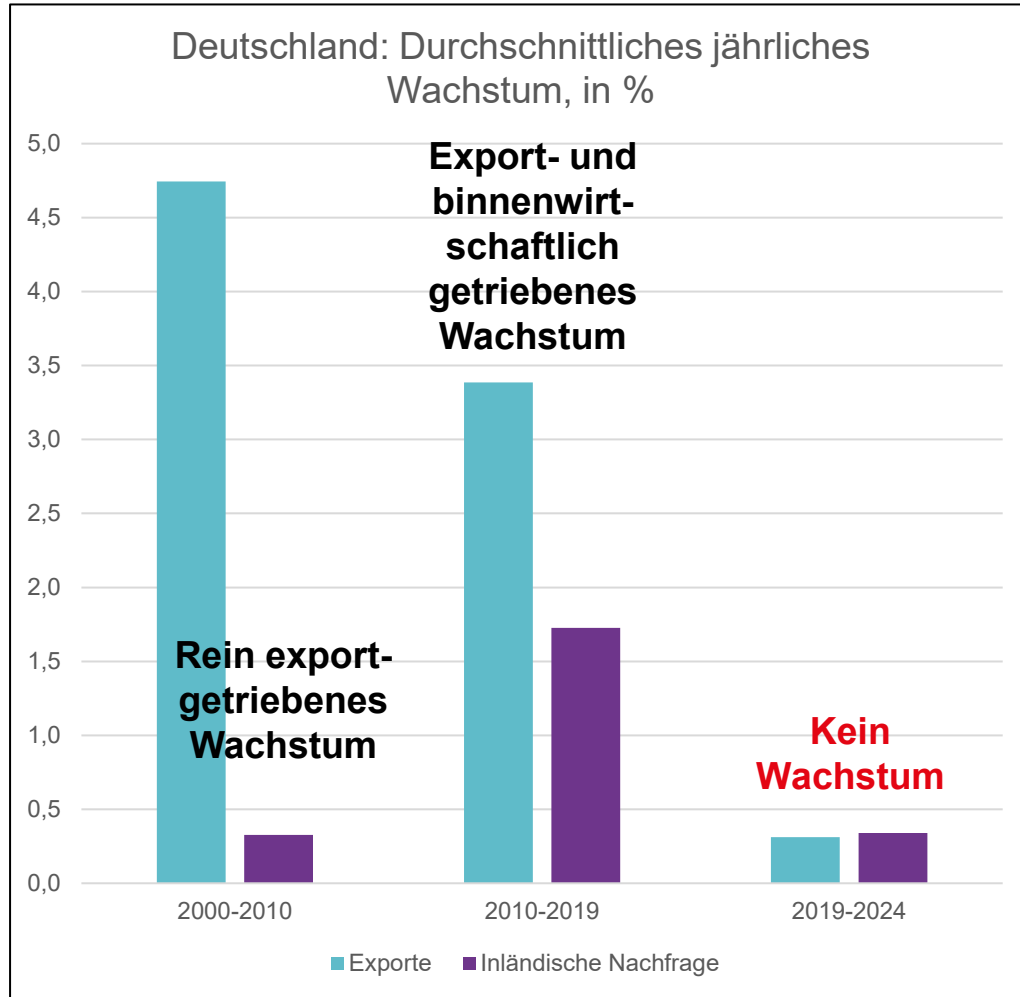
Deutschland im internationalen Vergleich

- Von 2000 bis 2019 war die deutsche Performance mitnichten schlecht!
- Abknicken seit 2022
- 2000 bis 2009: Unterbewertungsstrategie
- 2010 bis 2019: Wegen besserem Lohnwachstum auch Konsumplus
- Nach 2022: Energiepreis- und geoökonomischer Schock



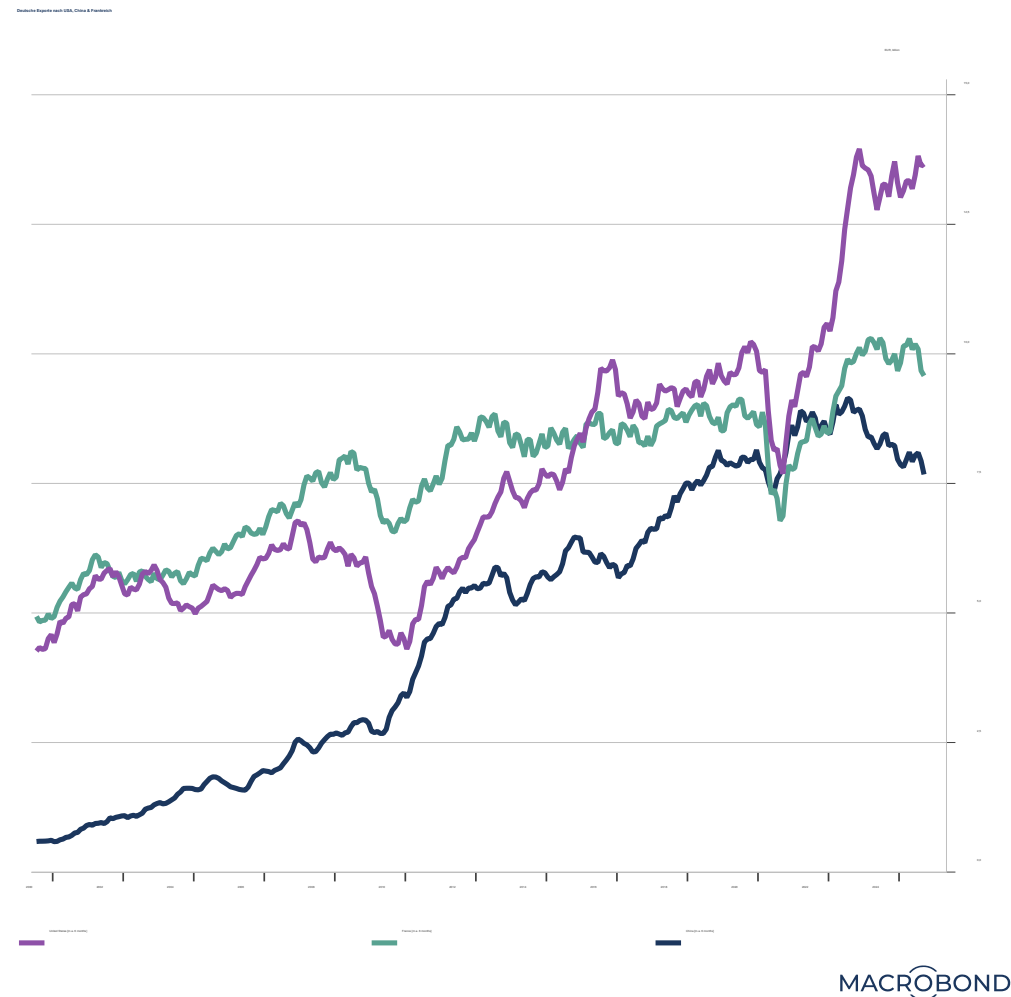
MACROBOND

Ein Blick zurück: Drei Phasen deutschen Wachstums



Wichtige Export(wachstums)märkte für Deutschland: USA und China

- Exportwachstum war besonders stark nach China und in die USA
- Wichtige Produkte:
 - Fahrzeuge
 - Maschinen
 - Chemie & Pharma
- Hoher Innovationsgrad in diesen Branchen

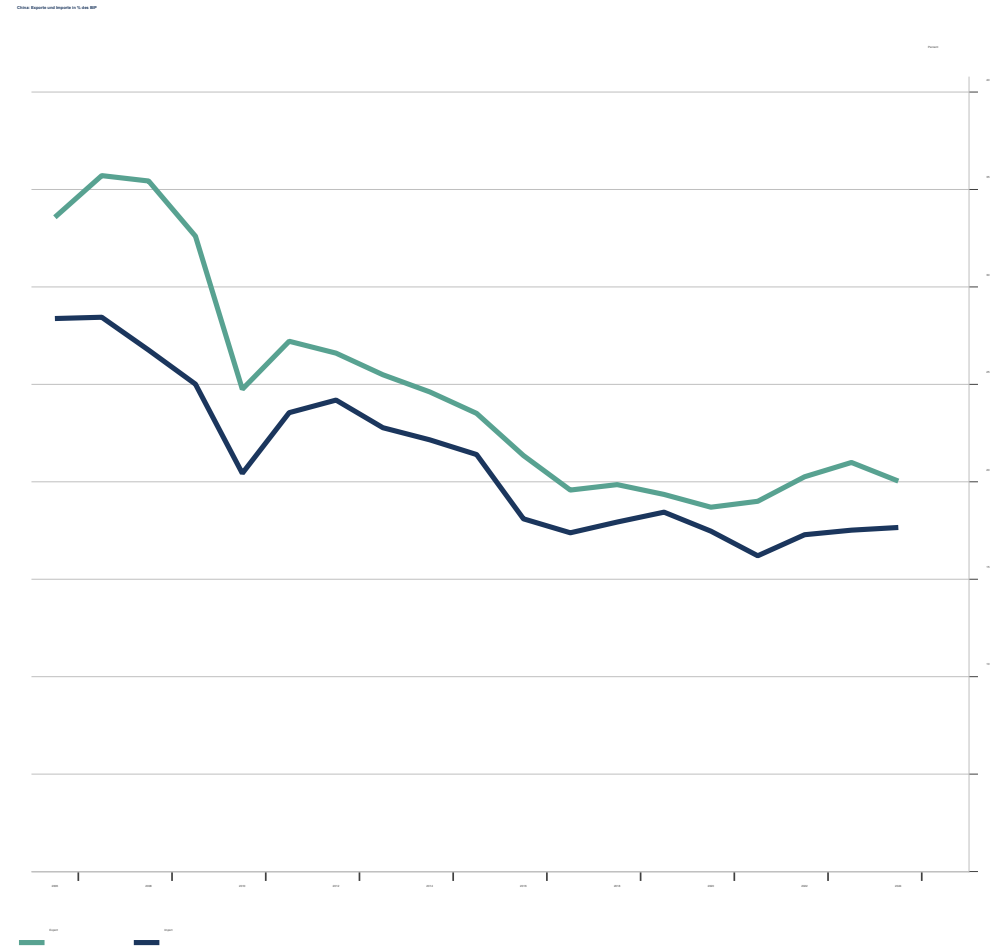


Was ist zuletzt neu: Geoökonomische Verschiebungen

- Geoökonomische Verschiebungen
 - Russland ist als verlässlicher Handelspartner verloren -> **Energiepreisschock**
 - **USA und China gehen in Systemkonkurrenz** und stellen eigene Sicherheits- und Machtinteressen über reine ökonomische Interessen
 - USA und China betreiben massiv aktive Industriepolitik
 - Made in China 2025 Strategie: Fokus auf strategische Dominanz und Unabhängigkeit von Importen
 - USA setzt auf Revitalisierung der eigenen Industrie (Biden mit IRA; Trump mit Zöllen)
- Deutschland ist dreifach getroffen
 - Mit geographischer Ausrichtung der Exporte
 - Mit Produktportfolio
 - Mit historisch hohen Energieimporten aus Russland

Chinas außenwirtschaftliche Entwicklung

- China setzt auf strategische Unabhängigkeit
- China will Weltmarktführer in zentralen Zukunftsbranchen werden
 - Mobilität
 - Maschinenbau
 - Erneuerbare Energien
- China ist in den vergangenen 20 Jahren deutlich geschlossener geworden



MACROBOND

IMK schlägt drei Maßnahmen vor

- Kreditfinanziertes öffentliches Investitionsprogramm von 600 Mrd. € über zehn Jahre
 - Stabilisiert kurzfristig Nachfrage
 - Verbessert Produktivität
 - Regt private Investitionen an
- Gezielte Industriepolitik für Schlüsselbranchen
- Verlängerte Strompreisbremse und beschleunigter Ausbau von Netzen und erneuerbaren Energieerzeugung
 - Schafft Planungssicherheit
 - Entlastet Unternehmen und Konsument*innen
- **Für alle Punkte: Notwendige Voraussetzung Reform der Schuldenbremse**

IMK
Institut für Makroökonomie
und Konjunkturforschung

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

REPORT

IMK Report Nr. 194, Januar 2025

MODELL DEUTSCHLAND NEU JUSTIEREN - NACHFRAGE UND INNOVATIONEN STÄRKEN

Wirtschaftspolitische Herausforderungen 2025

Sebastian Dullien, Tom Bauermann, Alexander Herzog-Stein, Christoph Paetz, Katja Rietzler,
Ulrike Stein, Sabine Stephan, Silke Tober, Sebastian Watzka

AUF EINEN BLICK

- Deutschlands Wirtschaft stagniert seit zwei Jahren und das Bruttoinlandsprodukt ist kaum höher als vor fünf Jahren. Die Rahmenbedingungen für Deutschlands exportorientiertes Wirtschaftsmodell haben sich drastisch geändert. Ohne zügige wirtschaftspolitische Maßnahmen droht der industrielle Kern der deutschen Wirtschaft wegzubrechen.
- Die aktuelle Diskussion erinnert an die Reformdebatte der frühen 2000er Jahre. Damals wie heute waren die Unternehmen deutlich besser aufgestellt als vielfach wahrgenommen. Allerdings muss das Modell Deutschland an die neuen Gegebenheiten, insbesondere infolge der gestrategischen Ausrichtung von China und den USA, angepasst werden.
- Dabei ist eine hinreichende Binnennachfrage erforderlich, damit Exportorientiertheit mit steigenden Einkommen und einer tendenziell ausgeglicheneren Leistungsbilanz vereinbar ist.
- Am dringlichsten ist die Überwindung der aktuellen Nachfrageschwäche durch eine Fiskalpolitik, die notwendige Infrastrukturinvestitionen auf den Weg bringt und ein günstiges Umfeld für private Investitionen und Innovationen schafft, sowie eine Beendigung der geldpolitischen Restriktion.
- Eine gezielte und auf EU-Ebene abgestimmte Industriepolitik sowie Maßnahmen zur Verringerung des Strompreises sind ebenso erforderlich wie eine neue Balance zwischen Regulierung und Innovationsfähigkeit.

AUDIOKOMMENTAR

Sebastian Dullien zu den Herausforderungen der Wirtschaftspolitischen Herausforderungen 2025, <https://bit.ly/imkreport194n>

Quellen: Eurostat (AMECO), IMF (WEI), Berechnungen des IMK

Jahr	Deutschland	USA	Euroraum (EA-19)
2000	100	100	100
2004	105	110	105
2008	110	115	110
2012	110	120	110
2016	110	125	110
2020	110	130	110
2024	110	140	115

Entscheidung der Sondierungsgespräche

- Kurzfristige Änderung der Schuldenbremse (mit altem Bundestag)
 - Sondervermögen in Höhe von 500 Mrd. € für Investitionen
 - Länder bekommen 0,35 % des BIP als zusätzlichen Kreditspielraum
 - Verteidigungsausgaben oberhalb von 1 % des BIP werden von Schuldenbremse ausgenommen
- „Echte“ Reform der Schuldenbremse mit neuem Bundestag
- **Kurzzusammenfassung: Enorme kurzfristige Ausweitung des Verschuldungsspielraums!**

Welche Schuldenfinanzierung lässt sich theoretisch rechtfertigen?

- Öffentliche (Netto-)Investitionen (Überlegung: Generationengerechtigkeit)
- Defizite aus automatischen Stabilisatoren (ökonomische Effizienz)
- Defizite zur diskretionären Konjunkturstabilisierung (ökonomische Effizienz)
- Vorübergehend notwendige/gewünschte Ausgaben (Glättung von Steuersätzen; Generationengerechtigkeit)
- Permanente Ausgaben bei $r < g$ (Generationengerechtigkeit)
 - Permanentes Primärdefizit möglich
 - Zur Erinnerung:
$$d^* = \frac{pb}{g - r}$$

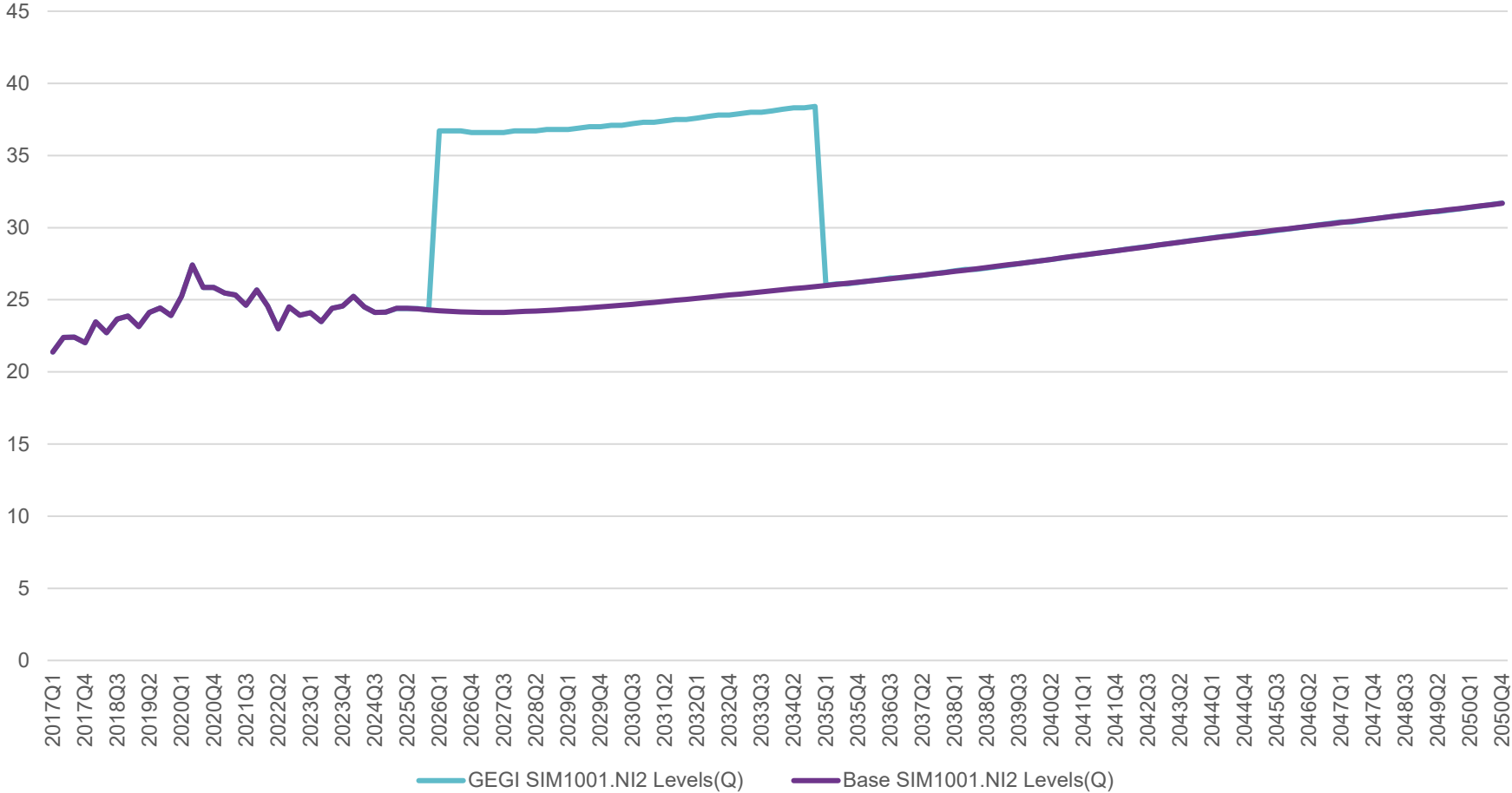
Wichtige Frage: Stabilität der Schuldenquote

Erste Abschätzung: Was kann sich Deutschland leisten?

- Makroökonomische Simulation mit NiGEM
 - Hybrid mit neoklassischem Kern, aber kurzfristig keynesianischen Effekten
- Erhöhung öffentliche Investitionen um ~600 Mrd. € über 10 Jahre
 - 500 Mrd. € aus Sondervermögen
 - Teil 0,35 % des BIP für Länder
 - Simuliert als Erhöhung der öffentlichen Investitionen
 - Wirkung auf Kapitalstock
- Erhöhung öffentlicher Rüstungsausgaben
 - Vorübergehend um 2 % (auf ~3,5 %) des Baseline-BIP (Aufholen von Versäumnissen)
 - Langfristig um 1,25 % (auf ~2,75 %) des Baseline-BIP
 - Simuliert als Erhöhung des öffentlichen Konsums
- Finanziert über zusätzliche Kreditaufnahme

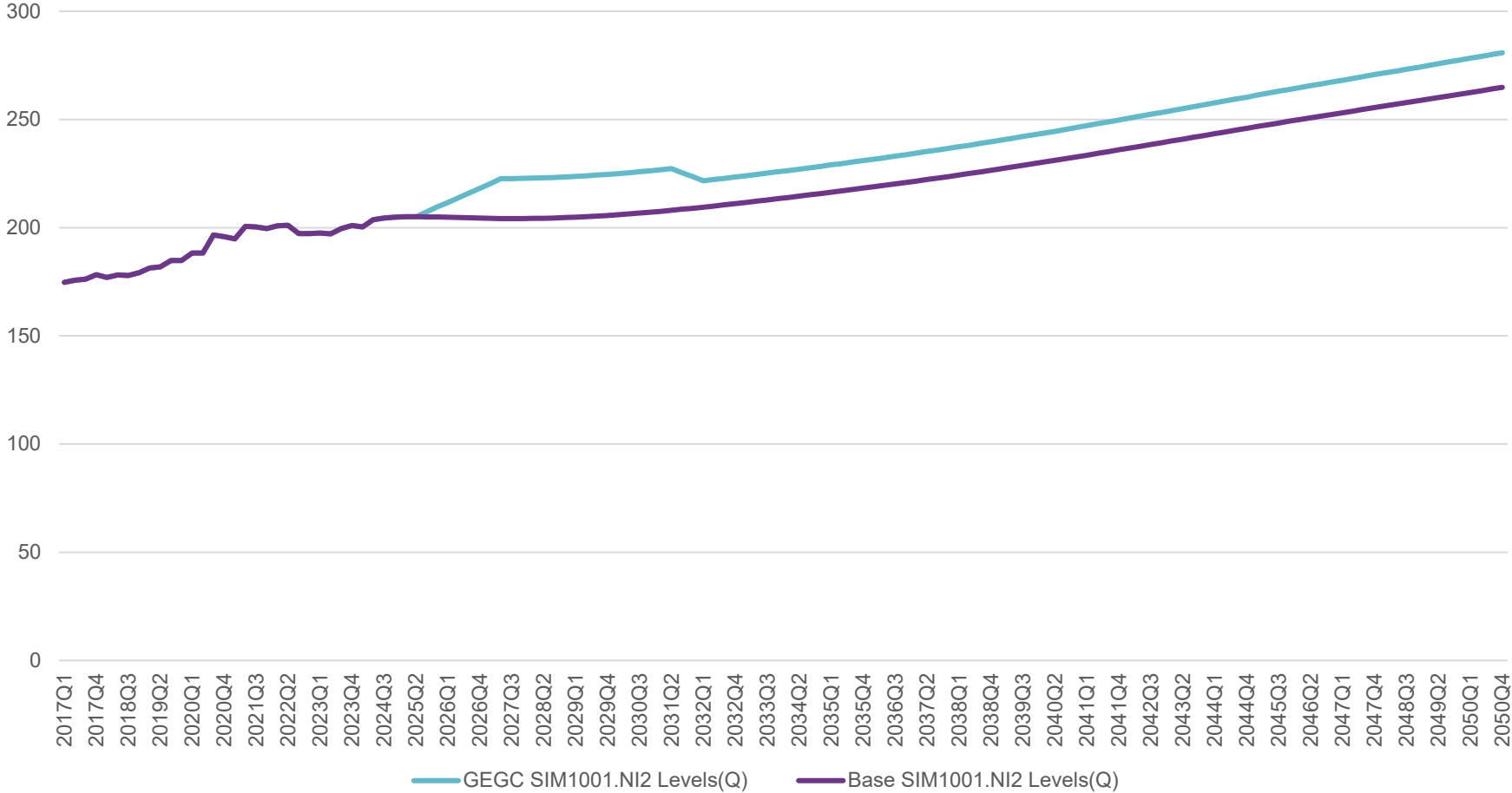
Input 1: Öffentliche Investitionen

Öffentliche Investitionen, in Mrd. € (Preise von 2020), Quartalswerte

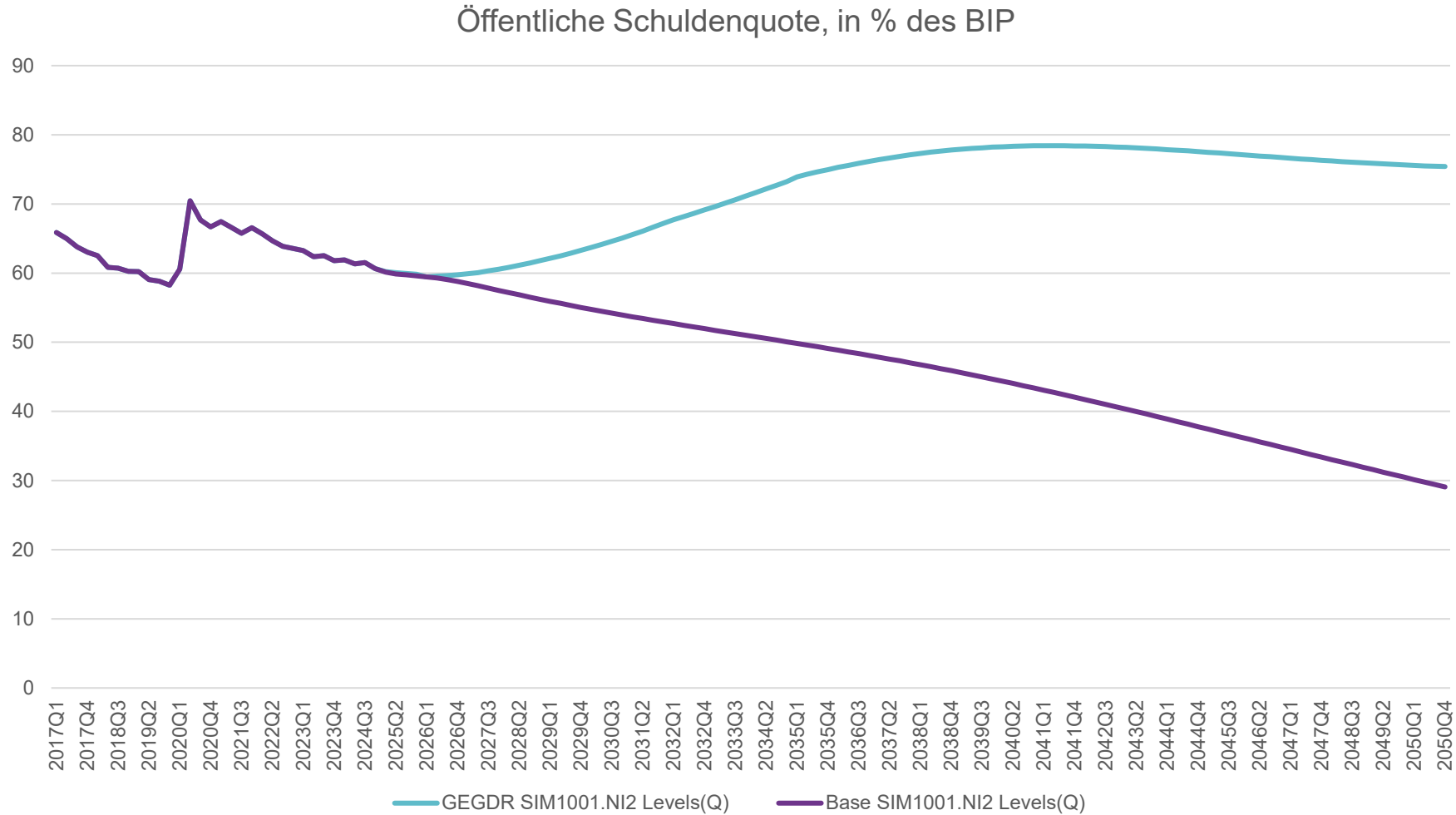


Input 2: Öffentlicher Konsum

Öffentlicher Konsum, in Mrd. € (Preise von 2020), Quartalswerte

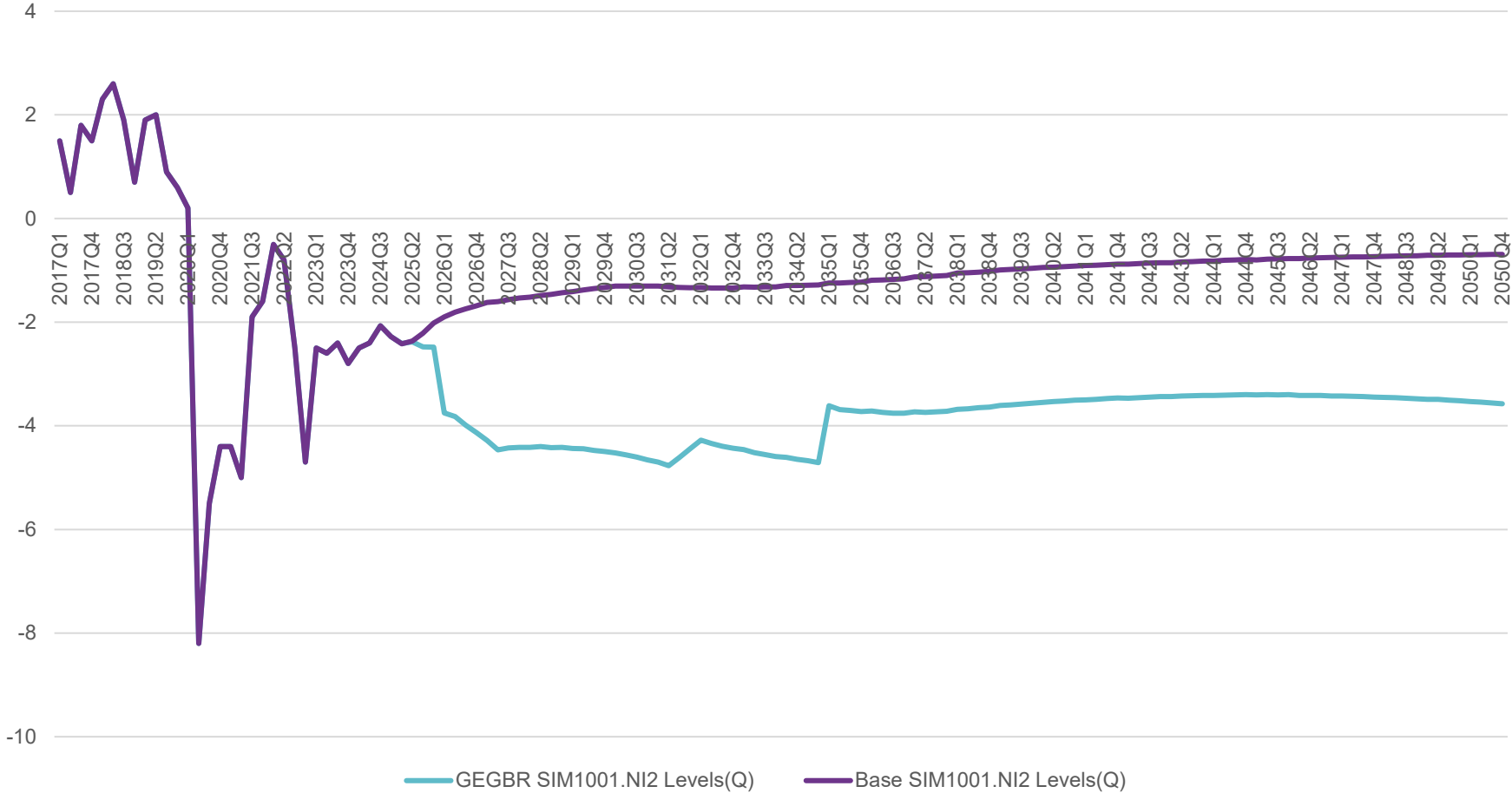


Ergebnis 1: Schuldenquote stabilisiert sich knapp unter 80 %

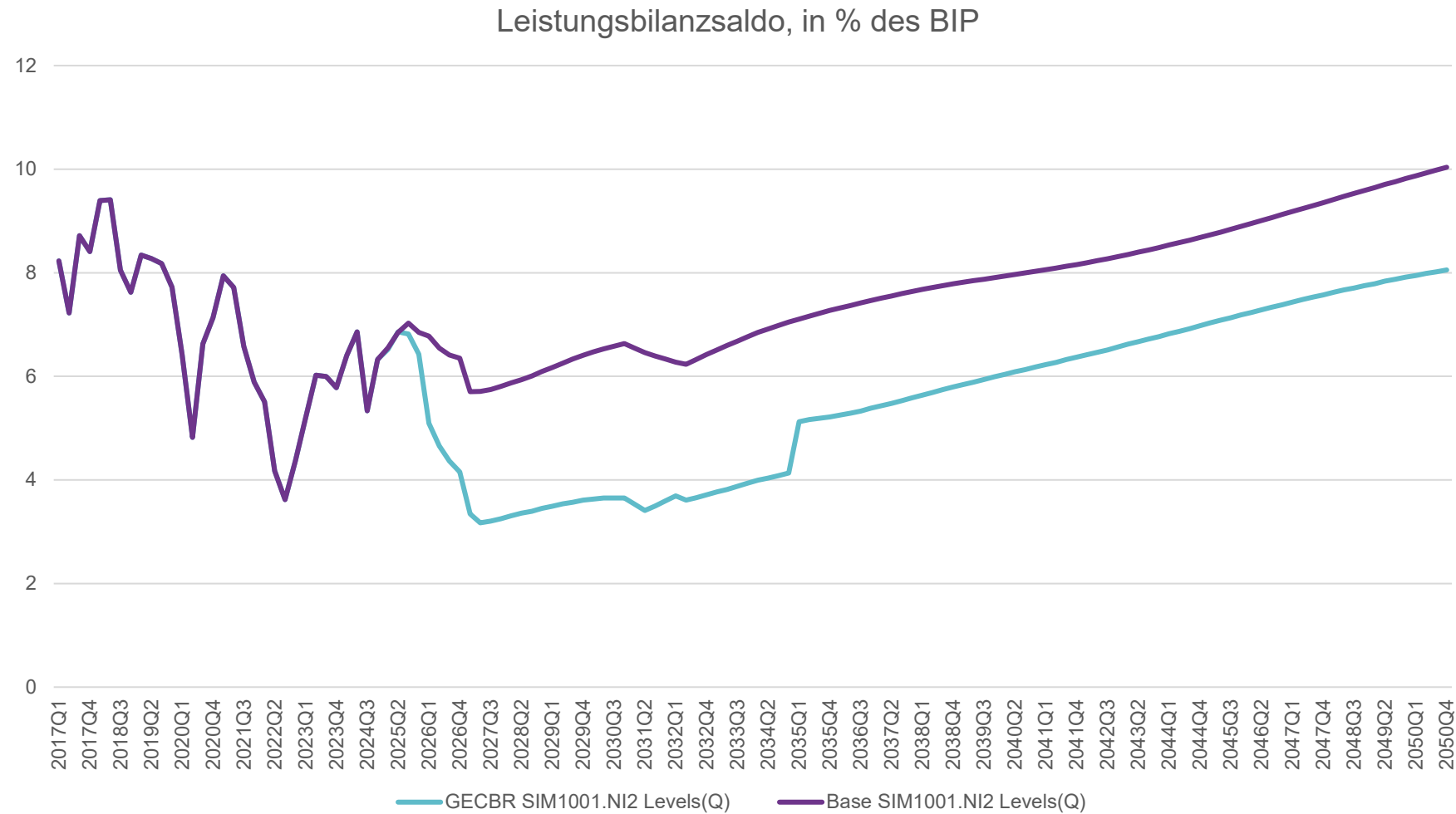


Ergebnis 2: Große Defizite, in Konflikt mit EU-Regeln

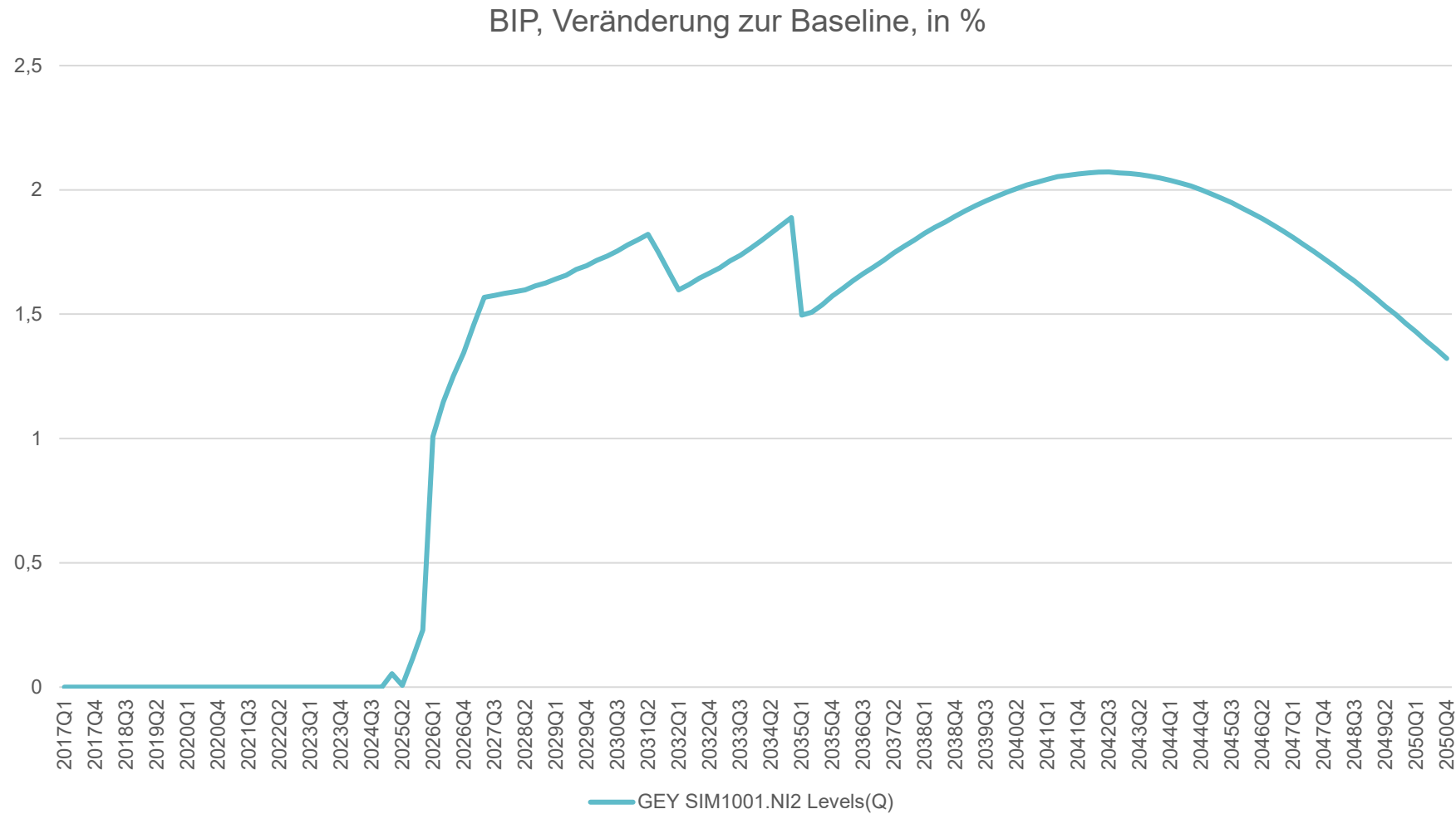
Öffentliches Defizit, in % des BIP



Ergebnis 3: Zusätzliche Absorption wird stark über Veränderung des Leistungsbilanzsaldos abgedeckt



Ergebnis 4: Spürbare Wachstumseffekte, nachfrage- und angebotsseitig



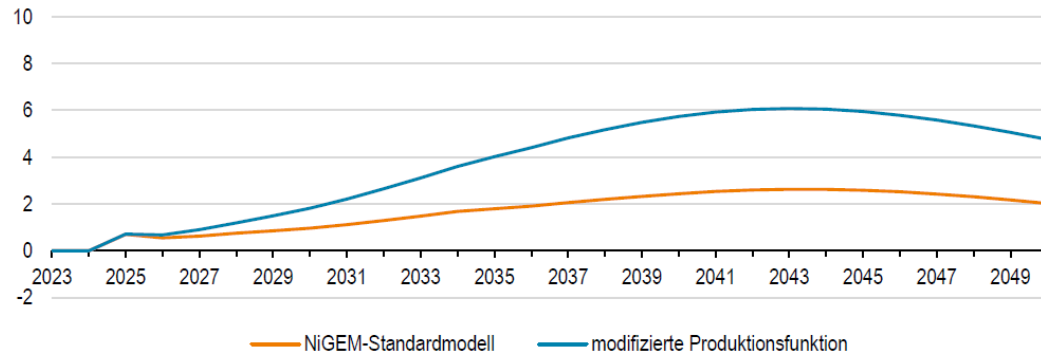
Fragezeichen bei der Simulation (1): Ist die Wirkung öffentlicher Investitionen gut abgebildet?

- In Standard-Produktionsfunktion von NiGEM geht öffentlicher und privater Kapitalstock additiv ein
 - Höhere öffentliche Investitionen senken Grenzproduktivität privaten Kapitals
 - Nicht realistisch
- Paetz/Watzka (2025) haben Investitionen mit angepasster Produktionsfunktion simuliert

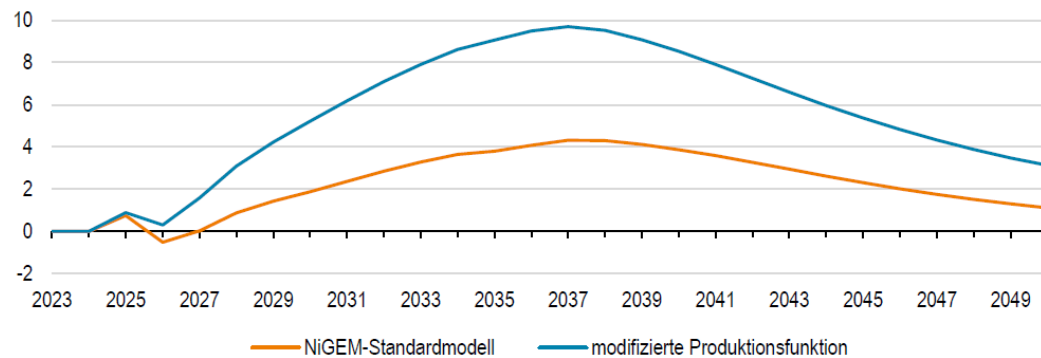
Ergebnisse mit angepasster Produktionsfunktion (ohne Verteidigungsausgaben)

Abbildung 2: Makroökonomische Auswirkungen des öffentlichen Investitionsprogramms
Abweichung von der Basislinie in %

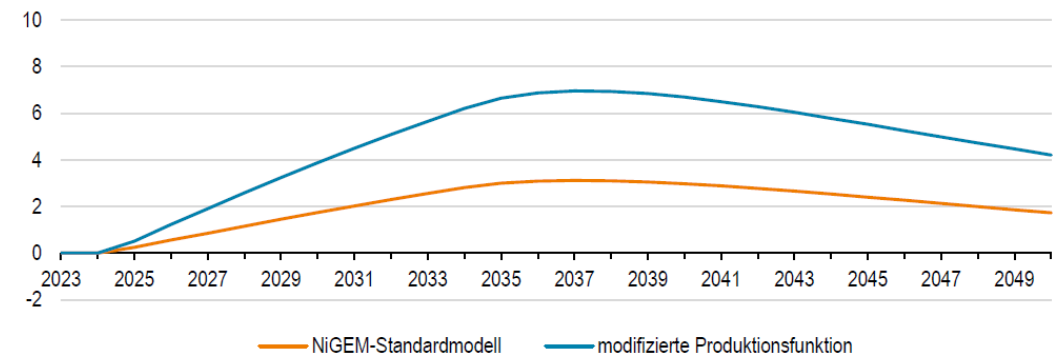
a) Bruttoinlandsprodukt



b) Unternehmensinvestitionen



c) Produktionspotenzial



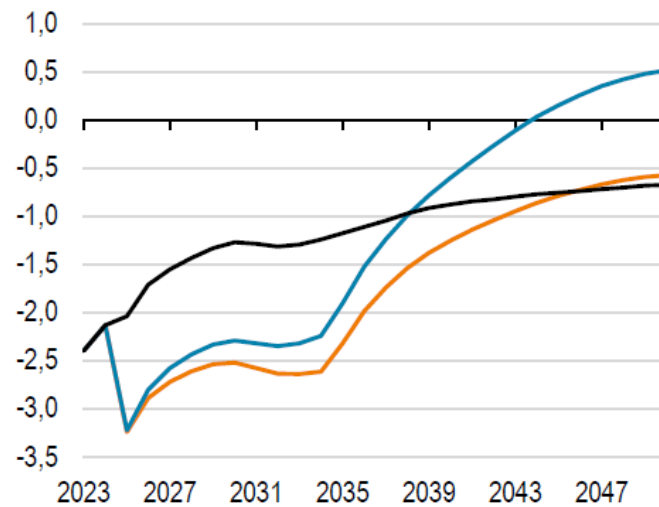
Quelle: Berechnungen des IMK anhand von NiGEM.



Ergebnisse mit angepasster Produktionsfunktion (ohne Verteidigungsausgaben)

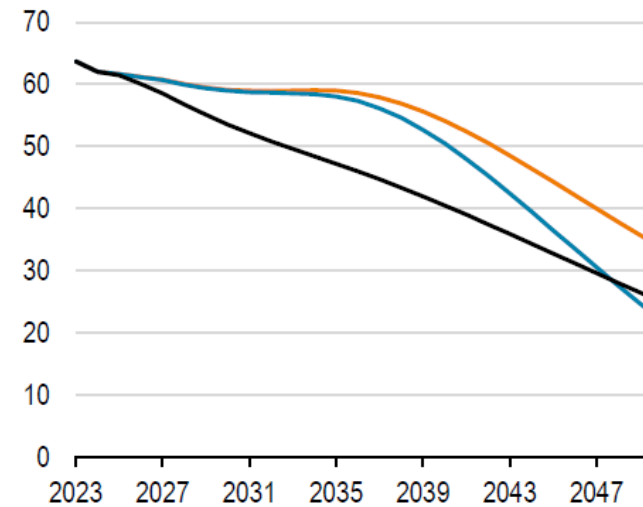
Abbildung 3: Fiskalische Auswirkungen des Investitionsprogramms
in % des BIP

a) Budgetsaldo



— NiGEM-Standardmodell
— modifizierte Produktionsfunktion
— Basislinie

b) Schuldenquote



— NiGEM-Standardmodell
— modifizierte Produktionsfunktion
— Basislinie

Quelle: Berechnungen des IMK anhand von NiGEM.



Fragezeichen bei der Simulation (2): Ist Abbildung der Rüstung als öffentlicher Konsum richtig?

- Was ist mit möglichen technologischem Fortschritt durch höhere Rüstungsausgaben?
- Sind Effekte auf Binnenwirtschaft bzw. Importe anders als bei „traditionellem“ Staatskonsum?

Schlussfolgerungen

- Die deutsche Wirtschaft leidet gerade an den Folgen der geopolitischen Zeitenwende
- Die Ergebnisse der Sondierungsgespräche bedeuten eine Zeitenwende auch bei der deutschen Finanzpolitik
- Obwohl die Verschiebungen enorm sind, so wäre sowohl Verteidigung als auch Investitionen ohne Probleme für die Schuldentragfähigkeit über Kredite finanzierbar

HERZLICHEN DANK FÜR DIE AUFMERKSAMKEIT!

