

Wachstum statt Stagflation: Vorschläge für eine Rückkehr zur Angebotspolitik

Prof. Dr. Jan Schnellenbach

Brandenburgische Technische Universität Cottbus-Senftenberg
Fakultät für Wirtschaft, Recht und Gesellschaft
Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre, insb. Mikroökonomik

jan.schnellenbach@b-tu.de

**Expertise im Auftrag der
Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft (INSM)**

12. Januar 2023

Inhalt

1. Einleitung	2
2. Eine Wende zu angebotsorientierter Wirtschaftspolitik: ein kurzer Rückblick	3
3. Zur aktuellen Notwendigkeit angebotsorientierter Politik	6
4. Ansätze zur Ausweitung des Wachstumspotentials in Deutschland	9
4.1. Anreize für das Arbeitsangebot verbessern	9
4.2. Private Investitionen ankurbeln	12
4.3. Standortattraktivität fördern	14
4.4. Wettbewerb intensivieren, schöpferische Zerstörung zulassen	16
4.5. Solide öffentliche Finanzen	18
4.6. Industrie- und innovationspolitische Irrwege meiden	20
5. Fazit	22
Literaturverzeichnis	24

Kurzzusammenfassung

Deutschland läuft derzeit in eine Phase relativ schwachen Wachstums hinein, deren Ursachen weniger in den aktuellen Einflüssen der Corona- und Energiepreiskrisen zu finden sind, sondern in grundsätzlicheren, strukturellen Problemen des Landes. Sollten sich auch die Inflationsraten auf einem deutlich höheren Niveau als dem Zielwert der EZB verfestigen, dann droht eine neue Phase der Stagflation. Dass es so kommt, ist zwar derzeit noch nicht sicher, aber das Risiko besteht. In diesem Beitrag wird in einem kurzen Rückblick die gezeigt, wie die historische Phase der Stagflation ab dem ersten Ölpreisschock zu einer angebotspolitischen Wende in den 1980er-Jahren führte. Es wird argumentiert, dass aufgrund der strukturell schwachen Wachstumsaussichten auch heute eine deutlich stärkere Fokussierung auf Angebotspolitik angezeigt wäre. Schließlich werden sechs Ansatzpunkte identifiziert, auf die Wirtschafts- und Finanzpolitik ihre Aufmerksamkeit besonders richten sollten: Eine weitere Ausweitung des Arbeitsangebots, eine Verbesserung der Bedingungen für private Investitionen, eine Verbesserung der Standortattraktivität, ein Verzicht auf politische Verzögerung von Strukturwandel, ein Einhalten der Schuldenbremse und das Vermeiden eines aktuell zwar populären, aber hoch problematischen industrie- und innovationspolitischen Interventionismus.

1. Einleitung

Die deutsche Volkswirtschaft wurde in den vergangenen Jahren von einer Reihe von Angebotsschocks getroffen. Zuerst wurden im Verlauf der Corona-Pandemie internationale Lieferketten gestört, da sowohl die Produktion wichtiger Vorprodukte in Ausland gestört war, als auch internationale Logistikunternehmen unter Arbeitskräftemangel litten. Hinzu kamen auch im Inland Produktions- und Angebotseinschränkungen infolge von Lockdowns und hohen Krankenständen. Daran schloss sich zuletzt im Jahr 2022 ein politisch notwendiges Herunterfahren von Energielieferungen aus Russland an. Im Zusammenspiel mit weiterhin robuster, politisch gestützter Nachfrage waren die Angebotsschocks mitverantwortlich für den plötzlichen und rasanten Anstieg der Inflation Mitte 2021, der weit über das Zielniveau der EZB hinausging.

Ob wir nun heute, mit der aktuell hohen Inflation und gleichzeitig geringen Wachstumsraten, an der Schwelle zu einer längeren Stagflationsepisode stehen, ist fraglich. In einer aktuellen Expertenbefragung der EZB sieht die Mehrheit dies nicht. Begründet wird diese Einschätzung mit einer größeren Entschlossenheit der Zentralbank zur konsequenten Inflationskontrolle, mit einer geringeren Wahrscheinlichkeit einer Lohn-Preis-Spirale aufgrund moderater Tarifvereinbarungen, sowie mit einer geringeren Abhängigkeit von Energiepreisen (Andersson et al. 2022). Tatsächlich lassen auch die Prognosen der Wirtschaftsforschungsinstitute mittelfristig wieder ein deutliches Sinken der Preissteigerungsraten erwarten.

Zusätzlich zu den gerade genannten, plötzlich aufgetretenen Ereignissen gibt es aber auch längerfristige, strukturelle Probleme auf der Angebotsseite. In Deutschland ist ein erheblicher Arbeitskräftemangel für die kommenden Jahre vorhersehbar. Das Produktionspotential wird absehbar nur relativ langsam wachsen. Und es stehen hohe, möglicherweise preistreibende Investitionen in Richtung CO₂-Neutralität an. Auch wenn eine neue Phase der Stagflation nicht unbedingt das wahrscheinlichste Szenario ist, scheint es angesichts der beschriebenen Bedingungen doch sinnvoll, über Angebotspolitik zu diskutieren: Wie kann man das Produktionspotential erhöhen, neue Wachstumsperspektiven eröffnen und aktiv der Stagflationsgefahr weiter entgegenwirken?

Dieser Beitrag versucht, den Auftakt zu einer solchen Diskussion zu setzen. In *Abschnitt 2* folgt ein kurzer historischer Rückblick auf die Stagflation der 1970er-Jahre und die darauffolgende Wende zur Angebotspolitik. In *Abschnitt 3* wird die aktuelle Notwendigkeit einer angebotspolitischen Neuausrichtung begründet. In *Abschnitt 4* folgt eine ausführliche Diskussion von Ansatzpunkten für eine solche Wende. Und *Abschnitt 5* beendet den Beitrag mit einem Fazit.

2. Eine Wende zu angebotsorientierter Wirtschaftspolitik: ein kurzer Rückblick

Die wirtschaftspolitisch prägenden Ereignisse der 1970er-Jahre waren die beiden Ölpreisschocks, sowie die auf diese Schocks folgenden Phasen hoher Inflationsraten bei gleichzeitig schwacher Konjunktur. Zwar hatte die Bundesrepublik bereits 1966 die erste Rezession nach dem langen Nachkriegsaufschwung erlebt, aber die vom zweiten Quartal 1974 bis zum Ende des zweiten Quartals 1975 reichende Rezession im Anschluss an den ersten Ölpreisschock war sowohl tiefer als auch länger. Die Arbeitslosenquote stieg um drei Prozentpunkte auf 5,2% (siehe zu den hier berichteten Rezessionsdaten Heilemann 2019). Zuvor war bereits 1973 die Inflationsrate auf über 7% gestiegen. Infolge des zweiten Ölpreisschocks stieg die Inflationsrate dann noch einmal auf über 6% im Jahr 1981. Der Abschwung war nun zwar weniger dramatisch als in der ersten Ölpreiskrise (die Arbeitslosenquote stieg im Vergleich zum Vorkrisenniveau nur um 0,9 Prozentpunkte auf 4,6%), aber da bereits ein Jahr nach dem Ende dieses Abschwungs ab dem 2. Quartal 1982 die nächste Rezession folgte, wurde die Situation politisch als hoch problematisch wahrgenommen.

Die als Stagflation bezeichnete Koinzidenz von hohen Inflationsraten und negativen oder geringen Wachstumsraten bei gleichzeitig steigender und sich verfestigender Arbeitslosigkeit war in den 1970ern nicht nur in Deutschland, sondern in vielen entwickelten Volkswirtschaften zu beobachten. Stagflation herrschte nach dem ersten Ölpreisschock bis in die frühen 1980er hinein auch zwischen den Phasen die i.e.S. Rezessionen waren. Schon relativ frühe empirische Analysen sahen in einem verlangsamten Produktivitätswachstum eine wichtige Mitursache für dieses Phänomen (z.B. Grubb et al. 1982). Höhere und verfestigte Arbeitslosigkeit stellen sich dann zusätzlich ein, wenn die Lohnforderungen, die in Tarifverhandlungen durchgesetzt werden, sich nur langsam an das verringerte Produktivitätswachstum anpassen.

Wenn man nun aber nach der Ursache für das verlangsamte Produktivitätswachstum sucht, dann ist ein direkter kausaler Zusammenhang mit dem Ölpreisschock sehr fraglich. So findet z.B. Kilian (2008) für den ersten Ölpreisschock in keinem und für den zweiten Ölpreisschock nur für einzelne G7-Länder einen langfristigen Effekt des Ölpreisschocks auf das reale Wachstum nach dem Schock. Lediglich kurzfristige und temporäre Effekte werden gefunden. Und auch für die Episode in den 1970er-Jahren kann gezeigt werden, dass in einigen Ländern die Verlangsamung des Produktivitätswachstums bereits vor dem Ölpreisschock begann (z.B. Olson 1988).

Dass die Effekte von Energiepreisschocks auf die Produktivität oft überschätzt werden, wird seit längerem in der Literatur diskutiert. Zuletzt spielte dies in der Diskussion um ein mögliches Gasembargo gegen Russland eine prominente Rolle. Hier wurde argumentiert, dass die Möglichkeiten zur Substitution des sehr knapp gewordenen Energieträgers oft viel größer sind als man *prima facie* vermuten würde, was zu relativ geringeren Outputverlusten führt

(Bachmann et al. 2022). Auch im historischen Rückblick wäre es daher zu einfach, die Ursache für die lange Phase der Stagflation nur in den Energiepreisen zu sehen.

Eine mögliche Antwort auf die Frage, worin die Verstetigung langsamen Produktivitätswachstums dann begründet ist, kann ein polit-ökonomischer Ansatz geben (Olson 1982; 1988). Die zunehmende Nachfrage nach Regulierungen, die einzelnen Interessengruppen Vorteile zulasten gesamtwirtschaftlicher Effizienz sichern, ist hier ein wesentlicher Grund für unterausgelastete Ressourcen und deren ineffizienten Einsatz. Exogene Schocks wie beispielsweise die Ölpreiskrise verstärken dieses Problem zunächst noch, da sie Anreize schaffen, mit staatlicher Unterstützung bestehende Strukturen zu erhalten und einen eigentlich effizienten Wechsel z.B. von Arbeitskräften in andere Branchen oder Sektoren verlangsamen.

Olson (1982) nennt das Ergebnis eine „institutionelle Sklerose“, die sich in politisch stabilen Gesellschaften mit der Zeit immer weiter verfestigt. Diese verursacht ein strukturell verlangsamtes Produktivitätswachstum. Das verlangsamte Produktivitätswachstum führt in der Politik zu einem noch stärkeren Fokus auf Verteilung zwischen Interessengruppen statt Effizienz und es kann zu einem Teufelskreis kommen. Tatsächlich weist empirische Evidenz auf einen Zusammenhang zwischen Interessengruppenaktivität und Wachstumsschwäche hin (Coates et al. 2010). Ebenso zeigen empirische Analysen, dass einmal in einer Krise eingeführte Markteingriffe ein erhebliches Beharrungsvermögen haben, selbst dann, wenn die ursprüngliche Begründung für sie nicht mehr hält (Bjørnskov und Rode 2019). Olsons Ansatz ist durchaus noch relevant.

Auch die Frage, wie aus einem kurzfristigen Effekt steigender Energiepreise auf das Preisniveau ein permanenter Anstieg der Inflationsrate wird, kann durch Anreize der Entscheidungsträger erklärt werden. Ein klassischer Erklärungsansatz sind Zeitkonsistenzprobleme geldpolitischer Entscheidungsträger, wenn diese sich nicht glaubhaft auf eine strikte Inflationsbekämpfung selbstverpflichten können (Kydland und Prescott 1977). Dieser Erklärungsansatz kann auch in einem moderneren Allgemeinen Gleichgewichtsmodell verallgemeinert werden (Albanesi et al. 2003). Für die Inflationsbekämpfung ist es dann notwendig, dass die Geldpolitik hohe Inflationserwartungen gar nicht erst entstehen lässt, sondern anziehende Inflationsraten schnell und überzeugend bekämpft. Dies passierte in den 1970er-Jahren in Deutschland schneller als in den USA, was schlussendlich dazu führte, dass die Kosten der Inflationsbekämpfung durch hohe Zinsen, gemessen in verlorenem Output, dort letztendlich vergleichsweise höher ausfielen.

Das Ende der Phase der Stagflation wurde in den frühen 1980ern einerseits durch die Bereitschaft von Zentralbanken eingeläutet, eine restriktivere Geldpolitik auch dann durchzusetzen, wenn dies zu einer Rezession und temporär höherer Arbeitslosigkeit führen würde. Für die Argumentation in diesem Papier ist aber wichtiger, dass es außerdem in der Wirtschafts- und Finanzpolitik zu einer Hinwendung in Richtung einer angebotsorientierten

Politik kam. In der internationalen Perspektive stehen insbesondere die Reagan-Administration in den USA und die Regierung Thatcher im Vereinigten Königreich für diesen Paradigmenwechsel in der praktischen Wirtschaftspolitik. In Deutschland wird das Ende der sozialliberalen Koalition im Anschluss an die Veröffentlichung des Lambsdorff-Papiers als Wendepunkt gesehen (zur rückblickenden Einordnung des Papiers siehe Feld 2013).

Die Neuorientierung in der Wirtschafts- und Finanzpolitik folgte auf ein langes Jahrzehnt, in dem, noch während der Phase der Stagflation, staatliche Transferleistungen weiter ausgebaut, Märkte stärker reguliert und die Beschäftigung im öffentlichen Sektor stetig erhöht wurde. Die Staatsausgabenquote stieg von 37,1% im Jahr 1965 auf 49,8% im Jahr 1982, die Staatsschuldenquote stieg im gleichen Zeitraum von knapp 18% auf knapp über 30%. Bereits in den 1970er-Jahren gingen der Neuorientierung der praktischen Wirtschaftspolitik entsprechende Vorschläge in der ökonomischen Politikberatung voraus. In Deutschland formulierte der Sachverständigenrat in seinem Jahresgutachten 1976/77 ein Konzept für eine angebotsorientierte Wirtschaftspolitik (Feld 2013). Wesentliche Elemente dieses Konzeptes waren eine beschäftigungsorientierte Lohnpolitik, eine Konsolidierung der öffentlichen Finanzen und eine wachstumsorientierte Steuerpolitik.

In der praktischen Umsetzung blieb die angebotsorientierte Wende vor allem in Deutschland hinter der ursprünglichen Reformrhetorik zurück (Zohlnhöfer und Zohlnhöfer 2001; Feld 2013). Während etwa im Bereich der Privatisierung und Deregulierung durchaus Erfolge erzielt wurden, tat sich in der Steuerpolitik und der Arbeitsmarktpolitik nur wenig. Der Anstieg der Staatsschuldenquote wurde bis zur Wiedervereinigung fast zum Stillstand gebracht, der Trend aber nicht umgekehrt. Die Staatsquote wurde moderat auf 45,3% im Jahr 1989 zurückgeführt. Bis 1990 ging die Arbeitslosenquote nur leicht zurück, das Wirtschaftswachstum stieg aber auf durchschnittliche 2,7% pro Jahr zwischen 1982 und 1989. Schon recht moderate angebotspolitische Reformen gingen also einher mit einem Ende der stagnierenden Wirtschaftsentwicklung und der Rückkehr zu solidem Wachstum.

Eine nur imperfekte Umsetzung der vor Regierungsantritt formulierten Reformagenda war auch in anderen Ländern zu beobachten, nicht zuletzt in Großbritannien und den USA. Auch unterschieden sich die Schwerpunkte der Politik im Detail, beispielsweise standen in den USA drastische Steuersenkungen im Mittelpunkt (Roberts 1984), die in Deutschland erst Jahrzehnte später kommen sollten. Bei aller Heterogenität der Politik im Detail: Auf die Wende zur Angebotspolitik folgten auch in den USA und Großbritannien hohe Wachstumsraten bei gleichzeitig beruhigter Inflation.

Wieso war gerade zu diesem Zeitpunkt, zu Beginn der 1980er-Jahre, in mehreren wichtigen Industrieländern gleichzeitig eine wachstumsorientierte Reformpolitik möglich? Die bereits angesprochene Schwerpunktverschiebung in der ökonomischen Politikberatung und zuvor in der Forschung spielte sicherlich eine Rolle. Hinzu kommt, dass fundamentale Reformen politische Unsicherheit mit sich bringen. Oft bringen sie für die Marktteilnehmer erst einmal

die Notwendigkeit einer Neukoordinierung und kurzfristig temporäre Wachstumseinbußen, bevor sie mittel- und langfristig Früchte tragen (Bolen und Williamson 2019). Und nicht zuletzt stellen sich die oben schon angesprochenen Interessengruppen so lange wie möglich gegen Reformen, die zwar vielleicht gesamtwirtschaftlich sinnvoll sind, für sie selbst jedoch negative Verteilungseffekte haben. Ein solcher *war of attrition* (Alesina und Drazen 1991) wird oft erst dann politisch überwunden, wenn der Status Quo voll und ganz unhaltbar geworden ist. Dies war nach einer langen Phase der Stagflation damals in vielen Ländern gleichzeitig der Fall.

Sicherlich wäre es wünschenswert, es nicht noch einmal auf diese Form des pathologischen Lernens ankommen zu lassen, sondern frühzeitig angebotsorientierte, wachstumsfördernde Reformen einzuleiten. Einige Anhaltspunkte hierzu werden in *Abschnitt 4* angeboten. Zunächst aber soll ausführlich begründet werden, wieso ein Wechsel zu stärker angebotsorientierter Politik jetzt angezeigt ist.

3. Zur aktuellen Notwendigkeit angebotsorientierter Politik

Die letzte Phase ernsthafter wirtschaftspolitischer Reformpolitik hat Deutschland in der ersten Hälfte der 2000er-Jahre erlebt, als insbesondere eine Steuer- und eine Arbeitsmarktreform implementiert wurden. Die Steuerreform folgte dem zuvor in anderen Ländern schon erfolgreich eingesetzten Muster einer Senkung der Steuersätze bei gleichzeitiger Verbreiterung der Bemessungsgrundlage. Insbesondere in der Einkommensteuer wurden zahlreiche legale Optionen zur Steuergestaltung gestrichen, dafür sank der Spitzensteuersatz, der 1998 noch 53% betrug, auf 42% im Jahr 2005. Außerdem wurde der Körperschaftsteuersatz auf 25% gesenkt und für die Dividendenbesteuerung das Halbeinkünfteverfahren anstelle des Vollertragsverfahrens eingeführt. Zwischen 2003 und 2005 wurden auch die Arbeitsmarktreformen der sogenannten Agenda 2010 implementiert, mit dem vorrangigen Ziel, Anreize zur Aufnahme von Beschäftigung und zur Schaffung von Arbeitsplätzen zu verbessern, auch über eine Dämpfung der Lohnnebenkosten.

Der Effekt der Arbeitsmarktreformen auf die weitere Wirtschaftsentwicklung wird rückblickend eher positiv beurteilt. Besonders stark stieg nach Implementierung der Reformen die Arbeitsmarktpartizipation von älteren Arbeitnehmern über 55, aber auch junge Arbeitnehmer fanden schneller den Weg in den Arbeitsmarkt. Die Reservationslöhne von zuvor arbeitslosen Personen bei der Aufnahme neuer Beschäftigung sanken (Rinne und Zimmermann 2012). Bis zur Finanzkrise und dann nach Bewältigung der Finanzkrise sank die Zahl der Arbeitslosen stetig; vor allem die Zahl der Langzeitarbeitslosen sank nach Einführung der Reformen schnell. Sowohl die Flexibilität im Hinblick auf die Arbeitszeit, die durch Kurzarbeitsregeln ermöglicht wird, als auch die Anreizorientierung der Arbeitsmarktreformen werden als Grund dafür gesehen, dass der Arbeitsmarkt sich nicht nur erholt, sondern auch in Krisen als resilient erwiesen hat (Rinne und Zimmermann 2013).

Umstritten ist, ob nicht die schon vor den Reformen wirkende Bereitschaft der Tarifparteien, flexiblere und niedrigere Lohnabschlüsse zu vereinbaren, im Vergleich zu den Agenda-Reformen den wichtigeren Beitrag zur Erfolgsgeschichte des deutschen Arbeitsmarktes geleistet hat (Dustmann et al. 2014). Jedoch argumentieren Burda und Seele (2017), dass erst der angebotsaktivierende Effekt der Agenda-Reformen die Bereitschaft zur Arbeitsaufnahme erhöht und so die Zunahme der Erwerbstätigkeit erst ermöglicht hat.

Eine Mikrosimulation auf Basis von SOEP-Daten stützt die Vermutung, dass die Einkommensteuerreform des Jahres 2000 ebenfalls Anreize zur Ausweitung des Arbeitsangebotes gesetzt hat (Haan und Steiner 2004). In einem DSGE-Modell zeigen Gadatsch et al. (2016), dass Arbeitsmarkt- und Steuerreformen gemeinsam einen positiven Effekt auf BIP, Konsum, Investitionen und Beschäftigung hatten.

Obwohl also einiges für die Effektivität der angebotsorientierten Reformen dieser Zeit spricht, ließ der Reformeifer der deutschen Bundespolitik unmittelbar darauf wieder deutlich nach. Dies mag an den politischen Kosten liegen: Während Gerhard Schröder mit dieser Politik sozialdemokratische Wähler abschreckte und 2005 sein Amt verlor, konnte bei der gleichen Wahl Angela Merkel mit einem damals ambitionierten marktwirtschaftlichen Reformprogramm nur eine dünnere Mehrheit gewinnen als erwartet. Diejenigen Wählergruppen, die durch die Reformpolitik zunächst negative Verteilungseffekte hinnehmen mussten und darauf mit ihrem Wahlverhalten reagierten, erhielten damit einen überproportionalen Einfluss.

Die angebotspolitische Bilanz der Regierungen unter Angela Merkel ist in der Bilanz durchwachsen. Auf der Habenseite sind vor allem noch der Beschluss der Schuldenbremse im Rahmen der Föderalismusreform II im Jahre 2009 sowie eine mehrwertsteuerfinanzierte Beitragssenkung der Arbeitslosenversicherung im Jahr 2007 und die Reform der Unternehmensbesteuerung im Jahr 2008 zu verbuchen, mit der der Satz der Körperschaftsteuer auf 15% reduziert wurde. Dem steht eine ganze Reihe politischer Maßnahmen gegenüber, die aus angebotspolitischer Sicht problematisch sind (Fuest 2020). Verteilungspolitisch motivierte Politik trat in den Vordergrund: Mütterrente, Rente mit 63, Grundrente und Mindestlohn sind Beispiele (siehe auch Sturm 2019).

Die Abgabenquote in der Abgrenzung der VGR stieg von 2005 bis 2019 von 39% des BIP auf 41,2%. Im gleichen Zeitraum sanken die Zinsausgaben des Bundes von 37,1 Mrd. Euro im Jahr 2005 auf 12,7 Mrd. Euro im Jahr 2019. Die im langen Aufschwung zwischen Finanzkrise 2009 und dem Beginn der Corona-Pandemie entstandenen erheblichen fiskalischen Spielräume wurden aber nur zu einem geringen Anteil für eine Stärkung angebotsorientierter Maßnahmen genutzt. Man hätte hier an weitere deutliche steuerliche Entlastungen oder

höhere öffentliche Investitionsausgaben denken können. Diese Gelegenheit wurde aber verpasst.

Wichtig ist diese Bestandsaufnahme vor allem deshalb, weil das Wachstum des Produktionspotentials in Deutschland nach den aktuellen Schätzungen absehbar schwach sein wird. In der letzten Herbstprojektion 2022 der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose für die Bundesregierung wird für 2023 ein Wachstum des realen BIP-Produktionspotentials von 0,8% vorhergesagt, für die Jahre 2024 bis 2027 nur noch eines von jährlich 0,7%. Zwischen 2005 und 2018 betrug dieser Wert im Durchschnitt 1,25% p.a.; im langen Aufschwung zwischen 2011 und 2019 betrug es sogar 1,37% p.a. im Durchschnitt. Den mit Abstand größten Beitrag zur Verlangsamung des Potentialwachstums leistet die Verringerung des Arbeitseinsatzes. Bedingt durch die demographische Entwicklung beginnt in diesem Jahr der Trend einer sinkenden Anzahl von Menschen im aktiven Erwerbsleben. Gleichzeitig stellen die noch Aktiven aber auch eine stetig sinkende Arbeitszeit pro Kopf bereit.

Diese Entwicklung ist an und für sich schon eine schlechte Nachricht, da damit für die kommenden Jahre eine Wachstumsschwäche zu erwarten ist. Die Gemeinschaftsdiagnose erwartet zwar für 2024 ein höheres Wachstum von 2,4% des BIP, aber dies ist Aufholeffekten geschuldet. Sind wir danach wieder im Bereich der Vollauslastung, dann sind die Spielräume für weiteres Wachstum gering und langfristig durch das langsame Potentialwachstum limitiert. Das Problem wäre weniger schwerwiegend, wenn es gelänge, den in Negative drehenden Wachstumsbeitrag des Faktors Arbeit zu kompensieren. Die Beiträge von Kapital und totaler Faktorproduktivität sind aber seit Mitte der 2000er-Jahre praktisch konstant und in der sehr langen Frist betrachtet deutlich geringer als in den Jahrzehnten davor.

Wir laufen also absehbar in eine Situation hinein, in der das Wachstumspotential nach oben eng beschränkt ist, aber gleichzeitig einige Herausforderungen auf uns warten, die weiterhin auf ansteigende Preisniveaus hinwirken (siehe hierzu die Diskussion in Demary und Hüther 2022). Hierzu gehört der Strukturwandel hin zur CO₂-Neutralität, die nicht nur über CO₂-Preise höhere Kosten verursacht, sondern auch einen großen Investitionsbedarf mit sich bringt, bei nun steigenden Finanzierungskosten. Auch die Möglichkeit längerfristig schneller steigender Löhne bei zunehmender Arbeitskräfteknappheit besteht. Und es besteht weiterhin das Risiko dauerhaft höherer Energiepreise. Eine erneute Phase der Stagflation ist aufgrund solcher Risiken mittelfristig selbst dann denkbar, wenn es kurzfristig bis 2024 gelingt, die aktuell sehr hohen Inflationsraten wieder etwas zu senken und akute Gefahren wie eine Lohn-Preis-Spirale gar nicht erst wirksam werden zu lassen.

Vor diesem Hintergrund ist es eine wichtige wirtschaftspolitische Aufgabe, eine Angebotspolitik zu betreiben, für die eine Stärkung des Wachstumspotentials das vorrangige Ziel ist. Dabei darf man sicherlich keine Wunder erwarten. Eine Wachstumsschwäche im Vergleich zu früheren Jahrzehnten ist nicht nur in Deutschland, sondern in fast allen Industrieländern zu beobachten. In der vergangenen Niedrigzins- und Niedriginflationsphase

sahen einige Ökonomen darin einen Zustand der *secular stagnation* und schlugen defizitfinanzierte staatliche Ausgabenprogramme vor, um den natürlichen Zins zu erhöhen (z.B. Rachel und Summers 2019). Diese Interpretation passt aber nicht gut zur inzwischen wieder zurückgekehrten Inflation.

Plausibler erscheinen stattdessen angebotsseitige Erklärungen, wie etwa ein *technological lull*, also eine Phase mit verlangsamtem technischem Fortschritt (Ramey 2020). Die Verlangsamung wiederum kann verschiedene Ursachen haben. Einerseits solche, die alle entwickelten Volkswirtschaften betreffen und die kurzfristig politisch kaum zu beeinflussen sind, wie eine sinkende Produktivität von Forschung und Entwicklung durch eine ansteigende Schwierigkeit der zu lösenden Probleme (Bloom et al. 2020). Aber es gibt eben auch zwischen Ländern stark variierende, politisch beeinflussbare Einflüsse auf das jeweilige Wachstum von Produktionspotential und Produktivität. Dazu gehören der oben bereits angesprochene Einfluss von Überregulierung und Interessengruppenaktivität, der einen zunehmend ineffizienten Einsatz von Ressourcen verursacht, aber auch andere Ansatzpunkte, die im folgenden Abschnitt diskutiert werden.

4. Ansätze zur Ausweitung des Wachstumspotentials in Deutschland

4.1. Anreize für das Arbeitsangebot verbessern

An den langfristig wirkenden demographischen Trends kann die Politik zunächst einmal wenig ändern: Die Zahl der Erwerbstätigen wird absehbar sinken. Das bedeutet aber nicht, dass die Wirtschaftspolitik völlig hilflos ist, wenn es darum geht, auf eine Ausweitung des Arbeitsangebotes hinzuwirken. Sowohl am extensiven Rand (d.h. bei der Entscheidung, ob man überhaupt einer Erwerbsarbeit nachgehen möchte) als auch am intensiven Rand (bei der Entscheidung über die Anzahl der angebotenen Stunden) reagieren Menschen auf Anreize, die wirtschafts- und finanzpolitisch beeinflussbar sind. Interessant ist aber vielleicht zunächst einmal die Frage, wie Deutschland beim Arbeitsangebot im internationalen Vergleich dasteht und wo die besonders aussichtsreichen Ansatzpunkte für eine Verbesserung sind.

In der Gruppe der 15- bis 64-Jährigen liegt Deutschland mit einer Arbeitsmarkt-Partizipationsrate von 78,7% im Jahr 2021 am unteren Rand des oberen Drittels der OECD-Länder. In der Spitzengruppe finden wir Island mit 85%, sowie die Schweiz und die Niederlande mit je 83,7%. Auch die nordischen Länder, sowie Japan, Australien und Neuseeland sind durch höhere Werte als Deutschland charakterisiert. Bei der Zahl der jährlichen Arbeitsstunden pro Arbeitnehmer (über alle Gruppen von Voll- und Teilzeitarbeitnehmern hinweg) steht Deutschland im OECD-Vergleich mit 1.349 Stunden im Jahr 2021 auf dem letzten Platz. Der Durchschnitt der EU-Länder liegt bei 1.566 Stunden, der OECD-Durchschnitt sogar bei 1.716 Stunden.

Dies liegt nicht an einer hohen Teilzeitquote. Mit 11,4% liegt Deutschland hier im OECD-Mittelfeld. Länder wie Schweden (15,2%) oder die Niederlande (27,4%) weisen deutlich höhere Teilzeitquoten auf. Auch in regulären Arbeitsverhältnissen in Vollzeit wird in Deutschland relativ zu anderen Ländern weniger gearbeitet. Mit 74,6% unter den 15- bis 64-Jährigen im Jahr 2021 liegt die Partizipationsrate der Frauen in Deutschland zwar im oberen Drittel der OECD-Länder. In Schweden liegt der Wert aber bei 80,8%, in den Niederlanden bei 80,2%. Auch hier besteht also noch Verbesserungspotential. Bemerkenswert ist schließlich auch die geringe Selbständigenquote in Deutschland. Diese wird von der OECD mit 8,8% der Beschäftigten im Jahr 2021 angegeben; der EU-Durchschnitt lag bei 15,3%.

Insgesamt sehen wir sowohl am extensiven wie auch am intensiven Rand einen Spielraum, das Arbeitsangebot zu verbessern. Steuerliche Entlastungen in der Einkommensteuer können hier einen wichtigen Beitrag leisten. Deren Wirkungen sind theoretisch allerdings nicht ganz eindeutig. Schon in einem ganz einfachen theoretischen Rahmen kann eine Erhöhung des Nettolohnes über einen starken Einkommenseffekt dazu führen, dass die Haushalte nicht nur mehr Güter und Dienstleistungen, sondern auch mehr Freizeit konsumieren wollen und daher ihr Arbeitsangebot zurückfahren – sei es am intensiven Rand durch eine Reduktion der Wochenarbeitszeit, oder am extensiven Rand beispielsweise durch einen früheren Übergang in den Ruhestand. Am Ende ist die Wirkung von Steuer- und Abgabensenkungen auf das Arbeitsangebot also eine empirische Frage.

Inkrementelle Anpassungen der Wochenarbeitszeit sind zwar möglich, etwa durch bezahlte Überstunden, aber häufig setzt die tarifvertraglich vereinbarte Regelarbeitszeit einen Default, von dem gerade Abweichungen nach unten arbeitnehmerseitig nicht problemlos möglich sind. Entsprechend findet man in der Literatur hohe Elastizitäten des Arbeitsangebotes vor allem dann, wenn der extensive Rand mit betrachtet wird (Keane und Rogerson 2015). Die Elastizitäten sind generell für Frauen noch einmal deutlich höher als für Männer, sowohl am extensiven wie am intensiven Rand. Gerade eine höhere Arbeitsmarktpartizipation von Frauen kann daher, neben anderen Ansätzen wie der Verbesserung von Kinderbetreuungsangeboten, auch durch eine Entlastung des Faktors Arbeit von Steuern und Abgaben sinnvoll versucht werden.

Hier spielt aber auch noch das Ehegattensplitting eine Rolle. Von diesem dürften tatsächlich stark negative Effekte ausgehen, da das Splitting Frauen in der Partnerschaft ihre individuelle Steuerbelastung dann als besonders hoch wahrnehmen lässt, wenn der Mann die Rolle des Hauptverdieners innehat, was immer noch häufig der Fall ist. Eine Reform, die das Splitting abschafft und die durch Individualbesteuerung zunächst entstehenden Mehreinnahmen des Staates in Form von höheren Grundfreibeträgen an die Haushalte zurückgibt, hätte nach einer aktuellen Simulationsrechnung erheblich positive Effekte auf das Arbeitsangebot (Bachmann et al. 2021). Dies würde etwa 500.000 Vollzeitäquivalente zusätzliches Arbeitsangebot schaffen.

Generell scheint es auch wichtig, darauf hinzuweisen, dass es nicht *die* Elastizität des Arbeitsangebotes gibt, sondern die Werte sich je nach sozio-demographischer Gruppe deutlich unterscheiden können (Bargain und Peichl 2016). Nach Einkommensgruppen differenziert findet man für Deutschland keine starke Heterogenität der Elastizitäten (Bargain et al. 2014). Das bedeutet einerseits, dass z.B. bei mittleren Einkommen und am oberen Rand der Einkommensverteilung keine außergewöhnlich hohen Entlastungen nötig sind, um dort das Arbeitsangebot zu stimulieren. Es bedeutet andererseits aber auch, dass aktuell sehr laute Gerechtigkeitsdebatten problematisch sind, wenn diese darauf hinauslaufen, dass lediglich untere Einkommen entlastet werden sollen. Denn in der aktuellen Situation kann es sicher nicht das Ziel sein, das Produktionspotential nur durch stärkere Aktivierung von Beziehern unterer Einkommen zu verbessern. Dies ist bereits zwischen 2005 und 2019 geschehen, als rund 6 Millionen neue Arbeitskräfte in den Arbeitsmarkt integriert wurden, die aber die durchschnittliche Arbeitsproduktivität gesenkt haben und zu einem großen Teil in Teilzeitarbeit gekommen sind (Burda und Seele 2020). Diese Expansion des Arbeitsangebotes hat zwar insgesamt dennoch das Produktionspotential erhöht. Doch geht es aktuell verstärkt darum, besonders nachgefragte Fachkräfte und besonders hoch qualifizierte Arbeitskräfte zu einem höheren Arbeitsangebot zu bewegen. Dies ist nicht mit Entlastungen nur am unteren Rand der Einkommensverteilung zu erreichen.

Ohne an dieser Stelle auch die Reformbedarfe der Rentenversicherung ausführlich zu diskutieren, sei zumindest darauf hingewiesen, dass auch eine Verlängerung der Lebensarbeitszeit alternativlos ist. Drei stilisierte Fakten sind hier wichtig: Erstens natürlich die mit zunehmender Lebenserwartung immer länger werdende Rentenbezugsdauer. Zweitens die Tatsache, dass auch empirisch das gesetzliche Renteneintrittsalter den tatsächlichen Renteneintritt direkt beeinflusst (Blundell et al. 2016). Das mag trivial klingen, ist es aber nicht. Wenn beispielsweise die Behauptung stimmen würde, dass in vielen Berufen ein höheres Renteneintrittsalter schon gesundheitlich nicht verkraftbar wäre, dann müsste man mit einem Anstieg des gesetzlichen Renteneintrittsalters noch viel mehr frühere Verrentungen aus gesundheitlichen Gründen sehen. Dass dies nicht der Fall ist, dürfte am sich stetig verbessernden Gesundheitszustand der Menschen in älteren Alterskohorten liegen (ebenfalls Bundell et al. 2016).

Es mag auch sein, dass der in der Rentenpolitik inzwischen sprichwörtliche repräsentative Dachdecker mit 68 Jahren nicht mehr auf dem Dach arbeiten kann. Er kann aber vermutlich im Büro Kunden beraten und Angebote kalkulieren, oder andere körperlich noch zumutbare Tätigkeiten im handwerklichen Bereich finden, für den er Jahrzehnte Humankapital gebildet hat. Angesichts der demographischen Entwicklung ist das Zulassen und Fördern solcher Flexibilität in Erwerbsbiographien unvermeidbar, wenn das Rentensystem stabil gehalten werden soll. Die Erhöhung des Produktionspotentials wäre dann nur ein wichtiger, willkommener Nebeneffekt.

4.2. Private Investitionen ankurbeln

In der öffentlichen Debatte wird in Deutschland seit einigen Jahren besonders über die öffentlichen Investitionen diskutiert. Häufig wird hier eine zu geringe staatliche Aktivität diagnostiziert. Sofern dies auf der Basis von internationalen Vergleichen geschieht, ist das nicht immer unproblematisch, da öffentliche Investitionen in unterschiedlichen Ländern unterschiedlich abgegrenzt werden. Ein Beispiel: Wenn in Deutschland ein Krankenhaus Investitionshilfen vom Staat erhält, wird dies den privaten Investitionen zugerechnet, in Frankreich dagegen dem Staat (Christofzik et al. 2019). Und auch nicht jeder in subjektiver Sicht fehlende Radweg oder jede nicht gebaute Umgehungsstraße kann als Indikator für zu geringe öffentliche Investitionen gelten. Möglicherweise decken sich hier oft einfach persönliche, lokale oder regionale Präferenzen nicht mit Abwägungen, die die gesamtwirtschaftliche Effizienz eines Projektes beachten.

Dort, wo öffentliche Investitionen tatsächlich fehlen, ist daran zu erinnern, dass ihre Finanzierung nicht notwendigerweise zulasten privaten Konsums und privater Investitionen in der Gegenwart (via Steuern) oder in der Zukunft (via Staatsverschuldung) gehen muss. Auch die Priorisierung öffentlicher Investitionen gegenüber öffentlichem Konsum bei nicht steigenden Staatsausgaben ist möglich, wenn auch oft mit kurzfristorientierten politischen Prioritäten konfligierend. Kein Naturgesetz fordert, dass neu entstehende öffentliche Haushaltsspielräume in der Praxis ausschließlich für neue Transfers oder neuen öffentlichen Konsum genutzt werden müssen.

Private Investitionen traten dagegen in den Debatten der letzten Jahre etwas in den Hintergrund, obwohl die weitere Entwicklung des Produktionspotentials wesentlich auch davon abhängt, dass der private Kapitalstock erhalten und ausgebaut wird und dass er neueste technologische Entwicklungen widerspiegelt. Bardt et al. (2017) zeigen, dass die gesamten Brutto- und Nettoinvestitionen relativ zum BIP seit 1991 und bis zum Beginn der 2000er-Jahre sanken und sich seitdem, abgesehen von kurzfristigen Krisen wie der Finanzkrise 2009, fast vollständig flach entwickelten. Der Rückgang bis zum Beginn der 2000er-Jahre ist nicht per se problematisch, sondern steht auch für eine Normalisierung nach den hohen Investitionsbedarfen beim Neuaufbau des Kapitalstocks in Ostdeutschland nach der Wende.

Bemerkenswert ist aber, dass die Kapitalintensität nach 2005 sank, während der Kapitalstock im Trend weiterwuchs. Der Beschäftigungsaufbau im Anschluss an die Arbeitsmarktreformen fand zu einem großen Teil in Dienstleistungen und anderen wenig kapitalintensiven Tätigkeiten statt. Auch dies muss nicht unbedingt eine negative Entwicklung sein, sondern kann Folge der Tertiarisierung im Zuge des langfristigen Strukturwandels sein. Dennoch muss man konstatieren, dass der Beschäftigungsaufbau nicht in Richtung gut bezahlter, kapitalintensiver Industriearbeit kanalisiert wurde.

Auf der anderen Seite ist bemerkenswert, dass Bardt et al. (2017) ebenfalls darauf hinweisen, dass mit einem erweiterten Investitionsbegriff, der auch Investitionen in immaterielle Wirtschaftsgüter wie Patente und Urheberrechte berücksichtigt, die privaten Investitionen in Deutschland eine deutlich positivere Entwicklung genommen haben. Im Kontext internationaler Arbeitsteilung könnte dies auch eine etwas stärkere Fokussierung auf Forschungs- und Leitungstätigkeiten in Deutschland anzeigen, während kapitalintensive physische Produktion zunehmend in andere Länder verlagert wird.

Die Neigung von Unternehmen, dies zu tun, ist allerdings endogen bestimmt. Mit zunehmend guten Voraussetzungen für Investitionen in Deutschland wäre es auch möglich, den inländischen Kapitalstock schneller wachsen zu lassen. Die Existenz eines adäquaten inländischen Arbeitskräftepools ist eine solche Voraussetzung; insofern würde die Umsetzung der Vorschläge aus dem vorangegangenen Unterabschnitt gleichzeitig auch eine indirekte Förderung privater Investitionen erreichen. Eine von Bardt et al. (2017) berichtete Unternehmensumfrage mit insgesamt 2.773 teilnehmenden Unternehmen in ganz Deutschland zeigt, dass tatsächlich der Fachkräftemangel als ein großes Problem wahrgenommen wird. Noch schwerwiegender ist der negative Einfluss von hoher Bürokratie und Regulierung und auch hohe Unternehmenssteuern und Energiekosten werden häufig als Hemmnisse genannt. Mängel öffentlicher Infrastruktur in Deutschland sehen dagegen nur knapp über 20% der befragten Unternehmen als Problem, Finanzierungsschwierigkeiten nur knapp über 10%.

Auch hier sehen wir also wichtige Hebel für angebotspolitische Ansätze. Eine Deregulierung und Entbürokratisierung von Genehmigungsvoraussetzungen und -verfahren hätte den Vorteil, dass sie für den öffentlichen Sektor geringe Kosten verursacht. Dies gilt umso mehr, wenn man nicht den Weg geht, Verfahren zu beschleunigen, indem bestehende Regeln von mehr Beamten durchgesetzt werden, sondern indem man Regeln soweit entschlackt, dass man sie mit der bestehenden Personaldecke wesentlich schneller durchsetzen kann. Auch der Trend, Verwaltungskosten auf Unternehmen zu externalisieren, indem man ihnen in vielen Bereichen immer weiterreichende Berichts- und Informationspflichten sowie Aufgaben bei der Umsetzung staatlicher Regeln aufbürdet, sollte gebrochen werden. Das in der Literatur lange bekannte Phänomen der *taxation by regulation* (Posner 1971) dürfte sich in Deutschland inzwischen zu einem ernststen Investitionshemmnis entwickelt haben.

Auch das Steuersystem bietet Möglichkeiten zur Förderung privater Investitionen. Eine beschleunigte steuerliche Abschreibung von Investitionsgütern über nur vier Jahre führt in einer Simulationsrechnung des DIW zu einem kurz- und langfristig moderaten Anstieg des BIP, aber zu einem deutlichen Anstieg der Investitionsquote um kurzfristig knapp unter und langfristig knapp über sechs Prozentpunkte (Clemens et al. 2021). Eine solche Maßnahme ist in der Ampel-Koalition zwar vereinbart, aber aktuell auf unbestimmte Zeit vertagt.

Dorn et al. (2021) sehen in einer Kombination aus einer Senkung des Körperschaftsteuersatzes und der Einführung der beschleunigten Abschreibung ein Gesamtpaket, das sich langfristig sogar fiskalisch selbst finanziert. Kurzfristig müssten zwar deutliche Einnahmenverluste beim Staat hingenommen werden. In der Simulationsrechnung würden aber langfristig Investitionen, Beschäftigung und Löhne so stark zunehmen, dass auch zuerst geringere Steuereinnahmen dann wieder kompensiert werden. Diese Ergebnisse decken sich mit einer einflussreichen Arbeit, die zeigt, dass in Deutschland höhere Gewerbesteuern zu einem erheblichen Anteil in Form von niedrigeren Löhnen auf die Arbeitnehmer überwältigt werden (Fuest et al. 2018). Hinter einem solchen beobachteten Effekt werden in der Theorie für offenen Volkswirtschaften geringere Investitionen als Einflussfaktor vermutet. Durch einen geringeren Kapitalstock pro Kopf sinkt dann die Arbeitsproduktivität und mit ihr die Löhne.

4.3. Standortattraktivität fördern

Der letzte Punkt im vorangegangenen Abschnitt deutete bereits auf die Bedeutung des Wettbewerbs um mobile Produktionsfaktoren hin. Zwar sind einige Staaten zunehmend bemüht, diesen Wettbewerb durch Kartellbildung einzuhegen und internationale Steuerharmonisierung durchzusetzen, aber vollständig wird dies wohl nicht gelingen. Unterschiedliche Länder bieten unterschiedliche Bündel öffentlicher Güter und Dienstleistungen an, die zu unterschiedlichen staatlichen Finanzierungsbedarfen führen. Da eine internationale Präferenzhomogenität für öffentliche Güter und Dienste illusorisch ist, wird es immer auch national- und teilstaatliche Spielräume für autonome Steuersetzung geben müssen. Dies ist aus ökonomischer Sicht auch durchaus positiv zu bewerten, da zwischenstaatlicher Wettbewerb um mobile Produktionsfaktoren historisch immer auch die Funktion einer durchaus sinnvollen, zivilisationsstiftenden und -bewahrenden Beschränkung staatlicher Macht hatte (z.B. Rosenberg und Birdzell 1986; Volckart 2002).

Aufgrund der oben in *Abschnitt 4.1* beschriebenen Probleme mit dem inländischen Arbeitskräftepotential muss Deutschland im Standortwettbewerb inzwischen auf zwei Spielfeldern aktiv sein und nicht nur um mobile Investitionsprojekte, sondern auch um mobile Arbeitskräfte werben. Leider wirken in beiden Fällen die steuerlichen Bedingungen für sich genommen abschreckend. Wichtig sind hier weniger die nominalen Steuersätze, sondern die effektiven Steuerbelastungen, mit denen Marktteilnehmer zu rechnen haben, wenn sie die legalen Möglichkeiten zur Steuervermeidung, die das Steuerrecht bereithält, optimal nutzen. Für die Entscheidung über den Ort der Investition ist ex ante außerdem der durchschnittliche Steuersatz relevanter; der Effekt des Grenzsteuersatzes auf die Kapitalkosten ist dagegen stärker für die Entscheidung über marginale Investitionen relevant.

Nach OECD-Berechnungen für das Jahr 2021 liegt die effektive Durchschnittssteuerbelastung von Unternehmensgewinnen in Deutschland bei 26,6%. Dabei sind die Körperschaftsteuer und die durchschnittliche Höhe der Gewerbesteuer berücksichtigt; der korrespondierende

nominale Steuersatz liegt bei 29,8%. Kein europäisches OECD-Land hat eine höhere effektive Durchschnittsbelastung. Beim direkten Nachbarn Schweiz liegt die Belastung bei 18,6%, in Österreich bei 23,5%. Selbst Frankreich liegt mit 25,9% knapp unterhalb der deutschen Steuerbelastung und Dänemark begnügt sich mit 20%. Eine hoch digitalisierte, noch wenig bürokratisierte Volkswirtschaft wie Estland tritt mit 17% im Standortwettbewerb an. Am unteren Rand der Belastung in OECD-Staaten befinden sich das Vereinigte Königreich (12,6%), Irland (12,4%) und Ungarn (10,2%).

Auch bei der Belastung der Arbeitseinkommen befindet sich Deutschland in einigen Konstellationen in der absoluten Spitzengruppe. Ebenfalls für 2021 weist die OECD für einen kinderlosen Single mit Durchschnittseinkommen eine Belastung mit Steuern und Abgaben von 37,8% aus, lediglich Belgien belastet diesen Steuerzahler mit 39,8% höher. Die gleiche Person wird in der Schweiz mit 17,9% belastet und im OECD-Durchschnitt mit 24,6%. Lediglich bei Single- und Alleinverdienerhaushalten mit Kindern befindet sich Deutschland nicht in der absoluten Spitzengruppe der kombinierten Belastung mit Einkommensteuer und Sozialabgaben, sondern im Mittelfeld. Betrachtet man die arbeitgeberseitige Belastung der Löhne, also mit Berücksichtigung der Arbeitgeberanteile der Sozialversicherung, so liegt diese jeweils nochmals höher und erreicht beispielsweise bei einem kinderlosen Single mit Durchschnittseinkommen ein Niveau von 48,1%.

Was bedeutet dies für den Wettbewerb um mobile Arbeitskräfte? Schon seit längerer Zeit wird beklagt, dass nur ein geringer Anteil der Zuwanderung nach Deutschland aus qualifizierter Zuwanderung besteht. Um diesem Problem zu begegnen wird aktuell von der Bundesregierung ein Punktesystem entwickelt, welches einerseits Zuwanderung steuern, andererseits aber auch zuwanderungsinteressierten Fachkräften einen einfacheren, rechtssicheren Weg nach Deutschland eröffnen soll. Die Hoffnung ist, dass ein solches Verfahren auch die Zahl der Personen erhöhen wird, die Deutschland als Zielland in Erwägung ziehen (ifo Institut 2018).

Der letztere Aspekt erscheint wichtig. Nur falls tatsächlich ein hohes Angebot an zuwanderungsinteressierten Personen mit den gewünschten Qualifikationen existiert, kann ein Punktesystem die hierfür angedachte Auswahlfunktion überhaupt gut erfüllen. Die demographische Notwendigkeit einer deutlich höheren Zuwanderung gut ausgebildeter oder zumindest ausbildungswilliger und -fähiger Personen steht außer Zweifel (z.B. Burstedde et al. 2021; Geis-Thöne 2022). Wenn in vielen Diskussionen in der praktischen Politik aber die Frage nach der Auswahl geeigneter Zuwanderer im Vordergrund steht, dann scheint immer noch die implizite Hypothese zugrunde zu liegen, dass ohnehin sehr viele Zuwanderer mit den gewünschten Fähigkeiten nach Deutschland streben. Die Vorstellung von Deutschland als einem attraktiven, stark nachgefragten Zielland für qualifizierte Personen scheint vielfach noch politisch handlungsleitend.

Realistischer wäre es sicherlich, auch die Attraktivität Deutschlands für Zuwanderer selbstkritisch zu diskutieren und nach Wegen zu suchen, diese zu erhöhen. Wieso sollte eine qualifizierte Zuwanderin aus Asien heute überhaupt nach Deutschland kommen, wenn sie gleichzeitig Arbeitsangebote aus der Schweiz und Kanada hat? Was spricht dann tatsächlich für Deutschland? Harte ökonomische Kriterien wie das Steuersystem oder die erwartete Zukunftssicherheit der sozialen Sicherungssysteme dürften jedenfalls nicht weit oben auf der Liste stehen.

Ähnlich sieht es auf der Seite der Unternehmen aus. In Indizes für die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Standorts wie dem Länderindex Familienunternehmen des ZEW (Heinemann et al. 2021) fällt Deutschland tendenziell zurück. Dabei geht es nicht um aktuelle Probleme, wie die im Anschluss an den Angriff Russlands temporär gestiegenen Energiepreise. Vielmehr scheint der Standort wieder vermehrt struktureller Reformen zu bedürfen. Das Bündel von Fachkräftepotential, unternehmensnaher öffentlicher Infrastruktur, ohnehin schon langfristig hohen Energiepreisen und extremer Regulierungsaktivität steht in keinem attraktiven Verhältnis zu den sehr hohen Steuerlasten (siehe auch Heymann 2022 sowie insgesamt weniger kritisch, aber auch mit Hinweisen auf deutliche Schwächen Bähr und Bardt 2021). Es besteht eine hohe Notwendigkeit zur Verbesserung der Attraktivität des Standortes.

4.4. Wettbewerb intensivieren, schöpferische Zerstörung zulassen

Schöpferische Zerstörung, die für Schumpeter (1942) ein Schlüssel zum Verständnis der Dynamik von Marktwirtschaften war, ist für die Wirtschaftspolitik immer mit Problemen verbunden. Im Moment der Zerstörung ist das Schöpferische oft noch risikobehaftet, so dass die politische Intuition das Verhindern der Zerstörung für sinnvoll hält. Denn der Prozess der Neuallokation von Produktionsfaktoren hin zu neuen, gesamtwirtschaftlich effizienteren Einsatzmöglichkeiten ist auf der individuellen Ebene der Betroffenen oft zunächst mit Wohlfahrtsverlusten verbunden und damit Auslöser von gesellschaftlichem Anpassungsstress.

Bei besonderen gesamtwirtschaftlichen Schocks kann die Tendenz zur Bewahrung des Status Quo zwar auch ökonomisch begründbar sein. Wenn etwa eine Pandemie die temporäre Schließung ganzer Branchen erfordert, kann es sinnvoll sein, staatlicherseits die betroffenen Unternehmen, wenn sie außerhalb der Pandemie tragbare Geschäftsmodelle haben, gegen die Folgen des temporären Pandemieschocks zu versichern (z.B. Gollier und Straub 2020). Solche Situationen sind jedoch seltene Ausnahmefälle. Ihnen stehen viel häufigere Versuche gegenüber, in Bedrängnis geratene Unternehmen zu retten, etwa weil Arbeitsplätze erhalten werden sollen oder die betroffenen Unternehmen aufgrund ihrer Größe politisches Gewicht haben. Arbeitnehmer mit sehr spezifischem Humankapital haben einen Anreiz, auf politischem Wege auch institutionelle Barrieren wie hohe Kündigungsschutz-Standards

durchzusetzen, die ihre eigene Position stärken, aber schöpferische Zerstörung verlangsamen (Olson 1982; Caballero 2007).

Eine weitere Entwicklung sind neuere industriepolitische Tendenzen. Im letzten Kabinett Merkel schlug Bundeswirtschaftsminister Altmaier eine Industriestrategie vor, die in ihren ersten Fassungen auch politische Unterstützung und Quasi-Existenzgarantien für sogenannte „Nationale Champions“ vorsah, also für Unternehmen, die man für die heimische Volkswirtschaft als besonders wichtig erachtete, da sie auf dem heimischen Markt und dem Weltmarkt eine besonders zentrale, viele Arbeitsplätze sichernde Position haben. Ganz ähnliche Überlegungen spielen derzeit auch auf der europäischen Ebene eine Rolle. Hier geht es derzeit im Rahmen eines europäischen „Souveränitätsfonds“ darum, heimische Unternehmen stärker als es bisher im EU-Beihilferecht möglich ist durch Subventionen zu unterstützen, und zwar so, dass die EU „strategisch unabhängig“ wird, also letztlich in wichtigen Branchen selbst Produzenten beheimatet. Auch hier schwingt für die betreffenden Unternehmen wieder eine implizite Bestandsgarantie mit.

Die Neigung zur Bewahrung des Status Quo, die sich nach den Erfahrungen der Corona- und der Energiepreiskrise des Jahres 2022 vielleicht zur politischen Routine verfestigen wird, ist ökonomisch hoch problematisch. Dass Marktzutritt und Marktaustritt zentrale Motoren des wirtschaftlichen Fortschritts sind, ist inzwischen auch empirisch gut belegt (siehe bereits den Übersichtsartikel von Aghion und Howitt 2006). Insbesondere dann, wenn in einem Markt die Anbieter auf ähnlichem technologischem Niveau konkurrieren (*neck-and-neck*-Wettbewerb), ist ein intensiver Wettbewerb zwischen den Unternehmen eine Quelle sowohl von Produkt- als auch von produktivitätssteigernden Prozessinnovationen. Hat man es dagegen mit einer Marktsituation zu tun, in der ein Unternehmen die klare Technologieführerschaft hat, dann ist die sinnvolle Reaktion darauf nicht die Protektion dieses Unternehmens als „nationalem Champion“. Stattdessen wäre es allenfalls sinnvoll, den noch hinterherhinkenden Wettbewerbern z.B. durch Forschungsunterstützung zu helfen, den Rückstand aufzuholen und zu ernsthaften Wettbewerbern zu werden. Da aber heute in Deutschland und Europa ein großer Teil der erfolgreichen Unternehmen ohnehin unmittelbar an der Technologiesgrenze arbeitet und diese durch eigene F&E-Tätigkeit weiter verschiebt, ist eine Politik, die den Wettbewerbsdruck für diese Unternehmen reduziert, in jedem Fall kontraproduktiv.

Von den gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen her betrachtet sollte der gegen ökonomische Rationalität wirkende politische Druck zur Strukturhaltung derzeit ohnehin abgeschwächt sein. In Zeiten des Arbeitskräftemangels und der annähernden Vollbeschäftigung ist für den Faktor Arbeit die Suche nach neuen Beschäftigungsmöglichkeiten mit wesentlich geringeren Schwierigkeiten verbunden, als dies z.B. noch in den 1970er-Jahren der Fall war. Dennoch bleiben Unsicherheit und die Gefahr von Einkommensverlusten auf der individuellen Ebene natürlich bestehen. Aghion et al. (2021) argumentieren, dass der Staat deshalb zwar als versichernder Staat eingreifen soll. Er soll dies aber nicht als ein Staat tun, der Unternehmen gegen Existenzrisiken versichert, sondern als

Sozialstaat, der individuelle Einkommen jedenfalls zum Teil versichert und der etwa über Bildungsangebote den Übergang in neue Beschäftigung erleichtert.

Auch dieser Gedanke, der den Sozialstaat als komplementär zur Angebotspolitik sieht und der, indem er ein gewisses Maß an individueller Sicherheit gewährleistet, effizienten Strukturwandel politisch ermöglicht, ist nicht neu. Wenn es aber eine politische Neigung zur doppelten Versicherung gibt, also Individuen und Unternehmen staatlich abgesichert werden, dann gefährdet diese Dopplung den effizienten Einsatz von Produktionsfaktoren und damit das langfristige Produktivitätswachstum.

4.5. Solide öffentliche Finanzen

Noch vor kurzer Zeit schien die Phase niedriger Zinsen und sogar negativer Renditen auf deutsche Staatsanleihen stabil und verlässlich in die Zukunft zu reichen. Das führte in der wirtschaftspolitischen Debatte zu Forderungen nach einer deutlich höheren öffentlichen Verschuldung in Deutschland. So forderte beispielsweise Ende 2019 eine seltene Allianz von Gewerkschafts- und arbeitgebernahen Ökonomen, einen Deutschlandfonds in Höhe von 450 Mrd. Euro zur Finanzierung öffentlicher Investitionen aufzulegen (Bardt et al. 2019). Kann eine so breit aufgestellte Koalition falsch liegen? Möglicherweise ja, wenn sie eine Verteilungskoalition ist, deren eine Hälfte den Fonds befürwortet, um nicht im Kernhaushalt öffentlichen Konsum und Transferzahlungen für öffentliche Investitionen opfern zu müssen, und deren andere Hälfte neue Subventionen für private Investitionen erhofft, die Unternehmen tätigen werden, um CO₂-neutral zu werden.

Inzwischen wurden mehrere Sondervermögen eingerichtet, mit denen die Schuldenbremse umgangen werden soll. Sie dienen dazu, Verschuldungsspielräume aus Phasen, in denen die Notlagenklausel der Schuldenbremse zweifelsfrei gezogen werden konnte, in Zeiträume zu transferieren, in denen diese Notlagenklausel nicht mehr gilt. Ob dies verfassungsgemäß ist, wird noch auf dem Rechtsweg zu klären sein. Der Bundesrechnungshof sah im Fall des 200 Mrd.-Sondervermögens für das aktuelle Entlastungspaket des Bundes einen Verstoß gegen den Grundsatz der Jährlichkeit des Budgets (Bundesrechnungshof 2022). Auf der Ebene der Bundesländer hat beispielsweise das Saarland die Gelegenheit genutzt, einen Transformationsfonds im Umfang von 3 Mrd. Euro aufzulegen, aus dem der regionale Strukturwandel in den kommenden Jahren mitfinanziert werden soll.

Unabhängig von der Verfassungsmäßigkeit solcher Sondervermögen stellt sich die Frage nach der weiteren Glaubwürdigkeit der Schuldenbremse. Sollten wir in den kommenden Jahren die Einrichtung weiterer Sondervermögen sehen, dann wird man die grundgesetzliche Schuldenbremse nur noch als Potemkinsches Dorf einordnen können. Dies wäre auch angebotspolitisch problematisch. Die Zinsausgaben des Bundes betragen 2021 gerade noch 3,85 Mrd. Euro. Eine allfällige Verschiebung fiskalischer Lasten in die Zukunft durch öffentliche

Verschuldung erschien als vernachlässigbares Problem. Ging man davon aus, dass das Zinsniveau noch lange so niedrig bleiben würde, dann waren Forderungen nach höherer öffentlicher Verschuldung plausibel.

Verfassungsnormen wie die Schuldenbremse existieren aber gerade deshalb, weil es ein Zinserhöhungsrisiko gibt. Entgegen den Prognosen vieler Ökonomen, die engagiert für höhere Staatsschulden plädierten, hat sich das Zinserhöhungsrisiko mit der überraschenden Rückkehr der Inflation nun schnell materialisiert. Bereits für das Jahr 2023 sind im Bundeshaushalt 39,8 Mrd. Euro für Zinszahlungen eingeplant, also das Zehnfache des Betrages von 2021. Auch dies führt zwar im historischen Vergleich noch zu einer relativ niedrigen Zinsausgaben- und Zinssteuerquote. Der Bundeshaushalt wird noch nicht übermäßig durch die Zinsen belastet. Aber eine Verringerung des Spielraums für andere, produktivere Staatsausgaben durch die Zinszahlungen ist bereits zu konstatieren. Die alternative Strategie, dies zu vermeiden, indem man die Schuldenbremse abschafft und die Zinszahlungen selbst immer wieder durch neue Schulden finanziert, wäre eine höchst riskante Wette auf zukünftig wieder sinkende Zinsniveaus und höhere BIP-Wachstumsraten, mit denen auch die Steuereinnahmen schneller wachsen würden.

Die schnelle und häufige Nutzung von Sondervermögen zeigt, wie verlockend der Ausweg in die Verschuldung für die Politik immer noch ist. Wenn die Regelbindung ausgesetzt ist und eine Gelegenheit gesehen wird, dann wird dieser Ausweg genutzt, um schuldenfinanzierte Ausgaben zu tätigen. Insofern zeigen die Entwicklungen der letzten Jahre, wie wichtig eine wirksame Schuldenbremse ist, um eine Verschiebung sich immer weiter auftürmender fiskalischer Lasten in die Zukunft zu verhindern. Gerade weil es ab 2020 in die Doppelkrise mit einer niedrigen Schuldenstandsquote hineinging, war Deutschland in der Lage, auf diese Notsituation mit nahezu unbegrenzten Mitteln zu reagieren. Fiskalische Disziplin in Normallagen ist eine Voraussetzung für diese Flexibilität. Insofern spricht viel dafür, die Schuldenbremse intakt zu halten (siehe auch Schnellenbach 2021).

Wie stark fiskalische Spielräume bei hoher Verschuldung schrumpfen können zeigt auch ein Blick zurück. Die Zinsausgabenquote des Bundes hat noch zwischen 2003 und 2008 kontinuierlich Werte über 14% angenommen. In dieser Phase wurde mehr als jeder siebte Euro, den der Bund ausgegeben hat, für Zinsen ausgegeben. Derart hohe Werte können auch die Erwartungsbildung der Marktteilnehmer beeinflussen. Da es der Politik oft leichter fällt, Einnahmen zu verbessern als Ausgaben zu kürzen, können sich für die Zukunft Erwartungen höherer Steuerbelastungen bilden, mit entsprechenden Auswirkungen auf private Investitionsentscheidungen in der Gegenwart. Auch rationale Migrationsentscheidungen potentieller Zuwanderer können davon beeinflusst werden. Damit erhalten solide Staatsfinanzen über mehrere Kanäle auch angebotspolitische Bedeutung. Dass fiskalische Konsolidierung zu nicht-keynesianischen Effekten führen und über ein glaubhaftes Absenken der Staatsverschuldung zu mehr privaten Investitionen führen kann, ist außerdem empirisch inzwischen gut belegt (z.B. Alesina et al. 2019; Afonso et al. 2021).

4.6. Industrie- und innovationspolitische Irrwege meiden

Bereits oben in *Abschnitt 4.4* wurden einige problematische Tendenzen in der Industriepolitik angesprochen im Zusammenhang mit einer politischen Präferenz dafür, den Status Quo zu erhalten und beispielsweise den erzwungenen Marktaustritt von Unternehmen zu verzögern. Wenn man die breitere industriepolitische Entwicklung in der EU betrachtet, so sieht man einen generell größer werdenden politischen Gestaltungswillen. Diente etwa das EU-Beihilferecht lange Zeit sinnvollerweise dazu, eine wettbewerbsverzerrende Unterstützung einzelner Unternehmen weitgehend zu vermeiden und damit das Funktionieren des Binnenmarktes abzusichern, so gibt es nun Bestrebungen, das Beihilferecht zu lockern. Das Ziel ist, auch stärker diskriminierende Subventionen an einzelne Unternehmen legal leisten zu können.

Als ein aktueller Anlass für solche Pläne dient der *Inflation Reduction Act (IRA)* der Biden-Administration in den USA. Mit diesem Gesetzespaket werden u.a. 130 Mrd. Dollar für die Installation von erneuerbaren Energien und Speichern in den USA bereitgestellt, 30 Mrd. Dollar fließen in die Kernenergie und 37 Mrd. Dollar fließen in die Förderung energieeffizienter und CO₂-sparender Produktionstechnologien. Auch die Wasserstoffwirtschaft wird in den USA unter dem IRA stark gefördert. Und auch zur Anschaffung von privaten E-Autos stehen in den USA nun öffentliche Fördermittel bereit. Es handelt sich also um ein relativ breit angelegtes Ausgabenpaket, das eine Laufzeit von zehn Jahren hat. Bricht man die zunächst beeindruckend hohen Summen auf jährliche Ausgaben herunter und berücksichtigt man, dass die Mittel auf eine hohe Zahl einzelner Zwecke gestreut werden, dann erscheinen die unter dem IRA mobilisierten Summen schon weniger spektakulär – zumal im Vergleich mit dem schon längst beschlossenen Europäischen Wiederaufbaufonds.

Ein Problem des IRA, nicht nur aus europäischer Sicht, sind aber zweifellos protektionistische Elemente. So wird in manchen Förderbereichen die höchste Fördersumme nur dann ausgezahlt, wenn ein Mindestanteil der Wertschöpfung (die z.B. in geförderten E-Autos enthalten ist) in den USA selbst erfolgt ist. Trotz solcher problematischen Elemente erscheint die Reaktion der EU auf den IRA aber nicht proportional, sondern so, als würde hier bewusst ein Anlass gesucht, um selbst noch einmal industriepolitisch aufrüsten und weitere Kompetenzen an die Kommission in Brüssel ziehen zu können.

Ein zusätzlich zum Wiederaufbaufonds aufgelegter Souveränitätsfonds würde die gemeinsame Verschuldung auf der EU-Ebene weiter normalisieren und wäre finanzpolitisch kaum im deutschen Interesse. Er wäre aber vor allem auch dann nicht im deutschen Interesse, wenn damit eine auf Subventionen setzende Industriepolitik finanziert würde, die langfristig die europäische und deutsche Wettbewerbsfähigkeit eher gefährdet als fördert. Der Staat hat als Instanz, die *picking winners* betreibt und entweder Unternehmen oder Branchen als

besonders förderwürdig identifizieren will, in der Vergangenheit keinen überzeugenden Leistungsausweis (Schnellenbach und Schwuchow 2019). Dies dürfte sich auch nicht ändern, wenn das Ziel nun darin besteht, eine (wie auch immer genau definierte) ökonomische Souveränität der EU herzustellen.

Besonders problematisch wäre es, wenn hier auch auf eine sogenannte missionsorientierte Innovationspolitik gesetzt würde (Mazzucato 2022). Demnach soll der Staat gesellschaftliche Missionen definieren (ähnlich der Ankündigung Kennedys im Jahr 1962, noch vor 1970 Menschen auf den Mond zu senden) und dann die notwendigen Ressourcen koordinieren und bereitstellen, um diese Missionen zu erfüllen. Zwar ist es nicht zu bestreiten, dass solche Missionen erfolgreich sein können in dem Sinne, dass ihre definierten Ziele schlussendlich erreicht werden. Schließlich haben Staaten kurzfristig finanziell kaum begrenzte Möglichkeiten, Ressourcen zu mobilisieren und zur Zielerreichung einzusetzen. Ob dies aber effizient ist, ist eine ganz andere Frage. Ähnlich einer Kriegswirtschaft würden massive Ressourcen auf ein politisch definiertes Ziel hin orientiert, ohne dass deren tatsächliche Opportunitätskosten in der Entscheidung eine große Rolle spielen. Denn die Budgetrestriktion der Politik kann kurzfristig über öffentliche Verschuldung sehr weit nach außen verschoben werden, so dass die Kosten erst später spürbar werden.

Beispiele für Fälle, in denen eine solche Missionsorientierung zu ineffizientem Ressourceneinsatz führte, sind inzwischen zahlreich (Wennberg und Sandström 2022). Verantwortlich hierfür sind nicht nur Probleme der Kompetenz und des Wissens von Bürokraten, die versuchen, Innovation zentral zu steuern (Murtinu et al. 2022), sondern auch fehlende Anreize und polit-ökonomische Probleme, die dazu führen, dass zwar das einmal definierte Ziel vielleicht konsequent verfolgt wird, dies aber mit einem unnötig hohen Einsatz von Produktionsfaktoren (McCloskey und Mingardi 2020).

Ein Beispiel: Um das Problem des CO₂-neutralen Fliegens zu lösen, kann man versuchen, missionsorientiert Ressourcen durch den Staat für Forschung und Entwicklung zu mobilisieren und zu koordinieren. Man kann immer neue Förderprogramme auflegen, deren Vergabekriterien genau zu definieren wären, so dass auch hier letztlich bürokratische Kontrolle über den Innovationsprozess herrscht. Am Ende steht vielleicht tatsächlich irgendwann ein CO₂-neutrales Flugzeugtriebwerk. Dies werden die Befürworter einer missionsorientierten Politik als Erfolg ihres Ansatzes verbuchen.

Eine Alternative wäre, dass man einfach die sozialen Kosten jeder Tonne CO₂ über einen CO₂-Preis internalisiert. Das Ausmaß der Ressourcen, die der Privatsektor dann in die Lösung des Problems investiert, wird von diesem Preis und seiner absehbaren weiteren Entwicklung abhängen. Möglicherweise wird das Problem des CO₂-neutralen Fliegens dann auch erst sehr spät gelöst, aber dies wäre sinnvoll, denn der CO₂-Preis sorgt effizient dafür, dass Emissionen erst dort vermieden werden, wo dies relativ günstig zu erreichen ist. Möglicherweise wird das Problem des CO₂-neutralen Fliegens aber sogar dauerhaft gar nicht durch entsprechende

Triebwerke gelöst, sondern indem mittels einer Carbon Capture-Technologie Emissionen anderswo wieder eingefangen werden – für das Klima wäre auch dies neutral, das Ziel wäre weit günstiger erreicht als mit einer konsequent verfolgten Innovationsmission, die ein CO₂-neutrales Triebwerk produzieren will.

Die Renaissance einer stark interventionistischen Industrie- und Innovationspolitik, die sich vor allem auf der europäischen Ebene derzeit andeutet, ist also generell problematisch, weil sie Effizienz gefährdet und somit auch negative Effekte auf das Produktionspotential und damit die Wachstumsaussichten hat. Aus deutscher Sicht kommt noch hinzu, dass eine solche stark zentralisierte Politik überhaupt nicht zum deutschen Wachstumsmodell passt. Deutschland lebt im Industriesektor vor allem vom Erfolg hoch spezialisierter Unternehmen, die als Technologieführer mit innovativen Produkten und Verfahren Marktnischen besetzen, die den meisten politischen Entscheidungsträgern vermutlich nicht einmal bekannt sind. In einer solchen Unternehmenslandschaft ist eine stark zentralisierte Industrie- und Innovationspolitik besonders schwierig, schon aufgrund allgegenwärtiger Probleme der Zentralisierung entscheidungsrelevanter Information. Hier kann eine stark interventionistische Politik leicht mehr Schaden als Nutzen anrichten.

5. Fazit

Ob wir tatsächlich auf eine neue Phase der Stagflation zulaufen ist unsicher. Die Möglichkeit, dass es hierzu mittelfristig kommt, besteht aber. Der Grund hierfür sind weniger die steigenden Energiepreise. Vielmehr sind zahlreiche längerfristige Trends dafür verantwortlich, die zeitlich parallel zu einer Verlangsamung des Potentialwachstums und zu einem Aufwärtsdruck auf die Preise führen. Das Potentialwachstum wird beispielsweise unmittelbar durch die demographische Entwicklung und durch ein im Trend langsamer werdendes Wachstum der Arbeits- und der Totalen Faktorproduktivität gebremst. Ein Preisauftrieb kann u.a. durch dauerhaft knappere Produktionskapazitäten, erneut steigende Energiepreise und erhebliche Investitionsbedarfe auf dem Weg zur CO₂-Neutralität zustande kommen.

In einer solchen Situation ist eine erneute Ausrichtung der Wirtschaftspolitik auf angebotspolitische Maßnahmen dringend angezeigt. Wir haben gesehen, dass spätestens seit dem Antritt des zweiten Kabinetts Merkel in dieser Hinsicht ein weitgehender Reformstau eingetreten ist. Für eine ganze Weile profitierte Deutschland noch von den Reformen der 2000er-Jahre, aber am aktuellen Rand nimmt das Potentialwachstum nun deutlich ab. Gleichzeitig häufen sich unerledigte Reformbedarfe. Zu finden sind sie insbesondere bei der Besteuerung von Einkommen und Unternehmensgewinnen, im Bereich der Deregulierung und Entbürokratisierung und bei der Steigerung der Attraktivität Deutschlands für mobile Produktionsfaktoren.

Aktuell besteht die Gefahr, dass die Politik insbesondere unter europäischer Führung nicht in eine angebotspolitische Richtung geht, sondern die Interventionsschraube nochmals etwas weiterdreht. Eine stark interventionistische Industrie- und Innovationspolitik, die weniger auf Marktdynamik als auf überlegenes Wissen politischer Entscheidungsträger setzt, wird möglicherweise in den kommenden Jahren erheblichen Einfluss auf die europäische Wirtschaft haben. Sinnvoller wäre es, nicht auf vage Konzepte wie eine strategische Souveränität Europas zu setzen, sondern an bewährte Traditionen des europäischen Binnenmarktes anzuknüpfen und offenen, diskriminierungsfreien Wettbewerb zu sichern.

Selbst wenn es nicht zu einer Stagflation kommt, ist doch zumindest eine Stagnation für die kommenden Jahre bei unklugen wirtschaftspolitischen Weichenstellungen wahrscheinlich. Ein pathologisches wirtschaftspolitisches Lernen, das die Vergangenheit ausblendet und erst zur Verbesserung der Angebotsbedingungen zurückfindet, nachdem die aktuelle Generation selbst einige verlorene Jahre durchstanden hat, sollte dringend vermieden werden.

Literaturverzeichnis

- Afonso, A., J. Alves, J. Tovar Jalles (2021). *(Non-)Keynesian Effects of Fiscal Austerity: New Evidence from a Large Sample*. EconPol Working Paper 55, München.
- Aghion, P., P. Howitt (2006). Appropriate Growth Policy: A Unifying Framework. *Journal of the European Economic Association* 4(2-3): 269-314.
- Aghion, P., C. Antonin, S. Bunel (2021). *The Power of Creative Destruction. Economic Upheaval and the Wealth of Nations*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Albanesi, S., V.V. Chari, L.J. Christiano (2003). Expectation Traps and Monetary Policy. *Review of Economic Studies* 70(4): 715-741.
- Alesina, A., A. Drazen (1991). Why Are Stabilizations Delayed? *American Economic Review* 81(5): 1170-1188.
- Alesina, A., C. Favero, F. Giavazzi (2019). Effects of Austerity. *Journal of Economic Perspectives* 33(2): 141-162.
- Andersson, M., N. Battistini, R. De Santis, A. Meyler (2022). Does the Private Sector Foresee a Stagflation Episode? *ECB Economic Bulletin* 4/2022 (online).
- Bachmann, R., P. Jäger, R. Jessen (2021). A Split Decision: Welche Auswirkungen hätte die Abschaffung des Ehegattensplittings auf das Arbeitsangebot und die Einkommensverteilung? *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik* 70(2): 105-131.
- Bachmann, R., D. Baqaee, C. Bayer, M. Kuhn, A. Löschel, B. Moll, A. Peichl, K. Pittel, M. Schularick (2022). *What If? The Economic Effects of a Stop of Energy Imports from Russia*. Econtribute Policy Brief Nr. 28, Bonn.
- Bähr, C., H. Bardt (2021). *Standort Deutschland nach der Großen Koalition*. IW-Trends 3/21, Köln.
- Bardt, H., S. Dullien, M. Hüther, K. Rietzler (2019). *Für eine solide Finanzpolitik: Investitionen ermöglichen!* IW Policy Paper 10/19, Köln.
- Bardt, H., M. Grömling, T. Hentze, T. Puls (2017). *Investieren Staat und Unternehmen in Deutschland zu wenig?* IW-Analysen Nr. 118, Köln.
- Bargain, O., A. Peichl (2016). Own-wage labor supply elasticities: Variation across time and estimation models. *IZA Journal of Labor Economics* 5: Article 10.
- Bargain, O., K. Orsini, A. Peichl (2014). Comparing Labor Supply Elasticities in Europe and the United States. *Journal of Human Resources* 49(3): 723-838.
- Bjørnskov, C., M. Rode (2019). Crisis, Ideology, and Interventionist Policy Ratchets. *Political Studies* 67(4): 815-833.
- Bloom, N., C.I. Jones, J. Van Reenen, M. Webb (2020). Are Ideas Getting Harder to Find? *American Economic Review* 110(4): 1104-1144.
- Blundell, R., E. French, G. Tetlow (2016). Retirement Incentives and Labor Supply. *Handbook of the Economics of Population Ageing*, Vol. 1, 457-566.
- Bolen, J.B., C.R. Williamson (2019). The Path of Reform: The Consequences of Institutional Volatility. *Kyklos* 72(3): 400-425.
- Bundesrechnungshof (2022). *Finanzierung des Schutzschirms zur Abfederung der Folgen der Energiekrise durch den Wirtschaftsstabilisierungsfonds*. Bericht an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages, Berlin.
- Burda, M.C., S. Seele (2017). Das deutsche Arbeitsmarktwunder: eine Bilanz. *Perspektiven der Wirtschaftspolitik* 18(3): 179-204.
- Burda, M.C., S. Seele (2020). Reevaluating the German Labor Market Miracle. *German Economic Review* 21(2): 139-179.
- Burstedde, A., H. Hickmann, S. Schirner, D. Werner (2021). *Ohne Zuwanderung sinkt das Arbeitskräftepotenzial schon heute*. IW-Report 25/2021, Köln.
- Caballero, R.J. (2007). *Specificity and the Macroeconomics of Restructuring*. Cambridge, MA: MIT Press.
- Christofzik, D.I., L.P. Feld, M. Yeter (2019). *Öffentliche Investitionen: Wie viel ist zu wenig?* Freiburger Diskussionspapiere zur Ordnungsökonomik 19/2, Freiburg i. Br.

- Clemens, M., G. Dany-Knedlik, S. Junker, W. Röger (2021). *Ampel-Pläne zu "Superabschreibungen" können Investitionen und Wachstum erhöhen, finanzpolitische Spielräume würden aber enger*. DIW Aktuell Nr. 74, Berlin.
- Coates, D., J.C. Heckelman, B. Wilson (2010). The Political Economy of Investment: Sclerotic Effects from Interest Groups. *European Journal of Political Economy* 26(2): 208-221.
- Demary, M., M. Hüther (2022). How Large Is the Risk of Stagflation in the Eurozone? *Intereconomics* 57(1): 34-39.
- Dorn, F., C. Fuest, F. Neumeier, M. Stimmelmayer (2021). Wie beeinflussen Steuerentlastungen die wirtschaftliche Entwicklung und das Steueraufkommen? *ifo Schnelldienst* 74(10): 3-11.
- Dustmann, C., B. Fitzenberger, U. Schönberg, A. Spitz-Oener (2014). From Sick Man of Europe to Economic Superstar: Germany's Resurgent Economy. *Journal of Economic Perspectives* 28(1): 167-188.
- Feld, L.P. (2013). *Zur Bedeutung des Manifests der Marktwirtschaft oder: Das Lambsdorff-Papier im 31. Jahr*. Freiburger Diskussionspapiere zur Ordnungsökonomik 13/9, Freiburg.
- Fuest, C. (2020). *Die Ära Merkel: eine Wirtschaftspolitische Bilanz*. ifo Standpunkt Nr. 211, München.
- Fuest, C., A. Peichl, S. Sieglöcher (2018). Do Higher Corporate Tax Rates Reduce Wages? Micro Evidence from Germany. *American Economic Review* 108(2): 393-418.
- Gadatsch, N., N. Stähler, B. Weigert (2016). German Labor Market and Fiscal Reforms 1999-2008: Can They Be Blamed for Intra-Euro Area Imbalances? *Journal of Macroeconomics* 50: 307-324.
- Geis-Thöne, W. (2022). *Die Bedeutung der Zuwanderung für den wirtschaftlichen Erfolg Deutschlands. Aktueller Stand und politische Gestaltungsmöglichkeiten*. IW-Analysen 151, Köln.
- Gollier, C., S. Straub (2020). *Some Micro/Macro Insights on the Economics of the Corona Virus*. VOX EU vom 2. April 2020, <https://voxeu.org/article/some-micromacro-insights-economics-coronavirus-part-1>, zuletzt abgerufen am 4.1.2023.
- Grubb, D., R. Jackman, R. Layard (1982). Causes of the Current Stagflation. *Review of Economic Studies* 49(5): 707-730.
- Haan, P., V. Steiner (2004). *Labor Market Effects of the German Tax Reform 2000*. DIW Discussion Paper Nr. 472, Berlin.
- Heilemann, U. (2019). Rezessionen in der Bundesrepublik Deutschland von 1966 bis 2013. *Wirtschaftsdienst* 99(8): 546-551.
- Heinemann, F., V. Dutt, L. Fischer, F. Minkus (2021). *Länderindex Familienunternehmen*. Studie des ZEW im Auftrag der Stiftung Familienunternehmen, Mannheim.
- Heymann, E. (2022). Industriestandort Deutschland droht struktureller Verlust an Wettbewerbsfähigkeit. *Wirtschaftsdienst* 102(12): 941-944.
- ifo Institut (2018). *Qualifizierte Zuwanderung in Deutschland. Vorschlag für ein neues Zuwanderungskonzept für Fachkräfte auf Basis internationaler Erfahrungen*. Studie im Auftrag der IHK München und Oberbayern, München.
- Keane, M., R. Rogerson (2015). Reconciling Micro and Macro Labor Supply Elasticities. *Annual Review of Economics* 7: 89-117.
- Kilian, L. (2008). A Comparison of the Effects of Exogenous Oil Supply Shocks on Output and Inflation in the G7 Countries. *Journal of the European Economic Association* 6(1): 78-121.
- Kydland, F.E., E.C. Prescott (1977). Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. *Journal of Political Economy* 85(3): 473-492.
- Mazzucato, M. (2022). *Mission Economy. A Moonshot Guide to Changing Capitalism*, Dublin: Penguin.
- McCloskey, D., A. Mingardi (2020). *The Myth of the Entrepreneurial State*. AIER.
- Murtinu, S., N.J. Foss, P.G. Klein (2022). The Entrepreneurial State. An Ownership Competence Perspective, in: Wennberg und Sandström (eds.), *Questioning the Entrepreneurial State*. Cham: Springer.
- Olson, M. (1982). *The Rise and Decline of Nations*. New Haven: Yale University Press.
- Olson, M. (1988). The Productivity Slowdown, the Oil Shocks, and the Real Cycle. *Journal of Economic Perspectives* 2(4): 43-69.
- Posner, R.A. (1971). Taxation by Regulation. *Bell Journal of Economics and Management Science* 2(1): 22-50.

- Rachel, L., L. Summers (2019). *On Secular Stagnation in the Industrialized World*. NBER Working Paper 26198, Cambridge (MA).
- Ramey, V.A. (2020). Secular Stagnation or Technological Lull? *Journal of Policy Modeling* 42: 767-777.
- Rinne, U., K.F. Zimmermann (2012). Another Economic Miracle? The German Labor Market and the Great Recession. *IZA Journal of Labor Policy* 1: Artikel 3.
- Rinne, U., K.F. Zimmermann (2013). Is Germany the North Star of Labor Market Policy? *IMF Economic Review* 61: 702-729.
- Roberts, P.C. (1984). *The Supply Side Revolution*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- Rosenberg, N., L.E. Birdzell jr. (1986). *How the West Grew Rich. The Economic Transformation of the Industrial World*. New York: Basic Books.
- Schnellenbach, J. (2021). Die Schuldenbremse bleibt sinnvoll. *ifo Schnelldienst* 74(4): 11-13.
- Schnellenbach, J., S. Schwuchow (2019). Die Nationale Industriestrategie 2030: eine kritische Diskussion. *Ordo* 70: 341-371.
- Schumpeter, J.A. (1942). *Capitalism, Socialism, and Democracy*. New York: Harper.
- Sturm, R. (2019). Erfolgsmodell mit Schattenseiten? Die Sozial- und Wirtschaftspolitik der Bundesregierung. *GWP – Gesellschaft, Wirtschaft, Politik* 68(3): 355-365.
- Volckart, O. (2002). *Wettbewerb und Wettbewerbsbeschränkung im vormodernen Deutschland 1000-1800*. Tübingen: Mohr Siebeck.
- Wennberg, K., C. Sandström (2022) (eds.). *Questioning the Entrepreneurial State*. Cham: Springer.
- Zohlnhöfer, W. und R. Zohlnhöfer (2001). Die Wirtschaftspolitik der Ära Kohl 1982-1989/90. Eine Wende im Zeichen der Sozialen Marktwirtschaft? *Historisch-Politische Mitteilungen* 8(1): 153-174.