

WACHSTUMSSCHWÄCHE ÜBERWINDEN – IN DIE ZUKUNFT INVESTIEREN

Jahresgutachten 2023/24

Veronika Grimm

FAU Erlangen-Nürnberg und Sachverständigenrat

IMFS - Frankfurt

20. Februar 2024

Die Präsentation gibt die persönliche Meinung der Autoren wieder und nicht notwendigerweise die des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Kapitel des Jahresgutachtens 2023/24

Wachstumsschwäche überwinden – in die Zukunft investieren

1
Konjunkturerholung
verzögert sich

2
Potenzialwachstum
durch Investitionen
stärken

3
Kapitalmarkt in
Deutschland und
der EU: Potenziale
besser nutzen

4
Reformen im Steuer-
Transfer-System

5
Alterungsschub und
Rentenreformen

6
Zeitgemäße
Dateninfrastruktur für
fundiertere
Entscheidungen

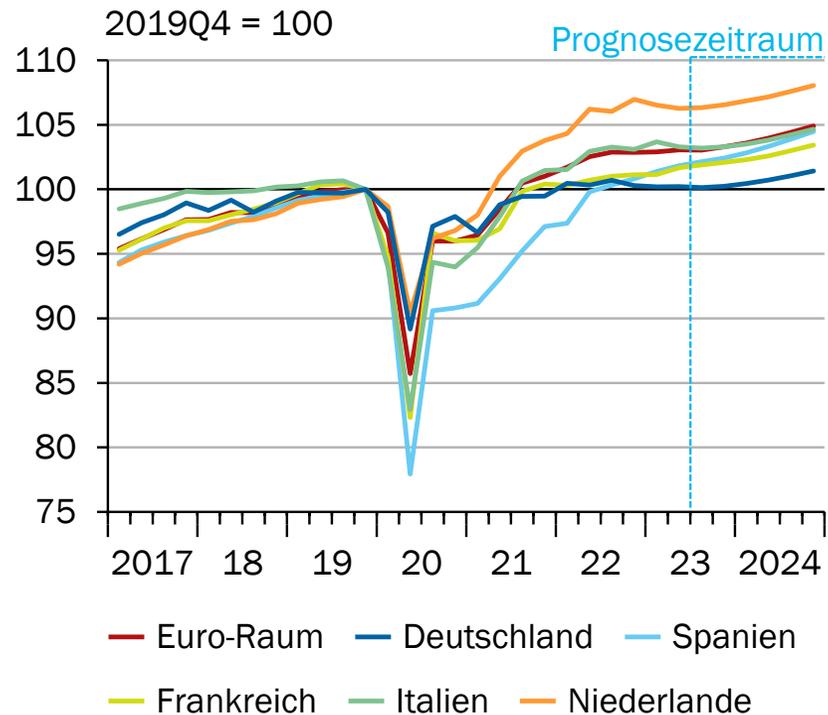
A large industrial ship, possibly a container ship or a specialized cargo vessel, is docked at a port. The ship is dark-colored and has "DOCK 11" written on its side. In the background, several large cranes are visible, some of which are blue. The water is calm, and the sky is overcast. The foreground shows a rocky shoreline.

KONJUNKTURERHOLUNG VERZÖGERT SICH

Von der Energiekrise in die Wachstumsschwäche

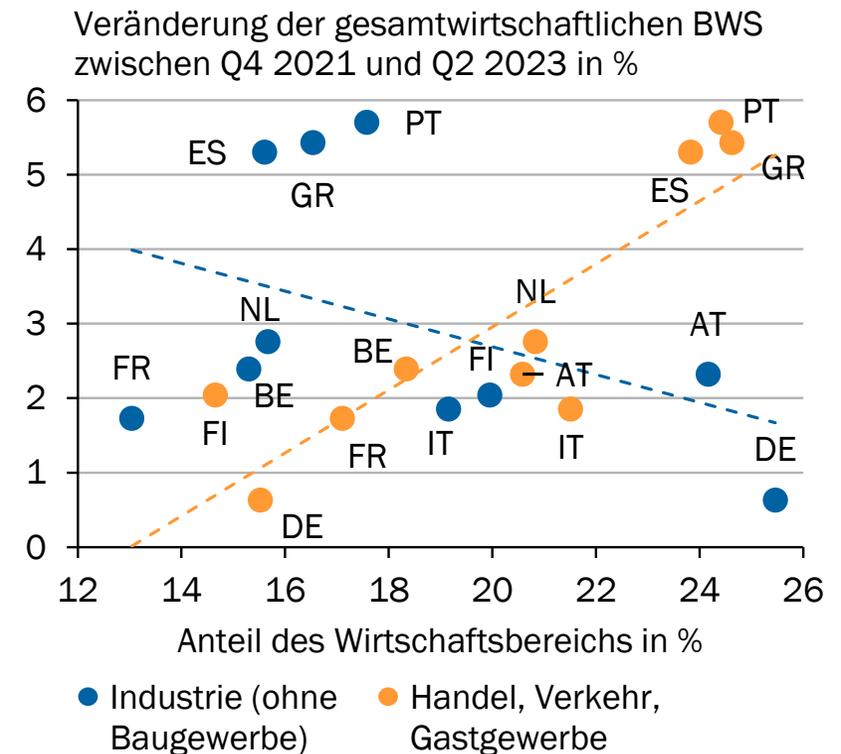
Deutschland aufgrund hohem Industrieanteil stark betroffen – aber auch andere Bereiche schwach

Deutschland weist seit 2019Q4 das niedrigste kumulierte Wachstum des Euro-Raums auf



Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-321-06

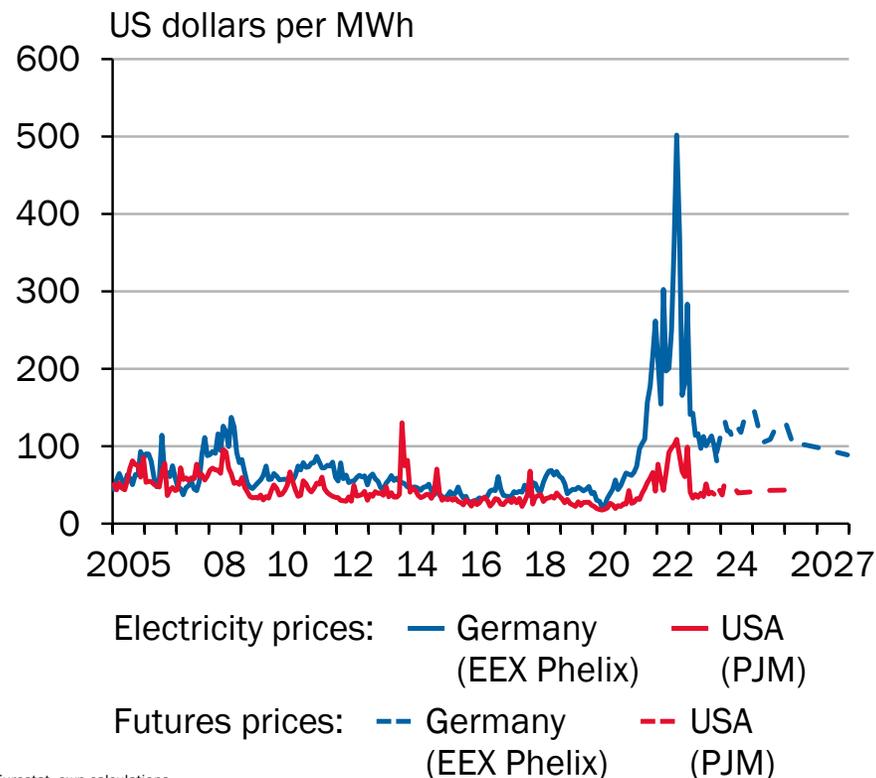
Energiekrise hat Staaten mit hohem Industrieanteil besonders stark getroffen



Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-461-01

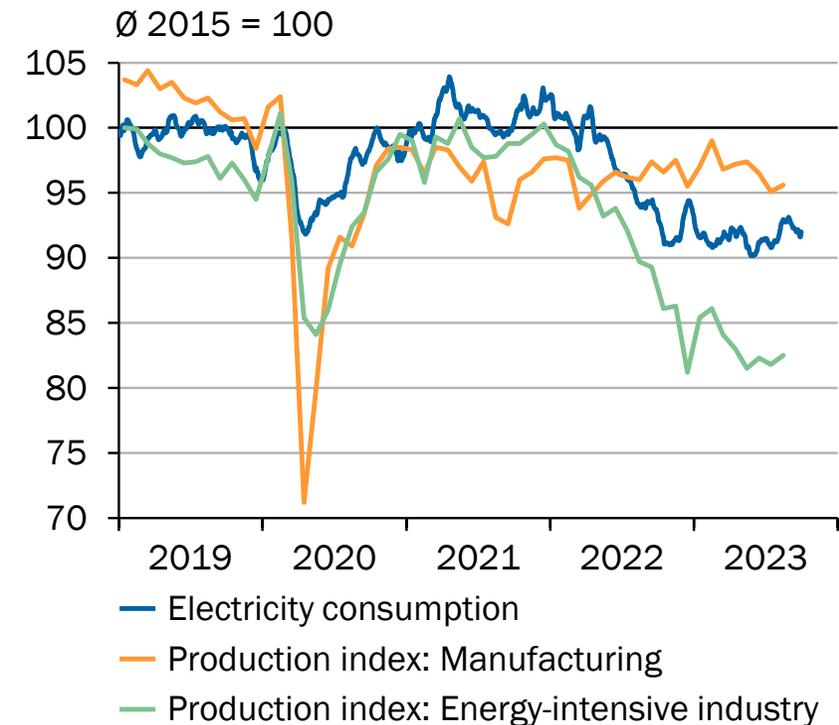
Energiepreise gesunken, aber die Produktion der energieintensiven Industrien trotzdem gedämpft

Gas- und Strompreise über dem Niveau vor 2021, Strom besorgniserregender als Gas



Sources: Eurostat, own calculations
© German Council of Economic Experts | 23-094-02

Produktion der energieintensiven Industrien auf niedrigem Niveau stabilisiert (New Normal?)



Sources: Eurostat, own calculations
© German Council of Economic Experts | 23-364-01

Bestimmende Faktoren für die Prognose

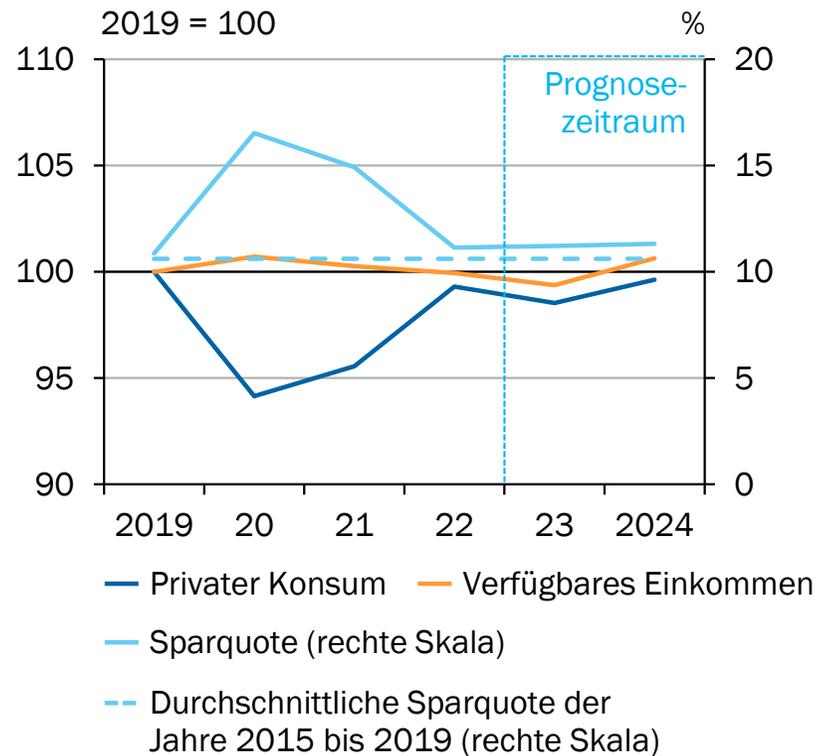
Energiekrise, geldpolitische Straffung und globale Abkühlung belasten Konjunktur

	Ausgangslage	Prognoseannahmen	Risiken
Realeinkommen	Realeinkommensverluste schwächen Konsum	Erholung der Realeinkommen stärkt Konsum	Einkommenssteigerung setzt sich nicht in Konsum um
Weltkonjunktur	Handelsvolumen sinkt, Auftragsbestände stützen	Schwache Exporte, niedrige Wettbewerbsfähigkeit	China und angespannte weltpolitische Lage
Geldpolitik	Starke geldpolitische Straffung	Auslaufende Straffung, verzögerte geldpol. Wirkung	Stärke der Wirkung der geldpolitischen Straffung

Inländische Konsumnachfrage erholt sich

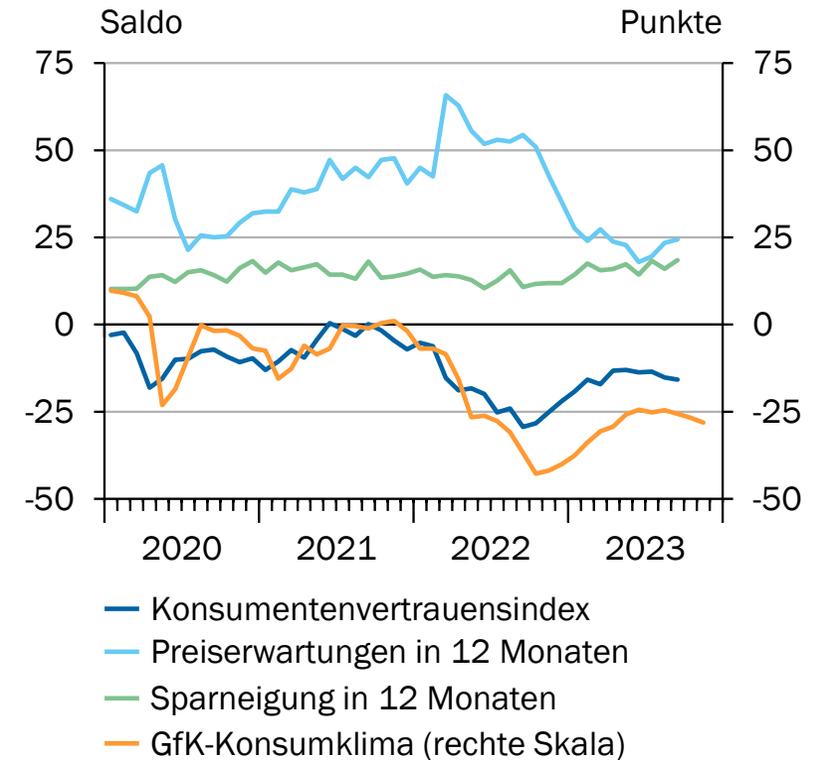
Realeinkommen dürften Konsum stützen – Ausgabeverhalten ist jedoch sehr unsicher

Steigende Einkommen dürften Konsum in 2024 stützen – zurückhaltendes Ausgabeverhalten stellt Risiko dar



Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-489-01

Konsumentenvertrauen auf niedrigem Niveau stabilisiert und lässt lediglich leichte Konsumerholung erwarten

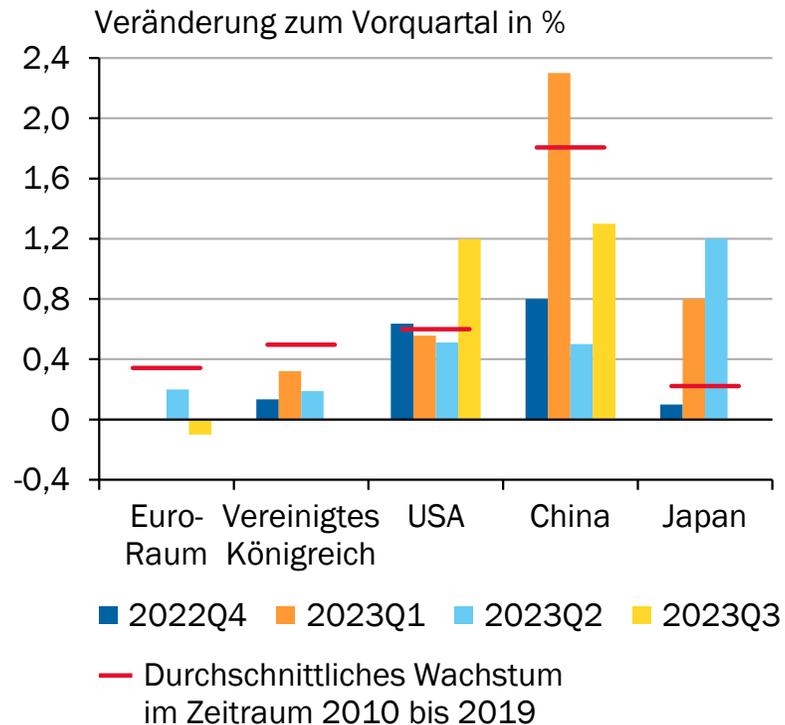


Quellen: Europäische Kommission, GfK
© Sachverständigenrat | 23-212-01

Kaum Impulse durch die Weltkonjunktur

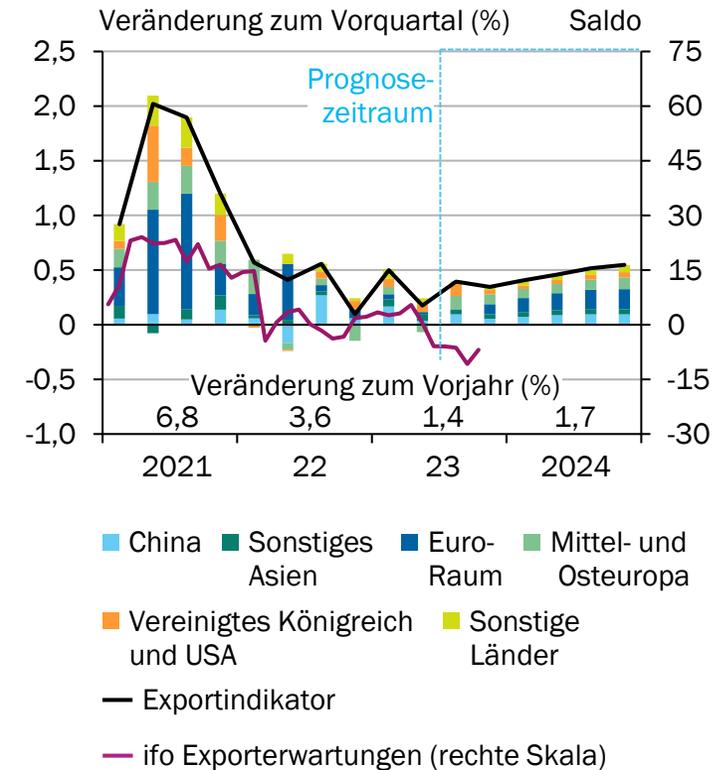
Niedriges Wachstum in China und im Euro-Raum dämpft Exporte – Außenbeitrag dämpft in 2024

Wachstum bei wichtigen Handelspartnern wie China und dem Euro-Raum niedrig, Erholung in den USA stützt



Quellen: BEA, Eurostat, National Bureau of Statistics of China, ONS, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-110-04

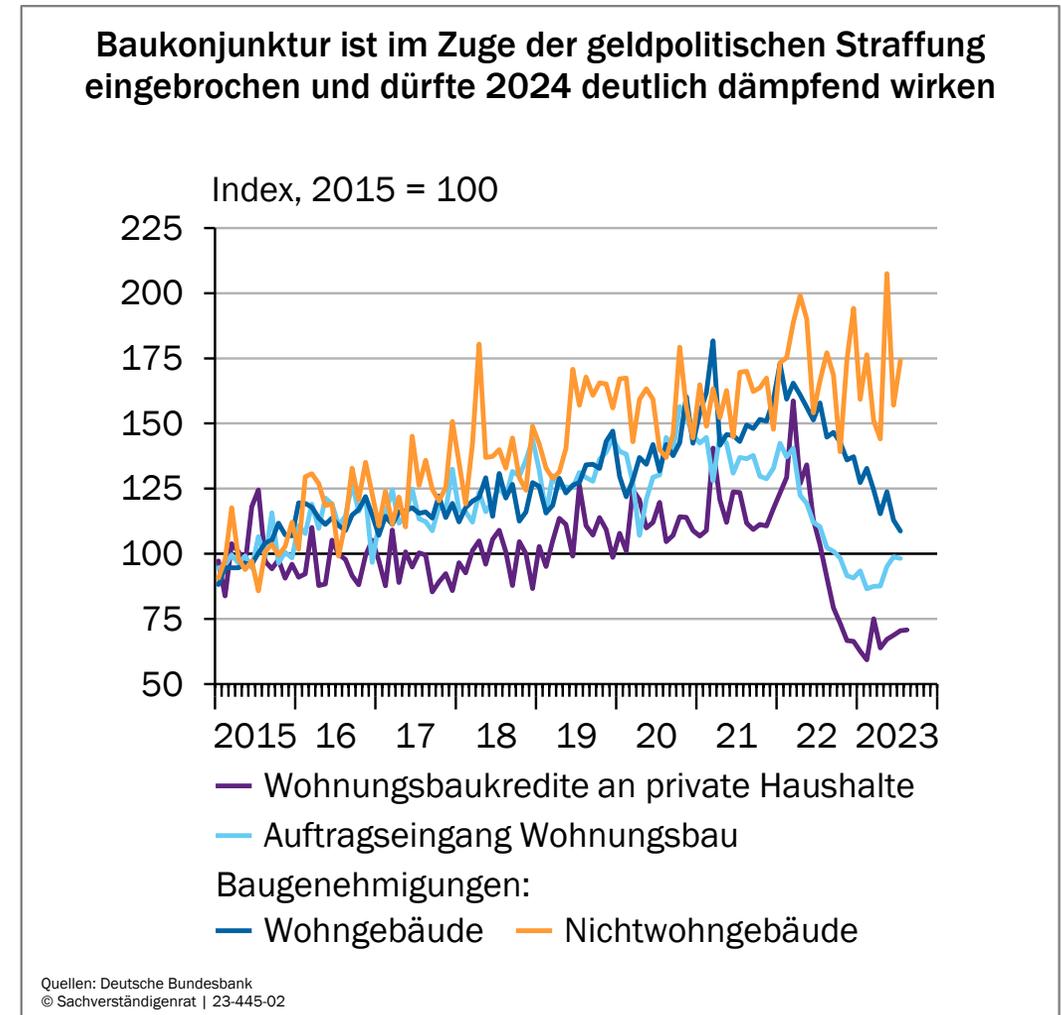
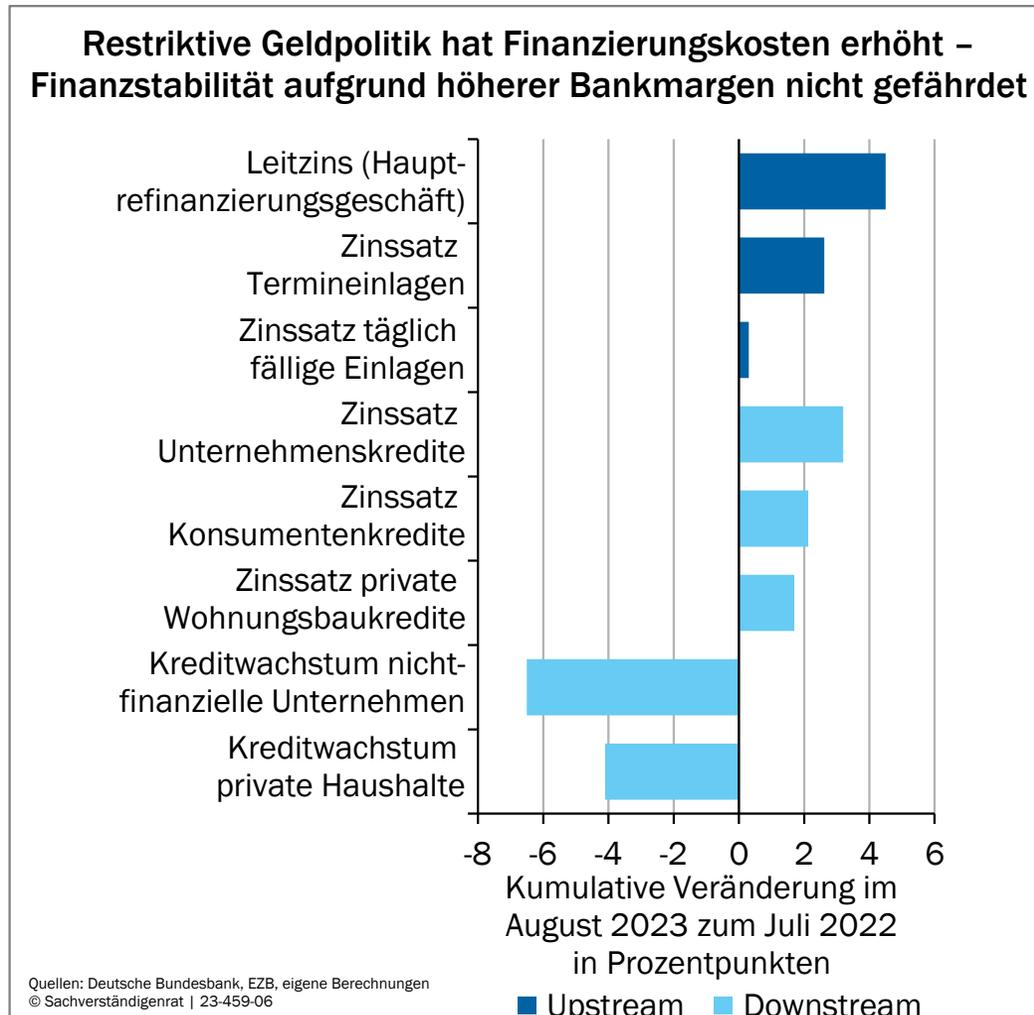
Exportorerwartungen sind gedämpft – Exportindikator in 2023 und 2024 unter langjährigem Durchschnitt (2,7%) erwartet



Quellen: ifo, nationale Statistikämter, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-247-02

Restriktive Geldpolitik dämpft Investitionen

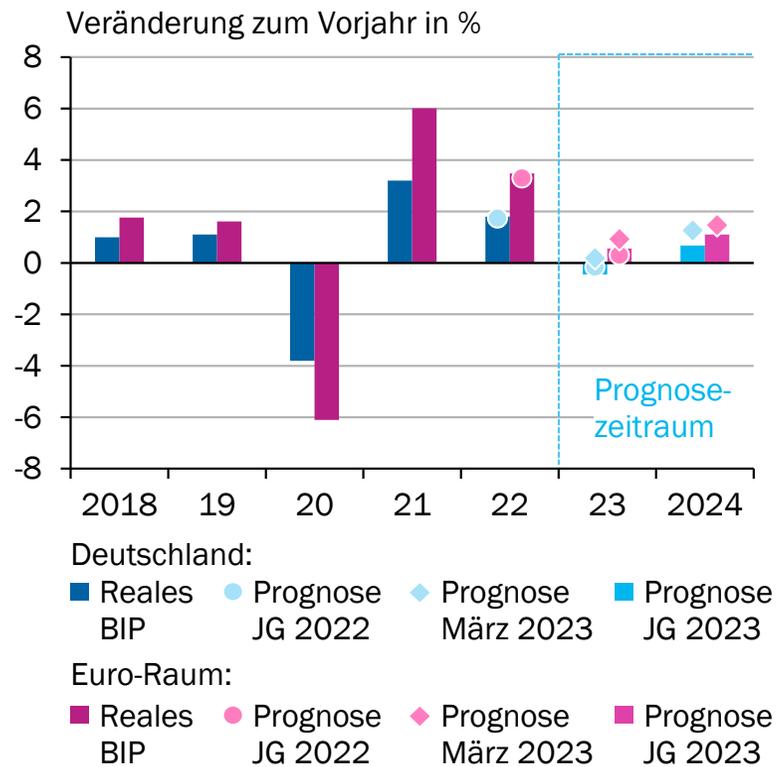
Finanzierungskosten sind deutlich gestiegen und dämpfen vor allem Bauinvestitionen



Konjunkturerholung verzögert sich

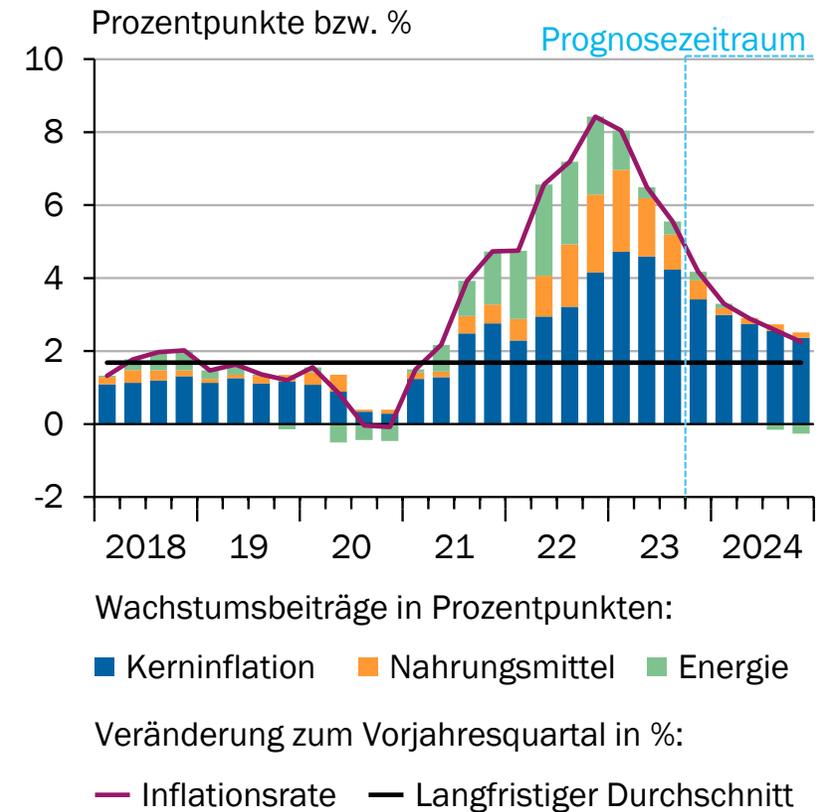
Gegenläufige Effekte bei Konsum (+) und Investitionen (-) führen lediglich zu leichter Erholung

Erwartungen für 2023 und 2024 haben sich gegenüber Frühjahr verschlechtert – Leichte Erholung (+0,7%) in 2024



Quellen: Eurostat, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-485-01

Inflation geht bis Ende 2024 auf 2,1% (YoY) zurück – Kerninflation bleibt mit 2,9% (YoY) weiter deutlich erhöht



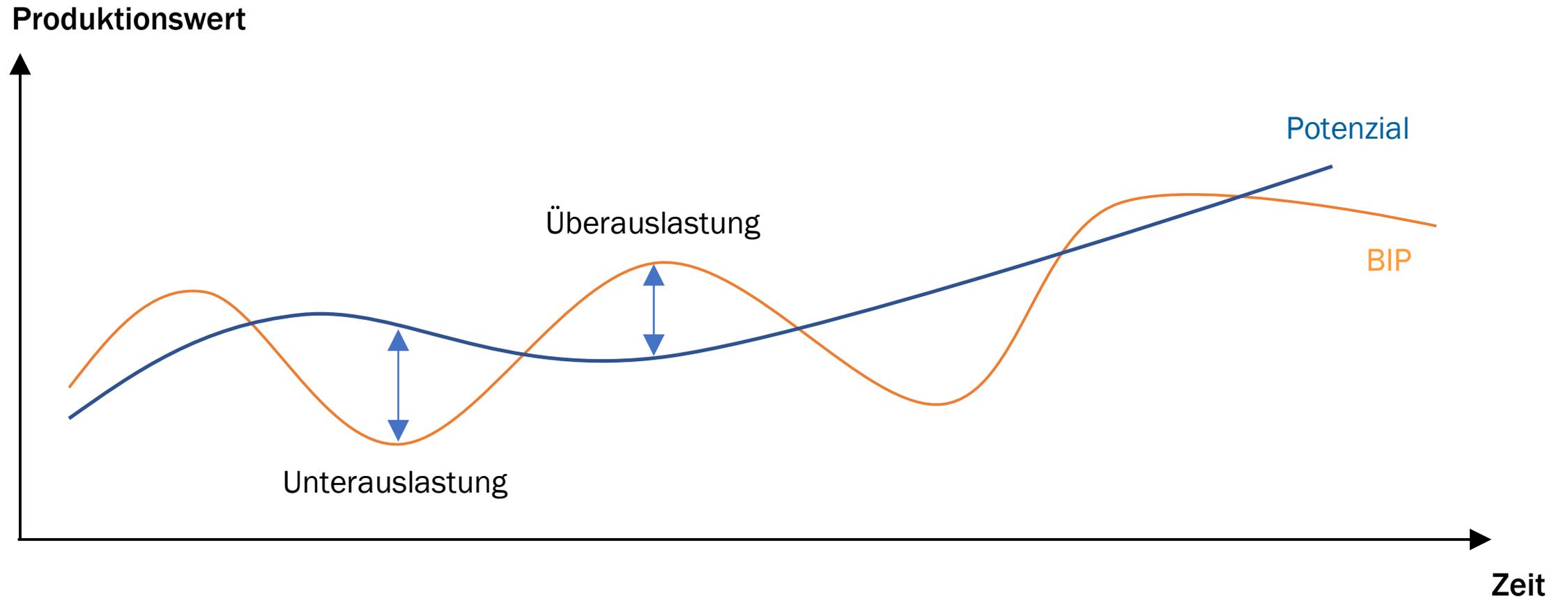
Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-485-01

SCHWACHES POTENTIALWACHSTUM



Produktionspotenzial

... als relevantes Maß für langfristiges Wachstum.

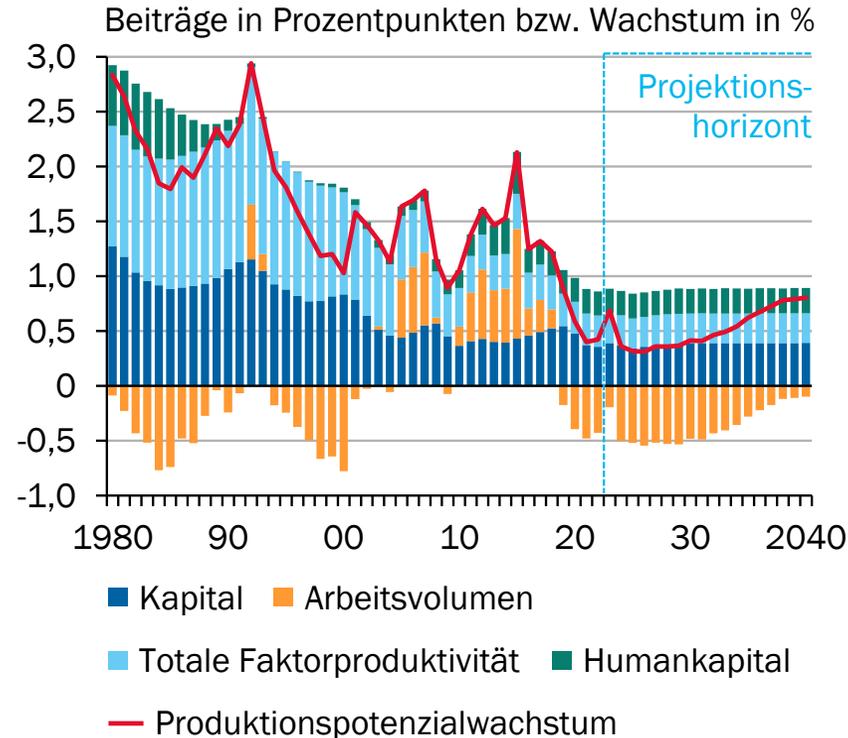


Stilisierte Darstellung: Produktionspotenzial vs. BIP

Deutschland droht längerfristige Wachstumsschwäche

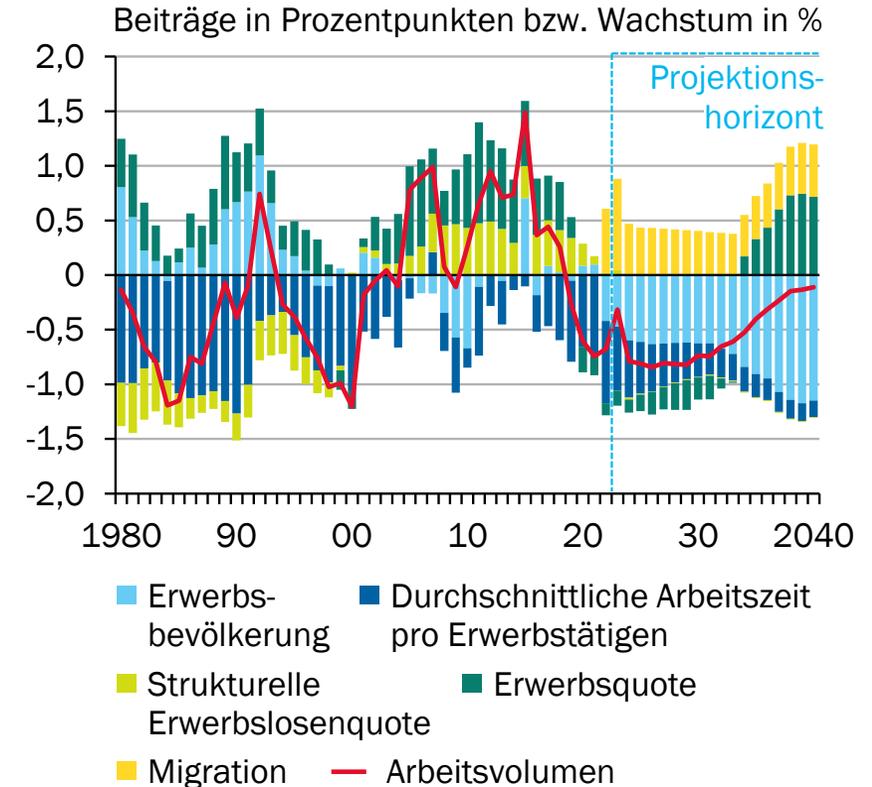
Potenzialwachstum auf historischem Tiefstand – Demografie dämpft bis Ende der 2030er

Rückgang des Arbeitsvolumens drückt Potenzialwachstum – Wachstum von Produktivität und Kapitalstock bleiben niedrig



Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-170-01

Arbeitsvolumenrückgang vor allem demografisch bedingt – Migration stützt Arbeitsvolumen

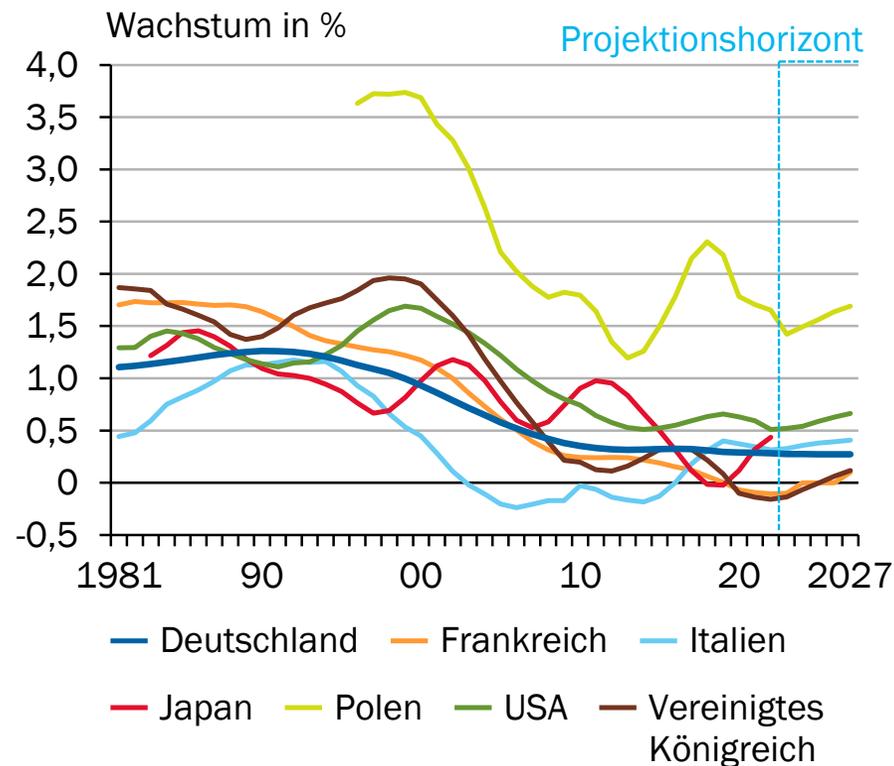


Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-171-01

Steigerung der Arbeitsproduktivität notwendig

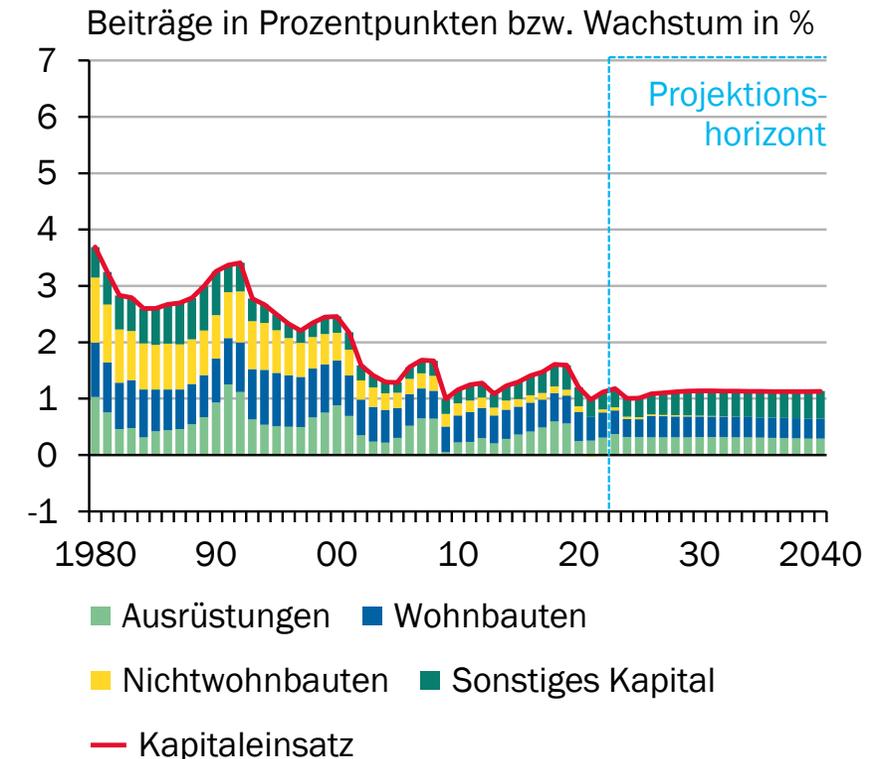
Wachstumsschwäche überwinden durch höhere Innovations- und Investitionstätigkeit

TFP-Wachstum fortgeschrittener Volkswirtschaften rückläufig – FuE-Förderung und Stärkung der Universitäten notwendig



Quellen: Bank of Japan, Europäische Kommission, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-488-01

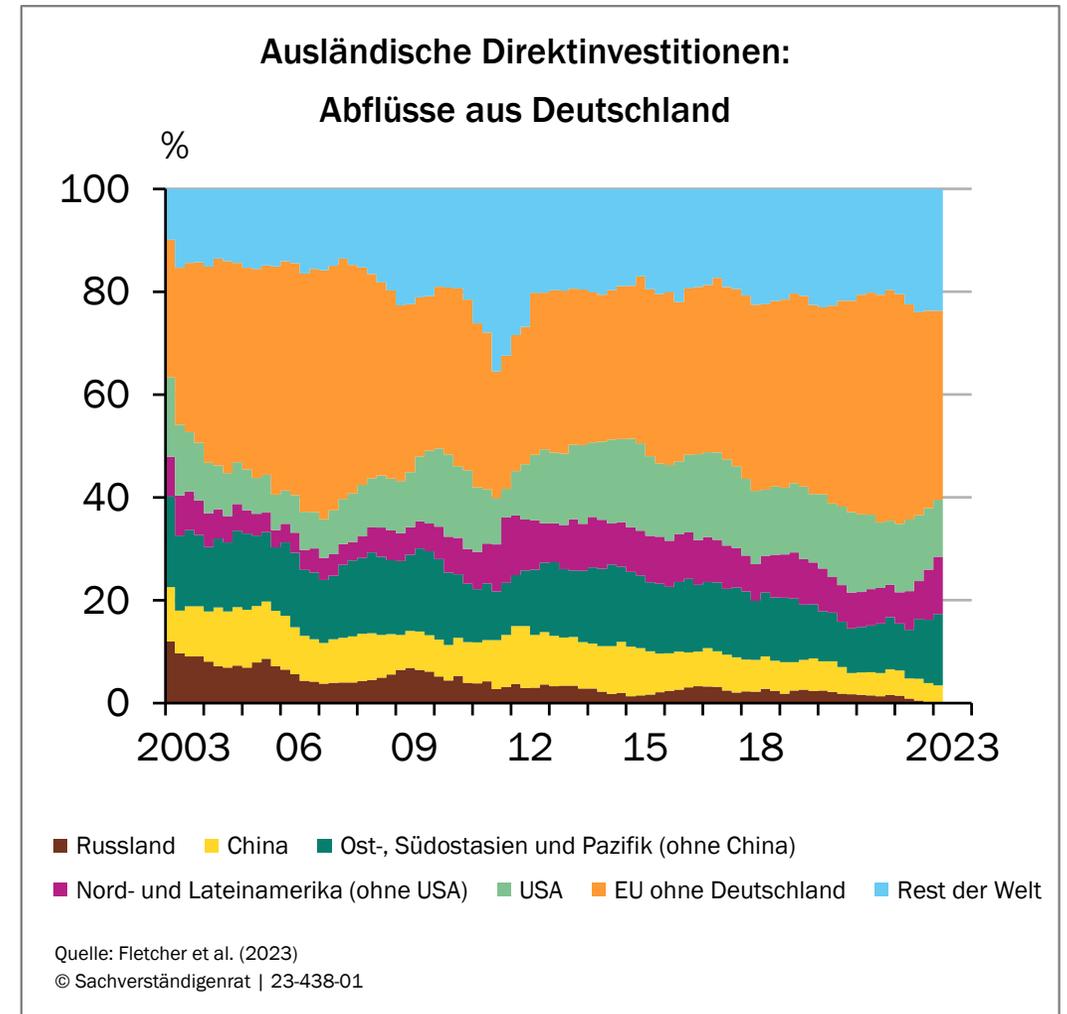
Kapitaleinsatz zukünftig wichtigster Wachstumstreiber – Sonst. Kapital wie Software & Patente gewinnt an Bedeutung



Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-415-01

Ausländische Direktinvestitionen erholen sich nicht

Abbau von Abhängigkeiten aber Neuorientierung, z.B. durch neue Handelsabkommen, stockt





WACHSTUMSSCHWÄCHE ÜBERWINDEN, IN DIE ZUKUNFT INVESTIEREN

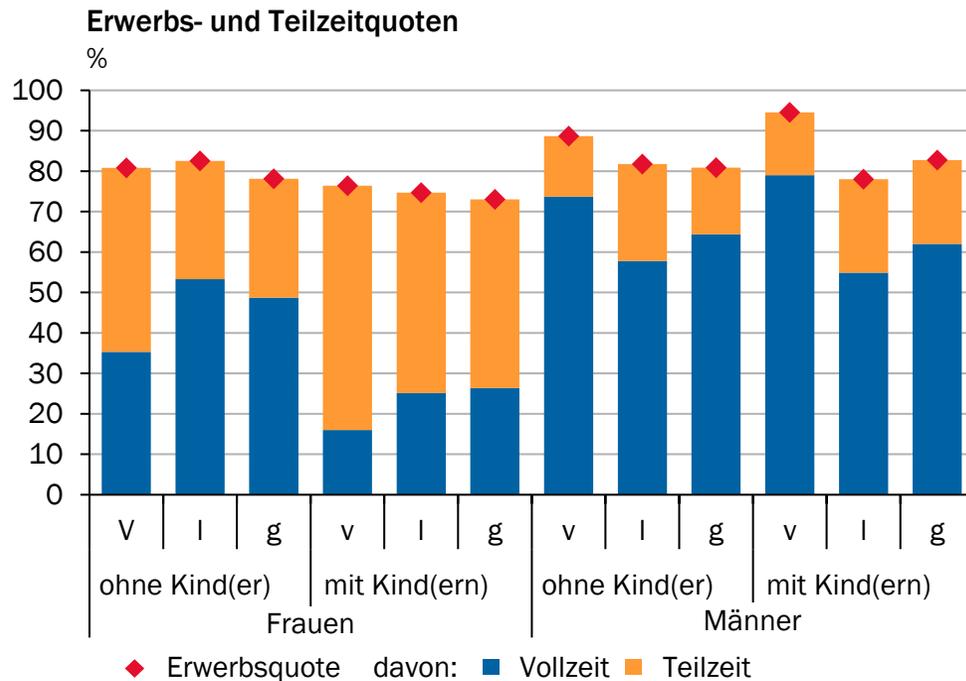
A group of people holding hands in a circle, symbolizing teamwork and support. The image shows several hands of different skin tones and ages, some wearing colorful knitted sleeves (red, orange, green, blue, brown, yellow). The hands are clasped together in the center, creating a sense of unity and shared effort.

ARBEITSVOLUMEN ERHÖHEN

Erwerbsanreize und -möglichkeiten für Eltern verbessern

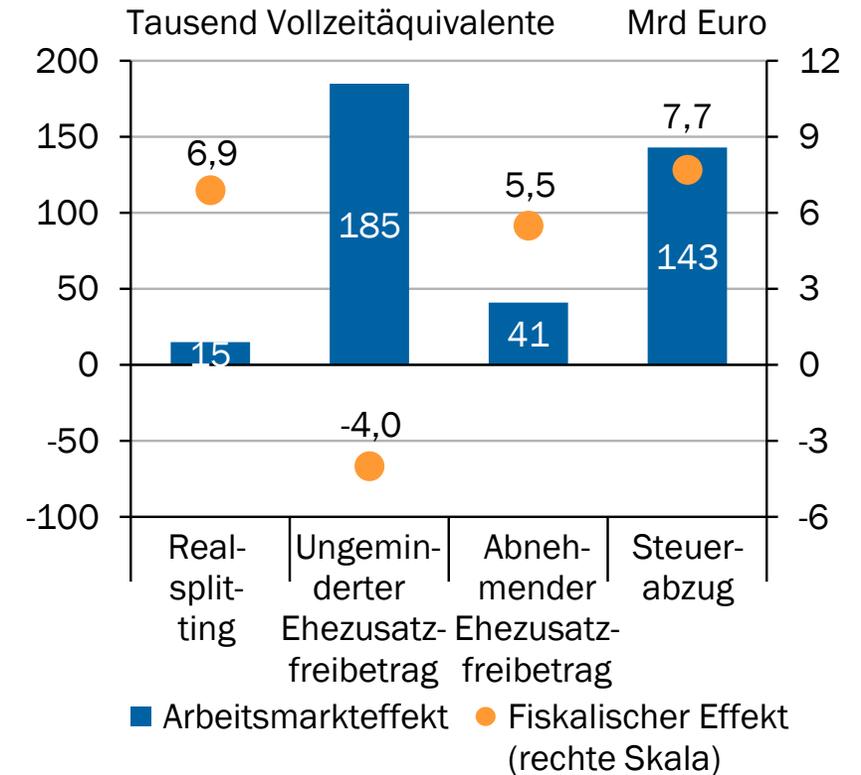
Eltern, insbesondere Mütter, mit hoher Teilzeitquote - Kinderbetreuung schafft Erwerbsmöglichkeiten

Verheiratete Frauen sowie Frauen mit Kindern mit ähnlicher Erwerbsbeteiligung wie Männer, aber meistens nur in Teilzeit



Quelle: SOEP v37, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-334-01

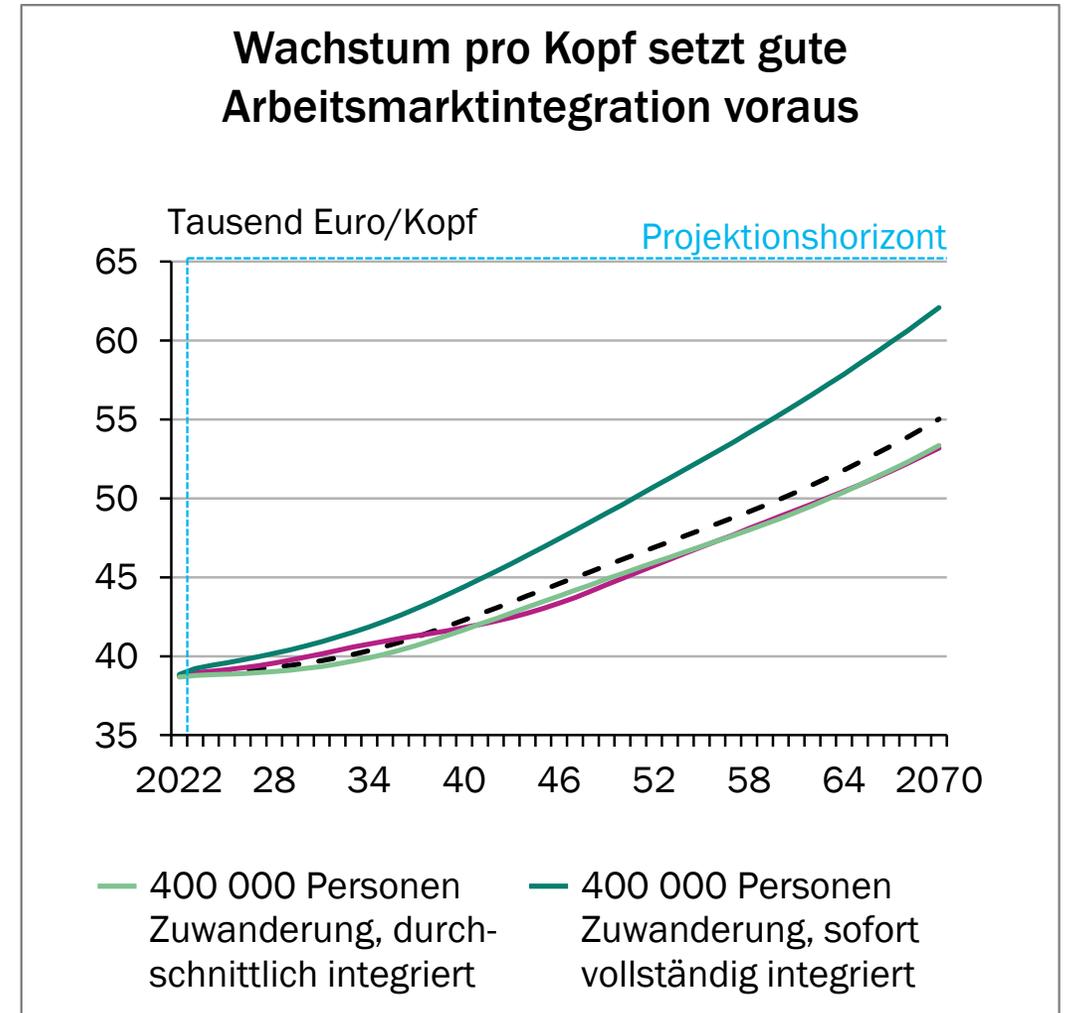
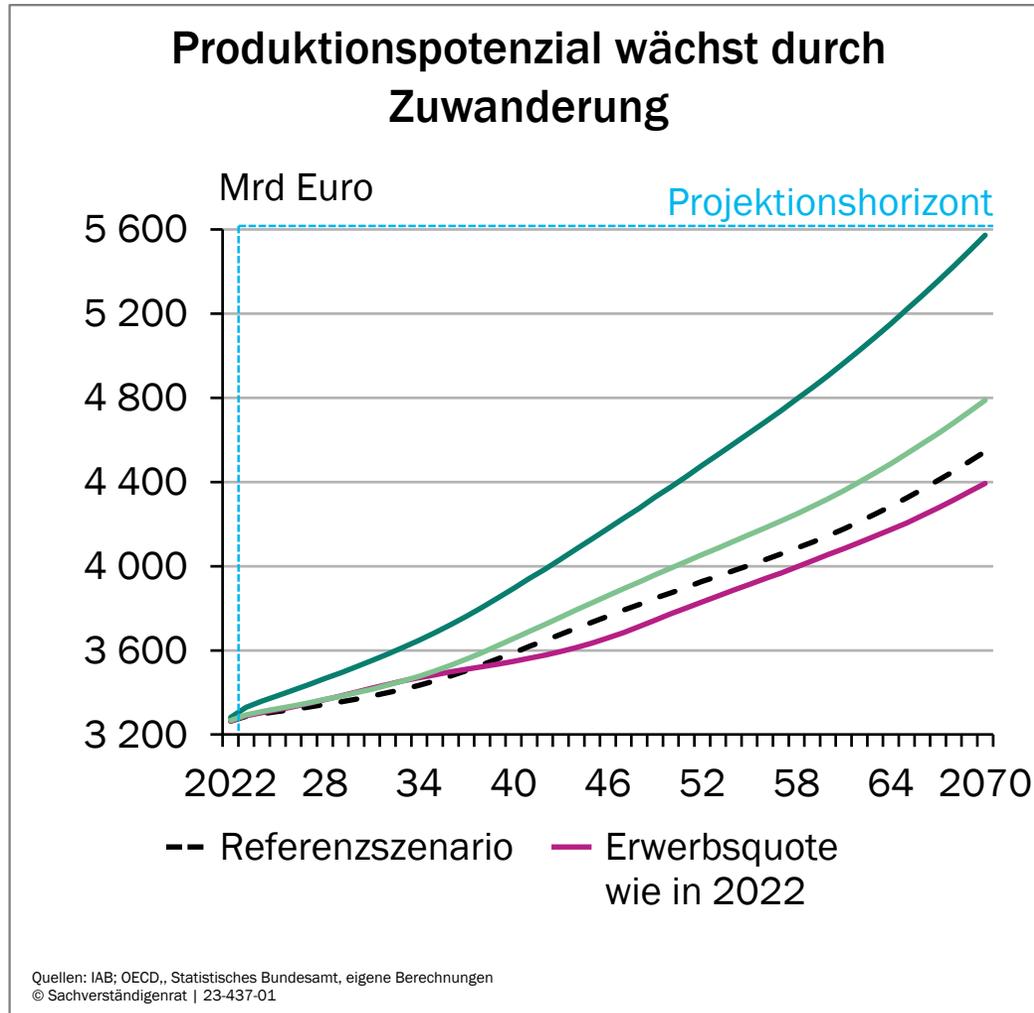
Reform des Ehegattensplittings kann Erwerbsbeteiligung deutlich erhöhen, insbesondere von Frauen



Quelle: Blömer und Peichl (2023)
© Sachverständigenrat | 23-490-01

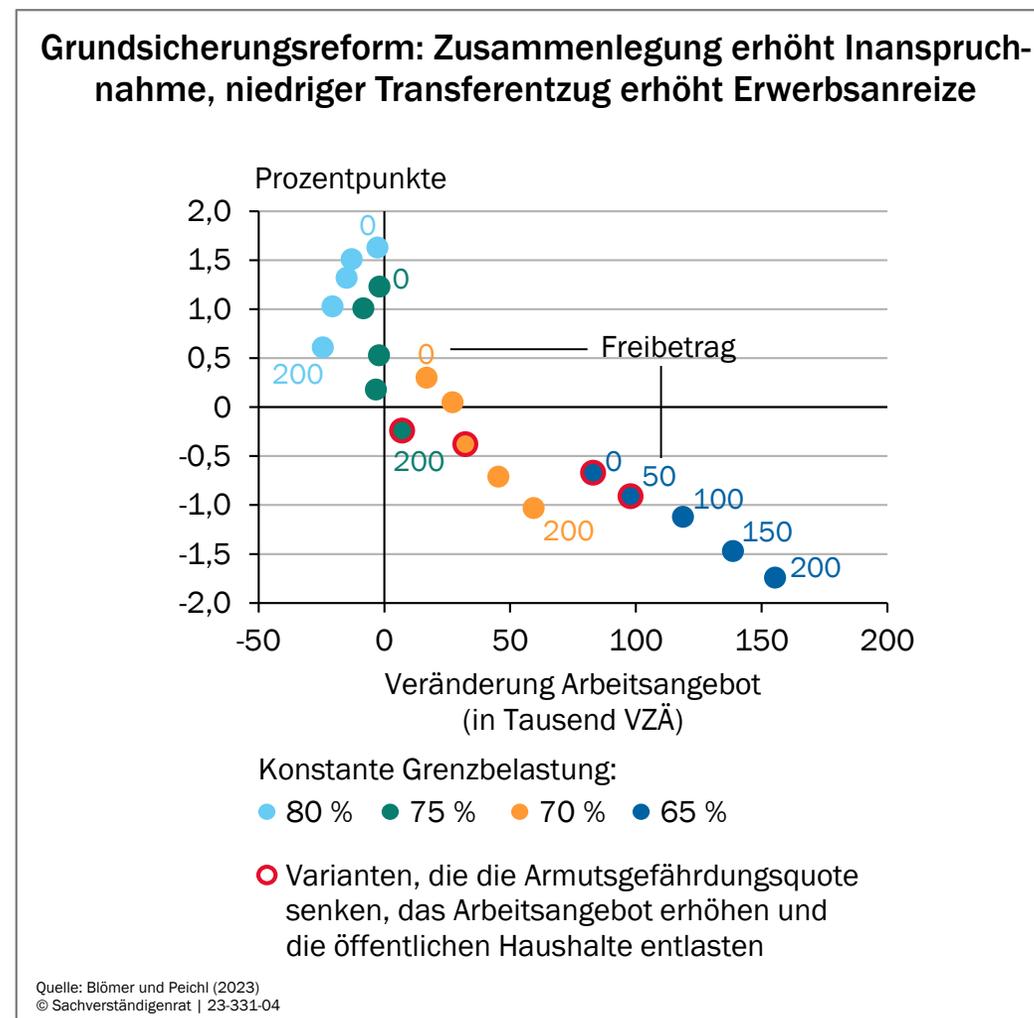
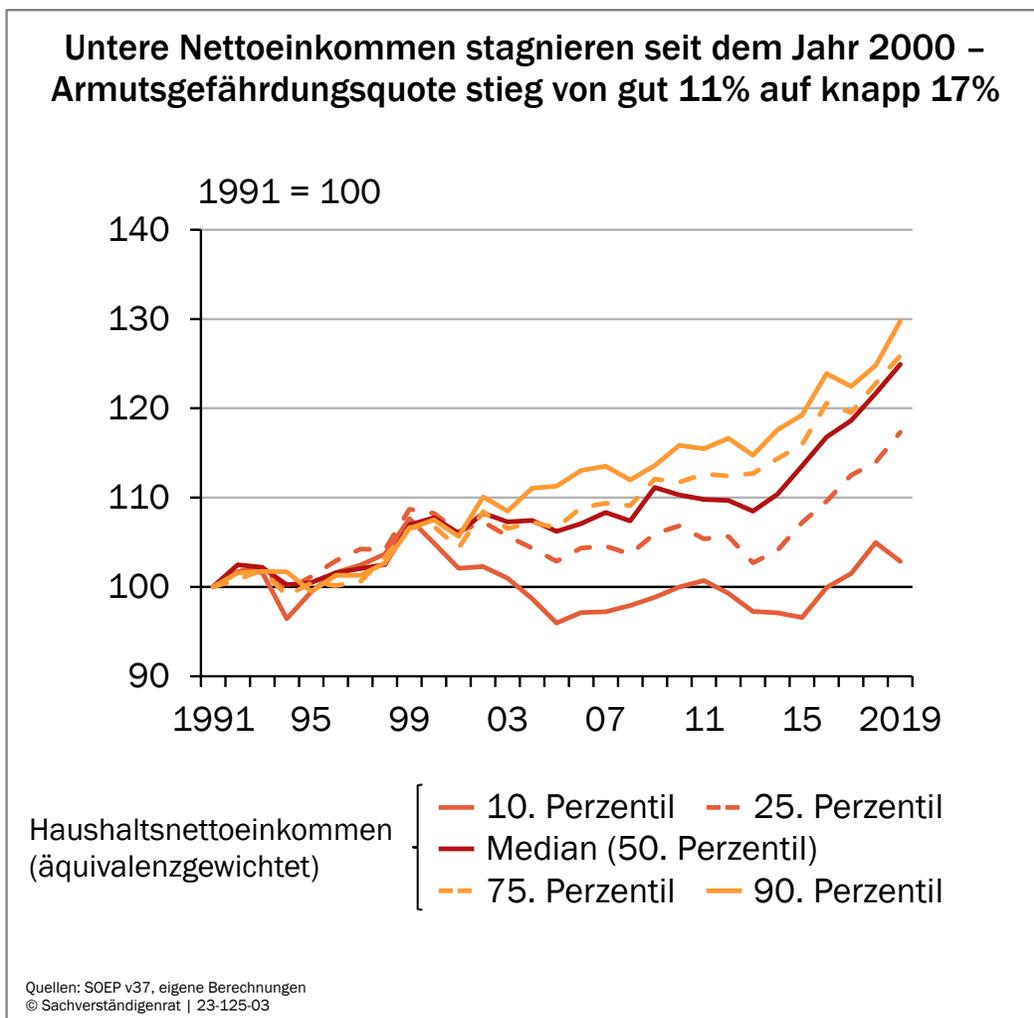
Zuwanderung in den Arbeitsmarkt

... steigert das Produktionspotential.



Armutsgefährdung durch Grundsicherungsreform senken

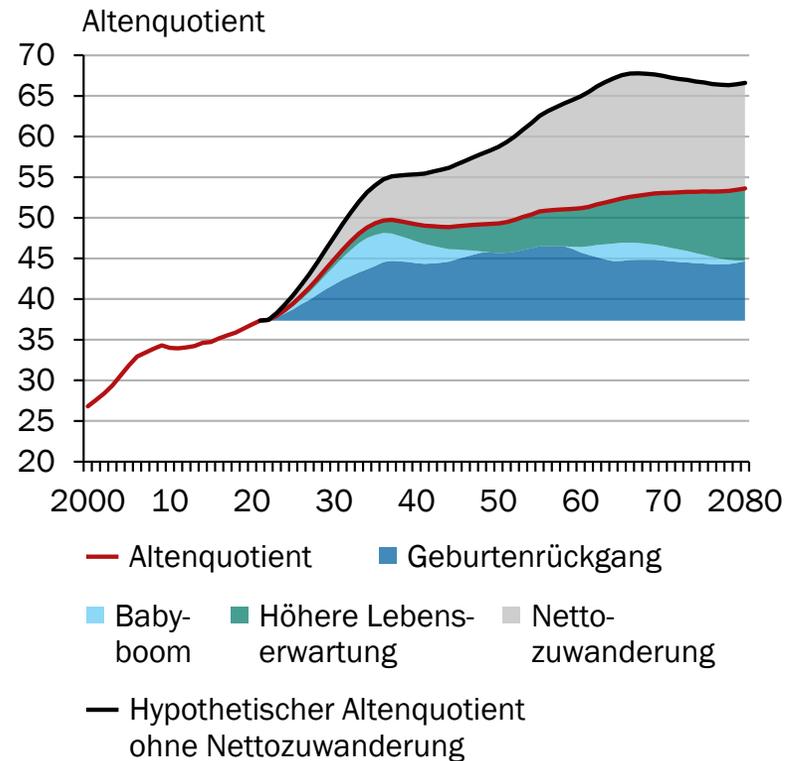
Reform kann durch bessere Erwerbsanreize Armutsgefährdung reduzieren und Budget entlasten



Reform der Alterssicherung notwendig

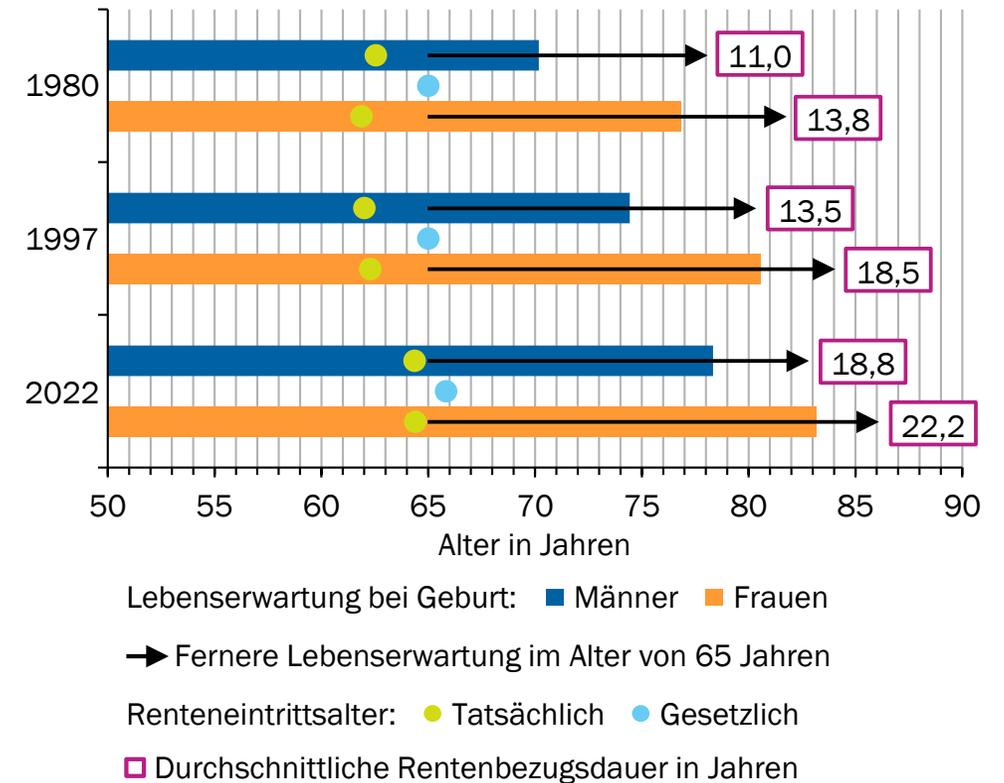
Anpassung des Renteneintrittsalters an die fernere Lebenserwartung, Anpassung des Nachhaltigkeitsfaktors, Inflationsindexierung der Bestandsrenten, Kapitalgedeckte Alterssicherung einführen

Altenquotient steigt bis 2035 stark an – steigendes Verhältnis Rentenempfangender zu Beitragszahlenden



Quellen: Human Mortality Database, SIM.21, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-220-01

Gestiegene fernere Lebenserwartung hat Rentenbezugsdauer deutlich erhöht – dynamisches Renteneintrittsalter als Lösung



Quellen: Deutsche Rentenversicherung, Statistisches Bundesamt
© Sachverständigenrat | 23-154-03

A welder is shown working on a metal structure at night. The scene is illuminated by a mix of blue and orange lights, creating a dramatic atmosphere. The welder's hands and the metal being worked on are visible, with sparks and light reflecting off the surfaces. The background is dark, with some blurred lights suggesting an industrial or construction setting.

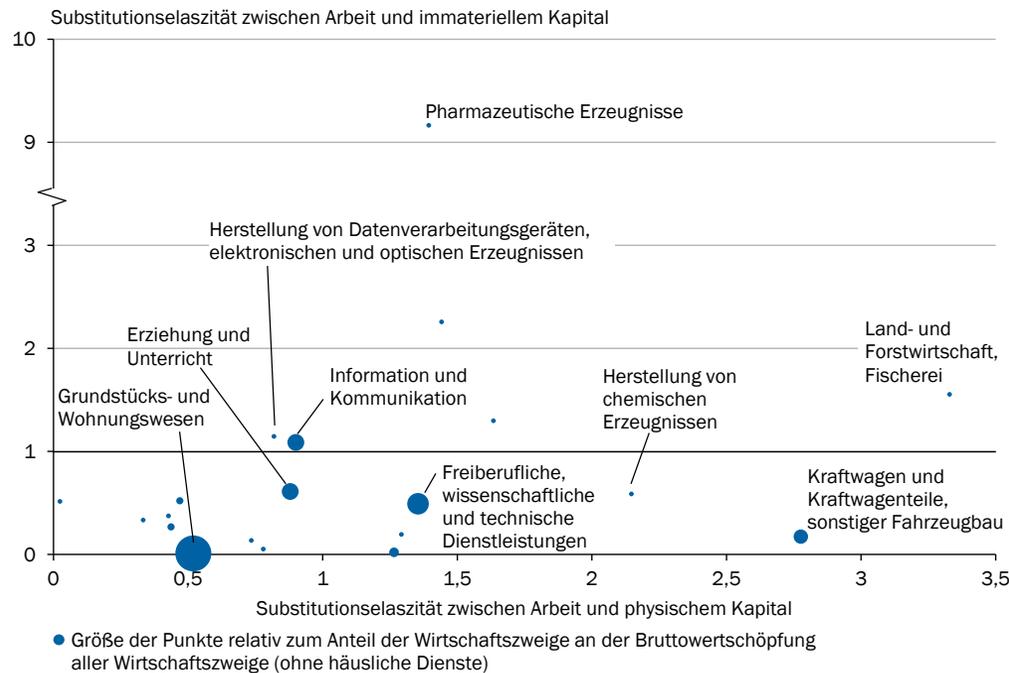
INVESTITIONEN: STRUKTURWANDEL UNTERSTÜTZEN

Strukturwandel I: Reallokation von Arbeit

Substitution von Arbeit durch Kapital & Reallokation von Arbeit als zentrale Anpassungsmechanismen

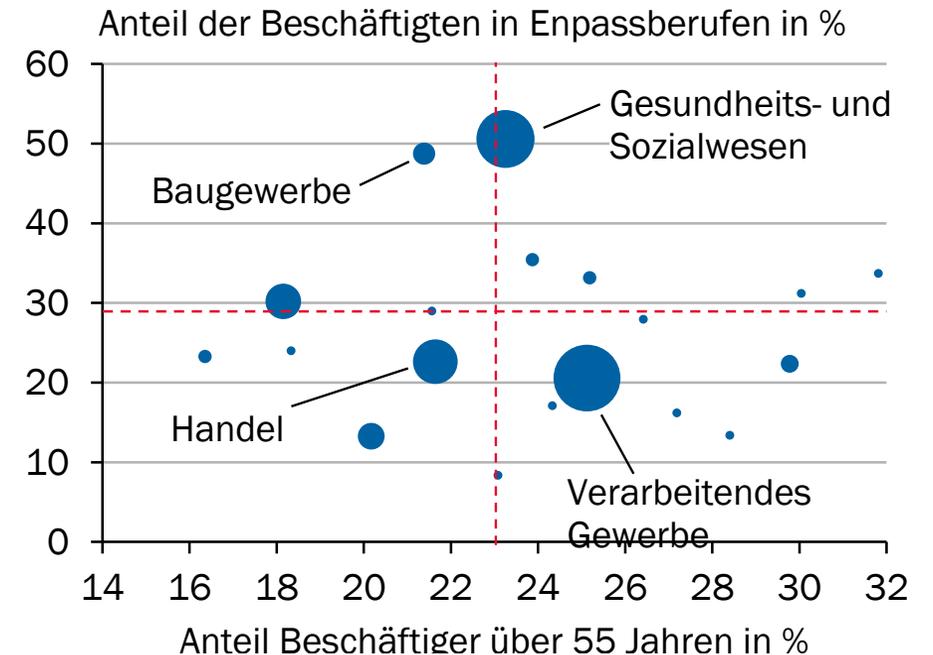
Arbeitskräfteknappheit trifft Wirtschaftszweige mit alten Beschäftigten und Fachkräfteengpässen besonders stark

Substitutionselastizitäten zwischen Arbeit und physischem sowie immateriellem Kapital



Quellen: Bontadini et al. (2022), EU KLEMS, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-297-03

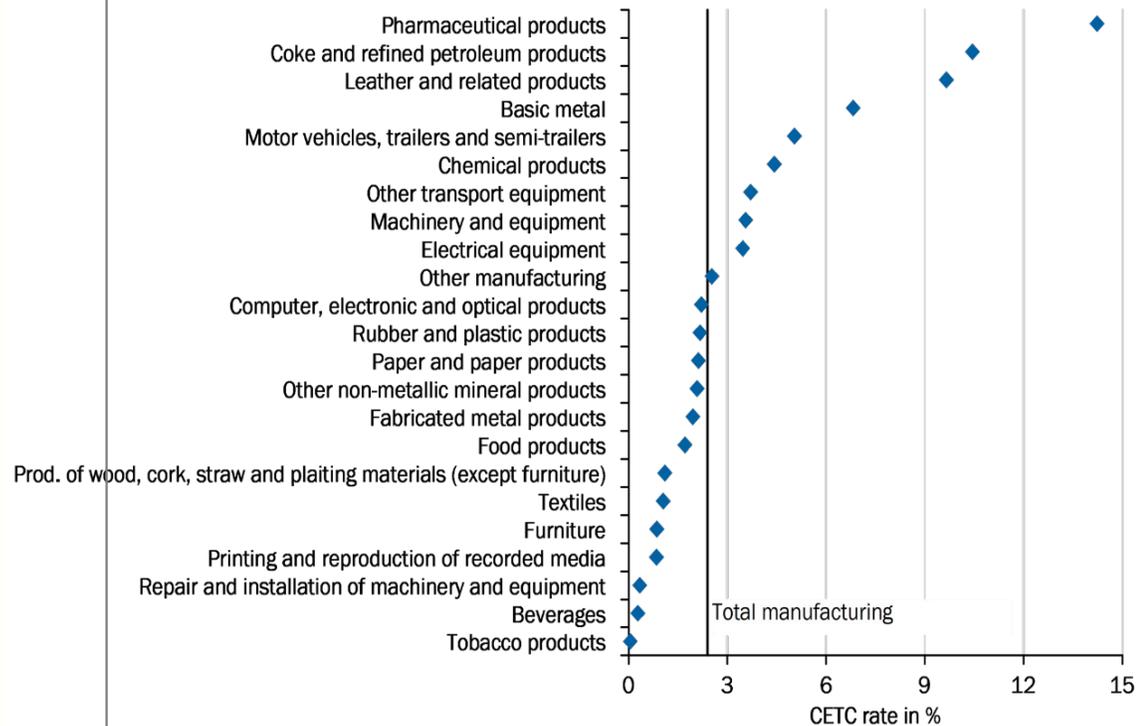
Hohe Substitutionselastizität hilft Arbeitskräfteknappheit zu bewältigen – Reallokation kann bei Komplementaritäten helfen



Quellen: BA, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-491-01

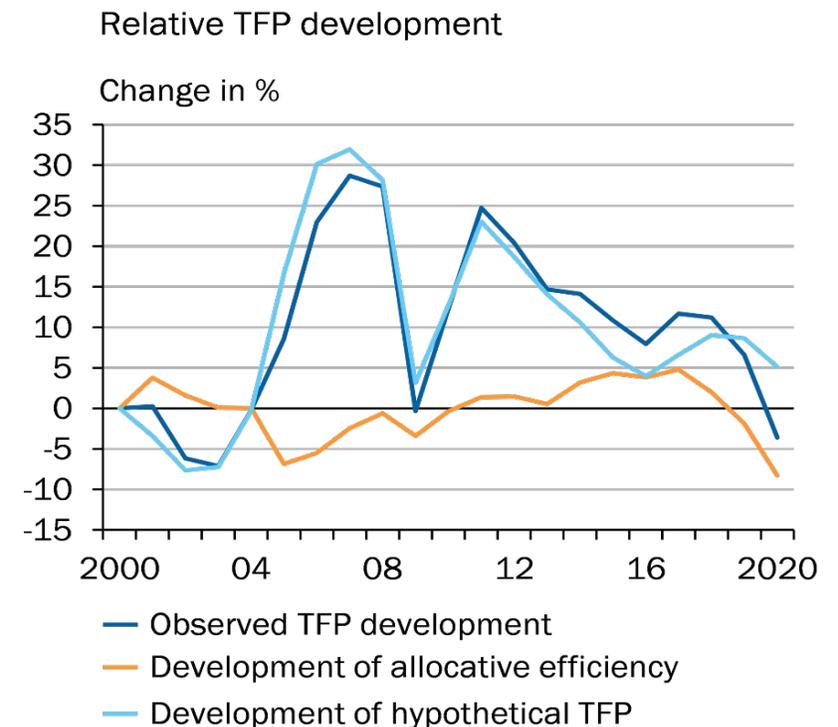
Investitionen steigern die TFP durch kapitalgebundenen technischen Fortschritt & Reallokation

Kapitalgebundener technischer Fortschritt im Verarbeitenden Gewerbe



Sources: RDSC of the Deutsche Bundesbank, microdataset JANIS 1997-2022-1, own calculations
GCEE | | 23-423-01

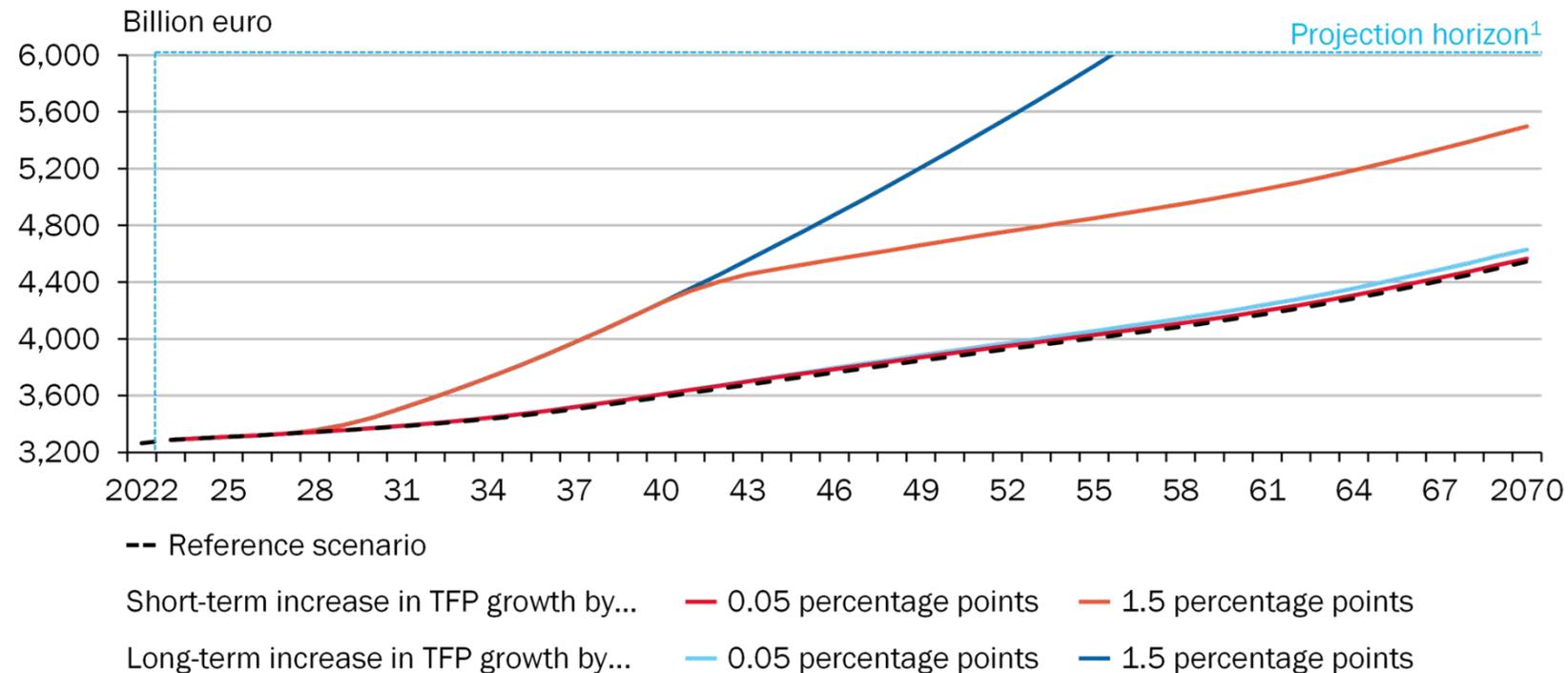
Allokative Effizienz im Verarbeitenden Gewerbe sinkt seit 2019



Sources: RDSC of the Deutsche Bundesbank, microdataset JANIS 1997-2022-1, own calculations
GCEE | | 23-397-03

Wachstumspotentiale durch Künstliche Intelligenz (KI)?

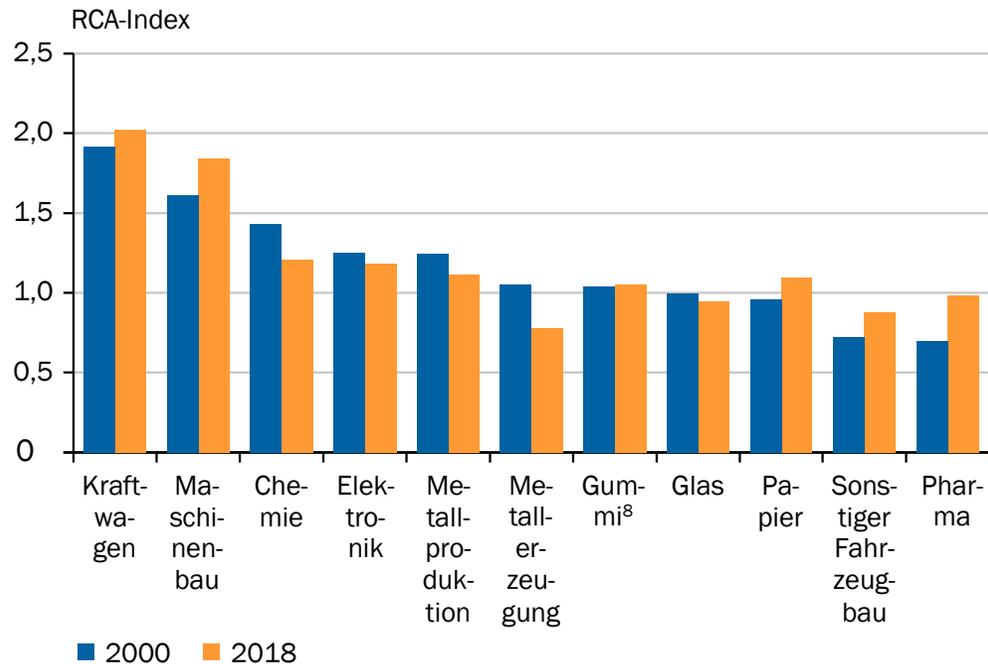
Hohe Unsicherheit bzgl. der Wachstumspotentiale durch KI



1 - Values for 2023 and 2024 are based on the short-term forecast by the GCEE. From 2025 projection.

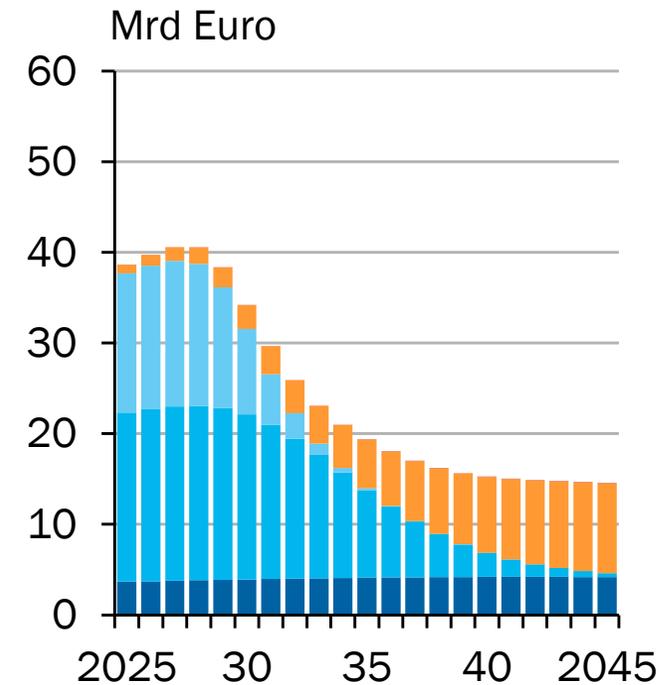
Aufbau eines grünen Kapitalstocks als Herausforderung und Chance zugleich

Deutschlands komparativer Vorteil im Maschinenbau, bei Kraftwagen und in der Chemieindustrie



Quellen: OECD, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 22-269-03

Umstellungsinvestitionen für Kapitalgüter in Energieintensiven Wirtschaftszweigen – späte Investitionen



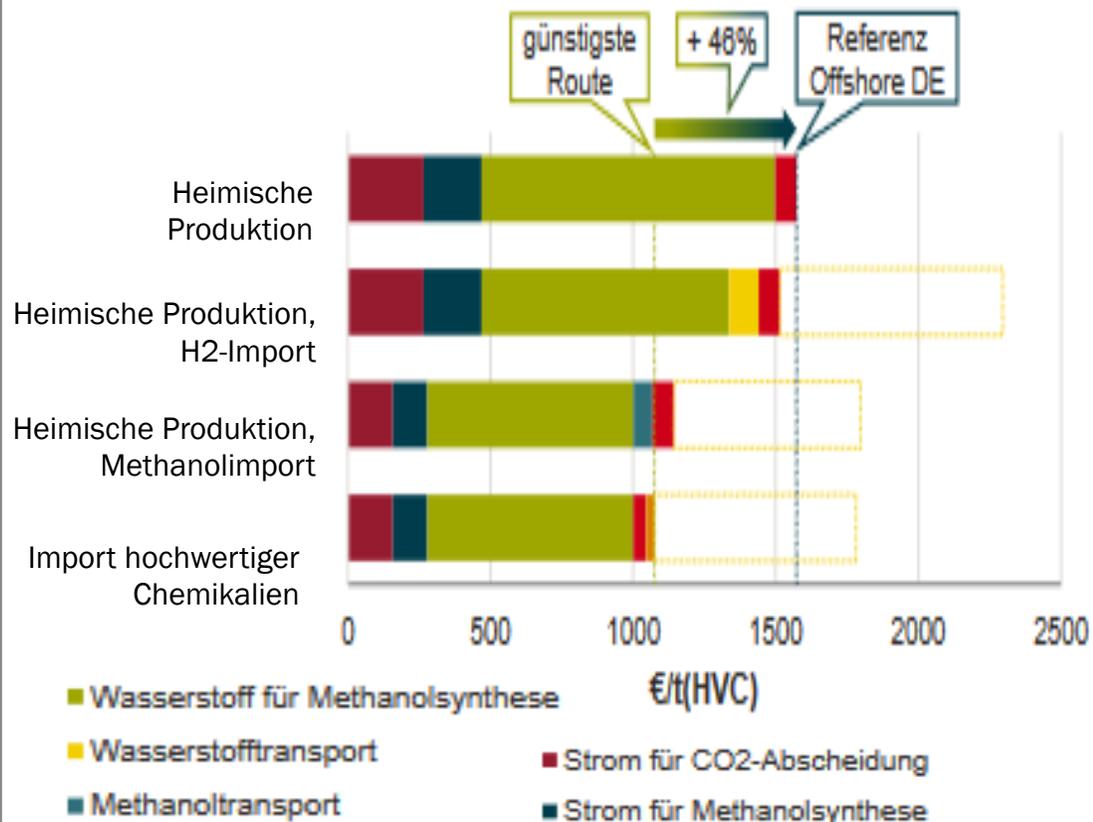
Reguläre Investitionen: ■ Nichtwohnbauten ■ Ausrüstungen ■ Sonstige Anlagen
Sonderinvestitionen: ■ Nichtwohnbauten ■ Ausrüstungen ■ Sonstige Anlagen

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-404-03

Strukturwandel zulassen

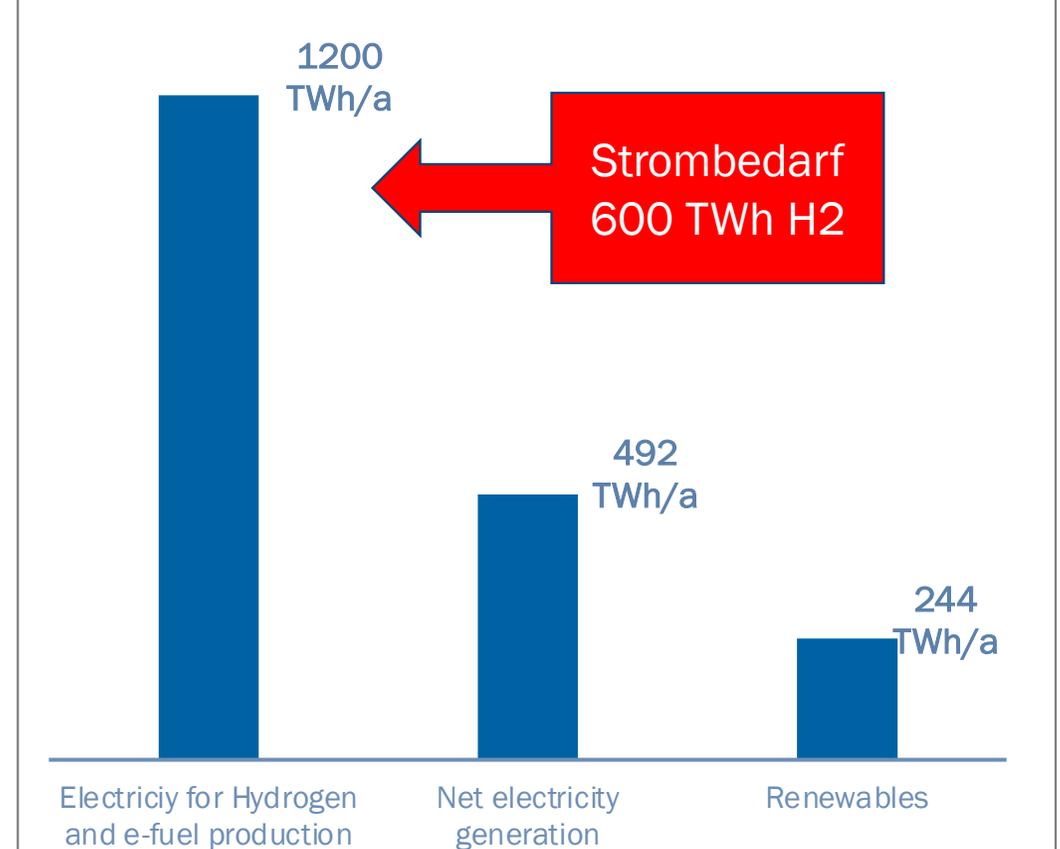
Klimaneutrale Energieträger importieren, Synergieeffekte mit Handel und Importen von kritischen Rohstoffen heben

Hochwertige Wertschöpfung (hier Beispiel Chemie) halten wir nur, wenn wir Vorprodukte importieren



Quellen: Frontier Economics

Wasserstoff importieren, um Kostenvorteile zu sichern & heimischen Strompreis zu dämpfen

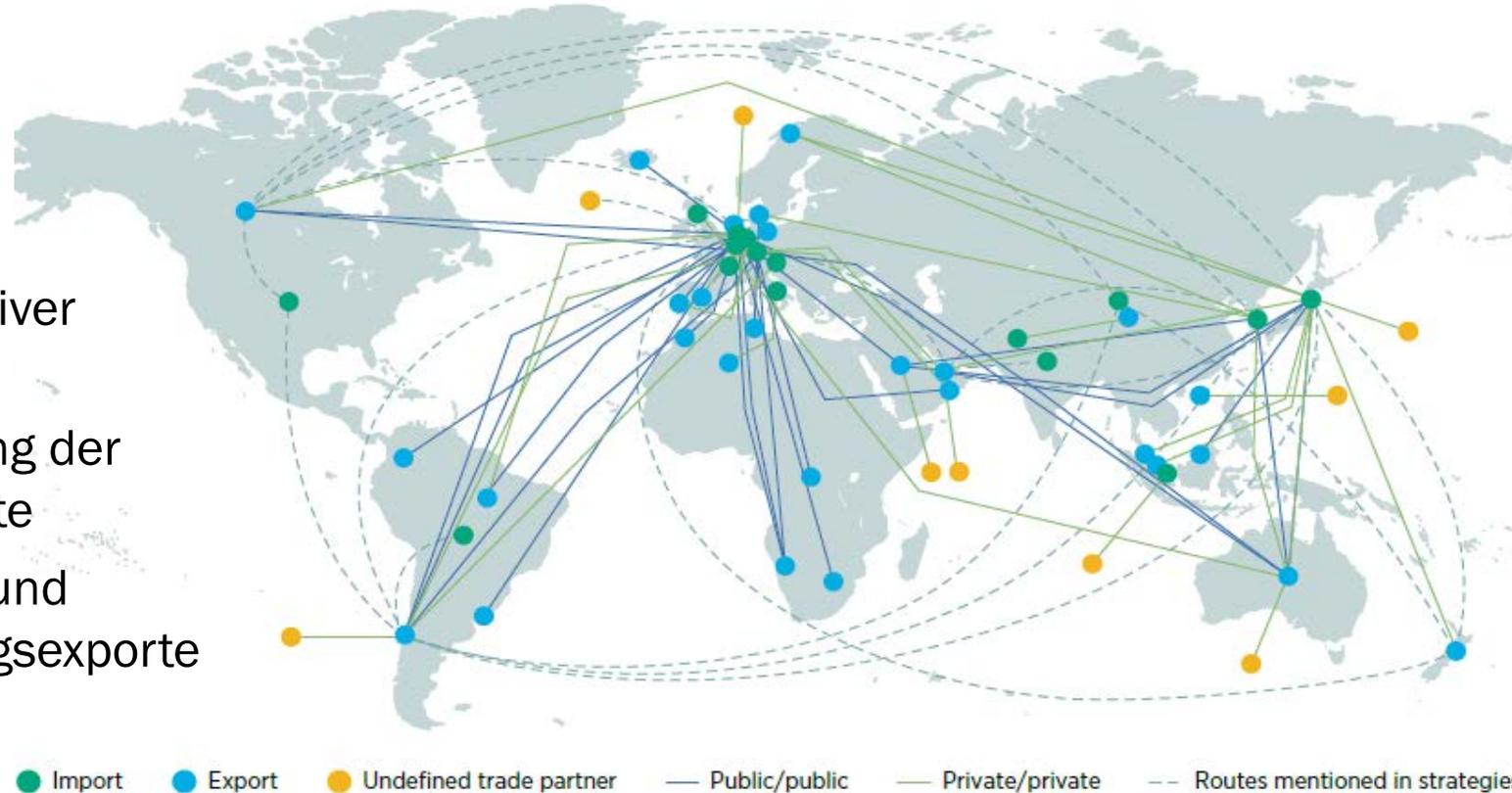


H2-Importe als Ausgangspunkt für neue Kooperationen

Projektankündigungen H2-Handel (März 2022)

Vorteile EU

- ❖ Substitution energieintensiver Vorprodukte
- ❖ Diversifizierung der Energieimporte
- ❖ Technologie- und Dienstleistungsexporte



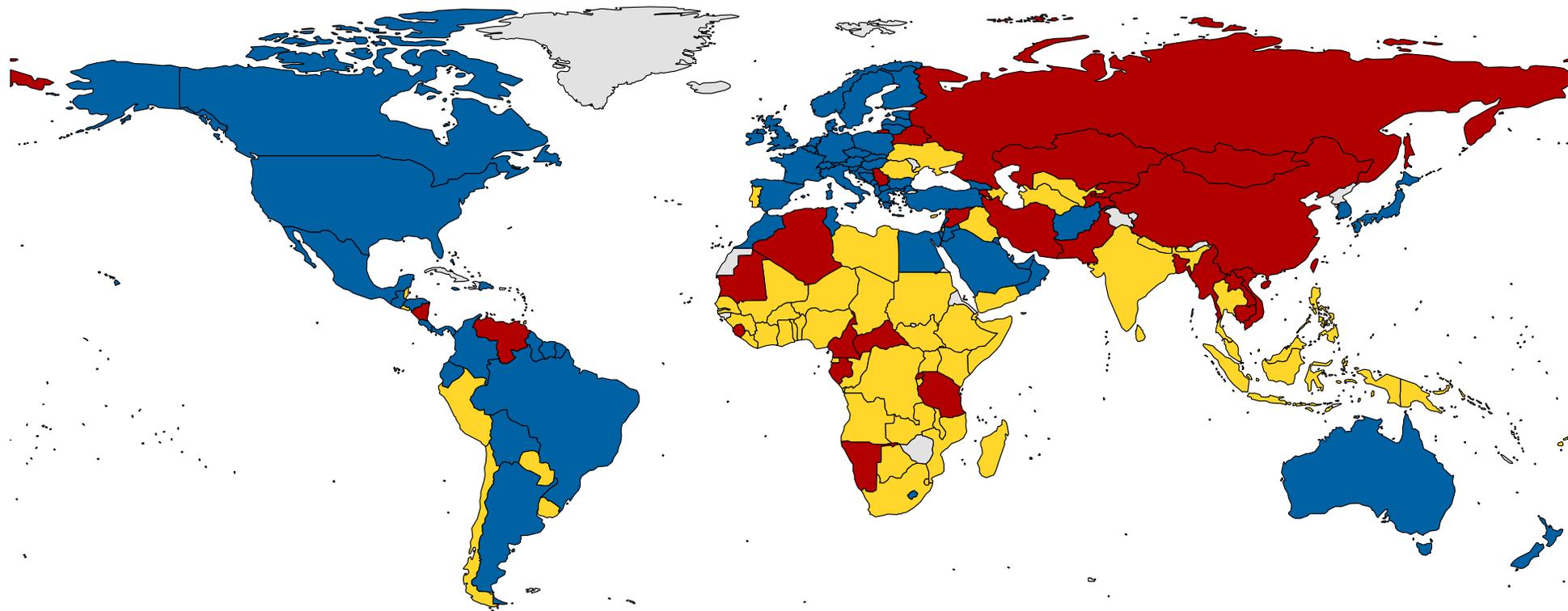
Vorteile Partner:

- ❖ Technologietransfer in Schwellenländer
- ❖ Einnahmen für Schwellenländer
- ❖ Linderung von Wasserknappheit
- ❖ Zugang zu EE

Darauf aufbauend Ausweitung der Handelsbeziehungen (z.B. Rohstoffe, Konsumgüter)

Strukturwandel ermöglichen und Kooperationen neu aufstellen

Geopolitische Ausrichtung: Blockaufteilung nach SIPRI-Rüstungsimporten (2013 - 2022)

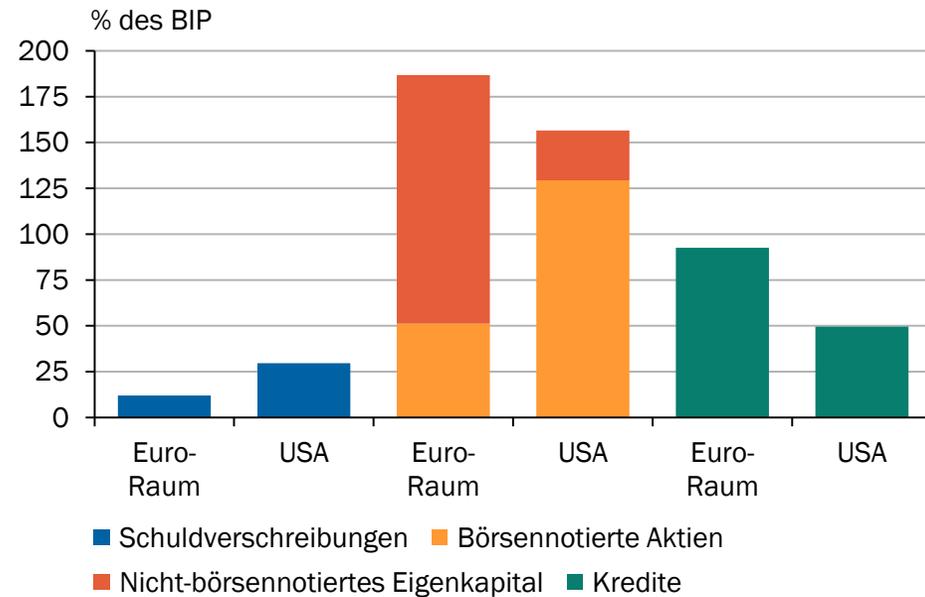


■ USA-geführter Block ■ Blockfrei ■ China-Russland-Block ■ Keine Daten/keine Importe

Kapitalmarktfinanzierung stärken

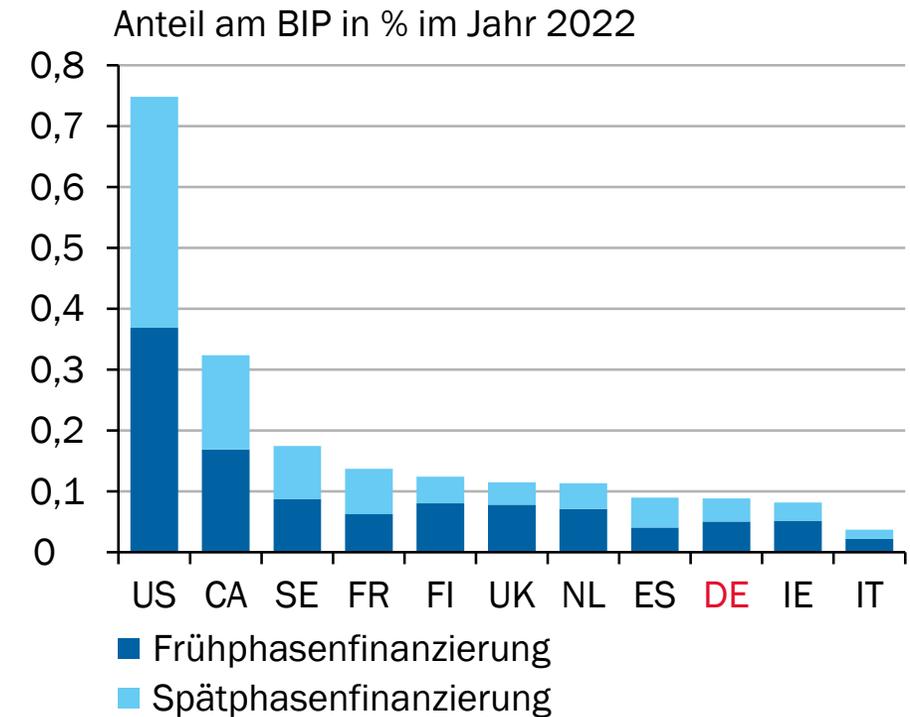
... durch stärkeres Eigen- und Wagniskapitalangebot von großen institutionellen Investoren

Europäische Unternehmen finanzieren sich stark über Banken – Kapitalmarktentwicklung erweitert Finanzierungsoptionen



Quellen: EZB, OECD, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-408-01

Wenig Wagniskapital für Spätphasenfinanzierung – staatliche Kofinanzierung kann Entwicklung des Markts unterstützen



Quellen: OECD
© Sachverständigenrat | 23-335-02

Haushaltskrise als Chance sehen

Rückkehr zu einer nachhaltigen Finanzpolitik, Übergänge meistern, Fiskalregeln nicht aushebeln, sondern stärken

Marktpotentiale nutzen, Übergang gestalten



Klimapolitik neu ausrichten
(Emissionshandel, Klimageld, Infrastrukturausbau, H2-Beschaffung)



Ausgaben zu reduzieren
(Soziales, Klima, Steuererleichterungen)

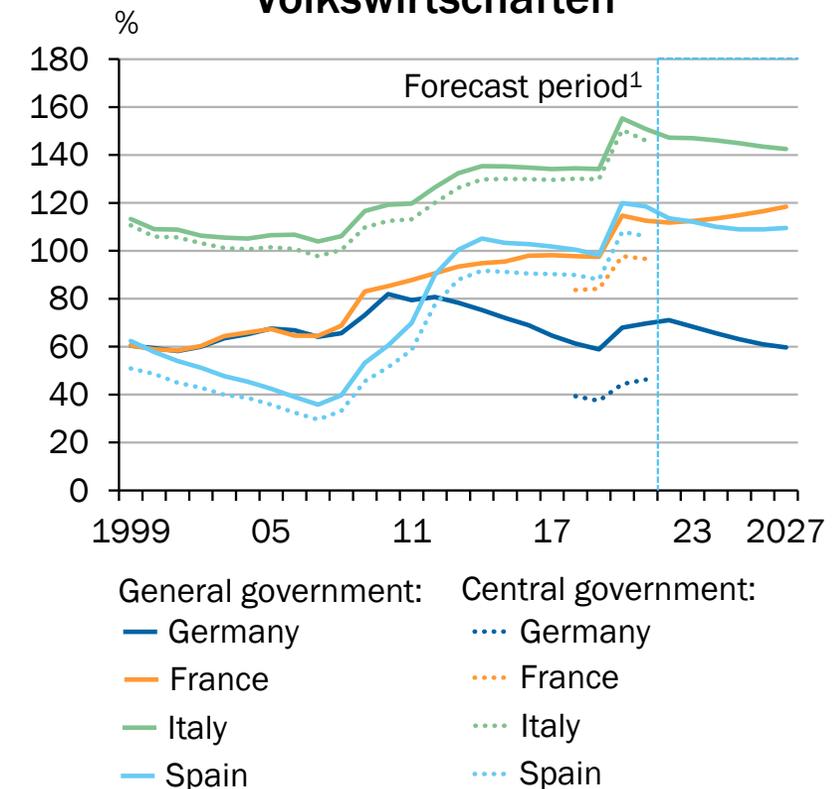


Wachstum stärken
(Arbeitsangebot & Investitionen erhöhen)



Übergang gestalten
(erneute Unsicherheit vermeiden)

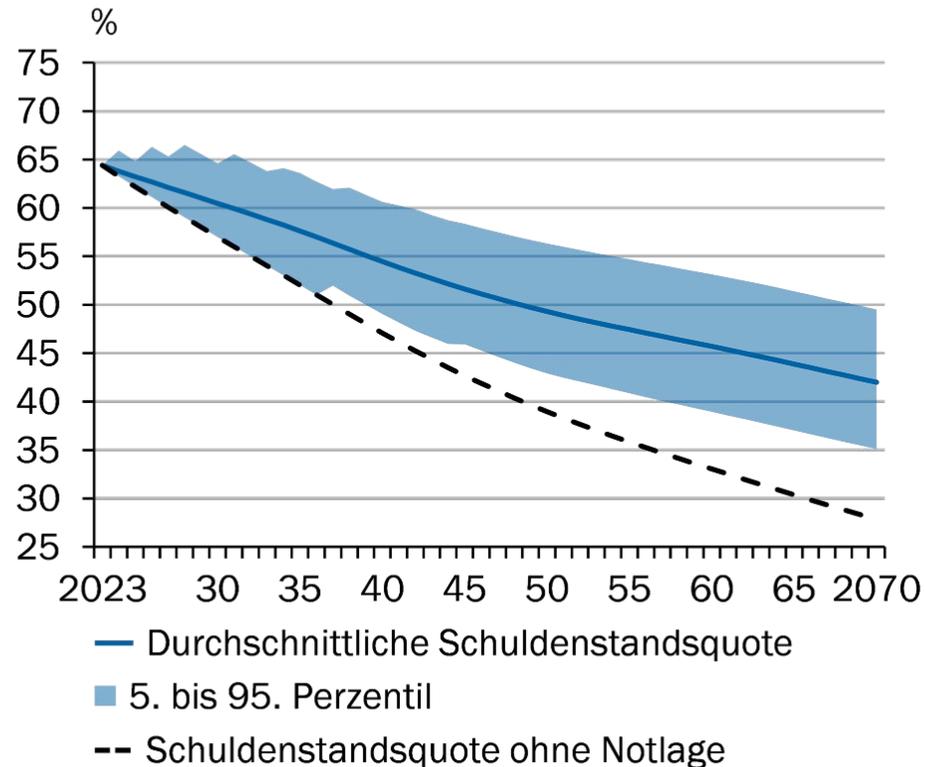
Schuldenstandsquoten in großen europäischen Volkswirtschaften



Sources: Eurostat, IMF, own calculations
© Sachverständigenrat | 22-083-01

Schuldenbremse: Reform möglich, Strukturreformen dennoch notwendig

Status quo: Starker kontinuierlicher Rückgang der Schuldenstandsquote gemäß der Simulation des SVR



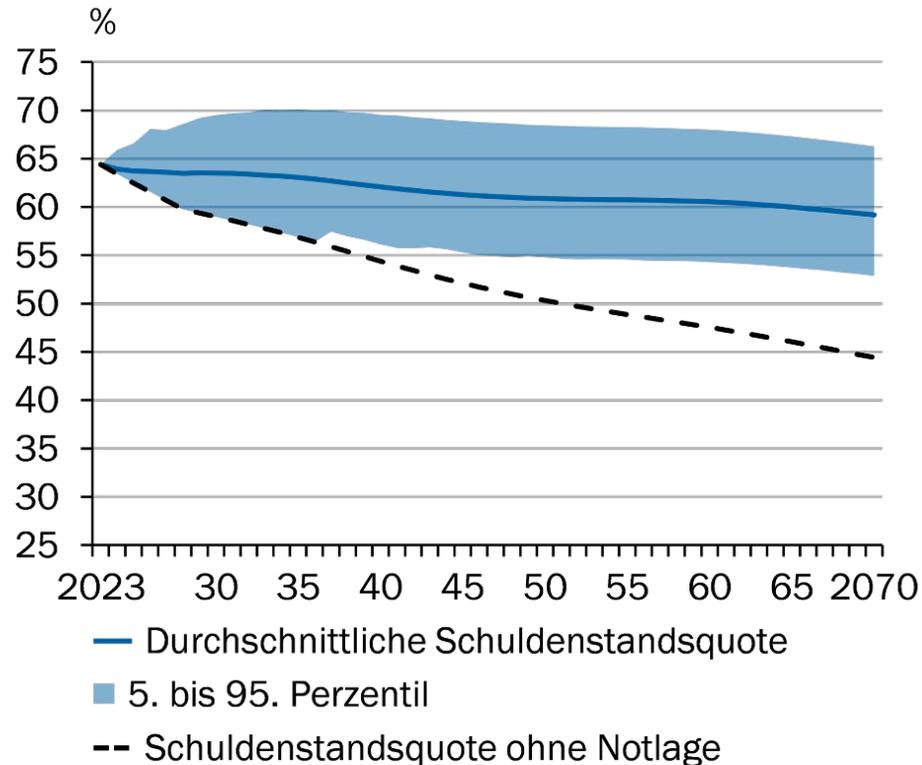
Quelle: eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 24-002-01

Schuldenbremse an drei Stellen zu starr

- ⌵ **Schuldenbremse greift direkt nach einer Notlage wieder vollumfänglich**
 - ⌵ Mglw. negative Impulse für noch schwächelnde Wirtschaft
- ⌵ **Defizitgrenzen restriktiver als auf EU-Ebene**
 - ⌵ Strukturelle Defizitgrenze 0,35 % des BIP
- ⌵ **Schätzverfahren der Konjunkturkomponente revisionsanfällig**
 - ⌵ Erschwert konjunkturgerechte Haushaltsplanung

Reformvorschlag: Spielräume erhöhen, Stabilität wahren

Reformvorschlag: Stabile Schuldenstandsquote mit Übergangsregelung & schuldenstandsabhäng. Defiziten



Anpassung der Schuldenbremse an drei Stellen

- **Übergangsphase nach Anwendung der Ausnahmeklausel**
 - Erholung stärken
 - Häufige Ausnahme vermeiden

- **Strukturelle Defizitgrenze bei niedrigen Schuldenstandsquoten erhöhen**
 - Defizitgrenzen bei 1,0%, 0,5% und 0,35% des BIP bei Schuldenstandsquote von <60%, 60-90% und >90%

- **Konjunkturbereinigung reformieren**
 - konjunkturgerechte Haushaltsplanung

Sensitivitätsanalysen:

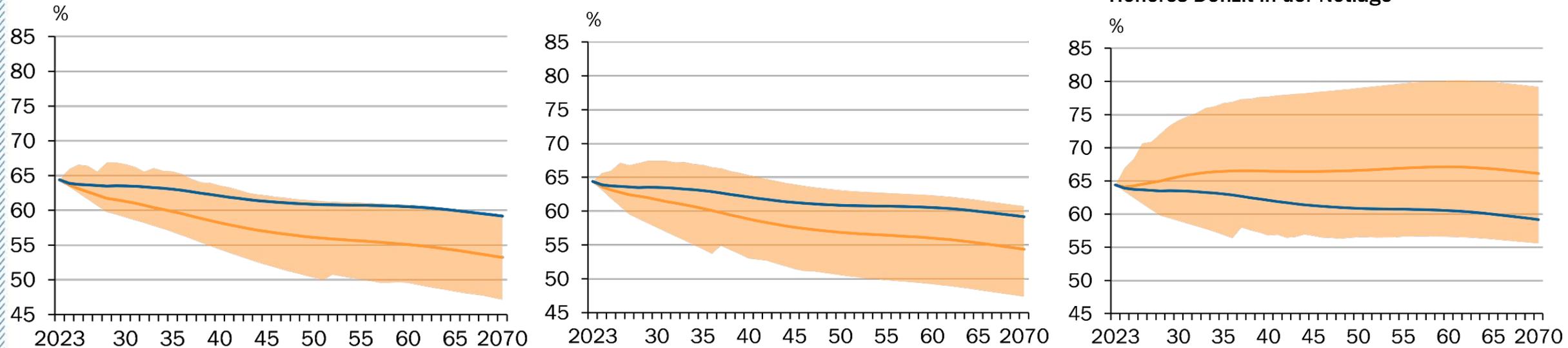
Stabile Schuldenstandsquoten auch unter ungünstigeren Annahmen

Aber Vorsicht: steigende Ausgaben, z.B. für die gesetzliche Rentenversicherung fressen die Spielräume ohne Reformen auf

Geringere Häufigkeit von Notlagen

Höheres nominales BIP

Höheres Defizit in der Notlage



— Reformvorschlag — Reformvorschlag mit abweichenden Annahmen ■ 5. bis 95. Perzentil

Organisation des SVR Wirtschaft

Ratsmitglieder



Prof. Dr. Veronika Grimm



Prof. Dr. Dr. h.c. Ulrike Malmendier



Prof. Dr. Dr. h.c. Monika Schnitzer
(Vorsitzende)



Prof. Dr. Achim Truger



Prof. Dr. Martin Werding

Wissenschaftlicher Stab



Geschäftsstelle

Geschäftsführerin
7 Mitarbeiter*innen

Praktikant*innen

VIELEN DANK FÜR IHRE AUFMERKSAMKEIT.

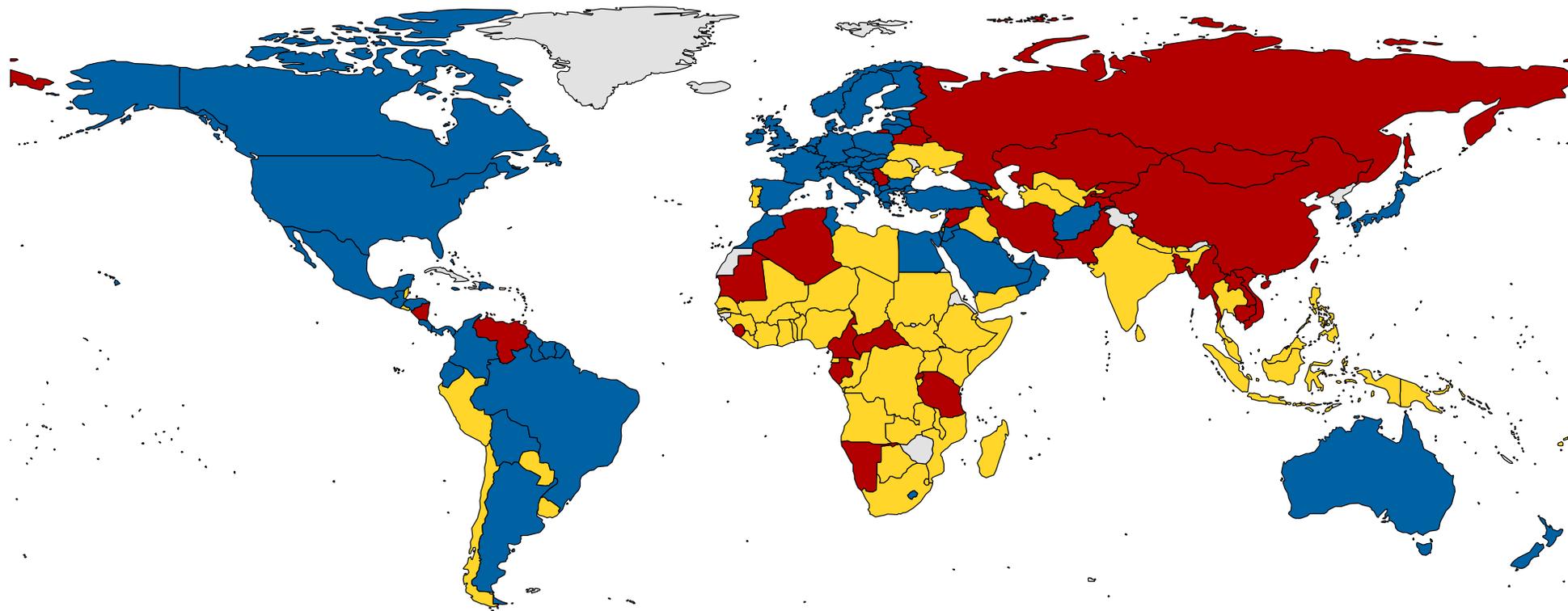


Besuchen Sie uns im Internet unter:
www.sachverständigenrat-wirtschaft.de

Und folgen Sie uns bei Twitter
[@SVR_Wirtschaft](https://twitter.com/SVR_Wirtschaft)
[@GrimmVeronika](https://twitter.com/GrimmVeronika)

Strukturwandel zulassen und Kooperationen neu ausrichten

Geopolitische Ausrichtung: Blockzuteilung nach SIPRI Waffenimporten (2013 – 2022)

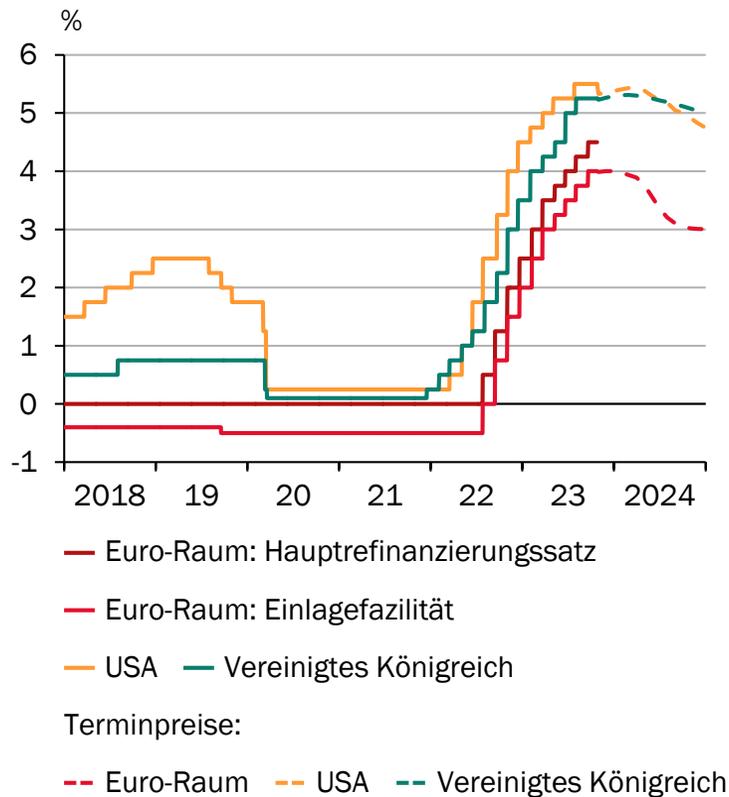


■ USA-geführter Block ■ Blockfrei ■ China-Russland-Block ■ Keine Daten/keine Importe

Geldpolitik im Euro-Raum mittlerweile restriktiv

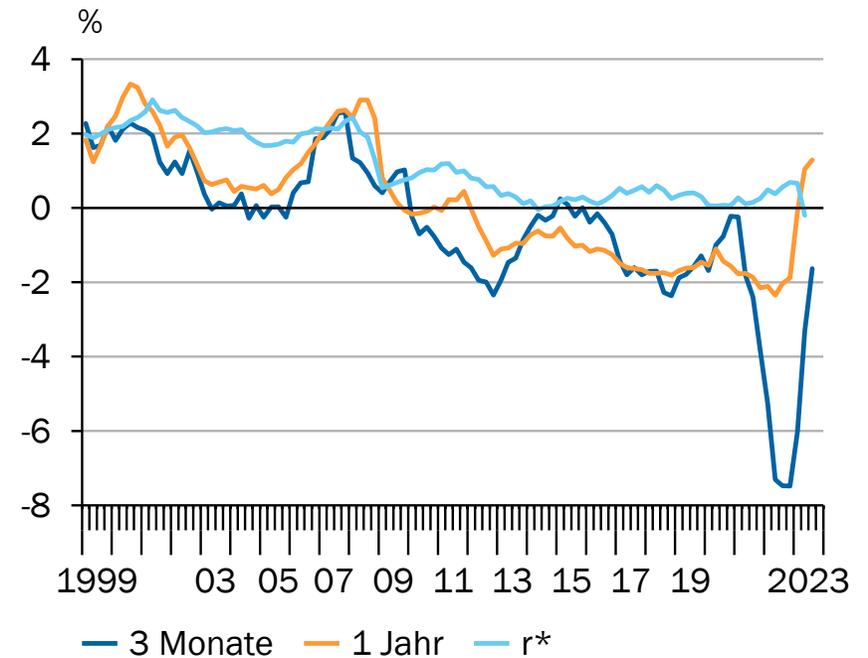
Straffung dürfte bis über den Prognosehorizont dämpfen – Realzinsen dürften nur langsam sinken

Steigende Leitzinsen in fortgeschrittenen Volkswirtschaften



Quellen: BoE, CME, EZB, Fed, ICE, Refinitiv Datastream
© Sachverständigenrat | 23-335-02

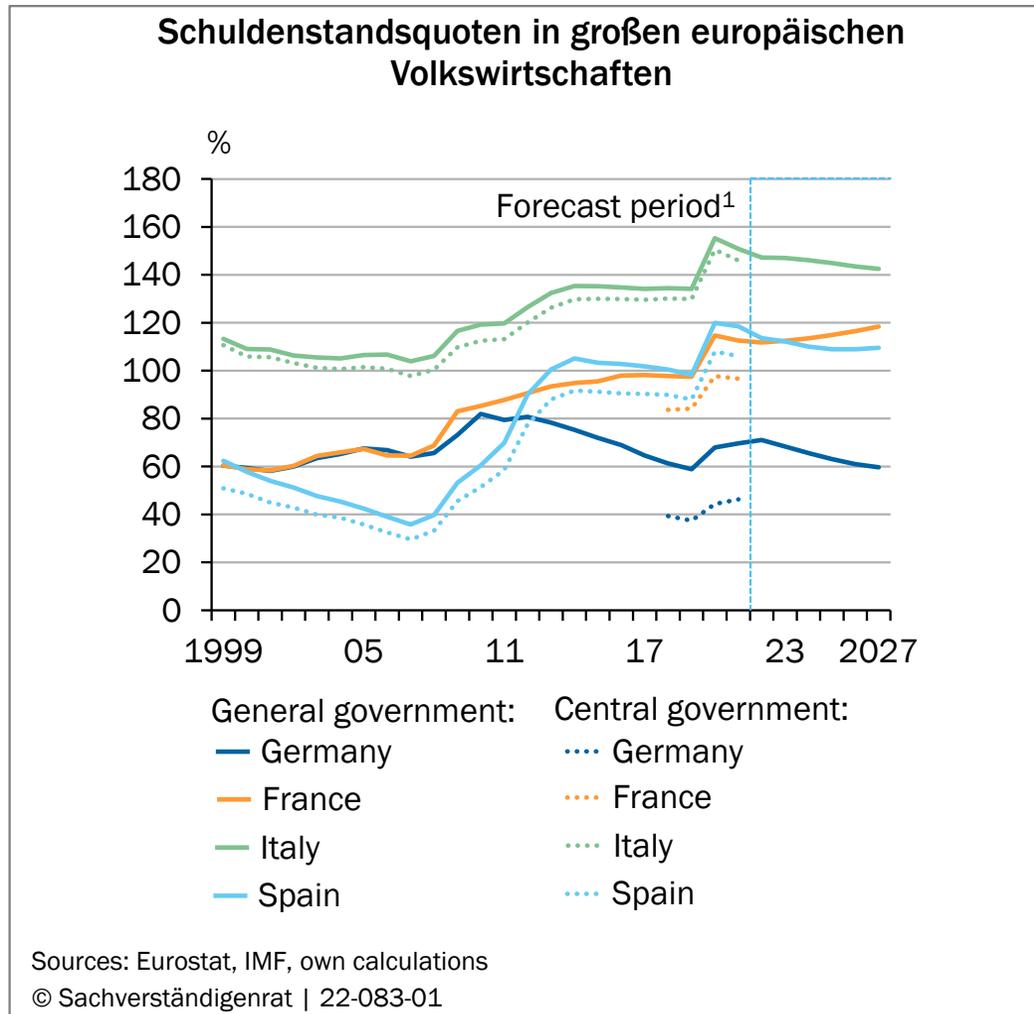
Geldpolitische Straffung hat zu deutlichem Anstieg der mittel- bis langfristigen Realzinsen geführt



Quellen: EZB, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 23-320-02

Fiskalregeln nicht aushebeln, sondern stärken

Staatsverschuldung ist nach der Finanzkrise in den meisten Ländern nicht zurückgegangen



Fiskalregeln nicht aushebeln, sondern stärken

Staatsverschuldung ist nach der Finanzkrise in den meisten Ländern nicht zurückgegangen

