

Dany-Knedlik, Geraldine; Holtemöller, Oliver; Kooths, Stefan; Schmidt, Torsten C.;
Wollmershäuser, Timo

Article

Geopolitischer Umbruch verschärft Krise – Strukturreformen noch dringlicher

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Dany-Knedlik, Geraldine; Holtemöller, Oliver; Kooths, Stefan; Schmidt, Torsten C.;
Wollmershäuser, Timo (2025) : Geopolitischer Umbruch verschärft Krise – Strukturreformen noch
dringlicher, Wirtschaftsdienst, ISSN 1613-978X, Sciendo, Warsaw, Vol. 105, Iss. 4, pp. 305-310,
<https://doi.org/10.2478/wd-2025-0077>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/319763>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen
Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle
Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich
machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen
(insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten,
gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort
genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal
and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to
exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the
internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content
Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise
further usage rights as specified in the indicated licence.*



<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Geraldine Dany-Knedlik, Oliver Holtemöller, Stefan Kooths, Torsten Schmidt, Timo Wollmershäuser

Geopolitischer Umbruch verschärft Krise – Strukturreformen noch dringlicher

Die Weltwirtschaft steht im Frühjahr 2025 im Zeichen sich tiefgreifend ändernder geopolitischer und wirtschaftspolitischer Rahmenbedingungen. Vor dem Hintergrund des Politikwechsels in den USA sind insbesondere in Europa, aber nicht nur dort, neue sicherheitspolitische Herausforderungen entstanden. Sie haben zunächst zu einer Lockerung fiskalischer Restriktionen beigetragen, machen aber zumindest längerfristig auch eine Überprüfung finanzpolitischer Prioritäten erforderlich. Zudem hat die US-Regierung begonnen, neue Handelshürden aufzubauen und zusätzliche Unsicherheiten für die wirtschaftlichen Akteure zu schaffen. Dies bremst den globalen Warenhandel und die Produktion sowohl weltweit als auch in den USA selbst, wo erste Anzeichen für eine Abkühlung der Konjunktur sichtbar sind.

Belastung für Weltwirtschaft

Die zusätzlichen Handelsschranken bedeuten eine erhebliche Belastung für die Weltwirtschaft, nicht nur weil sie den Handel bremsen und die Produktion verteuern. Im Frühjahrsgutachten der Institute (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose, 2025) wird unterstellt, dass die Ende März gültigen Zölle im Prognosezeitraum fortgelten (20 % Zusatzzölle für Einfuhren aus China, Sonderzölle für Mexiko und Kanada, 25 % Zoll auf Stahl und Aluminium sowie Autos und Autoteile). Außerdem wird angenommen, dass die großen Autoexportländer (Mexiko, Kanada, EU, Japan, Südkorea, China) mit Gegenzöllen reagieren, die den Durchschnittszollsatz auf US-Produkte um etwa denselben Satz erhöhen, den die Autozölle für die eigenen Exporte in die USA bedeuten. Die weitergehenden US-Zölle, die am 2. April 2025 angekündigt wurden, sind in der Basisprojektion der Institute noch nicht enthalten.

Problematisch ist auch die Unvorhersagbarkeit der handelspolitischen Maßnahmen, die zu einem drastischen Anstieg der wirtschaftspolitischen Unsicherheit beigetragen

hat (Abbildung 1) und es erschwert, auf die neuen Rahmenbedingungen zu reagieren. Dies dürfte vor allem bei Investitionen dazu führen, dass Entscheidungen aufgeschoben werden. Ende des vergangenen Jahres und Anfang dieses Jahres wurde die wirtschaftliche Aktivität außerhalb der USA hingegen möglicherweise sogar kurzzeitig angeregt dadurch, dass US-Firmen Importe vorzogen und ihre Lagerbestände erhöhten, um befürchteten Zöllen zuvorzukommen.

Die Geldpolitik hat in den meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften die Zinsen weiter gesenkt. Gleichzeitig ging die Inflation in der Grundtendenz nur sehr langsam zurück. Im Euroraum ist der Leitzins mit 2,5 % nun wohl nicht mehr weit von einem neutralen Niveau entfernt, so dass die EZB voraussichtlich nur noch eine Zinssenkung vornehmen wird, bevor sie erst einmal längere Zeit

Dr. Geraldine Dany-Knedlik ist Leiterin des Bereichs Prognose und Konjunkturpolitik in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin.

Prof. Dr. Oliver Holtemöller ist stellvertretender Präsident und leitet die Abteilung Makroökonomik am Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH).

Prof. Dr. Stefan Kooths ist Direktor des Forschungszentrums Konjunktur und Wachstum am Kiel Institut für Weltwirtschaft (IfW).

Prof. Dr. Torsten Schmidt ist Leiter des Kompetenzbereichs Wachstum, Konjunktur, Öffentliche Finanzen am RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung.

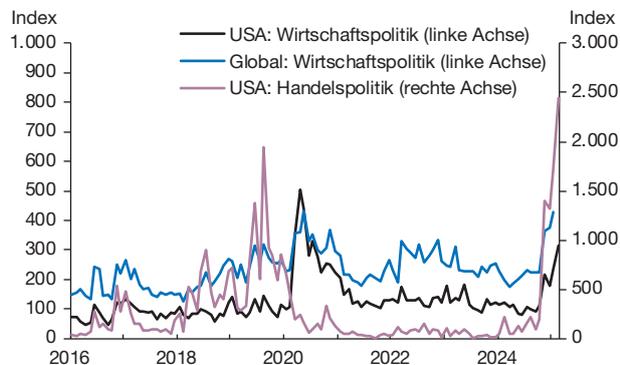
Prof. Dr. Timo Wollmershäuser ist Leiter der Konjunkturforschung und -prognosen am ifo Institut für Wirtschaftsforschung in München.

© Der/die Autor:in 2025. Open Access: Dieser Artikel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz veröffentlicht (creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de).

Open Access wird durch die ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft gefördert.

Abbildung 1
Index der wirtschaftspolitischen Unsicherheit

Januar 2016 bis Februar 2025



Globaler Index auf Basis von BIP-Gewichten mit laufenden Preisen und Wechselkursen berechnet.

Quelle: Baker et al. (2016), EPU Index (o. D.).

pausiert. In den USA ist der Leitzins mit 4,5 % zwar noch deutlich höher, allerdings gilt dies auch für den Preisauftrieb. Er hat sich zuletzt sogar wieder verstärkt und dürfte sich durch die Zollpolitik der USA zunächst weiter verstärken. Daher rechnen die Institute auch hier nur noch mit wenig sinkenden Leitzinsen.

Auch bezüglich der Finanzpolitik ist in den USA ist das Bild unklar. Einerseits ist geplant, die bislang gesetzlich vorgesehene Rücknahme der Einkommensteuererleichterungen zu verhindern und zusätzliche Steuersenkungen zu beschließen. Andererseits wirken die Zölle preistreibend und belasten die US-Wirtschaft. Auch sollen in großem Umfang Ausgaben gekürzt werden. Die Institute rechnen damit, dass das Haushaltsdefizit in den USA hoch bleibt und die Finanzpolitik insgesamt in etwa neutral wirkt. Im Euroraum sollen die Fiskalregeln gelockert werden, um Spielraum für mehr Verteidigungsausgaben zu schaffen.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird sich das Expansionstempo wohl verringern. Dies ist vor allem auf eine verlangsamte US-Konjunktur zurückzuführen. Im Euroraum gewinnt die Erholung hingegen leicht an Schwung. Weitere Kaufkraftgewinne, etwas günstigere Finanzierungsbedingungen und eine allmähliche Belebung des Verarbeitenden Gewerbes werden der binnenwirtschaftlichen Konjunktur Auftrieb verleihen. Die höhere Unsicherheit und die zunehmenden Handelshemmnisse belasten aber auch die europäische Wirtschaft.

Auch für die Schwellenländer haben sich die Aussichten aufgrund der jüngsten US-Zollpolitik eingetrübt. Vor allem China dürfte Gegenwind im Außenhandel spüren, wodurch sich die Expansion der chinesischen Wirtschaft

wohl verlangsamen wird. Viele Volkswirtschaften werden wegen der höheren Zölle zudem mit weniger ausländischen Direktinvestitionen rechnen müssen, denn die Wirtschaftspolitik der neuen US-Regierung zielt darauf ab, die USA als Industriestandort attraktiver zu machen. Zudem bremst die hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit die Direktinvestitionen, da nicht klar ist, wie sich die relativen Standortbedingungen in der nächsten Zeit entwickeln werden.

Für die Weltproduktion erwarten die Institute Zuwachsraten von 2,4 % in den beiden Prognosejahren. Dies ist deutlich weniger als in den vergangenen beiden Jahren. Die zunehmenden Handelshemmnisse und die stark gestiegene Unsicherheit werden nicht zuletzt die Entwicklung des Welthandels bremsen. Er dürfte in diesem und im kommenden Jahr nur noch um 2,1 % bzw. 1,6 % und damit um 0,2 bzw. 0,8 Prozentpunkte weniger zulegen als noch im vergangenen Herbst erwartet.

Die Risiken für die Prognose sind groß. Einen solch starken Anstieg der US-Zollsätze gab es in der jüngeren Vergangenheit nicht und seine Auswirkungen sind deshalb schwer zu quantifizieren. Gleiches gilt für die Reaktion der Haushalte und Unternehmen auf die mit der politischen Wende in den USA verbundene Unsicherheit. Der durch die Handelspolitik ausgelöste Preisdruck könnte die Zentralbanken dazu veranlassen, ihre Geldpolitik wieder zu straffen, um die Inflationserwartungen zu stabilisieren. In diesem Fall könnten erhebliche Korrekturen der Preise an den Finanzmärkten die Folge sein und die Produktion deutlich schwächer ausfallen als erwartet.

Deutsche Konjunktur

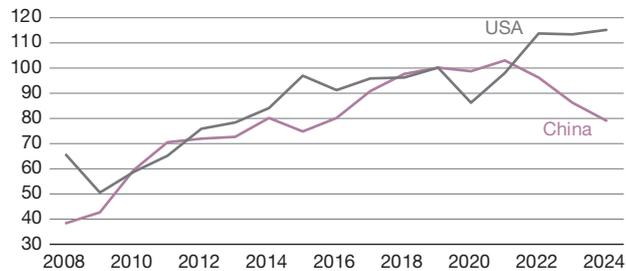
Die deutsche Wirtschaft befindet sich weiterhin in der Krise. Der Beginn des Jahres 2025 ist geprägt von erheblichen innen- aber auch außenpolitischen Veränderungen. In Deutschland ist die wirtschaftspolitische Unsicherheit angesichts des Regierungswechsels hoch. Gleichzeitig belastet die protektionistische Handelspolitik der USA die deutsche Konjunktur. Zudem hat sich mit der neuen Regierung in den USA die Sicherheitslage in Europa verschlechtert. Vor diesem Hintergrund haben Bundestag und Bundesrat die Finanzverfassung Deutschlands grundlegend geändert und weitreichende öffentliche Verschuldungsspielräume geschaffen.

Die wirtschaftliche Schwäche in Deutschland ist nicht nur konjunktureller, sondern auch struktureller Natur. So sehen sich deutsche Unternehmen einem verstärkten internationalen Wettbewerb vor allem aus China ausgesetzt. Gerade die Automobilindustrie hat in den vergangenen Jahren Marktanteile verloren. Ferner treffen die im zwei-

Abbildung 2

Deutsche Warenexporte nach China und in die US

preis- und kalenderbereinigt (nominale Exporte deflationiert mit den Erzeugerpreisen des Verarbeitenden Gewerbes nach Regionen: 2019 = 100)



Quelle: Statistisches Bundesamt (o. D.); Eurostat (o. D.); Berechnungen der Institute.

ten Quartal verhängten Zölle auf Kfz und Kfz-Teile mit dem amerikanischen einen Absatzmarkt, der die deutschen Ausfuhren zuletzt gestützt hat (Abbildung 2). Auch die Dekarbonisierung lastet auf den Wachstumskräften. Zudem scheint seit der Energiekrise ein Teil der Produktion in der energieintensiven Industrie dauerhaft weggefallen zu sein. Eine schwindende Erwerbsbevölkerung und hoher bürokratischer Aufwand sind weitere strukturelle Schwächen, unter denen die deutsche Wirtschaft leidet. Bereits in den vergangenen Jahren hat der demografische Wandel in einigen Bereichen zu einem erhöhten Fachkräftemangel geführt. Die bürokratischen Belastungen für die Unternehmen haben schon seit längerem zugenommen und lassen insbesondere Investitionen hierzulande unattraktiver werden (von Maltzan & Zarges, 2024).

Derzeit ist noch unklar, wie eine neue Bundesregierung auf diese strukturellen Herausforderungen reagiert. So sind bislang keine wirtschaftspolitischen Reformen bekannt, die in dieser Prognose hätten unterstellt werden können. Allerdings stehen bereits aufgrund der Grundgesetzänderungen erweiterte Verschuldungsspielräume von Bund und Ländern zur Verfügung, die für Verteidigung, andere sicherheitspolitische Belange, Klimaschutz und Infrastruktur verwendet werden können.

Es ist fraglich, wie diese erweiterten Ausgabenspielräume des Staates genutzt werden. Daher müssen für die Prognose eine Reihe von Annahmen getroffen werden. So wird unterstellt, dass aufgrund des notwendigen Planungsvorlaufs in diesem Jahr kaum zusätzliche Mittel für Verteidigung und Investitionen abfließen. Allerdings dürften nun Konsolidierungsschritte unterbleiben, die ohne die Grundgesetzänderungen nötig gewesen wären. Insgesamt dürfte die Finanzpolitik in diesem Jahr aber restriktiv ausgerichtet sein, weil der Wegfall der Inflations-

ausgleichsprämie und steigende Sozialversicherungsbeitragssätze die Abgabenlast weiter erhöhen. Für das kommende Jahr ist mit Mehrausgaben von knapp 24 Mrd. Euro (0,5 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt) zu rechnen. Dabei wird unterstellt, dass sie zu etwa gleichen Teilen in öffentlichen Konsum und öffentliche Investitionen fließen. Die Investitionen dürften vor allem in den Tiefbau und die Rüstungsindustrie fließen, wo die bestehenden Kapazitäten bereits gut ausgelastet sind. Ferner dürfte es zu Zins- und Preiseffekten kommen, die Verdrängungseffekte bei privatem Konsum und privaten Investitionen auslösen könnten. Insgesamt gehen die Institute für das Jahr 2026 von einer um einen halben Prozentpunkt höheren Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes aus.

Die Ausweitung der öffentlichen Verschuldungsmöglichkeiten hat bereits die Kapitalmarktzinsen erhöht. Unmittelbar nach der Ankündigung der Verfassungsänderung Anfang März sind die Renditen für zehnjährige Bundesanleihen um 0,3 Prozentpunkte gestiegen. Darin könnte auch ein positiver Erwartungseffekt zum Ausdruck kommen, der mit der gestiegenen Unternehmenszuversicht korrespondiert. Infolge der höheren Kapitalmarktzinsen dürfte die Geldpolitik im Prognosezeitraum ähnlich wirken wie im Herbstgutachten unterstellt, auch wenn nunmehr ein Zinssenkungsschritt weniger erwartet wird.

Die kurzfristige wirtschaftliche Aktivität dürfte von den Belastungen durch die neuen US-Zölle sowie die nach wie vor hohe Unsicherheit bestimmt werden. Dabei ist in dieser Prognose unterstellt, dass die Zölle auf Aluminium, Stahl und Kfz in Höhe von 25 % bis zum Ende des Prognosezeitraums fortbestehen und keine weiteren Zölle auf Waren aus der EU erhoben werden. Da in dieser Prognose Gegenmaßnahmen der EU in einem vergleichbaren Umfang unterstellt sind, werden sich auch die Importe schwächer entwickeln als zu Beginn des Jahres. Insgesamt dürfte der Handelskonflikt bereits in diesem Szenario (ohne die neuerlichen Zollerhöhungen von Anfang April) den Zuwachs des Bruttoinlandsproduktes in diesem Jahr und kommenden Jahr jeweils um 0,1 Prozentpunkte verringern.

Die am 2. April angekündigten Zollerhöhungen auf sämtliche Einfuhren aus einer Vielzahl von Herkunftsländern konnten in dieser Prognose nicht mehr berücksichtigt werden. Unter der Annahme, dass diese wiederum mit Gegenzöllen in vergleichbarem Umfang erwidert werden, dürften sich die Einbußen beim Produktionszuwachs in Deutschland auf jeweils 0,2 Prozentpunkte in beiden Prognosejahren verdoppeln.

Die Verschlechterung der Exportaussichten strahlt typischerweise auf die Investitionstätigkeit aus. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften erst ab der zweiten Jahres-

hälfte wieder etwas ausgeweitet werden. Hierbei gehen die Institute davon aus, dass die Strukturanpassungen im Verarbeitenden Gewerbe immer weniger bremsen, sich die Wertschöpfung in der Industrie fängt und auch das Auslandsgeschäft Tritt fasst.

Die Bauinvestitionen werden im Prognosezeitraum die Talsohle wohl allmählich durchschreiten. Bei den Auftrags-eingängen im Wohnungsbau deutet sich zuletzt eine Verbesserung an. Die nun auch höheren Hypothekenzinsen dürften jedoch die Erholung der Wohnungsbauinvestitionen verzögern. Aufgrund der zu erwartenden Verzögerung durch Genehmigungsverfahren ist erst ab dem kommenden Jahr mit einer spürbaren Ausweitung der öffentlichen Bauinvestitionen zu rechnen. Hinzu kommt, dass angesichts der bereits recht hohen Auslastung im Tiefbau vorerst keine deutlichen Steigerungen der Infrastrukturinvestitionen zu erwarten sind. Aus diesem Grund ist für den Bau mit spürbaren Preissteigerungen zu rechnen.

Der private Konsum ist im ersten Quartal zwar wohl recht kräftig gestiegen, die Dynamik wird im Prognosezeitraum aber voraussichtlich schwach bleiben. Dafür spricht, dass die real verfügbaren Einkommen deutlich weniger stark steigen werden als im Vorjahr, unter anderem aufgrund höherer Krankenversicherungsbeitragsätze und des Wegfalls der Inflationsausgleichsprämien. Zudem unterstellen die Institute, dass die Sparneigung im Prognosezeitraum weiter hoch bleiben wird.

Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr mit einem Anstieg um 0,1 % kaum mehr als stagnieren. Damit revidieren die Institute die Prognose vom Herbst 2024 recht deutlich um 0,7 Prozentpunkte nach unten. Insbesondere im Sommerhalbjahr 2025 wird inzwischen die Dynamik aufgrund der US-Zollpolitik schwächer eingeschätzt. Damit verzögert sich die erwartete Erholung. Im Zuge der Belebung im weiteren Prognosezeitraum steigt das Bruttoinlandsprodukt im kommenden Jahr um 1,3 %, wobei 0,3 Prozentpunkte der höheren Zahl an Arbeitstagen zu verdanken sind. Damit ist die Rate gegenüber der Herbstprognose unverändert, das Niveau der Wirtschaftsleistung ist aber 0,8 % niedriger.

Die Zahl der Arbeitslosen ist seit Mitte des Jahres 2022 um über 400.000 Personen (20 %) gestiegen, und die Arbeitslosenquote hat von 5,0 % auf 6,3 % zugenommen. Der Abbau von Arbeitsplätzen findet vor allem im Verarbeitenden Gewerbe, dem Baugewerbe und den Unternehmensdienstleistern statt, während die Beschäftigung im Bereich öffentliche Dienstleister, Erziehung und Gesundheit weiter zulegt. In den kommenden Monaten dürfte die Arbeitslosigkeit weiter steigen. Erst im Zuge der Belebung der wirtschaftlichen Aktivität im Verlauf des

kommenden Jahres ist mit einer sinkenden Arbeitslosigkeit zu rechnen.

Der Anstieg der Verbraucherpreise wird sich im Prognosezeitraum nur leicht abschwächen. Zwar dürften sowohl die Zollpolitik als auch die geplanten höheren Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur für sich genommen den gesamtwirtschaftlichen Preisauftrieb verstärken. Die Effekte im Prognosezeitraum werden aber wohl überschaubar sein. Die steigende öffentliche Nachfrage dürfte jedoch in den Wirtschaftszweigen mit hoher Kapazitätsauslastung zu deutlichen Preissteigerungen führen. Aufgrund der Verzögerungen bei der Planung werden diese Effekte aber erst ab dem kommenden Jahr an Bedeutung gewinnen. In der kurzen Frist überwiegt ein nachlassender Preisauftrieb bei Dienstleistungen, der mit einer schwächeren Lohndynamik einhergeht.

Erhebliche Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland gehen von der Handelspolitik der USA aus. Die zum 2. April seitens der USA angekündigten allgemeinen Zollerhöhungen deuten eher in die Richtung einer weiteren Eskalation. Die negativen Effekte in beiden Wirtschaftsräumen wären dann deutlich stärker als in dieser Prognose unterstellt. Allerdings könnten Verhandlungen zwischen der EU und den USA den transatlantischen Konflikt auch entschärfen, bis hin zu einem vollständigen Verzicht auf bilaterale Zölle.

Zudem ist die Schätzung der gesamtwirtschaftlichen Effekte der durch die Grundgesetzänderung möglichen höheren Ausgaben für Verteidigung und Investitionen mit großen Unsicherheiten behaftet, da sie von einer Reihe von Faktoren abhängen, deren Ausprägung derzeit noch nicht bekannt ist. Je nach tatsächlicher Ausgestaltung der Maßnahmen können die gesamtwirtschaftlichen Effekte daher deutlich stärker, aber auch deutlich schwächer sein als in dieser Prognose unterstellt. Ferner steht ein Bundeshaushalt für dieses Jahr noch aus. Mit seiner Verabschiedung würde zwar die vorläufige Haushaltsführung überwunden, was für sich genommen kurzfristig expansiv wirkte, konkrete Maßnahmen sind derzeit jedoch noch nicht absehbar und bleiben daher in dieser Prognose unberücksichtigt.

Wirtschaftspolitik

Die deutsche Wirtschaftspolitik will mit ihren Beschlüssen zur erweiterten Kreditfinanzierung auf die gestiegenen Anforderungen reagieren, die sie für die äußere Sicherheit und die Sanierung der Infrastruktur erkannt hat. Grundsätzlich ist es zweckmäßig, politische Prioritäten klar zu benennen und mittelfristig zu verankern, damit private Unternehmen ihre Kapazitätsplanung daran orientieren

können. Aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive müssen sich die politischen Akteure dabei aber über dreierlei im Klaren sein:

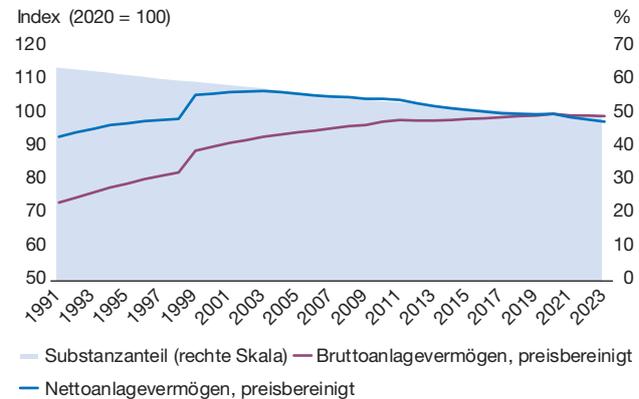
Erstens: Die zusätzlichen Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben fließen hauptsächlich in kleine Wirtschaftsbereiche, was eine Auftragsvergabe unter Berücksichtigung der aktuellen Kapazitäten wichtig macht, um Preiserhöhungen klein zu halten. Entscheidend ist, einen Kapazitätsaufbau anzureizen und nicht lediglich Konjunkturimpulse zu setzen. Dies gilt umso mehr, als mit der Rüstungsindustrie und dem Tiefbau vor allem zwei Wirtschaftsbereiche profitieren, die schon gut bzw. normal ausgelastet sind. So haben die Aktienkurse für börsennotierte Unternehmen der Verteidigungsbranche seit der Bundestagswahl nochmals kräftig angezogen, nachdem sie bereits nach dem russischen Überfall auf die Ukraine drastisch gestiegen sind. Tiefbauunternehmen melden hohe Auftragsbestände. Seit Anfang 2021 sind die Preise in diesem Bereich um rund 32 % gestiegen, zuletzt betrug die Vorjahresrate immer noch 3 %. Umso mehr kommt es darauf an, dass die staatliche Auftragsvergabe im Einklang mit den realwirtschaftlichen Möglichkeiten steht, insbesondere dann, wenn bei Beschaffungen für die Bundeswehr weniger auf Importe zurückgegriffen werden soll.

Zweitens: Ausgaben für die äußere Sicherheit wirken mittelfristig mit Blick auf das Produktionspotenzial anders als Infrastrukturinvestitionen. Verteidigungsausgaben stellen eine Versicherungsprämie dar. Sie sollen gewährleisten, dass der hierzulande erwirtschaftete Wohlstand von den daran beteiligten Akteuren genossen werden kann und nicht durch äußere Gewalt bzw. Gewaltandrohung enteignet wird. Die für die Bereitstellung der Versicherungsleistungen erforderlichen Ressourcen werden der Produktion von gegenwärtigen und zukünftigen Konsumgütern entzogen und schmälern so den konsumierbaren Ertrag ökonomischer Aktivität. Hierfür muss die übrige Produktionstätigkeit zur Finanzierung herangezogen werden. Seit dem Ende des Kalten Krieges wurde auch in Deutschland ein erheblicher Teil der vormaligen Verteidigungslasten als Friedensdividende eingespart. Für sich genommen bedeutete dies eine Entlastung der heimischen Akteure und damit einen Standortvorteil. Da sich die Sicherheitslage in Europa verschlechtert hat, nimmt nun der Aufwand für die Gewährleistung äußerer Sicherheit zu, die sich damit gesamtwirtschaftlich verteuert. Im Ergebnis wird der Privatsektor ärmer und der Standort gegenüber dem Status quo ante belastet.

Demgegenüber stärken vermehrte Ausgaben zum Erhalt der Infrastrukturen mittelfristig den öffentlichen Kapitalstock und damit das Produktionspotenzial. Im Verkehrsbereich setzen die erforderlichen Sanierungsmaßnahmen

Abbildung 3
Staatliches Anlagevermögen, Nichtwohnbauten

Anlagevermögen in Wiederbeschaffungspreisen; Substanzanteil: Nettoanlagevermögen in % des Bruttoanlagevermögens



Quelle: Statistisches Bundesamt (2024); Berechnungen der Institute.

jedoch die Transportkapazität der Netze zunächst herab. Der Kapazitätseffekt dieser Investitionsmaßnahmen tritt somit erheblich später ein als der Nachfrageeffekt. Die Wirtschaftspolitik kann folglich in den nächsten Jahren noch nicht davon ausgehen, dass eine vermehrte Investitionstätigkeit im Infrastrukturbereich positiv potenzialwirksam wird. Zudem bieten positive Nettoinvestitionen noch keine Gewähr für ein steigendes Bruttoanlagevermögen, das wiederum für den Potenzialeffekt maßgeblich ist. Da Infrastrukturen, die in den 1960er und 1970er Jahren ausgebaut worden sind, nun das Ende ihrer Nutzungsdauer erreichen, werden sie sukzessive unbrauchbar und dementsprechend in Höhe ihres Bruttowertes aus dem Bestand ausgebucht. In den kommenden Jahren braucht es daher steigende Nettoinvestitionen, um den Infrastrukturkapitalstock zu erhalten. Grund dafür ist das über die Jahre kontinuierlich gesunkene Nettoanlagevermögen in Relation zum Bruttoanlagevermögen (Substanzanteil). Die öffentlichen Infrastrukturen sind mittlerweile bereits zur Hälfte abgeschrieben (Abbildung 3).

Drittens: Eine erhöhte Kreditfinanzierung hebt die reale Ressourcenknappheit nicht auf, sondern verschiebt vor allem Verteilungskonflikte in die Zukunft. Die demografische Entwicklung schwächt auf absehbare Zeit ohnehin die Wachstumskräfte in Deutschland. Die Zahl der Erwerbspersonen überschreitet in diesem Jahr ihren Zenit, auf Jahre hinaus dürfte das Arbeitspotenzial schrumpfen. Zugleich wird das Verhältnis aus Rentenbeziehern und Beitragszahlern fortwährend ungünstiger. Ohne Reformen in den sozialen Sicherungssystemen gehen damit im Trend steigende Beitragssätze einher, die das Arbeitsan-

gebot zusätzlich dämpfen. Ferner bindet die Dekarbonisierung erhebliche Ressourcen. Gesamtwirtschaftlich schwächt die Energiewende das Produktionspotenzial. Neben der Demografie und der Dekarbonisierung bedeuten höhere Verteidigungsausgaben weitere zusätzliche Ansprüche an eine kaum noch wachsende Wirtschaftsleistung. Demzufolge müssen sich die (privaten) Konsumausgaben daran anpassen. Da die öffentlichen Finanzen bei einer Defizitquote von 2,7% nicht nachhaltig aufgestellt sind, nimmt der Konsolidierungsdruck im Zeitablauf kontinuierlich zu. Zwar steht in diesem Zeitraum die Tragfähigkeit der deutschen Staatsfinanzen wohl noch nicht im Zweifel, das erstklassige Rating – und die damit einhergehenden Zinsvorteile – werden jedoch zunehmend unsicher. Insbesondere schwindet der fiskalische Spielraum, um in makroökonomischen Notlagen reagieren zu können, ohne dass Anleger höhere Risikoprämien fordern.

Die Wirtschaftspolitik kann durch die erweiterten Verschuldungsspielräume zwar die äußere Sicherheit und die Infrastruktur stärken, sie lösen aber nicht die strukturelle Wachstumsschwäche in Deutschland. Weil damit zusätzliche staatliche Nachfrage ermöglicht wird, werden angebotsseitige Reformen zur Stärkung des Produktionspotenzials umso dringlicher. Hierzu zählen Maßnahmen, die die sozialen Sicherungssysteme demografiefest machen sowie Fehlanreize und Kostendynamik eindämmen. Angesichts der demografischen Alterung sind generelle Anreize für ein höheres Arbeitsangebot wichtig. Sie sollten auf eine höhere Erwerbsbeteiligung, auf eine länge-

re Lebensarbeitszeit, auf qualifizierte Zuwanderung und auf eine höhere Attraktivität von Vollzeitbeschäftigung gerichtet sein. Zu einer Reform gehört auch eine grundlegende Überarbeitung des Abgaben-Transfer-Systems, um Arbeitsanreize im unteren Einkommensbereich zu stärken. Eine standortstärkende Energiepolitik sollte die Kosten der Energiewende insgesamt senken. Hierzu gehört auch, im Bereich der Dekarbonisierungspolitik vornehmlich auf das Instrument des CO₂-Preises zu setzen. Schließlich ist eine durchgreifende Entbürokratisierung dringend geboten. Diese gelingt umso einfacher, je stärker die Wirtschaftspolitik auf Marktmechanismen setzt und auf industriepolitischen Interventionismus verzichtet.

Literatur

- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring economic policy uncertainty. *Quarterly Journal of Economics*, 131(4), 1593–1636.
- EPU Index – Economic Policy Uncertainty Index. (o. D.). *Policy Uncertainty Index*.
- Eurostat. (o. D.). Erzeugerpreise des Verarbeitenden Gewerbes nach Regionen: Konjunkturstatistik, Industrie, Erzeugerpreise in der Industrie, Verarbeitendes Gewerbe, Auslandsmarkt Euroraum bzw. Nicht-Euroraum.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose. (2025). *Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2025: Geopolitischer Umbruch verschärft Krise – Strukturreformen noch dringlicher*. Dienstleistungsauftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz.
- Statistisches Bundesamt. (o. D.). Warenexporte nach China und in die USA: Außenhandelsstatistik, Ausfuhr nach Ländern.
- Statistisches Bundesamt. (2024). Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Anlagevermögen nach Sektoren, Arbeitsunterlage.
- von Maltzan, A. & Zarges L. (2024). Der Investitionsstandort Deutschland aus Unternehmenssicht. *ifo Schnelldienst*, 77(3), 52–58.

Title: *Geopolitical Upheaval Exacerbates Crisis – Structural Reforms Even More Urgent*

Abstract: *The German economy is in crisis. Economic policy uncertainty is high in Germany due to the change of government. At the same time, the USA's protectionist trade policy is weighing on the economy. In addition, the security situation in Europe has deteriorated with the new government in the USA. Against this backdrop, the Bundestag and Bundesrat have fundamentally changed Germany's financial constitution. Economic activity this year is likely to be determined by the burdens of the new US tariffs and the high level of uncertainty. The economy is also expected to pick up in the coming year due to rising public spending.*