

Forum 05.10.2023

“Zeitenwende” - Wirtschaftliche Folgen für staatliche Investitionspolitik

1. Die von der Bundesregierung ausgerufenen Zeitenwende geht weit über sicherheitspolitische Herausforderungen hinaus. Der Überfall Russlands ist nicht Ursache, sondern Erscheinungsform der Zeitenwende (A. Tooze)¹. Seit dem Untergang der SU, spätestens aber seit der Finanzmarktkrise von 2008/9 sind tektonische Plattenverschiebungen erkennbar, die einen Wandel von einer unilateralen Welt zu einer polyzentrischen Welt signalisieren. Die USA als ehemaliger Hegemon im geopolitischen Raum befindet sich zunehmend in Konfliktstellung zur aufstrebenden Wirtschaftsmacht VR China, während Russland als Verlierer aus dem sich verändernden geopolitischen Kräftediagramm hervorgeht. Die VR China entwickelt sich zu einer führenden Wirtschaftsmacht, mit starken geopolitischen Ambitionen (Neue Seidenstraße). Die USA verfolgen mehr denn je ihre Eigeninteressen und orientieren sich zunehmend auf ihre machtpolitische Stellung im süd-pazifischen Raum. Noch nicht entschieden ist, ob sich neben den USA und China auch Europa als Wirtschaftsmacht behaupten kann. Die EU entwickelt gegenwärtig eigene Strategien der politischen, ökonomischen und zum Teil auch militärischen Souveränität, um sich in dem neuen geopolitischen Spannungsfeld zu behaupten.
2. Überlagert und verstärkt wird all dies durch eine doppelte Transformation, die einerseits als sozial-ökologische und andererseits als digitale

¹ Adam Tooze hat sich in seiner Willy Brandt-Lecture kritisch mit dem Begriff der Zeitenwende auseinandergesetzt und bevorzugt den Begriff der „Polykrise“. Ich verwende beide Begriffe, setze die Zäsur aber ähnlich wie Tooze deutlich vor 2022.

„Was wir gegenwärtig beobachten, ist weder ein isolierter deutscher Sonderweg hin zu einer nationalen Krise (...) noch stehen wir in einer schlagartigen Zeitwende. Im Gegenteil. Wir stehen in einer umfassenden Krise der Globalisierung, die schon vor einiger Zeit begann, nicht erst mit dem 24. Februar, und die sich auf verschiedenen Ebenen entfaltet: global, national und regional. Diese Krise der Globalisierung gestaltet sich heterogen. In ihr überschneiden sich Kriege, geopolitische Spannungen, die Klimakrise, eine Pandemie wie auch massive Spannungen im Weltwirtschaftssystem. Und alle diese Herausforderungen potenzieren sich gegenseitig, so dass tatsächlich der Effekt entsteht, dass das Ganze schlimmer ist als die Folgen der Einzelkrisen für sich alleine betrachtet.“ (Adam Tooze: Zeitenwende oder Polykrise? Das Modell Deutschland auf dem Prüfstand, Willy Brandt Lecture 2022, Schriftenreihe der Bundeskanzler-Willy-Brandt-Stiftung, Berlin, S. 23)

Transformation erfolgt. Die ökologische Transformation bedeutet einen Pfadwechsel von einem fossil-energetischen zu einem solar-energetischen Entwicklungspfad. Die digitale Transformation bedeutet einen Pfadwechsel von einer analogen zu einer digitalen Kommunikation.

3. Wir befinden uns gesellschaftlich, ökonomisch und politisch in einer Situation, in der eine gut entwickelte öffentliche Infrastruktur und eine entsprechende öffentliche Daseinsvorsorge dringender denn je erforderlich wäre. Wir bräuchten Investitionen in Infrastrukturen, Technologien, Bildung und öffentliche Dienstleistungen, die den volkswirtschaftlichen Kapitalstock stärken, die Produktivität steigern, die Resilienz verbessern und den Pfadwechsel zur Klimaneutralität ermöglichen.
4. Die Corona-Krise, die Klimakrise und mittlerweile auch die Ukraine-Krise haben schonungslos („wie unter einem Brennglas“) offengelegt, mit welchen Defiziten wir in fast allen Bereichen des gesellschaftlichen Lebens (Bildung, Gesundheit, Verkehr, Gebäude, Energie, Netze etc.) konfrontiert sind. Nicht zuletzt ist uns auch bewusst geworden, wie stark wir in einer globalisierten Welt von anderen geoökonomischen Macht- und Wirtschaftszentren abhängig geworden sind.
5. Diese Modernisierungsdefizite sind einerseits auf unterlassene Ersatz- und Reparaturinvestitionen zurückzuführen und andererseits auf mangelnde öffentliche und private Investitionen in die Erneuerung des Kapitalstocks. Ein Vergleich mit anderen führenden Industrieländern zeigt, wie stark Deutschland mittlerweile hinter anderen Volkswirtschaften zurückgefallen ist.
6. Es ist ein bemerkenswerter Vorgang, dass auf der einen Seite angesichts des durch den Ukrainekrieg verursachten Energiepreisschock die Debatte um die Subventionierung der Industriestrompreise geführt wurde, um die vermeintliche Deindustrialisierung Deutschlands zu verhindern. Auf der anderen Seite bleibt der Substanzverlust des volkswirtschaftlichen Kapitalstocks weitgehend ausgeblendet. Wenn uns hinsichtlich des Zustands der deutschen Volkswirtschaft irgendwas wirklich Sorgen machen muss, dann sind es diese Modernisierungsdefizite.
7. Das deutsche Wirtschaftsmodell zeichnet sich durch eine hohe Komplexität ihrer industriellen Güter aus (Platz 3 im Ranking des Komplexitätsatlas von Hidalgo/Hausmann). Eine Volkswirtschaft ist umso komplexer, „je mehr unterschiedliche Produkte sie exportiert und je mehr nicht

handelbare Güter entstehen, wie Eigentumsrechte, Regulierungen, Infrastrukturen und spezifische Qualifikationen der Arbeitskräfte entstehen – Ressourcen also, die nicht einfach von anderen Ländern importiert werden können“ (Sabine Pfeiffer). Wenn diese Ressourcen vernachlässigt werden, entsteht in der Tat die Gefahr, im internationalen Wettbewerb ins Hintertreffen zu geraten (Puzzler-Bild von Hidalgo).

8. Nach Rodrik schaffen dynamische Volkswirtschaften spezifische Institutionen, die mit ihren staatlich garantierten Regelwerken dieser Komplexität gerecht werden. Dies erklärt auch, warum der Anteil des öffentlichen Sektors an den Ressourcen einer Volkswirtschaft i.d.R. umso größer wird, je weiter entwickelt diese Wirtschaft ist. Ein Vergleich führender Volkswirtschaften zeigt, dass der öffentliche Sektor Deutschlands nicht sonderlich aufgebläht ist, während die sehr erfolgreichen Volkswirtschaften Schweden und Norwegen einen rd. dreifachen Beschäftigungsanteil im öffentlichen Dienst aufweisen.
9. Schon seit längerem wird neben dem tendenziellen Fall der Wachstumsraten und der Produktivitätsdynamik eine „säkulare Investitionsschwäche“ in den EU-Ländern konstatiert. Im Vergleich mit den weiteren OECD-Staaten wird eine ausgeprägte Investitionsschwäche der EU-Länder in Bildung, Gesundheit und öffentlicher Sektor hervorgehoben. Für Deutschland fällt zudem die Abkopplung der volkswirtschaftlichen Ersparnisbildung von der Nettoinvestitionsquote seit 2003 auf. Die daraus resultierenden Leistungsbilanzüberschüsse erzeugen hohe und steigende finanzielle Ungleichgewichte und tragen zu Finanzmarkturbulenzen bei (OECD). Aus dieser Situation kommen wir nur dann heraus, wenn wir mehr als bisher in Bildung und gute Infrastruktur investieren (B. Eichengreen).
10. Der Staat hat in Deutschland diese Investitionsschwäche des privaten Sektors nicht ausgleichen können. Im Gegenteil: Die Investitionszurückhaltung des Staates der vergangenen Jahrzehnte war Ausdruck eines neoliberalen Weltbildes, von dem auch weite Teile der Sozialdemokratie nicht unbeeindruckt blieben. Nach diesem Weltbild sollten die Marktkräfte entfesselt und der Staat weitgehend in seiner Rolle als Investitions- und Regulationsinstanz zurückgenommen werden: „Privatisierung, Deregulierung, Liberalisierung“. Diese neoliberale Ära ist mittlerweile an ihr Ende gekommen.
11. Die Fesselung des Staates in seiner Investitionsfunktion wurde maßgeblich durch die im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse besiegelt. Diese

Schuldenbremse hat in einer Welt der Polykrisen fast zur Handlungsunfähigkeit des Staates geführt. Seiher rettet sich der Staat nur durch Ausnahmetatbestände, Sonderhaushalte, Schattenhaushalte und allen möglichen Umgehungsstrategien vor seiner Handlungsunfähigkeit: Am Gezerre der Ampelkoalition ist zunehmend erkennbar, wie stark Abweichungen von der Verschuldungsbremse in die Mühlen parteipolitischer Auseinandersetzungen geraten, und noch ist nicht abzusehen, welchen Ausgang der Streit um neue Sonderfinanzierungen nehmen wird.

12. Die Verschuldungsbremse ist inzwischen von vielen Ökonomen als schwerwiegender Fehler erkannt worden (Bofinger, Südekum, Dulin, Fratzscher, Truger Hüther etc.): „Abschließend kommen wir zu dem Schluss, dass die deutsche Schuldenbremse vor allem mit ihrem weitreichenden Verbot investitionsorientierter Verschuldung aus makroökonomischer Perspektive keine sinnvolle Fiskalregel mehr darstellt.“ (Jens Südekum, Michael Hüther 2019).
13. Kernargument der neoliberalen Ökonomie gegen eine aktive Investitionspolitik des Staates war die „Crowding out-Hypothese, wonach öffentliche Investitionen private Investitionen verdrängen. Diese Hypothese beruht auf der Annahme, dass infolge zunehmender staatlicher Verschuldung die Zinssätze am Kapitalmarkt steigen und sich damit private Investitionen verteuern. Diese Annahme beruht aber auf einer veralteten Kredittheorie, wonach sich die Kreditnachfrage aus einem unelastischen Kapitalfonds speist, denn sich Staat und Private teilen müssen.² Die Öffentliche und private Investitionen stehen eben nicht in einem substitutiven, sondern in einem komplementären Verhältnis zueinander. Tom Krebs spricht daher auch von einem notwendigen „Crowding in“ durch öffentliche Investitionen. Öffentliche Investitionen sind oft Voraussetzung für private Investitionen, z.B. bei Infrastrukturen, die eine Grundlage für erfolgreiches wirtschaftliches Handeln sind. Für private Innovationen sind z.B. öffentliche Forschungsinvestitionen grundlegend, um Unsicherheiten und Kosten zu reduzieren. Aufgrund der externen Effekte von Forschung und Entwicklung (Wissensspillover) unterbleiben vielfach Forschungsanstrengungen der Privaten, wenn nicht der Staat im Rahmen seiner Forschungspolitik Anstöße gibt. Oder - um ein anderes Beispiel zu nennen - wenn man

² Tatsächlich ist das Mittelangebot zum Zweck von Bankkrediten *elastisch*, da in der Realität Kreditgewährungen durch Geschäftsbanken mittels [Giralgeldschöpfung](#) finanziert werden.[[]

angesichts des Fachkräftemangels mehr Frauen in den Arbeitsmarkt integrieren will, muss man zunächst einmal mehr Ganztagskitaplätze zur Verfügung stellen.

14. Die empirische Forschung kommt zu dem Ergebnis, dass 1 EUR öffentliche Investition (Bruttoanlageinvestition) im Durchschnitt 1,5 EUR private Investitionen hervorbringt. Krebs/Scheffel schätzen die Investitionsrenditen und die Selbstfinanzierungsfristen für öffentliche Investitionen durch zukünftige Steuermehreinnahmen (fiskalische Amortisation) wie folgt:

- | | | |
|---|----------------|------------|
| - Ganztagskitas- und Schulen Amortisation | 14,3 % Rendite | → 11 Jahre |
| - Hochschulinvestitionen Amortisation | 8,7 % Rendite | → 18 Jahre |
| - Infrastrukturinvestitionen Amortisation | 7,0% Rendite | → 20 Jahre |

15. John Maynard Keynes sieht in seiner General Theory in der langfristigen Entwicklung des Kapitalismus eine sinkende Grenzleistungsfähigkeit des Kapitals³ und damit einen tendenziellen Fall der Investitionsneigung, der eine säkulare Abflachung der Akkumulation begründet (ähnlich, mit anderen Begründungen, argumentieren u.a. K. Marx, J. Schumpeter oder aktuell R. Gordon). Dem Staat fällt damit zunehmend die Rolle zu, eine umfassende Steuerung der Investitionen zu übernehmen. In seiner Schrift „Das Ende des laissez faire“ plädiert Keynes dafür, dass sich der Staat dabei auf die Investitionen konzentrieren soll, die private Investoren nicht leisten. Keynes hatte die Einschätzung, dass dieser Anteil gesellschaftlich notwendiger Investitionen, der von den Privaten nicht übernommen wird, über die Zeitläufte tendenziell wächst. Er war übrigens auch der Überzeugung, dass wir es nicht dem Zufall privater Entscheidungen überlassen sollten, in welchem Umfang Ersparnisse ins Ausland transferiert werden.

16. Marianna Mazzucato schlägt für den Staat eine missionsorientierte Investitions- und Innovationspolitik vor. Ähnlich wie seinerzeit die Apollo-Mission konzipiert wurde, soll z.B. das Ziel der Klimaneutralität in einer klimapolitischen Roadmap konkretisiert werden. Die Sozial-ökologische Transformation erfordert einen Pfadwechsel von einer fossil-energetischen Basis zu einer solar-energetischen Basis, die mit einer Marktsteuerung allein nicht realisierbar ist. Dem Staat kommt daher die Aufgabe zu, diesen

³ Z.B. durch pessimistische Zukunftserwartungen oder sinkenden Absatzerwartungen.

Pfadwechsel herbeizuführen. Der entscheidende Unterschied zwischen einer missionsorientierten Strategie im Vergleich zu bisherigen industrie- bzw. strukturpolitischen Strategien liegt dabei darin, dass der Staat durch öffentliche Investitions- und Beschaffungsprogramme als Nachfrager und Treiber von Innovationen auftritt. Es geht nicht mehr nur um die Setzung von Rahmenbedingungen, sondern vielmehr auch um eine gezielte industrie- bzw. klimapolitische Steuerung von Nachfrage und Investitionen. Durch diese Konzentration der Ressourcen kann es dem Staat gelingen, Pfadabhängigkeiten aufzubrechen.

17. Die von Olaf Scholz ausgerufene Zeitenwende muss mehr als ein neuer Kurs in der Außen- und Sicherheitspolitik sein. Die sozial-ökologische Transformation, digitale Transformation und die Souveränität der EU in einem neu sich entwickelnden Weltsystem sind nur realisierbar, wenn der Staat (bzw. die europäische Staatengemeinschaft) eine wesentlich aktivere und selbstbewusstere Rolle wahrnimmt als dies in den letzten Jahrzehnten der Fall war. Damit rückt aber auch die finanzpolitische Handlungsfähigkeit wieder auf der politischen Agenda. Uns stehen in der Tat neue Zeiten bevor.