

## Stagflation, Deindustrialisierung und Angebotspolitik

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld, Universität Freiburg und Walter Eucken Institut

Angesichts schlechter Konjunkturmachrichten diskutiert die deutsche Öffentlichkeit selbst im Sommerloch ungemindert intensiv über die richtige Wirtschafts- und Finanzpolitik – nicht immer faktenge-sättigt, dafür aber umso meinungsstärker. So wird der Bundesregierung vorgehalten, sie kürze die Mittel für die Digitalisierung, wohingegen diese nur aus dem Haushalt des Innenministeriums auf andere Ressorts übergehen. Wo steht die deutsche Wirtschaft wirklich?

Kaum traue ich es in dieser Kolumne, in der dieses Wort schon oft verwendet wurde, zu wiederholen: Die deutsche Wirtschaft steckt in der Stagflation, also einem schwachen Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) bei hoher Inflation. Schwaches Wachstum – das impliziert eine Bewegung um die Nulllinie. Ob ein Plus von 0,3 Prozent Wachstum oder ein Minus von 0,3 Prozent am Ende resultiert, macht keinen großen Unterschied. Anders gewendet: Die deutsche Wirtschaft dümpelt dahin.

Insbesondere die Geldpolitik spielt in diesem Zusammenhang eine Rolle. Die Inflation im Euro-Raum und in Deutschland ist trotz der allmählich sinkenden Raten immer noch auf einem hohen Niveau. Die Geldpolitik ist daher zurecht weiterhin auf einem restriktiven Kurs. Sie wird in den verbleibenden Monaten des Jahres 2023 vielleicht eine weitere Zinserhöhung um 25 Basispunkte vornehmen oder den Abbau der Anleihen in ihrer Bilanz beschleunigen. Jedenfalls führt diese Geldpolitik zu einer Dämpfung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage und belastet die konjunkturelle Entwicklung. Dies ist ein mit dieser Politik beabsichtigter Effekt.

Die Wirkungskanäle der Geldpolitik sind vielfältig. Sie wirkt über Inflationserwartungen, aber eben unmittelbar über eine Veränderung der Investitionsbedingungen. Insofern ist es nicht verwunderlich, dass die stark zinsreagible Bauwirtschaft derzeit kaum investiert. Auch andere Branchen stellen Investitionen angesichts veränderter Finanzierungsbedingungen zurück. Zudem wirkt die Geldpolitik über den privaten Konsum, wenn es sich wieder stärker lohnt zu sparen.

Die weitere Wirtschafts- und Finanzpolitik muss in einer solchen Situation angebotsorientiert sein, also vor allem die Anreize für Investoren und Arbeitskräfte verbessern. Es muss sich stärker lohnen, zu arbeiten, zu investieren und Risiken zu übernehmen. Für

die Finanzpolitik heißt das vor allem, dass sie ihren Expansionsgrad zurückführen muss, wenn sie nicht in Konflikt mit der Geldpolitik geraten will. Beschleunigte Abschreibungen für die Bauwirtschaft wären genau das – konterkarierend.

Die aktuelle wirtschafts- und finanzpolitische Diskussion krankt daran, dass die Einsicht in die Notwendigkeit einer weniger expansiven Finanzpolitik schwach ausgeprägt ist. Jede Maßnahme im Haushaltsentwurf des Bundes, die für einzelne Interessengruppen einen Verzicht bedeutet, wird lautstark kritisiert. Die veränderten Bedingungen zum Bezug des Elterngeldes – bedrohen die Gleichstellungspolitik; Abstriche bei der Bundesagentur für Arbeit – ein Rückschlag für Fort- und Weiterbildung; die Rückkehr zum Normalsatz der Mehrwertsteuer im Gastgewerbe – führt zum Sterben der Gastronomie; der Wegfall des Spitzenlastausgleichs bei der Stromsteuer – die Deindustrialisierung wird beschleunigt, Industriestrompreis als Lösung.

Angebotspolitik setzt darauf, die Kosten für die Aufnahme wirtschaftlicher Tätigkeiten zu reduzieren. Die Subventionierung der Industrie über einen geringeren Industriestrompreis ist allerdings der falsche Weg. Die Strompreise werden in Deutschland dauerhaft hoch bleiben, der Industriestrompreis würde somit zur teuren Dauersubvention. Energiekosten und Arbeitskosten werden sich vor dem Hintergrund des Klimaschutzes beziehungsweise der demografischen Entwicklung kaum nennenswert reduzieren lassen. Wird die Erhöhung der CO<sub>2</sub>-Preise durch eine Abschaffung der Stromsteuer kompensiert, wird der Strompreis im Aggregat kaum niedriger ausfallen.

Ronald Reagan kennzeichnete zu seiner Zeit die Haltung der Politik gegenüber wirtschaftlicher Aktivität folgendermaßen: If it moves, tax it; if it keeps moving, regulate it; if it stops moving, subsidize it. Die deutsche Diskussion dreht sich derzeit nur um diesen letzten Schritt. Angebotspolitik setzt auf die ersten beiden Schritte – eine Reduktion der Steuerbelastung und der Regulierungskosten.



Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld