

Kapitalmärkte Blickpunkt

LBBW Research | Cross-Asset- und Strategy-Research

Woran Deutschlands Wirtschaft krankt

01	In aller Kürze	S. 2
02	Prolog	S. 3
03	Äußere Einflüsse	S. 7
04	Demografie	S. 11
05	Staatliches Handeln	S. 13
06	Infrastruktur	S. 17
07	Bildung und Integration	S. 19
08	Mindset	S. 21
09	Fazit	S. 25

Dr. Moritz Kraemer
Chefvolkswirt und Leiter Research
+49 711 127-73462
Moritz.Kraemer@LBBW.de

LBBWResearch@LBBW.de
www.LBBW.de/Research

In aller Kürze:

- Deutschlands Wirtschaftsschwäche ist Ausdruck eines grundlegenden Strukturwandels.
- Belastend wirken Einflüsse von außen wie die Deglobalisierung, aber auch vielfältiger hausgemachter Ballast.
- Während wir externe Faktoren nur abfedern können, müssen wir Missstände wie überbordende Bürokratie oder den erheblichen Investitionsstau in der Infrastruktur zügig angehen.
- Deglobalisierung setzt der deutschen Wirtschaft aktuell am meisten zu. Demografie wird sie künftig zunehmend schwächen.
- Die Aufholjagd wird langwierig und mehr als die Dauer einer Legislaturperiode in Anspruch nehmen.

Einleitung

„Ist Deutschland schon wieder der kranke Mann Europas?“ Spätestens seit dieser Titelzeile des britischen Economist vom August 2023 hat sich international herumgesprochen, dass die deutsche Wirtschaftslage nicht nur eine vorübergehende Schwächephase ist. Sondern vielmehr ein grundlegendes Problem, das von sich aus nicht mehr weggehen wird. Nicht, dass das nicht auch schon deutsche Ökonomen zuvor so analysiert hätten. Aber aus ausländischem Munde sind Wahrheiten manchmal treffender als von den Propheten im eigenen Land. Zumal solche Titelseiten auch einen gewissen Imageschaden dokumentieren.

Seither hat sich der Gedanke, dass Deutschland an einer nachhaltigen Wirtschaftsschwäche leidet, verfestigt. Nicht zuletzt, weil die deutsche Wirtschaftsentwicklung in ihrem Wellblechmodus die Diagnose Quartal für Quartal bestätigt. Auch an Analysen der Gründe mangelt es nicht. Viel und schon länger ist davon die Rede, dass man der überbordenden Bürokratie den Kampf ansagen müsste. Dass die Zeit des scheinbar mühelosen Exportwachstums vorbei ist. Dass der Fachkräftemangel erste Spuren hinterlässt und Zuwanderung dringend den zunehmenden Schwund der heimischen Erwerbsbevölkerung ausgleichen müsste. Und aus seinem täglichen Leben kann jede und jeder von Erfahrungen mit der immer löchrigeren Infrastruktur des Landes berichten – sei es von ständig abbrechenden Mobilfunkverbindungen aus der stets verspäteten Bahn oder vom Besuch im Einwohnermeldeamt. Ganz zu schweigen von den – umfangreichen und kostspieligen – Notwendigkeiten, die sich aus der Transformation der Wirtschaft und aus disruptiven Veränderungen ergeben.

Doch obwohl all das bekannt ist, kann sich Deutschland offenbar schwer aus dem aktuellen Status lösen. Woran liegt diese Lähmung? Wie schlimm ist die Situation eigentlich? Und welche Problemfelder wirken sich wie aus? Gibt es schnell zu gewinnende Schlachten, die es zügig anzugehen gilt? Und wo stellen vielleicht auch dominierende Einstellungen der deutschen Gesellschaft dem guten Willen ein Bein? Wir wollen das Thema Wirtschaftsschwäche mit dieser Studie unter verschiedenen Gesichtspunkten auch im internationalen Vergleich beleuchten und über den Zugang der Produktionsfunktion versachlichen.

Eva Drews
Fundamental Analyst
+49 711 127-46137
Eva.Drews@LBBW.de

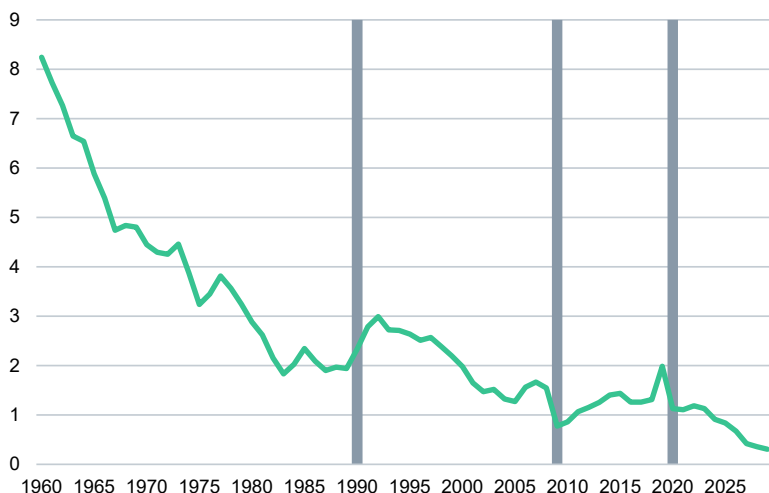
02 | Prolog

Die goldenen Zeiten sind vorbei

Seit zwei Jahren dümpelt die deutsche Wirtschaft nun schon vor sich hin. Sie pendelt von einem Quartal mit minimalem Wachstum zu einem Quartal mit kleiner Schrumpfung und zurück zu leichter Expansion. Im Ergebnis lässt sich maximal von Stagnation sprechen. Das ist ungewöhnlich, wie ein Blick auf die **historischen Wachstumsraten** des Bruttoinlandsproduktes zeigt, setzt aber gewissermaßen die tendenzielle Abflachung der vergangenen Jahre fort. Das deutsche Wirtschaftswachstum hat im Verlauf der Jahrzehnte an Dynamik eingebüßt, wie aus Abb. 1 ersichtlich wird. Zu Zeiten des Wirtschaftswunders betrug das durchschnittliche BIP-Wachstum 1951 bis 1960 noch stattliche 8,2 %. Seither ging das durchschnittliche Wachstum über 10 Jahre Schritt für Schritt zurück und betrug zuletzt nur noch ca. 1 %.

Abb. 1: Wachstum Bruttoinlandsprodukt Deutschland

Im Vergleich zum Vorjahr (in %), gleitende 10-Jahresdurchschnitte



Quelle: Destatis, LBBW Research, 2024 bis 2029 berechnet auf Basis von Prognosen des LBBW Research

Der Rückgang der Wachstumsraten allein greift als Beleg für die Wachstumsschwäche in Deutschland allerdings zu kurz. Denn das Bruttoinlandsprodukt wächst in **entwickelten Volkswirtschaften** generell nicht mehr so stark wie in Schwellenländern. Zudem haben seit der Jahrtausendwende massive Schocks wie die Finanzmarkt- und Corona-Krise das Wachstum gedämpft. Die Frage ist daher: Wie stellt sich die deutsche Konjunkturdynamik im internationalen Vergleich dar? Hierzu haben wir BIP-Wachstumsraten seit 1980 analysiert. Als Vergleichsgruppe eignen sich die hochentwickelten Volkswirtschaften. Der IWF ordnet derzeit 41 Staaten in diese Gruppe ein. In Abb. 2 ist der prozentuale Anteil derjenigen Länder dargestellt, die im Ranking der BIP-Wachstumsraten schlechter als Deutschland abschneiden.

Das Ergebnis zeigt für Deutschland aktuell eine im internationalen Vergleich schwache Konjunkturdynamik. Im Jahr 2023 wies nur gut ein Fünftel der einbezogenen Länder geringere Wachstumsraten auf. Recht gut schnitt Deutschland in der Vergangenheit nach der Wiedervereinigung, der Finanzmarkt- und – wenn auch nicht so ausgeprägt – der Corona-Krise ab. Hier zeigt sich, dass Deutschland über geeignete Finanzmittel und Instrumente – wie beispielsweise Kurzarbeit und budgetären Spielraum – verfügt, um großen Krisen zu begegnen. **Seit dem**

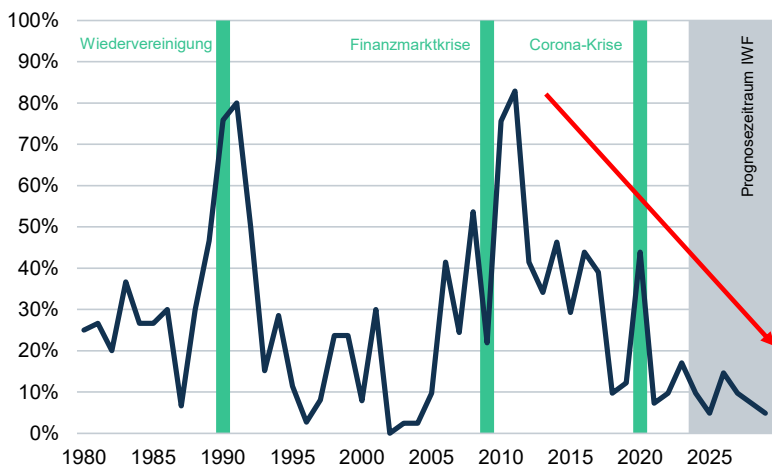
Dr. Katja Müller
Strategy/Macro Research
+49 711 127-42106
Katja.Mueller@LBBW.de

Wachstum
weniger
dynamisch

Jahr 2011 geht es für Deutschland im Trend aber abwärts im Ranking. Laut Prognosen des IWF liegt Deutschland 2029 in der Rangfolge sogar auf Platz 39 unter allen 41 Ländern. Nur Italien und Japan schneiden noch schlechter ab.

Abb. 2: Position Deutschlands im Ranking der BIP-Wachstumsraten der hochentwickelten Volkswirtschaften

Anteil der Länder (in %), die im Ranking schlechter abschneiden als Deutschland

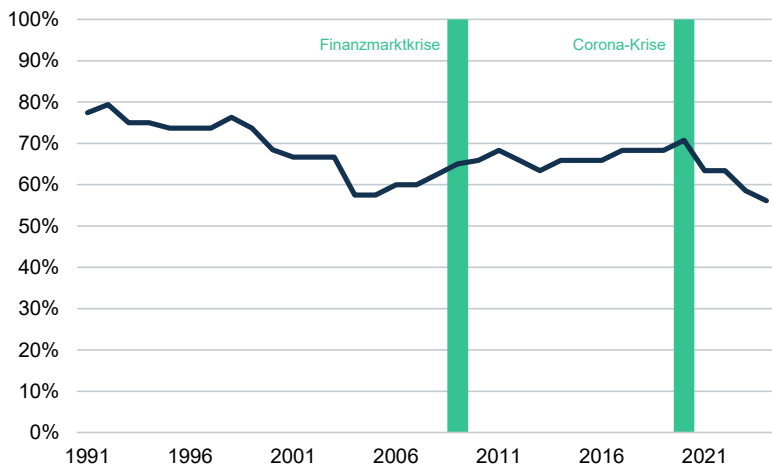


Quelle: IWF, LBBW Research

Auch wenn der Wachstumstrend nach unten zeigt, herrscht in Deutschland häufig die Einschätzung vor, dass wir unverändert zu einem der **reichsten Länder der Welt** gehören. Um dies einzuordnen, haben wir das kaufkraftbereinigte Bruttoinlandsprodukt pro Kopf im Vergleich zu den hochentwickelten Volkswirtschaften nach der Definition des IWF analysiert. In Abb. 3 ist der prozentuale Anteil derjenigen Länder dargestellt, die ein geringeres BIP pro Kopf als Deutschland aufweisen. Es zeigt sich, dass Deutschland zu Beginn der 1990er Jahre noch im obersten Drittel der reichsten Volkswirtschaften verortet war. Am aktuellen Rand gehört Deutschland dagegen nur noch knapp zur oberen Hälfte unter den hochentwickelten Volkswirtschaften. Im internationalen Vergleich nimmt Deutschland also eine deutlich schlechtere Position ein als noch vor 30 Jahren. In diesem Zeitraum wurde Deutschland insbesondere von anderen EU-Ländern wie beispielsweise Irland, den Niederlanden oder auch Schweden im Ranking überholt.

Abb. 3: Position Deutschlands im Ranking der hochentwickelten Volkswirtschaften nach BIP pro Kopf (Kaufkraftparität)

Anteil der Länder (in %), die im Ranking schlechter abschneiden als Deutschland



Quelle: IWF, LBBW Research

Bevor wir uns ausführlich der Analyse der Ursachen für die aktuelle Wachstumsschwäche in Deutschland widmen, werfen wir noch einen

Wachstum im internationalen Vergleich schwach

Trend im Ranking zeigt abwärts

Blick in die Vergangenheit. Dabei ist es sinnvoll, die **Ermittlung des Bruttoinlandsproduktes** genauer zu betrachten. Es kann sowohl über die Entstehungs- als auch die Verwendungsseite berechnet werden. Bei der **Entstehungsrechnung** steht die wirtschaftliche Leistung der einzelnen Wirtschaftssektoren im Mittelpunkt. Für Deutschland sticht dabei die hohe Bedeutung des verarbeitenden Gewerbes ins Auge. 2023 lag sein Anteil am Bruttoinlandsprodukt nach Angaben der Weltbank bei 19 %. Im Vereinigten Königreich und Frankreich waren es beispielsweise nur 9 % beziehungsweise 10 %. Im Lauf der Jahre hat die Bedeutung der Industrie in Deutschland aber abgenommen. 1991 betrug ihr Anteil am Bruttoinlandsprodukt noch 25 %. Der Dienstleistungssektor hat dagegen seinen Anteil am Bruttoinlandsprodukt von 1991 bis 2023 von 56 % auf 63 % gesteigert. Die Bedeutung des Dienstleistungssektors bleibt damit in anderen Ländern wie Frankreich (69 %) oder dem Vereinigten Königreich (73 %) dennoch höher.

Die starke **industrielle Basis** Deutschlands mit ihren wichtigsten Branchen Fahrzeug- und Maschinenbau, Elektroindustrie sowie Chemie spielte in der Vergangenheit eine entscheidende Rolle für den wirtschaftlichen Erfolg Deutschlands. Die leistungsstarken mittelständischen Unternehmen trugen dazu wesentlich bei. Unter ihnen findet sich eine Vielzahl von Hidden Champions. Ein hohes Maß an Innovationen sowie qualifizierte Arbeitskräfte stützten den Erfolg deutscher Unternehmen. Von 1997 bis 2007 leistete das verarbeitende Gewerbe nach Angaben des Statistischen Bundesamtes mit Ausnahme des Jahres 2002 positive Beiträge zum Wirtschaftswachstum, die teilweise sogar über einen Prozentpunkt betrugen. In den vergangenen Jahren dagegen kam der Konjunkturmotor Industrie ins Stottern. Seit 2018 ist die Produktion des verarbeitenden Gewerbes in Deutschland rückläufig.

Traditionell ist die deutsche Industrie stark exportorientiert. Qualitativ hochwertige Produkte und Marken „made in Germany“ sind weltweit gefragt. Das führt uns auf die so genannte Verwendungsseite des Bruttoinlandsproduktes. Bei der **Verwendungsrechnung** wird das Bruttoinlandsprodukt als Summe aus privatem und staatlichem Konsum, Investitionen und Außenbeitrag (Exporte minus Importe) ermittelt. Vergleicht man die Wachstumsbeiträge dieser einzelnen Komponenten zum BIP-Wachstum seit 1992 miteinander, zeigt sich die hohe Bedeutung der Exporte (Güter und Dienstleistungen) als Konjunkturmotor. Nicht selten kam der höchste Wachstumsbeitrag von den Ausfuhren.

Ausnahmen bilden erneut die Zeit nach der Wiedervereinigung, die Finanzmarktkrise 2009 sowie das Corona-Jahr 2020. Aber auch das vergangene Jahr reiht sich hier ein. Die gesunkenen Exporte minderten das Wirtschaftswachstum 2023 um 0,1 Prozentpunkte. Die Exportquote – also der Anteil der Güter- und Dienstleistungsexporte am Bruttoinlandsprodukt – stieg von 1993 bis 2023 von 20 % auf 43 %: Die zunehmende Globalisierung nach dem Ende des Kalten Krieges und die **Öffnung internationaler Märkte** wie China kam der offenen deutschen Volkswirtschaft sehr zugute. Deutschlands Industrie profitierte zudem überproportional von der **Einführung des Euro**, die es erlaubte, mit einer für Deutschlands Volkswirtschaft unterbewerteten Währung Weltmarktanteile zu gewinnen.

Um zu verstehen, weshalb Deutschland an Wachstumsdynamik eingebüßt hat, setzen wir das Konzept der **Produktionsfunktion** ein. Ihr zufolge wird das Wirtschaftswachstum durch die Vermehrung der Produktionsfaktoren Arbeits- und Kapitaleinsatz sowie durch die Steigerung der Produktivität bestimmt. Der Faktor **Arbeit** meint die menschliche Arbeitsleistung im Rahmen des Produktionsprozesses. Die Menge an Arbeit kann zum Beispiel durch die Bevölkerungsgröße oder die Arbeitsmarktbedingungen beeinflusst werden. Der Faktor **Kapital** umfasst die materiellen Ressourcen, die für die Produktion verwendet werden, wie Maschinen, Gebäude und Infrastruktur. Investitionen in den Kapitalstock eines Landes können die Produktionskapazitäten erhöhen und damit das Wirtschaftswachstum fördern. Ein weiterer Faktor ist die

Verarbeitendes
Gewerbe hat
hohe Bedeutung

Die Industrie
schwächt

Deutschland
profitierte von
Globalisierung

Arbeit, Kapital
und Produktivität
bestimmen das
Wachstum

Produktivität. Eine höhere Produktivität bedeutet, dass mit den gleichen Mengen an Arbeit und Kapital mehr produziert werden kann. Produktivitätssteigerungen können zum Beispiel durch technologischen Fortschritt oder eine bessere Ausbildung von Arbeitskräften erreicht werden. Wenn nun also – wie in Deutschland durch die demografische Entwicklung absehbar – die Erwerbsbevölkerung massiv schrumpft, muss das Wirtschaftswachstum aus einer Steigerung der Faktoren Kapital und Produktivität kommen.

Stellvertretend für den Faktor Arbeit ist in Abb. 4 die absolut geleistete Anzahl an Arbeitsstunden für Deutschland, die USA und die EU dargestellt. Um die Entwicklung seit dem Jahr 2000 zu beurteilen, haben wir die Werte auf 100 im Jahr 2000 indexiert. Ebenso sind wir mit dem Nettokapitalstock verfahren, dessen Entwicklung in

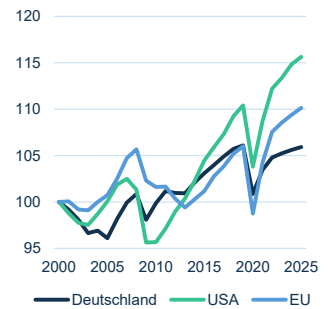
Abb. 5 visualisiert wird. Der Nettokapitalstock gibt die Summe der Restwerte aller in einer Volkswirtschaft eingesetzten Anlagegüter an und repräsentiert damit den Produktionsfaktor Kapital. Der Faktor Produktivität wird in

Abb. 6 über die von der EU-Kommission berechnete totale Faktorproduktivität, die auch als Multifaktorproduktivität bezeichnet wird, abgebildet. Die totale Faktorproduktivität setzt den Output nicht in Relation zu einem einzelnen Faktor (wie bei der Arbeits- oder Kapitalproduktivität), sondern zum kombinierten Einsatz der Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital. Sie misst die Effizienz des Einsatzes dieser Faktoren und wird auch als Maß für den technologischen Fortschritt herangezogen. Die Veränderung der totalen Faktorproduktivität ist eine rein rechnerische Restgröße. Das Wachstum, das nicht durch eine Steigerung von Arbeit oder Kapital erklärt werden kann, muss demnach über eine Steigerung der Produktivität erreicht worden sein.

Die Grafiken zeigen, dass Deutschland seit dem Jahr 2000 insbesondere beim Zuwachs des Faktors **Kapital** gegenüber den USA, aber auch der EU deutlich zurückgefallen ist. Auch bei der Steigerung des Faktors **Arbeit** konnte Deutschland insbesondere in den vergangenen Jahren nicht mehr mithalten. Bei der **Produktivitätssteigerung** sieht es auf den ersten Blick nicht gar so dramatisch aus. Betrachtet man aber lediglich den Zeitraum ab 2015, hat sich die deutsche Volkswirtschaft hinsichtlich der Steigerung der Produktivität schlechter als die EU als Ganzes entwickelt – von den USA ganz zu schweigen.

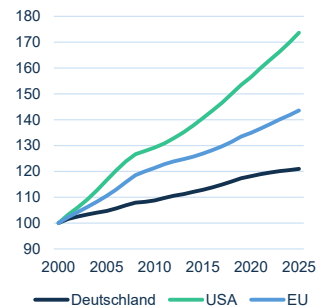
Wir beleuchten im Folgenden mögliche **Ursachen der Wachstumschwäche** in Deutschland. Neben exogenen Faktoren wie Protektionismus nehmen wir die deutsche Infrastruktur näher unter die Lupe. So betrachten wir beispielsweise auch die durch den Staat gesetzten Rahmenbedingungen und Faktoren wie die demografische Entwicklung sowie Bildung. Ein Kapitel ist zudem relevanten gesellschaftlichen Entwicklungen sowie der grundsätzlichen Einstellung der Deutschen beispielsweise gegenüber Risiken oder Innovationen gewidmet. Die untersuchten Aspekte bewerten wir entlang ihrer Auswirkungen auf die Produktionsfaktoren Arbeit, Kapital und Produktivität, die wiederum das Wirtschaftswachstum bestimmen. Dafür vergeben wir für die von uns betrachteten Aspekte eine Bewertung hinsichtlich ihres Einflusses auf den jeweiligen Produktionsfaktor auf einer Skala von 0 (keine Belastung) bis 10 (extreme Belastung). Am Ende eines jeden Kapitels werden die Einordnungen auf der Skala grafisch dargestellt. Diese Bewertungen spiegeln unsere subjektive Meinung wider und folgen keiner genau festgelegten Methodologie.

Abb. 4: Absolute jährliche Anzahl an Arbeitsstunden (indexiert Jahr 2000 = 100, ab 2024 Prognosen EU-Kommission)



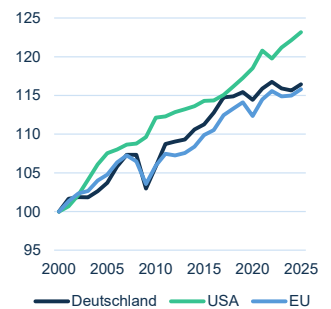
Quelle: LSEG, LBBW Research

Abb. 5: Nettokapitalstock (indexiert Jahr 2000 = 100, ab 2024 Prognosen EU-Kommission)



Quelle: LSEG, LBBW Research

Abb. 6: Totale Faktorproduktivität (indexiert Jahr 2000 = 100, ab 2024 Prognosen EU-Kommission)



Quelle: LSEG, LBBW Research

Äußere Einflüsse

Deutschland zählte in den vergangenen Jahren dank seiner starken industriellen Basis zu den großen Globalisierungsgewinnern. Seit seinem Hoch 2008 ist der Anteil des Welthandels am globalen BIP von 25 % in der Coronazeit auf 20 % eingebrochen und hat sich seither bei etwa 23 % eingependelt (Abb. 7). Das ist eine der **exogenen Veränderungen**, mit denen sich die deutsche Wirtschaft seit ein paar Jahren konfrontiert sieht. Hinzu kommen zunehmende geopolitische Spannungen und die Herausforderungen des Klimawandels.

Globalisierung auf dem Rückzug

Die Stagnation der Globalisierung hat vor allem **politische Gründe**. In einer von geopolitischen Spannungen und Asymmetrien geprägten Welt lösen Aspekte der Machtpolitik, der Zuliefer- und Versorgungssicherheit, der Verteilungsgerechtigkeit sowie des Klimaschutzes rein ökonomisch-rationale Entscheidungen für eine internationale Arbeitsteilung ab. In den jüngsten Jahren versuchen viele Länder, ihre Wirtschaft durch **Zölle** und **nicht-tarifäre Handelshemmnisse** zu schützen. War vor der Finanzkrise nur 1 % der weltweit gehandelten Güter von Importrestriktionen betroffen, lag die Quote 2023 bei 9,9 % (Abb. 8).

Mit einer Exportquote (Güter & Dienstleistungen) von 43 % des BIP im Jahr 2023 hängt Deutschlands Wertschöpfung stark an der Auslandsnachfrage. Unsere Exportquote „ex EU“ stieg in den vergangenen 15 Jahren von 17 % auf 22 % (Abb. 9). Die USA weisen dagegen eine niedrige und eher sinkende Exportquote auf, bauen auf ihren riesigen Binnenmarkt und setzen auf Protektionismus. China löst sich gerade vom Export als Wachstumstreiber, baut wie die USA verstärkt auf seinen potenziell gewaltigen Binnenmarkt und strebt sektoral nach Autarkie. Die Volksrepublik baut inzwischen selbst Maschinen und Fahrzeuge; sie wird für Deutschland immer mehr vom Kunden zum Konkurrenten. Die USA und Ostasien dominieren derweil die Computer- und Kommunikationstechnik sowie andere zukunftsweisende Industriesektoren und den Software-Bereich.

Unter den Neujustierungen der Handelsbeziehungen leiden offene Volkswirtschaften. Deutschland zählt zu den Hauptleidtragenden und gerät mit seinem exportorientierten Wachstumsmodell unter Druck. Die Zunahme von Einfuhrhemmnissen und Sanktionen lässt Unternehmen verstärkt **Produktion ins Ausland** verlagern: „Produzieren, wo die Absatzmärkte sind“. Hinzu kommt, dass die Politik in den USA und in China mit Subventionen und Steueranreizen Unternehmen zur Ansiedlung bewegt.

Auf globale Trends hat nationale Politik meist nur begrenzten Einfluss. Sehr hilfreich wäre aber, wenn die EU-Staaten ihre Unternehmen und damit auch die deutsche Exportwirtschaft durch den Abschluss von **Freihandelsabkommen** (FTA) unterstützen würden, um dem Protektionismus an anderer Stelle etwas entgegen zu setzen. Ein Beispiel wäre ein Handelsabkommen mit dem Mercosur. Auch FTA mit anderen rohstoffreichen Ländern wie Australien und wachstumsstarken Regionen wie etwa der ASEAN sollten oberste Priorität erhalten.

Wettbewerb um Rohstoffe

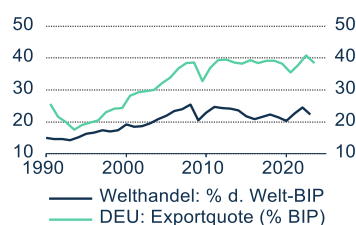
Deutschland ist als Industrienation auf eine stabile Versorgung mit Energie und Rohstoffen angewiesen. Einen Großteil davon müssen die Un-

Matthias Krieger
Strategy/Macro Research
+49 711 127-73036
Matthias.Krieger@LBBW.de

Sandro Pannagl
Strategy/Macro Research
+49 711 127-70164
Sandro.Pannagl@LBBW.de

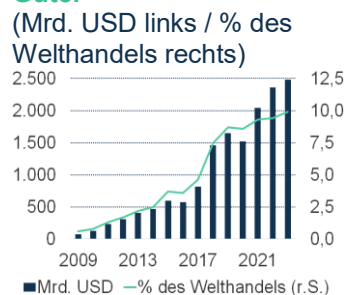
Rolf Schäffer
Strategy/Macro Research
+49 711 127-76580
Rolf.Schaeffer@LBBW.de

Abb. 7: Handel – weltweit und Deutschland (Güter)
(in % des BIP seit 1990)



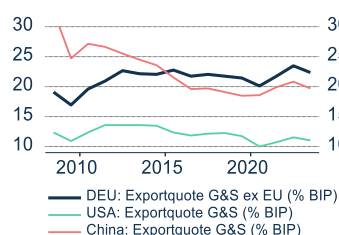
Quelle: LSEG, LBBW Research

Abb. 8: Von Import-Restriktionen betroffene Güter



Quelle: WTO, LBBW Research

Abb. 9: Exportquote DEU (ohne Exporte in die EU) versus USA & China:
(Güter & Dienstleistungen; % d. BIP)



Quelle: LSEG, LBBW Research

ternehmen geografisch bedingt aus dem Ausland beziehen. Insbesondere bei Energieträgern hat der Anteil der Importe für Deutschland und für die EU insgesamt zuletzt zugenommen, speziell seit 2015 (Abb. 10). Die zunehmenden geopolitischen Spannungen und weltweiten Krisen der vergangenen Jahre haben die **Verwundbarkeit der globalen Lieferketten** und eine **hohe Abhängigkeit** von wenigen Zulieferländern zum existenziellen Problem werden lassen. Ein zwischenzeitlich starker Anstieg der Energiepreise sowie eine gefährdete Versorgungslage bei kritischen Rohstoffen verstärken die Sorge, es könnte eine Deindustrialisierung drohen. Angesichts der Notwendigkeit von mehr Klimaschutz und Nachhaltigkeit wird die Verfügbarkeit von Energie und Rohstoffen zum zentralen Faktor für künftiges Wachstum. Laut [Umfragen](#) der DIHK denken mehr als 50 % der industriellen Großbetriebe wegen Energiefragen an Produktionseinschränkungen oder an eine Abwanderung.

Vor allem die **energieintensive Industrie**, die rund 17 % zur industriellen Wertschöpfung im Land beiträgt, litt unter dem Preisanstieg der jüngeren Vergangenheit (Abb. 11). Die Chemieindustrie ist dabei die am stärksten von fossilen Energien abhängige Industrie. Die Unternehmen der Branche nutzen Erdöl und Erdgas auch als Grundstoffe für die Herstellung von Kunststoffen, Düngemitteln und anderen Chemikalien. Auch die Produktion in der Metallbranche ist stark auf die Verfügbarkeit von Energie angewiesen. Im Vergleich hierzu ist im Automobilsektor, dem wichtigsten einzelnen Wirtschaftszweig Deutschlands, zwar die direkte Energieabhängigkeit geringer als im Durchschnitt der verschiedenen Industriezweige, dafür benötigt die Branche eine Vielzahl an mineralischen Rohstoffen, darunter Kupfer, Lithium und seltene Erden (Abb. 12), bei der Herstellung von Fahrzeugen und deren Komponenten. Die Gefahr von Engpässen besteht dabei oftmals nicht nur beim Rohstoff selbst, sondern bei rohstoffhaltigen Zwischenprodukten, wie etwa bei Batterieteilen oder Transistoren. Zudem ist eine ausreichende Versorgung mit Energieträgern und mineralischen Rohstoffen auch für den **Aufbau wichtiger Zukunftsindustrien** im Bereich Künstliche Intelligenz, Robotik und Quantentechnologie vonnöten.

Angesichts gestiegener geoökonomischer Risiken sowie eines kontinuierlich steigenden Rohstoffbedarfs weltweit muss Deutschland seine **Lieferketten weiter diversifizieren und neue Rohstoffmärkte** abseits strategischer Rivalen wie China und Russland erschließen. Zudem sollte es seine Rohstoffpolitik in der EU abstimmen, um gemeinsam mit den wichtigsten Partnerländern den Zugang zu kritischen Vorprodukten zu sichern und strategisch in ausländische Fördergebiete zu investieren. Eine engere Kooperation bei Explorationsvorhaben wäre etwa mit Australien und den Mercosur-Ländern bei Lithium, mit Indonesien bei Kobalt sowie mit Indien bei seltenen Erden möglich. Auch europäische Abbaumöglichkeiten (wie etwa kürzlich entdeckte seltene Erden in Schweden) sollten wieder stärker in Betracht gezogen werden.

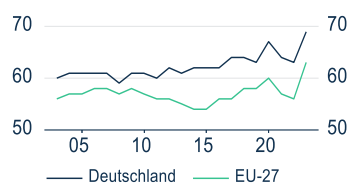
Gleichzeitig muss Deutschland seine Recyclingkapazitäten ausbauen und ein effektives Kreislaufwirtschaftskonzept entwickeln. Mit einer besseren finanziellen Ausstattung der Forschungslandschaft kann die Entwicklung nachhaltiger Alternativen zu bisher schwer ersetzbaren Mineralien, vor allem im Bereich der E-Mobilität, gelingen und Deutschland wieder zum Innovationstreiber aufsteigen. Zur Sicherung der Stromversorgung muss der Staat zugleich den Ausbau von Wind- und Solarenergie garantieren sowie mit Investitionsanreizen in die Energieinfrastruktur in Vorleistung treten. Angesichts dieses Investitionsbedarfs muss die Politik das strikte Festhalten an der **Schuldenbremse** überdenken und die überbordende Regulierung massiv reduzieren.

Druck der Transformation

Bis zum Jahr 2045 will Deutschland **klimateutral** sein. Um dieses Ziel zu erreichen, ist eine umfassende Energiewende hin zu einer nahezu vollständigen Versorgung aus erneuerbaren Energien notwendig. Das

Abb. 10: Energieabhängigkeit Deutschlands und der EU

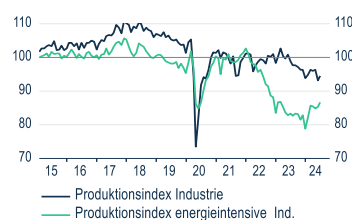
(Anteil Nettoimporte am Primärenergieverbrauch in %)



Quelle: Eurostat, LBBW Research

Abb. 11: Produktionsentwicklung Industrie

(2015 = 100)

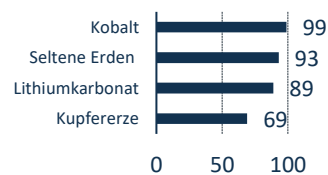


Quelle: Destatis, LBBW Research

Hoher Bedarf in Industrien der Zukunft

Abb. 12: Anteil Importe – ausgewählte Rohstoffe

(in % der Gesamtimporte je Rohstoff)



Quelle: GTAI, Deloitte, LBBW Research

Diversifizieren, investieren und deregulieren

erfordert massive Investitionen. Der Produktionsausstoß erhöht sich damit aber nicht automatisch. Zunächst wird ein alter Kapitalstock im Wesentlichen nur ersetzt. Der Wohlstand steigt dadurch nicht. Der komplexe und tiefgreifende Transformationsprozess wird mindestens das kommende Jahrzehnt prägen. Praktisch alle Branchen der Industrie sind davon betroffen, was für Deutschland deutlich massivere Auswirkungen hat als für Staaten, deren Wirtschaft weniger industriegeprägt ist. Im Zentrum dürften Chemie-, Stahl- und Autoindustrie stehen.

Die **Automobilbranche** stellt inklusive ihrer Zulieferer Deutschlands wichtigsten Industriezweig dar und ist exemplarisch für die Folgen der Transformation für weite Teile der deutschen Industrie. Jeder zweite Arbeitsplatz in der Automobilindustrie hängt laut einer [Studie des ifo-Instituts](#) derzeit an der Verbrennertechnologie. Der Abschied von dieser Antriebstechnik bis zum Jahr 2035 wird Auswirkungen auf Beschäftigung und Wertschöpfung in Deutschland haben. Denn zum einen ist die Produktionstiefe eines E-Autos deutlich geringer als die eines Verbrenners. Die Autohersteller Ford und Volkswagen schätzen, dass für die Produktion von E-Autos 30 % weniger Arbeitskräfte nötig sind. Bei wesentlichen Technologien wie etwa der Batterietechnik sind zudem insbesondere die Chinesen den Deutschen davongestürmt. Und beim immer wichtiger werdenden Einsatz von IT im Auto sind momentan die USA führend. All dies spiegelt sich in den relativ niedrigen Aktienmarkt-KGVs der deutschen Automobilwerte (Abb. 13). Zum anderen ist mit der Elektrifizierung des Autos die Verkehrswende noch nicht geschafft. Zusätzlich muss der Individualverkehr und damit auch der Autoabsatz zugunsten öffentlicher Verkehrslösungen und geteilter Mobilität sinken. Eine gewisse **Deindustrialisierung** als Teil der notwendigen Transformation ist entsprechend unausweichlich.

Insgesamt dürften laut der ifo-Studie bis 2030 rund 215.000 Arbeitsplätze vom Wandel hin zum E-Auto betroffen sein. Abgemildert, jedoch nicht komplett ausgeglichen, wird der **Beschäftigungsabbau** durch die altersbedingte Beschäftigungsfuktuation: 147.000 Beschäftigte in der Autoindustrie gehen bis 2030 in den Ruhestand. [Personalaufbau](#) in der Autoindustrie findet vor allem in Indien, China, Osteuropa und Mittelamerika, aber auch in Afrika und Nordamerika statt. Südwesteuropa und Deutschland bleiben außen vor. Die Studie sieht Deutschland als das einzige Land, in dem die Unternehmen einen Abbau der Arbeitsplätze in den kommenden fünf Jahren planen. Herausfordernd dürfte zudem ein bereits begonnener **Subventionswettbewerb** innerhalb Europas um neue Produktionsstandorte für E-Auto-Fabriken sein. Wichtig ist, dass wir Forschung und Entwicklung und die Fertigung der Hochtechnologie am Standort halten und ausbauen. Bislang besteht allerdings Aufholbedarf.

Unter dem Strich bleibt zudem die Hoffnung, dass andere Wirtschaftssektoren, die von der Transformation zur Klimaneutralität profitieren, die entstehende **Lücke** bei Produktion und Beschäftigung durch Zuwächse **kompensieren** können. Das sind insbesondere der Sektor der erneuerbaren Energien, einschließlich Wind-, Solar- und Wasserkraft, sowie Unternehmen, die Produkte und Dienstleistungen anbieten, um die Energieeffizienz in Gebäuden oder Industrieanlagen zu steigern. Gute Aussichten sehen wir auch für Unternehmen, die sich auf die Entwicklung von Technologien zur CO₂-Abscheidung, -Nutzung und -Speicherung sowie auf nachhaltigere Produktionsprozesse spezialisieren und für Sektoren, die sich auf Recycling und die Entwicklung von Geschäftsmodellen der Kreislaufwirtschaft konzentrieren, um Ressourcen effizienter zu nutzen und Abfall zu reduzieren.

Fazit

Für ein exportorientiertes Land wie Deutschland stellen exogene Faktoren naturgemäß wichtige Einflussgrößen dar. Der zunehmende Protektionismus und geopolitische Einflüsse lassen deutsche Unternehmen

Jeder zweite Autoarbeitsplatz hängt am Verbrenner

Abb. 13: Entwicklung KGV DAX vs. deutsche Autohersteller



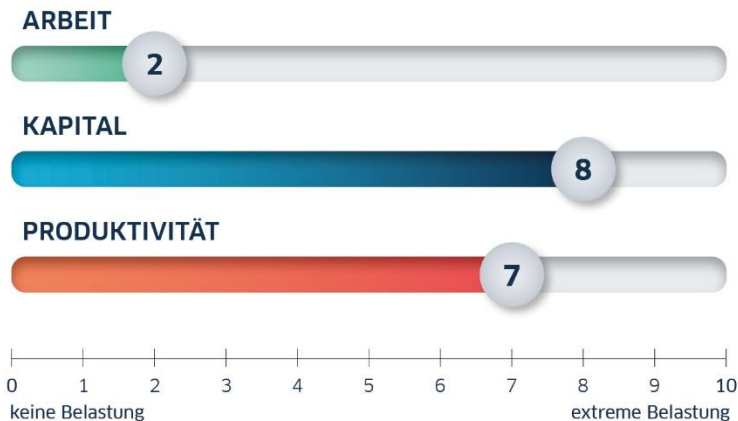
Quelle: LSEG, LBBW Research

nun verstärkt im Ausland investieren. Damit entstehen vermehrt auch Arbeitsplätze im Ausland, die ansonsten im Inland angesiedelt worden wären. Des Weiteren fallen durch die Transformation der Wirtschaft in Richtung Klimaneutralität kurzfristig höhere Kosten an, sowie in wichtigen Schlüsselindustrien Arbeitsplätze weg.

Für den Arbeitsmarkt stellt das auf der einen Seite eine Entlastung dar, weil es dadurch mehr freie Arbeitskräfte hierzulande gibt, die anderen Sektoren zur Verfügung stehen. Auf der anderen Seite verschärfen sich in einigen Bereichen dadurch auch Knappheiten, wenn besonders qualifiziertes Personal der Verlagerung ins Ausland folgt und sich damit samt Familien dem deutschen Arbeitsmarkt entzieht. Analog kommen auch weniger ausländische Fachkräfte ins Land. Im Saldo dürfte die aus äußeren Faktoren resultierende Belastung des **Faktors Arbeit** eher schwach sein.

Die Investitionen im Ausland entziehen Deutschland Kapital. Was nun vermehrt als Direktinvestitionen ins Ausland abfließt, verringert die Investitionen im Inland und belastet damit den inländischen Kapitalstock. Zwar erfordert die Energiewende massive Investitionen in Deutschland. Der Produktionsausstoß steigt damit aber nicht automatisch. Zunächst findet im Wesentlichen nur ein alter Kapitalstock Ersatz. Die exogenen Einflüsse belasten den **Faktor Kapital** in Summe stark.

Da deutsche Unternehmen durch Abwanderung von Investitionen Nachteile des Standortes Deutschland kompensieren, reduziert dies den Druck, diese Nachteile durch eine höhere Produktivität im Inland kompensieren zu müssen. Gleichwohl blieben Auslandsmärkte wichtig, so dass immer Anpassungsdruck in Richtung Verbesserung der Produktivität durch exogene Faktoren auch im Inland erhalten bleibt. Auch den **Faktor Produktivität** belasten die äußeren Einflüsse unterm Strich relativ stark.



Quelle: LBBW-Research

Demografie

Unaufhaltsamer Niedergang

Deutschland altert. Und zwar schneller als die meisten anderen entwickelten Volkswirtschaften. Die in den 1960er Jahren geborenen geburtenstarken Jahrgänge verlassen sukzessive den Arbeitsmarkt. Das wäre an sich kein Problem. Allerdings hat die sogenannte Boomer-Generation selbst zu wenige Kinder in die Welt gesetzt. Die **Fertilitätsrate**, also die Anzahl der Kinder, die eine durchschnittliche Frau im Laufe ihres Lebens zur Welt bringen wird, lag über Jahrzehnte unter dem Niveau der meisten anderen entwickelten Volkswirtschaften, und weit unter dem Niveau von 2,1. Das wird unter Demografen als die Kinderzahl angesehen, die notwendig ist, um die Bevölkerung konstant zu halten (siehe Abb. 14). Bleibt die Fertilitätsrate wie derzeit unter 1,5, bedeutet das, dass jede kommende Generation um über ein Viertel kleiner ist als die ihr vorangegangene. Um die Bevölkerung konstant zu halten, wäre die notwendige **Immigration** also ein Viertel der Bestandsbevölkerung pro Generation. Da dieses Szenario wenig wahrscheinlich ist, wird die Wohnbevölkerung in Deutschland sinken.

Entsprechend stagniert die Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter zwischen 20 und 64 Jahren im Vergleich zu anderen Industrienationen. Diese **demografische Bremswirkung** auf das maximal mögliche Wirtschaftswachstum kann ohne eine politisch unrealistisch hohe Migrationsbewegung mittelfristig nicht mehr behoben werden. Und da auch die jetzt junge Generation immer weniger Kinder bekommt, wird sich der negative Trend verstärken (siehe Abb. 15).

So werden wir in den kommenden Jahren jährlich netto eine knappe halbe Million Menschen altersbedingt auf dem Arbeitsmarkt verlieren, weil mehr Menschen in den Ruhestand gehen, als junge Leute nachkommen. Das entspricht ungefähr einem Prozent der derzeitigen Beschäftigung in Deutschland. Es bräuchte also ein Prozent Arbeitsproduktivitätswachstum pro Jahr, damit die Wirtschaft nicht schrumpft. In der letzten Dekade lag der Anstieg eher darunter.

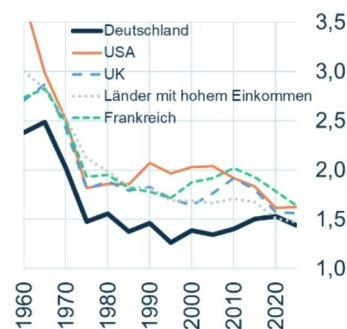
Fazit

Die demografischen Alterungstendenzen in Deutschland haben das Wachstumspotenzial bereits reduziert und werden **perspektivisch** zu einem **Hauptbremser** der Wirtschaftsentwicklung im Land. Die wachstumshemmende Wirkung manifestiert sich also insbesondere durch das sinkende Angebot des **Faktors Arbeit**. Selbst bei gleichbleibendem jährlichen Arbeitsvolumen pro erwerbstätiger Person wird das verfügbare Arbeitsangebot immer schneller schrumpfen. Eine alternde Erwerbsbevölkerung kann auch zu einem Rückgang der **Produktivitätsfortschritte** führen, da ältere Personen seltener „early Adopter“ von neuen, produktivitätsstiftenden Prozessen und Technologien sind. Mit weniger Beschäftigung gehen tendenziell auch gedämpfte komplementäre **Investitionen** einher. Das könnte teilweise aber durch arbeitssparende Neuinvestitionen kompensiert werden, der Nettoeffekt ist uneindeutig. Das mag arbeitssparende Investitionen und die damit einhergehende Arbeitsproduktivität beflügeln, ein voller Ausgleich des demografischen Drucks scheint aus heutiger Sicht aber wenig wahrscheinlich.

Dr. Moritz Kraemer
Chefvolkswirt und Leiter Research
+49 711 127-73462
Moritz.Kraemer@LBBW.de

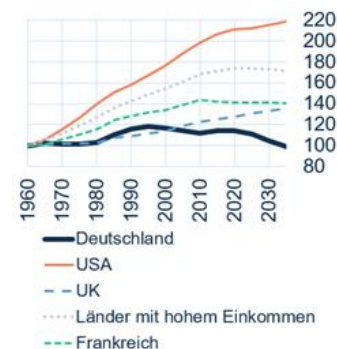
Deutschland im Geburtenstreik

Abb. 14: Durchschnittliche Kinderzahl pro Frau



Quelle: United Nations, LBBW Research

Abb. 15: Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter



Quelle: United Nations, LBBW Research
Definiert als Altersgruppen zwischen 20 und 64 Jahren.

ARBEIT



KAPITAL



PRODUKTIVITÄT



Quelle: LBBW-Research

Staatliches Handeln

Arbeitskosten und Steuern

Wer in einem international kompetitiven Umfeld um die Gunst von Fachkräften und um die Ansiedlung von Unternehmen buhlt, muss Anreize setzen. Ein nicht zu unterschätzendes Kriterium für die Standortwahl von Unternehmen und für Mitarbeitende ist dabei die Höhe der Abgaben. Das Angebot des Produktionsfaktors Arbeit bestimmen, neben der Höhe der Nettolöhne, wesentlich die **Lohnnebenkosten**. Unter den OECD-Ländern weist Deutschland die zweithöchsten Lohnnebenkosten auf. Mit einer Quote von fast 50 % für einen alleinstehenden Arbeitnehmer rangieren wir deutlich über dem OECD-Durchschnitt von 34,8 %. Die USA, Australien und Korea liegen unter 30 %. Insgesamt schneidet Deutschland also schlecht ab. Der Abstand zum Durchschnitt vergleichbarer Länder ist in den vergangenen Jahren aber immerhin geschrumpft (Abb. 16). Insofern hat sich der Rückstand zu vergleichbaren Ländern verkleinert. Eine Erklärung für Deutschlands Wachstumsmisere gerade in den jüngsten Jahren ergibt sich aus den Lohnnebenkosten nicht.

Ähnlich sieht es für die **Arbeitskosten** aus – ein Thema, über das die deutsche Industrie häufig Klage führt. Sie liegen in Deutschland vergleichsweise hoch. Nach einer Untersuchung des [Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung](#) (IMK) rangierte Deutschland hier 2023 in einer Liste aller Staaten im Euroraum auf Platz 5 von 27. Grund ist dafür vor allem das verarbeitende Gewerbe, das auf Platz vier liegt. Im Dienstleistungssektor waren die Arbeitskosten je Stunde 13,5 % günstiger als in der Industrie und rangieren auf dem 7. Platz. Auch für die **Lohnstückkosten** im verarbeitenden Gewerbe, also die sehr viel aussagekräftigeren Löhne je Output-Einheit, findet sich Deutschland in der Spitzengruppe, nämlich auf Platz 7 (Jahr 2021). Dabei hat das [Institut der deutschen Wirtschaft](#) (IW) neben den wesentlichen Ländern Europas Kanada, Japan und die USA berücksichtigt.

Historisch betrachtet orientieren sich die Löhne in Deutschland relativ eng an der Produktivitätsentwicklung; eine Verschlechterung der **Wettbewerbsposition** deutscher Unternehmen ist über die Lohnstückkosten im Zeitablauf nur schwer zu konstatieren. Speziell innerhalb des Euroraums hat sie sich über die Jahre seit 1999 definitiv nicht verschlechtert. In den unmittelbar zurückliegenden Jahren, seit Beginn der Coronapandemie, hat sich in nominaler Rechnung zwar einiges verschoben, namentlich durch hohe Lohnsteigerungen. Das hat jedoch eine nennenswerte Inflation mehr als aufgewogen. Bei einer demografisch bedingten Verknappung des Produktionsfaktors Arbeit könnten die Löhne in den kommenden Jahren jedoch überproportional zulegen – und damit auch die Lohnstückkosten.

International agierende Unternehmen achten insbesondere darauf, wie hoch die zu erwartende **Steuerbelastung auf Gewinne** ausfällt. Hierzulande tritt zu einem Körperschaftsteuersatz von 15 % eine Gewerbesteuer, die zwischen 7 und 22,75 % schwankt und landesdurchschnittlich 13,5 % beträgt. Andere Länder haben hier in den zurückliegenden Jahren gesenkt. Zu denken ist an die Reduzierung der Unternehmenssteuern in den Vereinigten Staaten nach 2016 von 35 % auf 21 %. Frankreich ermäßigte 2017 unter Emmanuel Macron den Körperschaftsteuersatz von 33,3 % auf 25 %. Ergänzt um 3 % „Contribution Économique Territoriale“ ging es im Nachbarland runter von 36,3 % auf 28 %. Damit hat sich die Wettbewerbsposition Deutschlands ohne eigenes Zutun verschlechtert.

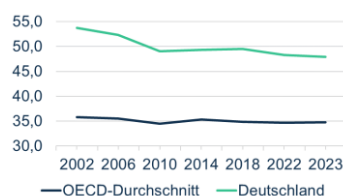
Dr. Thomas Meißner
Strategy Research
+49 711 127-73574
Thomas.Meissner@LBBW.de

Benedikt Horwedel
Research Associate
Benedikt.Horwedel@LBBW.de

Dr. Moritz Kraemer
Chefvolkswirt und Leiter Research
+49 711 127-73462
Moritz.Kraemer@LBBW.de

Eva Drews
Fundamental Analyst
+49 711 127-46137
Eva.Drews@LBBW.de

Abb. 16: Steuer- und Abgabenquote Deutschland und OECD-Durchschnitt



Quelle: [OECD](#) (Tax wedge), LBBW Research

Ausufernde Regulierung

Wo immer man mit Unternehmerinnen und Unternehmern zusammentrifft, dauert es nicht lange, bis sie oder er das Klagegedicht der „**überbordenden Bürokratie**“ anstimmt. Das Ausmaß, in dem unterschiedliche Gebietskörperschaften bis hin zur EU verantwortlich gemacht werden, unterscheidet sich fallweise. In der Grundfrage aber besteht breiter Konsens: Das Unternehmertum hängt an kurzer bürokratischer Leine.

Dabei fühlen sich insbesondere kleinere und mittlere Unternehmen überfordert. Große Konzerne haben an der Bürokratie auch keine Freude. Aber da viele beispielsweise der **Berichtspflichten** – etwa zu den Lieferketten oder Umweltaspekten – Fixkostencharakter haben, können die Konzerne die damit einhergehenden Belastungen besser verdauen. Bei kleineren Unternehmen dagegen kann der Papierkram überproportional viel Zeit in Anspruch nehmen, die dann bei der strategischen Weiterentwicklung des Unternehmens fehlt. Umfragen bei deutschen Familienunternehmen ergeben regelmäßig, dass Bürokratie das größte Investitionshemmnis sei, gefolgt von der als irrlässig wahrgenommenen Wirtschaftspolitik (Abb. 17).

Bei **internationalen Vergleichen** bestätigt sich auch immer wieder, dass Deutschland in besonderem und zunehmendem Maße von Bürokratie-Overkill geplagt ist. Abb. 18 dokumentiert für ausgewählte Standortfaktoren den graduellen Abstieg Deutschlands im internationalen Standortvergleich. Die grüne Kurve (Regulierung) zeigt stramm nach unten, Deutschland ist bis auf Platz 15 von 17 abgerutscht.

Auch der Normenkontrollrat (NKR) bezeugt regelmäßig den Anstieg der **Erfüllungskosten**. 2023 hat sich die aus Bundesrecht stammende Belastung von Unternehmen, Behörden und Bevölkerung gegenüber dem Vorjahr fast verdreifacht – um 9,3 Mrd. EUR pro Jahr auf 26,8 Mrd. EUR. Der Haupttreiber war das Gebäudeenergiegesetz, während es in den Vorjahren das Mindestlohn- und das Ganztagsfördergesetz waren. Im [diesjährigen NKR-Bericht](#) bescheinigt der Rat der Bundesregierung immerhin, den Bürokratieaufbau-Trend gebremst zu haben: Der Zusatzaufwand betrug 2024 noch 400 Millionen EUR – mit einer Entlastung der Wirtschaft von 433 Mio. EUR (der eine Mehrbelastung der Verwaltung um 821 Mio. EUR gegenübersteht). Diese Kosten schließen nicht die Bürokratieaufwände ein, die aus EU-Berichtspflichten resultieren.

Eine notwendige Vorbedingung für das Gelingen der Bürokratiwende ist es, die **digitalen Kompetenzen** der öffentlichen Verwaltung zu stärken. Denn hier ist Deutschland in der EU in den letzten fünf Jahren in die untere Tabellenhälfte abgerutscht. Die durchaus ernst gemeinten Maßnahmen der Ampel, etwa im Wachstumschancengesetz und im Bürokratieentlastungsgesetz, blieben nur Stückwerk und haben die psychologische Wende nicht auslösen können. Eine konsequentere Umsetzung der „One in one out“-Regel ist nicht nur notwendig, sondern ließe sich steigern in zwei oder drei Regulierungen, die für jede neue fallen müssten. Oder: Anträge gelten als genehmigt, wenn sie nicht innerhalb einer bestimmten Frist von der öffentlichen Verwaltung abgelehnt wurden. Das wären beispielhaft hochsichtbare und effektive **Maßnahmen**, um verloren gegangenes Vertrauen der Unternehmerschaft zurückzugewinnen und die Investitionsfreude zu stimulieren

Gründen ist zu schwierig

Eine dynamische Marktwirtschaft lebt vom **Kommen und Gehen**. Veraltete Geschäftsmodelle verschwinden vom Markt. Neue und zukunfts-trächtige Geschäftsideen treten dafür neu auf den Plan. Beides gehört dazu. Nur einigermassen im Gleichgewicht sollte es sein.

Genau das fehlt aber aktuell. Zwar steigen die **Insolvenzzahlen**. Aber bei den Gründungen hapert es in der deutschen Wirtschaft (Abb. 19).

Bürokratie Burn-Out beim Mittelstand

Abb. 17: Was sind die größten Investitionshemmnisse?

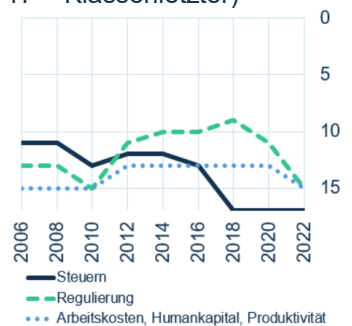
(Umfrage 1. Quartal 2024, bis zu drei Nennungen möglich)



Quelle: [Die Familienunternehmer](#), LBBW Research

Abb. 18: Deutschlands Rang unter 17 Industrienationen

(1 = Klassenbesten, 17 = Klassenletzter)



Quelle: Stiftung [Familienunternehmer](#), LBBW Research

Digitale Verwaltung? Fehlanzeige!

Gerade in einer Phase eines sich rasch beschleunigenden Strukturwandels ist es aber extrem wichtig, dass junge Unternehmen vorangehen.

Das macht es umso wichtiger, Unternehmensgründungen zu vereinfachen. Im internationalen Vergleich ist es in Deutschland viel mühevoller, ein Unternehmen zu gründen als anderswo. Nach einer Untersuchung der Weltbank bedurfte es 2020 in Deutschland neun administrativer Prozesse, um ein Start-up auf die Beine zu stellen. In Großbritannien waren es nur vier Prozesse, in Kanada sogar nur zwei. Auf einer Skala, die 190 Länder nach dem Kriterium sortiert, wo es am einfachsten ist, ein Unternehmen auf den Weg zu bringen, landet Deutschland mit seiner Regelungswut auf Rang 125, zwei Plätze vor Österreich. Am einfachsten ist es demnach in Neuseeland ein Unternehmen zu gründen, Großbritannien landet auf Rang 18 und die USA auf Platz 55.

Das in der Wahrnehmung von Gründenden häufigste Hemmnis ist laut KfW Gründungsmonitor seit Jahren **Bürokratie**. Im Jahr 2023 waren bürokratische Hürden und Verzögerungen für 56 % der Gründenden ein Problem und rangiert damit mit Abstand auf Platz 1 ihrer Sorgen.

Der Auftrag an die Politik ist glasklar: Wenn strukturelle Faktoren wie Demografie und Arbeitsmarkt Unternehmensgründungen entgegenstehen, ist es umso dringlicher, bürokratische Hemmnisse über Bord zu werfen, damit Gründen attraktiver wird. Das erfordert ein gemeinsames und koordiniertes Handeln von Bund, Ländern und Kommunen. Und zwar nicht irgendwann, sondern jetzt. Ansonsten droht Deutschland, immer mehr den Anschluss an die wirtschaftlich dynamischsten Regionen der Welt zu verlieren.

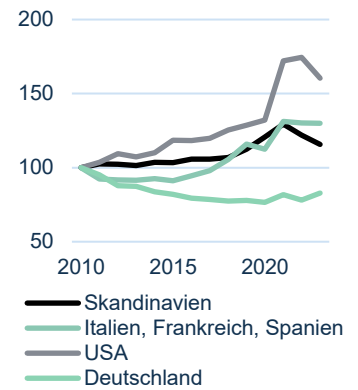
Zu schwache Arbeitsanreize

Die Bereitstellung des Produktionsfaktors Arbeit hängt direkt vom vorherrschenden **Sozialsystem** ab. Je großzügiger die Unterstützung für arbeitsfähige Menschen außerhalb des Erwerbslebens ist, desto größer sind die Anreize, sich in der vielzitierten sozialen Hängematte auszuruhen. Aber was ist da dran?

Insgesamt ist Deutschland nicht besonders auffällig in der Großzügigkeit seiner **Sozialtransfers**. Im Vergleich mit den 27 EU-Ländern befinden wir uns im gehobenen Mittelfeld. Gerade bei monetären Transfers wie Arbeitslosengeld, Sozialhilfe, Kindergeld oder Rente ist Deutschland in den letzten 25 Jahren von einer generösen Spitzenposition ins Mittelfeld abgerutscht (Abb. 20). Der allergrößte Posten im sozialen Sicherungssystem sind in allen Staaten im Euroraum Rentenzahlungen. Diese beeinflussen die Arbeitsanreize der Empfänger aber nur unwesentlich, da sie ganz überwiegend aus dem Arbeitsleben ausgeschieden sind.

Relevanter ist hingegen die **Anreizstruktur** für Menschen im erwerbsfähigen Alter. Eine großzügige Arbeitslosenversicherung etwa kann die Bereitschaft reduzieren, eine Beschäftigung zu suchen. Im internationalen Vergleich scheint die Unterstützung für Arbeitslose in Deutschland vordergründig nicht außergewöhnlich großzügig: Bei Arbeitsplatzverlust werden hierzulande etwa zwei Drittel des verlorenen Gehalts entschädigt, weniger als anderswo (siehe Abb. 21). Aber: Die maximal mögliche Unterstützung ist in Deutschland deutlich höher als anderswo (Euro-Werte in Klammern). Mit bis zu 24 Monaten Bezugsdauer liegt zudem der Berechtigungszeitraum am oberen Rand der internationalen Standards. Für Langzeitarbeitslose gilt die Grundsicherung (seit 2023 das Bürgergeld), deren berechnete Regelbedarfe zuletzt deutlich gestiegen sind. Mit dem Rückgang der Inflation gibt es für die mehr als 5 Millionen Empfänger nächstes Jahr eine Nullrunde. Das dürfte dabei helfen, die Arbeitsanreize zu schärfen und die Lücke zwischen Sozialtransfer und Erwerbseinkommen wieder wachsen zu lassen.

Abb. 19: Anzahl an Unternehmensgründungen in Deutschland im internationalen Vergleich (Indexiert, 2010 = 100)



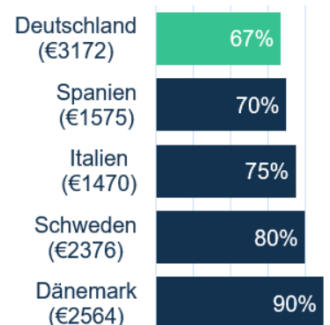
Quelle: [OECD](#), LBBW Research

Abb. 20: Rang Deutschlands unter 27 EU-Ländern bei Sozialausgaben



Quelle: EU Kommission AMECO Datenbank, LBBW Research

Abb. 21: Arbeitslosenunterstützung in % des entgangenen Einkommens (und max. Wert in EUR)

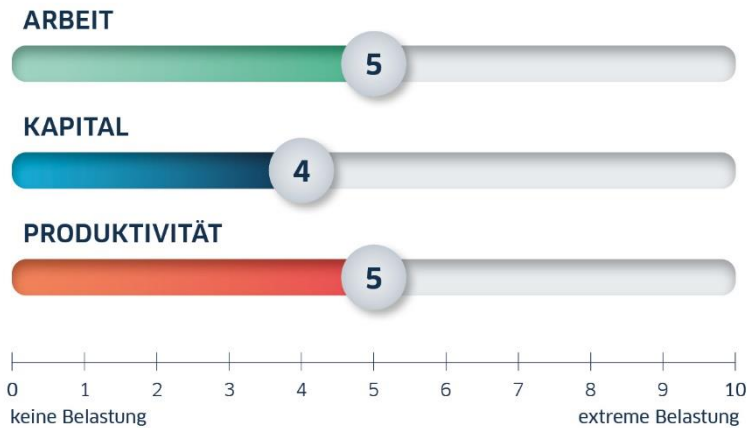


Quelle: [Unedic](#), LBBW Research

Ein in diesem Zusammenhang viel diskutiertes Phänomen ist auch die **Schattenwirtschaft**. Anekdotisch können zwar viele von der Haushalts-hilfe berichten, die partout nicht bei der Knappschaft angemeldet sein will, oder vom Handwerker, der seine Rechnung gerne unter der Hand beglichen sieht. Die These aber, dass in Deutschland besonders viele Menschen lieber von der Stütze oder einem Nebenjob leben und dieses Einkommen mit Schwarzarbeit aufbessern als einer offiziellen Beschäftigung nachzugehen, lässt sich durch [Zahlen](#) nicht belegen. Zwar ist die deutsche Schattenwirtschaft 2023 um 0,9 Prozentpunkte auf 10,2 %des BIP gestiegen. Doch unter den Industrieländern rangiert Deutschlands BIP-Anteil der Schattenwirtschaft im unteren Drittel und schneidet damit besser ab als die meisten anderen entwickelten Volkswirtschaften.

Fazit

Staatliche Regulierungen und Eingriffe können dazu führen, Arbeitsanreize zu reduzieren und den Faktor **Arbeit** entsprechend zu verknappen. Allerdings spielen staatliche Eingriffe im Vergleich zu den demografischen Trends nur eine Nebenrolle. Die Bürokratie, die in Deutschland routinemäßig mit dem Attribut „überbordend“ verbunden wird, wirkt als Hemmschuh bei der **Kapitalbildung** und reduziert so die andernfalls mögliche Dynamik bei der **Produktivitätsentwicklung**. Dazu trägt auch bei, dass bürokratische Hindernisse Gründer ausbremsen und vieler-sprechende, innovative Start-ups ins Ausland abwandern.



Quelle: LBBW-Research

Deutschlands Investitionsstau

Das [International Institute for Management Development](#) (IMD) veröffentlicht einmal im Jahr ein Ranking von 67 Ländern aller Kontinente. Maßstab ist ihre **Güte als Unternehmensstandort**. Das IMD prüft die Möglichkeit, Geschäfte zu betreiben, die Effizienz der öffentlichen Verwaltung oder das Ausmaß der Bürokratie. Deutschland rutscht in diesem viel beachteten Ranking seit Jahren stetig ab – im laufenden Jahr um zwei Plätze auf den 24. Rang – und das in allen Bereichen. Besonders rasant (um sechs Plätze) verlief der Niedergang im Bereich der Infrastruktur. Dort sackte die Bewertung auf jedem einzelnen der untersuchten Teilgebiete weiter ab. Während es für die Forschungs- oder Gesundheitsinfrastruktur mit Platz fünf beziehungsweise elf noch respektabel aussieht, muss man das Land in den Ranglisten für Bildung und Ausbildung (26.), der Basisinfrastruktur (35.) oder der Technikinfrastruktur (37.) in den Tabellen deutlich weiter unten suchen.

Diese Fakten werden durch **anekdotische Evidenz** unterfüttert. Die Fußball-EM fand 2024 in Deutschland statt. Erinnerungen an das Sommermärchen von 2006 sollten wach werden. Während sich Deutschland damals der Welt vielfältig positiv präsentierte, gab es jedoch 2024 manche Enttäuschung. Zur Lachnummer wurde die Deutsche Bahn. Verspätungen und Zugausfälle gehören für Inländer schon lange zum Alltag. Jetzt weiß es auch das Ausland. Ebenfalls weithin bekannt sind Erhebungen zur Abdeckung des Landes durch das Mobilfunknetz. Je nach Quelle und Erhebungszeitraum liegt das deutsche Mobilfunknetz im internationalen Vergleich zwischen Platz 24 und 70. Für den Ausbau mit Glasfaser im stationären Netz sieht es nicht viel besser aus. Allerdings sind Funknetz und Glasfasernetz privatwirtschaftlich betrieben. Das staatliche Handeln spiegelt sich hier im Bemühen die rechtlichen Rahmenbedingungen für den Breitbandausbau zu schaffen.

Beschränkt man sich auf **öffentliche Investitionen**, schneidet Deutschland ebenfalls unterdurchschnittlich ab. Im Vergleich zu den USA oder dem Durchschnitt der EU sind die Investitionen der öffentlichen Hand unzureichend. Mit 2 % bis 2,8 % des BIP weisen sie seit Jahrzehnten regelmäßig einen deutlich geringeren Wert auf (Abb. 22).

Der mittlerweile vorhandene **Rückstand** der öffentlichen Investitionen auf das Notwendige lässt sich in Deutschland auf einen mittleren dreistelligen Milliarden-Euro-Betrag beziffern. Eine im Mai 2024 veröffentlichte [Studie des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung](#) listet allein 200 Mrd. EUR für kommunale Investitionen (vorrangig im ÖPNV) auf, dazu kommen 40 Mrd. EUR für Schulen und Hochschulen sowie 100 Mrd. für den Ausbau der Fernstraßen (40 Mrd. EUR) und das Schienennetz (60 Mrd.). Zusätzlich sind pauschal 200 Mrd. EUR für Maßnahmen der Anpassung an den Klimawandel vorgesehen. Alles in allem fehlen laut dem Institut der Hans-Böckler-Stiftung also 540 Mrd. EUR. Zur Finanzierung der Ausgaben schlagen die Autoren vor, die bestehende Schuldenbremse zu lockern und die Möglichkeiten der kreditfinanzierten Investitionsausgaben im EU-Recht auszuweiten.

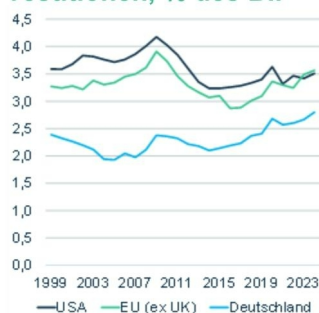
[Eine Untersuchung](#) des Instituts für Volkswirtschaftslehre an der Universität Braunschweig aus dem Jahr 2022 kommt zu einem Ergebnis in ähnlicher Größenordnung. Dort heißt es: „Deutschland investiert erheblich weniger in seine öffentliche Infrastruktur als alle anderen EU-Länder. So lagen die deutschen öffentlichen Investitionen mit durchschnittlich 2,1 % des BIP im Zeitraum von 2000 bis 2020 deutlich unter

Dr. Jens-Oliver Niklasch
Strategy/Macro
+49 711 127-76371
Jens-Oliver.Niklasch@LBBW.de

Deutschland fällt weiter zurück

Fußball-EM als Weckruf

Abb. 22: Öffentliche Investitionen, % des BIP



Quelle: LSEG, LBBW Research

Infrastruktur: erheblicher Rückstand

dem europäischen Durchschnitt von rund 3,7 %.“ Weder das Zinsniveau noch die politische Ausrichtung der jeweiligen Regierung oder der gesetzliche Rahmen der Fiskalpolitik vermögen dabei die hiesige Investitionsschwäche im Vergleich zu anderen Staaten vollständig zu erklären. Die Studie macht andere Faktoren aus, die hinderlich wirken: aufwendige Planungsverfahren, ein Übermaß an einzuhaltenden Vorschriften sowie eine gemessen an den Anforderungen unzureichende personelle Ausstattung der zuständigen Ämter und Behörden, welche den Rückstand der öffentlichen Investitionen verursachen.

Offenbar ist das Problem der Unterinvestition **doppelt gelagert**. Zum einen fehlt es an Geld, zum anderen hapert es an der Umsetzung. Will man **Steuererhöhungen** vermeiden, wären die Mittel durch eine Reform der **Schuldenbremse** zu beschaffen. Der Gesetzgeber – die Schuldenbremse wurde 2009 vom Bundestag und vom Bundesrat mit Zweidrittelmehrheit beschlossen – wollte einer ausufernden Verschuldung einen Riegel vorschieben. Die Bremse hat ihre Funktion gut erfüllt. Die Schuldenstandquote Deutschlands liegt mit rund 64 % des BIP deutlich unter jener für den Euroraum insgesamt (90 %) oder der anderen großen Staaten (Vereinigtes Königreich 97 %, USA 125 %).

Die Aufgabe, die Deutschlands Schulden im Zaum zu halten, müsste garantiert bleiben. Eine **Reform der Schuldenbremse** dürfte auch künftig kein Freibrief für jeden und alles sein. Vielmehr muss die Politik die zulässige Verschuldung **eng an den nötigen Investitionen ausrichten**. Hierbei darf die öffentliche Hand ruhig ehrgeizig sein. Vor fast einem Jahr hat das LBBW Research dazu bereits einen [Vorschlag](#) unterbreitet: „Wenn man bis 2030 die Schuldenbremse so modifizieren würde, dass 2 % Defizit erlaubt sind, die zwingend in investive Vorhaben gesteckt werden müssen, klettert die Schuldenquote bis 2030 moderat auf 70 % des BIP.“

Dieser Ansatz wäre durch einen Bürokratieabbau und eine entsprechend zügige Umsetzung der geplanten Investitionen zu flankieren. Der höheren Verschuldung stünde dann ein dauerhaft höheres Realwachstum durch die verbesserte Infrastruktur gegenüber.

Fazit

Die Bedeutung der Infrastruktur für die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit eines Landes liegt auf der Hand. Besonders gravierend ist sie für den Faktor **Kapital**. Wer würde investieren, wenn Zulieferung, Distribution, Kundenkommunikation oder die Abstimmung zwischen den Produktionsstätten unüberwindliche Hürden darstellten? Auch für die **Produktivität** dürfte eine funktionierende Infrastruktur aus ähnlichen Gründen von hohem Gewicht sein, wenngleich es hier auch andere einflussreiche Faktoren gibt. Die Belastung ist nicht ganz so massiv. Für den Faktor **Arbeit** scheint uns dagegen die Infrastruktur weniger relevant, hier gibt es wesentlich bedeutendere Faktoren.

ARBEIT

1

KAPITAL

10

PRODUKTIVITÄT

7



Quelle: LBBW-Research

Bürokratie und Personalmangel als weitere Ursachen

Schulden und Investitionen Hand in Hand

Bildung und Integration

Mangelhafte Bildung

Nicht zufriedenstellend verläuft in Deutschland die Vorbereitung der Menschen auf das Arbeitsleben. Das wird an verschiedenen Stellen deutlich. Allgemein bekannt ist das notorisch schlechte Abschneiden deutscher Schülerinnen und Schüler bei den internationalen **PISA-Vergleichstests**. In der jüngsten Runde, deren Ergebnisse Ende vergangenen Jahres veröffentlicht wurden, ist Deutschland nach einem Aufwärtstrend in den Zehnerjahren (siehe Abb. 23) erneut abgeschmiert. Und das in allen drei geprüften Disziplinen: Lesen, Rechnen, Naturwissenschaften. Vor allem in Mathematik ist der Abfall unter die Linie des OECD-Durchschnitts besorgniserregend.

Fast 50.000 Jugendliche verlassen jährlich das deutsche Bildungssystem ohne Hauptschulabschluss, immerhin 6 % eines Jahrgangs. Häufig sind (heilbare) Sprachdefizite ursächlich. Aber auch bei muttersprachlich deutschen Schülerinnen und Schülern liegt die Quote bei 4,6 %. Der Unterschied zwischen Kindern mit und ohne Migrationshintergrund ist auch in den PISA-Tests (siehe Abb. 24) evident: Vor allem Schüler, die selbst nach Deutschland eingewandert sind, rangieren deutlich unter dem OECD-Schnitt. Besser positioniert sind im Inland Geborene ohne Migrationshintergrund.

Aber eigentlich muss es schon viel früher losgehen. Entscheidende Weichen werden bereits in der **frühkindlichen Erziehung** gestellt. Auch hier gibt es keine guten Nachrichten: es fehlen bundesweit mehr als [300.000 Kitaplätze](#) und [125.000 Erzieher](#), Tendenz rasch steigend. Wir lassen unsere Kinder im Stich. Und wir untergraben mit dieser Kurzsichtigkeit die wirtschaftlichen Perspektiven unseres Landes.

Deutschland ist ein rohstoffarmes Land. Diesen Standortnachteil aber haben wir stets mit Wissen und Erfindergeist ausgeglichen. Das hat uns den Wohlstand gebracht, den wir heute genießen. Der Wohlstand muss aber in jeder Generation wieder neu gewonnen werden. Und dafür ist gute Bildung unabdingbare Voraussetzung. Im internationalen Vergleich gibt Deutschland wenig für Bildung aus (siehe Abb. 25). Das darf so nicht bleiben. Unser Wohlstand beruht auf dem, was sich zwischen unseren Ohren abspielt.

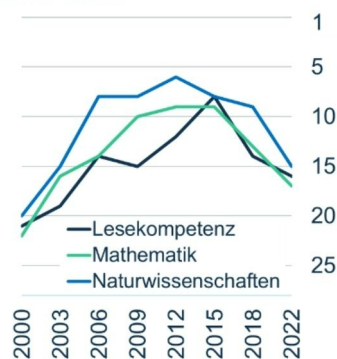
Schlechte Integration

Ein politisch hochbrisantes Thema ist die Einbindung derer in den deutschen Arbeitsmarkt, die auf dem Wege der **Migration** hierherkommen. Von den ukrainischen Geflüchteten im arbeitsfähigen Alter zwischen 18 und 64 Jahren beispielsweise arbeiteten in Deutschland 2023 nur [gut 25 %](#). Für die Niederlande, Dänemark oder Polen werden Werte um die 40 % berichtet, für Großbritannien rund 55 %.

Grundsätzlich scheint Deutschland speziell ein Problem mit der Integration von Migrantinnen und Migranten **mit höheren Bildungsabschlüssen** zu haben. 2021, also noch vor Beginn des Ukraine-Kriegs, arbeiteten in Deutschland weniger als ein Drittel aller Angekommenen mit Hochschulabschluss. Schlechter schnitten in Europa Italien, Spanien und Österreich ab, sehr viel besser die Niederlande, Belgien sowie Dänemark, Schweden und Norwegen. Offensichtlich bedarf es eines leistungsfähigen Integrationsmanagements, um das Potenzial zu heben, das Flüchtlinge mitbringen.

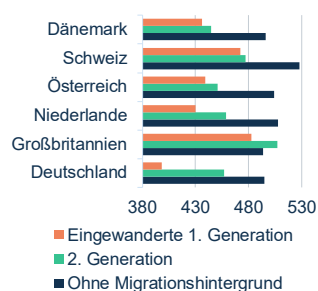
Dr. Thomas Meißner
Strategy Research
+49 711 127-73574
Thomas.Meissner@LBBW.de

Abb. 23: Deutschlands Position beim PISA-Test 2000-2022



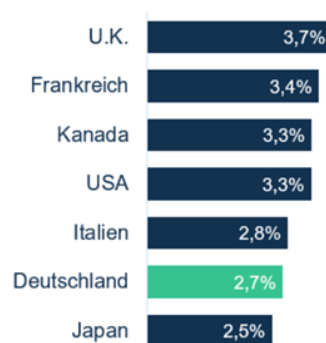
Quelle: OECD, LBBW Research. Grundlage sind die 28 Staaten, die seit Beginn kontinuierlich teilgenommen haben.

Abb. 24: Punktzahl im PISA-Mathematiktest 2022



Quelle: OECD, LBBW Research (OECD-Durchschnitt für eingewanderte Kinder: 435)

Abb. 25: Öffentliche Bildungsausgaben* (Durchschnitt 2010-2020, % des BIP)

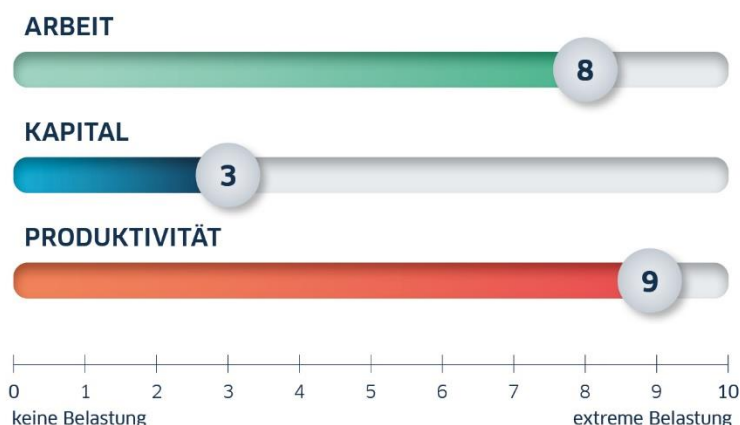


Quelle: OECD, LBBW Research
*Ausgaben für Primar- und Sekundarbildung

Fazit

Deutschlands Defizite bei Bildung, Ausbildung, Fortbildung und Weiterbildung haben langfristig Konsequenzen. Die Beschäftigten, der Produktionsfaktor **Arbeit**, werden weniger gut entlohnt, als dies möglich wäre; es wird mehr einfache Arbeit angeboten und weniger hochqualifizierte Arbeit: für ein hochentwickeltes Land eine ungute Tendenz.

Auf längere Sicht drückt eine Betonung einfacher Arbeit das Produktionspotenzial der gesamten Volkswirtschaft. Ein Nachlassen bei den Bildungsanstrengungen und -investitionen schlägt sich langfristig in einem flacheren **Produktivitäts**fortschritt nieder. Die Alternative besteht in einem Zuzug gut ausgebildeter Fachkräfte aus dem Ausland. Allein: Die Bevölkerung in Deutschland scheint einem Zuzug von Migranten zunehmend ablehnend gegenüberzustehen. Auch gelingt die Integration gerade gut Ausgebildeter in Deutschland nur eingeschränkt. An Bildung, Weiterbildung, Ausbildung, Fortbildung führt kein Weg vorbei.



Quelle: LBBW-Research

Mindset

In den bisherigen Kapiteln haben wir die harten Daten und Fakten zur ökonomischen Wirklichkeit beleuchtet, um die Ursachen der Misere zu analysieren. Doch auch **weiche Faktoren** wie Motivation, Veränderungsbereitschaft und Risikofreude wirken auf unterschiedliche Weise auf Arbeitseinsatz, Kapitalstock und Produktivität. Denn sieht man von geographischen Voraussetzungen und historischen Pfadabhängigkeiten ab, so sind für die Wachstumsquellen eines Landes kulturelle und soziale Entwicklungen langfristig entscheidend. Denn diese bestimmen die Institutionen, also die Gesetze und Normen einer Volkswirtschaft, die die ökonomischen Verhaltensanreize für die Bürger setzen.

Neue Herausforderungen

Es gibt leider nur sehr wenige systematische Analysen der Mindsets von Völkern, Nationen und deren volkswirtschaftlicher Effekte. Wir wollen daher im Folgenden anhand einiger ausgewählter und für Deutschland wichtiger **Beispiele** aufzeigen, dass das tendenziell risikoaverse, durch die Globalisierungs- und Exporterfolge der letzten vier Jahrzehnte etwas bequem gewordene Mindset der Deutschen zunehmend mit einem rasant ändernden globalen Umfeld kollidiert.

Dieses neue Umfeld ist durch eine fundamentale **Transformation** der Weltwirtschaft charakterisiert. Zu dieser Transformation gehören insbesondere die Dekarbonisierung und Digitalisierung der nachgefragten Produkte und Dienstleistungen sowie die Reorganisation der globalen und immer digitaler werdenden Wertschöpfungsketten. Hatte die Globalisierung das Wohl und Wehe der deutschen Volkswirtschaft seit 1989 zumeist zum Positiven bestimmt, so wird diese Rolle im 21. Jahrhundert die Digitalisierung übernehmen. Die Digitalisierung belohnt aber aufgrund der inhärenten First-Mover- und Netzwerkeffekte erfolgreicher digitaler Innovationen Schnelligkeit, Agilität, unternehmerisches Denken sowie Risiko- und Innovationsfreude – alles Eigenschaften, die man heute nicht unbedingt den Deutschen zuschreibt.

Rund 20 Jahre nach der Agenda 2010 ist Deutschland vielleicht nicht so sehr zum kranken, als vielmehr zum ängstlichen und ein Stück weit bequemem Mann Europas geworden. Das ist zumindest in Bezug auf die wirtschaftliche Performance keine Untergangsrhetorik, sondern belegbare Wahrnehmung: Im internationalen Vergleich der **Wettbewerbsfähigkeit** ist Deutschland nur noch Durchschnitt (siehe Abb. 26).

Relativ niedriger Arbeitseinsatz

In jeder Volkswirtschaft entsteht Wohlstand unter anderem aus dem effizienten Einsatz des Produktionsfaktors **Arbeit**. Der aber nimmt in Deutschland in den vergangenen Jahren eine bedenkliche Entwicklung: In Deutschland werden weniger Stunden pro Jahr und Beschäftigtem gearbeitet als in allen anderen OECD-Staaten. Das liegt insbesondere an der auffällig hohen **Teilzeitquote** (Abb. 27), vor allem bei Frauen. Ausgeprägter als in vielen anderen Staaten gilt eine Frau, die ihr Kind bis zum Kindergartenalter fremdbetreuen lässt, als „Rabenmutter“. Auch 2024 bleibt die Aufgabe der **Kinderbetreuung** oder die Pflege von Familienangehörigen immer noch ganz überwiegend an Frauen hängen. Das ist auch das Resultat der Tatsache, dass in Deutschland mehr als 300.000 Kitaplätze fehlen. Es erklärt aber nur einen Teil der hohen Teilzeitquote bei Frauen. Denn in Deutschland ist nicht nur die Teilzeitrate sehr hoch, die Geburtenrate ist auch sehr niedrig. Vermutlich spielen

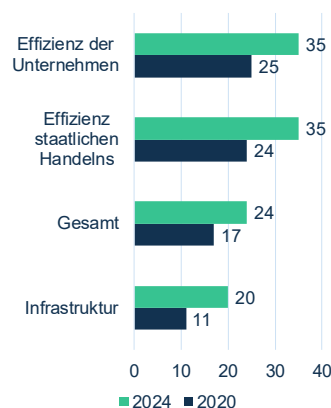
Dr. Berndt Fernow
Research für Privat- und Unternehmenskunden
+49 711 127-48385
Berndt.Fernow@LBBW.de

Frank Klumpp
Research für Privat- und Unternehmenskunden
+49 711 127-75894
Frank.Klumpp@LBBW.de

Dr. Guido Zimmermann
Strategy/Macro Research
+49 711 127-71640
Guido.Zimmermann@LBBW.de

Die Deutschen haben sich nicht geändert, wohl aber das Umfeld

Abb. 26: Deutschlands Wettbewerbsfähigkeit



Quelle: [World Competitiveness Index](#), LBBW Research
Abgebildet ist das Ranking von Deutschland unter 67 Ländern für verschiedene Indizes und Faktoren der Wettbewerbsfähigkeit

deshalb auch verfestigte kulturelle Rollenbilder in Deutschland noch immer eine starke Rolle. Und zugleich ist auch die Leistungsbereitschaft nicht allerorts so ausgeprägt, wie es der Volkswirtschaft guttäte.

In jüngster Zeit senkt zudem die auffallend hohe Anzahl von **Krankheitstagen** das Arbeitsvolumen. Im Jahresdurchschnitt 2023 betrug der **Krankenstand** der deutschen Arbeitnehmer 5,5 %. Ein möglicher Grund könnte unter anderen sein, dass Patienten sich seit Ende 2023 wieder bis zu fünf Tage telefonisch krankschreiben lassen können – was zwar einerseits die Praxen entlastet, andererseits aber auch einer gewissen Bequemlichkeit Vorschub leistet.

Monetäre Anreize beeinflussen das Arbeitsangebot vor allem in den unteren Einkommensgruppen. Wer arbeitet, sollte spürbar mehr im Portemonnaie haben als der inaktive. Dieses Lohnabstandsgebot muss die Politik aber auch gegen den Vorwurf der „sozialen Härte“ durchsetzen. Aber auch in den gehobenen Tätigkeiten brauchen wir Anreize, das Lebensziel nicht in einem möglichst frühen Rentenbeginn zu sehen. Die Politik kann und muss hier die passenden Rahmenbedingungen setzen – durch Flexibilisierung und faire Regeln etwa für diejenigen, die über das gesetzliche Rentenalter hinaus arbeiten wollen.

Vorbehalte gegen Einwanderer

Angesichts des bereits geschilderten demografischen Wandels wird Deutschland seinen Arbeitskräftebedarf aber selbst bei einem höheren Arbeitsvolumen der Menschen im erwerbsfähigen Alter immer weniger selbst decken können. Ohne Einwanderung wird Wirtschaftswachstum hierzulande also kaum mehr möglich sein. Doch das ist gleich in mehrerer Hinsicht ein Problem: Denn Deutschlands Schwächen sprechen sich auch über unsere Grenzen hinaus herum, was zur Folge hat, dass Deutschland **bei ausländischen Fachkräften nicht beliebt** ist. Unter 53 Einwanderungsländern belegen wir in der aktuellen **Umfrage Expat Insider** des Auswanderer-Netzwerks Internations den 50. Platz (Abb. 28). Besonders schlechte Noten gibt es dabei in den Kategorien „Grundlagen“ und „Ankommen“: Beim Thema digitales Leben etwa landet Deutschland auf dem letzten Platz, bei Verwaltungsthemen auf einem wenig überraschenden 45. Rang, bei Freundlichkeit auf Platz 49 und bei Kultur und Willkommen auf Rang 52.

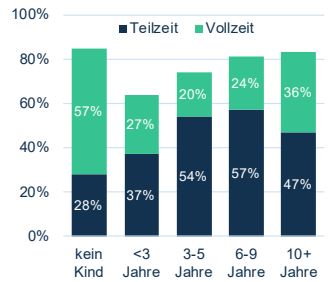
Insgesamt ist das der schlechteste Rang in der seit 2014 erscheinenden jährlichen Umfrage. Und er lässt sich nicht nur mit vielen der Faktoren erklären, die wir bereits thematisiert haben: mit unpünktlichen Zügen, nicht überall verfügbarem schnellem Internet, unübersichtlicher Bürokratie und Bildungsproblemen. Dahinter steckt auch, dass Deutschland in letzter Zeit vermehrt mit **Fremdenfeindlichkeit** international Schlagzeilen macht – zuletzt beispielsweise mit den hohen Wahlergebnisse für die rechtsextreme AfD bei den Landtagswahlen in Thüringen, Sachsen und Brandenburg und deren hohen Umfragewerten auch auf Bundesebene.

Hinzu kommt, dass es Deutschland schwerfällt, Fachkräfte zu halten: Unter den 38 OECD-Staaten hat Deutschland mit 5,1% die dritthöchste **Auswanderungsrate**. Nur Briten und Polen sind noch mobiler.

Wenig Veränderungsbereitschaft

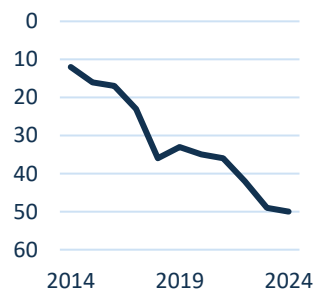
Für die aktuellen und bevorstehenden Veränderungen der Welt sind vor allem zwei Eigenschaften nötig: Mut und Veränderungsbereitschaft. Beides waren wohl noch nie Deutschlands hervorstechende Eigenschaften. Nicht umsonst ist die „German Angst“ international ein Schlagwort, gibt es Begriffe wie „Bedenkenträger“ in anderen Sprachen nicht. In den vergangenen Jahren aber hat die **Veränderungsaversion** der Deutschen offenbar zugenommen, wie Abb. 29 zeigt.

Abb. 27: Erwerbsstatus von Frauen nach Alter des jüngsten Kindes



Quelle: Destatis (Mikrozensus 2022), LBBW Research

Abb. 28: Beliebtheit Deutschlands als Auswanderungsland
Platzierung*



Quelle: [Internations](#), LBBW Research
*Zahl der berücksichtigten Länder schwankt zwischen 53 und 68

Besonders deutlich zeigt sich die deutsche Risikoscheu beim **Anlageverhalten** der Deutschen, das auch Auswirkung auf die Bereitstellung von Kapital hat: Die Menschen hierzulande legen zwar viel auf die hohe Kante. EU-weit sind sie mit einer Sparquote von 21 % im ersten Quartal 2024 Spitzenreiter. Im EU-Schnitt liegt dieser Wert lediglich bei 14 %. In ihrem spezifischen Anlageverhalten sind die Deutschen aber risikoscheu: 2022 hielten die deutschen Haushalte 43 % ihrer finanziellen Vermögenswerte in Form von Bargeld und Bankeinlagen, verglichen mit 34 % in der EU. Die Aktienquote lag nach Angaben des Deutschen Aktieninstituts (DAI) zuletzt bei nur 18 %. Das Gros der Spargroschen fließt nach wie vor in verzinsliche Anlagen und nicht in Sachanlagen wie Aktien. Damit schaffen es die Menschen hierzulande trotz ihres Spareifers in der Breite nicht, nennenswertes Vermögen aufzubauen.

Eine umfassende ganzheitliche Anlageberatung durch Banken und Finanzdienstleister sowie gezielte staatliche Förderungen könnten dabei helfen, das Anlageverhalten zu verändern. Etwa staatlich geförderte obligatorische Sparpläne („Investitionskonten“), in welche die Bürger **bereits im Kindesalter** mit geringen Beträgen am Aktienmarkt investieren könnten. Damit würden höhere Vermögen aufgebaut, die unter anderem finanzielle Unabhängigkeit im Alter bringen. Das würde zudem das **Produktivkapital** erweitern, weil für die Finanzierung genügend Eigenkapital (via Aktien und Risikokapital) vorhanden wäre.

Aber auch bei vielen anderen Themen zeigt sich die deutsche Abneigung gegen Veränderung. Für **übergeordnete Ziele** wie die Energiewende oder die Verteidigung unserer Freiheit finden sich schnell klare Mehrheiten. Aber sobald es an die Umsetzung geht, sind nur wenige bereit, damit verbundene persönliche Einschränkungen in Kauf zu nehmen. Um Mehrheiten herzustellen, versuchen Politik und Verwaltungen in der Folge Lösungen zu finden, die möglichst vielen Bedürfnissen und Einzelfällen gerecht werden – ein Quell der deutschen Bürokratie.

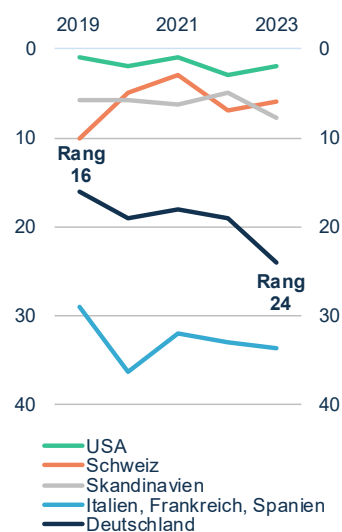
Um Riesenprojekte wie die Energiewende zu stemmen oder auch das Bürokratiedickicht zu lichten, braucht es die Bereitschaft, Eigenverantwortung zu übernehmen und Risiken einzugehen. Das gilt für den Staat ebenso wie für Bürger und Unternehmen. Beispiele sind die Abwrackprämie oder die E-Autoprämie, mit der die Bundesregierung der Wirtschaft zur Seite sprang. Folge ist, dass sich ohne eine entsprechende Prämie nichts tut und angesichts höherer Energiepreise oder wirtschaftlicher Schieflagen einzelner Unternehmen sofort der Ruf nach Industriestrompreisen, **Staatshilfen** oder reduzierten Mehrwertsteuersätzen laut wird. Nebeneffekt dieser lebenserhaltenden Maßnahmen ist häufig auch, dass der Staat die Marktwirtschaft ausbremst und den nötigen **Strukturwandel** zu sehr abfedert, wenn nicht gar verhindert.

Fazit

Das Mindset, die Summe unserer Haltungen, prägt durch unser tägliches Handeln den **Arbeitsmarkt** und das gesamtwirtschaftliche **Produktivitätswachstum**: Je fleißiger wir sind, desto größer ist der Input des Produktionsfaktors Arbeit. Je digitaler wir zu sein versuchen, desto stärker wächst die Produktivität. Und indirekt wirkt unsere Bereitschaft, unternehmerische Risiken einzugehen, auf die **Kapitalbildung** in unserer Volkswirtschaft. Das Mindset bestimmt aber auch das staatliche Handeln. Denn das wird letztlich durch die Wünsche und Bedürfnisse des Wahlvolkes angetrieben. Nicht alles muss geregelt oder durch den Staat abgesichert werden. Wir müssen mehr Risiko akzeptieren und Verantwortung übernehmen: In der Entwicklung unserer Gesellschaft und unserer Lebenswelt, in der eigenen Lebensplanung und in der Geldanlage. Wir müssen uns davon verabschieden, immer so lange nach Lösungen zu suchen, bis jedes Einzelinteresse erfüllt ist. Und wir müssen akzeptieren, dass genau dieses verantwortliche Eingehen von Risiken beispielsweise durch unternehmerische Tätigkeit honoriert und gefördert wird. Nur wenn Bürger, Unternehmen und der Staat den Mut aufbringen,

Abb. 29: Deutschland ist immer weniger bereit zur Veränderung

„Bereit für Neues“-Ranking im internationalen Vergleich

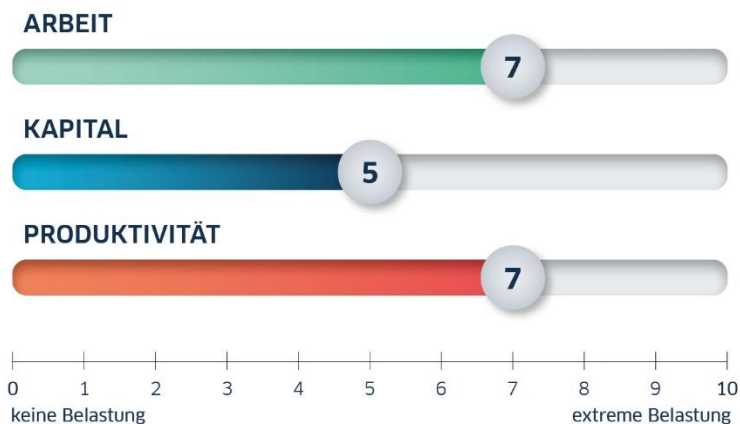


Quelle: World Competitiveness Index, LBBW Research.

Positionierung innerhalb eines Länderpanels von 64 Ländern weltweit. Die abgebildete „Future Readiness“ setzt sich aus den Faktoren „Adaptive Attitudes“, „Business Agility“ und „IT Integration“ zusammen.

Investments
in Aktien
stärken das
Produktivkapital

Altes loszulassen und Neues in Angriff zu nehmen, fließen Investitionen in die richtigen Kanäle und nimmt die Produktivität zu. Für den Aspekt Mindset gilt: **Mehr Mut, Deutschland!**



Quelle: LBBW Research

09 | Fazit

„Denk ich an Deutschland in der Nacht, dann bin ich um den Schlaf gebracht, ich kann nicht mehr die Augen schließen, und meine heißen Tränen fließen“, lamentierte schon Heinrich Heine aus dem Pariser Exil. Heimweh und politische Sorgen trieben ihn um. Heute verliert so mancher seine Nachtruhe angesichts des gefühlten wirtschaftlichen Abstiegs diesseits des Rheins. Anlass genug für das LBBW Research, die Hintergründe der Wirtschaftsflaute etwas genauer zu beleuchten.

Wir haben Ihnen in diesem Blickpunkt viel zugemutet. Aber leider ging es nicht anders. Denn die Motivation dieser Publikation war nicht zuletzt unser Unbehagen, dass in der öffentlichen Debatte zu oft mit dem Brustton der Überzeugung auf wohlfeile und monokausale Gründe für die Wirtschaftsschwäche verwiesen wird. Und immer ist vermeintlich jemand anderes schuld daran (im Zweifel immer Robert Habeck). Das springt zu kurz. Unser Anliegen war, die Diagnostik der deutschen Wirtschaftsschwäche zu versachlichen und zu systematisieren. Und wenn man sich mal die Mühe macht und unter die Motorhaube schaut, dann sieht man dort viele Teile, die nicht mehr ineinandergreifen oder schlicht nicht mehr funktionsfähig sind. Der „kranke Mann Europas“ hat also verschiedene Leiden, die sich gegenseitig verstärken.

Die folgende Abbildung fasst unsere Erkenntnisse zusammen. Die Bewertung des Einflusses auf die Produktionsfaktoren Arbeit, Kapital und Produktivität auf der Skala von 0 (keine Belastung) bis 10 (extreme Belastung) ist subjektiv und soll relative Relevanz veranschaulichen. Es wird unmittelbar sichtbar, dass die Stagnation von allen Komponenten der Produktionsfunktion getrieben wird. Aber unterschiedliche Problemfelder wirken differenziert auf die jeweiligen Faktoren ein.

Daraus ergibt sich, dass wir die Hoffnung, irgendwo lauere eine einfache Lösung, ein versteckter Wachstumsturbo, zu Grabe tragen müssen. Einige der Herausforderungen sind externer Natur, die keine Bundesregierung, gleich welcher politischer Couleur, nennenswert beeinflussen kann. Dazu zählen etwa die Entwicklungen im internationalen Handel oder der demografische Trend. Beide treffen Deutschland härter als andere Volkswirtschaften.

Aber wir haben auch zahlreiche Politikfelder identifiziert, die wir angehen können und müssen. Die Evergreens Bürokratieabbau, bessere Bildung und modernere Infrastruktur zählen sicher dazu. Die Aufgaben vor uns sind erheblich. Sie sind über viele Jahre hinweg gewachsen. Und auch die Lösungen werden erhebliche Zeit in Anspruch nehmen. Wer hofft, dass ein Regierungswechsel reicht, wird enttäuscht werden. Wenn es nur so einfach wäre. Aber ein politischer Neustart könnte dennoch hilfreich sein. Ludwig Erhard wird der Satz zugeschrieben, dass Wirtschaftspolitik zur Hälfte Psychologie sei. Da dürfte etwas dran sein. Die deutschen Unternehmen waren selten so pessimistisch wie heute. Und der Pessimismus nährt sich wohl teilweise auch selbst.

Die Stimmung hat sich drastischer verschlechtert als die Lage. Die Differenz ist die Erhard'sche Psychologie der Wirtschaftspolitik. Ein Neuanfang in Berlin könnte so gesehen dazu beitragen, den Pessimismus und Attentismus bei den Investitionen aufzulösen. Die handelnden Personen auszutauschen, ist aber nicht genug.

Damit die Wirtschaft langfristig und strukturell wieder Tritt fasst, braucht es ein umfassendes und mutiges Reformpaket, das möglichst viele der in diesem Blickpunkt beschriebenen Wachstumshemmnisse aus dem Weg räumt. Im nächsten Jahr ist Bundestagswahl. Das LBBW-Rese-

Dr. Moritz Kraemer
Chefvolkswirt und Leiter Research
+49 711 127-73462
Moritz.Kraemer@LBBW.de

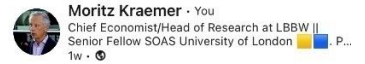
Antje Laschewski
Research für Privat- und Unternehmenskunden
+49 711 127-73064
Antje.Laschewski@LBBW.de

Versachlichen und systematisieren

Eine schnelle und
leichte Lösung
gibt es nicht

arch wird im Vorfeld die Programme der wichtigsten politischen Parteien analysieren. Inwieweit sind die versprochenen Vorhaben geeignet, die Blockaden des Wachstums zu lösen oder zumindest zu reduzieren? Eine Wahlempfehlung werden sie von uns nicht erhalten. Orientierung durch eine unvoreingenommene Analyse aber schon.

Lassen Sie uns mit etwas Erfreulichem schließen. Es wird zwar viel und vehement über Deutschland geschimpft, aber irgendwie gefällt es den meisten offenbar doch ganz gut hier. Kürzlich habe ich auf LinkedIn gefragt: „Wo würdet Ihr am liebsten wohnen?“ In Deutschland oder in einem der drei Länder, in die Deutsche besonders häufig auswandern (Schweiz, Österreich, USA). Das Ergebnis: Gold für Deutschland! Wenn auch relativ knapp vor der Schweiz. Aber weit, weit vor der übrigen Konkurrenz. Heinrich Heine würde zustimmen. Es gibt Hoffnung.



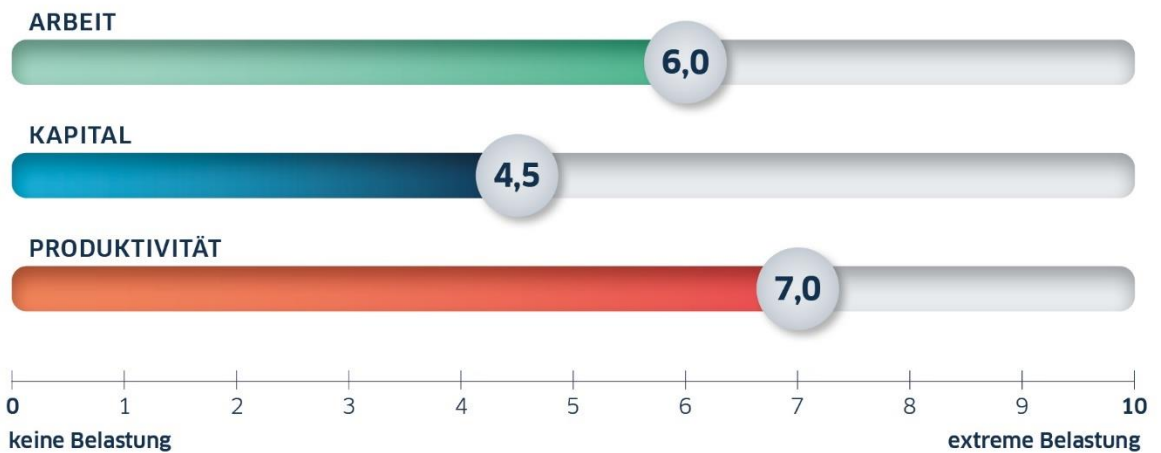
Es wird viel und gern über geschimpft. Aber Hand auf's Herz: wo würdet Ihr am liebsten wohnen? (Top-3 Auswanderungsländer zur Auswahl)

You can see how people vote. [Learn more](#)

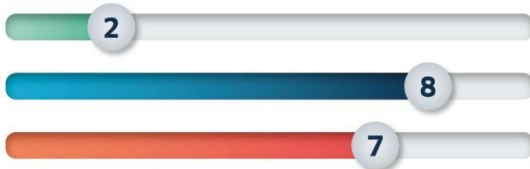
Deutschland	41%
Schweiz	40%
Österreich	10%
USA	9%

450 votes · Poll closed

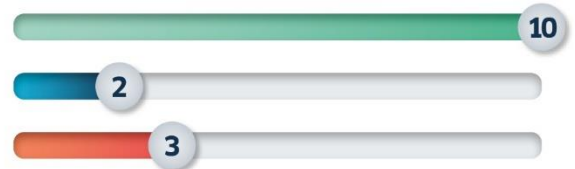
Gesamtübersicht (Median)



Äußere Einflüsse



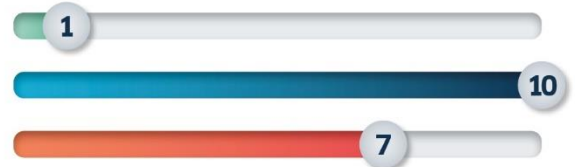
Demografie



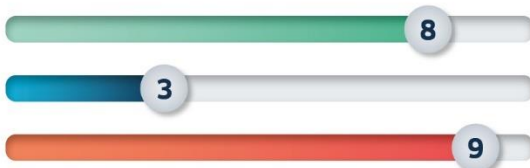
Staatliches Handeln



Infrastruktur



Bildung und Integration



Mindset



Quelle: LBBW Research

Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.