

Zugleich bedarf es einer klaren Prioritätensetzung, falls es einmal zu einem Zielkonflikt kommen sollte. Derartige Spannungen zwischen ökonomischer und ökologischer Nachhaltigkeit sind aber zu erwarten. Ein Beispiel hierfür sind die sprunghaft angestiegenen Preise für Energieträger im Herbst 2021. Das macht Investitionen in erneuerbare Energien zwar attraktiver, droht aber zugleich auch die ohnehin schon schwächelnde Erholung abzuwürgen, was Bremsspuren im Bundeshaushalt hinterlassen wird. Politik, Wirtschaft und Gesellschaft müssen lernen, solche Konflikte umsichtig und undogmatisch zu lösen.

In Deutschland wie anderswo wird der Privatsektor die treibende Kraft der Transformation unserer Wirtschaft sein. Dieser zentralen Rolle kann er aber nur dann gerecht werden, wenn die Politik ein kluges und verständliches Rahmenwerk vorgibt. Was sollte deshalb im Aufgabenheft der neuen Bundesregierung stehen? Zunächst einmal sollte alles unternommen werden, damit Wirtschaft und Beschäftigung an Fahrt gewinnen. Nach unserer Schätzung beläuft sich das Wachstumspotenzial der deutschen Wirtschaft auf wenig mehr als 1% jährlich. Mit solch anämischen Wachstumsraten wird es schwierig werden, die Nachhaltigkeitsziele zu erreichen. Und zwar ganz gleich, ob der Begriff auf die Staatsfinanzen oder unsere Umwelt bezogen wird. Natürlich ist Wachstum nicht alles. Aber ohne eine florierende Wirtschaft ist fast alles nichts.

Insofern finden sich im Sondierungspapier der sich selbst als »Fortschrittskoalition« bezeichnenden Ampelparteien zahlreiche positive Initiativen, denen freilich noch mit konkreten Maßnahmen Leben eingehaucht werden muss. Der Ruf nach Entbürokratisierung der öffentlichen Verwaltung, beschleunigte Digitalisierung, Flexibilisierung in der Arbeitswelt sowie Gründungs- und Innovationsförderung stimmen hoffnungsfroh. Sie sind aber auch vergleichsweise wenig kontrovers.

Das wirklich dicke Brett liegt anderswo: Wie können Zukunftsinvestitionen in Digitalisierung und Klimaschutz (= ökologische Nachhaltigkeit) mit soliden Staatsfinanzen (= finanzpolitische Nachhaltigkeit) versöhnt werden? Das Sondierungspapier der Ampel bleibt diesbezüglich im Ungefähren. Es besteht die Gefahr, dass die vereinbarten finanzpolitischen Leitlinien (Schuldenbremse beibehalten, keine Steuererhöhungen) zulasten des für die wirtschaftliche Transformation notwendigen Investitionsprogramms gehen

wird. Denn ob nach Jahren zurückhaltender Finanzpolitik noch ausreichend Einsparpotenziale und Mut zu Subventionsstreichungen vorliegen, muss sich erst noch erweisen.

Die Nachhaltigkeit des Staatshaushaltes ist nicht in Gefahr. Selbst nach dem heftigen Corona-Schock liegt die öffentliche Verschuldung bei ungefähr 70% des BIP, unter dem Niveau von 2009. Die Zinslast ging im selben Zeitraum von 2,6% des BIP auf 0,6% zurück. Auch unter Berücksichtigung der früher oder später zu erwartenden Zinswende sind die öffentlichen Finanzen in vergleichsweise robuster Verfassung.

Dagegen ist der Grad der Zielverfehlung bei den selbst gesteckten und vom Bundesverfassungsgericht eingeforderten Klimazielen beträchtlich. Auch im Vergleich mit den EU-Partnerländern steht Deutschland schlecht da: Der CO₂-Verbrauch pro Kopf liegt nicht nur deutlich über dem europäischen Durchschnitt, er geht auch langsamer zurück als anderswo. 23 EU-Mitgliedsländer haben in der vergangenen Dekade mehr Staatsausgaben für Umweltschutz eingesetzt (in % des BIP) als Deutschland.

Und kaum irgendwo ist seit der Finanzkrise in ähnlich geringem Maße in die öffentliche Infrastruktur investiert worden. Wettbewerbsrisiken für deutsche Unternehmen werden wachsen, wenn nicht zügig damit begonnen wird, verloren gegangenes Terrain wieder aufzuholen. Die Perspektive einer kurzfristigen Schuldenreduktion darf nicht erkaufte werden mit einer Stagnation des langfristigen Wachstumspotenzials.

Für den vorliegenden Ausblick auf das Jahr 2022 haben unsere Analystinnen und Analysten die Perspektiven für die wichtigsten Volkswirtschaften und Kapitalmarktsegmente auch durch das Prisma der Nachhaltigkeit beleuchtet. Ich wünsche Ihnen eine anregende und erkenntnisreiche Lektüre, und dass 2022 ein von positiven Überraschungen und Erfolgserlebnissen geprägtes Jahr werden möge.

Bleiben Sie uns gewogen, vor allem aber gesund und guten Mutes!

Ihr

Dr. Moritz Kraemer

Chefvolkswirt und
Leiter des Konzernbereichs Research