



**LUDWIG
ERHARD FORUM**
FÜR WIRTSCHAFT
UND GESELLSCHAFT

LEF POLICY PAPERS

#1

Oktober 2024



Resilienz für alle

Wie die deutsche Wirtschaftswende
trotz allen geoökonomischen Risiken gelingen kann

Markus K. Brunnermeier



Zusammenfassung

In diesem Policy Paper wird ein Paradigmenwechsel von „Wohlstand für alle“ hin zu „Resilienz für alle“ gefordert, um die Soziale Marktwirtschaft angesichts tiefgreifender globaler Umwälzungen zukunftsfähig zu machen. Resilienz versteht der Autor als die Fähigkeit zur Anpassung an Krisen und Veränderungen – auf individueller wie gesellschaftlicher Ebene. Statt nach Scheinsicherheit durch Risikoaversion zu streben, sollten resiliente Risiken aktiv eingegangen werden. Es werden sechs zentrale Transformationsfelder skizziert – Industrialisierung, Globalisierung, Industriepolitik, Energiewende, Fiskalpolitik und Demografie –, deren Bewältigung Anpassungsfähigkeit, Eigenverantwortung und einen mentalen Wandel erfordert. Die Soziale Marktwirtschaft soll dabei eine Freiheits- und Wettbewerbsordnung bleiben, die experimentierfreudige Bürger stärkt und allen eine „Resilienzgarantie“ – nicht aber Vollkaskoschutz – bietet. Das Papier endet mit einem Plädoyer für einen neuen wirtschaftspolitischen Optimismus, der nicht auf staatliche Steuerung, sondern auf dezentrale Lernprozesse und die Innovationskraft der Individuen setzt.



Abstract

This policy paper calls for a paradigm shift from “prosperity for all” to “resilience for all” to make the German Social Market Economy fit for the future amid profound global transformations. Resilience is defined as the ability to adapt to crises and change – both individually and collectively. Rather than seeking false security through risk avoidance, the author advocates for embracing “resilient risks” that offer learning opportunities. Six key areas of transformation – industry, globalization, industrial policy, energy, fiscal policy, and demographics – are outlined, stressing the need for adaptability, individual responsibility, and a cultural shift in the mindset. The Social Market Economy should remain a freedom- and competition-based order that empowers entrepreneurial citizens and provides a universal “resilience guarantee” – as opposed to full security. The paper ends with a call for a renewed economic optimism based on decentralized experimentation and the creative strength of individuals, not top-down control.

Resilienz für alle

Wie die deutsche Wirtschaftswende
trotz allen geökonomischen Risiken gelingen kann

Markus K. Brunnermeier

Keynote am 4. Juli 2024 beim 75-jährigen Jubiläum des
Wissenschaftlichen Beirates beim Bundesministerium der Finanzen in Berlin

Herzlichen Dank für die Einladung, bei diesem festlichen Anlass im Bundesministerium der Finanzen sprechen zu dürfen. Alles Gute dem Wissenschaftlichen Beirat zum 75. Geburtstag, den dieses Jahr so viele Institutionen der Bundesrepublik begehen dürfen.

Ich möchte heute eine Hauptthese in den Raum stellen und mit Ihnen diskutieren: Ludwig Erhards „Wohlstand für alle“, das zentrale Versprechen der Sozialen Marktwirtschaft in den Nachkriegsjahrzehnten, wird in den nächsten Jahrzehnten nicht einzuhalten sein, falls die deutsche Gesellschaft in ihrer Wirtschaftsordnung nicht den Versuch unternimmt, das Ziel „Resilienz für alle“ in den Mittelpunkt zu stellen.

Lassen Sie mich erläutern, was ich damit meine. Es ist mittlerweile zu einer Standardbeschreibung unserer Zeit geworden, von multiplen Krisen oder einer Polykrise zu sprechen. Ich möchte von Umwälzungen sprechen und den Risiken, die mit diesen Umwälzungen einhergehen. Die Bundesrepublik steht, ähnlich wie andere westliche Demokratien auf beiden Seiten des Atlantiks, vor einem

Scheideweg. Dieser beginnt mit dem Hinweis, dass nicht die Wirtschaftspolitik alleine Lösungen bieten kann, welche Richtung am Scheideweg klugerweise gewählt wird. Vielmehr muss die Gesellschaft über den Staat hinaus etwas anpeilen, was ich einen Mentalitätswandel nennen will.¹ In diesem Sinne argumentiere ich ähnlich wie Bundespräsident Roman Herzog in seiner mittlerweile berühmten Ruck-Rede aus dem Jahr 1997.²

Jeder von uns und am Ende damit auch die Gesellschaft soll sich am Scheideweg zwischen zwei Mentalitätsarten entscheiden. Im ersten Fall geht es um das Festhalten am Altbewährten, an dem was man hat und kennt. Das geht mit Verhalten einher, welches Risiken zu vermeiden oder minimieren versucht, was allerdings in Zeiten ständiger Umwälzungen eher eine Scheinsicherheit als echte Sicherheit erzeugt. Im zweiten Fall hingegen geht es um das Ergreifen von Veränderungen, also eine Offenheit zu dem, was man noch nicht hat und noch nicht kennt. Hierbei ist die Neigung zum Experimentieren und Lernen von entscheidender Wichtigkeit, denn dabei geht man Risiken bewusst ein und versucht von ihnen zu lernen. Idealerweise

1 Zum Begriff und Wandel der Wirtschaftskulturen mit ihren verschiedenen Facetten in der Wirtschaftspolitik, vgl. Brunnermeier / James / Landau (2018).

2 Vgl. Herzog (1997).

lernt man beim Experimentieren, verschiedene Risikoarten zu unterscheiden, und hier kommt der für diesen Vortrag zentrale Begriff der *Resilienz* ins Spiel: Beim Experimentieren sollte man lernen diejenigen Risiken eingehen, die mit Resilienz einhergehen, und gerade diese Risiken als Chance begreifen.

Resilienz kann unterschiedlich definiert werden.³ Für unsere Zwecke bedeutet der Begriff *die Fähigkeit und Bereitschaft, sich ständig anzupassen*, sobald im eigenen Umfeld eine Umwälzung im Gang ist oder – wenn man sie antizipieren kann – dies sogar zu dem Zeitpunkt tut, ab dem sich die Umwälzung anzudeuten beginnt. Die paradigmatische Metapher dafür ist das Schilfrohr, dass bei all dem stürmischen Wetter sich den Bedingungen anpasst und nach dem Sturm wieder „zurückfedert“. Diese Fähigkeit zur Anpassung und Zurückfedern macht den Kern der sozialwissenschaftlichen Bedeutung des Begriffes Resilienz aus. Und was die obigen Risiken angeht, so ist es entscheidend, nur Risiken einherzugehen, die für den Akteur mit Resilienz einhergehen, d.h. bei denen der Akteur nicht enturzelt wird, wie folgende Abbildung veranschaulicht.



Abb. 1: Die Eiche und das Schilfrohr.

Folgende Abbildung verdeutlicht, dass ein Akteur besser fährt, wenn er kleinere Krisen – also solche, nach denen er nach dem anfänglichen Rückschlag zurückfedern kann – in Kauf nimmt. Ein Akteur hingegen, der solche mit Resilienz einhergehenden Risiken nicht einzugehen bereit ist, entwickelt sich entlang eines deutlich flacheren Trends und muss dabei Wohlstandsverluste verzeichnen.

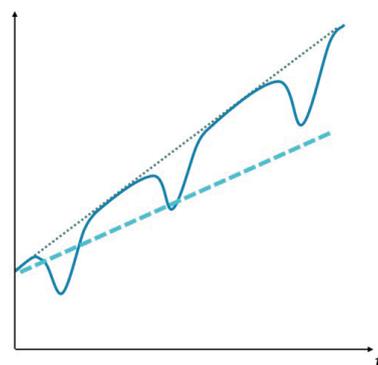


Abb. 2: Ein resilienter Pfad und ein risikoloser Pfad. Letzterer weist eine geringere durchschnittliche Wachstumsrate auf und wird langfristig vom resilienten Pfad dominiert.

Demgegenüber sollte man Risiken nicht eingehen, welche sogenannte Fallen mit sich bringen, oder gar solche, die beim Treffen auf einen Kippunkt die Dynamik der Ordnung nach unten abgleiten lassen und sich weiterhin in Feedbackschleifen und Spiralen verstärken, wie folgende Abbildung veranschaulicht.

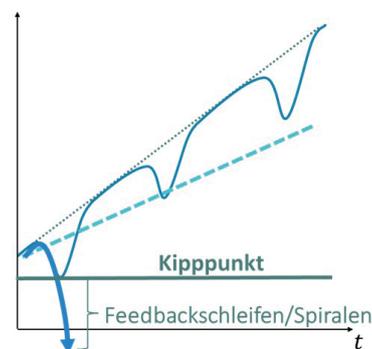


Abb. 3: Durch den Kippunkt verliert der Pfad seine Resilienz.

Gerade hier bietet die *Soziale Marktwirtschaft* als historische Praxis der Wirtschaftspolitik Impulse zu den individuellen und gesellschaftlichen Voraussetzungen von Resilienz. Das ist kein historischer Zufall, denn die Geschichte der Sozialen Marktwirtschaft hat viel mit den Umwälzungen des 20. Jahrhunderts zu tun. Die beiden entscheidenden Begriffe sind hier *Vertrauen* sowie *für alle*.

³ Zum Begriff und Bedeutungsvielfalt der Resilienz für die Analyse der Ordnung von Wirtschaft und Gesellschaft, vgl. Brunnermeier (2021, 2024).

Die Soziale Marktwirtschaft vertraut in die Anpassungsfähigkeit jedes einzelnen Bürgers und setzt auf die aktive Bürgerteilnahme an den dezentralen Interaktionsprozessen. Das bedeutet, dass der Staat zunächst darauf baut, dass jeder Einzelne gemeinsam mit den anderen Mitbürgern nicht nur wiederkehrende Probleme dezentral lösen kann, sondern sich auch ständig an neue Probleme anpassen kann. Der Staat baut dabei Hürden ab und setzt gute Rahmenbedingungen für alle, maßt sich aber nicht an, den Weg vorzugeben. Stattdessen sind die Bürger für die vielen Wege in Eigenverantwortung zuständig, die sie jeweils zu beschreiten entscheiden.

Die Eigenverantwortung im Sinne der Sozialen Marktwirtschaft bedeutet, dass zunächst einmal jedem Bürger Anpassungsbereitschaft und -fähigkeit abverlangt wird. Im Gegenzug bietet der Staat ein Mindestmaß an „Resilienzgarantie“ für alle. Jeder kann sich hierbei darauf verlassen, dass man Hilfe zum Zurückfedern erhält und somit existenzielle Risiken nicht zum eigenen Ruin führen müssen. Gleichzeitig heißt das aber nicht, dass man Anspruch auf dauerhafte Vollkaskoversicherung aller Risiken hat. Vielmehr muss man nach erfolgreichem Zurückfedern wieder in Eigenverantwortung auf den eigenen Beinen stehen und gehen. Der Anspruch, dass dies für alle gilt, bringt ein Streben nach „Resilienzgleichheit“ mit sich. Gerade weil die Soziale Marktwirtschaft die Einzigartigkeit der Bürger ernst nimmt, darf der Staat in dieser Tradition keine Privilegien an einzelnen Gruppen oder Individuen vergeben, die ansonsten deshalb in der längerfristigen Betrachtung einen „Resilienzvorteil“ gegenüber dem Rest der Gesellschaft auf diesen Privilegien aufbauen könnten.

In einer so verstandenen Sozialen Marktwirtschaft ist also die Quelle der Resilienz der Ordnung die Anpassungsbereitschaft und -fähigkeit des einzelnen Bürgers, dem der Staat als ordnungspolitische Rahmenbedingungen vor allem Freiheit und Wettbewerb garantiert. In den Freiräumen der so geordneten Interaktionsprozesse der dezentralen Koordination wird ständig experimentiert. Die einzelnen Akteure sind durch den Wettbewerb weit-

gehend entmachtet und entdecken im Zuge dieses Wettbewerbs ständig neue Wege der Anpassung an die aufkommenden Umwälzungen, was sich wiederum in ständigen Innovationen von Prozessen und Produkten niederschlägt. Wenn aber diese „Resilienz für alle“ nicht gewährleistet ist, fehlt es der Ordnung gerade an der Anpassungsfähigkeit, die für die Gewährleistung von „Wohlstand für alle“ bei den ständig aufkommenden Umwälzungen unabdingbar ist.

Im Folgenden will ich auf sechs Umwälzungen eingehen, die mir gerade für die deutsche Wirtschaftsordnung von heute und morgen von zentraler Bedeutung erscheinen. Eine Strategie für die aktuell diskutierte deutsche „Wirtschaftswende“ kommt also nicht umhin, Resilienzpfade zur Bewältigung gerade dieser sechs Umwälzungen vorzudenken und anschließend an die Bürger zu kommunizieren. Das ist unerlässlich, um das aktuell schwindende Vertrauen in die Soziale Marktwirtschaft und die Handlungsfähigkeit ihrer Institutionen wiederherzustellen.⁴

Die erste Umwälzung betrifft die Frage, inwieweit die Industrie im Fokus der deutschen Wirtschaft bleiben wird. Der bisherige Schwerpunkt auf einen industriellen Sektor, der im Vergleich zu den meisten OECD-Staaten überdurchschnittlich groß ist, darf nicht das Wachstum im Dienstleistungssektor behindern. Der bisherige Fokus liegt gerade in der Industrie auf inkrementellen Veränderungen, also auf der schrittweisen Verbesserung bestehender industrieller Produkte. Eine solche Praxis geht sehr stark mit Prozessinnovationen einher, d.h. mit Änderungen der Produktions-, Einkaufs- oder Vertriebswege, was zur Qualitätssteigerung und/oder Kostensenkung bei bestehenden Produkten führt. Beispielsweise muss also, unabhängig von der Zukunft des Verbrennungsmotors und den inkrementellen Veränderungen hierbei, die Entstehung von Produktinnovationen im Kontext der Elektromobilität leichter gelingen.

Dienstleistungen sind in ihrer Beschaffenheit weniger beständig als die industriellen Produkte und gehen häufiger mit radikalen Disruptionen einher,

4 Vgl. Institut für Demoskopie Allensbach (2023).

was zu Produktinnovationen führt – zumal im digitalen Zeitalter. Gerade KI wird sehr wahrscheinlich einen Innovations- und Wachstumsschub bringen, der mit rasant aufkommenden Produkten einhergehen wird, die wir uns heute z.T. gar nicht vorstellen können. Neben den Disruptionen im Wirtschaftlichen bringt dies im Gesellschaftlichen einen Wandel bei den sozialen Normen mit sich, die mit der technologischen Entwicklung Schritt halten müssen – schwierig wie das sein wird, sowohl bei den formellen Regulierungen als auch bei den informellen sozialen Normen. Die deutsche Wirtschaft und Gesellschaft dürfen diese Umwälzung hin zu disruptiv veränderlichen Dienstleistungen, etwa im Finanzsektor, nicht vernachlässigen. Denn es braucht für das Gleichgewicht und Balance einen starken Dienstleistungssektor mit hohen Löhnen, um den Verlust an gut bezahlten industriellen Jobs qualitativ kompensieren zu können. Lässt man allerdings diesen Mentalitätswandel nicht zu, wiegt man sich in einer Scheinsicherheit, aber man entwickelt sich entlang eines Trends, der nur scheinbar weniger riskant ist und die Gefahr eines Abgleitens oder gar eines Absturzes in sich trägt, wie folgende Abbildung veranschaulicht.

spezialisieren. Das führte zu der Fähigkeit, die Produktion hochpreisiger Nischenprodukte global zu skalieren. Falls sich aber die global offenen Märkte wegen des neuen Isolationismus, etwa in den USA, zunehmend in Handelsblöcke fragmentieren, gerät dieses Geschäftsmodell in Gefahr. Auch die Ausdifferenzierung der globalen Lieferketten wird komplexer als bisher und muss die Fragmentierung beachten. Outsourcing entlang der Lieferkette und der damit einhergehende Technologieverkauf bringen heute neue Risiken mit sich. Auch der so wichtige chinesische Markt verändert sich, wegen der westlichen Politik gegenüber China, aber auch weil China in verstärktem Maße Imports substitution betreibt. Das trübt die Exportperspektiven nach China etwa für den deutschen Maschinenbau wesentlich ein.

Die im Begriff „Geoökonomie“ zur Sprache kommende neue Verzahnung der bisherigen Globalisierungsprozesse mit geopolitischen Faktoren erfordert eine Anpassungsfähigkeit, die über das rein Wirtschaftliche hinausgeht. Denn Entscheidungen in diesem Kontext können nur resilient sein, wenn sie die Schnittstelle des Wirtschaftlichen mit dem

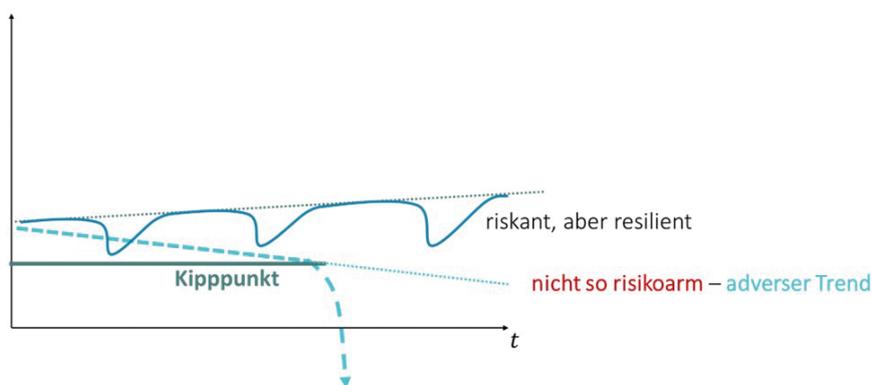


Abb. 4: Nur durch einen riskanteren, aber resilienten Pfad kann man dem Kippunkt entfliehen, da der scheinbar risikoarme Pfad einen adversen Trend aufweist.

II. Zweitens verändert sich das Wesen der *Globalisierung* aktuell auf umwälzende Art, was für eine so offene Volkswirtschaft wie die deutsche von fundamentaler Bedeutung ist. Die deutsche Wirtschaft hat von der bisherigen Globalisierung einmalig profitiert und konnte sich in den global offenen Märkten auf die eigenen komparativen Vorteile

Geopolitischen strategisch einbeziehen. Man kann das dahingehend zusammenfassen, dass an die Stelle des bisherigen Kosteneffizienz-Prinzips „just in time“ das neue Resilienz-Prinzip „just in case“ tritt. Außerdem wird der Begriff des „choke point“ in den strategischen Beziehungen zu den globalen Partnern zentral. Diese entscheidenden Engpässe

oder Nadelöhre verraten die eigene Verwundbarkeit und diejenige der Partner, und ihre Kenntnis und Nutzung ist von besonderer Bedeutung, um Macht über andere ausüben zu können und um andere daran zu hindern, Macht über einen selbst auszuüben. Man wird weniger verwundbar, hat also weniger „choke points“, wenn man „Reshoring“ betreibt und damit Produktion ins Inland zurückholt, die früher ausgelagert wurde. Das ist heute weniger kostspielig, da Arbeitskosten in den oft immer kapitalintensiveren Produktionsprozessen weniger relevant werden. Falls sich die Welt in befreundete und verfeindete Handelsblöcke fragmentiert, kann die deutsche Industrie ihre Verwundbarkeit auch durch „Friendshoring“ hin zu befreundeten Ländern und Standorten bei westlichen Partnern reduzieren. Wohl am resilientesten ist das „Multisourcing“, weil man so die Abhängigkeiten vom Ausfall einzelner Länder oder Lieferanten reduziert, nachdem man diese Abhängigkeiten gerade in der Pandemie besonders schmerzhaft erlebt hat.

Hier zeigt sich der entscheidende Unterschied zwischen Risiko und Resilienz besonders deutlich. Während ein Fokus auf Risiko auf die Korrelation der einzelnen Risiken vor dem Schock abstellt, fragt die Resilienz danach, wie schnell ein Zulieferer nach dem Schock fähig ist, an einem neuen, vom Schock unbetroffenen Standort lieferfähig zu werden. Standorte wie China und Vietnam können etwa ähnlich gelagerte politische Risiken aufweisen, womit die Risiken korreliert sind und die Standorte bei einer Risikoprüfung bedroht sind. Wenn aber der Standort Vietnam mehr unternehmerische Freiheit bietet und die Lieferanten deshalb imstande sind, auf Schocks schnell ihre Produktion zu skalieren, schneidet dieser Standort bei einer Resilienzprüfung vorteilhaft ab.

III.

Die dritte Umwälzung betrifft die Frage, ob und inwieweit sich die Wirtschaftspolitik ordoliberalen Prägung an das zunehmend dominant auftretende Paradigma einer neuen Industriepolitik anpassen muss. Die Defensive des für alle gleichermaßen geltenden Wirtschaftspolitik-Paradigmas zeigt sich auch international im Rückzug des Multilateralis-

mus, am deutlichsten ablesbar an der zunehmenden Bedeutungslosigkeit der WTO. Die neue Industriepolitik wiederum, die in früheren Jahrzehnten national mit der für alle geltenden Wettbewerbspolitik und international mit dem für alle geltenden Multilateralismus kollidierte, verweigert den einzelnen Unternehmen und Sektoren das Vertrauen in ihre individuelle Anpassungsfähigkeit. Es ist nicht mehr ihre individuelle Entscheidungsfindung über die vielen möglichen Wege, sondern ein staatlicher Wissensanspruch über den Weg, der die künftigen Transformationsprozesse maßgeblich prägen soll.

Auf der Ebene der praktischen Wirtschaftspolitik ist der Inflation Reduction Act in den USA eine große Herausforderung. Unabhängig von dessen Erfolg, der noch nicht ausgemacht ist, weil die Erfahrungswerte für eine Evaluation des IRA noch viel zu neu sind, ist das neue Ausmaß und die neuen Versprechen aus der Subventionierung bestimmter Sektoren, die der Staat als strategisch einstuft, ein Novum im Vergleich zur gängigen wirtschaftlichen Praxis in Europa der letzten Jahrzehnte. Und sie wirft schon heute offene Fragen auf: Gewinnt Deutschland etwa durch die Ansiedlung der Intel-Fabrik in Magdeburg wirklich Resilienz hinzu? Funktioniert diese Fabrik, wenn im geopolitischen Konfliktfall die global verstreute Lieferkette unterbrochen wird? Und sogar wenn sie funktioniert: Werden die Chips unbedingt an deutsche Abnehmer verkauft oder an den meistbietenden Kunden am Weltmarkt? Auf der Ebene eines polit-ökonomischen Vordenkens dieser Praxis spielen die Schriften von Mariana Mazzucato eine zunehmend prominente Rolle, und das unabhängig von der Frage, ob sie die wirtschaftspolitische Praxis tatsächlich anleiten oder für eine Praxis im Nachhinein als Plausibilisierung verwendet werden.⁵

Die Debatte zwischen einer ordoliberalen Wettbewerbspolitik, die in der Tradition der Sozialen Marktwirtschaft möglichst gleichartige Wettbewerbsbedingungen für alle herzustellen versucht, und einer Politik mit gezielten Privilegien für einige wenige Akteure wird sicher die deutsche Wirtschaftspolitik der nächsten Zeit maßgeblich bestimmen,

⁵ Vgl. Mazzucato (2023).

denn letztere Politikart scheint aktuell sowohl für die USA als auch für China handlungsleitend zu sein. Deutschland und Europa können diese in ihrer Anpassung entweder kopieren, oder aber ihre traditionelle Wettbewerbspolitik als Alleinstellungsmerkmal hervorheben und stärken. Die neuen Industriepolitik mit ihrer systematischen Vergabe von Privilegien wirft nicht nur Wissensfragen auf, sondern auch Fragen der *Vermachtung* zwischen Staat und Wirtschaft auf. Wie der Präsident des Kieler Instituts für Weltwirtschaft, Moritz Schularick, es neulich ausgedrückt hat, ist der Staat üblicherweise nicht besonders gut darin, die Gewinner von morgen zu finden – dafür sind aber die Verlierer von gestern sicher gut darin, den Staat zu finden und ihn über Lobbyismus hin zur Privilegienvergabe zu beeinflussen.⁶ Darüber hinaus birgt die Industriepolitik ganz erhebliche Risiken für die Globalisierung, denn die jeweilige Subventionierung etwa von „national champions“ bringt mit hoher Wahrscheinlichkeit in „tit-for-tat“-Strategien Gegenmaßnahmen anderer Länder mit sich, und damit die bereits diskutierten Fragmentierungsprobleme gerade für die global skalierten Nischenprodukte der deutschen Wirtschaft.

IV.

Viertens hat der russische Angriffskrieg auf die Ukraine die Gefahren der *Energieintensität und -abhängigkeit* der deutschen Wirtschaft auf einen Schlag offengelegt und die Notwendigkeit zur Anpassung aufgezeigt. Das passiert zeitgleich mit der Frage der Energieproduktion von morgen und damit der grünen *Transformation*. Auch hierbei stellt sich je nach Wissensanspruch der Wirtschaftspolitik die Frage, ob man für die grüne Transformation *top-down auf einige wenige Großtechnologien* setzt. Oder aber in einer technologieoffenen Perspektive darauf setzt, dass es *dezentral bottom-up sehr viele unterschiedliche Technologien* sein können, die nach dem Motto „let a thousand flowers bloom“ für die grüne Transformation notwendig und hilfreich werden. Grüne Technologien weisen eine doppelte Externalität auf. Einerseits gilt das für die Umwelt und andererseits für Innovationen in angrenzenden Bereichen. Eine CO₂-sparende Energieproduktion macht beispielsweise die davon betriebene Elektromobilität zu einer deutlich sau-

bereren Technologie, was bei einer von Kohleverstromung dominierten Energieproduktion nicht in diesem Maße der Fall wäre. Das macht aber die Frage nach dem richtigen Maß ihrer Subventionierung schwierig, denn es kann leicht passieren, dass eine zu starke Subventionierung zu Überkapazitäten führt. Diese können wiederum strategisch im Wettbewerb gegen internationale Konkurrenten verwendet werden, was diesen Wettbewerb verzerrt. Die aktuelle Debatte um Elektroautos aus China bietet hier einen Vorgeschmack.

Gleichzeitig haben grüne Technologien hohe Anschubfinanzierungskosten und deshalb hohe Risiken, so dass die Märkte hohe Kapitalrenditen verlangen, häufig über 15 Prozent für die erste Phase. In der Entwicklung einer solchen Technologie werden drei typische Phasen durchlaufen. Von zehn Projekten in der ersten Phase sind durchschnittlich nur zwei erfolgreich, was den riskanten Charakter der Investitionen verdeutlicht, denn das in den acht gescheiterten Projekten gebundene Kapital geht verloren. Die erfolgreichen Technologien könnten mit hohen Renditen für die deutsche Industrie einhergehen. Das ist dann der Fall, wenn der Staat durch ein glaubwürdiges Versprechen die Anreize so setzt, dass man aus der Technologieführerschaft auch länger Gewinne am globalen Markt beziehen kann, weil Umweltregulierungen diese Technologien weltweit zum Standard machen. Dann kommt es auch zu den privaten Investitionen, die absolut entscheidend sind, weil sie den ganz überwiegenden Teil der für die Transformation notwendigen Investitionen ausmachen werden. Aber es entsteht gleichzeitig ein *Zeitinkonsistenzproblem* für deutsche Produkte gegenüber dem Globalen Süden, wo Ressentiments entstehen könnten, wie es etwa bei den Impfstoffen in der Pandemie zu beobachten war. Denn heute gibt es Gründe für das Versprechen an die deutsche Wirtschaft, dass die Investitionen in grüne Technologien profitabel sein werden, wenn sie es zum weltweiten Standard schaffen. Morgen allerdings, also nach der Marktreife, will man diese Umwelttechnologien nicht teuer verkaufen, sondern sie dem globalen Klimaschutz zuliebe so schnell wie möglich weitergeben, ja sogar verschenken. Letz-

⁶ Vgl. Schularick (2023).

teres würde natürlich die Renditen zerstören, die man sich heute noch erhofft. Wenn man Technologiestandards gegenüber dem Globalen Süden gesetzt hat und die Technologien dennoch zu hohen Preisen dorthin verkaufen will, schadet es nicht nur dem Klimaschutz, sondern man läuft auch Gefahr, diese Länder für die Transformation zu verlieren und womöglich in der handelsblockgetriebenen Globalisierung als Märkte zu verprellen.

V. Die fünfte Umwälzung betrifft die deutsche *Fiskalpolitik* und die fiskalische Resilienz, die aus den fiskalischen Spielräumen bei den großen Volkswirtschaften resultiert. Wenn Schocks kommen, braucht man fiskalpolitische Reserven, um resilient zu sein – aber sehr viele Länder haben diese Reserven bereits aufgebraucht. *Deutschland steht hier wegen der Schuldenbremse gut da.* Aber in anderen Ländern ist die Entwicklung besorgniserregend: Noch vor 20 Jahren war es schwer vorstellbar, dass westliche Länder einen Verschuldungsgrad von 100% am BIP haben, während das heute in sehr vielen Ländern der Fall ist. Innerhalb der Eurozone, etwa in Frankreich, versetzt die aktuelle politische Unsicherheit die Finanzmärkte in Unruhe, was einige Analysten als Vorboten einer Eurokrise 2.0 deuten. In den USA hat die anhaltende sehr stark expansive Fiskalpolitik zu besorgniserregenden Prognosen des Congressional Budget Office geführt, was die Entwicklung der US-amerikanischen Staatsschulden und der daraus resultierenden Zinslasten angeht. Wird außerdem Donald Trump wieder Präsident, werden seine Steuersen-

kungsversprechen und die erwartbare Nicht-Rücknahme der Körperschaftssteuersenkung die Situation weiter zuspitzen. Falls es nach der Wahl zu einem „clean sweep“ kommt, also die Kongressmehrheit und der Präsident der gleichen Partei angehören, werden die Ausgabensteigerungen weitergehen und den Staatshaushalt zusätzlich belasten. Es ist heute schon so, dass in den USA der Fiskus – traditionell als sicherer Hafen betrachtet – Schwierigkeiten hat, langfristige Staatsanleihen am Markt zu platzieren.

Diese Gefahren für die fiskalische Resilienz in künftigen Krisen beschränken sich nicht auf die Fiskalpolitik. Vielmehr bedroht eine aus dem Ruder laufende Staatsverschuldung die Unabhängigkeit der Zentralbank, da die Zentralbank unter Druck gerät, ihre Geldpolitik angemessen durchzuführen, wenn dies das Budget des hoch verschuldeten Staates belastet. Denn jede Zinssteigerung durch die Zentralbanken führt zu großen zusätzlichen Zinsausgaben für den Fiskus, so dass es nicht unwahrscheinlich ist, dass politischer Druck auf die Zentralbank ausgeübt wird, solche Zinssteigerungen zu unterlassen, auch wenn sie geldpolitisch geboten sind. Das wird auch Konsequenzen für die Inflation und die Inflationserwartungen haben, zumal nicht auszuschließen ist, dass bei einer Wiederwahl Donald Trumps der Fed-Chairman von ihm ausgetauscht wird. Folgende Abbildung zeigt die Prognosen des Congressional Budget Office (CBO) zur Entwicklung der US-Staatsschulden und der daraus resultierenden Zinslasten.

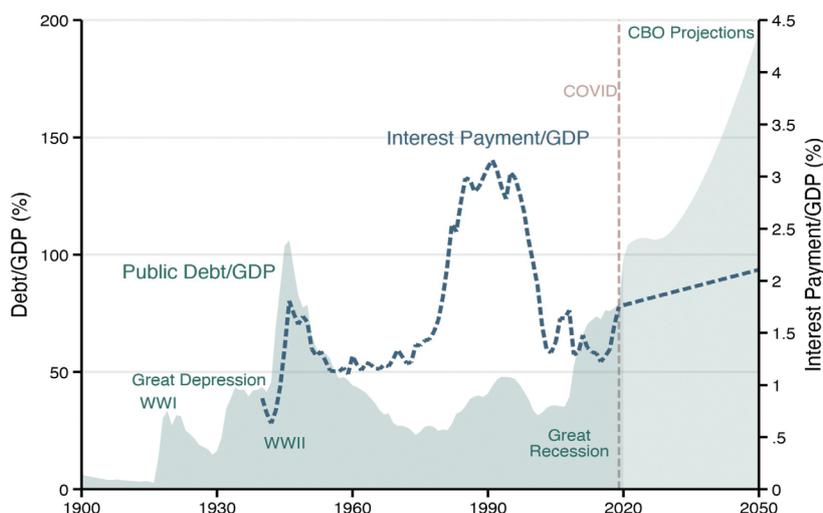


Abb. 5: US-Verschuldungsgrad als Prozent vom BIP, basierend auf CBO-Projektionen. Die gestrichelte Kurve zeigt den Schuldendienst im Verhältnis zum BIP.

VI. Sechstens muss die deutsche Wirtschaft Resilienz gegenüber den verschiedenen Aspekten entwickeln, die mit dem demographischen Wandel einhergehen. Die jenseits von Subsahara-Afrika global omnipräsente Alterung und Schrumpfung der Bevölkerung ist nicht nur für die Finanzierbarkeit der Sozialversicherungssysteme gefährlich, sondern auch für die Innovationskraft und die Wachstumsdynamik. Auch hier ist ein Mentalitätswandel notwendig, denn die bisherigen Tendenzen hin zu kürzeren Arbeitszeiten (pro Woche, pro Jahr und für die Dauer des Berufslebens) sind angesichts des demographischen Wandels mit dem Aufrechterhalten des bisherigen Wohlstandsniveaus kaum vereinbar. Der Sozialstaat darf, etwa durch Regelungen beim Bürgergeld, keine falschen Anreize setzen und damit Menschen dem Arbeitsmarkt entziehen. Auch die Anpassungsfähigkeit des Renteneintrittsalters und die Frage nach dem freiwilligen Verbleib von Rentnern am Arbeitsmarkt auch über das Renteneintrittsalters hinaus sind entscheidend für einen resilienten Arbeitsmarkt und die Bewältigung der quantitativen und qualitativen Veränderungen beim Faktor Arbeit. Japan bietet hierfür ein sehr spannendes Beispiel, denn die dortige Alterung ging mit einer beeindruckenden Bereitschaft der Rentner einher, auch nach der Verrentung am Arbeitsmarkt zu bleiben.

Abschließend ist als Fazit festzuhalten, dass angesichts der hier erläuterten Umwälzungen dringend mehr Mut notwendig ist. Ohne das Ansteuern des Ziels „Resilienz für alle“ wird das Ziel „Wohlstand für alle“ künftig unerreichbar. Hierfür braucht es eine Fokussierung auf die Anpassungsfähigkeit der einzelnen Individuen innerhalb ihrer Freiräume und das damit verbundene ständige Experimentieren mit Neuem. In ihrer aktiven Teilhabe an den ökonomischen Interaktionsprozessen müssen Bürger und Politiker lernen, vor allem resiliente Risiken einzugehen. Damit gehen sie eigenverantwortlich Risiken ein, die nicht einer existenziellen Entwurzelung gleichkommen, und tragen so zum eigenen Wohlstand und zu demjenigen ihrer Mitbürger bei. Bürger mit einer solchen unternehmerischen Mentalität sind von Vorteil für die gesamte Gesellschaft, denn sie tragen durch ihre Anpassungsfä-

higkeit ganz entscheidend dazu bei, dass die Gesellschaft die Umwälzungen bewältigt. Eine solche Fokussierung auf die Individuen setzt seitens des Staates Vertrauen in die individuelle Anpassungsfähigkeit voraus, und es ist diese Anpassungsfähigkeit, die in dezentralen Interaktionsprozessen zwischen den Individuen wohlstands- und resilienzmehrend wirkt.

Ein solches Vertrauen in alle seitens des Staates ist der Schlüssel zur Erneuerung des traditionellen Kerns der Sozialen Marktwirtschaft. Dieser Kern bestand immer schon einerseits in der Entfesselung der dezentralen Dynamik der Individuen in Wirtschaft und Gesellschaft, andererseits in einem Mindestmaß an Resilienzgarantie vom Staat an die Bürger. Die so kommunizierte Soziale Marktwirtschaft zeigt inhaltlich und rhetorisch eine wichtige Kontinuität im Wandel. Der inhaltliche und rhetorische Fokus auf Resilienz hat hierbei einen doppelten Vorteil. Zum einen bietet er Orientierung hin zu kohärenten wirtschaftspolitischen Handlungsempfehlungen, wobei man nicht isoliert auf einzelne Umwälzungen zu reagieren versucht, sondern strategisch ihre Gesamtheit und Interdependenzen vordenkt. Zum zweiten bietet der Resilienzfokus einen neuen Optimismus im Umgang mit Wandel, getreu Ludwig Erhards Motto, dass Wirtschaft zur Hälfte Psychologie ist. Der dringend benötigte neue Optimismus konstituiert einen Gegenpol zur lähmenden Wirkung von Fatalismus und Pessimismus für die deutsche Wirtschaft, denn Fatalismus und Pessimismus können gerade in Zeiten dringender Anpassungsfähigkeit für Individuen wie Gesellschaft geradezu fatal sein.⁷

⁷ Vgl. Brunnermeier / Koley (2023).

Literaturverzeichnis

Brunnermeier, Markus K. (2021). *Die resiliente Gesellschaft: Wie wir künftige Krisen besser meistern können*. Berlin: Aufbau.

Brunnermeier, Markus K. (2024). Macrofinance and Resilience. Presidential Address of the American Finance Association, *Journal of Finance* Vol. 79. No. 6.

Brunnermeier, Markus K. / Harold James / Jean-Pierre Landau (2018). *Euro: Der Kampf der Wirtschaftskulturen*. München: C.H.Beck.

Brunnermeier, Markus K. / Stefan Kolev (2023). Optimismus: Vertrauen stärkt die Resilienz der Ordnung. *RHI-Impulse 2024 des Roman Herzog Instituts*, https://www.romanherzoginstitut.de/fileadmin/user_upload/Publikationen/Impulse_2024/RHI-Impulse_2024_Markus_K_Brunnermeier_Stefan_Kolev_Optimismus.pdf

Herzog, Roman (1997). Berliner Rede 1997 von Bundespräsident Roman Herzog. *Bundespräsidialamt: Öffentlich gehaltene Reden des Bundespräsidenten*, https://www.bundespraesident.de/SharedDocs/Reden/DE/Roman-Herzog/Reden/1997/04/19970426_Rede.html

Institut für Demoskopie Allensbach (2023). Deutsche sehen Zukunft des Landes trübe. *Frankfurter Allgemeine Zeitung* vom 25. Januar 2023, <https://www.faz.net/aktuell/politik/allensbach-umfrage-deutsche-sehen-zukunft-des-landes-truebe-18629662.html>

Mazzucato, Mariana (2023). *Das Kapital des Staates: Eine andere Geschichte von Innovation und Wachstum*. Frankfurt: Campus.

Schularick, Moritz (2023). Deutschlands Industriestrategie: Den Blick vom Rückspiegel lösen. *IfW-Statement* vom 24. Oktober 2023, <https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/aktuelles/deutschlands-industriestrategie-den-blick-vom-rueckspiegel-loesen>

Die Soziale Marktwirtschaft vertraut in die Anpassungsfähigkeit jedes einzelnen Bürgers und setzt auf die aktive Bürgerteilhabe an den dezentralen Interaktionsprozessen.

Das bedeutet, dass der Staat zunächst darauf baut, dass jeder Einzelne gemeinsam mit den anderen Mitbürgern nicht nur wiederkehrende Probleme dezentral lösen kann, sondern sich auch ständig an neue Probleme anpassen kann.

Der Staat baut dabei Hürden ab und setzt gute Rahmenbedingungen für alle, maßt sich aber nicht an, den Weg vorzugeben.

Stattdessen sind die Bürger für die vielen Wege in Eigenverantwortung zuständig, die sie jeweils zu beschreiten entscheiden.

Prof. Dr. h.c. Markus K. Brunnermeier, PhD

ist der Edwards S. Sanford Professor im Department of Economics der Princeton University sowie Direktor des Bendheim Center for Finance in Princeton.

Seine Forschungsschwerpunkte sind internationale Finanzmärkte, Geldtheorie und Makroökonomie mit besonderem Fokus auf Blasen, Liquidität, Finanzkrisen und digitale Währungen. Seit 2020 veranstaltet er die internationale Webinarreihe „Markus' Academy“ zu aktuellen Themen von Wirtschaft und Gesellschaft.

Er erhielt seinen PhD von der London School of Economics und einen Ehrendoktor von der Universität Regensburg. Zu seinen Büchern gehören „A Crash Course on Crises“, „Die resiliente Gesellschaft“ und „Euro: Der Kampf der Wirtschaftskulturen“.

Markus Brunnermeier war 2023 Präsident der American Finance Association. Er ist u.a. Non-Resident Senior Fellow am Peterson Institute for International Economics und Research Associate beim National Bureau of Economic Research, dem Centre for Economic Policy Research und dem CESifo sowie Mitglied der Bellagio Group on the International Economy und Fellow der Econometric Society. Er ist Mitglied mehrerer Beratergruppen, u. a. beim US Congressional Budget Office, der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, der Bank of Japan und der Bundesbank, sowie früher beim Internationalen Währungsfonds und der Federal Reserve of New York.



Ludwig-Erhard-Forum

Unsere Vision

Das Ludwig-Erhard-Forum wird von der Überzeugung getragen, dass wir heute in der besten aller historischen Welten leben. In der Tradition der Sozialen Marktwirtschaft wollen wir uns durch das Zusammendenken von Wirtschaft und Gesellschaft der besten aller möglichen Welten weiter annähern. Vor diesem Hintergrund verstehen wir die Soziale Marktwirtschaft als ein offenes Konzept, dessen historisches Erbe an Grundsätzen, theoretischen Einsichten und Empirie der steten Übersetzung in die Kontexte der Gegenwart bedarf.

Durch die Weiterentwicklung der offenen Sozialen Marktwirtschaft wollen wir nicht zuletzt Debattenräume in der demokratischen Mitte öffnen und so zur Suche nach der „irenischen Formel“ beitragen. Dieses Streben nach Frieden und Versöhnung stellt die Soziale Marktwirtschaft als funktionsfähige und menschenwürdige Ordnung seit ihren Anfängen der steten Gefahr von Vermachtung und Polarisierung in Wirtschaft und Gesellschaft entgegen.



Unsere Mission

Die Soziale Marktwirtschaft benötigt das Vertrauen der Menschen. Besonders in fragilen Zeiten muss sie immer dringlicher erklärt und vermittelt werden. Vor diesem Hintergrund versteht sich das Ludwig-Erhard-Forum als kritischer Impulsgeber und Mittler an der Schnittstelle zwischen Wissenschaft, Politik, Wirtschaft und Zivilgesellschaft. Wir wollen all diejenigen in Dialoge verwickeln, die Ideen entwickeln oder vermitteln, indem wir die politökonomischen Herausforderungen unserer Zeit wissenschaftlich analysieren, provokant diskutieren und optimistisch kommunizieren.

Unser Ziel ist es, eine neuartige ordnungsökonomische Stimme zu entwickeln. Dabei ist es unser Anliegen als Forum, all denjenigen eine Plattform zu bieten, die die ordoliberalen Tradition der Sozialen Marktwirtschaft ernst nehmen und gemeinsam mit uns über ihre zeitgemäße Weiterentwicklung debattieren wollen. Unsere Forschungs- und Arbeitsergebnisse sind unabhängig, transparent und stellen sich dem allgemeinen Wettbewerb der Ideen. Sie beruhen auf einem breiten Austausch mit nationalen und internationalen Wissenschaftlern aus den Sozial- und Geisteswissenschaften sowie nicht-wissenschaftlichen Kooperationspartnern.

LEF POLICY PAPERS



Ludwig-Erhard-Forum für Wirtschaft und Gesellschaft · Oranienburger Straße 4-5 · 10178 Berlin
forum@ludwig-erhard-stiftung.de · Leitung: Prof. Dr. Stefan Kolev