

Wirtschaftliche Erholung mit Fragezeichen

Denk-Anstöße: Interessantes, Merkwürdiges und Nachdenkliches

von [Dietrich W. Thielenhaus](#) 31. Mai 2021

Der deutsche BIP-Zuwachs dürfte 2021 unter dem Durchschnitt der Euro-Länder bleiben. Die Politik sollte folglich alles unterlassen, was den konjunkturellen Aufschwung beeinträchtigen könnte. Allerdings herrschen im Wahljahr sehr spezielle Verhaltensmuster.

In wirtschaftlicher Hinsicht ist Deutschland offenbar schlechter durch die dritte [Corona-Welle](#) gekommen als andere Länder. So ist [das deutsche BIP](#) im ersten Quartal 2021 um 1,7 Prozent gesunken, während die Wirtschaft der Euro-Zone nur um 0,6 Prozent geschrumpft ist, Frankreich hat mit 0,4 Prozent sogar leicht zugelegt. Für das laufende Jahr erwartet die Bundesregierung aktuell einen BIP-Anstieg um 3,5 Prozent. Damit würde die Bundesrepublik 2021 deutlich unter dem EU-Durchschnitt von 4,2 Prozent bleiben, noch weiter aber unter den im Frühjahrsgutachten genannten Wachstumsraten für China (9,5 Prozent), USA (6,9 Prozent) und Großbritannien (5,0 Prozent). Den gesamten [Ausfall der deutschen Wirtschaftsleistung](#) von März 2020 bis März 2021 hat das ifo-Institut übrigens auf etwa 240 Mrd. Euro beziffert.

Export & Mittelstand

Konjunktureller Hoffnungsträger ist und bleibt hierzulande die Exportwirtschaft, die ihre Auslandsgeschäfte in diesem Jahr – nach [DIHK-Schätzung](#) – um 8 Prozent ausbauen soll. Damit würde allerdings der 2020 verzeichnete Einbruch um über 9 Prozent noch nicht egalisiert werden. Als Bremsfaktoren wirken derzeit erhebliche Probleme in den Lieferketten und in der Logistik, von denen 40 Prozent der exportaktiven Unternehmen berichten.

Im Mittelstand ist die Lage – einer [Studie der DZ-Bank](#) zufolge – „nach wie vor ernst“. So hat sich die Kurzarbeitsquote bei Dienstleistern und Gastronomie gegenüber dem Herbst 2020 erhöht. Dagegen ging die Kurzarbeit im Metall-, Maschinen- und Fahrzeugbau sowie in der

Chemiebranche zurück. Unter Druck stehen laut der Befragung vor allem kleinere Betriebe mit Umsätzen von weniger als 5 Mio. Euro. Dort hätten Kurzarbeit und personelle Freistellungen zugenommen. Jedes fünfte kleinere Unternehmen sei auf Sonderkredite angewiesen.

„Äußerst widerstandsfähig“

Ein differenziertes Bild der Lage zeichnet die neue [PwC-Untersuchung „Family Business Survey 2021“](#). Als Quintessenz wird festgestellt, dass die deutschen Familienunternehmen die Corona-Krise bisher einigermaßen unbeschadet und aus eigener Kraft bewältigt haben. Allerdings habe die Hälfte der befragten Firmen Umsatzeinbußen hinnehmen müssen. Jedes fünfte Unternehmen habe darauf mit der Aufnahme von Fremdkapital reagiert. Und drei Viertel konnten auf Kündigungen verzichten.

PwC bezeichnet die deutschen Familienunternehmen als „auch im internationalen Vergleich äußerst widerstandsfähig“. Zentrale Stärken seien kluges Wirtschaften, eine solide Finanzausstattung, langfristige Planung und verantwortungsvolles Handeln. Größte Schwäche sei der Rückstand bei der Digitalisierung, der sich seit der Pandemie als existenzgefährdend erweisen könne. Nur 10 Prozent der befragten Firmen halten sich auf diesem Zukunftsfeld für gut aufgestellt, 74 Prozent benannten die Verbesserung ihrer digitalen Fähigkeiten als wichtigste Aufgabe. Handlungsbedarf besteht – der Studie zufolge – auch beim Thema Nachhaltigkeit. Hier fehle es an strategisch verzahnten Initiativen. Erst die Hälfte der Betriebe habe die damit verbundenen Chancen erkannt. Unternehmen, die sich nicht nachhaltig ausrichten, würden künftig von den Kunden, den Mitarbeitern und vom Kapitalmarkt abgestraft.

Wettbewerbsfähigkeit im Fokus

Angesichts der im internationalen Vergleich schwachen BIP-Wachstumsprognose für Deutschland im laufenden Jahr rückt die Wettbewerbsfähigkeit verstärkt in den Fokus der Ökonomen. Man sollte hierzulande tunlichst alles unterlassen, was die wirtschaftliche Erholung schwächen könnte. In Wahljahren nimmt bekanntlich die Neigung von Politikern, Parteien, Gewerkschaften und Medien zu, öffentlichkeitswirksam möglichst große „Nachschläge“ bei Löhnen, Gehältern und Sozialleistungen zu fordern. Übersehen wird dabei, dass es sich bei dem anstehenden wirtschaftlichen Aufschwung um ein zartes Pflänzchen handelt, das keine Überforderungen verträgt.

Schon heute liegen die [Arbeitskosten in der deutschen Industrie](#) – laut Statistischem Bundesamt – im europäischen Spitzenbereich: Mit durchschnittlich 41,60 Euro pro Stunde rangiert die deutsche Industrie auf Rang 3 unter den 27 EU-Ländern sowie 46 Prozent über dem EU-Durchschnitt von 28,50 Euro. Diese Fakten sollten auch und gerade den profilierungsbedürftigen Politikern zu denken geben, die im Wahlkampf wieder einmal die Belastbarkeit der Wirtschaft testen wollen.

„Jahrhundertchance für Europa“

Die Erwartung, dass das Bundesverfassungsgericht der von über 40 Professoren eingereichten Verfassungsbeschwerde wegen des EU-Wiederaufbaufonds stattgeben wird,

dürfte sich als trügerisch erweisen. Höchstwahrscheinlich wird das höchste deutsche Gericht den Fall an den Europäischen Gerichtshof verweisen, dessen ritualisierte Abweisung zu erwarten ist. Gerade deshalb verdient das harmlos klingende Eigenmittelratifizierungsgesetz, das in verdächtiger Eile durch Bundestag und Bundesrat geschleust worden ist, die öffentliche Beachtung, die ihm bisher von Politik und Medien verweigert worden ist. Zur Erinnerung: Für den „Next Generation EU“ titulierten Aufbaufonds soll die EU 750 Mrd. Euro bereitstellen. 390 Mrd. davon sollen als verlorene Zuschüsse nach kompliziertem Schlüssel an die EU-Länder verteilt werden, die restlichen 360 Mrd. Euro als bis 2058 rückzahlbare Kredite.

Nach heutigem Stand soll Deutschland 65 Mrd. Euro mehr in den Fonds einzahlen als es selbst erhält. Die Bundesrepublik wäre mit Abstand der größte Nettozahler. Hinzukommen – wie der [Bundesrechnungshof beanstandet – Haftungsrisiken in dreistelliger Milliardenhöhe](#). Der BRH hat ganz offiziell davor gewarnt, „dass der Wiederaufbaufonds die EU letztlich nicht stärkt, sondern schwächt und die Stabilität der Wirtschafts- und Währungsunion gefährdet“. Außerdem kritisiert der Rechnungshof das Fehlen von verbindlichen Tilgungsplänen für die Schuldenländer. Zudem bestehe das Risiko, dass der als einmaliges Kriseninstrument ausgeflaggte Fonds später zur Dauerlösung werde.

Dass Bundesregierung, Bundestag und Bundesrat die massiven Bedenken des Bundesrechnungshofes, der als unabhängiges Organ der Finanzkontrolle nur dem Gesetz unterworfen ist, vor den Abstimmungen offenbar noch nicht einmal zur Kenntnis genommen haben, verkörpert nicht nur einen rechtsstaatlichen Affront, sondern auch eine beispiellose Missachtung einer obersten Bundesbehörde. Die Präsidentin der EU-Kommission hat den Wiederaufbaufonds in pathetisch-epochaler Eurokraten-Diktion als „Jahrhundertchance für Europa“ bezeichnet. Die „Welt“ kommentiert dagegen: [„Jetzt bekommt Deutschland die Schuldenunion, die es nie wollte.“](#)

Inflation ante portas

[Erhebliche Inflationsgefahren sieht der Ökonom Hans-Werner Sinn](#) am Horizont.

Mittlerweile sei in der Euro-Zone sechsmal so viel Zentralbankgeld im Umlauf wie kurz vor der Euro-Krise im Sommer 2008. Das sei deswegen riskant, weil dahinter kein Zuwachs der Wirtschaftsleistung stehe. Der frühere ifo-Präsident: „Während die Zentralbank-Geldmenge bis Mitte 2021 auf mehr als fünf Billionen Euro ansteigen dürfte, wird die Wirtschaft der Euro-Zone kaum größer sein als 2008. Damals lag die Zentralbank-Geldmenge jedoch nur bei 0,9 Billionen Euro.“ Außerdem werde ein Großteil des Geldes momentan nicht sinnvoll eingesetzt. Vier der fünf Billionen Euro seien eigentlich überflüssig und von der Wirtschaft nicht für Transaktionen benötigt. Stattdessen würden die Banken diese riesigen Bestände horten. Mit einer anziehenden Konjunktur könne dieses Geld in Umlauf kommen und eine womöglich nicht zu stoppende Inflation auslösen. Die EZB könne nicht mehr – durch Abschöpfung überschüssiger Gelder über die Rückgabe der Staatsanleihen an den Markt – wirksam dagegen vorgehen, weil dies einen massiven Kurseinbruch zur Folge hätte, wodurch die Finanzierungskosten der Staaten bei der Ausgabe neuer Anleihen stark steigen und die von den Staaten zu zahlenden Zinsen „in den Himmel gehen“ würden.

Als Gefahr sieht Prof. Sinn: „Wir laufen in ein Dauerregime mit extrem niedrigen Zinsen hinein, das sich eines Tages inflationär zu entladen droht. Wenn das passiert, ist hier der

Teufel los.“ Nun bleibe nur noch zu hoffen, „dass es nicht so schlimm kommt wie nach dem Ersten Weltkrieg“. Damals hatte der Staat den Krieg und die Investitionen in den Nachkriegsjahren ebenfalls hauptsächlich mit der Druckerpresse finanziert. Eine Hyperinflation war die Folge, die zu einer fast vollständigen Geldentwertung führte und den Boden für eine Machtübernahme der Nationalsozialisten nur wenige Jahre später vorbereitete.



[Dietrich W. Thielenhaus](#)

Der deutsche Unternehmer Dietrich W. Thielenhaus, der vor seinem Studium Bankerfahrung gesammelt hat, kommentiert aktuelle Entwicklungen in Politik, Wirtschaft und Geldanlage

Weitere Infos aus der Bankenbranche unter

<https://www.der-bank-blog.de/>