

Zuversicht für die deutsche Wirtschaft?

Exklusiver Bericht für ACATIS Investment: Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld, Universität Freiburg und Walter Eucken Institut

Wirtschaftspolitische Diskussionen der vergangenen Monate waren zumeist von schrillen Tönen begleitet: Streichung der Agrardiesel-Subvention – Stärkung rechtsnationaler Kräfte im ländlichen Raum, Anhebung des reduzierten Mehrwertsteuersatzes für das Gastgewerbe auf den Normalsatz von 19 Prozent – massives Absterben von Restaurants und Gasthäusern, ausbleibende Subventionierung der Bauzinsen – wer baut geht bankrott, hohe Energiepreise – umfangreiche Deindustrialisierung und Auswandern der Grundstoffindustrie. So oder so ähnlich lasen sich die Schlagzeilen. Wie aber geht es der deutschen Wirtschaft wirklich?

Knüpft man an den Übertreibungen des Sommers 2022 an, als die durch den Ukraine-Krieg verursachten hohen Energiepreise mit massiven Einbrüchen der Wirtschaftstätigkeit im zweistelligen Bereich in Verbindung gebracht wurden, so erscheinen die schwache Rezession des Jahres 2023 und die aktuelle Stagnation als milder Konjunkturverlauf. Durchaus wirkte sich die Energiekrise wachstumshemmend aus. Immerhin erwartete der Sachverständigenrat vor dem Ukraine-Krieg für das Jahr 2022 noch eine Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 4,6 Prozent. Durch die Energiekrise konnten 2022 stattdessen nur 1,8 Prozent realisiert werden. Gleichwohl blieben zweistellige Einbrüche des BIP aus. Der Quartalsverlauf des BIP-Wachstums zeigt vielmehr seit dem 2. Quartal 2022 eine Bewegung um die Nulllinie, also eher eine Stagnation der deutschen Wirtschaft.

So ähnlich dürften andere zuvor genannte Schlagzeilen einzuordnen sein, selbst wenn in den jeweiligen Sorgen ein Körnchen Wahrheit zu finden ist. Die Bauern akzeptieren hinter vorgehaltener Hand die Streichung der Subvention als wenig belastend, stören sich aber zurecht an den umfangreichen Regulierungen. Das Gastgewerbe überwälzt die höhere Mehrwertsteuer auf die Kunden, seine Probleme im ländlichen Raum haben aber wenig mit der Besteuerung zu tun. Und so weiter. Übertreibung gehört eben zum Kerngeschäft von Interessenverbänden und Medien.

Hinzu kommen Sonderfaktoren, die zur mangelnden Wachstumsdynamik beitragen. Hohe Energiepreise sind besonders problematisch wegen des hohen Industrieanteils an der Wertschöpfung in Deutschland; die Schwäche der chinesischen Wirtschaft belastet die exportstarke deutsche Wirtschaft überproportional; mit den höheren Zinsen fällt die Bauwirtschaft als Konjunkturstütze aus.

Diese Betrachtung greift jedoch zu kurz. Die konjunkturelle Entwicklung wird überlagert durch struk-

turelle Probleme. Die deutsche Wirtschaft sieht sich einem Kostenproblem gegenüber. Die hohen Arbeitskosten lassen sich – jenseits von aktuellen überzogenen Lohnforderungen – angesichts der demografischen Entwicklung wohl nicht nennenswert senken. Die hohen Energiekosten werden nicht geringer, schon aufgrund der erforderlichen Erhöhung der CO₂-Preise im Zuge der Klimapolitik. Hinzu treten eine hohe Steuerbelastung sowie hohe Kosten der Regulierung. Zudem sorgt die Politik für wirtschaftspolitische Verunsicherung oder schwächt die deutsche Wirtschaft mit einer fehlgeleiteten Verbotspolitik zusätzlich. Man denke an das europäische Verbrennerverbot.

Ein Blick auf die wichtigsten Wettbewerber im Standortwettbewerb kann helfen, die richtigen Weichenstellungen vorzunehmen. Im Wesentlichen sind die drei großen Wirtschaftsräume der nördlichen Hemisphäre in einem harten Standortwettbewerb. Aufgrund der bestehenden geostrategischen Rivalität hat China aber mittlerweile an Attraktivität verloren. Zwar waren die deutschen Direktinvestitionen zuletzt wieder gestiegen. Dies dürfte jedoch auf verschiedene, schon länger geplante Großvorhaben zurückgehen. Insgesamt verzeichnete die chinesische Wirtschaft im Jahr 2023 einen Rückgang der Direktinvestitionen um 8 Prozent. Die Derisking-Strategie westlicher Unternehmen spielt hier eine große Rolle.

Hingegen sind die USA weiterhin Hauptwettbewerber für Deutschland. Seit der Finanzkrise, vor allem aber seit der Corona-Krise hat sich die amerikanische Wirtschaft deutlich besser entwickelt als die deutsche. Nicht zuletzt der tiefe amerikanische Kapitalmarkt erleichtert Investitionen und Innovation in den USA. Hinzu kommen der Tax Cut and Jobs Act der Administration Trump mit einer massiven Entlastung der Unternehmen und die ohnehin niedrigere Regulierungsintensität. Eine Subventionspolitik, wie sie Deutschland und Europa schon länger verfolgen, hat gerade erst vor kurzem in den USA begonnen. Mit und ohne Inflation Reduction Act lohnen sich Investitionen in den USA eben stärker als in Deutschland. Kein Wunder, dass deutsche Unternehmen die amerikanischen Präsidentschaftswahlen überwiegend gelassen sehen. Wo die Bundesregierung die Zuversicht hemmt, mit ihren industriepolitischen Vorstellungen an diesem Gefüge etwas zu ändern, erschließt sich jedenfalls nicht.

Mit freundlichen Grüßen



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