

Nach Konsumeinbruch: Führen sinkende Ersparnisse aus dem Tal?

geschrieben von Friederike Spiecker | 29. Mai 2021



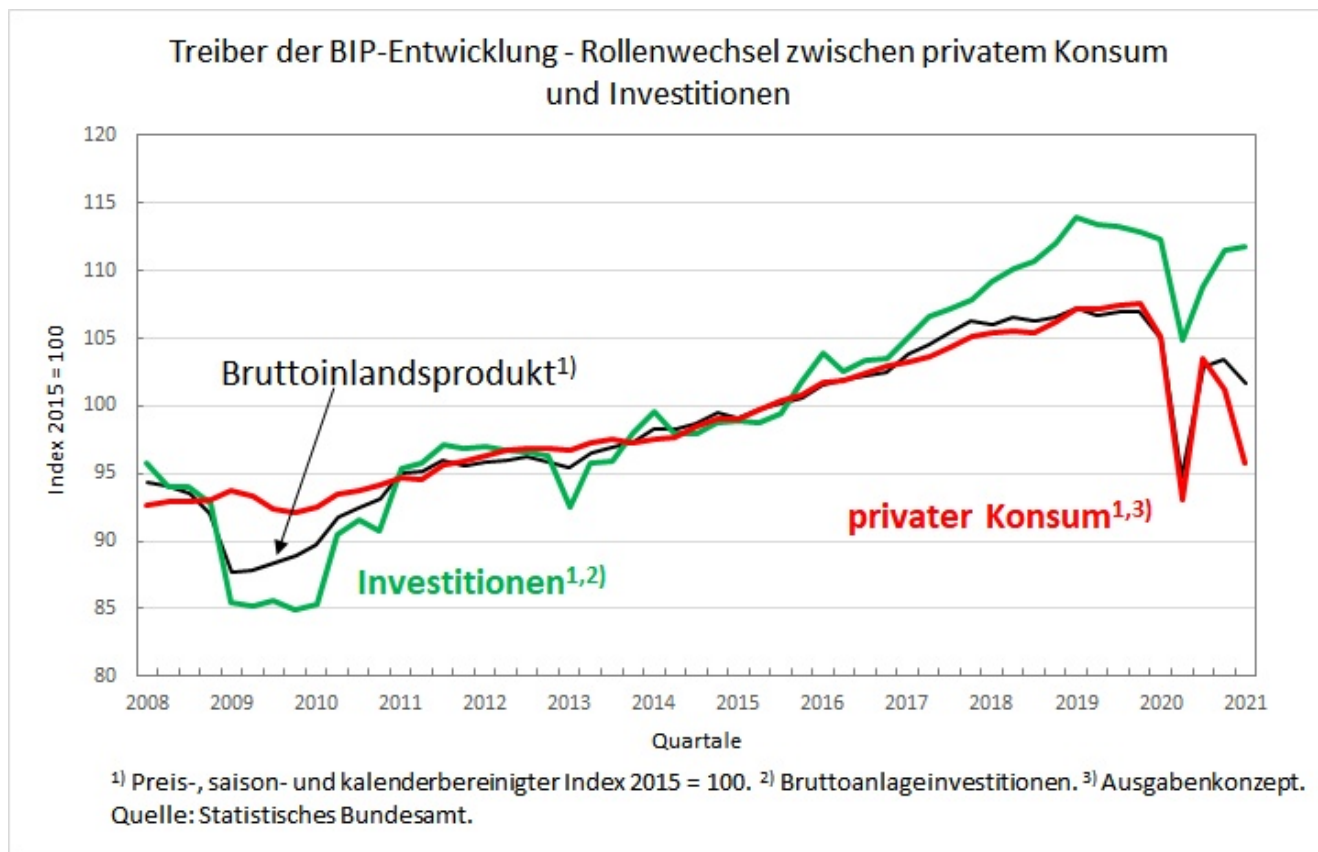
Die Corona-Krise beutelt die Wirtschaft ganz anders als alle bisherigen Krisen der Wirtschaftsgeschichte der westlichen Industrieländer in den letzten 75 Jahren: Ihr Ausmaß ist hinsichtlich des geographischen Umfangs, der Wucht, der Dauer und vor allem der strukturverschiebenden Wirkungen extrem. Das gilt auch für Deutschland, wie man an den tiefer gegliederten Daten zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im ersten Quartal 2021 erkennen kann, die das Statistische Bundesamt aktuell veröffentlicht hat.

Erneuter Konsumeinbruch im ersten Quartal 2021

Zu dem mit 1,8 Prozent im Vergleich zu anderen europäischen Ländern recht starken Rückgang des preis-, kalender- und saisonbereinigten Bruttoinlandsprodukts in den ersten drei Monaten dieses Jahres trug vor allem der Rückgang beim privaten Verbrauch bei (vgl. Abbildung 1). Da die privaten Konsumausgaben etwas mehr als die Hälfte der gesamten Wirtschaftsleistung ausmachen, fällt ein Minus von fast 5 ½ Prozent enorm ins Gewicht. Das war bereits zu Beginn der Pandemie im zweiten Quartal 2020 so: Auch damals brach der Konsum aufgrund der Lockdown-Maßnahmen mit 11 ½ Prozent extrem ein, wesentlich stärker als etwa die Investitionen (-6,7 Prozent). Bei der positiven Gegenreaktion im dritten Quartal 2020 verhielt es sich umgekehrt genauso: Der Konsum holte stärker wieder auf als die Investitionen. Normalerweise stellen die Investitionen das reagibelste Aggregat dar, wie man Abbildung 1 entnehmen kann: Die Ausschläge bei diesem Aggregat waren im Konjunkturverlauf regelmäßig größer als beim vergleichsweise „trägen“ privaten Verbrauch. Auch in

der Finanzkrise 2008/2009 war das der Fall. Aktuell verhält es sich jedoch ganz anders. Der Konsum bestimmt das Muster, federt nicht ab, sondern ist der Treiber der Entwicklung.

Abbildung 1



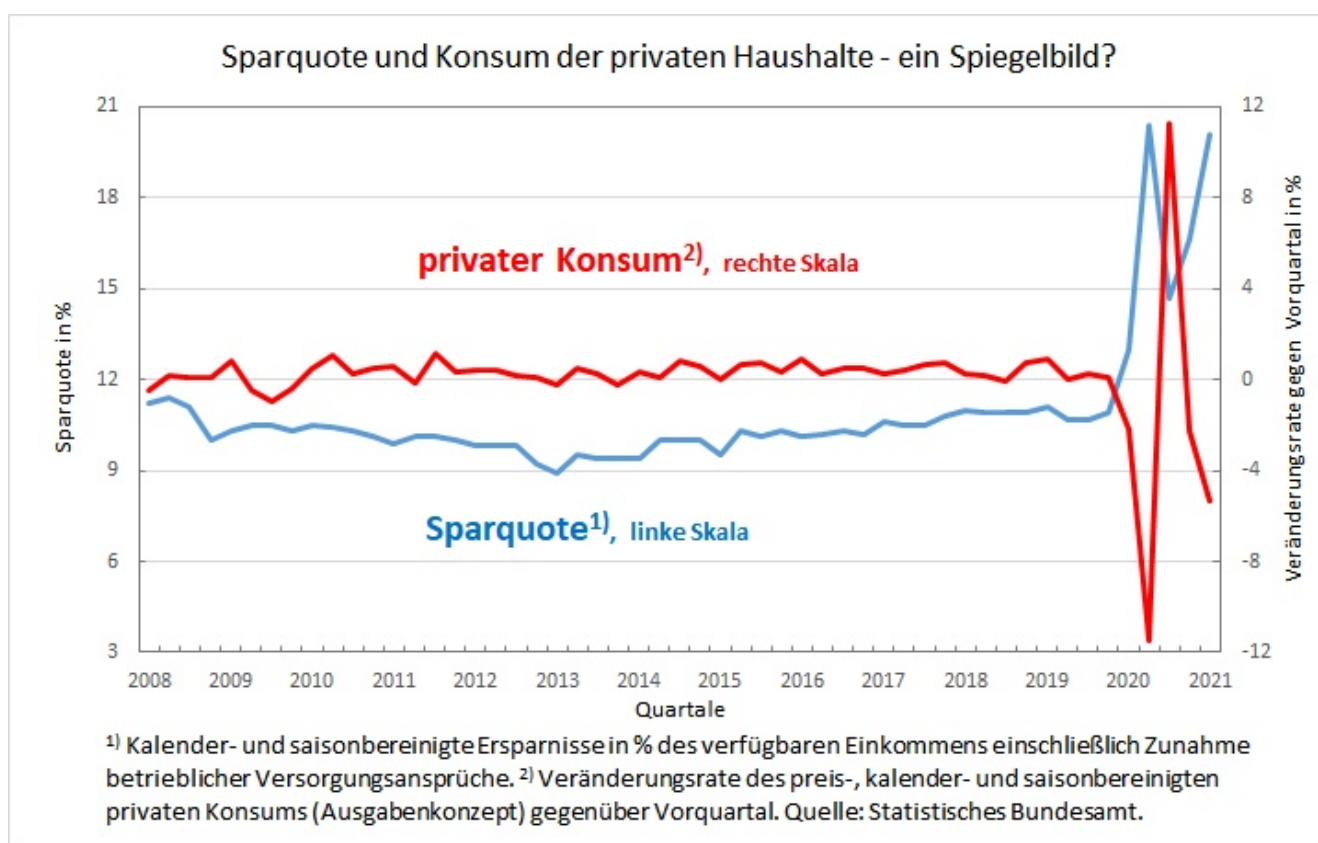
Die enormen Schwankungen beim privaten Verbrauch - vor allem natürlich die Einbrüche - bereiten den Menschen in den betroffenen Branchen - Arbeitnehmern wie Selbständigen - große Probleme. Denn sie sind, anders als die (Investitionsgüter-) Industrie oder die Baubranche, auf ein solch rasantes Auf und Ab weniger vorbereitet: Soloselbständige, von denen viele im besonders stark und langanhaltend eingeschränkten Kulturbereich arbeiten, haben keinen Anspruch auf Kurzarbeitergeld. Ähnliches gilt für Minijobber etwa im Gastgewerbe oder der Hotellerie. Beschäftigte im Einzelhandel verdienen schon unter Normalbedingungen vergleichsweise wenig. Das Kurzarbeitergeld ist für sie entsprechend gering und weit unterhalb dessen, was ein Industrie-Facharbeiter bekommt, zumal im Verarbeitenden Gewerbe oft Lohn-Aufstockung bei Kurzarbeit tarifvertraglich vereinbart ist.

Hoffnung auf Konsumbelebung

Viele hoffen darauf, mit der besseren Kontrollierbarkeit der Pandemie durch

einen steigenden Anteil Geimpfter und entsprechender Lockerung oder sogar Aufhebung von Maßnahmen, die die Konsummöglichkeiten einschränken, wieder in ein gleichmäßigeres Fahrwasser zu gelangen. Insbesondere wird erwartet, dass ein Rückgang der Spartätigkeit der privaten Haushalte zu einer massiven Konsumbelebung führt und auf diesem Weg ein nachhaltiger Aufschwung zustande kommt - so etwa Sebastian Dullien, Direktor des gewerkschaftsnahen Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK), [laut taz](#).

Abbildung 2



In der Tat ist die Sparquote, also der Anteil des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte, der nicht ausgegeben wird, fast spiegelbildlich zum Einbruch des privaten Verbrauchs wieder in die Höhe geschneilt und befindet sich im ersten Quartal 2021 mit 20 Prozent auf einem Niveau wie zu Beginn der Pandemie (vgl. Abbildung 2). Die Deutsche Bundesbank schreibt dazu in ihrem [aktuellen Monatsbericht](#): „Wie auch im Sommerquartal 2020 dürfte sich der private Konsum also schnell erholen, sobald die Einschränkungen breitflächig und nachhaltig zurückgenommen werden. Mittelfristig dürfte der private Konsum noch zusätzlich dadurch angeheizt werden, dass während der Corona-Zeit unfreiwillig angehäuften Ersparnisse teilweise abgebaut werden.“ (S. 62)

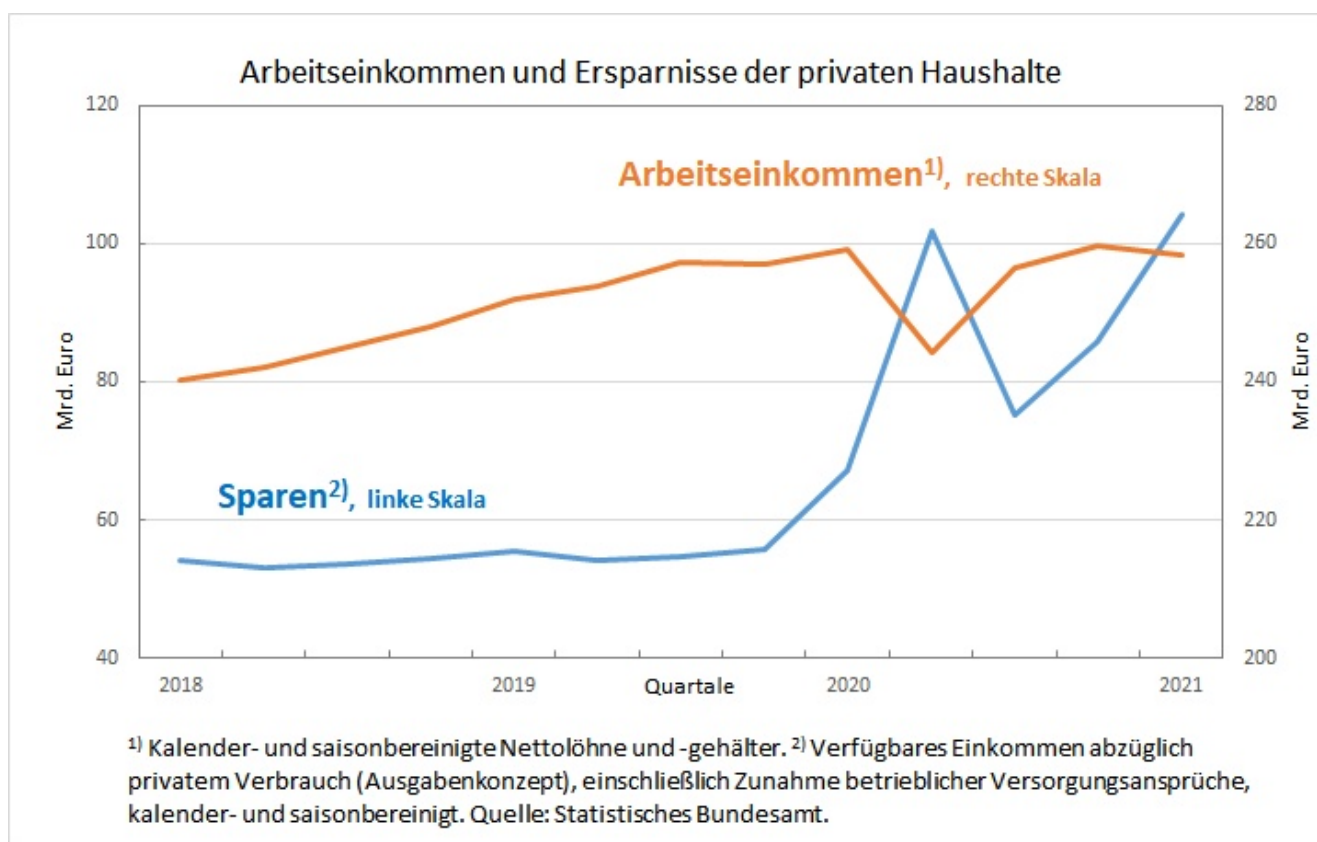
Doch funktioniert das ohne weiteres - alle kehren zu den gewohnten

Konsummustern zurück, lösen ihre zwischenzeitlich erhöhten Ersparnisse auf, steigern dadurch die Kapazitätsauslastung und helfen so der Gesamtwirtschaft einschließlich Arbeitsmarkt wieder auf die Beine? Schön wäre es, aber es ist nicht so einfach, wie es auf den ersten Blick wirkt. Ersparnisse sind nämlich nicht nur beiseite gelegtes Einkommen der einen, sondern entfallenes Einkommen bei anderen. Diese anderen müssen nicht zwingend im Inland sitzen, es können z.B. Anbieter im Bereich des ausländischen Tourismus sein, denen Nachfrage deutscher Urlauber entgangen ist. Aber auch im Inland gibt es Arbeitskräfte, deren Arbeitseinkommen aufgrund der oft unfreiwilligen Ersparnisbildung anderer gesunken sind.

Sparen der einen reduziert Einkommen der anderen

Diesen Zusammenhang illustriert Abbildung 3. Dort sind die Spartätigkeit der privaten Haushalte und ihre erzielten Arbeitseinkommen, genauer die Nettolöhne und -gehälter, in absoluten Milliardenbeträgen dargestellt.

Abbildung 3



Die Ersparnisse der privaten Haushalte nahmen in der Summe der Quartale 2020 gegenüber 2019 von 220 Milliarden Euro auf 330 Milliarden zu. Dem Peak im zweiten Quartal 2020 steht ein Einbruch bei den Lohneinkommen - wenn auch in

geringerem absoluten Umfang - gegenüber, dem starken Rückgang der Sparaktivität im dritten Quartal ein deutlicher Wiederanstieg der Lohnsumme. Die in den beiden darauf folgenden Quartalen erneut einsetzende Zunahme der Ersparnisse geht mit einer schwachen Erholung und einem leichten Absinken der Nettolöhne und -gehälter einher.

Selbstverständlich bestehen die für den privaten Konsum maßgeblichen Masseneinkommen neben den Nettoarbeitseinkommen noch aus monetären Sozialleistungen wie Renten, Kurzarbeiter- und Arbeitslosengeld, Grundsicherung usw. und werden durch sie abgedeckt, so dass es hier zu keiner so starken Gegenreaktion zur Ersparnisbildung gekommen ist wie bei den Nettolöhnen und -gehältern. Aber auch die Masseneinkommen reagierten gegenläufig. Auf gesamtwirtschaftlicher Ebene gilt eben: Die Ausgaben der einen sind die Einnahmen der anderen, und so sind nicht getätigte Ausgaben der einen entgangene Einnahmen der anderen.

Diese Zahlen aus der amtlichen Statistik mit ihren starken Schwankungen wirken sehr technisch, sind aber bei genauerem Hinsehen aufschlussreich interpretierbar. Sie zeigen nämlich die durch die Krise ausgelöste Verteilungsproblematik: Wer wenig verdient, wer zusätzlich in Kurzarbeit gerät oder seine Arbeit ganz verliert, gehört mutmaßlich nicht zu denen, deren Ersparnisse stark zunehmen, welche nur darauf warten, aufgelöst zu werden, sondern zu denjenigen, deretwegen die dargestellten Arbeitseinkommen sinken: Denn es sind ihre Jobs, die unter der Ersparnisbildung anderer leiden. Wer hingegen ein überdurchschnittliches und einigermaßen vor den Pandemiefolgen geschütztes Einkommen bezieht - etwa im öffentlichen Dienst, im gefragten IT-Bereich, in den wieder gewinnträchtigen Exportbranchen oder gar im lukrativen Bereich spekulativer Finanzgeschäfte -, der kann dem Anwachsen seines Sparbeutels ruhig zusehen und abwarten, bis sich Gelegenheit ergibt, dieses Geld für Konsumzwecke wieder auszugeben.

Entsparen liefert keinen nachhaltigen Konjunkturimpuls

Das ist neben dem Gerechtigkeitsgefälle vor allem deshalb ein Problem, weil ein Auflösen angehäufter Ersparnisse eben kein konjunktureller *Extra*-Stimulus ist, der die bislang vorhandenen Strukturen besser auslastet als zuvor und daher zusätzlich anregend wirkt. Überspitzt formuliert: Es ist zwar schön, wenn der Schmerz nach einem Hammerschlag auf den Daumen nachlässt, dadurch ist der

Daumen aber noch nicht wieder heil. Will sagen: Noch nicht einmal die gleiche Auslastung wie in Vor-Pandemie-Zeiten ist durch eine Reduktion der Ersparnisbildung zu erwarten. Denn die Verteilungsverschiebung bei den Einkommen kann zu einer deutlichen Veränderung der Nachfragestruktur führen, die nicht mehr zu den vorhandenen Produktions- und Qualifikationsstrukturen passt.

Wer beispielsweise vor der Pandemie ein Schnellrestaurant betrieben hat, das sich seine frühere Stammkundschaft nach der Pandemie nicht mehr im alten Umfang de facto leisten kann oder aus Sorge leisten möchte (Stichwort „Angstsparen“), erhält nicht automatisch eine Stelle als Gourmetkoch. Zudem können in der Krise beendete Arbeitsverhältnisse nicht jederzeit wieder aufgenommen werden, wenn sich ehemalige Beschäftigte erfolgreich umorientiert haben - ein Problem für ihre früheren selbständigen Chefs. Bekleidungsgeschäfte in Innenstädten, die den langen Lockdown nicht überstanden haben, entlassen Verkäufer:innen, die nicht nahtlos im IT-Bereich eingesetzt werden können, auch wenn dort evtl. Arbeitskräfte dringend gesucht werden. Sind in der Logistikbranche derzeit LKW-Fahrer:innen stark gefragt, dürfte das einer arbeitslosen Schauspieler:in wenig nützen.

Umgekehrt trifft das Auflösen von Ersparnissen möglicherweise auf überausgelastete Kapazitäten in bestimmten Branchen. Dann kann es dort vermehrt zu Preissteigerungen kommen und weniger zu einer Produktions- und Arbeitsplatzausweitung. Das gilt übrigens auch für die staatliche Investitionsnachfrage. Einen Vorgeschmack auf dieses Problem erlebt gerade die deutsche Baubranche: Dort ziehen die [Preise für Baumaterialien](#) dank verstärkter (inter-)nationaler Nachfrage kräftig an. Es drohen offenbar Lieferengpässe, die Fachleute befürchten lassen, es könne im Sommer zu [Kurzarbeit in diesem Wirtschaftszweig](#) kommen.

Es führt kein Weg an der Erkenntnis vorbei, dass der Faden nicht genau wieder dort aufgenommen werden kann, wo er zu Beginn der Pandemie entglitten ist. Es muss jetzt darum gehen, den Faden nicht vollends abreißen zu lassen. Denn all diese Friktionen setzen einen gesamtwirtschaftlichen Prozess in Gang, der einem raschen, nachhaltigen und *allen* zugutekommenden Aufschwung im Wege steht, wenn kein eigenständiger Impuls als Gegengewicht erfolgt.

Kein Impuls von der Lohnpolitik zu erwarten

Es zeichnet sich nämlich bereits jetzt ab, dass die Löhne in den gebeutelten Branchen unter Druck geraten und dank der unsicheren Arbeitsmarktperspektiven die Entwicklung des Lohnniveaus insgesamt schwach ausfallen wird. Das ist einzelwirtschaftlich rational und verständlich, aber leider gesamtwirtschaftlich falsch, denn es erschwert die Rückkehr zu einigermaßen stabilen binnenwirtschaftlichen Nachfrageverhältnissen. Für eine Stützung der unteren Arbeitseinkommen müsste der Staat beispielsweise den Mindestlohn spürbar anheben, weil die Gewerkschaften in der gegenwärtigen Krisensituation nicht die Kraft haben, die anrollende Lohnmoderation zu verhindern.

Ohne eine solche staatliche Initiative im Lohnbereich wird es anstelle eines Strukturwandels einen Strukturbruch geben, der langanhaltende tiefe Spuren in Wirtschaft, Politik und Gesellschaft hinterlassen wird. Es droht eine weitere Spaltung der Gesellschaft entlang der Trennlinie zwischen hochqualifizierten, gut bezahlten Arbeitskräften in aufstrebenden Branchen und Menschen, deren Qualifikation durch eine branchenspezifische Abwärtsspirale immer weniger gefragt ist oder die von vornherein in prekären Jobs tätig waren.

Erstaunlich ist, dass die Deutsche Bundesbank in ihrem Monatsbericht vom Mai 2021 zwar eine schwache Lohnentwicklung (S. 58) und eine auf bis zu 4 Prozent steigende Inflationsrate prognostiziert (S. 60), darin aber offenbar kein Hindernis für einen sich schnell erholenden und mittelfristig durch den Abbau von Ersparnissen angeheizten privaten Konsum sieht.

Wer springt in die Bresche?

Eine Normalisierung der Sparquote ergibt einen einmaligen Schub, der kaum das kompensieren kann, was der Anstieg der Sparquote zuvor angerichtet hat. Woher soll aber der für eine nachhaltige Dynamik benötigte eigenständige Impuls kommen? Vom Unternehmenssektor, der dieser Aufgabe schon seit zehn Jahren nicht mehr in ausreichendem Maß nachgekommen ist ausweislich seiner Ersparnisbildung? Zudem wird der krisengeschädigte Teil der Unternehmen seine Corona-Wunden lecken und sich vor größerer Verschuldung hüten (Stichwort „balance sheet recession“).

Kann der Impuls vom Ausland kommen? Von Europa ist nichts zu erwarten, weil Deutschland aufgrund seiner hohen Wettbewerbsfähigkeit den gedrückten Takt in der europäischen Lohnpolitik und damit für die innereuropäische Nachfrage

vorgibt. Außerhalb Europas ist der Wunsch, Nachfrage an Europa abzugeben und sich im Gegenzug in Europa zu verschulden, sicher begrenzt, was sich in den schwelenden Handelskonflikten manifestiert. Zudem gibt es gegenüber Europa das Wechselkursventil, das gegen ein Überdehnen von Handelsungleichgewichten eingesetzt werden kann.

Bleibt der Staat. Die EU-Kommission setzt auf ihr milliardenschweres Hilfspaket, das im Wesentlichen auf die gleichen Sektoren zielt wie die nationale öffentliche Nachfrage, nämlich auf den Bau-, den IT- und den Gesundheitssektor. Die oben beschriebenen Engpässe werden hier genauso zum Tragen kommen. Außerdem dürften sich Planungs- und Vergabeverfahren hinziehen, was einer zügigen Konjunkturstimulierung ebenfalls im Wege steht.

Und was geschieht auf nationaler Ebene? Werden die europäischen Staatshaushalte weiterhin als Impulsgeber auftreten wie etwa in den USA? Das steht zu bezweifeln. Jedenfalls sehen die meisten deutschen Ökonomen und Wirtschaftspolitiker, deren Einfluss auf die EU-Kommission obendrein groß ist, die öffentliche Hand überhaupt nicht in der Rolle des *mittelfristig weiter notwendigen* Impulsgebers, sondern sind ganz im Gegenteil um einen Rückzug des Staates aus der gesamtwirtschaftlich erforderlichen Verschuldungsaufgabe bemüht. Die Debatte um die Frage, ab wann die Schuldenbremse wieder eingehalten werden sollte, zeigt das ebenso deutlich wie die Kritik an der Politik der Europäischen Zentralbank.

Deutsche Währungshüter auf altbekannten Geleisen unterwegs

Die Deutsche Bundesbank weist in ihrem aktuellen Monatsbericht schon vorsorglich die Richtung, in die die Reise gehen soll: „Um Mittel bei ausgeschöpften Haushaltsgrenzen zu verstärken, stehen verschiedene Handlungsmöglichkeiten zur Verfügung. Soll die Abgabenbelastung etwa wegen negativer Wachstumswirkungen nicht erhöht werden, wären die politischen Prioritäten oder beschlossene Ausgabenprogramme nachzujustieren.“ (S. 64) Übersetzt: Einhaltung der Schuldenbremse, keine Steuererhöhungen, dafür Umschichtungen im Staatshaushalt (= Prioritäten nachjustieren), wenn irgendwo zusätzliche Mittel benötigt werden. Es ist nicht schwer zu prognostizieren, dass diese Umschichtungen zulasten der Sozialausgaben gehen würden und damit zulasten der von der Corona-Krise ökonomisch am stärksten negativ Betroffenen. Oder die sinnvollen Versprechungen während der Coronakrise, etwa den

öffentlichen Gesundheitsdienst zu stärken und den Klimaschutz voranzutreiben, werden Lippenbekenntnisse bleiben (= Ausgabenprogramme nachjustieren).

Für die europäische Ebene rät die Deutsche Bundesbank zu folgendem: „Wirksame und glaubwürdige Fiskalregeln sind wichtig - auch mit Blick auf die gesamte EU. Sie schaffen Vertrauen in solide Staatsfinanzen und schützen die Geldpolitik. Nicht zuletzt deshalb sind sie in Verträgen und Verfassungen verankert.“ (S. 71) Und ein paar Seiten weiter heißt es ganz unverblümt: „Alles in allem würde daher aus heutiger Sicht - auf Basis der Kommissionsprognose - das Ende der Ausnahmeklausel keinen fiskalischen Kurswechsel im Jahr 2022 erfordern, der die wirtschaftliche Entwicklung gefährden könnte. In Ländern mit hohen Defiziten würde die notwendige schrittweise Konsolidierung von einem Verfahren bei übermäßigem Defizit begleitet. Damit wäre eine stärkere Überwachung verbunden. Dies ist vor dem Hintergrund der sehr hohen Defizite und Schulden durchaus wünschenswert.“ (S. 80)

Aufgrund der optimistischen Wachstumsprognose der EU-Kommission hält die Deutsche Bundesbank also eine weitere Stützung der europäischen Konjunktur im kommenden Jahr für nicht erforderlich. Stattdessen wird eine „stärkere Überwachung“ des Verschuldungsverhaltens europäischer Partnerländer als „wünschenswert“ bezeichnet. Realistisch betrachtet heißt das, dass von Deutschland weder von privatwirtschaftlicher noch von staatlicher Seite spürbare Impulse ausgehen werden, um sich rasch, nachhaltig und *für alle* in Europa spürbar aus dem Krisental herauszuarbeiten. Und den EU-Partnern sollen, geht es nach dem Willen der deutschen Währungshüter, die Hände ebenfalls gebunden werden, Impulse zu setzen. Das ist durchaus keinesfalls wünschenswert.