

Corona und die Wirtschaft

Die Corona-Pandemie lässt die Weltwirtschaft in nie gekanntem Maß einbrechen. Reagiert die Politik angemessen? Muss die Globalisierung zurückgedreht werden, um wieder mehr vor der eigenen Haustüre zu produzieren? Wird der jüngst beschlossene Wiederaufbauplan die EU voranbringen? Die Freiburger Ökonomen Lars Feld und Oliver Landmann im BZ-Interview.

Von Bernd Kramer und Jörg Buteweg



Oliver Landmann ist gespannt: Auch mit einer Staatsschuldenquote von 80 Prozent gemessen am BIP könnten die Deutschen ruhig schlafen. Lars Feld sieht das anders. Geringe Schuldenquoten eröffneten finanzpolitische Spielräume, was in Krisen wichtig sei. Um den Staatshaushalt nach Corona in den Griff zu bekommen, fordert er eine Begrenzung der Ausgaben.

BZ: Sind alle zu Keynesianern geworden? Der Ökonom hat gefordert, dass der Staat die Wirtschaft stützen soll, wenn das Vertrauen in eine positive ökonomische Entwicklung verlorengeht. Regierungen pumpen Milliarden in ihre Volkswirtschaften. **Landmann:** Wir sollten hier nicht das Klischee bedienen, dass ein Keynesianer stets mit Milliarden um sich schmeißt und für ungebremste Staatsverschuldung eintritt. In der Wissenschaft sind wir heute in einem Punkt alle Keynesianer: Es gibt Situationen, in denen wir nicht alles den Marktkräften allein überlassen können. Die Corona-Krise ist solch ein Fall. **Feld:** Ich nenne das vernünftige Wirtschaftspolitik, die durchaus keynesianische Elemente beinhaltet. Dass der Staat bei solch einem konjunkturellen Einbruch versucht aufzufangen, was aufzufangen ist, und nicht alles dem Markt überlässt, ist unter Ökonomen weltweit unumstritten. Wie in der Finanzkrise 2008/2009 ist auch heute der Staat wieder gefordert.

BZ: Was unterscheidet die Corona-Krise 2020 von der Finanzkrise 2008/2009? **Feld:** Damals waren viele Banken in Schieflage, was die Finanzierung der Wirtschaft erheblich beeinträchtigte. Aufgabe

des Staates war es damals, mit Geld- und Fiskalpolitik sowie einer massiven Stützung des Bankensystems diese Störungen zu beseitigen. Heute haben wir es mit einem exogenen Schock zu tun, der nicht aus dem Wirtschaftssystem kommt, sondern von außen. Das globale Wirtschaftssystem hat die Corona-Pandemie nicht verursacht, wie mitunter behauptet wird. Der

Beginn der Corona-Krise wurde die wirtschaftliche Aktivität mit dem Lockdown dagegen bewusst hinuntergefahren. Da hätte eine Stimulierung der Nachfrage wenig Sinn gemacht. Der Staat ist in dieser Situation vielmehr zu einer Art Versicherer geworden. Er schützt die Einkommen über die Kurzarbeit und hält über Hilfen die Strukturen intakt.

er aber die länger anhaltenden Strukturverschiebungen infolge der Krise werden, desto weniger sollte man der Versuchung unterliegen, die Kurzarbeit endlos zu verlängern.

Feld: Wir haben in Deutschland seit der Finanzkrise 2008/2009 eine Heroisierung der Kurzarbeit. Sie hat in der Tat geholfen, viele Arbeitsplätze zu retten, aber der wirtschaftliche Einbruch war damals kurz und es ging rasch wieder aufwärts. Heute ist die Lage anders, die Schwierigkeiten sind deutlich größer. Richtig war aus meiner Sicht, dass die Kurzarbeit für diejenigen Unternehmen verlängert wurde, die schon vor Corona von der Rezession in der deutschen Industrie betroffen waren. Falsch ist, das Kurzarbeitergeld bei einer längeren Bezugsdauer auf 80 beziehungsweise 87 Prozent anzuheben. In bestimmten Situationen erhält der Kurzarbeiter ein höheres Netto als der, der voll arbeitet. Sinnvoller wäre der umgekehrte Weg: Hohes Kurzarbeitergeld am Anfang und dann ein Abschmelzen. Man sollte die Verlängerung der Zahlung des Kurzarbeitergeldes auf 21 Monate auch nicht über den kommenden Jahreswechsel hinaus ausdehnen. Damit würde die Gefahr bestehen, Strukturen zu erhalten, die nicht mehr tragfähig sind.

BZ: Die zeitlich befristete Mehrwertsteuersenkung in Deutschland wird kritisiert. Ein hoher Aufwand stehe einem geringen konjunkturellen Impuls gegenüber. Wäre es nicht besser, den Soli abzuschaffen und die Einkommensteuer zu senken?

Landmann: Die Erfahrungen mit befristeten Einkommensteuersenkungen sind miserabel. Es wird schlichtweg mehr gespart. Für die temporäre Senkung der Mehrwertsteuer spricht, dass sie Vorzieheffekte erzeugt: Anschaffungen werden jetzt getätigt und nicht später. Dennoch ist die Stimulierung des Konsums im Konjunkturpaket eher ein Nebenschauplatz. Viel wichtiger sind die Lohnersatzleistungen, die die Kaufkraft stabilisieren.

Feld: Ich bin über die Mehrwertsteuersenkung unglücklich. Ich hätte das Geld lieber für eine deutliche Ausweitung des steuerlichen Verlustrücktrags von Unternehmen verwendet. Beim Verlustrücktrag werden Verluste heute mit Gewinnen aus der Vergangenheit verrechnet. Die Liquidität von Unternehmen, die vor der Krise ein funktionsfähiges Geschäftsmodell hatten und Geld verdienten, könnte so gesichert werden. Der Verlustrücktrag sollte zeitlich ausgedehnt und deutlich erhöht werden, um unnötige Insolvenzen zu verhindern. Die Mehrwertsteuersenkung kann man im Übrigen als eine Teilkompensation für die ausgebliebene und von der Automobilindus-

trie geforderte Autokaufprämie verstehen, obwohl fraglich ist, ob jemand deswegen ein neues Fahrzeug kauft.

Landmann: Dies sehe ich auch so. Die Mehrwertsteuersenkung war ein Kompromiss, der Differenzen innerhalb der Regierungskoalition überbrückte.

BZ: Die Staatsverschuldung steigt enorm. Viele Bürger befürchten, dass es zu drastischen Steuererhöhungen kommen wird. Sind diese Befürchtungen übertrieben?

Landmann: Keine Panik! Steuererhöhungen stünden heute angesichts der angeschlagenen Konjunktur völlig quer in der Landschaft. Deutschland muss mit einer Staatsschuldenquote von 80 Prozent nicht schlechter schlafen als mit einer Quote von 60 Prozent.

Feld: Es ist falsch, sich in der gegenwärtigen Situation schon Gedanken darüber zu machen, wie man den Staatshaushalt wieder langfristig in den Griff bekommt. Wer jetzt Steuererhöhungen ankündigt würde, würde die Wirtschaft belasten. Ich bin aber im Gegensatz zu Oliver Landmann überzeugt davon, dass wir mit 80 Prozent Schuldenquote schlechter schlafen als mit 60 Prozent. Weil wir in den vergangenen Jahren die Schuldenquote von 82,5 Prozent auf 59,5 Prozent senken konnten, haben wir nun den finanzpolitischen Spielraum, um der Krise wirkungsvoll zu begegnen. Aufgrund dieser Politik gilt die Bundesrepublik als sicherer Hafen und als Anker der EU.

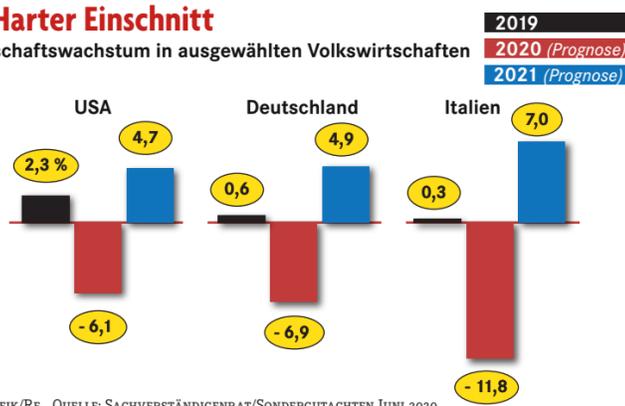
Landmann: Wir sollten aus der Schuldenquote keinen Fetisch machen. Zumal sich Deutschland in der Luxusituation befindet, zum Nulltarif Schulden aufzunehmen zu können, dank denen sich größere Schäden abwenden lassen. Die Konsolidierung des Staatshaushalts wird dann wieder ein Thema, wenn die Konjunktur zu alter Stärke zurückfindet.

BZ: Zwischen der Finanzkrise und heute lagen goldene Jahre für die Bundesrepublik. Die gute wirtschaftliche Entwicklung der Vergangenheit lässt sich aber nicht so einfach wiederholen. Läuft es schlecht, wird es doch Steuererhöhungen geben?

Feld: Wir können durchaus ein ordentliches Wirtschaftswachstum realisieren – vorausgesetzt, das Coronavirus führt nicht zu einem zweiten Lockdown. Darüber hinaus sind Steuererhöhungen das falsche Mittel. Steuererhöhungen belasten die Produktivität zusätzlich nach einem massiven Produktivitätsschock durch Corona, sie mindern Anreize für Investitionen und Innovation. Deshalb warne ich davor. Wir müssen in der kommenden Dekade bei den Ausgaben ansetzen.

■ Harter Einschnitt

Wirtschaftswachstum in ausgewählten Volkswirtschaften



BZ-GRAFIK/RE QUELLE: SACHVERSTÄNDIGENRAT/SONDERGUTACHTEN JUNI 2020

Corona-Schock trifft die Realwirtschaft vor allem dort, wo es zu geringe Reserven gibt, um mit den Problemen umzugehen – zum Beispiel im Einzelhandel. Die Finanzkrise war ein Finanzschock, Corona ist ein Produktivitätsschock. Wer nicht produktiv genug war, um in der Vergangenheit ein finanzielles Polster zu schaffen, ist in der Existenz gefährdet.

Landmann: 2008/2009 ging es vor allem darum, durch eine expansive Konjunkturpolitik die Nachfrage wieder auf die Höhe des Produktionspotenzials zu heben. Zu

BZ: Verzögert die Kurzarbeit die Anpassung an den Strukturwandel? Es werden möglicherweise Arbeitsplätze erhalten, für die es keinen Bedarf mehr geben wird.

Landmann: Diese Sorge war zu Beginn der Pandemie nachrangig. Es ging ja gerade darum, Kapazitäten und Arbeitsplätze zu bewahren, die man nach der Aufhebung des Lockdown wieder brauchen würde. Vor diesem Hintergrund war es die richtige Maßnahme. Kurzarbeit schont die Liquidität der Unternehmen und begrenzt den Lohnausfall der Arbeitnehmer. Je sichtbar

HINTERGRUND

Der Nachholfaktor

Die Renten sinken nicht / Sollen sie im Gegenzug später weniger steigen?

Für Rentner hat die Bundesregierung 2009 die sogenannte Rentengarantie beschlossen. Sie besagt, dass die gesetzlichen Renten nicht sinken, auch wenn die Bruttolöhne der Arbeitnehmer zurückgehen. Anlass für diesen Beschluss war 2009 die Finanz- und Wirtschaftskrise. Sie führte zu steigender Arbeitslosigkeit und sinkenden Löhnen. Damit Arbeitnehmer nicht gegenüber den Ruheständ-

lern benachteiligt sind, wurde zugleich der sogenannte Nachholfaktor beschlossen. Er besagt, dass die unterbliebenen Rentendämpfungen in Schritten nachgeholt werden. Dazu wurden die Rentenanpassungen der folgenden Jahre halbiert. Bis zum Jahr 2014 wurde mit diesem Mechanismus nachgeholt, was die Arbeitnehmer zuvor an Lohneinbußen hatten hinnehmen müssen. 2018 wurde der

Nachholfaktor per Gesetz bis 2025 ausgesetzt.

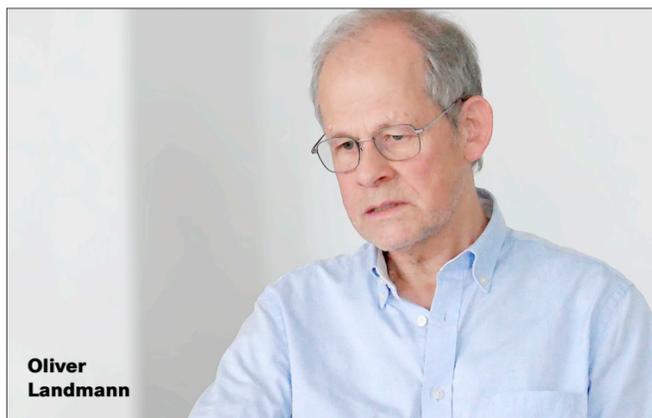
Die Debatte dreht sich nun darum, ob man die zu erwartenden Einkommensverluste der Arbeitnehmer, beispielsweise durch massenhafte Kurzarbeit und steigende Arbeitslosigkeit als Folge der Corona-Krise, nicht doch über einen Nachholfaktor an die Ruheständler weitergeben sollte. **weg**

keinen Sinn“



Das wird nicht so einfach wie in der Vergangenheit werden. Die gesunkenen Zinsen haben ja zuvor den Staatshaushalt erheblich entlastet, es mussten keine Abstriche bei den Ausgaben gemacht werden. Noch tiefer können die Zinsen aber kaum sinken. Deshalb fällt dieser Effekt geringer aus. Erschwerend kommt hinzu, dass von 2025 an wegen der demographischen Entwicklung der Druck steigt, die Sozialleistungen des Staates zu erhöhen.

Landmann: Die größte Baustelle werden in der Tat die Sozialsysteme wie die gesetzliche Rente sein, weil der demographische Wandel immer spürbarer wird. Mehr Rentner stehen weniger Beitragszahlern gegenüber. Einige gute Weichenstellungen



Oliver Landmann

FOTOS: MICHAEL LAUS

gemacht werden soll – zum Beispiel Medikamente? Muss sich der deutsche Staat vermehrt an Unternehmen beteiligen, damit sie mit den Konkurrenten aus China und den USA mithalten können?

Landmann: Eine Flucht in die Autarkie wäre die falsche Antwort auf die Erfahrungen dieser Krise. Breiter diversifizierte Bezugsquellen und Vorräte zur Überbrückung von Lieferengpässen stabilisieren die Versorgung. Wenn wir wieder alles selbst machen wollen, wird das sehr, sehr teuer für die Bürger. Man sollte die Versorgungssicherheit nicht gegen die Globalisierung ausspielen.

Feld: Dem stimme ich zu. Die nächste Krise wird vermutlich völlig anders sein, weshalb Autarkie keinen Sinn ergibt. Der Staat sollte sich auch bei Beteiligungen stark zurückhalten. Das ist ebenfalls eine Form des Protektionismus. Warum ist der deutsche Staat beim Tübinger Impfstoffhersteller Curevac eingestiegen, aber nicht bei der Mainzer Biontech? Bei Curevac handelt es sich um eine rein politische Investition, für die es keine Begründung gibt, die mir einleuchtet. Das Außenwirtschaftsgesetz bietet genug Möglichkeiten, sich gegen Investoren zu schützen, die die Sicherheit der Bundesrepublik beeinträchtigen.

BZ: Sind Sie mit den Ergebnissen des jüngsten EU-Gipfels zufrieden? Wird der Wiederaufbaupakt Europa wirklich voranbringen?

Landmann: Das Ergebnis ist wie immer ein mühselig erstrittener Kompromiss. Trotzdem ist es ein Meilenstein für die EU, die erstmals in großem Stile als selbstständiger Akteur am Kapitalmarkt auftritt. Die Idee dahinter ist, die Versicherungsfunktion des Staates, über die wir vorher sprachen, von der nationalen Ebene auf diejenige der Union zu heben. Da gehört sie auch hin, wenn ein Problem nur von allen Mitgliedsländern gemeinsam gelöst werden kann, einzelne Länder aber willkürlich und unterschiedlich trifft – eine zukunftsweisende Einsicht.

Feld: Meines Erachtens ist dies gerade noch tragbar und verglichen mit den Alternativen am wenigsten schädlich. Man darf sich aber keiner Illusionen hingeben. Hätten alle Mitgliedstaaten wettbewerbsfähige Volkswirtschaften und niedrige Schuldenquoten, dann bräuchte es kein EU-Aufbauprogramm. Dann könnte jeder Mitgliedstaat aus eigener Kraft die Krise bewältigen. Wenn die jetzt eingesetzten Mittel weder das schwache Produktivitätswachstum Italiens steigern noch die dortige Staatsschuldenquote senken, dann stehen wir in der nächsten Krise vor einem europäischen Scherbenhaufen.



Lars Feld

gen früherer Reformen hat man ja wieder rückgängig gemacht. Zum Beispiel wurde der Nachholfaktor in der Gesetzlichen Rentenversicherung (Hintergrund) wieder abgeschafft. Die Rente mit 63, die Mütterrente – sie alle belasten die zukünftigen Beitragszahler. Man darf ja nicht vergessen: Die heutigen Rentner sind finanziell am besten durch die Krise gekommen.

Feld: Die gerade beschlossene Grundrente ist in diesem Zusammenhang ebenfalls zu nennen.

BZ: Die Bundesrepublik war ein Gewinner der Globalisierung. Jetzt spricht vieles dafür, dass sich die Volkswirtschaften entkoppeln – der Konflikt zwischen China und den USA ist ein gutes Beispiel. Schlechte Karten also – insbesondere für die exportorientierte deutsche Industrie.

Feld: Der Protektionismus hat zugenommen, nicht nur in den USA, auch innerhalb der EU, wenn man die Verschärfung des Entsenderechts, die eine Einschränkung der Dienstleistungsfreiheit bedeutet, betrachtet. Die globalen Handelsbeziehungen sind stärker politisiert, weil sich China und die USA in einem neuen Kalten Krieg befinden. Die Europäer gehen ziemlich blauäugig in diesen Konflikt. Wir dürfen ein diktatorisches Regime wie die KP in China nicht so stark werden lassen, dass es zu einer Bedrohung für unsere eigene Sicherheit wird. Unser Platz ist an der Seite

der freiheitsliebenden Staaten – und dazu zählen trotz Trump nach wie vor die USA. Aus diesem Grund sollte man den chinesischen Technikkonzern Huawei von der Ausrüstung der neuen 5G-Netze ausschließen. Der Einsatz von Huawei-Produkten wäre ein zu hohes Sicherheitsrisiko.

Landmann: Die EU tut sich in solchen Fragen schwer, eine einheitliche Position zu finden, obwohl die Handelspolitik eigentlich Sache der EU-Kommission ist. Am Ende stehen jedem seine Märkte und Gewinne am nächsten. Für Deutschland ist China ein bedeutender Markt. Die Bewahrung einer liberalen Welthandelsordnung erfordert eine Allianz der Willigen – die in der aktuellen geopolitischen Großwetterlage nicht leicht zu schmieden ist. Im Falle der USA sollte man sich keinen allzu großen Illusionen hingeben, was ein Präsident Joe Biden bewirken würde. In der Demokratischen Partei hat der Protektionismus traditionell starken Rückhalt.

BZ: Was halten Sie von der Forderung, dass wieder mehr vor der eigenen Haustür

ZUR PERSON

OLIVER LANDMANN

Der Volkswirt (Jahrgang 1952) hatte von 1987 bis 2020 den Lehrstuhl für Wirtschaftstheorie an der Freiburger Albert-Ludwigs-Universität inne. Zu seinen Forschungsschwerpunkten zählen die Makroökonomie und internationale Währungsfragen. Promoviert und habilitiert hat der Schweizer an der Universität in Basel. 1986 arbeitete Landmann in der Forschungsabteilung der Nationalbank in Zürich.

LARS P. FELD

Der Professor (geb. 1966) für Wirtschaftspolitik an der Universität Freiburg leitet seit 2010 das Walter-Eucken-Institut. 2011 wurde der Finanzwissenschaftler Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung – den Wirtschaftsweisen. Im März dieses Jahres wurde Feld zum Chef des wohl einflussreichsten Ökonomenzirkels in der Bundesrepublik gewählt.

HINTERGRUND

Riesenspritze von der EZB

Zentralbank kauft Anleihen in nie gekanntem Ausmaß

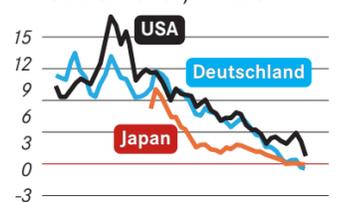
Anfang März sieht Christine Lagarde, die Präsidentin der Europäischen Zentralbank (EZB), für die Bekämpfung der wirtschaftlichen Folgen der Coronapandemie vor allem die Regierungen und die Politik gefordert. Mitte März dann präsentiert der Rat der Notenbank selbst ein beispielloses Krisenpaket, das er Anfang Juni noch einmal massiv aufstockt. Lagarde rechtfertigt den Schritt mit dem Hinweis auf den beispiellosen Konjunkturerinbruch, der deutlich steigenden Arbeitslosigkeit, schwerwiegenden Einkommensverlusten und der außergewöhnlich hohen Unsicherheit.

Im Kampf gegen Covid-19 und gegen die schwerste Rezession seit Bestehen der Währungsunion wird die EZB vorerst bis Juni nächsten Jahres Anleihen der Euro-Staaten im Wert von rund 1,8 Billionen Euro kaufen – also für 1 800 000 000 000 Euro. Damit will sie die Renditen drücken, die Vergabe von Krediten erleichtern, um so die Wirtschaft anzukurbeln und die Inflation in Richtung ihres Ziels von knapp zwei Prozent treiben.

Mitte März beschließt der Rat das Pandemie-Notprogramm zum Ankauf von Anleihen im Volumen von 750 Milliarden Euro (PEPP – Pandemic Emergency Purchase Programme) bis zum Jahresende. Anfang Juni wird es um weitere 600 Milliarden auf 1,35 Billionen Euro aufgestockt. Laufzeit jetzt bis mindestens Mitte 2021, Erhöhung und Verlängerung der Laufzeit nicht ausge-

Abwärts

Renditen von zehnjährigen Staatsanleihen, in Prozent



Erklärung

Die Renditen von zehnjährigen Staatsanleihen sind ein Maß für das langfristige Zinsniveau.

BZ.GRAFIK/RE

QUELLE: OECD

schlossen. Daneben kauft die EZB über ihr reguläres Anleiheprogramm für 20 Milliarden Euro im Monat. Daraus ergeben sich von März 2020 bis Ende Juni 2021 weitere 320 Milliarden Euro. Außerdem sollen bis Ende dieses Jahres für weitere 120 Milliarden Euro Anleihen erworben werden. Und das Geld aus fälligen Anleihen wird wieder für den Kauf neuer Papiere genutzt. Alles in allem ergibt sich daraus ein gigantisches Rettungsprogramm im Volumen von rund 1,8 Billionen Euro.

Das ist aber immer noch nicht alles, was die EZB im Kampf gegen Covid-19 unternimmt. Der Leitzins bleibt weiter und auf nicht absehbare Zeit bei null. Zudem bietet die Notenbank den Geldhäusern in unbegrenztem Volumen Kreditlinien zu Minuszinsen von bis zu einem Prozent. Die Institute erhalten also sogar Zinsen, wenn sie sich über diesen Weg Geld im Frankfurter Euro-Doppelturm leihen. Die EZB zeigt sich Anfang Juli überzeugt, dass das gigantische Krisenpaket, die Lage insgesamt „enorm beruhigt“ hat.

Für etliche Kritiker geht die EZB mittlerweile zu weit. Die Rede ist von verbotener Staatsfinanzierung. Die Notenbank weist das zurück. Sie agiere im Rahmen ihres Mandats, es gehe um die Wahrung der Preisstabilität, sagt Vizepräsident Luis de Guindos. Die sieht die EZB bei einer Inflationsrate von knapp zwei Prozent erreicht. Derzeit aber liegt sie deutlich darunter. Im Juli fielen die Preise in der Bundesrepublik um 0,1 Prozent.

Rolf Oberreis