



Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE  
Sustainable Architecture for Finance in Europe (<https://safe-frankfurt.de/de.html>)

## SAFE Finance Blog

### Geiz war gestern

---

03.03.2020

Jan Krahen: Brauchen wir eine expansivere Fiskalpolitik in Deutschland und Europa? Das europäische IGM Economic Experts Panel kommt zu bemerkenswerten Ergebnissen



Die Ausbreitung des Coronavirus sorgt an den internationalen Finanzmärkten für Turbulenzen. Viele Branchen befürchten schwere Auswirkungen für die Konjunktur und fordern wirtschaftspolitische Impulse (<https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/industrie-will-schleunigst-impulse-gegen-corona-folgen-a-d8709aa9-80fb-4107-a6b5-2ca0713cfd5f>). Diese Entwicklung verschärft die Debatte, welche Rolle die

Fiskalpolitik künftig spielen kann und soll – in Deutschland und in Europa. Schon seit Jahren hat die Europäische Zentralbank mit ihrer ultralockeren Geldpolitik die Konjunktur im Euroraum gestützt. Manche Experten sehen sie nun am Ende ihrer Möglichkeiten angekommen und schlagen eine stärkere Rolle der

Fiskalpolitik vor: „Wir müssen die Fiskalpolitik nutzen, denn die Geldpolitik ist weltweit bereits sehr, sehr akkommodierend – und es ist ungewiss, ob wir noch mehr tun können“, sagt beispielsweise der italienische Notenbankpräsident Ignazio Visco (<https://www.boersen-zeitung.de/index.php?li=1&artid=2020038003>).

Die Rolle der Fiskalpolitik steht diesen Monat auch im Fokus des European IGM Economic Experts Panel (<http://www.igmchicago.org/european-economic-experts-panel>) der University of Chicago Booth School of Business, mit sehr interessanten Ergebnissen. Im Panel sind über 50 europäische Ökonomen und Ökonomen (<http://www.igmchicago.org/european-economic-experts-panel/european-economic-experts>) vertreten, die regelmäßig zu wirtschafts- und finanzpolitischen Themen mit europäischem Fokus befragt werden – ich selbst gehöre auch dazu. Die Panel-Teilnehmer bekommen die Themen als Thesen-Statement per E-Mail zugeschickt; sie können sich dann dazu positionieren, dem Statement zustimmen, es ablehnen oder eine neutrale Position einnehmen. Außerdem können sie ihre Position erläutern und ihr Votum auf einer 10-Punkte-Skala bewerten, je nachdem, wie sicher sie sich ihrer Position sind – die nun folgenden Zahlen aus der Auswertung (<http://www.igmchicago.org/surveys/german-and-european-economic-policy>) beziehen sich immer auf die mit diesen Punkten gewichteten Antworten.

### **Fast 80 Prozent der Befragten befürworten expansivere Fiskalpolitik in Europa**

Die aktuelle Befragung umfasst drei Themen. Das erste Thesen-Statement lautet: „Der deutsche Leistungsbilanzüberschuss ist auch aus rein deutscher Sicht nicht wünschenswert: Das Land wäre besser dran, wenn es beispielsweise einen geringeren Primärüberschuss hätte, was wiederum zu einem geringeren Leistungsbilanzüberschuss führen würde.“ Eine Möglichkeit, den Primärüberschuss des Staates zu reduzieren, besteht zum Beispiel darin, mehr Geld auszugeben. Eine klare Mehrheit der Befragten spricht sich dafür aus: 78 Prozent der Ökonomen und Ökonomen stimmen dieser Aussage zu, nur 9 Prozent sind dagegen.

Bei der zweiten Frage geht es um den Euroraum und das Verhältnis von Fiskal- und Geldpolitik: „Die Eurozone wäre in besserer Verfassung, wenn die Fiskalpolitik expansiver wäre, was eine etwas weniger expansive Geldpolitik ermöglichen würde.“ Auch hier stimmt eine große Mehrheit der Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftler zu: 79 Prozent der Befragten würden eine expansivere Fiskalpolitik im Euroraum begrüßen, nur 5 Prozent sprechen sich dagegen aus.

Die abschließende Frage bringt das Szenario einer Rezession in Europa ins Spiel und verbindet dies mit einer möglichen europäischen fiskalpolitischen Reaktion: „Wenn es eine Rezession in der Eurozone gibt, ist eine koordinierte fiskalische Expansion unerlässlich.“ Dies bejahen sogar 87 Prozent der Befragten; 9 Prozent sind sich unsicher, nur 4 Prozent verneinen die These.

Ich selbst gehöre bei dieser Befragung zur Minderheit, die entweder unentschieden ist oder die Thesen ablehnt. Ich möchte kurz erläutern, warum dies so ist.

### **Analyse von Fall zu Fall erforderlich**

Die erste These zum deutschen Primärüberschuss ist aus meiner Sicht nicht wirklich schlüssig: Wenn die Europäische Union als eine einzige Volkswirtschaft betrachtet wird, werden einige Länder immer einen Überschuss oder ein Defizit aufweisen; dann würde es wenig Sinn ergeben, die Leistungsbilanz nach Ländern auszugleichen. Als Begründung für höhere deutsche Staatsausgaben überzeugt mich dies deshalb nicht.

Auch bei These 2 bin ich skeptisch, ob die Fiskalpolitik wirklich in jedem Fall die Geldpolitik entlasten kann. So eine Politik hätte Vor- und Nachteile: Einige Länder haben Schwierigkeiten, ihre Staatsverschuldung zu halten, andere nicht. Daher ist eine Analyse von Fall zu Fall erforderlich – dies

wäre besser, als eine expansivere Fiskalpolitik in allen Ländern des Euroraums.

These 3 bringt schließlich eine koordinierte fiskalische Expansion im Euroraum ins Spiel für den Fall einer Rezession. Theoretisch mag dies eine interessante Idee sein – aber im Grunde setzt sie eine europäische fiskalische Autonomie voraus, die wir im politischen Leben noch nicht erreicht haben. Sie zu erreichen wäre ein nächster, signifikanter Entwicklungsschritt des europäischen Projektes. Hiervon sind wir aber weit entfernt. Daher wird eine derartige Koordination nicht gelingen, weil es unterschiedliche nationale Einzelinteressen gibt, oder sie ist gar nicht notwendig, weil ohnehin alle Länder in die gleiche Richtung ziehen. Im ersten Fall ist dann eine Koordination auf europäischer Ebene nicht gerechtfertigt, im zweiten Fall ist sie nicht erforderlich.

Nichtsdestotrotz und abseits meiner eigenen Position: der breite Konsens der befragten Ökonomen aus vielen europäischen Nationen, die eine stärkere Rolle der Fiskalpolitik in Deutschland und Europa befürworten, ist bemerkenswert.

In diesem Zusammenhang möchte ich auf die recht kontroverse Diskussion über die Thesen von Carl Christian von Weizsäcker hinweisen, die er in seinem neuen Buch (<https://www.springer.com/de/book/9783658277017>) entwickelt und in dem er ebenfalls eine koordinierte, umfangreiche Fiskalaktivität angesichts der aktuellen Niedrigzinsen fordert. Bei einer Veranstaltung des Center for Financial Studies hatten wir hierzu erst kürzlich eine spannende Diskussion im vollbesetzten Hörsaal auf dem Campus Westend, die man sich hier ([https://www.ifk-cfs.de/no\\_cache/events/detail/termin/event/tx\\_cal\\_phpicalendar/2020/02/27/niedrigzinsen\\_warum\\_wie\\_lange\\_kann](https://www.ifk-cfs.de/no_cache/events/detail/termin/event/tx_cal_phpicalendar/2020/02/27/niedrigzinsen_warum_wie_lange_kann)).

---

*Jan Pieter Krahn* (<https://safe-frankfurt.de/research/researchers.html>) ist Professor für Finance an der Goethe-Universität Frankfurt und wissenschaftlicher Direktor von SAFE.

Schlagwörter: Macro Finance ([https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/news-suche.html?tx\\_news\\_pi1%5BoverwriteDemand%5D%5Bcategories%5D=206&cHash=c24373ed7eda58252edb7a48be7b](https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/news-suche.html?tx_news_pi1%5BoverwriteDemand%5D%5Bcategories%5D=206&cHash=c24373ed7eda58252edb7a48be7b)), Low Interest Rates (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/low-interest-rates.html>), Fiscal Policy (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog/tag/fiscal-policy.html>)



---

**Zurück** (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html>)

Want to get regular updates?

 Subscribe to the Finance Blog RSS feed (<http://safe-frankfurt.de/home/rss-policyblog.xml>)

 Follow us on Twitter ([https://twitter.com/SAFE\\_Frankfurt](https://twitter.com/SAFE_Frankfurt))

---

Enter your email address to get regular blog updates.

\* Please read our data protection statement (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/datenschutz.html>)(pdf version ([https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user\\_upload/editor\\_common/Files/Data\\_Protection\\_Statement\\_10Jan2020.pdf](https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Files/Data_Protection_Statement_10Jan2020.pdf)))

I agree to the data protection statement.\*

[Subscribe](#)

## RECENT POLICY PUBLICATIONS

Apr 2020

**Corona-Bonds und ihre Alternativen (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/corona-bonds-und-ihre-alternativen.html>)**

Marcel Thum, ([https://tu-dresden.de/cdd/leitung\\_und\\_beteiligte/mitglieder/lebensraum-und-infrastruktur/Thum](https://tu-dresden.de/cdd/leitung_und_beteiligte/mitglieder/lebensraum-und-infrastruktur/Thum)) Alfons J. Weichenrieder (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/52-weichenrieder.html>)

Apr 2020

**The Case for Corona Bonds (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/the-case-for-corona-bonds.html>)**

Matej Avbelj, (<https://www.eui.eu/DepartmentsAndCentres/Law/People/Fellows/BBF/Matej-Avbelj>) Antonia Baraggia, (<https://www.mmg.mpg.de/person/99018/2553>) Jürgen Bast, ([https://www.uni-giessen.de/fbz/fb01/professuren-forschung/professuren/bast/team/prof\\_leitung](https://www.uni-giessen.de/fbz/fb01/professuren-forschung/professuren/bast/team/prof_leitung)) Bojan Bugarič, (<https://www.sheffield.ac.uk/law/staff/bbugaric/index>) Emanuel Castellarin, (<https://unistra.academia.edu/EmanuelCastellarin>) Francesco Costamagna, (<https://www.law.georgetown.edu/ctls/staff/francesco-costamagna/>) Anuscheh Faraha, (<https://www.oer5.rw.fau.de/prof-dr-anuscheh-farahat/>) Matthias Goldmann, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/549-goldmann.html>) Anna-Katharina Mangold, (<https://www.europeanstudies.info/en/about-ma-eus/our-team/administrative-team/prof-dr-anna-katharina-mangold-ilm-cambridge/>) Mario Savino, (<https://unitus.academia.edu/MarioSavino>) Alexander Thiele, (<https://www.uni-goettingen.de/de/pd-dr-alexander-thiele/418590.html>) Annamaria Viterbo (<http://www.dg.unito.it/do/docenti.pl/Alias?anna.viterbo#profilo>)

Apr 2020

**Emerging Evidence of a Silver Lining: A Ridge Walk to Avoid an Economic Catastrophe in Italy and Spain (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen/detailsview/publicationname/emerging-evidence-of-a-silver-lining-a-ridge-walk-to-avoid-an-economic-catastrophe-in-italy-and-spa.html>)**

Christopher Busch, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/468-busch.html>) Alexander Ludwig, (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam/details/showauthor/112-ludwig.html>) Raül Santaeulàlia-Llopis (<https://www.barcelonagse.eu/people/santaeulalia-llopis-raul>)

**All Policy Publications (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen.html>)**

## Kontakt

### Leibniz-Institut für Finanzmarktforschung SAFE

Theodor-W.-Adorno-Platz 3  
60323 Frankfurt am Main

Tel: +49 69 798 30080  
Fax: +49 69 798 30077  
E-Mail: [info@safe-frankfurt.de](mailto:info@safe-frankfurt.de)

Finden Sie den richtigen Ansprechpartner (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/kontakt.html>)

 Besuchen Sie uns auf Twitter ([https://twitter.com/SAFE\\_Frankfurt](https://twitter.com/SAFE_Frankfurt))

**SAFE** →

**Forschung** →

- Über SAFE (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe.html>)
- Offene Stellen (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/karriere/offene-stellen.html>)
- So finden Sie uns (<https://safe-frankfurt.de/de/ueber-safe/so-finden-sie-uns.html>)

## Policy Center →

- SAFE Senior Policy Fellows (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/safe-senior-policy-fellows.html>)
- Policy Publikationen (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/publikationen.html>)
- SAFE Finance Blog (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/safe-finance-blog.html>)
- Policy Center Team (<https://safe-frankfurt.de/de/policy-center/policy-center-team.html>)



**Startseite** (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/startseite.html>) →

**Impressum** (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/impressum.html>) →

**Datenschutz** (<https://safe-frankfurt.de/de/footer-menu/datenschutz.html>) →

© 2020 SAFE

- Forschungsabteilungen (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsabteilungen.html>)
- Forschungsteam (<https://safe-frankfurt.de/de/forschung/forschungsteam.html>)
- Data Center (<https://safe-frankfurt.de/de/data-center.html>)

## News & Events →

- Alle News (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/alle-news.html>)
- Newsletter (<https://safe-frankfurt.de/de/aktuelles/newsletter.html>)
- Expertendatenbank (<https://safe-frankfurt.de/de/presse/expertendatenbank.html>)