

Ende des vorherigen Zeitgesprächsartikels

Lars P. Feld, Wolf Heinrich Reuter, Volker Wieland

Die Bewältigung des Corona-Schocks

Die Corona-Pandemie hat die deutsche Wirtschaft in die tiefste Rezession seit Bestehen der Bundesrepublik gestürzt. Nicht nur in Deutschland, weltweit bricht das Bruttoinlandsprodukt (BIP) stark ein. Die Geldpolitik hat darauf unmittelbar reagiert – wo dies möglich ist mit Zinssenkungen, im Euroraum hauptsächlich mit Staatsanleihekäufen und günstiger, langfristiger Liquidität für die Banken. Eine

stabilisierende, fiskalische Reaktion ergibt sich automatisch durch Kurzarbeit, Arbeitslosenunterstützung und den überproportionalen Rückgang der Steuereinnahmen. Zudem versucht die Fiskalpolitik mit groß angelegten diskretionären Maßnahmen gegenzusteuern. Bei einem so starken Einbruch der Wirtschaftsleistung dürfte dies einen wichtigen Beitrag zur Erholung der Wirtschaft leisten. Entgegen der öffentlichen Wahrnehmung resultiert daraus kein neues wirtschaftspolitisches Denken in Deutschland. Die Grenzen der aktiven Konjunktursteuerung bleiben durchaus bewusst. Nicht umsonst sind die Fiskalregeln auf europäischer und nationaler Ebene so konzipiert, dass die Neuverschuldung über den normalen

© Der/die Autor(en) 2020. Open Access: Dieser Artikel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de>) veröffentlicht.

Open Access wird durch die ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft gefördert.

Prof. Dr. Dr. h. c. Lars P. Feld ist Direktor des Walter Eucken Instituts, Professor für Wirtschaftspolitik an der Albert-Ludwigs-Universität Freiburg und Vorsitzender des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Prof. Dr. Wolf Heinrich Reuter ist Generalsekretär des Sachverständigenrats.

Prof. Volker Wieland, Ph.D., ist Stiftungsprofessor für Monetäre Ökonomie an der Goethe-Universität Frankfurt, Geschäftsführender Direktor des Institute for Monetary and Financial Stability und Mitglied des Sachverständigenrats.

Konjunkturzyklus begrenzt ist, damit in schweren Krisen oder bei Naturkatastrophen der Staat Spielräume hat, um in großem Umfang gegenzusteuern.

Fiskalische Ressourcen stehen nicht unbegrenzt zur Verfügung. Wesentliche Voraussetzung, um sich heute in hohem Maße verschulden zu können, ist die Aussicht auf eine baldige Rückkehr zu einem anhaltenden realen Wirtschaftswachstum. Die Wachstumsrate muss zukünftig hoch genug sein, sodass die Schuldenquote, das Verhältnis von Bruttoschuldenstand und BIP, nachdem sie in der Krise hochgeschwungen ist, wieder dauerhaft sinkt. Nach der Finanzkrise ist dies in Deutschland gelungen. Für die Zukunft ist entscheidend, dass die Schuldenbremse nach der Rückkehr auf den Wachstumspfad wieder eingehalten wird. Denn das Vertrauen der Finanzmärkte in die Solidität der öffentlichen Finanzen darf nicht verloren gehen, damit deutsche Staatsanleihen weiterhin von niedrigen Risikoprämien auf die Zinsen begünstigt sind. Derzeit tragen die extrem umfangreichen Anleihekäufe der EZB sowie die hohe Sparneigung dazu bei, die Zinsen niedrig zu halten. Dennoch ist eine vorsichtige Vorgehensweise angeraten. Denn bei steigenden Schuldenquoten, hohem Geld- und Kreditwachstum, und vielleicht sogar wieder zunehmender Inflation können höhere Zinsen und Zinsaufschläge für die Zukunft nicht ausgeschlossen werden.

Vor diesem Hintergrund sind Ausgaben und Belastungen dahingehend zu prüfen, ob sie das Wirtschaftswachstum nachhaltig stärken und ob die eingesetzten fiskalischen Ressourcen möglichst effektiv verwendet werden. Um bewerten zu können, ob die nun beschlossenen diskretionären Maßnahmen effektiv sind, müssen zuerst die

Ursachen für den Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität identifiziert werden.

Die DNA der Krise

Die von der Corona-Pandemie ausgelöste Rezession ist kaum mit früheren Rezessionen und Krisen vergleichbar. Es waren nicht Ungleichgewichte oder Überkapazitäten, die zur Krise geführt haben und nun wieder abgebaut werden müssten. Es war kein Finanzcrash, der eine Rezession ausgelöst hätte, kein angebotsseitiger Ölpreisanstieg, kein Nachfrageeinbruch aufgrund einer restriktiven Geld- oder Fiskalpolitik. Vielmehr haben die Reaktionen auf die Corona-Pandemie, etwa die behördlichen Anordnungen, die bestimmte Aktivitäten und Angebote verbieten oder zumindest einschränken, das wirtschaftliche Angebot reduziert. Ebenso wirken Entscheidungen von Unternehmen und Arbeitskräften, welche die Ansteckungsgefahr verringern sollten, angebotsseitig, während Verhaltensänderungen der Verbraucher sowie Einkommenseinbrüche die Nachfrage reduzieren.

Auf der Angebotsseite sind internationale Lieferketten gestört und der globale Waren- und Dienstleistungsverkehr ist beeinträchtigt. Das Arbeitsangebot ist eingeschränkt, etwa durch Krankheit und Quarantäne, durch reduzierte Arbeitsstunden zur Kinderbetreuung oder soziale Distanzierungsmaßnahmen. Unternehmen reduzieren ihre Investitionen in neue Produktionskapazitäten sowie ihre Ausgaben für Innovation, Forschung und Entwicklung. Manche Bereiche sind ganz geschlossen. Die Produktivität dürfte durch neue Arbeitsbedingungen, Einschränkungen bei Arbeitsprozessen und durch Anpassungsprozesse niedriger sein. In vielen Bereichen trifft die Nachfrage dadurch auf ein weniger elastisches, in manchen Fällen sogar unelastisches und niedrigeres Angebot.

Auf der Nachfrageseite gleichen automatische Stabilisatoren die Einkommensverluste nur teilweise aus. Es steht deshalb weniger Einkommen zur Verfügung. Zudem geht die Nachfrage aus dem Ausland stark zurück. Die Konsummöglichkeiten sind eingeschränkt. Verunsicherte Haushalte sparen mehr und halten sich beim Konsum von Gütern und Dienstleistungen zurück, die ein höheres Ansteckungsrisiko mit sich bringen. Das betrifft etwa Reisen und Restaurantbesuche. Wer fürchtet, dass sein Einkommen sinkt, schiebt zudem den Kauf von langlebigen Gütern auf.

Fiskalische Maßnahmen können die Ursachen für die reduzierte Nachfrage nur teilweise und begrenzt adressieren. Die vorherrschende Unsicherheit hängt vor allem mit dem weiteren Verlauf der Pandemie zusammen. Eine klare Strategie zur Lockerung der Eindämmungsmaß-

nahmen sowie eine effektive Vorgehensweise bei lokalen Neuausbrüchen verbunden mit „smart distancing“ und größeren Testkapazitäten können am ehesten helfen, diese Unsicherheit zu reduzieren. Das Fehlen ausländischer Nachfrage wird man nur sehr eingeschränkt mit nationalen fiskalpolitischen Maßnahmen kompensieren können. Zudem ist es nicht Aufgabe der Fiskalpolitik, Menschen zu risikoträchtigerem Konsum- und Reiseverhalten zu animieren, wenn sie selbst Infektionsrisiken zu minimieren suchen.

Viele der angebots- und nachfrageseitigen Einschränkungen dürften nur vorübergehend sein. Eine genaue Abschätzung, welchen Anteil einzelne Ursachen der reduzierten wirtschaftlichen Aktivität haben, dürfte kaum möglich sein. Jedenfalls müssten auf beiden Seiten möglichst viele Hindernisse beseitigt oder reduziert werden, um auf den Wachstumspfad zurückzukehren. Darüber hinaus dürften gewisse Verhaltensänderungen dauerhaft sein, sodass manche Produkte und Dienstleistungen weniger zukunftsträchtig geworden sind, und Arbeitskräfte und Kapital in andere Bereiche und Sektoren fließen müssen, wo die Nachfrage in Zukunft höher ausfällt.

Fiskalpolitische Reaktion in Deutschland

Um zu vermeiden, dass zahlreiche Unternehmen aufgrund der durch die Corona-Pandemie erzwungenen Arbeitspause in die Knie gehen und Haushalte unter drastischen Einkommenseinbußen leiden, ist es sinnvoll, dass der Staat den Unternehmen Liquidität bereitstellt. Die Bundesregierung hat im ersten Maßnahmenpaket mit Liquiditätshilfen, Steuerstundungen, Anpassungen bei den Steuervorauszahlungen, Krediten und Bürgschaften insofern richtig reagiert. Der Umfang der ausgabenwirksamen Maßnahmen, Kredite und Garantien beläuft sich nach Angaben des Internationalen Währungsfonds auf gut 35 % des BIP. Zusammen mit Kurzarbeitergeld und flexibleren Arbeitszeiten können so Produktionskapazitäten über den starken Einbruch hinweg erhalten werden. Allerdings herrscht weiterhin große Unsicherheit und die Unternehmensgewinne gehen zurück, sodass der Investitionsrückgang bei den Unternehmen nicht aufgehalten, sondern abgemildert wird.

Zusätzlich zu diesen Überbrückungsmaßnahmen hat die Bundesregierung im Juni 2020 ein Konjunkturpaket mit einer Vielzahl von Einzelmaßnahmen beschlossen. Für die deutschen und europäischen Fiskalregeln wurden Ausnahmen zugelassen und die Begrenzung der Neuverschuldung für 2020 ausgesetzt. Dies reduziert den Zwang, zwischen verschiedenen Maßnahmen abzuwägen, sodass viele Maßnahmen umgesetzt werden, die in normalen Zeiten nicht finanziert worden wären.

Grundsätzliche Anforderungen an die Effektivität der wirtschafts- und konjunkturpolitischen Maßnahmen sollten jedoch gerade in der Krise bestehen bleiben. Die Auswahl der Maßnahmen scheint hingegen nicht nur durch ihre Effektivität oder ihren Beitrag zur Konjunktur bestimmt gewesen zu sein.

Am deutlichsten wird dies am Sammelsurium von Investitionsmaßnahmen. Dies besteht aus einigen Vorhaben, die teilweise bereits über Jahre im politischen Raum diskutiert wurden, aber nicht genügend Unterstützung bekommen haben, oder deren Umsetzung bisher durch andere Faktoren beeinträchtigt wurde. Es steht außer Frage, dass Deutschland mehr Investitionen etwa in die digitale Infrastruktur, in Bildungseinrichtungen oder in Stromnetze benötigt. Investitionen hätten zudem prinzipiell eine direkte Nachfragewirkung. Einen kurzfristigen konjunkturellen Impuls liefern sie jedoch vor allem insoweit, als sie die Erwartungen in der Bauwirtschaft beeinflussen können. Dafür müssten die Unternehmen von der raschen Umsetzung überzeugt sein. Von den Hemmnissen, die in den vergangenen Jahren gegen eine stärkere Erhöhung der öffentlichen Investitionstätigkeit gesprochen haben, dürfte lediglich die Überauslastung der Bauwirtschaft zurückgegangen sein. Andere Hemmnisse bestehen nach wie vor fort, wie etwa administrative Hürden, komplexe Regulierungen, der Fach- und Hilfskräftemangel, die Länge von Genehmigungsverfahren oder die personelle Ausstattung in der Verwaltung. Manche Investitionen in die Infrastruktur können mittelfristig das Wachstumspotenzial verbessern. Dann haben sie eine größere Multiplikatorwirkung. Um einen wirksamen Impuls zur Konjunkturstabilisierung zu liefern, wäre es jedoch dringend notwendig, Regulierungen zu überarbeiten und zu lockern, um so die Verfahren zu beschleunigen.

Die prominentesten Maßnahmen des Konjunkturpakets, d.h. die temporäre Senkung der Umsatzsteuer und der Kinderbonus, sind durchaus kritisch zu bewerten. Beide dürften die Verunsicherung der Verbraucher nicht beseitigen. Entscheidend sind vielmehr eine nachvollziehbare Lockerungsstrategie und eine überzeugende Strategie, mit der sich neue lokale Ausbrüche mit vielen Neuinfektionen effektiv eindämmen lassen. Vertrauen in die Gesundheitspolitik reduziert Unsicherheit. Die Unsicherheit über die zukünftige Einkommensentwicklung können diese temporären Maßnahmen ebenfalls kaum mindern. Der Kinderbonus erhöht zwar das verfügbare Einkommen der Haushalte mit niedrigem Einkommen etwas, dürfte jedoch nicht in gleichem Ausmaß zu mehr Konsum führen. Diese Haushalte konsumieren zwar ihr Einkommen fast vollständig. Der einmalige Bonus dürfte die Einkommenssichten jedoch nur wenig verändern und daher teilweise gespart werden.

Damit die Senkung der Umsatzsteuer überhaupt Einkommensverluste ausgleichen kann, muss sie erst von den Unternehmen an die Verbraucher weitergegeben werden. In welchem Ausmaß dies geschieht, ist unklar. Zudem begünstigt die Steuersenkung viele Haushalte, die kaum von der Krise betroffen sind, sodass der Mitnahmeeffekt recht groß sein dürfte. Diese Haushalte dürften sowieso aufgrund der Lockerung der sozialen Distanzierungsmaßnahmen und Geschäftsschließungen Konsumausgaben teilweise aufgeschoben haben, und diese nun im zweiten Halbjahr nachholen.

Ein mögliches Ziel der temporären Umsatzsteuersenkung mag sein, Haushalte dazu zu bringen, Anschaffungen und Ausgaben für Dienstleistungen vorzuziehen, die ansonsten vielleicht erst im Jahr 2021 getätigt würden. Damit könnten dann ungenutzte Produktionskapazitäten im zweiten Halbjahr 2020 besser ausgelastet werden. Unklar ist jedoch, ob es derzeit tatsächlich so viele ungenutzte Kapazitäten gibt und ob diese wirklich im Frühjahr 2021 bereits wieder ausgelastet wären. Denn es fehlen weiterhin wichtige Vorleistungen und es liegen noch Einschränkungen durch Hygienevorschriften vor. Sollte die Umsatzsteuerreduktion nicht weitergegeben werden, so kann es durch eine Erhöhung der Margen der Unternehmen zu einem positiven konjunkturellen Effekt kommen. Selbst das ist wenig zielgerichtet, da solche Unternehmen höhere Margen erhalten, die sowieso viel Umsatz machen.

Das Konjunkturpaket, das sich insgesamt auf ungefähr 3,8 % der Wirtschaftsleistung beläuft,¹ besteht vor allem aus nachfrageseitigen Maßnahmen, deren zeitnahe und zielgerichtete Wirkung teilweise fraglich ist. Unterschiedliche Institutionen schätzen einen konjunkturellen Impuls durch das Konjunkturpaket zwischen 0,8 % und 1,4 % des BIP im Jahr 2020 und 0,4 % und 1,7 % im Jahr 2021 (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung [SVR], 2020, 26). Demnach ist der zusätzliche Anstieg des BIP aufgrund der Erhöhung staatlicher Ausgaben, d. h. der Multiplikatoreffekt, kleiner als 1. Das Paket wird zwar einen kurzfristigen konjunkturellen Impuls und über manche der Investitionsvorhaben einen längerfristigen positiven Produktivitätseffekt haben. Es stellt sich jedoch die Frage, ob die fiskalischen Ressourcen bestmöglich eingesetzt wurden und ob manche Hemmnisse, die das Wachstum in und nach der aktuellen Krise belasten, mit anderen Maßnahmen besser adressiert würden.

¹ Diese Zahl ergibt sich aus den Angaben des Bundesministeriums der Finanzen zur Größe des Konjunkturpakets und dem vom SVR für 2020 prognostizierten BIP. Siehe dazu insbesondere Tabelle 3 in Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR, 2020, 25).

Maßnahmen zur Stärkung von Investitionen und Wettbewerbsfähigkeit

Die allgemeinen nachfrageseitigen Maßnahmen des Konjunkturpakets eignen sich nur sehr eingeschränkt dafür, Kapazitäten bei Unternehmen zu erhalten, die zwar grundsätzlich ein funktionierendes Geschäftsmodell besitzen, aber nun von der Krise besonders stark betroffen sind. Hingegen ist die Ausweitung des steuerlichen Verlustrücktrags ein zielgenaues Instrument. Diese könnte deutlich stärker sein als im Konjunkturpaket beschlossen. Insbesondere kleine und mittlere Unternehmen haben weniger von einer Erhöhung der Grenzen des Verlustrücktrags, wie es im Konjunkturpaket beschlossen wurde, sondern würden von einer Ausweitung auf mehrere Jahre profitieren. Die im Paket beschlossenen Überbrückungshilfen, mit einer Orientierung am Umsatzausfall und in Relation zu den Fixkosten, können ebenfalls Unternehmen mit Liquiditätsproblemen unterstützen. Der Verlustrücktrag ist aber zielgenauer.

Ob Unternehmen investieren, Arbeitskräfte einstellen, statt abzubauen, und ob neue Unternehmen gegründet werden, hängt entscheidend von den Aussichten der Investoren auf zukünftige Gewinne ab. Die fortbestehende Unsicherheit, etwa über die längerfristigen Nachwirkungen der Krise, verschlechtert die Chancen auf Wachstum und Gewinne. Der Staat könnte gegensteuern und für eine Verbesserung der Rahmenbedingungen für Investitionen und Beschäftigung sorgen. Dies ist umso wichtiger, als eine dauerhafte Verschiebung der Nachfrage von Haushalten und Unternehmen infolge der Krise Investitionen in neue Bereiche notwendig macht.

Eine Senkung der Ertragsteuern kann die Belastungen der Unternehmen reduzieren. Wird die Steuerlast dauerhaft reduziert, ist dies weitaus effektiver als rein temporäre Veränderungen, um die Erwartungen der Investoren und die Profitabilität von Investitionen zu verbessern. Deutsche Unternehmen müssen sich im internationalen Wettbewerb behaupten. Im Vergleich zu anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist die Unternehmensteuerbelastung in Deutschland vergleichsweise hoch, denn die Ertragsteuersätze befinden sich international über die vergangenen Jahre im Abwärtstrend. Eine substantielle Reduktion wäre, insbesondere vor dem Hintergrund der fiskalischen Kosten anderer Maßnahmen, durchaus längerfristig finanzierbar und würde positive Anreize für die Steigerung von Investitionen und Produktivität setzen.

Des Weiteren können die Rahmenbedingungen für Investitionen dadurch verbessert werden, dass die Stromkosten und die Unsicherheit über die klimapolitische Strategie reduziert wird. Im Konjunkturpaket wurde die EEG-Umlage

zwar für die nächsten beiden Jahre gedeckelt. Allerdings hätte ein größerer Anteil des Konjunkturpakets auf eine Senkung der EEG-Umlage und der Stromsteuer verwendet werden können. Dies hätte insbesondere Haushalte mit unteren Einkommen entlastet, die einen relativ größeren Anteil für Energie ausgeben. Zudem hätte es Kosten der Unternehmen reduziert, die teilweise unabhängig vom Umsatz anfallen, und deren Wettbewerbsfähigkeit gesteigert. Zusätzlich hätte eine Absenkung einen positiven klimapolitischen Effekt. Denn dadurch würde Strom relativ zu anderen Energieträgern verbilligt und die Sektorkopplung gefördert. Es wäre zudem ein Schritt in Richtung eines Systems, das den CO₂-Preis ins Zentrum der klimapolitischen Strategie rückt, indem verzerrende Elemente im Steuer- und Abgabensystem beseitigt werden. Anstelle unzähliger Stellschrauben, die immer wieder nachjustiert werden müssen und mit Unsicherheit für Haushalte und Unternehmen bei Investitionsentscheidungen einhergehen, sollte mittelfristig ein einheitlicher Preis für CO₂-Emissionen über alle Sektoren und alle Regionen der EU treten.

Der Stärkung des Humankapitals kommt eine wichtige Rolle zu, um der sinkenden Produktivität entgegenzuwirken und den notwendigen Strukturwandel zu begleiten. Die Kurzarbeit kann nur vorübergehend in der Phase des starken Einbruchs helfen. Über einen längeren Zeitraum behindert sie notwendige und längerfristig unausweichliche Anpassungen. Deshalb ist eine Ausweitung des Zeitraums und der Lohnersatzquoten nicht zielführend. Um die Beschäftigten auf die Zeit nach der Rezession und auf den Strukturwandel vorzubereiten, sollte die Zeit der Kurzarbeit und Arbeitslosigkeit mit digitalen Aus- und Weiterbildungsmaßnahmen genutzt werden.

Literatur

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) (2020), *Konjunkturprognose 2020 und 2021*, Wiesbaden, Juni, <https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/konjunkturprognose-2020> (9. Juli 2020).