Wirtschaftsdienst

Zeitschrift für Wirtschaftspolitik

Leitartikel

D. Schwarzer — USA: Wahlsieg der Demokraten 818

Kurz kommentiert

O. Falck, C. Pfaffl — Corona-Krise: Auch die Kultur ist systemrelevant! 820
P. Lergetporer, L. Zierow — Corona-Krise: Bildung und Soziale Marktwirtschaft 821
B. Hansjürgens — EU-Agrarpolitik: Richtungsänderung verweigert 822
M. Klein — Handelsabkommen: EU-Mercosur auf der Kippe 823

Zeitgespräch

Corona-Krise, Inflationsziel der EZB und Inflationsmessung
Überblick 824
P. Bofinger — Kommt nach der Corona-Krise die Inflation? 825
B. Herz, L. Menkhoff — Ein höheres Inflationsziel für die EZB? 829
A. Weichenrieder, E. Gürer — Inflation, Inflationsmessung und Zentralbankpolitik 834
G. Schnabl — Die Inflationsmessung erzeugt die Illusion der stabilen Kaufkraft 838
S. Hagenkort-Rieger — Wird die „wahre“ Inflationsrate gemessen? Praxis der Inflationsmessung vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie 842

Analysen und Berichte

US-Wahlen
P. J. J. Welfens — Trumps Wirtschaftspolitik und der Corona-Schock – Perspektiven für die USA 848
Brexit
H.-B. Schäfer, J. A. Kämmerer — Der Brexit zwischen britischem Autonomiestreben und Handelsgewinnen 856
Corona-Krise
M. Demary, M. Hüther — Corona-Pandemie und die Stabilität des Bankensystems: Ursachen in der Realwirtschaft kurieren 862
T. Döring — Corona-Finanzhilfen des Bundes zur Entlastung der Kommunen 869
D. Benček et al. — Wettbewerb in Zeiten der Pandemie 876
Konjunktur
O. Holtemöller et al. — Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie 885
Klimapolitik
J. Weimann — Elektroautos und das Klima: die große Verwirrung 890

Ökonomische Trends

M. Clemens et al. — Die Corona-Krise kommt mit Wucht zurück 896
K.-J. Gern, P. Hauber — Konjunkturschlaglicht: Corona-Effekte im internationalen Vergleich 899

DOI: 10.1007/s10273-020-2770-8

USA: Wahlsieg der Demokraten



Daniela Schwarzer ist Direktorin der Deutschen Gesellschaft für Auswärtige Politik in Berlin.

Der Wahlsieg des Demokraten Joe Biden wurde in den meisten EU-Hauptstädten mit immenser Erleichterung aufgenommen. Der regierungserfahrene Transatlantiker, eine Art politisches Fossil, gilt als Garant eines belastbaren und berechenbaren Verhältnisses mit den USA. Biden wird als Partner gesehen, mit dem die regelbasierte internationale Ordnung wieder gestärkt und auch reformiert werden kann. Und doch wird es nie wieder so wie in guten alten transatlantischen Zeiten. Obwohl Biden mit deutlich mehr Stimmen gewählt wurde als jemals ein US-Präsident vor ihm, wird er mit inneren Widerständen und institutionellen Blockaden zu kämpfen haben. Die US-Wahl 2020 erzählt zwar die Geschichte einer historisch großen Mobilisierung von Wähler*innen. Doch wenn der Demokrat als 46. Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika im Januar 2021 sein Amt übernimmt, wird er seine Energie zunächst nach innen richten müssen, um eine zutiefst gespaltene Gesellschaft wieder auf einende Ziele und ein Mindestmaß an Respekt und Solidarität auszurichten. Die Covid-19-Pandemie verschärft bestehende Ungleichheiten deutlich. Dieser soziale Sprengstoff fordert die amerikanische Demokratie heraus.

Am 4. Januar 2021 gibt es in Georgia eine Nachwahl für zwei Senatssitze. Geht nur einer davon an die Republikaner, haben sie in der Parlamentskammer eine knappe Mehrheit. Biden muss dann mit einer sogenannten geteilten Regierung arbeiten. Wenn das Weiße Haus und eine der beiden Kammern im Kongress von unterschiedlichen Parteien regiert werden, droht Stillstand, denn die Republikaner werden dem Demokraten an der Staatsspitze keinen politischen Erfolg schenken wollen und seine Vorhaben vereiteln oder zumindest verzögern. Bereits jetzt, im Nachgang zur Wahl, zeigt die Partei, dass sie keinen Schlussstrich unter die spaltende Brachialpräsidentschaft Donald Trumps zieht. Führende Republikaner bestreiten mit Trump den Wahlsieg Joe Bidens. Während Trump die Vorbereitung der Amtsübergabe blockiert, verbreiten viele von ihnen Verschwörungstheorien, nach denen Biden die Wahl „geklaut“ haben soll – aus Sorge, dass treue Trump-Wähler*innen an ihrer Basis bei der nächsten Wahl Rache nehmen könnten. So werden die Republikaner so lange wie möglich probieren, das nach Stimmen eindeutige Wahlergebnis politisch und juristisch anzufechten. Das ist nicht nur ein Bruch der Normen der US-amerikanischen politischen Kultur. Es zermürbt das Vertrauen in das politische System der USA.

Schon vor der Amtszeit Trumps konnte dort das politische System viele Probleme wegen innerer Blockaden nicht mehr lösen. Das steigerte die Politikverdrossenheit vieler Amerikaner*innen und verhalf dem Außenseiter Trump zum Wahlsieg. Er konnte dem politischen Establishment den Kampf ansagen und versprach der Bevölkerung, dass seine „Make America Great Again“-Politik auch im letzten Winkel der USA Vorteile haben würde. Je länger sich Covid-19 in den USA verbreitet, und je länger es dauert, einen Konsens über künftige Konjunkturmaßnahmen zu erzielen, desto später und zögerlicher kommt die wirtschaftliche Erholung. Ohne überparteiliche Einigung zur Verlängerung der Arbeitslosenhilfe verlieren Millionen von US-Haushalten die Finanzierung, die sie in der Corona-Krise über Wasser gehalten hat. Trump ist nicht die Ursache, sondern das Symptom tiefliegender Unzufriedenheiten und Spaltungen im Land, in dem sich Millionen entkoppelt fühlen, wirtschaftlich, sozial, geografisch und kulturell. 71 Mio. Wahlberechtigte haben bei der Präsidentschaftswahl erneut für ihn

© 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.

gestimmt. Sie könnten in vier Jahren einem ähnlich protektionistischen, diskriminierenden Kandidaten oder gar Trump selbst ein zweites Mal ins Amt verhelfen, sollte er nicht juristisch belangt werden. Es könnte sich im Rückblick herausstellen, dass nicht Trump die Ausnahme war, sondern dass dies Joe Biden ist.

Die innenpolitische Situation wird weitreichende Konsequenzen für die transatlantischen Beziehungen und für Europa haben. So wird die neue US-Regierung von Europa einen deutlich höheren Beitrag zur Lastenteilung im Rahmen der Nato einfordern. Insbesondere von Deutschland wird erwartet, dass die Verteidigungsausgaben und das tatsächliche Engagement steigen. Auch die Herangehensweise an die Handelspolitik wird von der angespannten wirtschaftlichen Lage bestimmt. Ein transatlantischer Handelskrieg dürfte vermieden werden. Aber die EU muss sich darauf einstellen, dass Biden konsequent US-amerikanische Wirtschaftsinteressen verfolgt. Auch er dürfte daher die deutschen und chinesischen Außenhandelsüberschüsse kritisieren. Maßnahmen zur Förderung des *Reshoring* wird der Demokrat vermutlich fortsetzen, um Arbeitsplätze zurück nach Hause zu holen und die Abhängigkeit etwa von China zu reduzieren. Es ist möglich, dass die „Buy America"-Regeln verschärft werden, auch zulasten europäischer Unternehmen. Ein umfassendes transatlantisches Handels- und Investitionsabkommen, wie einst TTIP, dürfte es in den kommenden Jahren nicht geben. Für die US-Regierung wird es aber wichtig sein, den Zugang zum europäischen Binnenmarkt, auch für Agrarprodukte, zu verbessern, denn auch viele Wähler*innen Bidens haben Sympathie für die Position, dass US-Interessen in der globalen Wirtschaft nur unzureichend geschützt sind. Zwei derzeit in Brüssel diskutierte Ideen dürfte die Administration derweil hart kritisieren: die Carbon Border Adjustment Measures im Handel und die angedachte europäische Besteuerung von digitalen Unternehmen.

Konstruktiv dürfte die transatlantische Kooperation in multilateralen Foren werden. Biden hat bereits angekündigt, dem Pariser Klimaschutzabkommen wieder beizutreten und dürfte auch die Weltgesundheitsorganisation (WHO) wieder stärken. In der Welthandelsorganisation (WTO) sollten sich die EU und die USA zunächst auf die Modernisierung der Regeln konzentrieren, etwa zu Industriesubventionen und zum digitalen Handel. In Bezug auf den Appellate Body der WTO dürfte Biden – anders als sein Vorgänger – offen sein für einen Reformdialog mit der EU. Das zentrale innen- und außenwirtschaftliche Thema der Biden-Regierung wird China sein. Trump hat die politische Aufmerksamkeit auf den Aufstieg Chinas und den relativen Machtverlust der USA gelenkt. Auch für die Biden-Administration dürfte Europa nicht mehr den zentralen Stellenwert haben, den es früher einmal hatte. Allerdings sind die Erwartungen groß: Die EU und ihre Mitglieder sollen sich im Ringen mit China klar an die Seite der USA stellen. Es wird eine wichtige transatlantische Diskussion, wie mit Nicht-Demokratien, insbesondere systemischen Wettbewerber*innen, international umgegangen wird. China ist eine technologiebasierte Autokratie mit internationaler Expansionsstrategie, missachtet Menschenrechte und kontrolliert seine Bevölkerung mit neuen Technologien. Deutschland und Europa haben demgegenüber – mit den USA – eine klare Positionierung, als westliche, liberale Demokratie. Allerdings haben viele EU-Staaten mit China ein enges wirtschaftliches Verhältnis mit gegenseitigen Abhängigkeiten, was die US-amerikanische *Decoupling*-Idee konterkariert. Auch mit Biden im Weißen Haus dürfte sich Europa gezwungen sehen, dieses Verhältnis weiter zu überprüfen, wie der Fall Huawei/5G zeigt. Darüber hinaus wäre ein strategischer Dialog zwischen den USA und der EU über den Umgang mit Autokratien in und außerhalb internationaler Organisationen ein wichtiger Schritt heraus aus der Trumpschen Ära. Die westliche Allianz kann im Systemwettbewerb mit China und Russland an Kraft zurückgewinnen – wenn politischer Wille und Durchsetzungskraft auf allen Seiten da sind.

Daniela Schwarzer
Deutsche Gesellschaft
für Auswärtige Politik
schwarzer@dgap.org

DOI: 10.1007/s10273-020-2771-7

Corona-Krise

Auch die Kultur ist systemrelevant!

Dieses Plädoyer ist seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie medial häufig zu vernehmen. Branchenvertreter*innen richten damit einen eindringlichen Appell an die Politik und argumentieren, dass auch die Kultur einen erheblichen wirtschaftlichen Beitrag leiste, der zwar nicht gänzlich mit monetären Maßstäben bewertet werden könne, jedoch grundsätzlich schutz- und förderwürdig sei. Dazu wird oftmals die wirtschaftliche Bedeutung der Kultur- und Kreativwirtschaft angeführt, die laut Bundesministerium für Wirtschaft und Energie mit einer Bruttowertschöpfung von etwa 100 Mrd. Euro 3,3 % zur Gesamtwertschöpfung im Jahr 2018 beigetragen hat. Doch in dieser Rechnung sind auch Sparten wie die Software- und Games-Industrie oder die Film- und Rundfunkwirtschaft enthalten – also Wirtschaftszweige, die von der Krise teilweise sogar profitiert haben und von den neuerlichen Lockdown-Maßnahmen wenig bis gar nicht betroffen sind.

Um ein besseres Bild der wirtschaftlichen Bedeutung von derzeit geschlossenen Kultureinrichtungen wie Theatern, Konzerthäusern und anderen zu erhalten, bedarf es jedoch einer genaueren Betrachtung der amtlichen Statistik. Dann zeigt sich, dass deren wirtschaftliche Bedeutung mit einem Anteil von etwa 0,75 % an der Bruttowertschöpfung vergleichsweise gering ausfällt.

Vor dem Hintergrund dieser nüchternen Zahlen lässt sich der Systemrelevanz-Anspruch des Kultursektors rein monetär zunächst nur bedingt rechtfertigen. Allerdings ist diese isolierte Betrachtung der Statistik nicht ganz zielführend, schließlich können von der Kulturbranche auch bedeutsame indirekte Wirkungen ausgehen. Dass diese Spillover-Effekte auch über die Kulturbranche hinaus für Wertschöpfung verantwortlich sind, zeigen Studien des ifo Instituts zum Einfluss des Kultursektors auf die regionale Entwicklung. Eine Erkenntnis daraus ist, dass das regionale Kulturangebot ein wichtiger Faktor in der Standortentscheidung von hochqualifizierten Arbeitskräften ist. Dort wiederum, wo sich ein hoher Anteil an Hochqualifizierten angesiedelt hat, kommt es zu Wissens-Spillovern: Effekte, die entstehen, wenn Hochqualifizierte zusammenarbeiten oder sich beim Mittagessen oder Ähnlichem treffen und Ideen und Wissen austauschen. Diese Wirkungskette führt zu einer höheren Produktivität bzw. höheren Löhnen über alle Qualifikationsstufen hinweg und letztlich zu einem Anstieg der Wirtschaftskraft in der Region.

Nach dieser Argumentation kann Kultur in der Tat als ein schützenswertes Gut im Sinne einer profitablen Investition angesehen werden. Hilferufe der Branche nach Unterstützung in der Pandemie sollten also von der Politik ernst genommen werden. Dabei könnte jedoch ein Fokus auf Hilfen zur Überbrückung der Krise zu kurz greifen. Denn auch wenn die Krise überwunden ist und Zuschauerränge wieder besetzt werden dürfen, droht dem Kultursektor ein Finanzierungsproblem. Schließlich ist der Kultursektor selbst im Normalbetrieb abhängig von öffentlichen Fördergeldern: Im Jahr 2015 belief sich die Fördersumme der öffentlichen Hand auf etwa 10,4 Mrd. Euro, was knapp der Hälfte der gesamten Wertschöpfung des Kultursektors im engeren Sinne entspricht. Durch diese Subventionsabhängigkeit könnte die Kulturbranche langfristig in Nöte geraten, wenn infolge rückläufiger Steuereinnahmen und zunehmender Etatkürzungen bei der Kultur als erstes und vergleichsweise stark der Rotstift angesetzt wird.

Insbesondere auf kommunaler Ebene ist ein Finanzierungsstau zu erwarten. Denn einerseits stellen die Gemeinden mit 44,9 % den Großteil öffentlicher Kulturausgaben bereit, andererseits wird gerade für die Kommunen mit rückläufigen Einnahmen aus der Gewerbesteuer eine wichtige Finanzierungsquelle wegbrechen. Eine Befürchtung, die sich in den jüngsten Steuerschätzungen des Bundesfinanzministeriums widerspiegelt. Demnach dürfte allein 2020 ein Gewerbesteuerausfall von etwa 13 Mrd. Euro auf die Kommunen zukommen.

Mit dem Beschluss der Bundesregierung für einen kommunalen Solidarpakt wird zwar coronabedingt notleidenden Kommunen kurzfristig geholfen. In mittlerer und längerer Frist werden aber vor dem Hintergrund knapper Kassen alle kommunalen Ausgaben auf den Prüfstand kommen. Insbesondere der Kulturbetrieb abseits der großen Metropolen könnte daher künftig in Bedrängnis geraten. Während die ohnehin schon großen Agglomerationseffekte von Metropolen deren Anziehungskraft zusätzlich verstärken werden, könnten dann gerade kleinere Ober- und Mittelzentren durch Kürzungen des Kulturetats an Attraktivität verlieren. In Deutschland sind dezentrale Kulturstrukturen historisch gewachsen. Sie zu erhalten, kann nicht nur unter Verweis auf eine abstrakte Daseinsvorsorge begründet werden, sondern auch mit monetären Argumenten, denn ohne die Kultur leidet die Wirtschaftskraft der Region.

Oliver Falck, Christian Pfaffl
ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
pfaffl@ifo.de

© 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.

DOI: 10.1007/s10273-020-2772-6

Corona-Krise

Bildung und Soziale Marktwirtschaft

Die Corona-Krise stellt die Gesellschaftsordnung vor noch nie dagewesene Herausforderungen. So haben die Pandemie und der damit einhergehende Lockdown eine weltweite Wirtschaftskrise ausgelöst, deren Folgen jene der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009 bei weitem übertreffen werden. Besonders bedenklich ist, dass die Corona-Krise zu einem deutlichen Anstieg von Ungleichheit führt. So besteht etwa für Arbeitnehmer*innen mit geringerem Bildungsstand oder Einkommen seltener die Möglichkeit, von zu Hause aus zu arbeiten. Gleichzeitig sind diese Arbeitnehmer*innen besonders stark von Kurzarbeit und Arbeitslosigkeit betroffen. Im Bildungsbereich zeigt sich, dass vor allem leistungsschwache Schüler*innen aufgrund der coronabedingten Schulausfälle besonders große Lerneinbußen verzeichnen, was die ohnehin schon hohe Bildungsungleichheit in Deutschland mittelfristig weiter verschärft.

Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie die Soziale Marktwirtschaft auch in Krisenzeiten ihr zentrales Versprechen einlösen kann, alle Menschen zu eigenverantwortlicher Teilhabe am Markt und an der Gesellschaft zu befähigen. Die Antwort lautet: Bildung – und zwar eine Bildungspolitik, die das Ziel hat, gleich gute Startbedingungen für alle zu schaffen. Sie ist der Schlüssel, um die nötige Transformation zu bewerkstelligen. Die Forderung, die Soziale Marktwirtschaft stärker auf die Herstellung von gleichen Bildungschancen auszurichten, um den Herausforderungen unserer Zeit gerecht zu werden, ist nicht neu. Sie wurde bereits Anfang 2019 vom Wissenschaftlichen Beirat beim Bundeswirtschaftsministerium in der Stellungnahme „Bildungsgerechtigkeit als Kernelement der Sozialen Marktwirtschaft“ betont. Neu ist jedoch, dass die Corona-Krise die soziale Lage nochmals deutlich verschärft.

Die sich daraus ergebenden Herausforderungen machen die Bedeutung einer neuen, verstärkt bildungsorientierten Sozialen Marktwirtschaft sehr deutlich. Denn Bildung befähigt Menschen nicht nur dazu, erfolgreich am wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Leben teilzuhaben. Sie ist auch ein entscheidender Faktor dafür, sich an Änderungen des wirtschaftlichen Umfelds anpassen zu können und unter neuartigen Gegebenheiten, wie sie etwa seit der Corona-Krise vorliegen, erfolgreich zu sein. Umso bedenklicher ist es, dass in Deutschland bereits vor der Corona-Krise der Bildungserfolg von Kindern im internationalen Vergleich am stärksten vom familiären Hintergrund abhängt. So hinken etwa die Mathematikleistungen von 15-Jährigen aus sozial schlechtergestellten Familien jenen aus bessergestellten Familien um etwa vier Schuljahre hinterher. Gleichzeitig erhalten Kinder aus bessergestellten Familien 2,5-mal häufiger eine Gymnasialempfehlung als Kinder aus Arbeiterfamilien, selbst bei gleichen schulischen Leistungen. Möchte man verhindern, dass sich diese eklatante Ungleichheit in den Bildungschancen von Kindern durch die Corona-Krise weiter verschärft, ist eine verstärkte Ausrichtung auf Bildungsgerechtigkeit dringend angezeigt.

Die ökonomische Forschung weist darauf hin, dass es durchaus Politikmaßnahmen gibt, die zu mehr Bildungsgerechtigkeit führen könnten. Zum einen zeigt die Literatur zur frühkindlichen Bildung, dass sich Unterschiede in Fähigkeiten und Kompetenzen zwischen Individuen bereits sehr früh im Leben auftun und sich dann im Laufe der Jahre vergrößern. Eine hochqualitative öffentliche Kinderbetreuung ist damit ein erfolgversprechendes Instrument, um Chancengerechtigkeit herzustellen und mittelfristig Ungleichheit in der Gesellschaft zu verringern. In Deutschland würde dies eine engere Verzahnung von Familienpolitik – bislang für die frühkindliche Bildung verantwortlich – und Bildungspolitik erfordern. Neben einem deutlichen Ausbau der Krippen- und Kitaplätze müssen diese Einrichtungen auch qualitativ so ausgelegt sein, dass sie Kinder aus benachteiligten Verhältnissen optimal auf ihre Schulzeit vorbereiten.

Zum anderen ergeben zahlreiche Studien, dass die frühe Aufteilung von Schulkindern auf verschiedene Schularten die Bildungsungleichheit verschärft. Deutschland zählt zu den Ländern, die diese Aufteilung besonders früh durchführen. Wenn Kinder nicht schon mit zehn Jahren, sondern erst deutlich später auf verschiedene Schularten aufgeteilt würden, würde dies vor allem die Chancen von Kindern aus benachteiligten Verhältnissen erhöhen. Dazu könnten auch gezielte Fördermaßnahmen beitragen. Das derzeit vorherrschende Gießkannenprinzip bei der Verteilung von finanziellen Mitteln im Bildungsbereich eignet sich nicht, um Bildungsungleichheit ernsthaft zu bekämpfen. Gezielte Maßnahmen für benachteiligte Gruppen, etwa in Form von Mentoring-Programmen, wären eine deutlich wirkungsvollere Mittelverwendung. Das Ziel von Bildungspolitik als zentralem Element der Sozialen Marktwirtschaft muss sein, dass jedes Kind sein volles Bildungspotenzial ausschöpfen kann. Die Corona-Krise und ihre Folgen machen bewusst, dass es an der Zeit ist, die deutsche Bildungspolitik an der Erreichung dieses Ziels zu messen.

Philipp Lergetporer, Larissa Zierow
ifo Zentrum für Bildungsökonomik, ifo Institut München
zierow@ifo.de

© 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.

DOI: 10.1007/s10273-020-2773-5

EU-Agrarpolitik

Richtungsänderung verweigert

Die Gemeinsame Agrarpolitik der EU (GAP) setzt mit rund 40 % der EU-Haushaltsmittel entscheidende Anreize, wie die Agrarproduktion in der EU erfolgt. Sie ist schon seit langem in der Kritik, weil sie zum Klimawandel und zum Biodiversitätsverlust beiträgt und hinsichtlich der Einkommenssicherung der Landwirt*innen nicht die Bedürftigen erreicht. In Deutschland verursacht der Agrarsektor rund 12 % der klimarelevanten Treibhausgasemissionen (inklusive der Emissionen aus Landnutzungswandel), ohne dass die Landwirtschaft bisher in nationale Minderungsstrategien einbezogen ist. Laut Naturzustandsbericht des Bundesamts für Naturschutz befinden sich 70 % aller Flächen in Deutschland in einem schlechten ökologischen Zustand. Einen großen Anteil betreffen die Agrarökosysteme (Äcker und Grünland), die etwas mehr als die Hälfte der Fläche Deutschlands ausmachen. Der Verlust der biologischen Vielfalt schreitet voran, wenn nicht grundlegende Korrekturen in der Agrarpolitik vorgenommen werden. Wichtigster Faktor ist dabei die GAP.

Die Rufe nach einer Umkehr der GAP ertönen nicht nur von Umweltverbänden und Naturschutz. Auch von wissenschaftlicher Seite wurde belegt, dass sich die GAP höchst negativ auf Umwelt und Gesellschaft auswirkt. Zwei jüngst erschienene Studien der Leopoldina haben gezeigt, wie zerstörerisch die Effekte der heutigen Agrarproduktion und der Form unserer Ernährung (vor allem zu hoher Fleischkonsum) sind. Eine Auswertung von mehr als 600 wissenschaftlichen Studien hat zudem gezeigt, dass die GAP nicht nur umweltbezogen weitgehend versagt, sondern auch sozialen Ansprüchen nur sehr unvollkommen gerecht wird und im Gegensatz zu den Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen steht. Dies liegt vor allem daran, dass die Agrarsubventionen aus der ersten Säule der GAP mit mehr als 80 % der Mittel nur mit schwachen Umweltzielen versehen und ohne Erfolgskontrolle pauschal an die Flächen gebunden sind. Ein großer Teil der Mittel kommt am Ende nur wenigen Betrieben zugute.

Der neue Europäische Green Deal sollte eine Wende bringen. Mit der „Farm to Fork"-Strategie als wichtigem Bestandteil sollte unter anderem der Weg hin zu mehr Klimaneutralität und einem höheren Schutzniveau im Biodiversitäts- und Naturschutz eingeleitet werden. Die ambitionierten Vorschläge setzen dabei auf die Mitwirkung aller Akteur*innen nicht nur auf EU-Ebene, sondern auch auf der Ebene der Mitgliedstaaten. Doch die Richtungsänderung in der GAP ist nicht eingetreten. Im Gegenteil: Die Ende Oktober 2020 verabschiedeten Beschlüsse folgen eher einem „Ein Schritt vor, zwei Schritte zurück". Viele Einzelregelungen stehen einer notwendigen Umkehr entgegen. Schon der Vorschlag der Kommission war angesichts der großen Herausforderungen in der Landwirtschaft und der ärmlichen Performance der bisherigen GAP, die im Übrigen sogar vom Europäischen Rechnungshof kritisiert worden war, eine einzige Enttäuschung. Durch die Verhandlungen im Rat (unter Vorsitz der deutschen Landwirtschaftsministerin Julia Klöckner) und den Abstimmungen mit dem EU-Parlament wurde dann letztlich lediglich ein „Weiter so" beschlossen.

Die auf Flächen bezogene 1. Säule der GAP macht weiterhin den Löwenanteil der EU-Agrarfinanzierung aus, wie bisher. Eine Stärkung der Umwelt- und Klimaziele der 2. Säule der GAP bleibt aus. Dass die Mittel der 1. Säule nunmehr zu 30 % an „Eco-Schemes" gebunden sind, verschleiert, dass die Maßnahmen sehr schwach sind und auf Freiwilligkeit beruhen. Von Erfolgskontrolle keine Spur. Der Vorschlag, 10 % der Flächen für Artenvielfalt aus der landwirtschaftlichen Nutzung herauszunehmen, wird nur als „Anregung" formuliert. Es gibt weder Ziele zur weiteren Reduktion des Pestizid- und Düngemitteleintrags, noch gibt es Ziele zur Ausweitung des Ökolandbaus. Die Pariser Klimaziele werden zwar in die GAP aufgenommen, doch das Ziel einer konkreten Emissionsreduktion (30 % bis 2027) wurde abgelehnt. Es wird zudem hinsichtlich der Ausgestaltung der Programme viel Entscheidungsspielraum auf die Mitgliedstaaten verlagert. Hier steht zu befürchten, dass der Schutz der heimischen Landwirtschaft aus Wettbewerbsgründen eine weitere Abschwächung der Umweltstandards nach sich zieht.

Dass die deutsche Landwirtschaftsministerin in der jetzt beschlossenen GAP einen „Systemwechsel" sieht, ist reine Augenwischerei und wieder einmal Ergebnis symbolischer Politik. Dass die Interessenvertretungen aus der Landwirtschaft die erreichten Kompromisse begrüßen, ist nicht überraschend und zeigt einmal mehr, dass es ihnen allein um die Interessen der großen Industrieproduzent*innen und reichen Landbesitzer*innen geht. Ob im Zuge der Umsetzung der GAP in Deutschland die nunmehr größeren nationalen Spielräume für eine Richtungsänderung genutzt werden, kann man angesichts der Dominanz der Partikularinteressen durchaus bezweifeln. Vielleicht gelingt es in einigen Bundesländern, wenigstens einige Schritte in diese Richtung zu tun.

Bernd Hansjürgens
Helmholtz-Zentrum für Umweltforschung – UFZ
bernd.hansjuergens@ufz.de

© 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.

DOI: 10.1007/s10273-020-2774-4

Handelsabkommen

EU-Mercosur auf der Kippe

Die Verhandlungen über ein Handelsabkommen zwischen der Europäischen Union und dem gemeinsamen Markt Südamerikas (Mercosur) dauern fast so lange wie der Mercosur existiert. Nach der Gründung des Mercosur 1991 begannen 1995 erste Gespräche zwischen den beiden Handelsblöcken, ab 2000 dann mit offiziellem Verhandlungsmandat von EU-Seite. Im Juni 2019 hatte man sich schließlich auf den Entwurf eines Vertragstextes geeinigt. Damit aus diesem „Agreement in Principle" ein gültiges internationales Abkommen werden kann, muss es auf europäischer Seite durch das Parlament und durch die Mitgliedstaaten ratifiziert werden. Das kann dauern. Das Handelsabkommen der EU mit Kanada, dessen endgültiger Vertragstext 2016 unterzeichnet wurde, haben bisher nur knapp die Hälfte der Mitgliedstaaten ratifiziert – unter anderem auch Großbritannien (November 2018), aber noch nicht Deutschland. Dass es mit dem Mercosur-Abkommen einfacher und schneller geht, war schon immer unwahrscheinlich, doch nun hat das europäische Parlament sich gegen eine Ratifizierung in seiner jetzigen Form ausgesprochen. Wenn sich die Verhandlungsparteien auf beiden Seiten jetzt nicht bewegen, dann sind die Ergebnisse 20-jähriger Verhandlungen Makulatur.

Das Europäische Parlament lehnt das Handelsabkommen mit dem Mercosur nicht grundsätzlich ab, sondern spricht ihm durchaus großes wirtschaftliches Potenzial zu. Ausdrücklich erwähnt werden die Vertiefung der strategischen Partnerschaft mit Lateinamerika, die Diversifizierung der Lieferketten für die europäische Wirtschaft, die Schaffung eines gemeinsamen Wirtschaftsraums für 800 Mio. Menschen und vieles mehr. Der Widerstand gegen das Abkommen speist sich vor allem aus umweltpolitischen Erwägungen. So wird z. B. eingewendet, das Mercosur-Abkommen werde zu einer verstärkten Entwaldung im Amazonasgebiet und zu Millionen von zusätzlichen Tonnen CO_2-Emissionen führen. Das Parlament fordert nun eine Neuverhandlung des Abkommens mit dem Ziel, dieses mit dem European Green Deal in Einklang zu bringen. Das ist der umwelt- und wachstumspolitische Aktionsplan, den der Europäische Rat auf Betreiben der Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen im Dezember 2019 beschlossen und dem das Parlament im Januar 2020 ausdrücklich zugestimmt hat. Das Parlament wirft damit der Kommission und dem Rat den Fehdehandschuh hin und verlangt, dass diese die Umsetzung der gemeinsamen Ziele ernst nehmen und es nicht bei vagen Absichtserklärungen bewenden lassen. Die Fraktion der Grünen war dabei die treibende Kraft, doch es ist bezeichnend, dass dies auch andere Parteien breit unterstützten. Das Parlament hat hier tatsächlich einen wirksamen Hebel: Ohne seine Zustimmung kann das Handelsabkommen nicht zustande kommen. Man kann dies durchaus als Machtdemonstration einer europäischen Institution ansehen, die in der Vergangenheit gedemütigt wurde, so z. B. im Auswahlprozess für die neue EU-Kommissionspräsidentin.

Wie geht es jetzt weiter? Das Handelsabkommen mit dem Mercosur steht noch immer auf der Agenda. Zu viele Stakeholder auf beiden Seiten haben ein Interesse daran. Insbesondere Brasilien, das wegen seiner Rodungspolitik am Amazonas kritisiert wird, ist unter Druck, sich zu bewegen. Das internationale Umfeld ist günstig. Der designierte US-Präsident Joseph Biden hat die Rückkehr in das Pariser Klimaabkommen signalisiert. Statt auf Schutzzölle, Drohungen und Handelskrieg setzt er auf Multilateralismus und Kooperation mit Europa. Auch er hat einen Green New Deal angekündigt, der sich in seinen groben Umrissen vom European Green Deal wenig unterscheidet. Die Bolsonaro-Regierung in Brasilien – selbst wenn sie Bestand haben sollte – dürfte es unter Biden erheblich schwerer haben, ihre katastrophale und zynische Umweltpolitik weiterzuführen. Diese und andere Gründe sprechen dafür, dass sich das Mercosur-Abkommen retten lässt. Doch auch die Europäische Union muss sich bewegen. Prinzipienfestigkeit im Umweltschutz und bei Menschenrechten ist wichtig, doch ohne Flexibilität und Handlungsfähigkeit kann die EU ihren Anspruch auf eine Rolle als eigenständige Akteurin zwischen den Supermächten USA und China nicht einlösen.

Die Welthandelsordnung der WTO, noch vor Kurzem Lieblingsziel der Globalisierungskritiker, erscheint im Rückblick als beschauliche Idylle. Schon jetzt erlaubt die Realität des Welthandels den Blick in eine Zukunft, in der internationale Handelskriege und die unverblümte Ausübung nackter Wirtschaftsmacht Realität wären. Wenn Handelsabkommen mit einzelnen Ländern oder Wirtschaftsblöcken immer schwieriger werden, dann bleibt am Ende nur die Wahl zwischen der unverbindlichen Welthandelsordnung der WTO und einem Welthandel, in dem das Recht des Stärkeren gilt. Dies kann nicht im Interesse der Europäischen Union sein. Als weltweit größter Wirtschaftsraum muss sie sich aktiv in die Gestaltung der Welthandelsordnung einbringen. Das Handelsabkommen mit dem Mercosur und das Investitionsabkommen mit China (CAI), bei dem derzeit der Text verhandelt wird, wären dafür wichtige Bausteine. Die Europäische Union sollte sich dabei nicht selbst im Wege stehen.

Martin Klein
Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg
martin.klein@wiwi.uni-halle.de

© 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.

DOI: 10.1007/s10273-020-2775-3

Corona-Krise, Inflationsziel der EZB und Inflationsmessung

Die EZB plant ebenso wie die US-amerikanische Federal Reserve, ihr Inflationsziel leicht auf 2 % anzuheben und dies im Durchschnitt mehrerer Jahre zu erreichen. Tatsächlich liegt die Inflationsrate aber trotz der sehr lockeren Geldpolitik deutlich unter 2 %. Werden die Maßnahmen gegen die Corona-Krise die Preissteigerung erhöhen? Während der Finanzkrise war es nicht dazu gekommen. Auch die derzeit erwartete Wirtschaftsentwicklung spricht nicht für hohe Preissteigerungen. Aber welche Rate sollte als Indikator für die „wahre" Inflation gemessen werden? Sollten die Vermögenspreise berücksichtigt werden? Was spricht für den BIP-Deflator, was für den Konsumentenpreisindex? Wie ist eine hedonische Qualitätsbereinigung zu bewerten? Über diese Fragen diskutieren die Teilnehmer*innen des Zeitgesprächs.

Kommt nach der Corona-Krise die Inflation?

Peter Bofinger, Julius-Maximilians-Universität Würzburg.

Ein höheres Inflationsziel für die EZB?

Bernhard Herz, Universität Bayreuth.

Lukas Menkhoff, Humboldt-Universität zu Berlin; DIW Berlin.

Inflation, Inflationsmessung und Zentralbankpolitik

Alfons Weichenrieder, Goethe-Universität Frankfurt am Main; WU Wien; Leibniz Institut SAFE.

Eren Gürer, Goethe-Universität Frankfurt am Main.

Die Inflationsmessung erzeugt die Illusion der stabilen Kaufkraft

Gunther Schnabl, Universität Leipzig.

Wird die „wahre" Inflationsrate gemessen? – Praxis der Inflationsmessung vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie

Susanne Hagenkort-Rieger, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden.

Title: *The Coronavirus Crisis, the Inflation Target of the ECB and Inflation Measurement*

Abstract: *The ECB is discussing how to raise its inflation target slightly to 2 %, just as the US Federal Reserve is raising it slightly and aiming to achieve it over several years on average. In reality, however, the inflation rate is well below 2 % despite the very relaxed monetary policy. Will the measures against the corona crisis increase the inflation rate? This did not happen during the financial crisis despite the increase in the money supply. Even current economic developments do not explain the high price increases. So what rate should be measured as an indicator of "true" inflation? Should asset prices be taken into account? What about the GDP deflator, or the consumer price index? How should a hedonic quality adjustment be assessed? These are the questions that Zeitgespräch participants will discuss.*

JEL Classification: *E31,E40, E50*

DOI: 10.1007/s10273-020-2776-2

Peter Bofinger

Kommt nach der Corona-Krise die Inflation?

„Die warnenden Stimmen werden lauter: Immer mehr Finanzexperten in aller Welt befürchten für die absehbare Zeit steigende Inflationsraten in den Industrie- und Schwellenländern." Das klingt aktuell, das Zitat stammt jedoch aus der Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 27. Januar 2011. Wie schon nach der Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 sind jetzt zunehmend Stimmen zu hören, die für die kommenden Jahre mit erheblichen Inflationsgefahren rechnen. Bei den umfangreichen fiskalpolitischen Maßnahmen zur Stützung der von der Corona-Pandemie stark beeinträchtigten Volkswirtschaften und den hoch dosierten Ankaufprogrammen der großen Notenbanken ist es nicht überraschend, dass sich viele Menschen Sorgen um die Stabilität des Geldes machen.

Aber der Rückblick auf die Finanzkrise und auch auf die Eurokrise zeigt, dass sich die damals weitverbreiteten Inflationsszenarien als unzutreffend erwiesen haben. Bei dem noch vergleichsweise kurzen Erfahrungshorizont mit der Corona-Pandemie ist es nicht einfach, die davon möglicherweise ausgehenden inflationären Impulse angemessen zu beurteilen. Die folgenden Einschätzungen sind daher nur als eine grobe Orientierung anzusehen.

Die bisherigen Erfahrungen

Aus wirtschaftlicher Sicht handelt es sich bei der Corona-Pandemie um einen gleichzeitigen Angebots- und Nachfrageschock. Auf der Angebotsseite stellte sich vor allem am Anfang das Problem unterbrochener globaler Lieferketten sowie einer mangelnden Verfügbarkeit von Arbeitskräften, da diese ihre Kinder betreuen mussten. Länger anhaltende negative Produktivitätseffekte gehen von den Hygienevorschriften aus, die das Einhalten von Abständen und eine laufende Desinfektion vorschreiben. Auf der Nachfrageseite bedeuten die Schließung von Restaurants und Hotels sowie das Verbot von Kongressen und Sportveranstaltungen einen drastischen Schock für Unternehmen und Selbstständige, die Dienstleistungen im Bereich des „sozialen Konsums" anbieten. Zusätzliche negative Effekte gehen von der Kaufzurückhaltung der Konsument*innen aufgrund von Kurzarbeit oder Arbeitslosigkeit sowie der Unsicherheit über die weitere wirtschaftliche Entwicklung aus. Viele Konsument*innen dürften ihre Ausgaben auch aufgrund von Ansteckungsgefahren einschränken. Steigende Infektionszahlen und das Fehlen einer überzeugenden Strategie zur Bekämpfung der Pandemie dürften Unternehmen dazu veranlassen, größere Investitionsvorhaben zumindest aufzuschieben.

Während der Angebotsschock eher preistreibend wirkt, gehen von den Störungen auf der Nachfrageseite eher deflationäre Effekte aus. Bisher sind seit dem Jahresende 2019 keine größeren Auswirkungen der Krise auf die Verbraucherpreise zu erkennen. Während das Preisniveau im Euroraum und in Deutschland im Oktober 2020 saisonbereinigt um rund 0,5 % bzw. 0,4 % unter dem Niveau von Dezember 2019 lag, bewegte es sich in den USA im September mit 0,7 % leicht darüber.

An den Daten für den Euroraum (vgl. Abbildung 1) lässt sich erkennen, dass es bei den Preisen für unverarbeitete Lebensmittel zu Beginn der Krise zu einem deutlichen Preisschub gekommen ist, der sich bis zuletzt nicht zurückgebildet hat. Leicht überdurchschnittlich haben sich auch die verarbeiteten Lebensmittel verteuert. Die Preise für die übrigen Komponenten und der Index insgesamt (ohne Energie) sind mehr oder weniger konstant geblieben. Der Befund spricht zum einen für eine gewisse Preisstarrheit und zum anderen dafür, dass sich die preisdämpfenden Nachfrageeffekte und die preistreibenden Angebotsschocks in etwa die Waage gehalten haben. Eindeutig ist allerdings die Entwicklung bei den Ölpreisen, die sich gegenüber dem Jahresbeginn 2020 nahezu halbiert haben.

Inflationsentwicklung aus realwirtschaftlicher Sicht

Die Erfahrungen aus den vergangenen Jahrzehnten zeigen, dass die Preisentwicklung in Deutschland, aber auch in anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften, sowohl von den Entwicklungen am Arbeitsmarkt als auch von den Preisschocks am Ölmarkt geprägt gewesen ist.

Prof. Dr. Peter Bofinger ist Lehrstuhlinhaber für VWL I, Geld und internationale Wirtschaftsbeziehungen an der Universität Würzburg.

© 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.

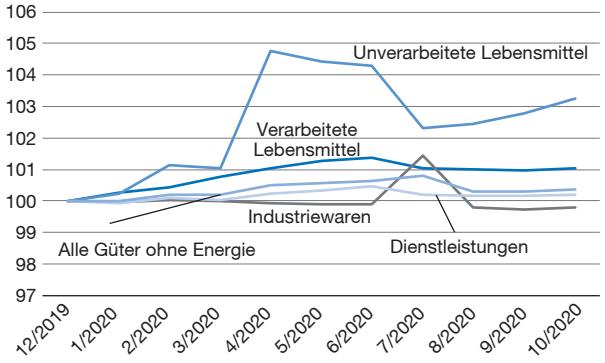
Die von der Beschäftigungssituation auf die Inflation ausgehenden Impulse lassen sich durch die Phillips-Kurve beschreiben. Sie bildet den Zusammenhang ab, der zwischen der Lohn- und Preisentwicklung auf der einen Seite und Inflationserwartungen und der Situation am Arbeitsmarkt auf der anderen Seite besteht. Im vergangenen Jahrzehnt wurde viel darüber diskutiert, inwieweit sich dieser Zusammenhang abgeschwächt hat. Eine Studie der Deutschen Bundesbank (2016) kommt jedoch zu dem Ergebnis, dass „die Phillips-Kurve nach wie vor als ein wichtiges Instrumentarium der Preisanalyse und -prognose dienen kann“[1].

Vor diesem Hintergrund sollten auf kurze bis mittlere Sicht keine größeren Inflationsgefahren bestehen. Nach der Prognose der Gemeinschaftsdiagnose (2020) vom Oktober 2020 ist damit zu rechnen, dass die Arbeitslosigkeit in allen großen Volkswirtschaften bis 2021 noch merklich ansteigen und auch 2022 um rund einen halben Prozentpunkt über dem Niveau des Jahres 2019 liegen wird. Diese Entwicklung dürfte noch die im Jahr 2022 für die darauffolgenden Jahre abzuschließenden Tariflöhne prägen, sodass von der Lohnseite auf absehbare Zeit nicht mit inflationären Impulsen zu rechnen ist.

Auch über das Jahr 2022 hinaus ist zu erwarten, dass die Arbeitsmarktsituation von den strukturellen Effekten geprägt sein wird, die von der Corona-Pandemie auf das Wirtschaftsgeschehen ausgehen. So ist mit einem großen Digitalisierungsschub in der ganzen Wirtschaft zu rechnen. Eine Studie von Bertschek und Erdsiek (2020) zeigt, wie stark Soloselbstständige die Digitalisierung vorangetrieben haben. Eine Analyse der KfW kommt zu einem ähnlichen Befund für den Mittelstand. In der Industrie dürften die Erfahrungen mit der Corona-Pandemie dazu führen, dass noch stärker als bisher auf Roboter gesetzt wird. Joe Stiglitz (2020) hat das wie folgt auf den Punkt gebracht: „Because machines cannot be infected by the virus, they will look relatively more attractive to employers, particularly in the contracting sectors that use relatively more unskilled labor.“

Negativ auf die Arbeitsmarktperspektiven von weniger qualifizierten Arbeitnehmer*innen dürfte sich auch auswirken, dass in der Post-Corona-Welt mit großer Wahrscheinlichkeit weniger Geschäftsreisen durchgeführt werden. Das bedeutet Arbeitsplatzverluste in den davon abhängigen Dienstleistungsbereichen (Hotels, Fluglinien, Restaurants, Taxis, Bars, Catering). Dienstleistungsbetriebe in den Innenstädten dürften darunter leiden, dass sich dort bei einer zunehmenden Verbreitung von Homeoffice generell weniger Menschen aufhalten werden.

Abbildung 1
Preisentwicklung der Komponenten des Harmonisierten Verbraucherpreisindex im Euroraum
Preisindizes 12/2019 = 100



Quelle: Europäische Zentralbank, Statistical Data Warehouse.

Ungünstig für die Perspektiven am Arbeitsmarkt wirken sich zudem die Effekte der Corona-Krise auf das Arbeitsangebot aus. Man spricht dabei nicht mehr von Hysterese-Effekten, sondern von den Narben (*scarring*) die sich aus solchen Schocks für die Berufsaussichten ergeben. Portes (2020) nennt hier folgende Punkte: Generell führt Arbeitslosigkeit zu einer Abschreibung auf das Humankapital. Die beruflichen Fähigkeiten atrophieren und das seelische Befinden leidet, was zu psychischen Krankheiten führen kann. Das beeinträchtige die Einkommens- und Lohnperspektiven in signifikanter Weise. Diese Effekte seien besonders nachteilig für jüngere Arbeitnehmer*innen. Zudem führe der Arbeitsplatzverlust dazu, dass Arbeitskräfte (und Unternehmen) ihr firmenspezifisches Kapital verlieren und dadurch weniger produktiv seien. Schließlich habe die Krise negative Effekte auf die Ausbildung junger Menschen. Schon ein relativ kurzer Verlust an Ausbildungszeit habe erhebliche Konsequenzen für die Entwicklung der beruflichen Fähigkeiten (Burgess and Sievertson 2020).

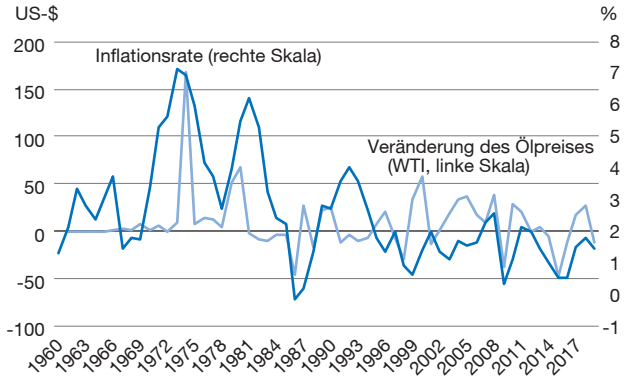
Die durch die Corona-Pandemie ausgelösten dauerhaften Strukturveränderungen im Bereich der Mobilität dürften sich – zusammen mit der wachsenden Bedeutung erneuerbarer Energien – auch längerfristig dämpfend auf die Preise von Erdöl und Erdgas auswirken. Der Einfluss der Ölpreise auf die Preisentwicklung in Deutschland ist bei einer längerfristigen Perspektive deutlich erkennbar (vgl. Abbildung 2). Man erkennt dabei auch die preistreibenden Effekte der Lohnentwicklung zu Beginn der 1970er Jahre und die dämpfenden Impulse durch die Lohnmoderation, die gegen Ende der 1990er Jahre einsetzte. Insgesamt gesehen ist somit

1 „This paper argues that European inflation behavior is not as puzzling or complex as recent discussions suggest. A simple Phillips curve captures most of the movements in inflation over the twenty years that the Euro has existed“ (Ball und Mazumder, 2019).

Abbildung 2

Inflationsrate in Deutschland und Veränderung des Ölpreises gegenüber dem Vorjahr

Inflationsrate in %, Ölpreis: West Texas Intermediate (WTI) in US-$

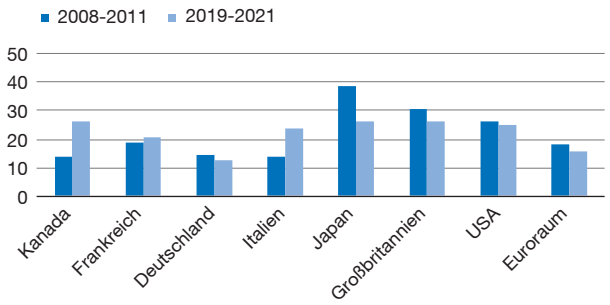


Quellen: Federal Reserve Bank of St. Louis, Deutsche Bundesbank.

Abbildung 3

Anstieg der Schuldenstandsquoten

in Prozentpunkten



Quelle: Internationaler Währungsfonds, World Economic Outlook Database.

nicht damit zu rechnen, dass es über die Energiepreise mittelfristig zu inflationären Effekten kommen wird. Zum Bild einer durch die Corona-Pandemie mittelfristig geänderten Einstellung zur Mobilität gehören schließlich auch die Effekte auf die Märkte für Gewerbeimmobilien. Der Bedarf an Büroräumen wird ebenso sinken wie die Nachfrage nach Immobilien für Hotels und den stationären Handel. Das wird sich negativ auf die Beschäftigung in der Bauwirtschaft auswirken und somit den Arbeitsmarkt zusätzlich belasten.

Zu alledem wird in der Zeit nach 2021 in vielen Ländern die Notwendigkeit hinzutreten, nach den hohen Defiziten zur Pandemie-Bekämpfung die öffentlichen Haushalte wieder drastisch zu konsolidieren. In Deutschland erfordert die Schuldenbremse, dass die in den Jahren 2020 und 2021 aufgenommenen Schulden in „angemessener Zeit“ (Artikel 109 GG) getilgt werden müssen. Bund und Länder stehen also unter dem Zwang, nicht nur einen ausgeglichenen Haushalt, sondern sogar Überschüsse erzielen zu müssen. Wenn an der Schuldenbremse festgehalten wird, was zu befürchten ist, ergeben sich daraus restriktive Nachfrage-Impulse. Wird im Euroraum an den Regeln des Stabilitäts- und Wachstumspakts festgehalten, kommt es zu erheblichen Konsolidierungserfordernissen, vor allem in den von der Pandemie besonders stark betroffenen südeuropäischen Volkswirtschaften.

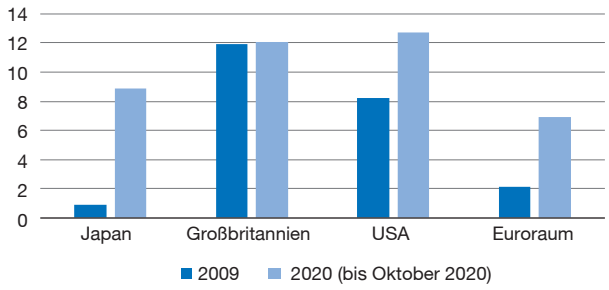
Inflationsentwicklung aus monetärer Sicht

Von vielen Betrachter*innen wird die krisenbedingt allgemein stark ansteigende Staatsverschuldung als eine Gefahr für die Geldwertstabilität angesehen. In der Tat ist es in der Geschichte immer wieder vorgekommen, dass dadurch sich selbst verstärkende Prozesse ausgelöst wurden, die in einer Hyperinflation endeten. Entscheidend für die Auswirkungen hoher Budgetdefizite ist die gesamtwirtschaftliche Konstellation. In einer Phase mit großen Engpässen auf der Angebotsseite, wie beispielweise in Deutschland nach dem Ersten Weltkrieg, kann eine staatliche Nachfragestimulierung leicht zur Inflation führen. In einer Situation wie in der Corona-Krise (und der Zeit danach) besteht das Problem jedoch nicht in Angebotsengpässen, sondern vielmehr in einer unzureichenden gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, die mit Überkapazitäten einhergeht. Ein abschreckendes Beispiel hierfür ist die große Depression der Jahre 1929 bis 1933, die aufgrund eines unzureichenden fiskalpolitischen Handels von einer massiven Deflation geprägt war.

Obwohl es, wie die Modern Monetary Theory (MMT) zurecht feststellt, für die Fiskalpolitik in großen Volkswirtschaften keine Finanzierungsrestriktion gibt, wird von MMT-Protagonist*innen immer betont, dass die Restriktion der real verfügbaren Ressourcen in einer Volkswirtschaft berücksichtigt werden muss, wenn man vermeiden will, dass es zu Inflation kommt (Tymoigne und Wray 2013).

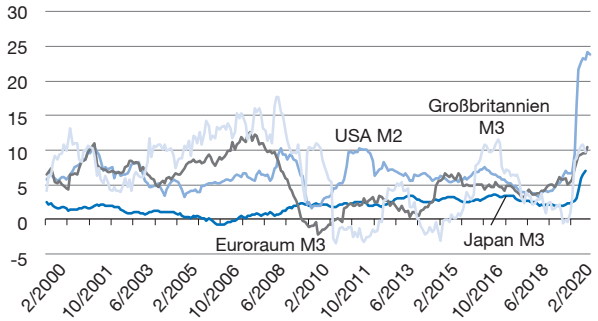
Dass auch ein starker Anstieg der Staatsverschuldung nicht zu Inflation führen muss, zeigt der Blick auf die Finanzkrise 2008/2009. Damals war der Anstieg der Staatsschuldenquote (Staatsverschuldung in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts) in den großen Volkswirtschaften ähnlich hoch ausgefallen, wie das jetzt für die Corona-Krise beispielsweise vom Internationalen Währungsfonds in seinem World Economic Outlook vom Oktober 2020 für die Jahre von 2019 bis 2021 erwartet wird (vgl. Abbildung 3). Wie bereits erwähnt, haben sich die damaligen Inflationsbefürchtungen jedoch als unbegründet erwiesen.

Abbildung 4
Anleihekäufe der Notenbanken
in % des Bruttoinlandsprodukts des Vorjahres



Quelle: Notenbankstatistiken.

Abbildung 5
Geldmengenwachstum
in %



Quelle: Federal Reserve Bank of St. Louis.

Ein deutlicher Unterschied zur Finanzkrise besteht allerdings in der Rolle der Notenbanken. Ende 2019 bis Oktober 2020 haben die Bank von Japan, die Europäische Zentralbank (EZB) und die Federal Reserve deutlich mehr Anleihen angekauft als im gesamten Jahr 2009. Besonders deutlich ist der Unterschied bei der Bank von Japan und der EZB (vgl. Abbildung 4). Dies dürfte eine Erklärung dafür sein, dass 2009 die langfristigen Zinsen für diese Währungen deutlich höher lagen als heute. Die Renditen für US-Dollar-, Pfund-Sterling- und Euroanleihen lagen bei 3,3 %, 3,4 % und 3,8 %. Für Yen-Anleihen beliefen sie sich auf 1,4 %. Aus einer monetaristischen Sichtweise ist von Interesse, welche Auswirkungen sich aus der Bilanzausweitung der Notenbank für die Entwicklung der Geldbestände der Nichtbanken ergeben. In allen vier Währungsräumen ist es durch die Corona-Pandemie zu einer Beschleunigung des Geldmengenwachstums gekommen (vgl. Abbildung 5). Im Fall von Großbritannien und dem Euroraum gehen die Größenordnungen jedoch nicht über Werte hinaus, wie sie auch schon in den 2000er Jahren zu beobachten gewesen waren. In Japan belief sich der Anstieg der Geldmenge M3 auf 7,1 %, was allerdings im historischen Vergleich relativ hoch ist. Mit einer Zuwachsrate von zuletzt 23,9 % fällt das Geldmengenwachstum in den USA demgegenüber völlig aus dem Rahmen.

Diese ungewöhnliche Entwicklung korrespondiert mit einer im historischen Vergleich ebenfalls rekordhohen Sparquote der privaten Haushalte. Diese erreichte im 2. Quartal 2020 in den USA einen Wert von 25,8 %, im 3. Quartal 2020 lag sie mit 15,7 % immer noch auf einem ungewöhnlich hohen Niveau. Zu erklären ist diese Konstellation aus einer Kombination mit extrem hohen staatlichen Transfers an die privaten Haushalte im 2. und 3. Quartal 2020, bei den gleichzeitig stark eingeschränkten Konsummöglichkeiten im 2. Quartal 2020. Die staatlichen Transfers, die vor allem in der Form von sehr großzügigen Arbeitslosengeldzahlungen im Rahmen des CARES Act geleistet wurden, fielen in beiden Quartalen so hoch aus, dass sie die krisenbedingten Ausfälle bei den regulären Haushaltseinkommen bei weitem überkompensierten. Im Ergebnis erzielten die privaten Haushalte im 2. Quartal 2020 einen Einkommensanstieg von 12,6 % gegenüber dem Vorjahresquartal; im 3. Quartal lag der Anstieg immer noch bei 7,7 %. Es ist schwer abzuschätzen, wie sich die durch überzogene staatliche Transfers bei gleichzeitig eingeschränkten Konsummöglichkeiten generierte private Ersparnis auf die Preisentwicklung auswirken wird. Bei Haushalten, deren Konsumverhalten durch eine intertemporale Optimierung gekennzeichnet ist, dürfte das erhöhte Vermögen nur bedingt zu einem Konsumschub führen. Von Haushalten, die ihr Ausgabenverhalten vom laufenden Einkommen abhängig machen, könnte nach dem Ende der Krise ein erhöhter Konsum ausgehen, der eine preistreibende Wirkung entfaltet.

Aus einem solchen Einmaleffekt muss sich keine dauerhafte Inflationsbeschleunigung ergeben. Ganz entscheidend ist dabei, dass die Inflationserwartungen der privaten Haushalte fest verankert bleiben. In diesem Umfeld war die Ankündigung des Notenbankpräsidenten Powell, man werde nach Perioden mit einer Inflationsrate unter 2 % eine Inflationsrate von „moderately above 2 percent for some time“ anstreben, nicht unbedingt hilfreich. Für die Erwartungsbildung ist es problematisch, wenn Powell ankündigt, dass sich die Fed dabei nicht an eine bestimmte Formel halten, sondern eine „flexible form of average inflation targeting“ verfolgen werde (Powell, 2020).

Zusammenfassung

Nach der immer noch vergleichsweise kurzen Erfahrung mit den wirtschaftspolitischen und wirtschaftlichen Implikationen der Corona-Pandemie lassen sich deren Auswirkungen auf die Inflationsentwicklung nur grob abschätzen. Aus realwirtschaftlicher Sicht dürften die durch den Schock erhöhte

Arbeitslosigkeit und die negativen Auswirkungen längerfristiger struktureller Veränderungen (geringere Mobilität, erhöhte Digitalisierung, geringere Nachfrage vor allem nach unqualifizierten Arbeitskräften) eine preisdämpfende Wirkung entfalten. Auch bei den Preisen von fossilen Brennstoffen ist sowohl kurzfristig als auch mittelfristig mit keinem steigenden Trend zu rechnen. Ungünstige Perspektiven für Gewerbeimmobilen und der Konsolidierungszwang, dem sich die öffentlichen Haushalte nach dem Abflauen der Pandemie gegenübersehen werden, haben zudem eine eher deflationäre Wirkung.

Aus monetärer Sicht ist eine erhöhte Staatsverschuldung nicht automatisch als inflationär anzusehen. Sofern sie, wie im Fall der Pandemie, dafür sorgt, einem Einbruch der Nachfrage entgegenzuwirken, verhindert sie vielmehr eine Deflation. Von der Größenordnung geht der Anstieg der Schuldenquote in den G7-Staaten nicht über Werte hinaus, die in der Finanzkrise zu verzeichnen waren. Die Finanzierung durch die Notenbanken ist allerdings deutlich stärker ausgefallen als damals, was die im Vergleich zu 2009 wesentlich geringeren Zinssätze für langfristige Anleihen zumindest teilweise erklären kann. Bei der aus monetaristischer Sicht zentralen Entwicklung der Geldbestände von Nichtbanken bewegen sich die Werte für den Euroraum und Großbritannien bisher noch in einer Größenordnung, wie sie schon in den 2000er Jahren beobachtet werden konnte, ohne dass sich daraus Inflationstendenzen ergeben hätten. Auch in Japan ist die Entwicklung noch moderat. Das ist ganz anders in den USA, wo das Geldmengenwachstum weit über die bisher verzeichneten Höchstwerte hinausgeht. Die Ursache hierfür sind ungewöhnlich hohe staatliche Transfers, die ebenfalls eine ungewöhnlich hohe private Ersparnis ermöglichten. Wenn diese nach Abflauen der Krise zu erhöhten Konsumausgaben verwendet würden, könnte dies temporär zu einer Überhitzung führen.

Literatur

Ball, L. M. und S. Mazumder (2019), A Phillips Curve for the Euro Area, *NBER Working Paper*, 26450, http://www.nber.org/papers/w26450 (3. November 2020).

Bertschek, I. und D. Erdsiek (2020), Soloselbstständigkeit in der Corona-Krise – Digitalisierung hilft bei der Bewältigung der Krise, *ZEW-Kurzexpertise*, 20-08, 27. Mai, https://www.zew.de/publikationen/soloselbststaendigkeit-in-der-corona-krise (3. November 2020).

Burgess, S. und H. H. Sievertsen (2020), Schools, skills, and learning: The impact of COVID-19 on education, *VoxEU.org*, 1. April, https://voxeu.org/article/impact-covid-19-education (3. November 2020).

Deutsche Bundesbank (2016), Die Phillips-Kurve als Instrument der Preisanalyse und Inflationsprognose in Deutschland, *Monatsbericht April 2016*, 31-46, https://www.bundesbank.de/resource/blob/664886/de60552409f6dd3f4fe614454664d800/mL/2016-04-phillips-kurve-data.pdf (3. November 2020).

Frankfurter Allgemeine Zeitung (2011), Banker und Ökonomen befürchten Inflation, 27. Januar, https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/weltwirtschaftsforum-2011/weltweite-preissteigerung-banker-und-oekonomen-befuerchten-inflation-1572787.html (3. November 2020).

Gemeinschaftsdiagnose (2020), Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2020: Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie, Gemeinschaftsdiagnose im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie.

Portes, J. (2020), The lasting scars of the Covid-19 crisis: Channels and impacts, *VoxEU.org*, 1. Juni, https://voxeu.org/article/lasting-scars-covid-19-crisis (13. November 2020).

Powell, J. H. (2020), New Economic Challenges and the Fed's Monetary Policy Review. Speech at „Navigating the Decade Ahead: Implications for Monetary Policy", an economic policy symposium sponsored by the Federal Reserve Bank of Kansas City, Jackson Hole, Wyoming, 27. August, https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20200827a.htm (13. November 2020).

Stiglitz, J. E. (2020), Priorities for the COVID 19 Economy, Project Syndicate, 1. Juli, https://www.project-syndicate.org/commentary/covid-2020-recession-how-to-respond-by-joseph-e-stiglitz-2020-06 (13. November 2020).

Tymoigne, É. und R. L. Wray (2013), Modern Money Theory 101: A Reply to Critics, *Levy Economics Institute Working Paper*, Nr. 778, November, http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_778.pdf (13. November 2020).

Zimmermann, V. (2020), Innovationen in der Corona-Krise: Not macht erfinderisch, *KfW-Research*, Nr. 295, 13. Juli, https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Fokus-Volkswirtschaft/Fokus-2020/Fokus-Nr.-295-Juli-2020-Innovationen-Corona.pdf (13. November 2020).

Bernhard Herz, Lukas Menkhoff

Ein höheres Inflationsziel für die EZB?

Die Europäische Zentralbank (EZB) stellt derzeit ihre geldpolitische Strategie und dabei insbesondere die Konkretisierung ihres Inflationsziels zur Debatte. Bisher definiert die EZB die Umsetzung des vertraglich vorgegebenen Ziels der Preisniveaustabilität als eine Inflationsrate auf mittlere Sicht von unter, aber nahe an 2 % pro Jahr. Diskutiert wird nun, dieses Ziel auf 2 % leicht anzuheben und seine Erreichung im Durchschnitt mehrerer Jahre anzustreben (Lagarde, 2020). Beide Elemente sind durchaus überraschend, da die realisierte Inflationsrate in den vergangenen Jahren eher tiefer lag und da ein mehrjähriger Durchschnitt den Spielraum der EZB für eine expansivere

© 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. Bernhard Herz ist Inhaber des Lehrstuhls für VWL, insbesondere Geld und Internationale Wirtschaft, an der Universität Bayreuth.

Prof. Dr. Lukas Menkhoff lehrt VWL an der Humboldt-Universität zu Berlin und leitet die Abteilung Weltwirtschaft am DIW Berlin.

Geldpolitik nochmals erweitert. Warum läuft die Diskussion dennoch in diese Richtung und was sind die Pro- und Contra-Argumente?

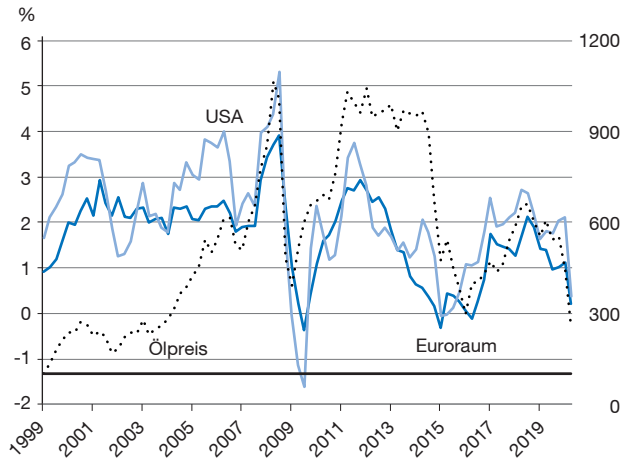
Rückblick auf Strategie-Entwicklung

Die Entwicklung der Strategie der EZB versteht man am besten mit einem Blick auf ihre Entstehungsgeschichte. Als der Plan einer neu zu gründenden EZB in den 1990er Jahren konkretisiert wurde, war das Rollenmodell einer erfolgreichen Zentralbank in Europa sicherlich die Deutsche Bundesbank. Diese hatte eine beeindruckende Geschichte an Preisniveaustabilität in einem inflationären internationalen Umfeld vorzuweisen. Seit den 1970er Jahren hatte sie als erste Zentralbank Geldmengenziele eingeführt und diese aus Projektionen abgeleitet. Teil dieser Begründung ihrer Politik war die Annahme einer damals „unvermeidbaren" Preisniveausteigerung, die seit 1985 pro Jahr 2 % betrug.

Diese 2 % waren in erster Linie ein pragmatisch gewählter Wert, denn in den 1970er Jahren und bis in die frühen 1980er Jahre waren die Inflationsraten auch in Deutschland recht hoch, bis zu etwa 6 % bis 7 % pro Jahr. Vor diesem Hintergrund waren 2 % ein sehr moderater Wert für eine akzeptierte Inflationsrate und sollten einen Anker für die Rückführung und Ausbildung stabiler Inflationserwartungen bilden. Tatsächlich hat die Bundesbank, insbesondere ihr langjähriger Chefökonom und zeitweiliger Präsident Helmut Schlesinger (1976), auch Inflationsraten deutlich unter 2 % nicht als abwegig angesehen.

Bei der Konzeption der EZB-Strategie lag es also nahe, sich am Modell der Bundesbank zu orientieren, zumal mit Ottmar Issing, dem früheren Chef-Ökonom der Bundesbank, ein intimer Kenner des Geldmengenkonzepts auf die Stelle des ersten EZB-Chefökonomen gewechselt war. Der ursprüngliche Ansatz war als Zwei-Säulen-Strategie formuliert, wobei die erste Säule unmittelbar an der Tradition der Bundesbank mit der Ableitung eines Geldmengenziels anschloss, während die zweite Säule eine breite Analyse des Preisniveauumfelds formulierte. Die Zielgröße war ein Preisniveauanstieg von unter 2 % pro Jahr, gemessen am neu eingerichteten Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI).

Abbildung 1
Inflation im Euroraum und in den USA sowie Ölpreis
Änderungsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex HVPI, in % (linke Skala), Ölpreis Brent 1999 = 100 (rechte Skala)



Quellen: Eurostat (2020); OECD (2020); U.S. EIA (2020); eigene Darstellung.

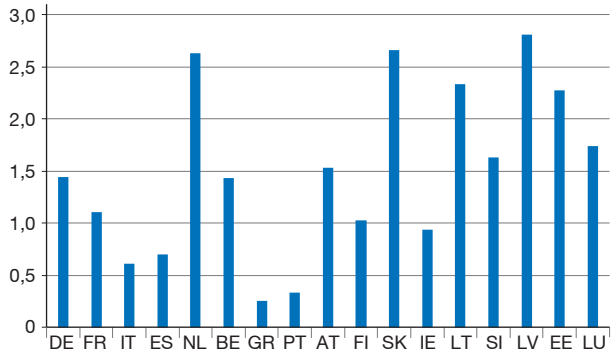
Als Ergebnis der Strategieüberprüfung nach den ersten Praxisjahren der EZB kam es zu zwei Änderungen. Zum einen wurden die beiden Säulen nun in eine neue Rangordnung gebracht, indem das „alte" Geldmengenziel weicher formuliert und als zweitrangig betrachtet wurde. Dagegen wurde die Analyse des Preisniveauumfelds in den Vordergrund gestellt. Die zweite Änderung war eine leichte Präzisierung des Preisniveauziels auf die heutige Formulierung. Im Grunde hatte die EZB damit den Wandel von einer Geldmengenstrategie (wie sie die Bundesbank formal praktiziert hatte) zu einem Inflationsziel vollzogen.

Seit dem Start als geldpolitisch verantwortliche Institution zum 1.1.1999 hat die EZB ihr Ziel der Preisniveaustabilität im Großen und Ganzen gut erreicht. Die Inflationsraten haben sich im Euroraum fast immer in einer Spanne von etwa 1 % bis 3 % bewegt, mit leicht sinkender Tendenz (vgl. Abbildung 1). Insbesondere die beiden großen Wirtschaftskrisen 2008/2009 und 2020, die Staatschuldenkrise Mitte der vergangenen Dekade und Ölpreisschocks sind gut zu erkennen. Ein internationaler Vergleich macht gleichzeitig deutlich, wie sehr sich die Inflationsraten seit den 1970er Jahren verändert haben. Auch die Notenbanken anderer Industrie- und Schwel-

Abbildung 2

Inflationsraten in zahlreichen Mitgliedsländern der Eurozone 2019

Änderungsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex HVPI, in %



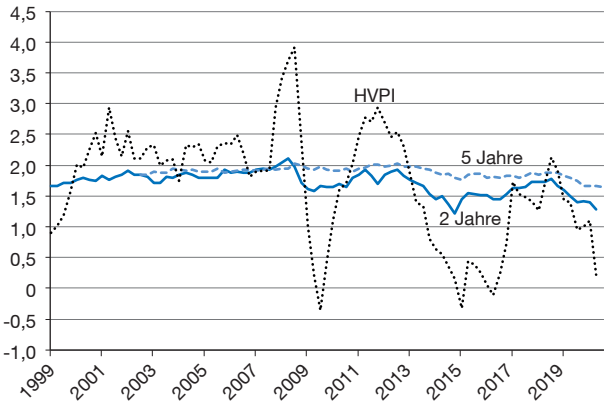
Anmerkung: Länderkürzel nach ISO-3166 Alpha-2. Reihenfolge der Länder nach Bruttoinlandsprodukt geordnet.

Quelle: OECD (2020); eigene Darstellung.

Abbildung 3

Inflation im Euroraum: Tatsächlich und erwartet

2- und 5-Jahres-Prognose, Änderungsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex HVPI, in %



Quellen: EZB (2020); Eurostat (2020); eigene Darstellung.

lenländer, wie die US-amerikanische Zentralbank Federal Reserve (Fed), „erreichen“ ein vergleichbar hohes Maß an Preisniveaustabilität wie die EZB.

Deflationsgefahr als aktuelles Problem?

Aufgrund der zuletzt oft niedrigen Inflationsraten wird diskutiert, ob die EZB ihr Inflationsziel verfehlen könnte und stattdessen dem Euroraum eine Deflation droht. Dies ist eine der Begründungen für die überaus expansive Geldpolitik der vergangenen Jahre. Tatsächlich sind die durchschnittlichen Inflationsraten aber in der Spanne von 1 % bis 2 % geblieben, und nur große Krisen und der Rückgang der Rohstoffpreise drückten die Inflationsraten unter diese Spanne. Allerdings mag dies zum Teil der expansiven Geldpolitik zu verdanken sein. Darüber hinaus wird auch angeführt, dass die strukturellen Veränderungen im Rahmen der Globalisierung mit der Ausweitung des Arbeitskräftepotentials sowie die nachlassende Dynamik alternder Gesellschaften dazu geführt haben, dass überall auf der Welt die Inflationsraten niedrig geblieben sind (Summers, 2014; vgl. auch Abbildung 1).

Immerhin, wenn man Deflationsgefahr als zentrales Problem sieht, dann ist eine Erhöhung des Inflationsziels eine durchaus zielkonforme Maßnahme. Die Hoffnung besteht, dass unter einer glaubwürdigen Forward Guidance die Inflationserwartungen erhöht werden können, ohne dass die Geldpolitik kurzfristig aktiv werden muss (in den USA hat das erhöhte Inflationsziel bisher keinen Niederschlag in den Inflationserwartungen der Haushalte gefunden, Coibion et al., 2020). Mittelfristig allerdings ist die EZB gefordert, ihr Ziel dann auch zu realisieren.

Ein möglicherweise größeres Problem als die durchschnittliche Inflationsrate stellt die Heterogenität im Euroraum dar. Die Inflationsraten in den teilnehmenden Ländern können sehr unterschiedlich hoch sein. Zwar nahmen im Laufe der Zeit nicht nur die Inflationsraten ab, sondern auch die Unterschiede innerhalb des Euroraums. Dennoch bleiben teilweise deutliche Unterschiede wie beispielsweise 2019 (vgl. Abbildung 2). Es ist daher nicht auszuschließen, dass einzelne, vor allem kleinere Volkswirtschaften Phasen mit negativen Inflationsraten bei gleichzeitig positiver durchschnittlicher Inflation im Euroraum durchlaufen.

Sind nun vorübergehend negative Inflationsraten eine größere Gefahr als vorübergehend positive? Allgemein betonen Notenbanken die Gefahren, dass aus vorübergehend negativen Inflationsraten die Erwartung dauerhaft sinkender Preise entsteht, mit entsprechenden negativen Folgen für die Güternachfrage und damit die wirtschaftliche Entwicklung (Europäische Zentralbank 2011). Die zentrale Größe sind demnach die Inflationserwartungen. Im Euroraum sind diese aber recht stabil. Private Haushalte, Unternehmen und Expert*innen scheinen zu verstehen, dass rückläufige, auch negative Inflationsraten exogenen Schocks geschuldet sind, und erwarten, dass die EZB weiterhin an ihrem ursprünglichen Inflationsziel festhält. Insbesondere die Inflationserwartungen für den 5-Jahreszeitraum sind sehr persistent im Vergleich zu den aktuellen Inflationsraten. Damit sind sie fest entsprechend des EZB-Inflationsziels verankert und halten großen Abstand zur Nullgrenze (vgl. Abbildung 3). Allerdings reagieren gerade die kürzerfristigen Erwartungen leicht auf die jeweils aktuelle Inflationsentwicklung (Möhrle und

Wollmershäuser, 2020), sodass die Divergenz zu einem erhöhten Inflationsziel steigt.

Folgen unkonventioneller Geldpolitik

Die EZB hat in ihren Verlautbarungen die Gefahr möglicher Deflation immer betont, um ihre expansive Geldpolitik zu begründen. Da in der Folge der weltweiten Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009 und der folgenden Staatschulden- und Bankenkrise im Euroraum die kurzfristigen Zinssätze bereits nahe an der Nullgrenze angekommen waren, folgte die EZB dem Beispiel der Fed und nutzt seitdem neuere Instrumente der sogenannten „unkonventionellen" Geldpolitik. Im Wesentlichen geht es dabei um den Ankauf von Wertpapieren, um die Zentralbankgeldmenge zu erhöhen und die langfristigen Zinssätze niedrig zu halten. Ein – nicht unerwünschter – Nebenaspekt dieser Politik ist es, eine erhebliche Nachfrage vor allem auch nach Staatsanleihen von Mitgliedsländern zu generieren.

In den meisten empirischen Studien zu diesem Thema führt die unkonventionelle Geldpolitik verschiedener Zentralbanken zu sinkenden Zinssätzen und in der Regel zu einer expandierenden Realwirtschaft (Bernoth et al., 2015). Die Debatte kreist also weniger um die Tatsache einer Wirkung, sondern um das Nutzen-Kosten-Verhältnis. Die EZB argumentiert, dass die Wachstumswirkung ohne Inflation bei Gütern und Dienstleistungen erzielt werden kann, also ihr Hauptziel nicht gefährdet sei. Kritiker*innen dagegen weisen auf eine Inflationswirkung bei den Vermögenspreisen hin.

Es fällt schwer, letztere zu negieren, denn sie ergibt sich logisch aus der expansiven Geldpolitik. In gängigen Bewertungsmodellen für Vermögenspreise geht der risikolose Zinssatz als Diskontierungsfaktor ein, und wenn dieser nahe bei null liegt, dann führt die Berücksichtigung langer Perioden zukünftiger Erträge eines Vermögensgegenstands folgerichtig zu fast beliebig hohen Bewertungen. Dies ist vereinbar mit der empirischen Illustration in Abbildung 4, in der für die Jahre nach der großen Wirtschaftskrise die Bilanzsumme der EZB (als Proxy für ihre unkonventionelle Geldpolitik), das nominale Bruttoinlandsprodukt des Euroraums und der Euro Stoxx 600 als Maß für die Entwicklung der Aktienmärkte im Euroraum einander gegenübergestellt werden (Deutsche Bundesbank, 2019, zu Wohnimmobilien).

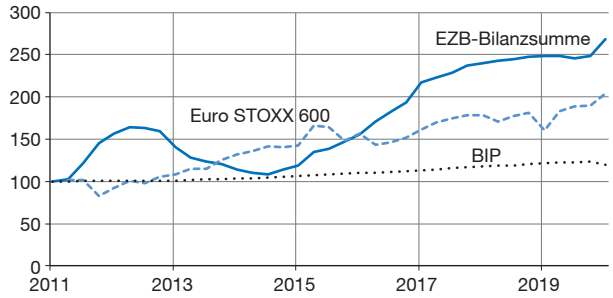
Erhöhtes, mehrjähriges Inflationsziel?

Vor diesem Hintergrund ist nun erstaunlich, dass – in Anlehnung an die Fed – diskutiert wird, das Inflationsziel leicht zu erhöhen und seine Erreichung über Jahre zu strecken. Eigentlich könnte man erwarten, dass ein ver-

Abbildung 4

EZB-Bilanzsumme, Bruttoinlandsprodukt und Europäischer Aktienindex Euro Stoxx 600

2011 = 100



Quellen: EZB (2020); Eurostat (2020); Thomson Reuters Datastream (2020); eigene Darstellung.

gebliches Bemühen um Erreichung des Inflationsziels – trotz extrem expansiver Politik – zum Nachdenken Anlass gibt, das Ziel möglicherweise nach unten anzupassen, denn offensichtlich fällt es der Geldpolitik schwer, höhere Inflationsraten umzusetzen. Es gibt gute Gründe, gerade aufgrund der Globalisierung, warum die Inflation so gering ist. Und falls tatsächlich hohes und billiges Arbeitskräftepotenzial die Inflation eindämmt, dann mündet diese nicht in Deflation, sondern beschreibt ein Gleichgewicht.

Die Formulierung eines mehrjährigen Inflationsziels hätte aber auch weitreichende Politikfolgen. Schon heute richtet die EZB ihre Geldpolitik auf die mittlere Frist aus und trägt damit dem Umstand Rechnung, dass die Transmissionsverzögerungen nicht nur lang, sondern auch zeitlich und von der Größe her variabel sind (Europäische Zentralbank, 2011; Gischer et al., 2020). Sie versucht also nicht, einen deflationären Gütermarktschock sofort und vollständig zu neutralisieren, sondern toleriert Abweichungen und strebt mittelfristig wieder eine Inflationsrate von knapp unter 2 % an. Unter einem Regime mehrjähriger Inflationsziele, wie von der Fed im Sommer angekündigt und von Präsidentin Lagarde auch für die EZB ins Spiel gebracht, würde die EZB aber auf einen (vorübergehenden) Rückgang der Inflationsrate unter den Zielwert mit einer Geldpolitik reagieren, welche die Inflationsrate zukünftig für den gleich langen Zeitraum entsprechend über den Zielwert hebt. Die Geldpolitik ist damit nicht mehr nur zukunftsgerichtet, sondern reagiert auch auf Entwicklungen der Vergangenheit. Der frühere EZB-Vizepräsident Christian Noyer hält dies für eine „extrem riskante" Strategie (Handelsblatt 2020). So müsste die EZB dann etwa nach einer zehnjährigen Unterschreitung des Inflationsziels um einen Prozentpunkt eine Dekade lang einen Wert von 3 % erreichen, um den Durch-

schnitt von 2 % zu realisieren. Dies wäre offensichtlich mit enormen Kosten für die Wirtschaft verbunden. Es müsste dann auch mit einer volatileren Entwicklung der Inflationsrate gerechnet werden.

Die Überlegung eines erhöhten mehrjährigen Inflationsziels bedeutet demnach nichts anderes, als die bisherige Geldpolitik auf mittlere Sicht fortzusetzen. Stärker noch, die Inflationserwartungen und dann die Inflationsrate sollen sozusagen mit Gewalt auf die 2 % gebracht werden. Man muss sich seiner Sache schon sehr sicher sein, um den Einsatz weiter zu erhöhen, also um eine vervielfachte Zentralbankbilanz (und Zentralbankgeldmenge) nochmals kräftig auszuweiten.

Zusätzliches Risiko

Die angestellten Überlegungen erhöhen nicht nur die Kosten der bisherigen Politik im Sinne einer verlängerten Phase inflationierter Vermögenspreise, sondern sie gefährden möglicherweise auch die Stabilität des Geldwesens. Historisch gesehen war es immer leicht gewesen, Geldentwertung zu erzeugen. Dabei ging es in der Vergangenheit typischerweise um eine inflationär finanzierte Staatsverschuldung. Jetzt hingegen sieht es so aus, als sollte einer drohenden Deflation entgegengewirkt werden. Doch so verschieden sind die ökonomischen Vorgänge nicht, dass man sicher sein kann, dass die gegenwärtige Politik nicht abgleitet. Nicht, dass die EZB dies bewusst so steuert, aber riskiert sie nicht ihre Glaubwürdigkeit?

Zum einen ist es aus geldpolitischer Sicht eine riskante Strategie, mit viel Geld zu versuchen die Inflation anzuheizen, wenn man merkt, dass dies kaum gelingt. Es ist keine neue Einsicht, dass Inflation nicht nur ein monetäres Phänomen ist und jedenfalls nicht eins zu eins mit der (Zentralbank-)Geldmenge korreliert. Aber wenn dies stimmt, dann nicht nur heute, sondern auch in Zukunft, wenn die Inflationsrate – endlich? – über die 2 % hinausgeht. Wenn die monetäre Expansion zurückgeführt wird, begrenzt dies dann automatisch die Inflation? Falls die EZB an Vertrauen verliert, kann sie auch die Kontrolle über einen Restriktionsprozess verlieren, und die Anpassungskosten können deutlich steigen.

Zum anderen kann es passieren, dass die Politik der EZB die eines Tages anstehende Restriktion unmöglich macht. Zurzeit ist dies schwer vorstellbar, aber es mag Szenarien geben, in denen die EZB nicht mehr so autonom handeln kann, wie es heute selbstverständlich erscheint. Die Unabhängigkeit von Zentralbanken ist nur eine Periode in deren Geschichte. Dies gilt umso stärker, je mehr sich die EZB auf eine Strategie einlässt, die heute attraktiv erscheint, deren Kosten aber erst später auftreten mögen.

Die angedeuteten Risiken wären besser zu beherrschen, wenn Europa eine dynamische wirtschaftliche Zukunft bevorstünde, so wie es viele Länder nach 1945 erlebt haben. Dann könnte die EZB die monetäre Expansion stoppen, die Realwirtschaft würde den bildlich gesprochen großen monetären Mantel allmählich füllen, die Staaten wüchsen im Erfolgsfall aus ihren Schulden heraus, und die Situation würde sich ohne schmerzhafte Anpassungsprozesse bereinigen. Doch ist das realistisch? Hat Europa nicht grundlegende strukturelle Probleme, nicht zuletzt eine alternde Bevölkerung, die niedrige Wachstumsraten viel realistischer erscheinen lassen?

Rollenverständnis der EZB

Sicher ist die derzeitige Wirtschaftslage, durch die coronabedingte Pandemie ausgelöst, eine enorme Herausforderung für die Wirtschaftspolitik. Und sicher war die Geldpolitik in Europa aufgrund der vereinheitlichten Entscheidung und des Verzichts auf eine direkte parlamentarische Kontrolle schnell handlungsfähig. Im Zusammenspiel der Politikbereiche hat die Geldpolitik den anderen Politikträger*innen Spielräume verschafft, ohne dass Inflation zu einem Problem geworden ist. Dies sind aber keine guten Gründe dafür, dass die Geldpolitik nicht nur ihren aktuell äußerst expansiven Kurs mit dem neuen Ankaufprogramm Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) noch einmal verstärkt, sondern auch ihre geldpolitischen Ziele expansiver ausrichtet.

Literatur

Bernoth, K., P. König und C. Raab (2015), Large-Scale Asset Purchases by Central Banks II: Empirical Evidence, *DIW Roundup*, 61.

Coibion, O., Y. Gorodnichenko, E. S. Knotek II und R. Schoenle (2020), Average Inflation Targeting and Household Expectations, Federal Reserve Bank of Cleveland, *Working Paper*, Nr. 20-26.

Deutsche Bundesbank (2010), Preisniveausteuerung als geldpolitische Strategie, *Monatsbericht Januar*, 31-46.

Deutsche Bundesbank (2019), *Finanzstabilitätsbericht.*

Europäische Zentralbank (2011), *Die Geldpolitik der EZB.*

Gischer, H., B. Herz und L. Menkhoff (2020), *Geld, Kredit und Banken. Eine Einführung*, 4. Aufl., Springer.

Handelsblatt (2020), Lagarde öffnet die Tür für ein flexibleres Inflationsziel, *Handelsblatt*, 30. November.

Lagarde, C. (2020), The monetary policy strategy review: some preliminary considerations, *speech at the „ECB and Its Watchers XXI" conference*, 30. November.

Möhrle, S. und T. Wollmershäuser (2020), Über die drohende Entankerung der Inflationserwartungen in der Eurozone und die Handlungsspielräume der EZB, *ifo Schnelldienst*, 73(10), 30-32.

Schlesinger, H. (1976), Geldpolitik in der Phase des Wiederaufbaus (1950-1958), in Deutsche Bundesbank (Hrsg.), *Währung und Wirtschaft in Deutschland 1876-1975*.

Summers, L. H. (2014), U.S. Economic Prospects: Secular Stagnation, Hysteresis, and the Zero Lower Bound, *Business Economics*, 49(2), 65-73.

DOI: 10.1007/s10273-020-2778-0

Alfons Weichenrieder, Eren Gürer

Inflation, Inflationsmessung und Zentralbankpolitik

Inflation ist ein Konstrukt. Sie wird von unterschiedlichen Akteur*innen unterschiedlich wahrgenommen. Zum Teil passiert dies, weil Warenkörbe differieren, zum Teil weil Erwartungen unterschiedlich gebildet werden. Dieser Beitrag diskutiert die Heterogenität der Inflation und ihrer Wahrnehmung und was dies für die Zielgröße der Zentralbankpolitik bedeutet.

Das Inflationsziel der EZB

Die Europäische Zentralbank (EZB) strebt ein Inflationsziel von nahe, aber unter 2 % an. Dieses Inflationsziel ist nicht in den Europäischen Verträgen verankert. Dort wird in Art. 127 AEUV lediglich das vorrangige EZB-Ziel der Preisstabilität festgeschrieben. Dies bedeutet, dass eine Inflation von 0 % durchaus dem Auftrag der Verträge entspräche. Das Inflationsziel von nahe, aber unter 2 % entspringt der Interpretation des EZB-Rats, wie er in einem Beschluss von 2003 festgehalten wird. Ein ursprünglicher Beschluss des EZB-Rats aus dem Jahr 1998 sprach von einem Inflationsziel von unter 2 %.

Auch wenn innerhalb der OECD-Länder ein 2 %-Ziel im Konzert der Zentralbanken nicht ungewöhnlich ist, verbinden sich mit dieser Interpretation des Inflationsziels wirtschaftspolitisch wichtige Implikationen: Während die seit 2014 unter 2 % liegende Inflationsrate nach dem Beschluss von 1998 keine Begründungsbasis für eine aggressive Ausweitung der Zentralbankgeldmenge abgegeben hätte, gibt der Beschluss von 2003 hier mehr Rechtfertigungsspielraum. Dem steht gegenüber, dass an der Nullzinsgrenze, die bereits seit geraumer Zeit erreicht ist, Zweifel existieren, inwieweit die Geldpolitik in der Lage ist, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage anzuregen und Preiseffekte zu induzieren.

© 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. Alfons J. Weichenrieder ist Professor für Volkswirtschaftslehre und Finanzwissenschaft an der Goethe-Universität Frankfurt, Gastprofessor an der WU Wien und Forschungsgruppenleiter am Leibniz Institut SAFE.

Eren Gürer, M. Sc., ist wissenschaftlicher Mitarbeiter im Team von Prof. Weichenrieder an der Goethe-Universität Frankfurt.

Begründungen für eine moderate, positive Inflationsrate

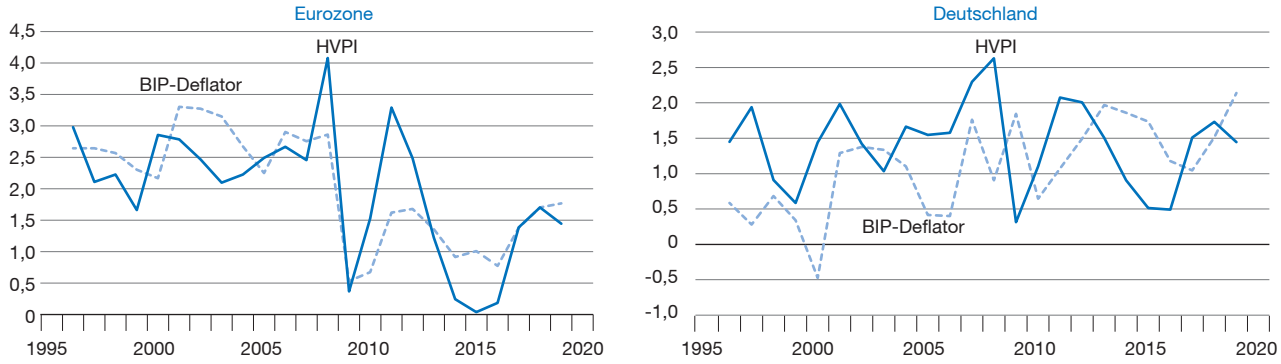
Die EZB rechtfertigt das 2 %-Ziel mit drei Argumenten:

- Erstens könne eine Zielinflation von nahe 2 % die Gefahr einer Deflation verringern.
- Zweitens sei eine positive durchschnittliche Inflationsrate hilfreich, um zu vermeiden, dass in einem heterogenen Euroraum einige Länder und Regionen eine negative Inflation erreichen.
- Drittens könne die Messung der Inflation mit kleinen, aber systematischen Messfehlern einhergehen. Falls dem so ist, könnte eine gemessene Inflation von null schon eine Deflation bedeuten.

Jenseits dieser offiziellen, auch auf der EZB-Homepage aufgeführten Gründe für moderate Inflation, werden in der Literatur zahlreiche zusätzliche Argumente diskutiert (Diercks, 2019). Unter Ökonom*innen scheinen insbesondere zwei Argumente starkes Gewicht zu besitzen:

- Spätestens seit Tobin (1972) lautet ein weitverbreitetes und geteiltes Argument, dass die Effizienz von Arbeitsmärkten von einer positiven Inflation profitiert, weil Arbeitnehmer*innen eine hohe Aversion gegenüber Nominallohnsenkungen besitzen. Trifft eine solche Nominallohnrigidität zu, bedarf es einer Inflation, um in bestimmten Branchen oder Teilen der Wirtschaft, die von einer negativen Produktivitätsentwicklung betroffen sind, eine Reallohnminderung und damit den Erhalt von Arbeitsplätzen sowie einen organischen Wirtschaftswandel zu erreichen.
- Ein weiteres, breit vertretenes Argument für moderate Inflation ist, dass Zinsen nahe der Nullzinsgrenze die Fähigkeit von Notenbanken stark einschränken, durch weitere Zinssenkungen zu einer Stimulierung der Ökonomie beizutragen. Eine solche Situation ist

Abbildung 1
Konsumentenpreisindex (HVPI) und BIP-Deflator
Jährliche Änderung in %



Quelle: Weltbank, eigene Berechnungen.

in der Eurozone seit 2014 eingetreten. Zwar wurden verstärkt Anstrengungen unternommen, den Nominalzins doch unter den Nullzins zu drücken. Jedoch sind weitere Zinssenkungen schwierig, weil den Markteilnehmer*innen die Flucht in Bargeld möglich ist, was einem Zins von null verspricht. Zumindest ist dies der Fall, wenn man von Bargeldhaltungskosten, die den effektiven Nominalzins verringern können, abstrahiert. Ein positives Inflationsziel kann vor diesem Hintergrund hilfreich sein, die Gefahr einer Handlungsunfähigkeit der Zentralbank durch eine bindende Zinsuntergrenze zu vermeiden.

BIP-Deflator oder Konsumentenpreisindex?

So wenig der Vertrag über die Arbeitsweise der EU (AEUV) explizit definiert, welche Inflationsrate noch als preisstabil gelten darf, genauso wenig gibt er vor, welche Definition der Preissteigerungsrate Verwendung finden soll.

Eine Möglichkeit wäre es, den Deflator der inländischen Produktion (BIP) zu verwenden. Dafür spricht, dass es wichtiger ist, eine maßvolle Inflation bei der heimischen Produktion zuzulassen als beim Konsum, um die Probleme inflexibler Löhne auf dem Arbeitsmarkt zu mildern. Ist der nominale Lohn nach unten inflexibel, so kann aus der Sicht der Unternehmen ein negativer Produktivitätsschock besser verarbeitet werden, wenn die Preise der eigenen Produkte im Zeitablauf steigen. Gewinnorientierte Unternehmen setzen den Nominallohn bei Beschäftigungsentscheidungen nämlich nicht in Relation zum allgemeinen Konsumentenpreisniveau, sondern zum Preisniveau ihres eigenen Produktionsoutputs.

Die Europäische Zentralbank verwendet für ihre Politikentscheidungen den harmonisierten Konsumentenpreisindex (HVPI). Dafür werden die Kostenänderungen zum Erwerb von typischen nationalen Konsumbündeln auf das Niveau der Eurozone aggregiert. Für die Orientierung am Konsumentenpreisindex sprechen auf den ersten Blick bestimmte Aspekte der Deflationsgefahr. Ein Problem der Deflation könnte sein, dass Konsument*innen in Erwartung weiter sinkender Preise Konsumgüterkäufe aufschieben und dadurch ein Abschwung selbstverstärkende Tendenzen erhielte. Diese Gefahr wird eher gebannt, wenn es in Normalzeiten einen stetigen Anstieg des Konsumentenpreisniveaus gibt.[1]

Eine Deflation birgt auch Gefahren in Kombination mit nominal rigiden Löhnen. In diesem Fall führen sinkende Erzeugerpreise zu einer indirekten Reallohnerhöhung. Ein laufender Anstieg des BIP-Deflators könnte deshalb auch im Hinblick auf Deflationsgefahr eine geeignetere Richtschnur sein als der laufende Anstieg des Konsumentenpreisindex.

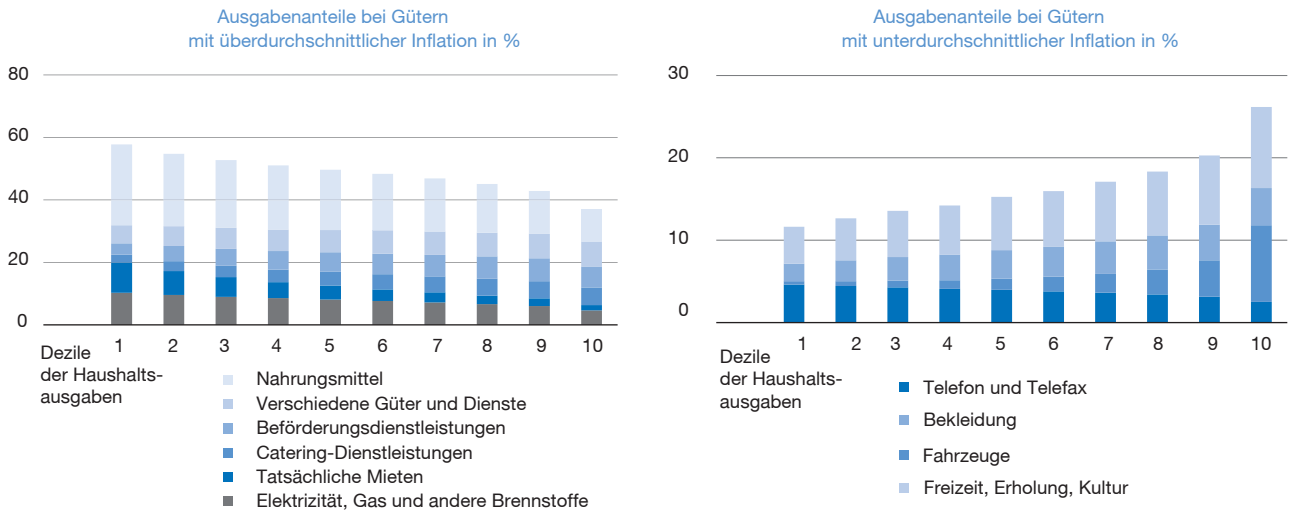
Darüber hinaus beinhaltet der BIP-Deflator auch Preissteigerungen bei Baudienstleistungen und kann daher prinzipiell auch Kostenerhöhungen beim selbstgenutzten Wohnungseigentum widerspiegeln, sofern diese nicht nur auf höhere Grundstückspreise zurückzuführen sind. Auch in einer Ökonomie wie der deutschen, die tendenziell auf die Produktion von Investitionsgütern spezialisiert ist, kann der alleinige Fokus auf den Konsumentenpreisindex in die Irre führen.

1 Aber auch hier kommt dem BIP-Deflator möglicherweise eine hilfreiche Indikatorrolle zu, weil es für die konjunkturelle Entwicklung wichtig ist, ob die Käufe inländischer Güter aufgeschoben werden oder „nur“ die Käufe von Importen.

Abbildung 2

Verteilungsspezifische Inflation in Europa

Ausgabenanteile an Gütern mit unterschiedlichen Preissteigerungsraten



Anmerkung: Abbildung basiert auf den ungewichteten Durchschnitten aus 25 EU-Ländern im Zeitraum 2001 bis 2015.

Quelle: Gürer und Weichenrieder (2020).

Langfristig gleichen sich die Unterschiede zwischen dem Konsumentenpreisindex und dem BIP-Deflator immer wieder aus. Zeitlich befristet indes existieren deutliche Differenzen. Abbildung 1 zeigt beispielhaft die Unterschiede für den Euroraum und Deutschland. So lag in den sogenannten Nullerjahren, in denen Deutschland eine gewisse Lohnzurückhaltung und zunehmende Wettbewerbsfähigkeit an den Tag legte, der BIP-Deflator meist unter dem Konsumentenpreisindex. Für den Euroraum ergibt sich nach der Finanzkrise eine weniger schwankende Inflationsrate, wenn man auf den BIP-Deflator sieht. Insbesondere im Jahr 2015 lag eine so deutliche Differenz zwischen der niedrigen Inflation der Konsumentenpreise und der höheren Steigerungsrate des BIP-Deflators, dass einige Ökonom*innen die EZB kritisierten, diese würde eine Deflation bekämpfen, die bei einem Blick auf den BIP-Deflator gar nicht existiere (Alcidi, Busse und Gros, 2016). Auch in der ursprünglichen Arbeit zur Taylor-Regel der Zentralbankpolitik wird interessanterweise vom BIP-Deflator ausgegangen, nicht vom Konsumentenpreisindex (Taylor, 1993).

Die Heterogenität der Konsumentenpreissteigerungen

Die Preisentwicklung eines Konsumentenkorbs hängt von dessen Zusammensetzung ab, und ärmere Haushalte haben andere Konsumgewohnheiten als reichere Haushalte. Gerade in Entwicklungsländern gibt es zahlreiche Forschungsarbeiten, die zeigen, dass die Inflation für unterschiedliche Einkommensgruppen signifikant differieren kann (Arndt, Jones und Salvucci, 2015; Beck, 2015). Aber auch für viele EU-Länder zeigen die Daten der Jahre 2001 bis 2015, dass sich die haushaltsspezifischen Inflationsraten signifikant unterscheiden. Haushalte mit geringen Gesamtausgaben hatten deutlich höhere Inflationsraten als einkommensstärkere Haushalte. Im Durchschnitt über 25 EU-Länder ergibt sich, dass die jährliche Inflationsrate für das unterste Dezil des jeweiligen Landes ca. 0,8 Prozentpunkte höher war als für das oberste Dezil (Gürer und Weichenrieder, 2020). Dies ist in den einzelnen Ländern meist über die höheren Preissteigerungsraten von Mieten, Energie und Nahrungsmitteln begründet, die bei ärmeren Haushalten einen höheren Anteil an den Haushaltsausgaben haben als bei reicheren. Die Abbildung 2 illustriert die verschiedenen Ausgabenanteile, getrennt nach den Dezilen der Gesamtausgaben. Dezile mit höheren Nummern tätigen höhere absolute Konsumausgaben. Die linke Abbildung stellt Käufe dar, bei denen im Durchschnitt höhere Preissteigerungsraten vorlagen, die rechte Abbildung mit unterdurchschnittlichen Preissteigerungen. Reichere Dezile von Haushalten konsumieren eher die Güter und Dienstleistungen mit niedrigeren Preissteigerungen, ärmere eher solche mit überdurchschnittlichen Preissteigerungen. Die Inflation begünstigte für den betrachteten Zeitraum daher reichere Haushalte. Die Erfahrungen der vergangenen Jahre müssen sich nicht unbedingt fortsetzen. Aber sie

verdeutlichen, dass es *die eine* Preissteigerungsrate der Konsumausgaben nicht gibt.

Bis zu einem gewissen Grade wird der Diversität der Inflationsraten auch durch die EZB Rechnung getragen. In zahlreichen Kommunikationen wird neben dem HVPI auch auf die Kerninflation abgestellt, in die die meist stärkeren Schwankungen bei Nahrungsmittel- und Energiepreisen nicht eingehen. Gerade die Entwicklung der Nahrungsmittelpreise kann jedoch unter Umständen in besonders starkem Maße die gefühlte Inflation der Verbraucher*innen beeinflussen. Güter, die sehr oft gekauft werden, dürften einen größeren Einfluss auf die gefühlte Inflation besitzen (Hintze, 2005). Vor diesem Hintergrund gibt es daher auch das Konzept einer Inflationsrate, die nur Güter beinhaltet, welche häufig gekauft und nicht über Daueraufträge bezahlt werden – *Frequent out of Pocket Purchases* (FROOP), deren Preise die FROOP-Inflation bestimmen. In der Tat ist die FROOP-Inflation im Euroraum konsistent höher als die offizielle Inflationsrate (Arioli et al., 2017).

Umfrageergebnisse zeigen darüber hinaus, dass auch die gefühlte Inflation im Euroraum deutlich und konsistent über der offiziellen HVPI-Steigerungsrate liegen. Für Frauen, die immer noch häufiger Dinge des täglichen Konsums kaufen dürften, liegt die gefühlte Inflation noch etwas weiter jenseits der offiziellen Preissteigerungsrate. Allerdings kann die FROOP-Inflation nur einen kleinen Teil der zu hoch wahrgenommenen Inflation erklären (Arioli et al., 2017). Schlägt sich die individuell gefühlte Inflation in Inflationserwartungen nieder, so sind auch reale Effekte möglich. So scheinen sich höhere Inflationserwartungen durchaus in geringerer Ersparnis niederzuschlagen.[2]

Vermögensgüterpreise und selbstgenutztes Wohneigentum

Die Frage, inwieweit unterschiedliche Inflationsraten für unterschiedliche Einkommensgruppen berücksichtigt werden sollten, wird für die Geldpolitik kaum erörtert. Dies ist insofern auch verständlich, als die EZB keine adäquaten Instrumente hat, um die sektorale Struktur der Inflation zu beeinflussen, und auch kein spezielles Mandat. In der Debatte um das richtige Inflationsmaß wird eher diskutiert, inwiefern Vermögensgüterpreise in die Inflationsmessung miteinbezogen werden sollten. Weil der HVPI die Kosten von Konsumgütern abdeckt, ist die Vernachlässigung von Vermögensgegenständen folgerichtig. Davon unbenommen würde eine Einbeziehung der Preissteigerungen von Vermögensgegenständen Ausweitungen der Geldmenge, die ohne reale Effekte verpuffen, besser indizieren. Zudem ist kontrovers, ob die Preise selbstgenutzten Wohneigentums nicht doch in den Konsumentenpreis eingehen sollten. Derzeit ist dies bei der Berechnung des HVPI im Euroraum nicht der Fall.

In Ländern, die das selbstgenutzte Wohneigentum berücksichtigen, kommen drei verschiedene Konzepte zur Anwendung (Eurostat, 2017, Abschnitt 1.3). Beim Anschaffungskostenkonzept wird Wohneigentum in der Berechnung des VPI ähnlich berücksichtigt wie andere langlebige Konsumgüter (Autos, Waschmaschinen): Die Ausgaben für Neubauten bzw. Wohnungen, die nicht nur zwischen Konsument*innen verkauft werden, gehen zum Zeitpunkt des Kaufs ein, eine Periodisierung der Ausgaben unterbleibt. Australien, Neuseeland und Finnland nutzen dieses Konzept für die Messung ihrer nationalen Inflationsrate. Die USA, Japan, Dänemark, Norwegen, die Schweiz, die Tschechische Republik, Mexiko und Südafrika unterstellen bei selbstgenutztem Wohneigentum die Miete eines gleichwertigen Objekts (Mietäquivalenzansatz).[3] Beim Nutzungskostenkonzept, das in Kanada, Island und Schweden angewandt wird, werden nur die Wohnnebenkosten (Instandhaltungskosten, Versicherung etc.) in die Preissteigerungsrate miteinbezogen.

Weil selbstgenutztes Wohneigentum ökonomisch als Versicherungsinstrument gegen Preissteigerungen im Mietmarkt verstanden werden kann, lässt sich einwenden, dass der Mietäquivalenzansatz über das Ziel hinausschießt. Dies spricht eher für das Anschaffungskostenkonzept oder aber eine Ausrichtung auf den BIP-Deflator.

Heterogene Inflation und ihre Politikimplikation

Befürwortet man im Hinblick auf den Strukturwandel bei nominal rigiden Löhnen eine moderate Inflation, etwa von 2 %, so erscheint vor dem Hintergrund der obigen Diskussion eine verstärkte Betrachtung des BIP-Deflators als Hintergrund geldpolitischer Entscheidungen sinnvoll. Im Hinblick auf die Beschreibung der Wohlfahrtsperspektive ist dem Konsumentenpreisindex der Vorzug zu geben.

Die Inflation hat temporär für verschiedene Einkommensgruppen eine unterschiedliche Höhe. So sehr es adäquat erscheint, diese Unterschiede ehrlich zu kommunizieren, so wenig sinnvoll ist es, die Betrachtung alternativer Inflationsmaße mit einer Ausweitung des politischen Mandats der Notenbank zu verbinden. Ähnlich wie in der Um-

2 Für die Niederlande siehe Vellekoop und Wiederholt (2019).

3 Zu den Länderpraktiken vgl. Hill, Steurer und Waltl (2019).

DOI: 10.1007/s10273-020-2779-z

weltpolitik haben nationale Regierungen und die Legislative die besseren Instrumente und die bessere politische Legitimation, um begleitende Umverteilungsmaßnahmen durchzuführen.

Literatur

Alcidi, C., M. Busse und D. Gros (2016), Is there a need for additional monetary stimulus? Insights from the original Taylor Rule, *CEPS Policy Brief*, Nr. 342, April.

Arioli, R., C. Bates, H. Dieden, I. Duca, R. Friz, C. Gayer, G. Kenny, A. Meyler und I. Pavlova (2017), EU consumers' quantitative inflation perceptions and expectations: An evaluation, *ECB Occasional Paper*, Nr. 186.

Arndt, C., S. Jones und V. Salvucci (2015), When do relative prices matter for measuring income inequality? The case of food prices in Mozambique, *Journal of Economic Inequality*, 13(3), 449-464.

Beck, U. (2015), Keep it real: Measuring real inequality using survey data from developing countries, *WIDER Working Paper*, Nr. 2015/133.

Diercks, A. M. (2019), The reader's guide to optimal monetary policy, Federal Reserve Board, *Working Paper*.

Eurostat (2017), Technical manual on owner-occupied housing and house price indices, https://ec.europa.eu/eurostat/documents/7590317/0/Technical-Manual-OOH-HPI-2017/ (23. Oktober 2020).

Gürer, E. und A. J. Weichenrieder (2020), Pro-rich inflation in Europe: Implications for the measurement of inequality, *German Economic Review,* 21, 107-138.

Hill, R. J., M. Steurer und S. R. Waltl (2019), Owner-occupied housing, inflation, and monetary policy, *Graz Economics Papers*, 2019-05.

Hinze, J. (2005), Gefühlte Inflation, *Wirtschaftsdienst,* 85(12), 800-801.

Taylor, J. (1993), Discretion versus policy rules in practice, *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, 39, 195-214.

Tobin J. (1972), Inflation and unemployment, *American Economic Review*, 62, 1-18.

Vellekoop, N. und M. Wiederholt (2019), Inflation expectations and choices of households, *SAFE Working Paper*, Nr. 250.

Gunther Schnabl

Die Inflationsmessung erzeugt die Illusion der stabilen Kaufkraft

Während im Lockdown zu Beginn der Corona-Krise die Preise von Lebensmitteln stark anstiegen, fielen die Preise von Gütern, die deutlich weniger konsumiert wurden, beispielsweise von Benzin. Die statistischen Behörden im Euroraum errechneten daraus sinkende Inflationsraten, die als Begründung für äußerst umfangreiche Anleihekäufe der Europäischen Zentralbank (EZB) dienten. Der Name des 1.350 Mrd. Euro schweren „Pandemischen Notfallkaufprogramms" der EZB signalisiert hingegen, dass die EZB auf die Rettung von klammen Staaten und Unternehmen und nicht auf die Preisstabilität zielte.

Ein weiterer Widerspruch hinsichtlich der europäischen Geldpolitik spiegelt sich in den Umfragen der Europäischen Kommission zur „gefühlten Inflation" wider. Diese liegt seit Beginn der Erhebung ungefähr fünf Prozentpunkte höher als die offiziell gemessene Inflation. In der Corona-Krise hat sich diese Diskrepanz nochmals verstärkt. Während die gefühlte Inflation im Eurogebiet im 2. Quartal steil auf 6,9 % nach oben ging, meldete Eurostat einen deutlichen Rückgang der Inflation auf 0,2 %. Zuletzt lag die Veränderungsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) sogar bei -0,3 % (September 2020).

Damit lebt eine Diskussion wieder auf, die bei der Euroeinführung mit dem sogenannten Teuro begonnen hat. Beruhen die hohen gefühlten Inflationsraten darauf, dass Menschen Preiserhöhungen subjektiv stärker wahrnehmen als Preissenkungen? Oder erfasst die offizielle Statistik den Kaufkraftverlust in der Europäischen Union nicht ausreichend? Ein Blick auf die Methodik der Inflationssteuerung und Inflationsmessung gibt wichtige Einblicke.

Inflationssteuerung von der Obergrenze zum symmetrischen Punktziel

Das primäre Ziel der Geldpolitik der Europäischen Zentralbank ist nach § 127 AEUV die Preisstabilität. Die Inflationsmessung ist für dieses Ziel von besonderer Bedeutung, weil die EZB ihre geldpolitischen Entscheidungen auf die aus dem HVPI berechnete Inflationsrate ausrichtet. Diese lag seit 1999 im jährlichen Durchschnitt in Deutschland bei 1,5 %, seit 2012 sogar nur bei 1,2 %. Zur Einführung des Euro hatte sich die EZB eine Inflationsobergrenze von 2 %, kombiniert mit einem Referenzwert für das Geldmengenwachstum M3 (4,5 %), als geldpolitische Strategie (Zwei-Säulen-Strategie) vorgegeben. Im Jahr 2003 hat die EZB das mittelfristige Ziel auf nahe, aber unter 2 % eingeengt. Der Referenzwert für das Geldmengenwachstum wurde

© 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. Gunther Schnabl ist Leiter des Instituts für Wirtschaftspolitik der Universität Leipzig.

fallen gelassen. Daraus scheint sich ein Punktziel von 2 % entwickelt zu haben. Diese scheinbar kleine Änderung erlangte aus zwei Gründen große Bedeutung.

Erstens verharren die Inflationsraten seit 2012 meist unter 2 %, womit seit 2015 die sehr umfangreichen Anleihekäufe (ca. 3.400 Mrd. Euro) gerechtfertigt wurden und werden. *Zweitens* kann Inflation auch als Ausweitung der Geldmenge und des Kreditvolumens definiert werden. Der Referenzwert für das Geldmengenwachstum bot deshalb bis dahin die Möglichkeit, die Auswirkungen der Geldpolitik auf das Geld- und Kreditwachstum und auf die Vermögenspreise indirekt in die Entscheidungen miteinzubeziehen. Ab 2003 führte ein starkes Kreditwachstum in den südlichen Euroländern zu Übertreibungen auf den Immobilienmärkten und beim Konsum, die in die europäische Finanz- und Schuldenkrise mündeten. Die Krise rechtfertige die Etablierung von umfangreichen Anleihekäufen als geldpolitisches Instrument der EZB (unkonventionelle Geldpolitik).

Das jüngst im Rahmen des Monetary Policy Strategy Review anvisierte symmetrische Inflationsziel, das über einen längeren Zeitraum hinweg eine durchschnittliche Inflation von 2 % anstreben würde, ist aus zwei Gründen nicht zielführend. *Erstens* würde, weil seit 2012 die Inflation im Durchschnitt deutlich unter 2 % gelegen hat, für die nähere Zukunft eine deutliche höhere Inflation zugelassen. Die umfangreichen Anleihekäufe würden weiter verstetigt. *Zweitens* lenkt die Diskussion davon ab, dass die offiziell gemessene Inflation seit mindestens zehn Jahren nicht mehr sichtbar auf die geldpolitischen Entscheidungen reagiert. Deshalb konnte die EZB ihre Kompetenzen schrittweise hin zur Stabilisierung von Banken, des Euro, von einzelnen Eurostaaten und zuletzt der EU ausweiten. Derzeit liebäugelt die Präsidentin der EZB, Christine Lagarde, sogar mit Klimastabilisierung als Ziel der EZB. Die Sisyphos-Aufgabe könnte bald immense Anleihekäufe rechtfertigen.

Fehlende Güterkategorien bei der Inflationsmessung

Dass die Inflation kaum mehr auf geldpolitische Entscheidungen reagiert, könnte an der Art und Weise liegen, wie Inflation im Euroraum gemessen wird (Israel und Schnabl, 2020). Die Entscheidung darüber obliegt dem Europäischen Rat und dem Europäischen Parlament. Das geschieht auf der Grundlage des sogenannten Warenkorbs, der viele Güter und Dienstleistungen enthält, die das Konsumverhalten eines/einer durchschnittlichen EU-Bürger*in abbilden sollen. Die Veränderungsraten des daraus errechneten Index sollen Auskunft über die Veränderung der Kaufkraft der Bürger*innen geben. Allerdings sind viele Güter, welche die Bürger*innen des Euroraums konsumieren, im Index nicht enthalten.

Eigengenutzte Wohnimmobilien, deren Preise seit 2003 zunächst in vielen Ländern des südlichen Euroraums, seit 2012 auch in Deutschland, nach oben geschossen sind, werden in der offiziellen Statistik nicht erfasst. Der Anstieg der Preise für Wohnimmobilien lag in Deutschland seit 1999 im Durchschnitt pro Jahr bei 1,9 %, seit 2012 bei 4,9 %. Im HVPI finden sich nur Mieten, die in vielen Ländern stark reguliert sind, und nur mit einem Gewicht von ca. 6,5 %. In Deutschland hat knapp 50 % der Bevölkerung eine eigene Immobilie, in vielen südlichen Eurostaaten ist der Anteil deutlich höher. Auch öffentliche Güter wie Straßen, Schulen, Gesundheitsversorgung und soziale Sicherung sind nicht im HVPI vertreten. Zwar werden diese Güter den Bürger*innen kostenlos oder zu geringen Preisen zur Verfügung gestellt. Diese müssen aber über Steuern und Sozialabgaben bezahlt werden. Auch einige im Warenkorb vertretene Güter wie Lebensmittel sind billiger, weil deren Produktion vom Staat subventioniert wird. Die Staatsquote liegt in Deutschland bei ca. 45 %. Die Steuereinnahmen des deutschen Staats sind seit 1999 im Durchschnitt pro Jahr um 3 % gestiegen, seit 2012 sogar um 4 %, also deutlich schneller als das Inflationsziel der EZB.

Nicht enthalten sind auch die Vermögenspreise, insbesondere die Preise von Aktien, Immobilien (als Wertanlagen), Gold oder Kryptowährungen, die zuletzt stark angestiegen sind. Diese Vermögenspreisinflation dürfte maßgeblich von den anhaltend niedrigen Zinsen, einer Flucht in Sachwerte aufgrund eines Vertrauensverlusts in die Währung sowie von einer negativen realen Verzinsung von Bankeinlagen getrieben sein (siehe auch Mersch, 2020). Der DAX ist seit 1999 im Durchschnitt pro Jahr um 4,8 %, seit 2012 sogar um 10,6 % gestiegen. Der Kauf von Vermögenswerten ist zwar kein Konsum, sondern Sparen. Er finanziert aber zukünftigen Konsum, dessen Preis deutlich angestiegen ist (siehe auch Tödter und Ziebarth, 2020). Das trifft insbesondere junge Menschen, die bisher keine Möglichkeit hatten, Vermögen zu bilden.

Schließlich hat die US-amerikanische Federal Reserve Bank ihr geldpolitisches Ziel auf die sogenannte Kerninflationsrate verändert, bei der Lebensmittel und Energie aus dem Index entfernt werden. Dies wurde damit begründet, dass die Preise dieser beiden Gütergruppen besonders volatil sind. Bei der EZB kann in der Kommunikation eine stärkere Fokussierung auf die Kerninflation beobachtet werden. Werden bei der Preismessung jedoch Lebensmittel und Energie nicht mehr berücksichtigt, dann wird insbesondere der Konsum von niedrigen Einkommensklassen, die einen großen Anteil ihrer Einkommen für Lebensmittel und Energie ausgeben, nicht mehr realistisch abgebildet.

Einseitige Qualitätsanpassung

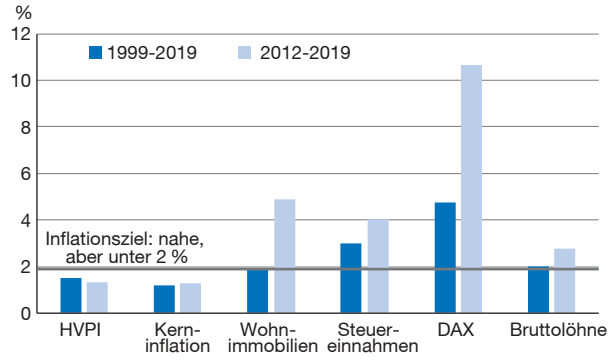
Ein weiteres wichtiges Problem bei der Inflationsmessung ist die Qualitätsanpassung, die infolge der Boskin-Kommission (Boskin et al., 1996) in den USA forciert wurde. Diese hatte festgestellt, dass Qualitätsverbesserungen nicht ausreichend bei der Inflationsmessung berücksichtigt würden und deshalb die Inflation (um 0,4 Prozentpunkte) überschätzt werde. Dies führte zur Einführung der hedonischen Preismessung, die angenommene Qualitätssteigerungen von Produkten quantifiziert und rechnerisch bei der Preismessung berücksichtigt.

Im Eurogebiet wird die hedonische Preismessung seit 2002 angewandt. In Deutschland gibt es derzeit neun verschiedene Methoden der Qualitätsanpassung (Schnabl und Sepp, 2020). Beispielsweise werden die Preise heruntergerechnet, wenn ein Mobiltelefon zusätzliche Funktionen hat, ein Navigationssystem beim Auto zur Regelausstattung wird oder ein neuer Kühlschranktyp als verbrauchseffizienter ausgewiesen wird. Die Preiskorrektur nach unten erfolgt unabhängig davon, ob Verbraucher*innen die neuen Funktionen als nützlich empfinden oder ob günstigere Varianten ohne diese Eigenschaften noch verkauft werden.

Hingegen scheinen Qualitätsverschlechterungen meist nicht dazu zu führen, dass die Preise nach oben gerechnet werden. Beispielsweise sind manche Konsument*innen der Meinung, dass in vielen Bereichen der Service abgenommen hat (weniger Verkaufspersonal im Handel, Selbstbedienungskassen, Bäckereien mit Selbstbedienung, Selbstbuchen im Netz etc.). Auch der Plastikanteil bei Produkten hat stark zugenommen (z. B. bei Spielzeug, Autos, Wohnungsbau). Eine umwelt- und tierwohlfeindliche Produktion bei Lebensmitteln, die es früher so nicht gegeben hat, wird weithin beklagt. Einigen Produkten wird nachgesagt, dass die Produzent*innen die Lebenszeit bewusst verkürzen (z. B. bei Mobiltelefonen, Elektrogeräten), bzw. die Reparatur- und Wartungskosten etwa von Autos erhöht wurden (geplante Obsoleszenz, Hochstein, 2018).

In welchem Umfang die Qualitätsanpassung zu niedrigeren Inflationsraten führt, wird von den Statistikbehörden nicht offengelegt. Auch die Dimension der Qualitätsanpassung scheint von EU-Land zu EU-Land sehr unterschiedlich. Darüber hinaus könnte eine Qualitätsdiskussion auch für öffentliche Güter geführt werden. Bei öffentlichen Gütern wie Verteidigung, Gesundheitsversorgung, Straßen (Staus), Alterssicherung, Finanzmarktstabilität und digitaler Infrastruktur könnte die Qualität durchaus abgenommen haben. Ebenfalls ist es intransparent, wie die im Warenkorb vertretenen Güter modifiziert werden. Denn die Gewichte der einzelnen Güter im Warenkorb werden entsprechend den realen Umsatzanteilen der jeweiligen Güter aus dem Vorjahr an das veränderte Kaufverhalten angepasst. Geht man davon aus, dass die Bürger*innen zunehmend zu günstigen Produkten tendieren, dann werden im Index Güter und Dienstleistungen mit relativ hohen Preissteigerungsraten durch Güter und Dienstleistungen mit relativ niedrigen Preissteigerungsraten ersetzt. Die Inflation wird dann niedriger gemessen.

Abbildung 1
Unterschiedliche Kaufkraftmaße und Veränderung der Bruttolöhne



Anmerkung: Geometrische Durchschnitte pro Jahr.

Quellen: Destatis; Deutsche Bundesbank.

Deflation, Inflation und Veränderung der Kaufkraft

Im Lichte alternativer Möglichkeiten der Inflationsmessung können die Begriffe der Inflation und Deflation hinterfragt werden. In der aktuellen wirtschaftspolitischen Diskussion scheint die offiziell gemessene (Fast-)Deflation insbesondere von führenden Zentralbankvertretungen oft als Synonym für Rezession gebraucht zu werden. Daraus wird abgeleitet, dass Zentralbanken in der Krise die Zinsen senken bzw. Anleihekäufe ausweiten müssen. Diese Sichtweise basiert darauf, dass in der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre sowohl das Preisniveau als auch die Menge aller produzierten Güter und Dienstleistungen gefallen sind. Doch auch das Gegenteil ist denkbar: Im Goldstandard sind in der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts sinkende Preise mit hohem Wachstum einhergegangen. Deflation ist also nicht zwingend gleich Rezession. Zudem könnte die offiziell gemeldete (Fast-) Deflation bei den Konsumentenpreisen auch der Qualitätsanpassung geschuldet sein. Würde die Qualitätsanpassung unterlassen und würde die hohe Vermögenspreisinflation in die Inflationsmessung Eingang finden, gäbe es keine Deflation. Die äußerst umfangreichen Anleihekäufe der EZB wären nie gerechtfertigt gewesen.

Eine „wahre Inflation“ gibt es nicht. Die Veränderung der Kaufkraft im Euroraum hängt stark von der persönlichen Situation der einzelnen Konsument*innen ab. Wer bei ALDI, KiK, IKEA und Media Markt kauft, auf hohe Qualität keinen großen Wert legt, wenig Steuern zahlt, möglichst viel selbst macht und schon lange zur Miete wohnt, dürfte in der Tat seit der Einführung des Euro eine vergleichsweise stabile Kaufkraft haben. Wer ein Eigenheim erwerben will, dürfte hingegen dramatisch an Kaufkraft verloren haben. Auch die Kosten der privaten Alterssicherung sind für die junge Generation deutlich angestiegen, während die ältere Generation noch von vergleichsweise hohen Renten profitiert.

Schließlich wird die Kaufkraft von Menschen nicht nur von den Preissteigerungen, sondern auch von den Lohnsteigerungen bestimmt, die im Vergleich zu den 1950er bis 1980er Jahren deutlich abgenommen haben. Der Anstieg der Bruttolöhne lag in Deutschland seit 1999 im Jahresdurchschnitt bei 2,0 %, seit 2012 bei 2,8 %, also nur wenig über den offiziell gemessenen Inflationsraten. Dieses Phänomen wird zwar oft der Globalisierung zugeschrieben. Allerdings hat lange Zeit die Globalisierung zu Produktivitätssteigerungen und damit zu deutlich wachsenden Reallöhnen geführt. Es ist unklar, warum sich das verändert haben soll.

Vielmehr haben die Zentralbanken über immer günstigere Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen dazu beigetragen, dass die Produktivitätsgewinne in allen Industrieländern deutlich zurückgegangen sind (Mayer und Schnabl, 2019). Damit wurde der Spielraum für die Erhöhung der Bruttolöhne deutlich eingeschränkt. Gleichzeitig sind die Steuern und die Vermögenspreise gestiegen, sodass die für Konsum verfügbaren Einkommen unter Druck geraten sind. Die geringe gemessene Inflation wäre damit nicht – wie vielfach suggeriert – Ausdruck einer stabilen Kaufkraft, sondern vielmehr Ergebnis einer sinkenden Kaufkraft der Bürger*innen, die bei knappen Budgets immer auf der Suche nach Billigem sind.

Reformansätze

Bleiben die geldpolitische Strategie der EZB und die Inflationsmessung unverändert, dann dürften sich in der nun verlängerten Corona-Krise die Anleihekäufe der EZB, die Vermögenspreisinflation sowie der Druck auf die realen Löhne – der mit (Fast-)Deflation bei den Preisen für Güter und Dienstleistungen einhergeht – fortsetzen. Durch eine Reform der geldpolitischen Strategie der EZB und der Inflationsmessung könnte den negativen Wachstums- und Verteilungseffekten der ultralockeren Geldpolitik der EZB entgegengewirkt werden. Zwei Punkte wären dafür entscheidend:

- Erstens ist es nicht klar, warum eine Inflationsrate von z. B. 1 % nicht dem Ziel der Preisstabilität entsprechen sollte. Deshalb würde die Rückkehr zur ursprünglichen geldpolitischen Strategie (Maximalziel von 2 % und Referenzwert für das Geldmengenwachstum) den Zwang von der EZB nehmen, in großem Umfang Staats- und Unternehmensanleihen zu kaufen. Die EZB könnte mit Verweis auf den Referenzwert für das Geldmengenwachstum Vermögenspreisinflation indirekt bei den geldpolitischen Entscheidungen berücksichtigen.

- Zweitens sollte auf die Qualitätsanpassung verzichtet werden, da diese sehr komplex ist und die Inflationsmessung intransparent macht, was die Akzeptanz der europäischen Geldpolitik unterminiert. Die Preismessung würde deutlich vereinfacht und Qualitätsverbesserungen würden nicht mehr wie bisher zu einer expansiven Geldpolitik führen, die die Vermögenspreise nach oben treibt.

Dies hätte Vorteile. Die mit Vermögenspreisinflation verbundenen Finanzkrisen und negativen Verteilungseffekte würden eingedämmt. Der Zombifizierung der europäischen Unternehmen und den damit verbundenen negativen Effekten auf die Produktivität und die Löhne würde Einhalt geboten. Insbesondere die Perspektiven der jungen Generation würden aufgehellt. Dies würde maßgeblich zur politischen Stabilität und zur Akzeptanz der europäischen Institutionen beitragen.

Literatur

Boskin, M. J., E. R. Dulberger, R. J. Gordon, Z. Griliches und D. W. Jorgenson (1996), Toward a More Accurate Measure of the Cost of Living, Final Report to the U.S. Senate Finance Committee.

Hochstein, M. (2018), The Fairy Tale of Low Inflation in the Euro Area, *Economists' Voice*, 15(1).

Israel, K.-F. und G. Schnabl (2020), Alternative Measures of Price Inflation and the Perception of Real Income in Germany, *CESifo Working Paper*, 8583.

Mayer, T. und G. Schnabl (2019), Reasons for the Demise of the Interest: Savings Glut and Secular Stagnation or Central Bank Policy?, *CESifo Working Paper*, 7954.

Mersch, Y. (2020), Asset Price Inflation and Monetary Policy. Keynote Speech – Member of the Executive Board of the ECB and Vice-Chair of the Supervisory Board of the ECB, at the Celebration of INVESTAS' 60th Anniversary.

Schnabl, G. und T. Sepp (2020), Die Qualitätsanpassung in der Verbraucherpreismessung schafft die Illusion niedriger Inflation, *Wirtschaftliche Freiheit*, 19. Juni.

Stark, J., T. Mayer und G. Schnabl (2020), The ECB Needs to Rediscover Itself, *The International Economy*, Herbst 2020, 36-37, 55-57.

Tödter, K.-H. und G. Ziebarth (2020), Lifetime Cost of Living and Effective Prices: Theory and Evidence for Germany, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, 230, 1-41.

DOI: 10.1007/s10273-020-2780-6

Susanne Hagenkort-Rieger

Wird die „wahre“ Inflationsrate gemessen? Praxis der Inflationsmessung vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie

„Zahlen lügen nicht“ oder „Es gibt drei Arten von Lügen: Lügen, verdammte Lügen und Statistiken“[1] – das ist die Bandbreite, der man begegnet, wenn man sich dem Verhältnis von Statistik und Wahrheit populistisch nähert. Tatsächlich gilt: Gute Statistik ist die bestmögliche Annäherung an die Wahrheit bzw. Realität. Qualitativ hochwertige Statistiken beruhen auf Methoden, die das Ziel haben, die Realität zu treffen. Die Abbildung der Realität in einer einzigen Zahl ist dabei mitunter äußerst komplex. Welcher Ausschnitt aus der Realität in einer Statistik besonders gut quantitativ erfasst werden soll, richtet sich an der wirtschafts-, sozial- oder umweltpolitischen Fragestellung aus, die mit der Statistik beantwortet werden soll. Die Fragestellung hat also einen maßgeblichen Einfluss auf die Wahl der Statistikmethode und insofern – aber nur insofern – auch auf das Ergebnis.

Amtliche Statistik und Wahrheit

In der amtlichen Statistik hat die Qualität statistischer Daten seit jeher eine große Bedeutung. Gemäß dem Verhaltenskodex für europäische Statistiken (Eurostat, 2018) müssen amtliche Statistiken 15 Grundsätzen entsprechen, darunter die Verpflichtung zu Qualität, zu der neben anderen Dimensionen auch Genauigkeit und Zuverlässigkeit zählen. So heißt es im Verhaltenskodex: „Die europäischen Statistiken spiegeln die Realität genau und zuverlässig wider.“ Dabei soll ein einmal erreichtes Qualitätsniveau weiterhin gewährleistet, darüber hinaus ausgebaut und für Nutzer*innen transparent öffentlich gemacht werden. Mitten in einer Krise – wie der beispiellosen Covid-19-Krise mit gewaltigen Auswirkungen auf Gesellschaft und Wirtschaft – werden qualitativ hochwertige Statistiken zu Recht mit äußerster Dringlichkeit gefordert und benötigt, um faktenbasiert auf Grundlage dieser Daten die richtigen Entscheidungen zur Bewältigung der Krise zu treffen. Hierfür die notwendigen quantitativen Informationen zu liefern, ist der Anspruch, dem die amtliche Statistik gerecht werden möchte.

Amtliche Inflationsmessung dient der Beantwortung verschiedener Fragestellungen

Mehr als 340 Mio. Menschen in 19 europäischen Ländern benutzen den Euro als gemeinsame Währung. Der EZB-Rat ist für die einheitliche Geldpolitik in diesen Ländern verantwortlich. Sein vorrangiges Ziel ist die Gewährleistung von Preisstabilität (Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, AEUV, Art. 127, 1) im Euroraum oder, in anderen Worten, die Wahrung der Kaufkraft des Euro. Dem liegt die Annahme zugrunde, dass Preisstabilität wesentlich zur allgemeinen Wohlfahrt beiträgt, einschließlich einer starken Konjunktur und einer hohen Beschäftigungszahl. Um dieses Ziel zu erreichen, hat der EZB-Rat eine quantitative Definition von Preisstabilität entwickelt. Die jährliche Inflationsrate soll demnach „mittelfristig unter, aber nahe 2 %“ (Europäische Zentralbank, 2011) liegen – gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI). Ein flexibleres Inflationsziel wird gegenwärtig diskutiert (z. B. ECB-Watcher Conference 9/2020).

Harmonisierte Verbraucherpreisindizes werden von allen Mitgliedstaaten der Europäischen Union anhand der Rahmenverordnung (EU) 2016/792 sowie der in der ergänzenden Durchführungsverordnung (EU) 2020/1148 beschriebenen harmonisierten Methodik erstellt. So können Verbraucherpreisindizes zwischen den Ländern methodisch sauber direkt verglichen und aggregiert werden. Ziel ist es, eine qualitativ hochwertige und vergleichbare Messgröße für die Entwicklung der Verbraucherpreise im Euroraum bereitzustellen. Das Statistische Bundesamt berechnet, wie andere nationale Statistikämter der Europäischen Union auch, zwei Verbraucherpreisindizes, den HVPI und den nationalen Verbraucherpreisindex (VPI). Der VPI wird als Maßstab für die allgemeine Teuerung in Deutschland genutzt, darüber hinaus dient er vor allem der Wertsicherung langfristiger Zahlungsvereinbarungen, wie etwa Miet- oder Unterhaltszahlungen.

Die verschiedenen Fragestellungen – bleibt die Kaufkraft des Euro mittelfristig stabil bzw. behalten langfristig vereinbarte Zahlungen ihren Wert – rechtfertigen eine unterschiedliche Methodik für den HVPI und den VPI, jeweils mit

© 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.

1 Das Originalzitat „There are three kinds of lies - lies, damned lies, and statistics“ von 1885 wird dem britischen Politiker Leonard Henry Courtney zugeschrieben.

Susanne Hagenkort-Rieger, Dipl.-Volkswirtin, ist Leiterin der Gruppe „Preise“ im Statistischen Bundesamt in Wiesbaden.

dem Ziel, den besonders relevanten Realitätsausschnitt bestmöglich quantitativ zu erfassen. So sollten beim HVPI aufgrund der primären Nutzung als Inflationsmaßstab die Gewichte, mit denen bestimmte Gütergruppen im Preisindex berücksichtigt werden, möglichst den aktuellen durchschnittlichen Verbrauchsgewohnheiten entsprechen. Daher ist beim HVPI auch eine jährliche Aktualisierung zumindest der Grobstrukturen des sogenannten Wägungsschemas nach europäischem Recht vorgeschrieben (EU, 2020/1148). Beim VPI hingegen steht aufgrund der Nutzung als Kompensationsmaßstab die längerfristige Vergleichsmöglichkeit für Preisentwicklungen im Vordergrund. Daher bleibt hier das Wägungsschema in der Regel fünf Jahre lang konstant. So sollen gut interpretierbare Preisentwicklungen bereitgestellt werden, die möglichst unbeeinflusst von Änderungen in der Zusammensetzung der Grundgesamtheit der Waren und Dienstleistungen sind.

Lautet die Fragestellung, ob einkommensschwächere Haushalte stärker von Inflation betroffen sind, so müssten nur solche Preise für Waren und Dienstleistungen beobachtet werden, die diese Haushalte im Schnitt kaufen. Zudem müsste die Wägung der Güter entsprechend angepasst werden. Geht es beispielsweise ganz konkret darum festzustellen, ob die Zahlungen an Hartz-IV-Berechtigte im Zeitverlauf ihre Kaufkraft behalten, so ist es statistisch adäquat, einen Preisindex zu ermitteln, der nur existenznotwendige Güter enthält und nicht alle Güter, die private Haushalte in Deutschland zum Zwecke des Verbrauchs erwerben. Daher berechnet das Statistische Bundesamt neben HVPI und VPI auch einen speziellen „regelbedarfsrelevanten Preisindex“ im Auftrag des Bundesministeriums für Arbeit und Soziales (BMAS) (Elbel, G. und C. Wolz, 2012). Für diesen Index bilden die gesetzlich festgelegten, als regelbedarfsrelevant erachteten Ausgabepositionen die Grundlage. Das BMAS legt diese regelbedarfsrelevanten Positionen auf Basis einer Sonderauswertung der jeweils aktuellen Einkommens- und Verbrauchsstichprobe des Statistischen Bundesamts fest.[2]

Umgang mit Qualitätsänderungen

Gelegentlich steht die in der amtlichen Preisstatistik angewandte Qualitätsbereinigung – als Ganzes oder einzelne Verfahren – in der Kritik. Was ist der Hintergrund von Qualitätsbereinigungen? Ein Preisindex soll eine von qualitativen oder quantitativen Änderungen unbeeinflusste – also „reine“ – Preisveränderung der Produkte messen. Dies ist so lange unproblematisch, wie das beobachtete Gut inklusive aller Verkaufsbedingungen unverändert bleibt. Es kann aber vorkommen, dass ein Gut, dessen Preis längere Zeit beobachtet wurde, nicht mehr in die Preiserhebung einbezogen werden kann oder soll. Dies ist der Fall, wenn das ältere Modell nicht mehr erhältlich ist oder es spürbar an Marktbedeutung verloren hat. Dann muss der Preis eines aktuellen Modells mit dem des ausgeschiedenen Modells verglichen werden. Solche Modellwechsel können ebenso wie Änderungen von Packungsgrößen oder Vertragskonditionen mit Qualitätsänderungen einhergehen. In diesen Fällen wird der durch die Qualitätsunterschiede hervorgerufene Preisunterschied quantifiziert und bei der Indexermittlung herausgerechnet. Ohne eine solche Qualitätsbereinigung würden sich Verbesserungen oder Verschlechterungen der Güterqualität in den Preisindizes voll niederschlagen. Damit wäre eine sinnvolle Interpretation der gemessenen Preisentwicklung erschwert. Durch unterschiedliche im europäischen statistischen System anerkannte Qualitätsbereinigungsverfahren wird somit gewährleistet, dass trotz Produktänderungen bei der Preismessung „Gleiches mit Gleichem“ verglichen wird und somit Preisänderungen als „reine“ Preisentwicklung interpretiert werden können.

Bisweilen wird kritisiert, die amtliche Preisstatistik würde zwar Qualitätsverbesserungen aus der Preisänderung herausrechnen, nicht hingegen Qualitätsverschlechterungen. Dies ist aus Sicht der Praktiker nicht gerechtfertigt. So löst zwar z. B. ein geringerer Wasser-, Energie- oder Kraftstoffverbrauch eines Folgemodells eine Korrektur hin zu einer niedrigeren nachgewiesenen Preisentwicklung aus, umgekehrt führen aber ungünstigere Verbrauchswerte beim neuen Modell zu einer Korrektur in Richtung eines stärkeren Preisanstiegs. Analog erfolgt bei Anpassungen des Gewichts oder der Verpackungsgröße eine Korrektur in beide Richtungen. Verringert z. B. ein Anbieter die Verpackungsgröße eines Produkts bei gleichbleibendem Preis, so wird dies in der Preisstatistik als Preiserhöhung verbucht. Bei der hedonischen Qualitätsbereinigung[3] wird ein Bündel von Merkmalen berücksichtigt, die sich jeweils auf den Preis eines Gutes in beide Richtungen auswirken können. So werden allein für Smartphones rund 30 preisbestimmende Merkmale beobachtet. Auch wenn ein Nachfolgeprodukt in der Regel technische, optische und funktionale Weiterentwicklungen aufweist, kommen bei einigen Modellen auch qualitative Einbußen vor – etwa eine sinkende Ladekapazität von Akkus –,

2 Die Regelbedarfe werden durch das sogenannte Statistikmodell berechnet. Das anhand der Einkommens- und Verbrauchsstichprobe nachgewiesene Verbraucherverhalten von Haushalten im unteren Einkommensbereich bildet die Grundlage für die Bemessung der existenzsichernden Leistungen. Die hierbei angewendete Verfahrensweise wurde infolge eines Urteils des Bundesverfassungsgerichts aus dem Jahr 2010 im Regelbedarfsermittlungsgesetz 2011 grundlegend reformiert und wird seither stetig weiterentwickelt, siehe auch https://www.bmas.de > Themen > Soziale Sicherung > Sozialhilfe > Fragen und Antworten – Methodik der Regelbedarfsermittlung.

3 Bei der hedonischen Qualitätsbereinigung kommt eine Regressionsanalyse zum Einsatz und damit ein statistisches Verfahren, mit dem der Einfluss einzelner Produktmerkmale, wie beispielsweise die Festplattengröße bei Desktop-PCs, auf den Preis berechnet wird. Dadurch kann der Geldwert des Qualitätsunterschieds zwischen einem zu ersetzenden und einem Ersetzungsmodell bestimmt und so aus der Preisveränderung herausgerechnet werden.

die in die Berechnung preiserhöhend einfließen. Überhaupt wird der hedonischen Qualitätsbereinigung oft eine nicht gerechtfertigte Bedeutung zugeschrieben: Die in den Medien gelegentlich zu findende Bezeichnung „hedonischer Preisindex" suggeriert, dass die hedonische Methode das einzige Qualitätsbereinigungsverfahren ist, das die amtliche Statistik verwendet. In der preisstatistischen Praxis ist es dagegen so, dass derzeit im Verbraucherpreisindex eine ganze Reihe von Qualitätsbereinigungsverfahren eingesetzt und nur einige ausgewählte Güter – wie PCs, Smartphones und Drucker – hedonisch qualitätsbereinigt werden. Alle hedonisch bereinigten Waren besitzen derzeit zusammengenommen einen Wägungsanteil von 1,4 % im VPI-Warenkorb.

Zudem ist die Qualitätsbereinigung eng mit Ersetzungsstrategien verzahnt: So werden Haushaltsgeräte und andere elektrische Geräte, aber auch Bekleidungsartikel, die es so am Markt nicht mehr gibt, grundsätzlich nur innerhalb der gleichen Qualitätsschiene ersetzt. Ein hochwertiges Markenprodukt darf beispielsweise nur durch ein hochwertiges Markenprodukt der gleichen Qualitätsschiene ersetzt werden. Gleichfalls werden Discounterprodukte ausschließlich durch andere Discounterprodukte ersetzt. Oder allgemein gesprochen: Zwischen verschiedenen Geschäftstypen[4] finden keine Ersetzungen statt. Durch dieses Vorgehen werden in der Regel nur sehr ähnliche Modelle miteinander verglichen, die jeweils auch unter ähnlichen Handelsbedingungen gekauft werden. Somit ist häufig ein direkter Preisvergleich ohne explizite Korrektur des Preisunterschieds möglich.

Das Statistische Bundesamt möchte die Kritik an der Qualitätsbereinigung aufgreifen, indem es die Auswirkungen der Qualitätsbereinigung auf die Inflationsrate noch transparenter und verständlicher darstellt.[5] Diese Arbeiten sind noch nicht abgeschlossen.

Gehören Vermögensgegenstände in einen Verbraucherpreisindex?

Zur Grundgesamtheit von Verbraucherpreisindizes zählen die Preise aller Waren und Dienstleistungen, die im Inland von privaten Haushalten für Konsumzwecke gekauft werden. Vermögenswerte sind also nicht enthalten, und dies hat Gründe: Preisschwankungen von Vermögenswerten – etwa die Verteuerung von Aktien – haben keinen unmittelbaren Einfluss auf die Kaufkraft des Euro für die Lebenshaltung. Würde man dennoch die steigenden Aktienkurse im VPI berücksichtigen, wäre die Aussagekraft des VPI für die Ziele der Wirtschafts- und Geldpolitik eingeschränkt bis unbrauchbar. Im Zuge der Anpassung von Mietzahlungen würden sich die Schwankungen der Aktienkurse dann beispielsweise über die im VPI mit hohem Wägungsanteil enthaltenen Mieten „doppelt" in der Preisentwicklung auswirken: Steigt der VPI schneller an, werden auch indexgebundene Mieten in kürzeren Abständen angehoben, was wiederum erhöhend auf den Verbraucherpreisindex wirkt.

Ob es sich beim Kauf einer Immobilie teilweise um eine Konsumausgabe oder vollständig um eine Investition handelt, wird seit einiger Zeit methodisch kontrovers diskutiert. Der europäisch bestimmte HVPI deckt nur Konsumausgaben der privaten Haushalte ab, und aus Sicht der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen gehört der reine Erwerb von Wohnraum nicht zu den Konsumausgaben der privaten Haushalte. Tatsächlich wird seit der von EZB-Chefin Christine Lagarde initiierten Überprüfung der geldpolitischen Strategie der EZB diskutiert, ob der konsumtive Anteil einer selbstgenutzten Immobilie im HVPI berücksichtigt werden müsste und wie dies methodisch erfolgen könnte.

Was das selbstgenutzte Wohneigentum angeht, unterscheiden sich die Erfassungsbereiche von VPI und HVPI: Während der HVPI Ausgaben für selbstgenutztes Wohneigentum nicht berücksichtigt, wird im nationalen VPI selbstgenutztes Wohneigentum über den sogenannten Mietäquivalenz-Ansatz abgebildet. Dabei wird unterstellt, dass sich die Kosten für das Wohnen in den eigenen vier Wänden entsprechend der Preisentwicklung für Mietwohnungen und -häuser entwickeln. Dies ist in einem Land wie Deutschland – einem ausgesprochenen Mieterland (die Mieterquote beträgt knapp 54%)[6] – eine statistisch vertretbare Methode. In anderen europäischen Staaten wohnen die Menschen häufiger in den eigenen vier Wänden. In diesen Ländern gibt es nicht genügend Mieten in der Preisbeobachtung, sodass hier eine einfache methodische Übertragung des deutschen Mietäquivalenz-Ansatzes nicht umsetzbar ist. In den USA, einem ebenfalls durch Eigentum geprägten Land, wird allerdings der Mietäquivalenz-Ansatz angewendet, indem die Bewohner*innen des selbstgenutzten Wohneigentums nach einer fiktiven Miete für das selbstgenutzte Wohneigentum gefragt werden.

4 Für die Berechnung des VPI wird neben dem Wägungsschema für Waren und Dienstleistungen auch eine Geschäftstypengewichtung verwendet. Die Geschäftstypen werden entsprechend ihrer Marktbedeutung für die Privatverbraucher*innen gewichtet. Diese Gewichtung wird wie das Wägungsschema für Waren und Dienstleistungen im VPI fünf Jahre konstant gehalten. In der Verbraucherpreisstatistik werden derzeit acht Geschäftstypen unterschieden: z. B. Onlinehandel, Supermarkt, Discounter.

5 Informationen über die aktuell verwendeten Qualitätsbereinigungsverfahren sind verfügbar unter: https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Preise/Verbraucherpreisindex/Methoden/Erlaeuterungen/qualitaetsbereinigung.html (22. Oktober 2020).

6 Laut einer Mikrozensus-Zusatzerhebung aus dem Jahr 2018 beträgt die Eigentümerquote 46,5 %. Somit ergibt sich ein Anteil von 53,5 % Mieter*innen in Deutschland, https://www.destatis.de/DE/Themen/Gesellschaft-Umwelt/Wohnen/Tabellen/eigentuemerquote-nach-bundeslaender.html (5. November 2020).

In jedem Fall ist es aus Sicht der deutschen amtlichen Preisstatistik gerechtfertigt, erneut die Einbeziehung des selbstgenutzten Wohneigentums in den für europäische Zwecke berechneten harmonisierten Verbraucherpreisindex zu diskutieren, auch wenn eine europaweit einheitliche methodische Umsetzung eine sehr große Herausforderung ist.

Inflationsmessung in der Corona-Krise

Auch die Inflationsmessung während des ersten coronabedingten Lockdowns im Frühling 2020 war eine methodische und organisatorische Herausforderung (Mai und Kretzschmar, 2020). Die traditionelle Preiserhebung war erheblich gestört. Ein Großteil der Geschäfte wurde zeitweise auf behördliche Anordnung geschlossen, zahlreiche Dienstleistungen waren nicht verfügbar. Zudem entschieden einige Statistische Landesämter, die für die stationäre Preiserhebung in Deutschland zuständig sind, sowohl aus Fürsorgepflicht für die Preiserheber*innen als auch zum Schutz der Bevölkerung, die Preiserhebung vor Ort temporär auszusetzen.

Das Europäische Statistische System (ESS) – bestehend aus Eurostat und den nationalen Statistikämtern – erwies sich in dieser Zeit als krisensicher: In Videokonferenzen wurden sehr kurzfristig europaweite Grundleitlinien und Imputationsregeln für fehlende Preise vereinbart und anschließend in Zusammenarbeit mit den Statistischen Landesämtern umgesetzt. Insbesondere im Berichtsmonat April 2020 musste in Deutschland gut ein Viertel der Preise für die Berechnung des (H)VPI imputiert werden. Nach welchen Regeln dies erfolgte, wurde bereits vor Veröffentlichung der jeweiligen Ergebnisse für alle Nutzer*innen transparent kommuniziert. Grundanliegen der amtlichen Statistik war und ist dabei stets, eine qualitativ hinreichende Inflationsmessung trotz der erwähnten Widrigkeiten sicherzustellen.[7]

Obwohl ein kurzfristig geändertes Konsumverhalten zu beobachten war, wurde als ein Grundprinzip vereinbart, das ursprüngliche Wägungsschema beizubehalten. Dieses Vorgehen blieb nicht ohne Kritik. Schnell kam die Forderung auf, der Warenkorb müsse dynamischer werden und das aktuelle Konsumverhalten abbilden. Bereits oben wurde dargestellt, dass die Messung von „reinen“ Preisentwicklungen für eine gewisse Zeit einen festen Warenkorb bedingt. So sind sowohl der HVPI als auch der VPI als ein Preisindex vom Typ Laspeyres[8] mit fixiertem Wägungsschema – wenn auch mit unterschiedlicher Laufzeit – konzipiert. Am Rande sei erwähnt, dass das Statistische Bundesamt das coronabedingt geänderte Konsumverhalten zum Teil anhand von sehr zeitnah vorliegenden Kassendaten aus dem Einzelhandel aktuell experimentell abbilden konnte (Koch und Erdemsiz, 2020) – demnach stieg beispielsweise zeitweise die Nachfrage nach Toilettenpapier um das Dreifache. Aber gewöhnlich sind die zum Berichtszeitraum bestehenden Verbrauchsgewohnheiten weder vollständig bekannt, noch – um beim Beispiel Toilettenpapier zu bleiben – ist die Krise an- bzw. überdauernd.

Der (H)VPI blieb insgesamt auch in der Lockdown-Zeit im Frühling in seiner Aussage qualitativ hinreichend verlässlich. Als besonders krisensicher für die Inflationsmessung erwies sich in dieser Zeit die erweiterte Nutzung von digitalen Datenquellen. Für einen Großteil der Erhebungspositionen findet neben einer stationären Erhebung seit vielen Jahren eine Online-Erhebung statt. Sofern es für diese Erhebungspositionen Probleme bei der praktischen Vorort-Erhebung gab, konnte teilweise auf die Preise der Online-Erhebung zurückgegriffen werden. Die manuelle Online-Erhebung wird aktuell sukzessive auf ein automatisiertes Verfahren umgestellt, das sogenannte Web Scraping. Dieses Instrument konnte während der Corona-Krise ohne Qualitätsverluste verstärkt angewendet werden. Die schon erwähnten experimentellen Kassendaten aus dem Einzelhandel konnten coronabedingte Erhebungsausfälle der traditionellen Preiserhebung zumindest zum Teil auffangen. Die gewonnenen Erfahrungen und Lerneffekte aus dieser Phase werden helfen, Kassendaten in näherer Zukunft in der laufenden Produktion der Preisstatistik zu nutzen.

Preisentwicklung in der Corona-Krise

Die Corona-Pandemie hat die Preise auf den verschiedenen Wirtschaftsstufen – angefangen beim Import oder der Produktion über den Handel bis hin zum Endverbrauch oder Export – bis zum Herbst 2020 im Durchschnitt stark nach unten gedrückt (Statistisches Bundesamt, 2020a). Lediglich die Immobilienpreise trotzen bisher der Corona-Krise.

Für die Entwicklung der Verbraucherpreise prägend waren bislang folgende Einflussfaktoren:

- Die massiven Preisrückgänge für Rohöl auf dem Weltmarkt,
- der Preisanstieg bei Nahrungsmitteln und
- die temporäre Senkung des Mehrwertsteuersatzes.

Die massiven Preisrückgänge für Rohöl auf dem Weltmarkt bedingt durch ein Überangebot an Öl bei begrenzten Lagerkapazitäten schlugen sich in abgeschwächter Form bis zu den Verbraucherpreisen durch – Tanken war so günstig

7 Die methodischen Hinweise rund um die Auswirkungen der Corona-Krise auf die Preiserhebung werden jeden Monat in aktualisierter Form veröffentlicht: https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Preise/Verbraucherpreisindex/Methoden/Downloads/corona-vpi-hvpi.html (13. November 2020).

8 Zur Berechnung des Laspeyres-Index werden die aktuellen Preise mit den Preisen der Basisperiode anhand der Mengengewichte der Basisperiode verglichen.

wie seit rund vier Jahren nicht. Tiefer in die Tasche greifen mussten Verbraucher*innen hingegen insbesondere beim Kauf von frischem Obst und Gemüse. Neben einer sehr trockenen Witterung lag dies zum Teil an den coronabedingt erschwerten Ernten und Transporten dieser Waren. Bei einzelnen Dienstleistungen ließen sich – vor allem bedingt durch Hygieneauflagen wie Abstand halten, Masken und Einweghandschuhe tragen – Preisanstiege beobachten. Beispielsweise haben sich Friseurbesuche von August 2019 bis August 2020 um durchschnittlich 6,3 % verteuert.[9]

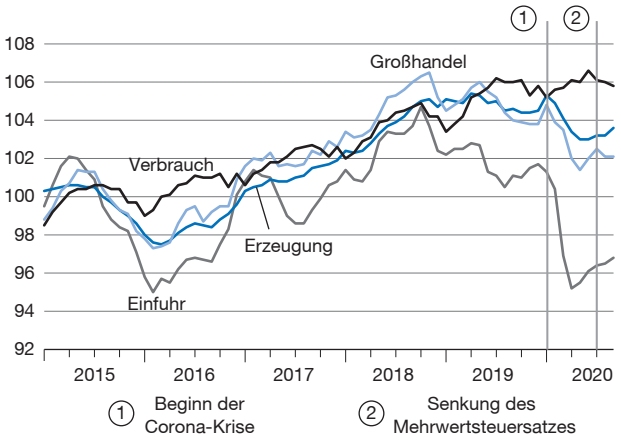
Die im Corona-Konjunkturpaket der Bundesregierung beschlossene Senkung des Mehrwertsteuersatzes vom 1. Juli bis zum 31. Dezember 2020 hat erheblichen Einfluss auf die Preisentwicklung. Die Inflationsrate ist seit Juli 2020 von dieser mit dem Ziel der Stärkung der Binnennachfrage eingeführten Steuersatzsenkung beeinflusst und wird es aufgrund eines Basiseffekts[10] auch im nächsten Jahr sein. Nach einer Modellrechnung des Statistischen Bundesamts hat die Steuersatzsenkung bei vollständiger Weitergabe an die Verbraucher*innen rein rechnerisch einen preisdämpfenden Effekt auf die Entwicklung der Verbraucherpreise von bis zu 1,6 Prozentpunkten (Statistisches Bundesamt, 2020b). Tatsächlich betrug die amtliche Inflationsrate im Juli 2020 – gemessen am VPI gegenüber dem Vorjahresmonat – -0,1 % und ist damit ins Minus gerutscht. Auch in den Folgemonaten zeigte die Mehrwertsteuersenkung Wirkung: Im August 2020 lag die Inflationsrate bei 0,0 %, im September und Oktober 2020 betrug sie jeweils -0,2 %.

Gefühlte Inflation

Wie schon zur Einführung des Euro-Bargelds im Jahr 2002 gibt es auch in der Corona-Krise eine verstärkte Diskussion darum, ob die „wahre“ Inflationsrate gemessen würde. Die Konsument*innen würden etwas ganz anderes wahrnehmen als die offizielle Inflationsrate ausweist.

Davon abgesehen, dass sowohl die subjektive Wahrnehmung als auch die tatsächliche persönliche Inflationsrate individuell variieren, wurden verschiedene methodische Annäherungsversuche und Erklärungsmuster für die gefühlte Inflation entwickelt. Viel beachtet wurde in diesem

Abbildung 1
Preisindizes nach Wirtschaftsstufen
2015 = 100



Quelle: Destatis.

Zusammenhang der von Hans Wolfgang Brachinger (2005) entwickelte „Index der wahrgenommenen Inflation (IWI)“. Ziel des Index war, das Ausmaß zu quantifizieren, in dem ein repräsentativer Haushalt nach seiner subjektiven Wahrnehmung bei seinen täglichen Einkäufen von der Inflation betroffen ist. Einen wissenschaftlichen Erklärungsansatz lieferte Brachinger mit der sogenannten Prospect Theory von Kahnemann und Tversky (1979, Brachinger, 2005). Demnach werden Verluste – übersetzt in die Preisstatistik sind das Preiserhöhungen – stärker wahrgenommen als Gewinne, also Preissenkungen. Zudem enthielt der IWI die durchaus schlüssige Annahme, dass die Preisentwicklung von Alltagsgütern stärker wahrgenommen wird als die von langlebigen Produkten wie Waschmaschinen oder Autos.

Recherchen zur aktuell wahrgenommenen Inflation ergeben ein uneinheitliches Bild und zeigen unter anderem die große Spreizung der methodischen Ansätze der Akteur*innen, die sich mit dem Thema befassen. So ergaben Berechnungen der Großbank UniCredit für Juli und August 2020 gefühlte Inflationsraten für Deutschland von -1,8 % bzw. -1,7 %.[11] Dies seien die niedrigsten Werte seit März 2016. Sie kämen zustande, weil die UniCredit-Expert*innen die Waren und Dienstleistungen nach ihrer Kaufhäufigkeit gewichteten und sich die gesenkte Mehrwertsteuer und niedrige Kraftstoffpreise somit in den Berechnungen besonders stark auswirkten. Dagegen spricht

9 Vgl. Zahl der Woche „6,3 % mehr kostete ein Friseurbesuch als im August 2019“ vom 29. September 2020, https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/Zahl-der-Woche/2020/PD20_40_p002.html (22. Oktober 2020).

10 Der Basiseffekt spielt insbesondere bei der Interpretation der Veränderungsraten zum Vorjahr eine Rolle. Die Höhe der Jahresteuerungsrate eines bestimmten Monats hängt nicht nur von der aktuellen Preisentwicklung ab, sondern auch vom Preisniveau des Vorjahres. Gab es in der vergleichbaren Vorjahresperiode eine (vorübergehende) starke Preissenkung, so wird die aktuelle Jahresteuerungsrate tendenziell höher ausfallen. Für das Jahr 2021 ist ein solcher Effekt für die Monate Juli bis Dezember zu erwarten.

11 Die Aussagen der UniCredit-Expert*innen finden sich unter anderem auf folgenden Internetseiten: https://www.n-tv.de/ticker/Oekonomen-Gefuehlte-Inflation-niedrig-wie-zuletzt-2016-article22039944.html oder https://de.reuters.com/article/deutschland-gef-hlte-inflation-idDEKBN-2670VO (22. Oktober 2020).

ein Teil der Presse derzeit von einer hohen gefühlten Teuerung für die Eurozone – mit gefühlten Teuerungsraten zwischen 5 % und 7 % – und stützt sich dabei auf Ergebnisse der Konsumentenbefragungen der EU-Kommission (Süddeutsche Zeitung, 2020, Handelsblatt, 2020). Tatsächlich ergaben die Befragungen der Kommission für das dritte Quartal 2020 zwar eine niedrigere gefühlte Inflation in der Eurozone als im langjährigen Mittel der Jahre 2004 bis 2020, jedoch stieg die wahrgenommene Teuerung im Vergleich zur Phase unmittelbar vor der Corona-Krise (European Commission, 2020).

Trotz solcher Divergenzen wurde und wird die Diskussion um die gefühlte Inflation vom Statistischen Bundesamt durchaus ernst genommen. Sie war in den letzten zwei Jahrzehnten Anlass für die amtliche Preisstatistik, Wege für eine größere Transparenz der komplexen Berechnung des Verbraucherpreisindex zu finden. So entwickelte die Preisstatistik, teilweise mit universitärer Unterstützung, verschiedene interaktive Anwendungen, welche die aktuellen Preisentwicklungen sowie den Einfluss der Gewichtung veranschaulichen. Zunächst entstand der persönliche Inflationsrechner – denn natürlich ist Inflation auch eine zutiefst persönliche Erfahrung und abhängig von den ganz individuellen Konsumgewohnheiten. Später entstanden der Preismonitor, der die Preisentwicklung ausgewählter Güter veranschaulicht, sowie das Preiskaleidoskop, mit dem die Bedeutung des Wägungsschemas und Warenkorbs verbildlicht werden. Auch ein aktuelles Erklärvideo wird im November 2020 erscheinen. Es sei abschließend darauf hingewiesen, dass das Statistische Bundesamt neben der gesamten Inflationsrate monatlich mehrere hundert Teilindizes für alle Güterbereiche und in unterschiedlicher Zusammenfassung veröffentlicht. Auffällige Preisentwicklungen werden in der monatlichen Pressemitteilung aufgegriffen und kommentiert.

Fazit

Die Vorstellung von der Wahrheit bzw. Realität, die einfach nur darauf wartet, „richtig" quantitativ erfasst zu werden, wird der Komplexität der wirtschafts-, sozial- und umweltpolitischen Fragestellungen nicht gerecht. Eine einzige Inflationsrate, die für jedes Individuum „wahr" ist und auch von diesem als wahr empfunden wird, gibt es nicht. Zwar bietet das Statistische Bundesamt mit dem persönlichen Inflationsrechner ein Instrument, die persönliche Inflationsrate zu ermitteln, Aufgabe der amtlichen Statistik bleibt es aber, „laufend Daten über Massenerscheinungen zu erheben, zu sammeln, aufzubereiten, darzustellen und zu analysieren" (§ 1 Bundesstatistikgesetz). Ziel ist dabei immer, den jeweils besonders relevanten Realitätsausschnitt der Massenerscheinung möglichst gut quantitativ zu erfassen. Wenn es um die Frage geht, ob der Euro seine allgemeine Kaufkraft mittelfristig behält oder ob langfristige Zahlungsvereinbarungen ihren allgemeinen Wert behalten, dann liefern die amtlichen Zahlen dafür eine qualitativ hochwertige Datengrundlage. Die Zahlen lassen den gewünschten Aspekt der gesuchten Wahrheit sehr gut erkennen – erfordern aber das Bewusstsein, dass gleichzeitig andere Wahrheitsaspekte ausgeblendet werden (Brachinger, 2007).

Literatur

Brachinger, H. W. (2005), Der Euro als Teuro? Die wahrgenommene Inflation in Deutschland, *Wirtschaft und Statistik*, Ausgabe 9, 999 ff.

Brachinger, H. W. (2007), Statistik zwischen Lüge und Wahrheit. Zum Wirklichkeitsbezug wirtschafts- und sozialstatistischer Aussagen, https://link.springer.com/article/10.1007/s11943-007-0001-z (22. Oktober 2020), Springer, Mai.

Bundesstatistikgesetz (BStatG) in der Fassung vom 20. Oktober 2016 (BGBl. I S. 2394), das zuletzt durch Artikel 6 des Gesetzes vom 10. Juli 2020 (BGBl. I S. 1648) geändert worden ist.

Durchführungsverordnung (EU) 2020/1148 der Kommission vom 31. Juli 2020 zur Festlegung der methodischen und technischen Spezifikationen nach der Verordnung (EU) 2016/792 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf harmonisierte Verbraucherpreisindizes und den Häuserpreisindex, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R1148&from=EN (22. Oktober 2020).

Elbel, G. und C. Wolz (2012), Berechnung eines regelbedarfsrelevanten Verbraucherpreisindex für die Fortschreibung der Regelbedarfsstufen nach SGB XII, *Wirtschaft und Statistik,* Ausgabe 12, 1122 ff.

Europäische Zentralbank (2011), Die Geldpolitik der EZB, http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/monetarypolicy2011de.pdf (22. Oktober 2020).

European Commission (2020), European Business Cycle Indicators, 3rd Quarter 2020, technical paper, 043, Oktober, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/tp043_en.pdf, 12 und 26 (22. Oktober 2020).

Eurostat (2018), Verhaltenskodex für europäische Statistiken für die nationalen statistischen Ämter und Eurostat, Europäische Union, https://ec.europa.eu/eurostat/documents/4031688/9394019/KS-02-18-142-DE-N.pdf (22. Oktober 2020).

Handelsblatt (2020), Warum die gefühlte Inflation so viel höher ist als die gemessene, 5. Oktober, https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/preisanstieg-warum-die-gefuehlte-inflation-so-viel-hoeher-ist-als-die-gemessene/26241610.html (22. Oktober 2020).

Kahnemann, D. und A. Tversky (1979), Prospect theory: An analysis of decision under risk, *Econometrica*, (47)2, 263-291.

Koch, J. und B. Erdemsiz (2020), Einsatz von Scannerdaten während der Covid-19-Pandemie, *WISTA Wirtschaft und Statistik*, Ausgabe 4, 96 ff.

Mai, C.-M. und M. Kretzschmar (2020): Inflationsmessung in Zeiten der Corona-Pandemie, *WISTA Wirtschaft und Statistik*, Ausgabe 4, 107 ff.

Statistisches Bundesamt (2020a), Pressekonferenz „Wirtschaftliche Auswirkungen der Corona-Pandemie" vom 15. Mai in Berlin, https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressekonferenzen/2020/wirtschaft_corona/corona-uebersicht.html (22. Oktober 2020).

Statistisches Bundesamt (2020b), Pressemitteilung zu den Auswirkungen der Senkung der Mehrwertsteuer auf die Verbraucherpreise vom 15. Juni, https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2020/06/PD20_215_611.html (22. Oktober 2020).

Süddeutsche Zeitung (2020), 1. September 2020: „Warum die Inflation die Ärmeren besonders trifft – Offiziell steigen die Preise kaum, im August betrug die Inflation sogar null Prozent. Doch viele Verbraucher nehmen das anders wahr.", https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/inflation-deutschland-1.5015664 (22. Oktober 2020).

Verordnung (EU) 2016/792 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 11. Mai 2016 über harmonisierte Verbraucherpreisindizes und den Häuserpreisindex sowie zur Aufhebung der Verordnung (EG) Nr. 2494/95 des Rates, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/ALL/?uri=CELEX%3A32016R0792 (22. Oktober 2020).

DOI: 10.1007/s10273-020-2786-0

Paul J. J. Welfens

Trumps Wirtschaftspolitik und der Corona-Schock – Perspektiven für die USA

US-Präsident Donald Trump hat am 3. November 2020 zwar eine Niederlage erfahren, dennoch könnte der seit 2016 politisch in den USA herrschende Populismus als Mischung aus neuem Nationalismus und Protektionismus für einige Jahre andauern. Die US-Wahlen fanden unter besonderen Bedingungen statt: so löste der Corona-Schock einen weltweiten Wirtschaftsschock aus.

In Bezug auf die Wahl in den USA stellen sich verschiedene Fragen. Was hat die Trump-Administration von 2016 bis 2020 ökonomisch erreicht? Wie fällt die Bilanz der US-Epidemiepolitik aus? Und welche Probleme haben sich für den Westen insgesamt seit 2016 mit den beiden „Politikschocks" Brexit-Mehrheit bei der britischen EU-Volksabstimmung und Trump als Präsident in den USA ergeben? Schließlich auch, was waren die Gründe für die Expansion des politischen Populismus? Und dies jenseits einer verbreiteten Enttäuschung über die politische Elite im Umgang mit der US-Bankenkrise 2008/2009, die auch eine transatlantische Wirtschaftskrise war. Damals entstand vielfach der Eindruck, dass für die Rettung von Großbanken gewaltige Summen aus der Staatskasse verfügbar gemacht wurden, während von der Banken- und Wirtschaftskrise betroffenen Arbeitnehmern nur relativ wenig Hilfspakete angeboten wurden.

© 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. Paul J. J. Welfens ist Präsident des Europäischen Instituts für Internationale Wirtschaftsbeziehungen (EIIW) an der Bergischen Universität Wuppertal und Jean Monnet Professor für European Economic Integration, Chair for Macroeconomics. Er war Alfred Grosser Professor am Sciences Po, Paris und ist Non-resident Senior Research Fellow am AICGS/Johns Hopkins University, Washington DC und zudem Research Fellow am IZA, Bonn.

Als Trump im November 2016 – aus Sicht der meisten US-Medien – überraschend zum 45. Präsidenten der USA gewählt wurde und dann im Januar 2017 das Amt von seinem Vorgänger Barack Obama übernahm, setzte er wirtschaftspolitisch auf fünf Richtungsentscheidungen:

- Eine Steuerreform, die insbesondere eine Senkung der Körperschaftsteuersätze von 35 % auf 21 % brachte, aber auch Anreize dafür, im Ausland geparkte Gewinne von US-Multis zu günstigen Steuerbedingungen in die USA zurückzuführen;

- eine verstärkte Orientierung der internationalen US-Handelspolitik hin auf nationale Ziele; Trump versprach schon im Wahlkampf 2016, dass er neue Deals mit vorteilhafteren Bedingungen in Handelsverträgen abschließen wolle – und damit sollte dann auch die Defizitquote der US-Handelsbilanz schrumpfen. Der Vertrag über die Freihandelszone USA-Kanada-Mexiko wurde neu verhandelt und läuft mit leicht modifizierten Bedingungen, wobei unter anderem eine höhere Mindestwertschöpfungsquote in Mexiko und Kanada als bisher für einen freien US-Marktzutritt vorgesehen ist.

- Eine Deregulierung der Wirtschaft, insbesondere auch im Energie- und Umweltbereich sowie höhere Ausgaben für Infrastruktur;

- einen Ausstieg aus dem Pariser UN-Klimaabkommen, was die US-Wirtschaft vor ökologisch unnötigen Belastungen bewahren sollte;

- eine Schwächung internationaler Organisationen bzw. des Multilateralismus wie etwa in Bezug auf die Rolle der Welthandelsorganisation und der WHO (letztere mit Reformbedarf).

Während die Schwächung multilateraler Organisationen ideologisch eine durchaus alte Verankerung in Teilen der Republikanischen Partei hat und Steuersenkungen bei jedem republikanischen Präsidenten zum Anfang der ersten Amtszeit üblicher Politikbestandteil sind, ist in der Handelspolitik die Tradition der Republikaner eher auf Freihandel gerichtet – mit Ausnahme der Amtszeit von Ronald Reagan, dem in den 1980er Jahren vor allem hohe bilaterale Leistungsbilanzüberschüsse Japans Probleme mit Blick auf die US-Leistungsbilanzposition beschert hatten. In der Klimaschutzpolitik geht es um ein relativ neues Thema, bei dem jedoch führende US-Wissenschaftler tatsächlich ernsten Handlungsbedarf auf mittlere und lange Frist sehen. Die 2017 durchgeführte Steuerreform brachte nicht nur eine Senkung der Körperschaftsteuersätze, sondern auch verstärkte Exportanreize. In besonderer Weise suchten die USA hierbei offenbar eine indirekte Exportförderung zu realisieren und damit der indirekten Exportförderung der EU-Länder und Chinas entgegenzuwirken, die anders als die USA eine Mehrwertsteuer auf Importe erheben.

Fiskal- und Staatsschuldenpolitik der USA

Deregulierungsdruck und expansive Fiskalpolitik, kombiniert mit Steuersenkungen, gehören zum US-Wirtschaftsliberalismus und sind durchaus Teil der Politik verschiedener US-Präsidenten – insbesondere der Republikanischen Partei – gewesen. Die Analyse von Frankel (2006) weist auf die Lehren aus der US-Geschichte der Wirtschaftspolitik hin, wonach Republikanische Präsidenten stets mit Militärausgabenerhöhung und Steuerminderungspolitik kurz nach dem Amtsantritt beginnen und dann mit einer hohen Budget-Defizitquote für einige Zeit zurechtkommen müssen. Trump machte das jedoch stärker als frühere Administrationen und verzeichnete auch im Wirtschaftsaufschwung 2018/2019 hohe Defizitquoten, sodass für den Fall einer Rezession schon mit außergewöhnlich hohen Defizitquoten zu rechnen war – mit dem Corona-Schock-Jahr 2020 wurden dann alle Befürchtungen noch deutlich übertroffen: Die Defizitquote überstieg sogar die 11 % aus der Bankenkrise 2008/2009.

Dabei war, wenig erstaunlich, auch ein erheblicher Anstieg der Schuldenquote zu verzeichnen, die jedoch effektiv wegen des enormen Ankaufs von US-Staatsanleihen durch die US-Zentralbank in der Prognose des IWF (2020b) noch gedämpft ausfiel. Wenn die US-Zentralbank etwa Bundes-Anleihen in Höhe von 30 % des BIP hält, was ungewöhnlich hoch ist, so bedeutet das bei einem Zinssatz von 3 %, dass der US-Bundesstaat eine Zinsausgabenquote (Zinsausgaben relativ zum BIP) von 1 % erreicht, die er an sich selbst zahlt: zunächst an das Federal Reserve System, da die Fed US-Staatsanleihen massiv angekauft hat. Die staatlichen Zinszahlungen an die Fed gehen allerdings über erhöhte Notenbankgewinne, die an den US-Staat abzuführen sind, an den Staat zurück. Allerdings ist der Zinssatz auf US-Staatsanleihen langfristig nominal und real gesunken – unter der Trump-Administration aber real 2018 wieder leicht gestiegen. Das US Congressional Budget Office (CBO, 2020) hatte noch vor dem Corona-Schock errechnet, dass eine Fortsetzung der Budget-Politik Trumps bis 2050 die US-Staatsschuldenquote von knapp 100 % (2019) auf 180 % ansteigen lassen würde.

Das bei Standard & Poor's schon in der Banken- und Wirtschaftskrise 2008/2009 herabgesetzte Rating bei US-Staatsanleihen von AAA auf AA wäre bei einer solchen Entwicklung wohl schon Ende der dritten Dekade des 21. Jahrhunderts im B-Bereich, was für die US-Wirtschaft und den US-Dollar eine deutliche Schwächung brächte. Dass der US-Dollar gegenüber dem Euro im Sommer 2020 eine Abwertung erlebte, dürfte auf die Wahrnehmung internationaler Investoren zurückzuführen sein, dass die USA unter Trump – und erst recht im Corona-Schock-Jahr 2020 – kaum noch internationale Führungsqualität in der Wirtschaftspolitik zeigen, während zugleich die US-Staatsschuldenquote enorm ansteigt: stärker als in der Eurozone. Demnach ist beim gegenwärtigen US-Politikmix mittelfristig auch ein ausgeprägteres Quantitative Easing der Geldpolitik in den USA (Druck der Politik auf die Fed in diese Richtung) – im Vergleich zur Eurozone – zu erwarten, was den Abwertungsdruck auf den US-Dollar 2020 erklären kann.

Wenn man die IWF-Prognose von 2019 und 2020 für die USA vergleicht (vgl. Tabelle 1 bzw. Tabelle 2), so weist der IWF für 2024 in seiner Prognose von 2020 deutlich veränderte Zahlen gegenüber der Prognose von 2019 aus. Dabei hat sich für 2020 die Arbeitslosenquote in der Prognose von 2020 gegenüber der Erwartung von 2019 fast verdreifacht; der erwartete Schuldenbestand relativ zum BIP für 2024 hat sich um fast 25 Prozentpunkte erhöht – eine Erhöhung um gut ein Viertel gegenüber der Prognose von 2019. Die Outputlücke dreht in der aktuellen IWF-Prognose ab 2020 für mehrere Jahre ins Negative. Der Corona-Wirtschaftsschock ist also massiv, wie dies auch der IWF (2020c) im World Economic Outlook/Update im Juni 2020 für die Weltwirtschaft ausgewiesen hat: Es wird erwartet, dass die realen Einkommen weltweit 2020 um rund 4,5 % schrumpfen.

Quantitative Easing und Staatsschuldenquote

Die USA haben 2009/2010 – und nachfolgend Großbritannien und die Eurozone – zur Überwindung der Transatlantischen Bankenkrise stark auf Quantitative Easing (QE) gesetzt; auf eine umfassende expansive Offenmarktpoli-

Tabelle 1

Prognose ausgewählter Wirtschaftsindikatoren der USA, 2019

			Prognose				
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Reales BIP, % zum Vorjahr	2,9	2,6	1,9	1,8	1,7	1,6	1,6
Reales BIP, Q4/Q4, %	3,0	2,3	1,9	1,7	1,7	1,6	1,6
Outputlücke, % des potenziellen BIP	1,1	1,7	1,7	1,6	1,6	1,5	1,4
Arbeitslosenquote, Q4, %	3,9	3,6	3,5	3,6	3,7	3,8	3,8
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,3	-2,1	-2,5	-2,7	-2,6	-2,5	-2,4
Leitzins, Ende der Periode, %	1,8	2,4	2,6	2,9	2,9	2,9	2,8
Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit, Q4, %	2,9	2,7	2,9	3,1	3,2	3,2	3,2
Inflation, PCE[1], Q4/Q4, %	1,9	2,1	2,2	2,0	2,0	2,0	2,0
Kerninflation (PCE, Q4/Q4), %	1,9	1,8	2,1	2,1	2,0	2,0	2,0
Budget-Defizitquote, % des BIP	-3,9	-4,2	-4,0	-4,0	-4,3	-4,1	-3,8
Staatsschuldenbestand von Anlegern gehalten, % des BIP	77,8	78,7	79,6	80,6	82,0	83,3	84,2

[1] Personal Consumption Expenditures.

Quelle: IWF (2019), Article IV Consultation, United States.

Tabelle 2

Prognose ausgewählter Wirtschaftsindikatoren der USA, 2020

				Prognose				
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Reales BIP, % zum Vorjahr	2,9	2,3	-6,6	3,9	3,3	2,3	1,9	1,8
Reales BIP, Q4/Q4, %	2,5	2,3	-6,9	5,1	2,8	2,0	1,9	1,8
Outputlücke, % des potenziellen BIP	0,2	0,9	-4,9	-1,8	-0,6	-0,4	-0,4	-0,5
Arbeitslosenquote, Q4, %	3,8	3,5	9,7	7,4	5,7	4,6	4,3	4,2
Leistungsbilanzsaldo, % des BIP	-2,2	-2,2	-2,2	-2,1	-2,1	-2,1	-2,0	-2,0
Leitzins, Ende der Periode, %	2,2	1,7	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit, Q4, %	3,0	1,8	0,8	1,0	1,5	1,7	1,8	1,8
Inflation, PCE[1], Q4/Q4, %	1,9	1,4	0,7	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0
Kerninflation (PCE, Q4/Q4), %	1,9	1,6	0,8	1,8	1,9	1,9	1,9	1,9
Budget-Defizitquote, % des BIP	-3,8	-4,6	-18,0	-10,4	-5,4	-4,5	-4,7	-4,9
Staatsschuldenbestand von Anlegern gehalten, % des BIP	77,4	79,2	99,6	107,4	106,8	106,8	107,4	108,3

[1] Personal Consumption Expenditures.

Quelle: IWF (2020b), Article IV Consultation, United States.

tik (mit Erhöhung der Geldmenge via Ankauf von Staatsschuldtiteln) in einem Umfeld mit einem Notenbankzinssatz nahe null. Ähnliches geschieht nun auch, wobei der Umfang staatlicher Anleihen im Bestand der Zentralbank rund 30 % beträgt, wie man aus dem Vergleich von Brutto-Staatsschuldenquote und den Staatsschulden privater Anleger relativ zum BIP erkennen kann. Staatsschulden in der Hand privater Anleger – relativ zum BIP – ergeben sich aus der Brutto-Staatsschuldenquote, nachdem man die Staatsanleihen in der Bilanz der Zentralbank abgezogen hat; für 2019 weist Tabelle 3 eine staatliche Schuldenquote von 109 % (2019) in den USA aus, während als Staatsschuldenbestand – relativ zum BIP – bei privaten Anlegern in Tabelle 2 nur 99,6 % angegeben werden: 2019 waren also 9,4 % Staatsschuldenquote bei der Zentralbank gehalten, wobei die Prognosewerte für 2021 einen Anstieg der „Notenbank-Staatsschuldenquote“ auf 24,5 % anzeigen. Das ist ein relativ hoher Anteil der Staatsschuld, der dem US-Bundesstaat auch erhebliche Zinsersparnisse einbringt. Wenn der Staat 1 % faktisch an Zinsausgabenquote einspart, so kann dadurch die durchschnittliche Steuerquote um einen Prozentpunkt geringer ausfallen als sonst. Das erhöht das Niveau des Wachstumspfades in einem Solow-Wachstumsmodell.

Man kann im Kontext des Branson-Modells zeigen, dass Quantitative Easing zu einer nominalen – und vorübergehend auch realen Währungsabwertung – sowie zu einer nominalen und zeitweise auch realen Zinssenkung führt, sodass diese Geldpolitik den Außenbeitrag und die Investitionen stimuliert. Von einer US-Dollar-Abwertung gegenüber dem Britischen Pfund und Euro sollte allerdings 2020 im Kontext von Quantitative Easing wenig zu sehen sein, da auch die Bank of England und die EZB eine QE-Geldpolitik eingeschlagen haben, also die „europäische Verzögerung“ bei QE nicht der Transatlantischen Bankenkrise entspricht.

Die vom IWF für 2020 laut Fiscal Monitor erwartete Budget-Defizitquote der USA von 15,5 % ist noch deutlich höher als die in der Eurozone, wobei die Defizitquote 2021 mit fast 9 % in den USA relativ hoch ausfällt, sodass die US-Schuldenquote auch mittelfristig weiter steigen wird (vgl. Tabelle 3 und Tabelle 4). Um mehr als 3 Prozentpunkte kann man erfahrungsgemäß in einem Jahr die Defizitquote nicht senken, sodass die US-Schuldenquote 2023 etwa 34 Prozentpunkte höher stehen dürfte als 2019, was den US-Dollar tendenziell schwächt. In der Eurozone ist Italien bei der Schuldenquote vor Probleme gestellt, da diese im Verlauf von 2020 laut Fiscal Monitor-Prognose des IWF auf 156 % – plus 21 Prozentpunkte gegenüber 2019 – ansteigen wird. Erfahrungsgemäß kann der Staat die Defizitquote pro Jahr um nicht mehr als 3 Prozentpunkte vermindern, sodass Italiens Defizitquote von fast

Tabelle 3
Staatliche Defizitquoten, ausgewählte Länder
in % des BIP

Finanzierungs-saldoposition	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2019	2020[a]	2021[a]
Deutschland		-9,43	-1,58	-3,32	-4,38	0,94	1,45	-5,52	-1,19
Schweiz	0,00	-1,87	0,42	-0,67	0,36	0,64	0,89	-5,06	-1,90
Südkorea		2,24	4,05	0,82	1,47	0,52	0,86	-1,84	-1,57
Italien	-11,10	-7,21	-2,42	-4,08	-4,24	-2,55	-1,64	-8,34	-3,47
Großbritannien	-1,39	-4,97	1,36	-3,15	-9,28	-4,59	-2,08	-8,31	-5,47
Spanien	-3,91	-6,80	-1,16	1,23	-9,53	-5,18	-2,64	-9,51	-6,66
Japan	1,99	-4,39	-8,25	-4,96	-9,53	-3,81	-2,82	-7,09	-2,06
Frankreich	-2,43	-5,11	-1,32	-3,36	-6,89	-3,63	-3,02	-9,17	-6,24
Australien	-0,23	-2,61	1,25	1,71	-5,13	-2,80	-3,73	-9,73	-7,34
USA				-3,07	-11,02	-3,57	-5,78	-15,45	-8,64

[a] Prognose.

Quelle: IWF (2020a), Fiscal Monitor April 2020, Datenbank.

21 % (2020) für die sechs Folgejahre nochmals einen Anstieg der Schuldenquote um etwa 60 % erwarten lässt. Wegen der EU-Transfers aus dem 390 Mrd. Euro-Gesamt-Transfer-Paket der EU-Kommission vom Sommer 2020 und einem 2021 denkbar starken Aufschwung sowie EZB-Ankäufen von Staatsanleihen mag Italiens Schuldenquote bis 2026 beim Publikum nur um weitere 40 % ansteigen, aber mit fast 200 % Staatsschuldenquote in den Händen privater Anleger liefe Italien auf mittlere Sicht einem Misstrauensvotum durch die Finanzmärkte entgegen. Das Problem wird dabei nur wenig dadurch gemildert, dass Italiens Leistungsbilanzüberschüsse es mit sich bringen, dass überwiegend Anleger aus Italien – und einigen EU-Ländern – italienische Staatsanleihen haben (eine denkbare Vermögensabgabe wäre sicher politisch unpopulär). Italiens Schuldenquote wäre 2023 wohl ähnlich schlecht wie bei Griechenland 2012; und ein mittelfristiges Sinken des Risikoappetits von Investoren könnte dann zu massiv steigenden Risikoprämien bei Italien-Anleihen und damit auch zu höheren Kredit- bzw. Investitionskosten für Italiens Firmen führen.

Eine Italien-Staatsfinanzkrise wäre wegen der Größe Italiens automatisch eine Krise der Eurozone, zumal absolut gesehen italienische Staatsanleihen den größten nationalen Anteil an Gesamtbestand von staatlichen Bonds in der Eurozone haben. Damit droht mittelfristig das Risiko einer neuen Eurokrise, sobald Italien sein gerade noch bestehendes Investment Grade Rating bei den großen Rating-Agenturen verliert (bei S&P ist Italien allerdings noch zwei Stufen vom Absturz entfernt) oder falls eine Rating-Herabstufung der USA auch zu einer breiten Überprüfung der Staatsanleihe-Ratings in der Eurozone führt. Eine denkbare zweite Eurokrise wird durch das 750 Mrd. Euro EU-Kreditpaket vom Juli 2020 grundsätzlich nicht verhindert. Die Möglichkeit, Joint Eurobonds (JEB), also mit Gold und Devisenreserven teilbesicherte Euroanleihen, über einen von den Euro-Ländern getragenen JEB-Fonds (außerhalb der EU-Institutionen) aufzulegen, hat man bislang nicht genutzt. Ohne eine zweite Eurokrise dürfte der ökonomische Aufschwung in der Eurozone 2021 stärker als in den USA ausfallen. Entlastend für die USA, die Eurozone und Großbritannien sowie Deutschland wirkt bei der Staatsverschuldung die langfristige Absenkung der Nominalzinssätze seit etwa 1995 (vgl. Abbildung 1). Und weil auch die Realzinssätze in den OECD-Ländern gesunken sind, hat sich im Zeitraum 2005 bis 2020 abgesehen von den Schockjahren 2009 und 2020 kaum eine deutliche Wachstumsverlangsamung in den USA und der EU ergeben.

Da sich der Nominalzins nach der Fisher-Formel als Summe von Realzins plus erwarteter Inflationsrate ergibt, kann man bei Betrachtung von Nominal- und Realzins in den USA für die fünf Jahre vor dem Corona-Schock auf eine erwartete Inflationsrate von kaum 1 % schließen (ähnliche Überlegungen gelten für Großbritannien und die Eurozone), sodass auch die tatsächlichen Inflationsraten mittelfristig kaum ansteigen werden. Nach dem harten realwirtschaftlichen Corona-Schock von 2020 gilt das für die USA – und die Eurozone – erst recht.

Für die USA ist allerdings der 2020 erfolgte massive Anstieg der US-Arbeitslosenquote auf zwischenzeitlich mehr als 10 % ein erheblicher Schock, und zwar viel stärker noch als etwa der Anstieg der Arbeitslosenquo-

Tabelle 4
Staatliche Schuldenquoten, ausgewählte Länder
in % des BIP

Bruttoschulden-position	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2019	2020[a]	2021[a]
Japan	64,30	95,90	137,89	176,62	207,68	231,34	237,38	251,91	247,63
Italien	101,33	119,36	109,02	106,55	119,18	135,26	134,77	155,54	150,43
USA				65,45	95,48	104,79	108,98	131,07	131,90
Frankreich	35,58	56,10	58,88	67,38	85,26	95,58	98,55	115,42	116,38
Spanien	41,36	61,66	57,82	42,43	60,52	99,30	95,47	113,42	114,61
Großbritannien	28,56	43,74	36,79	39,58	74,56	86,92	85,41	95,73	95,78
Deutschland		54,90	59,07	67,35	82,38	72,11	59,75	68,66	65,61
Australien	16,44	31,23	19,55	10,89	20,39	37,70	45,05	59,37	64,00
Südkorea	13,18	8,78	16,68	25,90	29,49	37,29	40,70	46,25	49,19
Schweiz	34,35	51,50	53,47	56,10	42,55	43,01	39,34	46,43	46,36

[a] Prognose.

Quelle: IWF (2020a), Fiscal Monitor April 2020, Datenbank.

te in Großbritannien oder Italien und Spanien im Corona-Schock-Jahr. Das liegt daran, dass die Krankenversicherung von Arbeitnehmern in den USA im Regelfall am Job hängt. Die hohen Arbeitslosenzahlen bedeuten von daher mitten in einer Pandemiesituation mit erhöhten Gesundheitsrisiken, dass Millionen Arbeitslose in den USA ohne Krankenversicherungsschutz sind; dem hat die US-Kongress-Gesetzgebung teilweise mit Blick auf COVID19-Erkrankungen bzw. Kostenübernahmezusagen entgegengewirkt. Dabei ist festzustellen, dass die Trump-Administration die Corona-Epidemie nur schwach bekämpft hat, etwa im Vergleich zu Deutschland: Wenn man die Sterbequote als Indikator nimmt, so gehören die USA zu den Top 10 in der Welt im ersten Halbjahr 2020 (Bretschger et al., 2020). Die Corona-Krise schwächt in den USA gerade die ökonomische Position vieler junger Menschen, etwa in der Altersgruppe der 20- bis 30-Jährigen: Erstmals seit den 1930er Jahren mit der Weltwirtschaftskrise wohnte 2020 wieder eine Mehrheit dieser Gruppe bei den Eltern (PEW Research Center, 2020).

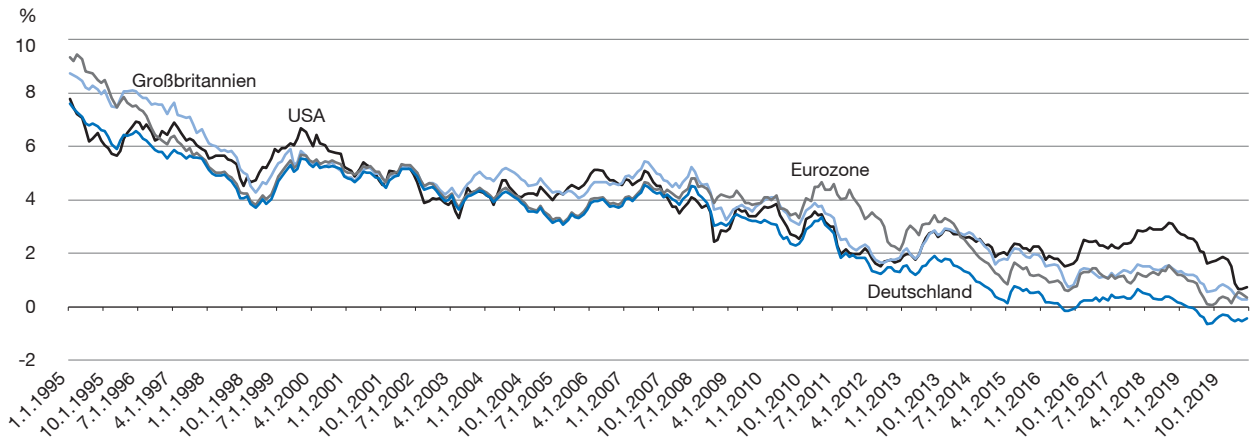
Struktureller Populismus-Druck in den USA

Der neue Populismus in den USA kann mit verschiedenen Ansätzen erklärt werden (Eichengreen, 2018; Welfens, 2019a), wobei eine veränderte – digitale – Gesellschaft und, im Zuge der Internetexpansion, eine politikrelevante Expansion radikaler Gruppen sowie ein geschwächter US-Grundkonsens beobachtbar sind. Was die Hinwendung großer Teile der US-Wählerschaft zum Populismus 2016 angeht, so ist diese Entwicklung offenbar wesentlich auf eine Kombination von langfristig enorm steigender Ungleichheit und politischer Frustration bei unteren Einkommensschichten zurückzuführen: Der Anteil der unteren Hälfte der Einkommensbezieher am Gesamteinkommen (Markteinkommen) ist in den USA von 20 % (1981) auf nur noch 13 % (2015) zurückgegangen, viel stärker als etwa in Westeuropa (Alvaredo et al., 2018). Auf die ärmeren Wählerschichten hob Trumps Wahlkampf 2016 wirksam ab, als er in seinen Reden immer wieder von den „forgotten men and women“ sprach.

Zugleich zeigen Umfragedaten von Lindh und McCall (2018), dass die Mehrheit der befragten US-Bürger eine zunehmende Einkommensungleichheit beklagt, dabei jedoch eine relative Mehrheit nicht etwa die US-Politik als verantwortlich für die Umverteilung bzw. Sozialpolitik ansieht, sondern der Meinung ist, dass die großen US-Unternehmen die gewachsene Einkommensungleichheit korrigieren sollten. Diese Vorstellung ist jedoch ziemlich abwegig und unrealistisch, da in einer Shareholder Economy nicht zu erwarten ist, dass die Eigentümer Vorstands- bzw. Managergehälter quasi aus Gerechtigkeitserwägungen kürzen werden und die unteren Löhne der Ungelernten deutlich anheben werden (Welfens, 2019a; 2020a). Eine Möglichkeit wäre die Erhöhung des Mindestlohns. Es gibt zwar auch Bundesstaaten, die den Mindestlohn angehoben haben, aber er wurde auf Bundesebene über viele Jahre so festgesetzt, dass er real rückläufig war. Trumps Wahlsieg 2016 stützte sich wesentlich auf die untere Hälfte der Einkommensbezieher plus eine relativ kleine Gruppe sehr wohlhabender US-Bürger; letztere erwarteten vor allem Steuersenkungen und Deregulierungen.

Die Steuerpolitik von Trump hat keineswegs einen Ausbau der Sozial- oder Umverteilungspolitik zugunsten armer

Abbildung 1
Langfristige Nominalzinssätze (Staatsanleihen) in den USA, der Eurozone, Deutschland und Großbritannien



Quelle: eigene Darstellung, OECD (2020).

Schichten gebracht, vielmehr hat Trumps Steuerreformpolitik die Einkommensanteile der Top-Verdiener in den USA weiter erhöht; zudem ist der Anteil der US-Bürger ohne Krankenversicherungsschutz – noch vor dem Corona-Jahr 2020 – gegenüber der Obama-Administration von 11 % auf 13 % angestiegen (Welfens, 2019a, 2020a).

Zugleich gibt es aus technologischen Gründen und wegen des globalen Strukturwandels, der durch die hohen chinesischen Exporte bestimmter Gütergruppen angestoßen wurde, eine Tendenz hin zur Stagnation bzw. zum Sinken der Löhne der Geringqualifizierten (Breemersch et al., 2017). In den USA gelten eine relativ schwache Wettbewerbspolitik und unter der Trump-Administration auch die Steuerreform als Treiber von wachsender Ungleichheit (Stiglitz, 2018). Eine IWF-Studie (Jaumotte et al., 2008) hat gezeigt, dass die realwirtschaftliche Globalisierung zu geringeren Pro-Kopf-Einkommensunterschieden zwischen den Ländern geführt hat, dass aber die Finanzmarkt-Globalisierung die Einkommensunterschiede zwischen den Ländern erhöht; verstärkt werden diese Unterschiede noch durch die Expansion der Informations- und Kommunikationstechnik (IKT). Die Finanzmarkt-Globalisierung brachte weltweit verminderte Realzinssätze und damit leichtere Kreditaufnahmemöglichkeiten für die meisten Individuen; solche mit relativ hohen Einkommen – in der Regel qualifizierte Arbeitnehmer – und Vermögende, die entsprechend leicht Kreditsicherheiten für Bankkredite anbieten können. Ungelernte sind von daher die Verlierer der Globalisierung, zumal die Expansion des IKT-Sektors technologiebedingt auch noch eine verstärkte Nachfrage nach Qualifizierten mit sich bringt. Die Reallöhne der Geringqualifizierten gerade in den USA haben seit den 1980er Jahren in etwa stagniert, hinzu kommt noch, dass viele US-Bürger keine oder nur eine sehr minimale Krankenversicherung haben und die Lebenserwartung in den USA geringer als in Westeuropa ist.

Corona-Schock verstärkt ökonomische Ungleichheit

Die massive Corona-Rezession in den USA bringt für Arbeitslose und in Konkurs gehende Selbstständige in vielen Fällen einen Verarmungsimpuls, aber jenseits des Rezessionsschocks gibt es auch weitere Impulse für Ungleichheit. Die Tendenz zu erhöhter Ungleichheit in den USA – und einigen anderen OECD-Ländern – wird durch die Corona-Schocks noch verstärkt, da wegen der Epidemie-Bedrohung die Expansion des IKT-Sektors zugenommen hat, der überwiegend qualifizierte Arbeitnehmer beschäftigt. Im Corona-Schockjahr 2020 haben viele Unternehmen in vielen Ländern z. B. verstärkt auf Home-Office-Wertschöpfung als Strategie zur Minderung von Infektionsrisiken und zur Fortsetzung der Produktion gesetzt; eine auch nach 2020 sich wohl fortsetzende digitale Expansionstendenz. Das bedeutet ökonomisch gesehen für 2020 auch, dass der digitale Kapitalstock deutlich zugenommen hat und zwar zu Grenzkosten nahe null (z. B. Software-Nutzung).

Dieser quasi-exogene digitale Angebotsschock bedeutet in einer offenen Volkswirtschaft gemäß dem Rybczynski-Theorem, dass die digital-intensive Produktion zunimmt, während die anderen Produktionsbereiche absolut abnehmen. Da digital verstärkte Wertschöpfung mit einer erhöhten Produktinnovationsrate und mehr Preisdifferenzierung – bei faktischen durchschnittlichen Preiserhöhungen – einhergeht, kann man zudem das Stolper-

Samuelson-Theorem nutzen, das besagt: Wenn es zu einer exogenen Preiserhöhung eines Produkts in einer offenen Volkswirtschaft kommt, dann wird die Entlohnung des Produktionsfaktors relativ ansteigen, der bei dessen Produktion relativ intensiv eingesetzt wird. Also läuft auch das wieder auf einen Anstieg der Lohnprämie für Qualifizierte hinaus und bedeutet für die USA wie für Westeuropa und Japan, dass die ökonomische Ungleichheit Corona-bedingt ansteigt (Welfens, 2020b).

Dem kann man etwa durch verstärkte Weiterbildungsaktivitäten von Ungelernten grundsätzlich entgegentreten, aber die USA gaben in den 15 Jahren nach 2002 nach OECD-Angaben staatlicherseits nur etwa 0,04 % (Großbritannien 0,01 %) des BIP für Weiterbildung aus; in der Schweiz waren es – bei Vollbeschäftigung – um 0,2 %, in Deutschland um 0,25 % und im EU-Spitzenreiterland Dänemark sogar 0,6 %. Dabei zeigt eine Studie aus den Niederlanden (Fouarge et al., 2013), dass die soziale Rendite von Weiterbildung für Qualifizierte und Ungelernte in etwa gleich hoch ist – bei allerdings relativ schwacher Weiterbildungsmotivation von Ungelernten. Hier bestehen ernste Herausforderungen.

Transatlantische und Globale Politikperspektiven

Auch wenn Donald Trump die Präsidentschaftswahl nicht wiedergewinnen sollte, bleiben die USA eine seit 2016 deutlicher als bisher polarisierte Gesellschaft – ökonomisch und politisch. Diese Polarisierung schwächt mittel- und langfristig die Fähigkeit der USA zur internationalen Führung. Die EU, durch Brexit allerdings geschwächt, ist von daher gefordert, ihrerseits mehr politische Führung zu leisten und auch die Rolle internationaler Organisationen bzw. des Multilateralismus stärker zu verteidigen als bisher, sofern die Weltwirtschaftsordnung im 21. Jahrhundert stabil bleiben soll. Dabei müssten fast alle OECD-Länder an einer Fortsetzung der regelbasierten Weltwirtschaftsordnung interessiert sein. Mit der aus ökonomischer Sicht sonderbaren Brexit-Entscheidung, die man als Form eines britischen (oder englischen) Populismus ansehen kann (Welfens, 2018), hat neben den USA unter Trump auch die alte globale Führungsmacht Großbritannien den nach 1945 entstandenen westlichen Konsens in internationalen Wirtschaftsfragen verlassen.

Dass sich ausgerechnet das freihändlerisch eingestellte Großbritannien – unter den Premiers May und Johnson mit dem Slogan „Global Britain“ regierungsseitig plakativ sichtbar gemacht – nach dem EU-Referendum 2016 verstärkt auf die Seite des offen protektionistisch auftretenden US-Präsidenten Trump stellte, ist auch eine Widersprüchlichkeit britischer Politik. Trump hat mit einer aggressiven Handelspolitik nicht nur gegenüber China, sondern auch gegenüber den OECD-Partnerländern aufgewartet und mit dem Austritt aus dem UN-Klimaschutzabkommen von Paris ein negatives Kooperationssignal beim Klimaschutz gegeben.

Der Westen dürfte durch den Corona-Schock gegenüber China bzw. Asien ökonomisch an Einfluss verloren haben, da der Neustart der Wirtschaft in China und den ASEAN-Ländern – trotz der anhaltenden Handelskonflikte mit den USA auch 2020 – offenbar besser gelingt als in den USA plus EU plus Großbritannien. Für den längerfristigen ökonomischen Aufschwung im Westen bringt neben der verstärkten digitalen Expansion immerhin die starke Absenkung der Realzinssätze einen für die Investitionsquote, aber auch die Innovationsdynamik wesentlichen Impuls.

Wenn man den Schumpeter-Wachstumsansatz von Aghion und Howitt (2007) betrachtet, so bedeutet ein verminderter Realzinssatz, dass für Innovatoren der Gegenwartswert schumpeterianisch erhöhter künftiger Gewinne etwa aus Patenten wachstumsförderlich ansteigt. Von daher könnte nach 2020 auch in den OECD-Ländern mittelfristig ein starker Aufschwung einsetzen. Dieser könnte wiederum, wie auch die ökonomischen Expansionsperspektiven Asiens, durch einen global wachsenden Nationalismus (De Bolle und Zettelmeyer, 2019) geschwächt werden, der typischerweise mit Protektionismus einhergeht. Die USA stehen im Corona-Jahr vor der bitteren Erkenntnis, dass das US-Wirtschafts- und Politiksystem ebenso wie das Gesundheitssystem geschwächt ist – und für Großbritannien gilt das mit geringen Einschränkungen ebenso.

Dieser Befund kann durchaus als positives Argument für die Festigung und Weiterentwicklung der Sozialen Marktwirtschaft in Deutschland und der EU eingeordnet werden; bei sicherlich hohem Reformdruck in EU-Ländern wie Italien und Frankreich, wobei letzteres im Corona-Schock beim Gesundheitssystem unerwartet schwach im EU-Vergleich abgeschnitten hat. Es bleibt abzuwarten, ob die deutsche EU-Ratspräsidentschaft das Thema Festigung und Export der Sozialen Marktwirtschaft mit Ernst, Energie und Augenmaß aktiv aufnehmen wird. Sieht man von den staatlichen Gesundheitsausgaben ab, so stehen die Sozialausgaben der USA für kaum 2 % des BIP, während die entsprechenden Sozialausgabenquoten in der Schweiz 8 %, in den Niederlanden und Großbritannien etwa 12 %, in Deutschland 14 % sowie in Frankreich und Italien knapp 20 % betragen.

Die Transatlantischen EU-USA-Kooperationsmöglichkeiten dürften deutlich ansteigen, falls am 3. November nicht Präsident Trump die US-Präsidentschaftswahl gewinnt;

dies gilt zumal für die Klimaschutzpolitik. Hier wäre ein internationaler Ausbau des Handels mit CO_2-Emissionszertifikaten im G20-Raum gerade für die Post-Corona-Rezessions-Aufschwungphase möglich, was eine global effiziente kostenminimale Klimapolitik (Welfens, 2019b) brächte.

Die EU-Kommission hat wie die Bundesregierung in Deutschland im Sommer 2020 betont, dass ein nachhaltiger Aufschwung mit Fokus gerade auch auf Digitalisierung, mehr Klimaschutz und Modernisierung der Gesundheitssysteme angestrebt sei. Für diese Expansionsrichtung gibt es einige gute Argumente, wobei der Staat sich von selektiver Industriepolitik mit sektoralen Sonderinterventionen eher fernhalten sollte; Ausnahmen sind nur in innovationsstarken Bereichen denkbar, sofern es positive externe Effekte national oder international gibt. Transatlantisch werden mittelfristig auch Konfliktfelder in der Wirtschaftspolitik bleiben, etwa die Frage der Besteuerung von digitalen Transaktionen. Ein neuer transatlantischer ordnungspolitischer Dialog mit Fokus auf mehr Soziale Marktwirtschaft in den USA könnte Teil eines Neustarts der transatlantischen Politikkooperation nach 2020 sein, der den Westen und die Weltwirtschaft insgesamt stärken könnte. Hierfür gilt es geeignete Formate und Projekte zu entwickeln, wobei sowohl Europa als auch die USA von einem neuen transatlantischen Zukunfts-Dialog einen Nutzen haben können.

Literatur

Aghion, P. und P. Howitt (2007), Capital, innovation, and growth accounting, *Oxford Review of Economic Policy*, 23(1), 79-93.

Alvaredo, F., L. Chancel, T. Piketty, E. Saez und G. Zucman (2018), World Inequality Report 2018, *World Inequality Report*, https://en.unesco.org/inclusivepolicylab/sites/default/files/publication/document/2018/7/wir2018-full-report-english.pdf (27. Oktober 2020).

Breemersch, K., J. Damijan und J. Konings (2017), Labour Market Polarization in Advanced Countries: Impact of Global Value Chains, Technology, Import Competition from China and Labour Market Institutions, *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, Nr. 197, OECD Publishing.

Bretschger, L., E. Grieg, P. J. Welfens und T. Xiong (2020), COVID-19 Infections and Fatalities Developments: Empirical Evidence for OECD Countries and Newly Industrialized Economies, *EIIW Discussion Paper*, Nr. 277, EIIW/University of Wuppertal, https://uni-w.de/d9lil (25. September 2020).

CBO (2020), The Budget and Economic Outlook: 2020 to 2030, Congressional Budget Office, https://www.cbo.gov/publication/56073 (25. September 2020).

De Bolle, M. und J. Zettelmeyer (2019), Measuring the Rise of Economic Nationalism, *Petersen Institute for International Economics Working Paper*, 19-15, Washington DC, https://www.piie.com/sites/default/files/documents/wp19-15.pdf (25. September 2020).

Eichengreen, B. (2018), *The Populist Temptation – Economic Grievance and Political Reaction in the Modern Era*, Oxford University Press.

Fourage, D., T. Schils und A. De Grip (2013), Why Do Low-Educated Workers Invest Less in Further Training?, *Applied Economics*, 45(18), 2587-2601.

Frankel, J. (2006), Twin Deficits and Twin Decades, in R. Kopcke, G. Tootell und R. Triest (Hrsg.), *The Macroeconomics of Fiscal Policy*, MIT Press.

IWF (2019), Article IV Consultation, United States, *IMF Country Report*, 19/17, Juni.

IWF (2020a), IMF Fiscal Monitor April 2020, https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2020/04/06/fiscal-monitor-april-2020 (25. September 2020).

IWF (2020b), Article IV Consultation, United States, *IMF Country Report*, Nr. 20/241, August.

IWF (2020c), World Economic Outlook Update, Juni.

Jaumotte, F., S. Lall und C. Papageorgiou (2008), Rising income inequality: Technology, or trade and financial globalization, *IMF Working Paper*, WP/08/185.

Lindh, A. und L. McCall (2018), Reconsidering the Popular Policy of Redistribution: Preferences for Reducing Economic Inequality in the US. Paper presented at the Expert Group Meeting on "New research on Inequality and its Impacts" at United Nations Headquarters in New York, 12.-13. September.

OECD (2020), Main Economic Indicators – complete database, monatliche Daten von 1. Januar 1995 bis 1. Juni 2020, http://dx.doi.org/10.1787/data-00052-en (17. August 2020).

PEW Research Center (2020), A majority of young adults in the U.S. live with their parents for the first time since the Great Depression, Pew Research Center, September.

Stiglitz, J. E. (2018), A Rigged Economy, *Scientific American*, 319(5), 56-61.

Welfens, P. J. J. (2018), *Brexit aus Versehen: Europäische Union zwischen Desintegration und neuer EU*, 2. Aufl., Springer.

Welfens, P. J. J. (2019a), *The Global Trump: Structural US Populism and Economic Conflicts with Europe and Asia*, Palgrave.

Welfens, P. J. J. (2019b), *Klimaschutzpolitik – Das Ende der Komfortzone*, Springer.

Welfens, P. J. J. (2020a), *Trump global*, Springer.

Welfens, P. J. J. (2020b), *Corona-Weltrezession*, Springer.

Title: ***Trumps Economic Policy and the Corona Shock – Perspectives for the USA***

Abstract: *The United States is characterised by a structural populism problem that persists even without Trump as president. Its economic policy is fundamentally contradictory. The US fiscal and deficit policy under Trump was considered risky even before the corona shock, while the aggressive US trade policy is a self-inflicted wound. If we look at effective lifetime income, Germany, France and the United States are on an equal footing. This is due in part to the lag in life expectancy in the US and the much higher health care costs - relative to GDP - in the American system. A transatlantic dialogue on reform would be worthwhile after the corona shock of 2020.*

JEL Classification: *E61, F00, I18*

DOI: 10.1007/s10273-020-2781-5

Hans-Bernd Schäfer, Jörn Axel Kämmerer

Der Brexit zwischen britischem Autonomiestreben und Handelsgewinnen

In den Verhandlungen zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich um ihre künftigen Rechts- und Wirtschaftsbeziehungen geht es nicht nur um ökonomische Vorteile, sondern auch um die Vereinbarkeit von Rechtskulturen. Die Brexiteers verteidigen britisches Recht und den britischen Parlamentarismus gegen eine nicht nur bei der Rechtsetzung, sondern auch bei der Rechtsprechung integrationistische überstaatliche Entwicklung. Die britische Regierung lehnt für die Zukunft jegliche Rolle des Europäischen Gerichtshofs für die Gestaltung der Beziehungen mit der EU ab. Dies begrenzt die Möglichkeiten, ökonomische Vorteile zu verwirklichen.

In England ist die Vorstellung eines „global Britain" verbreitet. Vollständige Autonomie mit Handelsschranken gegenüber der EU werde Großbritannien[1] neue Möglichkeiten eröffnen, höhere Gewinne aus einem liberaleren Handel mit dem Rest der Welt zu erzielen (Fox, 2018). Gestützt wird dies allerdings durch keine einzige ernstzunehmende wirtschaftswissenschaftliche Studie. Der ideelle Vorteil größerer Autonomie gegenüber der EU wird mit wirtschaftlichen Nachteilen erkauft.

Carrère et al. (2020) haben die wirtschaftswissenschaftliche Literatur über die Auswirkungen des Brexit auf die britische Wirtschaft gesichtet und ihre eigenen Prognosen unter der Bezeichnung „die drei ehernen Gesetze des Brexit" präsentiert: *Erstens* geht jedes denkbare Brexit-Szenario, auch das weiche, mit Verlusten für die britische Wirtschaft einher. *Zweitens*: Je härter der Brexit, desto höher sind die Verluste des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Allerdings würde, so das *dritte* Gesetz, selbst der härteste denkbare, der „No Deal"-Brexit, der britischen Wirtschaft keine desaströsen, wenn auch hohe Verluste zufügen. Apokalyptische Situationen sind also laut dieser Studie nicht zu erwarten, wobei sie das Zusammentreffen scheiternder Verhandlungen mit einem von einem anderen disruptiven Ereignis – dem der Corona-Krise – ausgelösten Wirtschaftseinbruch nicht im Blick haben konnte. Auf das Konto des Brexit allein würden jedenfalls BIP-Gesamtverluste gehen, die im Falle eines ausgehandelten Brexit mit Freihandel zwischen Großbritannien und der EU bei 2 % gegenüber 6 % bis 7 % bei einem harten Brexit betragen würden.[2] In ihrer Größenordnung sind diese Verluste mit denen im Lehman-Krisenjahr 2008 vergleichbar. Aber auf Verluste müssen sich die Briten in jedem Fall einstellen; denn zu glauben, dass im Falle eines harten Brexit unter WTO-Regeln die Handelsströme von der EU auf ferne Länder umgelenkt und das vorherige Handelsvolumen erhalten werden könne, ist eine Illusion. Eine empirische Studie von Brakman et al. (2018) schließt mit folgenden Worten: „Wir bestätigen die substantiellen, negativen Handelsauswirkungen des Brexits für das Vereinigte Königreich, die EU und die wichtigsten Länder der Welt. Paradoxerweise kann nur ein Handelsabkommen mit der EU die Handelsverluste des Brexits ausgleichen" (auch Dhingra et al., 2017; Mayer et al., 2019; Sampson, 2017; Berthou et al., 2020). Die Studien zu den ökonomischen Wirkungen des Brexit bestätigen die sogenannte

© 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.

1 Aus Gründen der sprachlichen Vereinfachung steht die Bezeichnung „Großbritannien" im Folgenden für das gesamte Vereinigte Königreich von Großbritannien und Nordirland.

2 „(A) general gravity model would point to UK GDP falling by almost 6% compared to baseline." (Berthou et al., 2020, 1). Die Autoren stellen zudem die Ergebnisse der bisher vorliegenden empirischen Studien dar, die einen BIP Verlust von zwischen 4 % und 10 % prognostizieren (Berthou et al., 2020, 10).

Prof. em. Dr. Hans-Bernd Schäfer war Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Hamburg und ist affiliate Professor für „Law and Economics" an der Bucerius Law School.

Prof. Dr. Jörn Axel Kämmerer ist Professor für Öffentliches Recht, Völker- und Europarecht an der Bucerius Law School in Hamburg.

Gravitationstheorie des internationalen Handels, wonach das Außenhandelsvolumen zweier Staaten mit sinkender geografischer Entfernung überproportional zunimmt (Krugman und Obstfeld, 2017). Wenn die britische Regierung trotz solcher Aussichten an ihrem Kurs in Richtung Autonomie festhält, lässt dies nur den Schluss zu, dass ökonomische Erwägungen nicht allein die britische Verhandlungsposition bestimmen. Sonst hätte man sich wohl längst geeinigt, wie vernünftige Parteien, die einen Kuchen fair unter sich aufteilen, wenn die Alternative lautet, ihn auf dem Tisch vergammeln zu lassen.[3]

Warum der Binnenmarkt keine Brexit-Option ist

Die umfassendste Form der Zusammenarbeit nach Beendigung der Vollmitgliedschaft in der EU wäre die Fortführung des Binnenmarkts, der den freien Verkehr von Waren, Personen, Dienstleistungen und Kapital umfasst, gegebenenfalls in reduzierter Form. Auch dann aber würde der Binnenmarkt die regulatorischen europäischen Mindeststandards für Verbraucherschutz, Produktsicherheit, Umweltschutz, Arbeitsmarktstandards, Finanzregulierung, Menschenrechte und Tierwohl transponieren, diskriminierende Steuern und wettbewerbsverzerrende Beihilfen wären nicht zulässig. Das Prinzip gegenseitiger Anerkennung, das dem Binnenmarkt zugrunde liegt, lässt keine nationalen Alleingänge bei Produkt- oder Dienstleistungsstandards zu. Der Verbleib im Binnenmarkt nach dem Brexit ist aus mehreren Gründen keine Option für Großbritannien: Nicht nur könnte es nur in engen Grenzen eigene Handelsabkommen mit Drittstaaten abschließen, sondern es müsste auch weiter mit jenen Facetten des freien Personenverkehrs leben, die ein wesentliches Motiv dafür waren, die EU zu verlassen – vor allem aber wäre es weiter direkt oder indirekt an die Rechtsprechung des Europäischen Gerichtshofs (EuGH) gebunden.

Das Phänomen des „polnischen Klempners“ existiert durchaus, die von ihm ausgehende Bedrohung des britischen Sozialgefüges wird jedoch auf der Insel stark überschätzt. Der EU-Beitritt ehemals kommunistischer Länder im Jahr 2004 führte zu einem enormen Zustrom von Arbeitskräften nach Großbritannien. Dies trug einerseits zum Wachstum der britischen Wirtschaft bei, belastete andererseits aber auch Institutionen des Sozialstaats. Auf die Löhne ungelernter oder geringqualifizierter Arbeitnehmer*innen wirkte sich der Zustrom negativ aus, nicht massiv, aber doch signifikant (Nickell und Saleheen, 2015). Im Gegensatz zu anderen Mitgliedstaaten (wie Deutschland) hatte Großbritannien von der Option, die Personenverkehrsfreiheiten im Verhältnis zu den neuen Mitgliedstaaten während einer Übergangszeit zu beschränken, keinen Gebrauch gemacht. Die frühere britische Regierung erkannte, dass die Einwanderung die EU-Gegner stärkte, holte sich bei der EU jedoch mit ihrer Bitte um (nachträgliche) Unterstützung für Beschränkungen der Freizügigkeit von Arbeitskräften eine Abfuhr. Erforderlich gewesen wäre dafür wahrscheinlich eine Änderung des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV), vor allem Art. 45, und damit die Zustimmung aller Regierungen zur Vertragsänderung und die Zustimmung aller mitgliedstaatlichen Parlamente zur Ratifikation. Hier zeigt sich eine strukturelle Inflexibilität des mit einem Bein noch immer im Völkerrecht verankerten EU-Rechts, aber auch Inflexibilität im Inhaltlichen: Stößt ein Mitgliedsland auf politische Probleme, die rasche Entscheidungen erfordern würden, können die AEUV-Regeln nicht einmal für einen begrenzten Zeitraum ausgesetzt werden. Auch aus diesem Grund ist der Binnenmarkt für viele Briten keine politische Option mehr. Es liegt ein gewisses Paradox darin, dass diejenigen, die ihn nun durch die prima facie flexibleren WTO-Regeln abgelöst wissen wollen, ganz auf die völkerrechtliche Karte setzen und dabei die inhaltliche wie verfahrensrechtliche Komplexität des Abschlusses völkerrechtlicher Freihandelsverträge beiseiteschieben.

Europäischer Gerichtshof und Großbritannien

Die gegenwärtige britische Regierung lehnt jede künftige Rolle des Europäischen Gerichtshofs, die sie mit ihrer Vorstellung von britischer Souveränität und Autonomie für unvereinbar erachtet, kategorisch ab (HM Government, 2020). Dies dürfte die wichtigste nicht genuin ökonomische Verhandlungsposition der Briten darstellen. In einer Regierungsbroschüre vom Februar 2020, die den britischen Verhandlungsansatz beschreibt, wird auf diese „rote Linie“ an gleich drei Stellen abgehoben:

- Section 5: „(…) Whatever happens, the Government will not negotiate any arrangement in which the UK does not have control of its own laws and political life. That means that we will not agree to any obligations for our laws to be aligned with the EU‘s, or for the EU‘s institutions, including the Court of Justice, to have any jurisdiction in the UK.“

- Section 6: „All these agreements should have their own appropriate and precedented governance arrangements, with no role for the Court of Justice.“

- Ch. 32, 83 (1): „The arrangements will reflect the regulatory and judicial autonomy of the UK and accordingly

3 Dies gilt nicht für den Streit um Fischereirechte, der im Kern ein redistributives Nullsummenspiel ist. Die Proportionen dieses Streits sind allerdings im Verhältnis winzig und haben kaum das Potenzial, die Verhandlungen scheitern zu lassen (Langhammer, 2020).

there will be no role for the Court of Justice of the European Union in the dispute resolution mechanism."

Darf diese „rote Linie" nicht überschritten werden, dürfte für die – auch nur partielle – Fortführung eines Binnenmarktes zwischen der EU und Großbritannien kein Raum sein. Denn die EU wird die Auslegung der Freiheiten, soweit sie noch anwendbar sind, nicht aus den Händen des EuGH nehmen und einer Schiedsinstanz übertragen wollen, nur weil das Land, im Verhältnis zu dem sie Anwendung finden, ein Drittland ist – schon weil damit Ungleichgewichte bei der Auslegung vorprogrammiert sind. Dann aber wird Großbritannien auch nicht erlangen können, was ganz oben auf seiner Wunschliste steht: Zugang zu den Märkten für Finanzdienstleistungen. Denn aus Sicht des EU-Primärrechts besteht zwischen dem „polnischen Klempner" und einem europäischen Finanzdienstleister kein signifikanter Unterschied.

Europäischer Gerichtshof als Motor der Integration

Nachvollziehbar ist der Wunsch, den EuGH gleichsam durch eine „chinesische Mauer" fernzuhalten, angesichts der Machtfülle dieses Gerichts durchaus. Der EuGH hat das EU-Recht durch Auslegung und Fortentwicklung umfassend und auf der Basis des Dogmas von der vollen Wirkung (effet utile) in integrationsfreundlicher Weise mitgestaltet. Er legte den Vorrang des Europarechts vor nationalem Recht (Verfassungsrecht eingeschlossen) schon 1964 fest, also lange vor dem Beitritt Großbritanniens zur EG, und hat das Konzept seither weiter verfeinert. Den Bürger*innen hat der EuGH über den Wortlaut der Verträge hinaus Durchsetzungsinstrumente gegenüber den Mitgliedstaaten in die Hand gegeben, man denke an die unmittelbare Anwendung von (nach ihrer Konzeption eigentlich nicht unmittelbar anwendbaren) Richtlinien oder die Staatshaftung für EU-Rechtsverstöße. Dies liegt zugleich in der Konsequenz mehrerer Judikate aus den frühen 1960er Jahren, in denen der EuGH das Gemeinschaftsrecht gerade auch wegen der Einräumung von Rechten und Pflichten gegenüber Privatpersonen als eigenständige Rechtsordnung qualifizierte. Zu den extensiven Auslegungen des EU-Rechts durch den EuGH, die auf Missfallen Großbritanniens stießen, zählen auch dessen Billigung des „Auswirkungsprinzips" im Wettbewerbsrecht oder die Zuweisung von Aufsichtsfunktionen an im Vertrag nicht explizit vorgesehene EU-Behörden unter Berufung auf Harmonisierungsbefugnisse der EU.

Die gegenwärtige starke Rolle des EuGH lässt sich mit der ökonomischen Theorie der Macht oberster Gerichte erklären. Danach hängt die Macht eines obersten Gerichts bei der Entwicklung von Richterrecht (das in vielen Fällen nicht mit den politischen Zielen der Mehrheit im Parlament übereinstimmt) davon ab, wie leicht die Normgebung (Verfassungsgebung, Vertragsparteien, Gesetzgebung) richterliches Recht durch die Verabschiedung neuer Normen wieder außer Kraft setzen kann. Je mehr Vetopositionen die Entscheidungsfindung hierüber behindern oder verlangsamen können, desto eher können oberste Gerichte – so die Hypothese – darauf vertrauen, dass ihr Richterrecht Bestand hat. Gerichte, die eine Entwertung ihres Richterrechts durch neue Gesetzgebung kaum zu befürchten haben, werden ihre Rechtsfortbildung fortsetzen und noch intensivieren, während die obersten Gerichte in Ländern mit einem entscheidungsstarken Parlament dazu neigen, zurückhaltender zu sein.[4]

In Großbritannien ist die parlamentarische Gesetzgebung vergleichsweise einfach und die Zahl der Vetopositionen gering. Das Mehrheitswahlrecht führt in der Regel nicht zu Koalitionsregierungen, sondern weist die Macht einer einzigen Regierungspartei zu. Das Oberhaus hat zumeist keine Vetoposition, und Änderungen des Verfassungsrechts können ohne qualifizierte Mehrheit beschlossen werden. Dies prägt die Stellung des Parlaments gegenüber dem Obersten Gerichtshof. Für Großbritannien ist nicht nur ein quasi-legislativer, sondern auch ein aktiver Oberster Gerichtshof ein prinzipiell fremdes Konzept. Im Brexit-Prozess ist allerdings auch an dieser Gewissheit zeitweilig gerüttelt worden – man denke an das Urteil vom 24.9.2019, in dem die Prorogation des Parlaments durch den Premierminister für rechtswidrig erklärt wurde. Im Grundsatz aber gilt noch immer: Zwischen dem EuGH und dem britischen Obersten Gerichtshof bestehen Unterschiede, und die ökonomische Theorie der Macht oberster Gerichte kann sie erklären.

Um die Auslegung des AEUV in Bezug auf den EuGH zu änderen, ist eine Änderung des Vertrags notwendig, welche die Einstimmigkeit der (nunmehr 27) Regierungen und die Zustimmung aller nationalen Parlamente erfordert. Kurz gesagt kann der EuGH innerhalb der Grenzen von Auslegungsmethoden entscheiden, wie er will. Die Römischen Verträge haben den Boden dafür bereitet, dass der EuGH zu einem so starken Motor der Integration wurde, und das nicht ohne Absicht. Andernfalls hätten die Gründungsväter und -mütter der EG dem EuGH nur sehr begrenzte richterliche Befugnisse eingeräumt – und sie hätten die Travaux préparatoires der Vertragsverhandlungen zugänglich gehalten, anstatt sie wegzusperren. Da der wahre Wille der Mitgliedstaaten dem Gerichtshof nicht offenbart wurde, kann

4 Die Theorie, wonach die Macht oberster Gerichte dadurch bestimmt wird, wie leicht und mit wie vielen Vetopositionen der Gesetzgebungsprozess ausgestattet ist, über den Richterrecht abgeändert werden kann, geht auf Cooter und Ginsburg (1996) zurück (Cooter, 2000; Cooter und Drexl, 1994). In Deutschland hat Grimm (2016) eine ähnliche Position für die Rolle des EuGH vertreten.

dieser die Auslegung der Verträge durch den Gerichtshof nicht einschränken, wie es das Völkerrecht vorsieht (Wiener Vertragsrechtskonvention (WVK), Art. 31 Abs. 1, 2; Dörr, 2018). Etwas plakativ formuliert: Die Souveränität der Mitgliedstaaten tritt bei der Auslegung der Verträge hinter die Förderung der europäischen Integration zurück.

Für seine extensive Rechtsprechungspraxis ist dem EuGH nicht nur von den britischen Inseln zunehmend Kritik entgegengeschlagen. Als der Gerichtshof gegründet wurde, bestand die EWG aus sechs Mitgliedstaaten. Mit ihrer wachsenden Zahl, die zwischen 2013 und Januar 2020 ein Maximum von 28 erreichte, aber auch mit der zunehmenden Zahl der EU-Politikbereiche wuchs die Macht des EuGH an. Die obersten Gerichte und Verfassungsgerichte von Mitgliedstaaten bemühen sich, Kernelemente ihrer Verfassungen gegen Ingerenz (Einmischung) des EuGH zu verteidigen. Nicht nur das deutsche, sondern auch das polnische Verfassungsgericht und der französische Conseil constitutionnel haben die Parlamente bei der Übertragung nationaler Kompetenzen auf die EU gestärkt (Polish Constitutional Tribunal, auch Amtenbrink et al., 2016).[5] Irland hat sich des Respekts vor einigen seiner zentralen Verfassungsbestimmungen, wie das Abtreibungsverbot (das allerdings 2018 aufgehoben wurde) oder die Neutralität, durch das Protokoll von 2012 über die Anliegen des irischen Volkes zum Vertrag von Lissabon versichern lassen.[6] Das deutsche Bundesverfassungsgericht, das lange versucht hatte, ein (nicht spannungsfreies) „Kooperationsverhältnis“ mit dem EuGH zu wahren, lehnte 2020 nicht nur die jüngste Staatsanleihen-Ankaufpraxis der Europäischen Zentralbank, sondern gleich auch noch die Vorabentscheidung des EuGH, die ihr EU-Rechtskonformität bestätigte, als ultra vires ab (Bundesverfassungsgericht (BVerfG), 2020). Oberste bzw. Verfassungsgerichte in Dänemark und Tschechien hatten Ähnliches bereits früher getan (Danish Supreme Court, 2013; dazu Krunke und Baumbach, 2019; Constitutional Court of the Czech Republic, 2007; dazu Komárek, 2012).

Dass die Konfliktlinien deutlicher werden, dürfte an der starken Stellung des EuGH vorerst wenig ändern; im Gegenteil: Die Kommission erwägt, Deutschland wegen des Urteils des Bundesverfassungsgerichts mit einem Vertragsverletzungsverfahren zu disziplinieren. Ebenfalls hat sie angekündigt, gegen die jüngst vom Unterhaus beschlossene UK Internal Market Bill, das Rechtswirkungen des Übergangsübereinkommens mit der EU in Bezug auf Nordirland ändert, vor dem – nach diesem Übereinkommen ebenfalls zuständigen – EuGH vorzugehen.

Der Popularität des EuGH (der in manchen Belangen auch über die Übergangszeit hinaus aktiv bleiben könnte) in Großbritannien dürfte dies wenig zuträglich sein und die Briten eher darin bestärken, dass es keine wünschenswerte Option sein kann, Streitfälle weiterhin nach Luxemburg zu tragen.

Ist der harte Brexit die bessere Lösung?

Auf den ersten Blick scheint die WTO-Option die bequemste und am wenigsten umstrittene Möglichkeit zu sein, die künftigen Handelsbeziehungen zwischen der EU und Großbritannien zu organisieren. Der internationale Warenhandel erfordert keine „gleichen Wettbewerbsbedingungen“ unter allen WTO-Mitgliedern, das WTO-Recht und die Entscheidungen seiner Streitentscheidungsinstanzen (Panels und Appellate Body) sind souveränitätsschonender als die europäischer Gerichte, vom WTO-Recht gar nicht zu reden, das anders als EU-Recht keine unmittelbare Wirkung entfalten kann. Das WTO-Recht, insbesondere das Allgemeine Zoll- und Handelsabkommen (GATT) mit seinen allgemein gehaltenen Regeln und zahlreichen Ausnahmen, ein Abkommen, das bei Zöllen Mäßigung, aber nicht Verzicht fordert, scheint nach alledem der Präferenz Großbritanniens für mehr nationale Souveränität und Autonomie zu entsprechen.

Nichtsdestotrotz wäre die WTO für die Briten nicht die beste aller Handelswelten. Zwar hat auch die EU WTO-Recht zu beachten, vertritt dazu aber nicht selten eine eigenwillige Dogmatik, die auf erhebliche Widerstandsfähigkeit des EU-Rechts gegenüber einem eher vor allem institutionell schwachen internationalen Handelsregime deutet. So vertritt die EU die Auffassung, dass auf der Basis des Vorsorgeprinzips Importbeschränkungen zum Gesundheits- oder Naturschutz (Art. XX GATT, der in Art. 36 AEUV eine Entsprechung findet) auch dann verhängt werden können, wenn wissenschaftliche Beweise (noch) nicht verfügbar sind. Dies hat einen Konflikt mit Kanada und den USA ausgelöst, als die EU ein Einfuhrverbot für Rindfleisch von Rindern verhängte, deren Wachstum mit Hormonen stimuliert worden war. Obwohl die EU vor der WTO unterlag, weigerte sie sich, das Importverbot aufzuheben, und akzeptierte eher Gegenmaßnahmen. Großbritannien dürfte auf einige Schwierigkeiten stoßen, wenn es der weitaus mächtigeren EU die Achtung des WTO-Rechts aufzwingen will, gerade weil WTO-Panels und der

5 Der französische Conseil constitutionnel bezog sich auf nationale Verfassungsregeln und Prinzipien, die von der Rechtsprechung des EuGH nicht außer Kraft gesetzt werden können „außer wenn die (nationale) konstitutionelle Macht dem zustimmt“ (Amtenbrink et al., 2016, 620).

6 2013/106/EU: European Council Decision of 11 May 2012 on the examination by a conference of representatives of the governments of the Member States of the amendment to the Treaties proposed by the Irish Government in the form of a Protocol on the concerns of the Irish people on the Treaty of Lisbon, to be annexed to the Treaty on European Union and to the Treaty on the Functioning of the European Union, and not to convene a Convention, OJ L 60, 129-130.

Appellate Body keine Gerichte im herkömmlichen Sinn sind und nicht, wie der EuGH, für die unterlegene Partei automatisch bindende Urteile erlassen können. Ihre Entscheidungen verdeutlichen lediglich Verpflichtungen, die sich aus dem GATT-Vertrag bereits ergeben. Die „obsiegende" Partei hat nun grünes Licht für die Verhängung von Sanktionen (beschränkt auf die nach dem GATT zulässigen) gegen die andere Seite. Während der EuGH zumindest über einige Instrumente zur Durchsetzung seiner Urteile verfügt (wie z. B. Geldsanktionen), gibt es im WTO-Recht, wo Gegenmaßnahmen nach wie vor Sache der Staaten sind, keine solchen Hebel.

Das WTO-Regime verfügt auch über einen Rechtsrahmen für die Erbringung von Dienstleistungen – das Allgemeine Abkommen über den Handel mit Dienstleistungen (GATS). Das GATS ist insofern weit weniger substanziell als das GATT, als es keine allgemeine und sektorunabhängige Liberalisierung des Handels vorsieht. Das Maß der Liberalisierung hängt davon ab, wie weit sich die Parteien von sich aus dafür öffnen; sie selbst bestimmen (oft in langwierigen Sondierungsprozessen), ob und wie und in welchem Umfang eine bestimmte Dienstleistung international erbracht werden kann. Ganz offensichtlich könnte das GATS theoretisch einen Hebel für das bieten, was ganz oben auf der britischen Wunschliste steht, nämlich Zugang zu den Finanzmärkten der EU (Passporting) – was aber erfordern würde, dass die EU im Rahmen des GATS dazu Konzessionen macht.

Selbst wenn Großbritannien dies alles für wünschenswert hält, muss es doch bedenken, dass das WTO-System zunehmend dysfunktional wird. Es ist sogar fraglich, ob das WTO-Recht überhaupt eine Ausweichposition für Großbritannien im Falle eines harten Brexit bereithält, denn zwei der wichtigsten Akteure sind dabei, es zu demontieren. Die USA behindern die Ernennung von Richtern des Appellate Body (die im Konsens zu erfolgen hat), weshalb von sieben Stellen jetzt sechs vakant sind und nur noch ein Richter übrig bleibt. Somit ist dieses Gremium derzeit gelähmt und nicht in der Lage, Entscheidungen zu treffen, die erforderlich wären, um Panel-Entscheidungen Rechtskraft zu verleihen. Ohne Entscheidung des Appellate Body wäre Großbritannien aber nicht zu Gegenmaßnahmen gegenüber der EU, den USA oder seinen anderen Handelskontakten berechtigt. Ein anderes Problem ist die Missachtung materiellen WTO-Rechts. In China verkaufen staatliche oder staatlich kontrollierte und stark subventionierte Firmen ihre Produkte weltweit, ohne dass die WTO-Regeln für staatliche Beihilfen Beachtung finden, die im Übereinkommen über Subventionen und Ausgleichsmaßnahmen (SCN) zu finden sind. So weicht das Recht in den internationalen Handelsbeziehungen allmählich der Gesetzlosigkeit. Eine Modernisierung des WTO-Systems, z. B. mit Blick auf digitalen Handel, ist nach der gescheiterten Doha-Runde auch nicht in Sicht. Die Staaten weichen auf bilaterale Handelsübereinkommen mit spezifischen Streitschlichtungsverfahren aus, die Bedeutung der WTO und insbesondere ihres Streitentscheidungsmechanismus verblasst dabei weiter (Felbermayr, 2020). Dem vergleichsweise kleinen und vor allem dienstleistungsorientierten Großbritannien wird das wirtschaftliche Gewicht fehlen, um die Entwicklung neuer und verbesserter Handelsregeln voranzutreiben, die seinem nationalen Interesse dienen würden, wenn die großen Wirtschaftsakteure wie die USA, die EU, China, Indien und Japan nicht mitspielen.

Viele Beobachtende auf dem Kontinent hatten anfangs geglaubt, dass Großbritannien mit einem Bein im Binnenmarkt bleiben und lediglich die Personenfreizügigkeit einschränken wolle, was dem alten (und nicht ganz weit hergeholten) Vorwurf gegenüber den Briten, nur wieder „Rosinen picken" zu wollen, neue Nahrung gab. Bald stellte sich heraus, dass dies eine Fehleinschätzung der britischen Position oder zumindest dessen war, wozu sie sich entwickelte. Wer EU-Rosinen pickt, bekommt auch die Stiele und Zweige hinzu, an denen die Weinbeeren wuchsen, namentlich die Rechtsprechung des EuGH und gemeinsame Standards in Fragen wie Umwelt, Arbeit, Sozialpolitik, Sicherheit am Arbeitsplatz, Tierschutz etc.

Der Brexit, mehr Autonomie und wirtschaftliche Verluste für Großbritannien

Über die Zukunft ihrer Handelsbeziehungen haben sich die EU und Großbritannien nach dreieinhalb Jahren des Verhandelns nicht einigen können, nicht einmal auf einen gemeinsamen Nenner konnten sie sich verständigen. Die Wahrscheinlichkeit, dass 2020 kein Handelsabkommen mehr zustande kommt und der (formal schon im Januar 2020 vollzogene) Brexit zunächst „hart" ausfällt, ist daher hoch. Eine spätere Aufweichung der Härten dieses Brexit ist jedoch nicht jenseits aller Wahrscheinlichkeit. Denn „Wiedererlangung der Kontrolle", wie die Brexiteers proklamieren, kann nicht bedeuten, dass die Wirtschaftsbeziehungen zur EU zum Erliegen kommen. Vor allem Finanzdienstleistungen möchte Großbritannien unbedingt weiterhin anbieten, wobei Passporting (d. h. der ungehinderte Zugang zu den Finanzmärkten aller Mitgliedstaaten) das vorrangige Ziel ist. Dieses Ziel konterkariert bereits das eigene Mantra, sich von der europäischen Integration und dem Binnenmarkt fernzuhalten – ist doch der Pass nichts anderes als eine Umsetzungsform der Dienstleistungsfreiheit. Wie die erwünschte Teilnahme am Binnenmarkt für Finanzdienstleistungen ohne Akzeptanz des EU-Rechts und ohne Beteiligung des EuGH funktionieren soll, ist eine offene Frage.

Das britische Streben nach Pässen ohne jegliche Verpflichtung auf die Einhaltung europäischer Regeln löste

verständlicherweise unfreundliche Äußerungen aus: Sollen Gewinne aus dem Bankgeschäft in London erwirtschaftet, aber in der nächsten Finanzkrise Verluste in Brüssel bezahlt werden? Vorerst dürfte Großbritannien mit dem Status eines Drittstaats vorliebnehmen müssen, dessen Rechtsunterworfene in den Mitgliedstaaten der EU-Finanzdienstleistungen nur auf der Basis attestierter Äquivalenz ihres heimischen Regulierungsrahmens erbringen dürfen. Da auch die EU von der Expertise des britischen Finanzsektors und der Finanzaufsicht profitiert hat, liegt es aber im Interesse beider Seiten, dass die britischen Finanzdienstleistungen nicht vom Kontinent zurückgedrängt werden und beide Seiten in nicht allzu ferner Zukunft aufeinander zugehen, um eine pragmatische Lösung zu finden.

Während man hinsichtlich des Erfolgs der Verhandlungen zwischen Großbritannien und der EU vor dem Ende des Verlängerungszeitraums im Dezember 2020 pessimistisch sein mag, sind die Aussichten für ein Abkommen längerfristig weniger düster. Die Gemeinsamkeiten, wie Demokratie und Marktwirtschaft, die Bedeutung der Privatautonomie, überwiegen noch immer das Trennende. Wirtschaftsforschende sind sich einig, dass die Geografie ein besonders wichtiger einigender Faktor ist. Großbritannien liegt geografisch so nah an Kontinentaleuropa, dass diese „geografische Schwerkraft“ eine enge und umfassende künftige wirtschaftliche Zusammenarbeit und Integration viel wahrscheinlicher macht als ein Auseinanderdriften. Früher oder später wird sie auch die Politik beider Seiten an den Verhandlungstisch zurückziehen.

Literatur

Amtenbrink, F., R. Repasi und J. de Haan (2016), Is there Life in the Old Dog Yet? Observations on the Political Economy and Constitutional Viability of Common Debt Issuing in the Euro Area, *Review of Law & Economics*, 605-633.

Berthou, A., S. Haincourt, M.-E. de la Serve, A. Estrada, M. A. Roth und A. Kadow (2020), Assessing the Macroeconomic Impact of Brexit through Trade and Migration Channels, *Banco de España Occasional Paper*, Nr. 1911, https://ideas.repec.org/p/bde/opaper/1911.html (23. September 2020).

Brakman, S., H. Garretsen und T. Kohl (2018), Consequences of Brexit and Options for a ‘Global Britain’, *Papers in Regional Science*, 97(1), 55-72.

Bundesverfassungsgericht (BVerfG) (2020), Urteil vom 5. Mai 2020, 2 BvR 859/15, 980/16, 2006/15, 1651/15.

Carrère, C., M. Mrázová und J. P. Neary (2020), Gravity Without Apology: the Science of Elasticities, Distance and Trade, *The Economic Journal*, 130(628), 880-910.

Constitutional Court of the Czech Republic (2007), Judgment of 20 March 2007, Pl. 4/06.

Cooter, R. D. (2000), *The Strategic Constitution*, 356 ff.

Cooter, R. D. und J. Drexl (1994), The Logic of Power in the Emerging European Constitution: Game Theory and the Division of Powers, *International Review of Law and Economics*, 14(3), 307-326.

Cooter, R. D. und T. Ginsburg (1996), Comparative Judicial Discretion: An Empirical Test of Economic Models, *International Review of Law and Economics*, 16(3), 295-314.

Danish Supreme Court (2013), Judgment of 20 February 2013, Case No. 199/2012, U 2013.1451H, 1518.

Dhingra, S., H. Huang, G. I. P. Ottaviano, J. P. Pessoa, T. Sampson und J. Van Reenen (2017), The costs and benefits of leaving the EU: trade effects, *Economic Policy*, 31(4), 651-705.

Dörr, O. (2018), General rule of interpretation, in O. Dörr und K. Schmalenbach, *Vienna Convention on the Law of Treaties*, 2. Aufl., Art. 31, 521-570.

Felbermayr, G. (2020), Europa und die globale Wirtschaftsordnung, *Kiel Focus*, https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/kiel-focus/2020/europa-und-die-globale-wirtschaftsordnung-0/ (23. September 2020).

Fox, L. (2018), Speech, 30. November 2018, https://www.gov.uk/government/speeches/speech-a-world-beyond-europe-a-time-beyond-brexit (23. September 2020).

Grimm, D. (2016), *Europa ja – aber welches? Zur Verfassung der europäischen Demokratie 2016*, 206.

HM Government (2020), The Future Relationship with the EU – The UK’s Approach to Negotiations, Februar, https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/868874/The_Future_Relationship_with_the_EU.pdf (23. September 2020).

Komárek, J. (2012), Playing with matches: The Czech Constitutional Court’s Ultra Vires Revolution, *Verfassungsblog*, 22. Februar, https://verfassungsblog.de/playing-matches-czech-constitutional-courts-ultra-vires-revolution/ (23. September 2020).

Krugman, P. R. und M. Obstfeld (2017), *International Economics, Theory and Policy*, 11. Aufl., 15.

Krunke, H. und T. Baumbach (2019), The Role of the Danish Constitution in European and Transnational Governance, in S. Bardutzky und A. Albi (eds.), *National Constitutions in European and Global Governance: Democracy, Rights, the Rule of Law*, 273 et seq.

Langhammer, R. J. (2020), Fischerei darf nicht zum Stolperstein der Brexit-Verhandlungen werden, Kiel Institut für Weltwirtschaft, *Kiel Focus*, https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/kiel-focus/2020/fischerei-darf-nicht-zum-stolperstein-der-brexit-verhandlungen-werden-0/ (24. September 2020).

Mayer, T., V. Vicard und S. Zignago (2019), The cost of non-Europe, revisited, *Economic Policy,* 34(98), 145-199.

Nickell, S. und J. Saleheen (2015), The impact of immigration on occupational wages: evidence from Britain, Bank of England, *Staff Working Paper*, Nr. 574.

Polish Constitutional Court (2005), Judgment of 11th May 2005, k18/04, para. 14.

Sampson, T. (2017), Brexit: the economics of international disintegration, *Journal of Economic Perspectives*, 31(4), 163-184.

Title: ***The Brexit between British Autonomy and Trade Gains***

Abstract: *The negotiations between the European Union and the United Kingdom about their future legal and economic relations are not only about economic gains, but also about the compatibility of legal cultures. The Brexiteers defend British law and British parliamentarism against progressing supranational integration driven not only by the European legislature but also by its jurisprudence. The British government rejects, for the future, any role of the European Court of Justice in shaping relations with the EU. This increases the chances of incurring economic losses from Brexit.*

JEL Classification: *F00, K00, P00*

DOI: 10.1007/s10273-020-2783-3

Markus Demary, Michael Hüther

Corona-Pandemie und die Stabilität des Bankensystems

Ursachen in der Realwirtschaft kurieren

Dass die Corona-Pandemie die Bilanzqualität von Banken und Finanzintermediären verschlechtern könnte, wurde zwar schon befürchtet, jedoch stand die Bankenstabilisierung bisher nicht im Mittelpunkt der wirtschaftspolitischen Maßnahmen, welche die Auswirkungen der Corona-Pandemie überwinden sollen. Vielmehr hatte sich der Lockdown auf mehrere Branchen der Realwirtschaft ausgewirkt. Besonders betroffen waren bisher der stationäre Einzelhandel, die Tourismusbranche, das Gastgewerbe, aber auch die Industrie. Die Automobilbranche hatte sogar vorübergehend die Produktion vollständig stillgelegt. Inwieweit könnte die Corona-Pandemie nun den Bankensektor destabilisieren?

Nachdem sich die Lieferketten weitestgehend wiederhergestellt haben, trifft der Corona-Schock die Wirtschaft über eine plötzliche Zunahme der Ersparnis der Haushalte durch deren Konsumzurückhaltung bei Gütern und Dienstleistungen, die mit sozialem Kontakt verbunden sind. Infolgedessen erleiden Unternehmen Umsatzverluste und müssen zur Deckung ihrer laufenden Kosten kurzfristige Kredite aufnehmen, wodurch sich ihre Bilanzqualität verschlechtert. Zwar ergeben sich aus den Corona-Hilfskrediten, da diese durch den Staat besichert sind, keine direkten Ausfallrisiken für die Banken. Doch sind durch die gestiegene Verschuldung Ausfälle bei den Altkrediten zu befürchten. So weist die Bundesbank in ihrem Finanzstabilitätsbericht von 2019 darauf hin, dass der lange Aufschwung dazu geführt hat, Kredite unter lockeren Konditionen zu vergeben und in diesen Zeiten weniger Risikovorsorge zu betreiben (Deutsche Bundesbank, 2019a). Für die Kalibrierung der Risikomodelle werden in der Regel Daten aus den letzten zehn Jahren verwendet. Eine Krise dieses Ausmaßes konnte nicht in die Kalibrierung der Risikomodelle eingehen, wodurch Kreditrisiken unterschätzt wurden. Geraten die Unternehmen nun durch den Corona-Schock in Schieflage, kann es zu Kreditausfällen in den Altbeständen, besonders bei den längerfristig vergebenen Krediten kommen. Das ist umso wahrscheinlicher, je mehr die laxeren Kreditbedingungen ohnehin schon fragwürdig gewordene Geschäftsmodelle stabilisierten, die unter Corona-Bedingungen aber kollabieren mussten.

Eine zusätzliche Bankenkrise würde den Aufschwung nach Corona deutlich bremsen. Schularick et al. (2020) schlagen aus diesem Grund eine vorsorgliche Rekapitalisierung der Großbanken in der Eurozone über den European Stability Mechanism (ESM) vor. Wie hoch das Risiko einer Bankenkrise hierzulande ist, wird nachfolgend für alle drei Säulen des deutschen Bankensystems analysiert. Denn es ist zu beachten, dass die Banken aufgrund ihrer unterschiedlichen Ausrichtung auch von unterschiedlichen Risiken der Corona-Krise betroffen sind: Unternehmensinsolvenzen in besonders von Corona betroffenen Branchen, Kreditausfälle in der Schiff- und Flugzeugfinanzierung sowie Verwerfungen auf den Märkten für Staatsanleihen.

© 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.

Dr. Markus Demary ist Senior Economist für Geldpolitik und Finanzmarktökonomik am Institut der deutschen Wirtschaft (IW).

Prof. Dr. Michael Hüther ist Direktor des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) in Köln und Hochschullehrer an der European Business School in Oestrich-Winkel.

Tabelle 1
Strukturkennzahlen deutscher Banken

	Großbanken	Weitere Privatbanken	Landesbanken	Sparkassen	Kreditgenossenschaften
Zahl	4	146	6	378	841
Kreditvolumen pro Bank in Mrd. Euro	138,2	3,6	61,5	2,4	0,8
Anleihevolumen pro Bank in Mrd. Euro	32,2	1,0	17,8	0,5	0,2
Eigenkapitalquote in %	3,7	7,6	4,9	8,9	8,4
Eigenkapitalrentabilität nach Steuern in %	1,2	1,9	-3,9	4,8	5,5

Quelle: Deutsche Bundesbank (2019b); eigene Berechnungen.

Die Transmission des Corona-Schocks auf die Banken

Für die Transmission des Corona-Schocks von der Realwirtschaft auf die Banken sind grundsätzlich drei Mechanismen möglich (Demary und Hüther, 2020):

- *Unternehmensinsolvenzen*: Viele Unternehmen haben während des Corona-Lockdowns Umsatzausfälle erlitten. Dies betrifft vor allem Unternehmen aus den Branchen, in denen soziale Kontakte eine große Rolle spielen, wie das Gastgewerbe, die Tourismusbranche oder der Messebau. Aber auch die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes mussten durch den Zusammenbruch von Lieferketten Umsatzausfälle hinnehmen. Um die laufenden Kosten kurzfristig decken zu können, mussten sich viele Unternehmen kurzfristig stärker verschulden oder Eigenkapital verzehren. Da das Fremdkapital nicht investiert wird, sondern lediglich der Deckung der laufenden Kosten dient, sinkt die Bonität der Unternehmen, und damit steigt das Kreditrisiko für die Banken. Haben diese nun Kredite an Unternehmen mit zu geringen Liquiditäts- und Eigenkapitalpuffern verliehen, so drohen Kredite notleidend zu werden. Dies gilt umso mehr, wenn zudem Eigenkapital eingesetzt wurde.

- *Schiffs- und Flugzeugfinanzierung*: Vom Einbruch des Tourismus unmittelbar betroffen sind die Kreuzfahrtbranchen und die Fluggesellschaften. In beiden Branchen müssen Investitionen mit hohen Volumina an Fremdkapital finanziert werden. Dabei dienen die Schiffe und die Flugzeuge zwar als Kreditsicherheiten. Jedoch können diese Kreditsicherheiten bei Kreditausfall nur bedingt veräußert werden, wenn sich die gesamte Branche in der Krise befindet. Zudem besteht die Gefahr, dass die Banken die Kreditausfallwahrscheinlichkeit als zu gering angenommen und deshalb zu wenig Eigenkapital gegen Verluste aus diesen Krediten aufgewendet haben, da die Kreditausfälle in diesem Segment in den vergangenen zehn Jahren sehr gering waren.

- *Verwerfungen auf den Märkten für Staatsanleihen*: Um ihre Wirtschaft vor einem Zusammenbruch zu bewahren, mussten sich die Staaten verschulden. Aufgrund des Niedrigzinsniveaus und einer hohen Nachfrage der Finanzinvestoren nach liquiden und risikoarmen Staatsanleihen konnten viele Staaten sich trotz Krise noch recht gut finanzieren. Dies wurde auch durch expansive Geldpolitik ermöglicht. Eine anhaltende Wirtschaftsschwäche kann aber dazu führen, dass die Staatseinnahmen sinken, was die Finanzmarktteilnehmenden die Rückzahlung ihrer Anleihen anzweifeln lässt. Ein Downgrade eines oder mehrerer größerer Staaten würde dann zu Verlusten bei den Banken führen, die diese Staatsanleihen halten. Da Banken für europäische Staatsanleihen kein Eigenkapital vorhalten müssen, könnte eine Staatsschuldenkrise zu einer Schieflage bei Banken führen.

Risikofaktoren für unterschiedliche Bankengruppen

Es wirken sich nicht alle drei Risikofaktoren gleichermaßen auf die Banken in Deutschland aus, da hier das Bankensystem aus unterschiedlichen Bankengruppen besteht, innerhalb derer sich die Institute durch ihre Größe und ihre geschäftliche Ausrichtung unterscheiden. Die vier Großbanken verfügen im Durchschnitt über ein Kreditvolumen von 138,2 Mrd. Euro pro Bank, gefolgt von den sechs Landesbanken mit einem durchschnittlichen Kreditvolumen von 61,5 Mrd. Euro pro Bank. Deutlich kleiner sind hingegen die 378 Sparkassen und 841 Kreditgenossenschaften mit einem durchschnittlichen Kreditvolumen von 2,4 Mrd. und 0,8 Mrd. Euro pro Bank (vgl. Tabelle 1).

Der Vergleich der Kreditvolumina deutet darauf hin, dass die großen Industriefinanzierungen über die Großbanken und die Landesbanken getätigt werden, während die Sparkassen und die Kreditgenossenschaften regionale kleine und mittlere Unternehmen finanzieren. Die unterschiedliche Ausrichtung zeigt sich auch bei den Anleihevolumina. Großbanken halten im Durchschnitt Anleihen im Wert von

32,2 Mrd. Euro, gefolgt von den Landesbanken mit 17,8 Mrd. Euro pro Bank. Im Vergleich dazu halten die Sparkassen und die Kreditgenossenschaften 0,5 Mrd. und 0,2 Mrd. Euro an Anleihen pro Institut. Während die Großbanken und die Landesbanken vor allem Staatsanleihen und Unternehmensanleihen halten, haben die Sparkassen und Kreditgenossenschaften eher Kommunalanleihen in ihren Bilanzen. Daraus lassen sich die Risikofaktoren ableiten. Während sich die Großbanken und die Landesbanken den Risiken der globalen Kapitalmärkte ausgesetzt haben, sind die Sparkassen und die Kreditgenossenschaften vor allem durch regionale Risiken betroffen. Somit wären die Großbanken und die Landesbanken infolge des Corona-Schocks vor allem durch eine Staatsschuldenkrise und Ausfälle in der Schiffsfinanzierung sowie der Flugzeugfinanzierung oder von Insolvenzen größerer Unternehmen betroffen, während die Insolvenzen von kleinen und mittleren Unternehmen die Sparkassen und die Kreditgenossenschaften betreffen würden.

Profitabilität und Verlustabsorptionsfähigkeit

Nicht nur bei der Kreditvergabe zeigen sich Unterschiede zwischen den Bankengruppen, sondern auch bei der Profitabilität und der Verlustabsorptionsfähigkeit (vgl. Tabelle 1). Sparkassen und Kreditgenossenschaften sind deutlich profitabler und stärker kapitalisiert als Großbanken und Landesbanken. Während die Sparkassen und die Kreditgenossenschaften eine Eigenkapitalrentabilität nach Steuern von 4,8 % und 5,5 % aufweisen, liegt die Eigenkapitalrentabilität bei den Großbanken bei 1,2 % und bei den Landesbanken bei -3,9 %. Vorteilhaft ist die höhere Profitabilität, denn sie ermöglicht es den kleineren Banken, über die Einbehaltung ihrer Gewinne Eigenkapital aufzubauen. So betragen die bilanziellen Eigenkapitalquoten 8,9 % bei den Sparkassen und 8,4 % bei den Kreditgenossenschaften, während die Eigenkapitalquote der Großbanken bei nur 3,7 % und die der Landesbanken bei nur 4,9 % liegt. Vor der globalen Finanzkrise wiesen die Sparkassen und Kreditgenossenschaften noch geringere bilanzielle Eigenkapitalquoten auf als die Großbanken (Demary und Hüther, 2020).

Damit scheinen die regional ausgerichteten Sparkassen und Kreditgenossenschaften in Bezug auf die Profitabilität und die Verlustabsorptionsfähigkeit gut gegen steigende Kreditausfälle durch die Corona-Pandemie gewappnet zu sein (Demary und Hüther, 2020). Dies bedeutet allerdings nicht, dass es nicht doch innerhalb der Bankengruppen zu einer Schieflage bei einzelnen Instituten kommen kann. Jedoch verfügen beide Bankengruppen über eigene interne Aufsichts- und Sanierungsmechanismen (Institutssicherung), mit denen sich Schieflagen einzelner Institute rechtzeitig entdecken lassen. Zudem bestehen Instrumente, um

Tabelle 2
Kreditvergabe der Banken nach Branchen
Anteile in %

	Großbanken	Regionalbanken	Landesbanken	Sparkassen	Kreditgenossenschaften
Weniger stark von der Corona-Pandemie betroffene Branchen					
Industrie	18,9	8,0	11,0	8,3	7,0
Grundstückswesen/ Wohnungswesen	22,4	21,5	25,9	33,9	29,2
Datenverarbeitung	12,3	8,1	7,8	8,8	9,2
Bauwirtschaft	2,4	3,6	1,5	7,0	7,1
Energie	5,4	11,6	13,7	5,9	5,2
Finanzwirtschaft	11,7	10,1	9,4	12,1	16,5
Weitere Dienstleistungen	11,0	15,2	18,5	7,9	3,6
Summe	84,1	78,1	87,9	84,1	77,8
Stärker von der Corona-Pandemie betroffene Branchen					
Landwirtschaft	0,8	3,0	1,2	2,5	8,7
Handel	10,7	13,3	5,0	8,2	8,8
Verkehr	3,2	4,4	5,6	2,7	1,9
Gastgewerbe	1,2	1,2	0,3	2,5	2,8
Summe	15,9	21,9	12,1	15,9	22,2

Quelle: Demary und Hüther (2020) basierend auf Bundesbank (2019b).

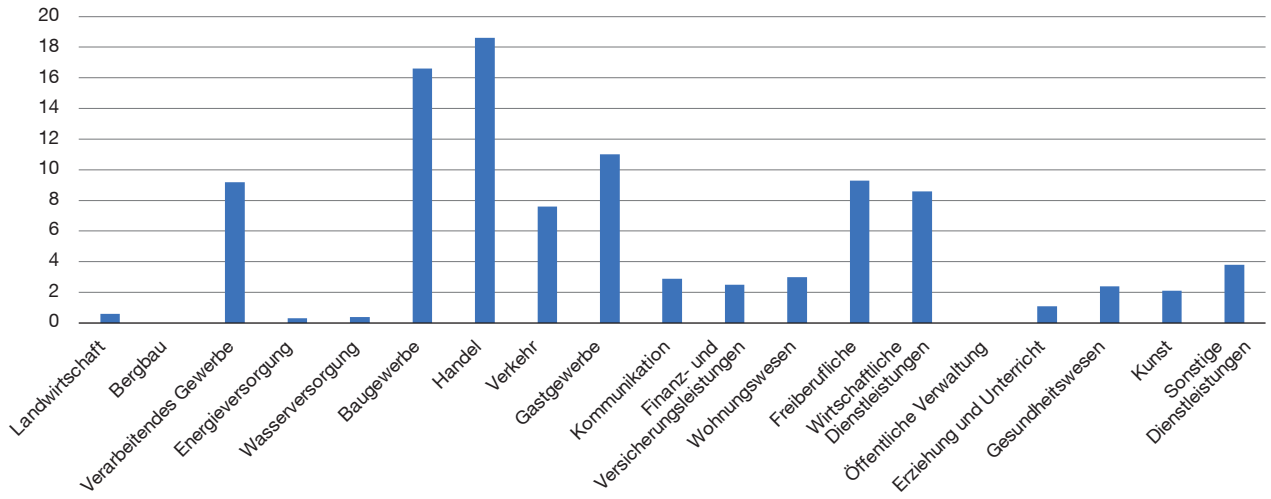
Institute in Schieflage zu stabilisieren, beispielsweise durch eine Konsolidierung innerhalb der Bankengruppe.

Schwieriger ist die Lage allerdings bei den Groß- und Landesbanken, die in Bezug auf Profitabilität und Kapitalisierung vergleichsweise schwächer abschneiden. Zudem sind diese von Risikofaktoren betroffen, die durch größere Kreditvolumina und weniger Diversifikation gekennzeichnet sind, nämlich die Schiffs- und Flugzeugfinanzierung sowie die Staatsfinanzierung.

Kreditexposures an besonders betroffene Branchen

Ein Blick auf die Kreditexposures der Bankengruppen nach Branchen zeigt (vgl. Abbildung 1), dass ein Großteil der Kredite an Unternehmen aus dem Bereich Grundstückswesen und Wohnen vergeben werden, deren Cash-flows von der Corona-Krise bisher weniger betroffen sind. Die Bundesbank weist aber in ihrem aktuellen Finanzstabilitätsbericht für 2020 darauf hin, dass es auch zu Kreditausfällen bei der Immobilienfinanzierung kommen könnte (Deutsche Bundesbank, 2020). Allerdings stehen hier werthaltige Kreditsicherheiten zur Verfügung, sodass sich die Ausfälle für die Banken in Grenzen halten werden. An das stark von Corona betroffene Gastgewerbe vergeben alle Bankengruppen vergleichsweise wenig Kredite. Größer sind die Exposures gegenüber den Un-

Abbildung 1
Insolvenzen nach Wirtschaftsbereichen
in % aller Insolvenzen, Januar 2008 bis März 2020



Quelle: Statistisches Bundesamt; eigene Berechnungen.

ternehmen aus dem Bereich Handel. Die Banken scheinen aber vergleichsweise gut diversifiziert zu sein (vgl. Tabelle 2). Aus der Corona-Betroffenheit der Branche kann aber nicht notwendigerweise geschlossen werden, dass diese Kredite auch alle ausfallen werden (Demary und Hüther, 2020).

Insolvenzwahrscheinlichkeit der Unternehmen

Die Unternehmen der Realwirtschaft haben schon in den Jahren vor der globalen Finanzkrise ihre Liquiditätspuffer und ihre Eigenkapitalpuffer erhöht. Dabei stieg die bilanzielle Eigenkapitalquote des Unternehmenssektors von 20,4 % der Bilanzsumme (1997) auf 31,2 % (2017) an. Über denselben Zeitraum sank die Kreditnachfrage der Unternehmen, sodass der Anteil der Verschuldung bei Banken von 19,3 % der Bilanzsumme auf 10,5 % der Bilanzsumme fiel (Demary und Hüther, 2020). Überdurchschnittlich hohe Eigenkapitalquoten finden sich in den Industriebranchen, während die besonders durch Corona betroffenen Branchen, wie der Handel mit Kraftfahrzeugen, der Einzelhandel oder die Unternehmensdienstleistungen unterdurchschnittlich hohe Eigenkapitalquoten aufweisen und damit anfälliger für coronabedingte Schieflagen sind. Der Handel mit Kraftfahrzeugen und der Einzelhandel weisen zudem deutlich geringere liquide Mittel auf im Vergleich zu den Industrieunternehmen (Demary und Hüther, 2020).

Die höheren Eigenkapital- und Liquiditätspuffer spiegeln sich zum Teil auch in gesunkenen Insolvenzzahlen. Die geringen Insolvenzzahlen in Deutschland sind aber zusätzlich auf eine geringe Gründungsaktivität zurückzuführen, da junge Unternehmen eine viel höhere Insolvenzwahrscheinlichkeit haben als bereits auf dem Markt etablierte Unternehmen. Zudem gibt es in Deutschland mit dem Schutzschirmverfahren eine Alternative zum Insolvenzverfahren, sodass ein Unternehmen mit einem überzeugenden Sanierungsplan den Markt nicht notwendigerweise verlassen muss. Ein Vergleich der Insolvenzzahlen nach Branchen zeigt aber, dass die durch Corona besonders betroffenen Bereiche Handel und Gastgewerbe auch vor der Corona-Pandemie schon über hohe Insolvenzzahlen verfügt haben. Die höheren Kreditausfallraten in diesen Branchen sollten den Banken deshalb eigentlich bekannt und bei der Berechnung der Eigenkapitalunterlegung berücksichtigt worden sein.

Risiken aus der Schiffs- und Flugzeugfinanzierung

Von der Pandemie ist besonders die Tourismusbranche betroffen und darüber die Schifffahrt sowie der Flugverkehr. Die Schiffsfinanzierung kam im Zuge der globalen Finanzkrise schon einmal unter Druck. Davon waren die Landesbanken besonders betroffen. Allerdings ist diese Krise schon mehr als zehn Jahre her. Möglicherweise sind die damaligen Ausfallraten in der Schiffsfinanzierung nach dem langen Aufschwung nicht mehr in den Risikoparametern der Banken enthalten. Die Flugzeugfinanzierung galt in der Vergangenheit als risikoarm, sodass hier womöglich die Kreditausfallwahrscheinlichkeiten unterschätzt wurden.

Das Eintreten einer Pandemie vom Ausmaß Covid-19 stellt ein sogenanntes Extremwertrisiko dar, auch Tail-Risiko genannt. Es handelt sich um ein Risiko mit einer sehr geringen Eintrittswahrscheinlichkeit, aber einer sehr hohen Verlustsumme bei Eintritt des Kreditausfalls. Seltene Ereignisse, wie eine globale Pandemie, sind oftmals in Datensätzen nicht enthalten und führen deshalb zur Unterschätzung der Eintrittswahrscheinlichkeit. Das Risiko, dass eine Pandemie den gesamten Flugverkehr lahmlegt und dass dies zu Kreditverlusten führen kann, wird bei Verwendung historischer Daten also unterschätzt. Neben der Eintrittswahrscheinlichkeit wurde womöglich auch die Höhe des Verlustes bei einem Kreditausfall unterschätzt. So kann in normalen Zeiten ein Flugzeug als Kreditsicherheit noch weiter veräußert werden. In einer Krise der gesamten Luftfahrt wird es allerdings schwierig, einen Käufer zu finden, was die Flugzeugfinanzierung derzeit riskanter werden lässt (Demary und Hüther, 2020). Im Vergleich zu Krediten im Bereich Handel oder Gastgewerbe fallen hier allerdings sehr große und nicht diversifizierte Kredite aus, wodurch das Eigenkapital der Banken empfindlich sinken kann. Da diese Art der großvolumigen Finanzierung vor allem von Groß- und Landesbanken in Form von syndizierten Krediten getätigt wird und eigentlich nicht von Sparkassen und Kreditgenossenschaften, fallen diese Risiken eher bei den großen und weniger bei den kleineren Banken an.

Die Wahrscheinlichkeit einer Staatsschuldenkrise

Wie die Analyse der Strukturkennzahlen nach Bankengruppen gezeigt hat, wird eine Staatsschuldenkrise eher die Groß- und die Landesbanken treffen, während sie für die meisten Sparkassen und Kreditgenossenschaften keinen direkten Risikofaktor darstellen wird. Dies war auch schon während der Banken- und Staatsschuldenkrise von 2011 und 2012 der Fall. Die Corona-Pandemie könnte das Eintreten einer Staatsschuldenkrise in der Eurozone wahrscheinlicher machen, da sie sowohl auf den Zähler als auch auf den Nenner der Staatsschuldenquote wirkt (Demary und Hüther, 2020):

- Einkommensausfälle bei den privaten Haushalten und Umsatzausfälle bei den Unternehmen sowie den Selbstständigen führen zu geringeren Steuereinnahmen.

- Staatliche Liquiditätsmaßnahmen zur Vermeidung von Liquiditätsengpässen und Insolvenzen für Unternehmen und Selbstständige stellen zuerst einmal Staatsausgaben dar, auch wenn sie zu einem späteren Zeitpunkt zurückgezahlt werden müssen. Außerdem entstehen durch den Anstieg der Arbeitslosigkeit und die Subventionierung von Kurzarbeit Ausgaben für den Staat.

- Durch den rezessionsbedingten Einbruch des Bruttoinlandsprodukts (BIP) kommt es zu einem Anstieg der Staatsschuldenquote.

- Die Konjunkturprogramme wurden durch die Emission von Staatsanleihen finanziert. Der Effekt auf die Staatsschuldenquote hängt aber davon ab, wie sehr ein Einbruch des BIP durch das Konjunkturprogramm abgefedert werden kann.

- Aus einer steigenden Staatsschuldenquote leiten die Finanzmarktteilnehmenden häufig ab, dass die Rückzahlung der geliehenen Gelder riskanter wird. Als Reaktion darauf werden sie höhere Risikoprämien verlangen. Damit verteuern sich die nächsten Emissionen von Anleihen.

Da Staatsanleihen nicht nur ein Finanzierungsinstrument des Staates sind, sondern für den Ablauf von Finanztransaktionen eine herausragende Stellung haben, z. B. als Sicherheiten, aber auch für das Bilanzstrukturmanagement der Banken, hat ein plötzlicher Anstieg der Risikoprämien in der Regel einen starken Effekt auf den Finanzmarkt:

- Höhere Renditen auf Staatsanleihen führen zu höheren Renditen auf Unternehmensanleihen, was die Finanzierung der Unternehmen verteuert und deren Gewinn schmälert. Dadurch steigt ihr Kreditausfallrisiko. Für einige Unternehmen kann dies zu Zahlungsschwierigkeiten führen, was dann die Gewinne der Banken schmälert.

- Durch Rating-Downgrades stehen den Banken weniger werthaltige Anleihen als Sicherheiten bei Refinanzierungsgeschäften zur Verfügung. Für sie verteuert sich dadurch die Refinanzierung.

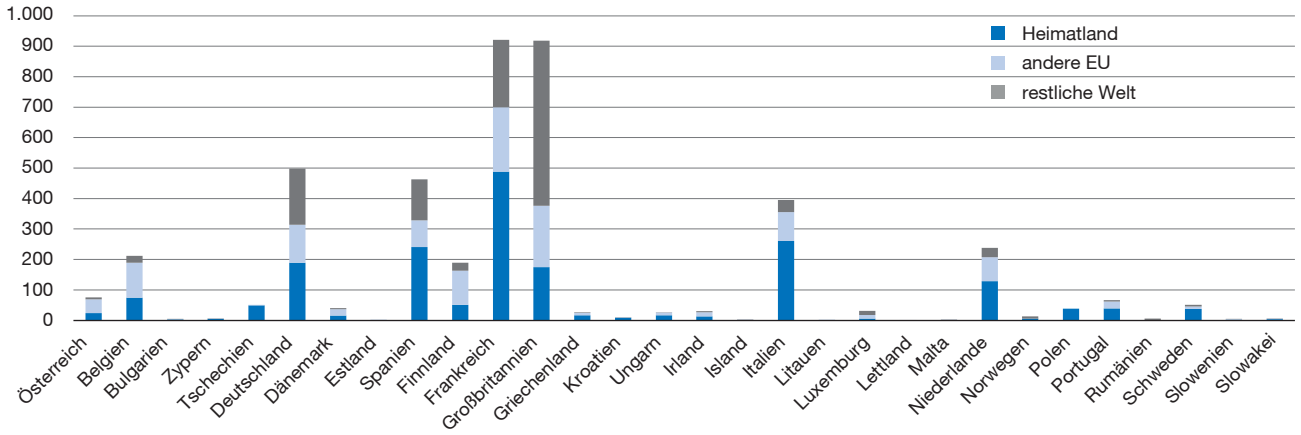
- Bei Wertverlusten von Staatsanleihen müssen Banken Abschreibungen auf ihr Eigenkapital vornehmen. Zur Wiederherstellung ihrer regulatorischen Eigenkapitalquoten verleihen sie dann nur noch sehr restriktiv an Unternehmen und Haushalte.

In der Regel halten Banken ein großes Volumen an Staatsanleihen ihres Heimatlandes (vgl. Abbildung 2); bei den italienischen Banken sind dies beispielsweise zwei Drittel des Anleihevolumens. Bei einem Rating-Downgrade italienischer Staatsanleihen werden die italienischen Banken deshalb recht stark belastet. Ähnlich sieht es bei den französischen und den spanischen Banken aus. Diese Länder sind besonders stark von der Corona-Pandemie betroffen, und ein zweiter Lockdown scheint hier möglich zu sein. Deutsche Banken halten 38 % ihrer Anleihen in Form von Bundesanleihen. Da diese recht wertsicher sind, wirkt sich

Abbildung 2

Home Bias bei Staatsanleihen

Volumen der Staatsanleihen in den Bankbilanzen, in Mrd. Euro, 4. Quartal 2019



Quelle: European Banking Authority; eigene Berechnungen.

dieses hohe Volumen stabilisierend aus. Allerdings halten die deutschen Banken auch 25 % ihres Anleihevolumens in Form von europäischen Anleihen (124,5 Mrd. Euro). Bei einer Staatsschuldenkrise im Euroraum könnten sie deshalb durchaus höhere Verluste verzeichnen.

Schlussfolgerung

Die Corona-Krise wird wahrscheinlich auch den Bankensektor erreichen. Die Frage ist nur, über welchen der drei denkbaren Transmissionskanäle. Die Großbanken und die Landesbanken wären vor allem durch einen Wertverlust bei Anleihen oder Großkrediten betroffen, sei es durch eine Staatsschuldenkrise im Euroraum oder durch Kreditausfälle im Schiffbau oder Flugzeugbau infolge eines Einbruchs in der Tourismusaktivität. Bei den Sparkassen und Kreditgenossenschaften werden sich eher viele kleinere Insolvenzen in Form von notleidenden Krediten wiederfinden. Die Analyse lässt aber vermuten, dass eine Staatsschuldenkrise und Kreditausfälle in der Schiffs- und Flugzeugfinanzierung für die Banken ein größeres Risiko darstellen als Insolvenzen bei Unternehmen aus anderen von Corona betroffenen Branchen. Das heißt, dass die Corona-Pandemie vor allem die weniger gut kapitalisierten Großbanken und Landesbanken treffen könnte und nur in geringerem Ausmaß Sparkassen und Kreditgenossenschaften.

Es scheint, als ob ein wirtschaftspolitischer Interventionsbedarf im deutschen Bankensektor aktuell trotz seiner strukturellen Schwächen erst einmal nicht besteht. Auch bei einem Anstieg der Insolvenzen um 35 %, wie von der Bundesbank erwartet, wäre das Finanzsystem noch nicht überfordert und im längerfristigen Vergleich noch weit von den Höchstständen zum Jahrtausendwechsel sowie zur Finanzkrise entfernt (Deutsche Bundesbank, 2020). Sollten Kredite tatsächlich notleidend werden, dann steht für deren Abbau zudem eine Guidance der EZB bereit, die in den vergangenen Jahren bereits erfolgreich angewendet wurde. Mit dem Single Resolution Mechanism der Bankenunion stehen Instrumente und finanzielle Mittel zur Verfügung, um Banken in Schieflage zu stabilisieren und abzuwickeln.

Die europäischen Risiken über den Markt für Staatsanleihen der Eurozonen-Staaten dürften durch die Beschlüsse des Europäischen Rates vom 20. Juli 2020 sowie die bereits im März von der EZB getroffenen geldpolitischen Entscheidungen angemessen adressiert sein. Eine prophylaktische Rekapitalisierung im großen Stil durch ESM-Mittel, wie von Schularick et al. (2020) vorgeschlagen, scheint noch nicht angemessen zu sein. Dafür spricht auch, dass sich die Kreditausfallswap-Prämien für europäische Unternehmen seit Mai 2020 wieder spürbar normalisiert haben, lediglich im High-Yield-Segment liegen diese noch spürbar über dem Vorkrisenniveau (Deutsche Bundesbank, 2020). Die ESM-Mittel sollten stattdessen zielgerichtet für eine mögliche Staatsschuldenkrise im Euroraum vorgehalten werden, um einer Bankenkrise durch Verwerfungen an den Märkten für Staatsanleihen entgegenzuwirken.

Passende wirtschaftspolitische Maßnahmen sollten deshalb erst einmal nicht auf die Banken abzielen, sondern auf die Verbesserung der Liquidität und der Bilanzen der Unternehmen der Realwirtschaft (Demary und Hüther, 2020):

- Die Tilgungsraten von Krediten könnten nach grundsätzlich positiver Einschätzung zur Tragfähigkeit des Geschäftsmodells steuerlich abzugsfähig gemacht werden. Die Stabilisierung der Realwirtschaft durch direkte und steuerliche Liquiditätshilfen, Kreditbürgschaften und Kreditprogramme sowie einmalige Zuschüsse stand zurecht seit Beginn des Pandemie-Schocks im Mittelpunkt der wirtschaftspolitischen Bemühungen.

- Mit dem Wirtschaftsstabilisierungsfonds sind auch gezielte Eigenkapitalhilfen für Unternehmen möglich, allerdings erst ab 250 Beschäftigten, 51 Mio. Euro Umsatz und 44 Mio. Euro Bilanzsumme. Es wäre zielführend, dieses unweigerlich verfahrensintensive Instrument durch eine erneute – und zwar systematische – Ausweitung des Verlustrücktrags zu einer Negativsteuer für Unternehmen zu erweitern.

- Überlegenswert erscheint auch, anstelle der Aussetzung der Insolvenzantragspflicht mehr Venture Capital für Neugründungen bereitzustellen, um dadurch den Strukturwandel zu befördern und krisenbedingte Verluste an Unternehmen kompensieren zu können. Da die Risikoaversion infolge dieser Pandemie eher steigen wird, ergibt sich hier ein möglicher Handlungsbedarf. Sofern der private Markt nicht schnell genug das notwendige Venture Capital hervorbringen kann, müsste eine Reform der Rahmenbedingungen geprüft werden, die hemmend auf Venture Capital Investments wirken. Sinnvoll ist ohne Zweifel der von der Bundesregierung ab Jahresanfang 2021 geplante „Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen", der Unternehmen in der Krise einen gesetzlich geschützten Rahmen bietet, in dem sie sich ohne ein Insolvenzverfahren nachhaltig restrukturieren können (Regierungsentwurf „Gesetz zur Fortentwicklung des Sanierungs- und Insolvenzrechts" vom 14. Oktober 2020).

Auch wenn Corona für Branchen wie den Tourismus und das Gastgewerbe eine besondere Situation darstellt, kann und sollte der Staat nicht jede Insolvenz verhindern. Zunächst stellt eine Insolvenz nicht das Ende des Unternehmens dar, sondern es kann auch durch ein Sanierungsverfahren eine forcierte Neuaufstellung ermöglicht werden; zumal nach Inkrafttreten des Gesetzentwurfs. Zudem können nicht systemrelevante Unternehmen durch den Markt neu gegründet werden.

Ein Anstieg der Unternehmensinsolvenzen in von der Corona-Pandemie betroffenen Branchen sollte für die Banken erst einmal verkraftbar sein. Anders als in den Krisenjahren 2008 und 2009 gibt es aktuell keine Bankenkrise, und anders als zu Beginn der Bankenunion besteht aktuell wenig Unsicherheit über die Qualität der Bankbilanzen. Diese sind deutlich robuster als in der Zeit vor der globalen Finanzmarktkrise. Zudem sind die Bilanzen aktuell nicht durch toxische Wertpapiere, wie zu Zeiten der globalen Finanzkrise, vernetzt, d. h. die Banken halten aktuell keinen gemeinsamen Risikofaktor. Stattdessen sind die Kreditrisiken der Banken zurzeit gut diversifiziert.

Literatur

Demary, M. und M. Hüther (2020), Führt die Corona-Krise zu einer Bankenkrise?, *IW-Policy Paper*, 17/20.

Deutsche Bundesbank (2019a), Finanzstabilitätsbericht 2019.

Deutsche Bundesbank (2019b), Bankenstatistik.

Deutsche Bundesbank (2020), Finanzstabilitätsbericht 2020.

Schularick, M., S. Steffen und T. Tröger (2020), Bank Capital and the European Recovery from the Corona-Crisis, *CEPR Discussion Paper*, Nr. 14927.

Statistisches Bundesamt (2020), Insolvenzen.

Title: *The Corona Pandemic and the Stability of the Banking System: The Solution is in the Real Economy*

Abstract: *Although it was feared that the corona pandemic could worsen the balance sheet quality of banks and financial intermediaries, bank stabilisation has not yet been the focus of economic policy measures to overcome the effects of the corona pandemic. Rather, the effects of the lockdown have impacted several sectors of the real economy. So far, stationary retail trade, the tourism sector and hotels and restaurants have been hit by the lockdown. In addition, industry has been particularly affected by an interruption in supply chains. The automotive industry even temporarily halted production completely. The question now is to what extent the corona pandemic may destabilise the banking sector.*

JEL Classification: *E32, G21, G28*

DOI: 10.1007/s10273-020-2784-2

Thomas Döring

Corona-Finanzhilfen des Bundes zur Entlastung der Kommunen

Die Corona-Krise hat bei den Kommunen zu zusätzlichen Ausgaben und hohen Steuerausfällen geführt. Zur Stabilisierung der Kommunalfinanzen hat der Bund zwei Gesetzesinitiativen auf den Weg gebracht. Neben einer dauerhaft stärkeren Beteiligung des Bundes an den Kosten für Unterkunft und Heizung in der Grundsicherung für Arbeitssuchende sollen einmalig und in pauschaler Form die krisenbedingten Gewerbesteuermindereinnahmen der Kommunen kompensiert werden. Beide Maßnahmen führen jedoch zu einer unsachgerechten Vermischung von kurzfristigen Interventionen zur fiskalischen Bewältigung der Corona-Krise mit grundlegenden Reformnotwendigkeiten der Kommunalfinanzen.

Die Corona-Krise hat einen makroökonomischen Schock ausgelöst, der zur stärksten Rezession in der bundesdeutschen Geschichte geführt hat. Die Bewältigung der Pandemie fordert neben Bund und Ländern auch die Kommunen. Dabei verursachen krisenbedingte Maßnahmen, etwa beim Gesundheitsschutz oder der Unterstützung der lokalen Wirtschaft, zusätzliche Ausgaben. Hinzu kommen hohe Ausfälle bei den Steuereinnahmen, die in erster Linie durch kurzfristige Einnahmenrückgänge bei der Gewerbesteuer sowie dem kommunalen Anteil an der Einkommensteuer bewirkt werden (Freier und Geißler, 2020). Während Bund und Länder die grundgesetzlich verankerte Ausnahmeregelung der Schuldenbremse für eine kreditfinanzierte Ausgabentätigkeit bzw. zur Kompensation von Einnahmeausfällen nutzen können, sind die Kommunen diesbezüglich haushaltsrechtlich deutlich stärker beschränkt. Angesichts der aktuellen Wirtschaftssituation ebenso wie des Haushaltsrechts droht vielen Kommunen daher kurzfristig eine finanzielle Notlage. Dies zu verhindern, fällt entsprechend der bundesdeutschen Föderal- und Finanzverfassung in erster Linie in die Verantwortung der Länder. Angesichts des historischen Ausmaßes der Krise kann auch der Bund zeitlich begrenzt zur Stabilisierung der Kommunalfinanzen beitragen. Er hat zu diesem Zweck zwei Gesetze zur fiskalischen Unterstützung der kommunalen Haushalte verabschiedet (Bundestag, 2020a,b):

- Der Bund beteiligt sich ab sofort dauerhaft mit bis zu 74 % an den kommunalen Ausgaben für die Leistungen für Unterkunft und Heizung in der Grundsicherung für Arbeitssuchende nach § 22 Abs. 1 SGB II. Zur Umsetzung dieser Maßnahme erfolgte eine Änderung der grundgesetzlichen Regelungen in Art. 104a Abs. 3 GG, welche die Bundesbeteiligung an den genannten Ausgaben bislang auf unter 50 % begrenzt, um die Beteiligungsform in Gestalt der Bundesauftragsverwaltung zu vermeiden.

- Der Bund trägt zudem – gemeinsam mit den Ländern – 2020 einmalig und in pauschaler Form zur Kompensation der krisenbedingten Gewerbesteuermindereinnahmen der Kommunen in Höhe von 6,134 Mrd. Euro (gesamter Kompensationsbetrag unter Einbezug des Länderanteils: 10,968 Mrd. Euro) bei. Der Ausgleich soll von den Ländern an die Gemeinden auf Grundlage der erwarteten Gewerbesteuerausfälle weitergeleitet werden. Für die Umsetzung dieser Maßnahme wurde das Grundgesetz durch Art. 104h GG ergänzt, da die unmittelbare Bundeshilfe zugunsten der Kommunen die föderale Zuständigkeitsverteilung unterläuft, der zufolge nur die Länder – nicht aber der Bund – in unmittelbare finanzielle Beziehungen zu den Kommunen treten dürfen.

Prof. Dr. Thomas Döring ist Leiter des Zentrums für Forschung und Entwicklung (ZFE) sowie Inhaber der Professur für Politik und Institutionen mit Schwerpunkt Institutionenökonomik an der Hochschule Darmstadt.

© 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.

Darüber hinaus sollen die Haushalte der ostdeutschen Länder im Zeitraum von 2021 bis 2024 im Umfang von 1,422 Mrd. Euro entlastet werden, um auf diese Weise finanzielle Spielräume zur Stärkung der kommunalen Investitionen zu generieren. Zu diesem Zweck hat der Bund seinen Anteil an den Erstattungen für die Aufwendungen der Rentenversicherung aus den Zusatzversorgungssystemen der ehemaligen DDR von bislang 40 % auf 50 % erhöht. Im Gegenzug sinkt der von den Ländern im Beitrittsgebiet zu tragende Anteil von 60 % auf nur noch 50 %.[1]

Erhöhte Beteiligung an den Kosten für Unterkunft

Angesichts der negativen fiskalischen Folgewirkung der COVID-19-Pandemie auf die Haushaltssituation der Kommunen ist eine finanzielle Unterstützung von Städten und Gemeinden in der aktuellen Ausnahmesituation generell zu begrüßen, um die Erfüllung von pflichtigen wie freiwilligen Selbstverwaltungsaufgaben im Bereich von kommunaler Daseinsvorsorge und Infrastrukturbereitstellung zu gewährleisten. Aus Sicht der föderalen Finanzverfassung sollten hierbei jedoch Landes- vor Bundeshilfen den Vorrang haben. Eine Beteiligung des Bundes an den Mehrausgaben der Kommunen sollte im Gegenzug eine absolute Ausnahme bleiben. Hierfür spricht auch die Erwartung, dass auf Länderebene noch vor der Bundesebene mit einem Erreichen des Vor-Corona-Niveaus bei den Steuereinnahmen gerechnet werden kann, was unter anderem auf die vom Bund für diverse Länderaufgaben zusätzlich abgegebenen Umsatzsteueranteile zurückzuführen ist. Dass der Bund nun die Kommunen gerade bei den Leistungen für Unterkunft und Heizung in der Grundsicherung für Arbeitssuchende (KdU) unterstützt, ist zwar insofern nicht überraschend, als die kommunalen Mehrbelastungen krisenbedingt vornehmlich bei den Ausgaben für Gesundheit und Soziales – davon geschätzt 2 Mrd. Euro allein gemäß SGB II (Henneke, 2020) – anfallen. Als problematisch kann dennoch bewertet werden, dass die erhöhte KdU-Beteiligung – anders als im Fall der Gewerbesteuermindereinnahmen – nicht einmalig, sondern dauerhaft und damit über den krisenbedingten Anlass hinaus erfolgen soll.

Für eine differenzierte Bewertung der genannten Maßnahme sind zudem die folgenden finanzwissenschaftlichen Erkenntnisse von grundlegender Bedeutung (Döring, 2001):

- Um die aus allokativen Gründen ökonomisch wünschenswerte politische Selbst- und Eigenverantwortung nachgeordneter Staatsebenen (hier: Länder und Kommunen) zu stärken, wird aus Sicht des Fiskalföderalismus allgemein gefordert, dass die Zuordnung von Ausgabenkompetenzen an der Verteilung der Aufgabenkompetenzen orientiert ist. So ist eine parlamentarische Kontrolle nur gegenüber einer Verwaltung möglich, die für die Erfüllung der Aufgaben und die dafür erforderlichen Ausgaben gleichermaßen verantwortlich ist. Die Ausrichtung der Ausgaben an der Aufgabenkompetenz wird aber auch mit der Erfahrung begründet, dass nur im Fall einer vertikalen Kongruenz von Aufgaben- und Ausgabenverteilung jene „Kräfte zum Zuge [kommen], die den Erfordernissen einer geordneten und wirtschaftlichen Haushaltsführung Geltung zu schaffen suchen“ (Fischer-Menshausen, 1980). Eine diesen Überlegungen folgende Ausgabenzuordnung wird bekanntermaßen mit der Realisierung des Prinzips der Konnexität gleichgesetzt.

- Die Realisierung des Konnexitätsprinzips gilt allerdings in den Fällen als problematisch, in denen die verschiedenen Teilkompetenzen einer staatlichen Aufgabe nicht ungeteilt sind, was vor allem dann gilt, wenn Entscheidungs- und Vollzugskompetenzen auseinanderfallen. Welcher der beiden Aufgabenkompetenzen die Ausgabenzuständigkeit folgen soll, ist finanzwissenschaftlich allerdings umstritten (Wust, 1981; Geske, 1998; Döring, 2004). So wird die Orientierung an der Vollzugskompetenz gefordert, wenn die Länder (und ihre Kommunen) für die Gesetzesdurchführung verantwortlich sind. In Deutschland stellt dies den Regelfall dar (Art. 83 GG in Verbindung mit Art. 104a Abs. 1 GG). Die meisten Ökonomen betrachten demgegenüber eine Ausrichtung an der Entscheidungskompetenz als angemessen (wer bestellt, soll auch bezahlen). Eine Zuordnung der Ausgabenkompetenz kann aus Sicht des Fiskalföderalismus jedoch nur dann eindeutig erfolgen, wenn die Entscheidungs- und Vollzugskompetenzen selbst nicht von mehreren Ebenen wahrgenommen werden.

- Solche Mischkompetenzen können insbesondere zwei Ausprägungen haben: 1. Die gemeinschaftliche Aufgabenwahrnehmung durch mehrere Gebietskörperschaftsebenen (Bund, Länder, Kommunen) sowie 2. die Rahmensetzung einer übergeordneten Staatsebene (Bund) für Tätigkeiten der nachgeordneten Gebietskörperschaften (Länder und Kommunen). Der hier zu betrachtende Fall der erhöhten Kostenübernahme durch den Bund bei Leistungen für Unterkunft und Heizung im Rahmen der grundgesetzlichen Regelungen zu den Geldleistungsgesetzen (Art. 104a Abs. 3 GG) fällt in die zweite Kategorie. Die damit einhergehende Rahmensetzung ist insofern als problematisch anzusehen, als diese dazu führen kann, dass übergeordnete Staatsebenen die Aufgabenerfüllung von Umfang und Struktur her weitgehend determinieren bei gleichzeitiger Externalisierung der damit verbundenen Finanzierungslasten.

1 Zudem hat der Bund bereits im Rahmen seines Konjunkturpakets eine finanzielle Unterstützung für die Corona-bedingten Ausfälle beim ÖPNV zur Entlastung der Kommunen gewährt.

- Werden die aus einer Aufgabe und den damit verbundenen Ausgaben resultierenden Finanzierungslasten nicht einer Ebene allein zugewiesen, kommt es – so auch bei den Leistungen für Unterkunft und Heizung – zu sogenannten Mischfinanzierungen in der Aufgabenerfüllung. Solche Mischfinanzierungen bergen allerdings die Gefahr, Ausgabenentscheidungen zu verzerren, da die politischen Akteure einer jeden Gebietskörperschaftsebene dem gesamten Nutzen einer öffentlichen Aufgabenerfüllung nicht die gesamten Kosten, sondern lediglich die eigenen Finanzierungsbeiträge gegenüberstellen. Zugleich enthalten solche Mischfinanzierungen eine Tendenz „zu undurchschaubaren Entscheidungs- und Koordinierungsbürokratismen, die einen Anstieg der Verwaltungskosten bedeuten“ (Bösinger, 1995). In Anbetracht dessen wurden in der Vergangenheit wiederholt unter anderen auch die grundgesetzlichen Regelungen zu den Geldleistungsgesetzen (Art. 104a Abs. 3 GG) kritisiert, da sie von einer dem Konnexitätsprinzip entsprechenden Zuordnung der Ausgabenverantwortung abweichen.

Bewertet man vor dem Hintergrund dieser grundlegenden finanzwissenschaftlichen Überlegungen die geplante dauerhaft erhöhte Übernahme der Leistungen für Unterkunft und Heizung durch den Bund, ergeben sich die folgenden Schlussfolgerungen: Einerseits kann der um 25 % auf dann 74 % angestiegene Finanzierungsanteil des Bundes an den KdU gemäß SGB II insofern als gesteigerte Realisierung des Konnexitätsprinzip im Sinne einer Orientierung an der Gesetzgebungskompetenz eingestuft werden, wie dies den Entscheidungsbefugnissen des Bundes im genannten Aufgabenbereich besser als bislang Rechnung trägt.

Positiv zu bewerten ist zudem, dass es zu keiner vollständigen Übernahme der Kosten von Leistungen für Unterkunft und Heizung kommt, da eine vollständige Erstattung aller mit dem Gesetzesvollzug verbundenen Kosten durch den Bund zu Fehlanreizen führen würde. Dies gilt insofern, als die Kosten der Aufgabenerfüllung in diesem Bereich nicht allein durch die gesetzliche Regelung der Aufgabe, sondern ebenso durch den Vollzug bestimmt sind (Oebbecke, 2020; Döring und Stahl, 2000). Da Ländern und Kommunen im Gesetzesvollzug durchführungsbezogene Ermessensspielräume offenstehen, würde eine Garantie der vollständigen Kostenübernahme zu ineffizienten Ergebnissen führen. Dies betrifft nicht allein die Verwaltungsausgaben, sondern ebenso die Zweckausgaben, da Länder und Kommunen unter einer Konnexitätsregel im Sinne der Gesetzeskausalität weder daran interessiert sein dürften, die Kosten je Einzelfall der Inanspruchnahme von KdU-Leistungen noch die Zahl der Fälle insgesamt in Grenzen zu halten. Unter der Zielsetzung einer effizienten Ausgabenpolitik wäre eine über die 75 %-Grenze hinausgehende Kostenübernahme daher wenig zweckdienlich.

Beibehaltung der bestehenden Mischfinanzierung

Andererseits ändert sich durch die Steigerung des Bundesanteils an den KdU nichts am Tatbestand, dass es sich hierbei auch weiterhin um eine Form der Mischfinanzierung mit Folgewirkungen in Gestalt einer potenziell ebenso ineffizienten wie mit (parlamentarischen) Kontrollproblemen versehenen Aufgabenerfüllung handelt. Es kann daher kritisiert werden, dass die zur Steigerung des Bundesanteils an den KdU vollzogene Verfassungsänderung, womit die grundgesetzlich geregelten Voraussetzungen der Bundesauftragsverwaltung modifiziert werden, als „verfassungssystematisch falsch“ einzustufen ist (Bundesrechnungshof, 2020). Die bislang diesbezüglich geltende Verfassungsregel sah vor, dass in Fällen der Bundesauftragsverwaltung (Art 85 GG), zu denen bislang auch Geldleistungsgesetze mit einer Bundesbeteiligung von 50 % und mehr zählten, sowohl der Bund allgemeine Verwaltungsvorschriften erlassen kann als auch die Landesbehörden (einschließlich der involvierten Kommunen) den Weisungen des Bundes unterstehen. Zwar handeln die Länder auch im Rahmen der Auftragsverwaltung in eigener Verantwortung, sie unterliegen jedoch der uneingeschränkten Bundesaufsicht. Die Aufsicht bezieht sich dabei auf die Gesetzmäßigkeit ebenso wie die Zweckmäßigkeit der Aufgabenausführung (einschließlich eines Prüfrechts gemäß § 91 BHO durch den Bundesrechnungshof).

Unter den bisherigen Regelungen der Bundesauftragsverwaltung hätte im Fall einer gestiegenen Bundesbeteiligung besser kontrolliert werden können, inwieweit die Kommunen – wie in der Vergangenheit wiederholt geschehen – als Aufgabenträger vor Ort dem Bund tendenziell zu hohe Beträge für die KdU in Rechnung stellen. Auch erleichtert eine Aufgabenerfüllung im Rahmen der Bundesauftragsverwaltung der Bundesebene die parlamentarische Kontrolle der Mittelverwendung, da sie im Unterschied zur Lastverteilungsregel gemäß Art. 104 Abs. 3 GG für eine stärkere institutionelle Kongruenz in der Verantwortung von Aufgabenerfüllung und den dafür zu tätigenden Ausgaben sorgen würde, wie dies aus Sicht des Fiskalföderalismus grundsätzlich gefordert wird. Aus diesem Blickwinkel ist die Änderung des Grundgesetzes als nicht notwendig zu bewerten.

Gegen eine Bundesauftragsverwaltung bei diesen Geldleistungen, bei der die Länder fachlich wie finanziell der Bundesaufsicht unterstehen würden, könnte allerdings sprechen, dass davon auszugehen ist, das Länder und Kommunen gerade im Sozialbereich im Unterschied zum Bund über bessere Kenntnisse der arbeitsmarkt- und sozialpolitisch relevanten Gegebenheiten vor Ort verfügen und insofern eine lokal adäquatere Falleinschätzung und Maßnahmenplanung gewährleisten können. Im Einklang mit dem Subsidi-

aritätsgrundsatz, demzufolge eine untere Staatsebene nur bei systematischer Überforderung durch eine höhere Ebene unterstützt werden sollte, ist daher aus finanzwissenschaftlicher Sicht auch eine weitgehende Dezentralisierung der Finanzierungsverantwortung im Fall der KdU prinzipiell vorstellbar, was wiederum dem Konzept der Vollzugskausalität nach 104a Abs. 1 GG entspricht. Der Unterschied zu einer Konnexitätsregel im Sinne der Gesetzeskausalität ist darin zu sehen, dass die aufgrund der Sozialgesetzgebungskompetenz des Bundes auch in diesem Fall erforderliche Kompensationszahlung des Bundes nicht variabel in Orientierung an den tatsächlichen KdU, sondern pauschaliert zu erfolgen hätte (z. B. über einen höheren Umsatzsteueranteil von Ländern und Kommunen oder höheren Bundeszuweisungen im Rahmen des Länderfinanzausgleichs). Mit solchen Pauschaltransfers wird das bestehende Anreizproblem einer übermäßigen Ausdehnung der Kosten von vornherein ausgeschlossen (Huber und Lichtblau, 1999).

Für eine solche stärker auf Länderebene verankerte Aufgaben- und Ausgabenkompetenz würde zudem sprechen, dass dadurch verhindert werden könnte, dass sich die Länder ihrer Finanzierungsverantwortung gegenüber den Kommunen entziehen, wie dies in der Vergangenheit bisweilen dann der Fall war, wenn Bundesmittel zur Unterstützung von kommunalen Aufgaben gewährt wurden. Die sogenannten Regionalisierungsmittel des Bundes, die Bundeshilfen im Rahmen des Gemeindeverkehrsfinanzierungsgesetzes oder auch die Krankenhausfinanzierung haben gezeigt, dass entsprechende finanzielle Unterstützungen des Bundes nicht vollumfänglich von den Ländern an die Kommunen weitergegeben wurden oder die Länder entsprechende Bundeshilfen dazu genutzt haben, um sich selbst nicht länger adäquat an der Erfüllung kommunaler Aufgaben zu beteiligen.

Ausgleich der Gewerbesteuerausfälle

Nicht allein mit Blick auf die Aufgabenerfüllung und die damit verbundene Ausgabentätigkeit der Kommunen, sondern auch bezogen auf die Einnahmeseite der kommunalen Haushalte sind hinsichtlich der Folgewirkungen der Covid-19-Pandemie finanzielle Hilfen generell gerechtfertigt. Von den wichtigsten Finanzierungsquellen der Kommunen, zu denen neben den Steuern (2019: 104,4 Mrd. Euro) ebenso Zuweisungen (2019: 100,7 Mrd. Euro) und Gebühren (2019: 33,6 Mrd. Euro) zählen, sind alle drei genannten Einnahmearten von der Wirtschaftskrise betroffen (Statistisches Bundesamt, 2020). Richtet man den Blick allein auf die kommunalen Steuereinnahmen, nehmen hier sowohl die Gewerbesteuer (2019: 42,6 Mrd. Euro nach Abzug der Umlagen an Bund und Land) als auch der Anteil der Kommunen an der Einkommensteuer (2019: 39,7 Mrd. Euro) eine zentrale Stellung ein. Anders als die Grundsteuer sowie der kommunale Umsatzsteueranteil, die beide wenig konjunkturreagibel sind, korreliert das Aufkommen der Gewerbesteuer ebenso wie jenes aus dem Anteil an der Einkommensteuer direkt mit der wirtschaftlichen Entwicklung. Wenn nun der Bund in dieser Situation – und nicht allein die Länder, wie dies die föderale Finanzordnung nahelegen würde – durch entsprechende Finanzhilfen zur Stabilisierung der kommunalen Finanzlage beiträgt, kann dies aus ökonomischer Sicht insofern als gerechtfertigt gelten, als der Bund im Rahmen seiner infektions- und seuchenschutzpolitischen Kompetenzen durch den verhängten Lockdown die aktuelle finanzielle Schieflage der Kommunen maßgeblich mit verursacht hat.

Jenseits dessen sollte allerdings auch klar sein, dass krisenbedingt nicht allein mit Mindereinnahmen bei der Gewerbesteuer, sondern ebenso mit nennenswerten Einnahmeausfällen der Kommunen bei der Einkommensteuer gerechnet werden muss, für die bislang jedoch keine fiskalische Kompensation vorgesehen ist. Zwar dürften die Mindereinnahmen bei der Einkommensteuer – nicht zuletzt aufgrund der „Sockelgrenze“ (Zimmermann und Döring, 2019) – weit weniger ausgeprägt als bei der Gewerbesteuer sein. Nichtsdestotrotz reagiert die Einkommensteuer auf Verwerfungen am Arbeitsmarkt, was die Kommunen mit ihrem Anteil an der Einkommensteuer am allgemeinen Steuerrückgang beteiligt (Freier und Geißler, 2020). Weit dramatischer dürfte jedoch der Einbruch bei der Gewerbesteuer (netto) ausfallen, bei der – je nach Annahme bezüglich des zu erwartenden Rückgangs des Bruttoinlandsproduktes – mit Steuerausfällen zwischen 5,8 Mrd. Euro und 28,7 Mrd. Euro gerechnet wird. Der weit überwiegende Teil der Gewerbesteuermindereinnahmen fällt dabei bei den Kommunen in Westdeutschland an. Der Grund für die dramatischen Gewerbesteuerausfälle ist auf deren Bemessungsgrundlage – im Wesentlichen die Gewinne der Unternehmen – zurückzuführen. Eine wirtschaftliche Krise im aktuellen Ausmaß führt bei den meisten Unternehmen zu erheblichen Gewinneinbußen bzw. zu Verlusten. Dies bedingt eine hohe Volatilität der Gewerbesteuer. Darüber hinaus kann sich in einer einzelnen Kommune die Situation gänzlich anders – mithin deutlich dramatischer – darstellen. Dabei gilt allgemein: Je höher der Finanzierungsanteil der Gewerbesteuer an den gesamten kommunalen Einnahmen ist, desto größer fällt der Einnahmenverlust in der gegenwärtigen Rezession aus.

Anders als in der Stellungnahme des Bundesrates (2020) zum Gesetzentwurf zur Änderung des Grundgesetzes (Art. 104a und 143h) vom 3. Juli 2020 gefordert, wird eine Streichung des Passus „auf Grundlage der erwarteten Mindereinnahmen“ als Orientierungsmaßstab für die Verteilung der Ausgleichszahlungen von Bund und Ländern zur Kompensation der Gewerbesteuermindereinnahmen als nicht erforderlich angesehen. Begründet wurde die Forderung nach Streichung damit, dass die im Gesetzentwurf genann-

te Verteilungsregel so „ausgelegt werden [kann], dass die erwarteten Mindereinnahmen jeder einzelnen Kommune zugrunde gelegt werden müssen“, was weder als leistbar noch als belastbar eingeschätzt wird. Demgegenüber ist jedoch damit zu rechnen, dass für die von den Ländern zu verteilenden Mittel die durchschnittlichen Einnahmen der zurückliegenden Jahre, die über die Finanzstatistik vorliegen, einen naheliegenden Maßstab bilden werden. Zudem sollten die gewährten Kompensationsmittel als eigene Einnahmen der Kommunen verbucht werden, um so zur Stabilisierung der kommunalen Finanzausgleiche beizutragen.

Grundlegende Gewerbesteuerreform erforderlich

Der notwendig gewordene Ausgleich der Gewerbesteuermindereinnahmen der Kommunen verweist im Kern auf ein tieferliegendes Problem, eine nach wie vor ausstehende grundlegende Reform der Gewerbesteuer bzw. des kommunalen Einnahmensystems insgesamt. Für eine solche strukturelle Reform sind aus finanzwissenschaftlicher Sicht die folgenden Kriterien relevant (Döring und Feld, 2005):

- Im Mittelpunkt steht das Ziel einer Verstetigung der kommunalen Einnahmen, d. h. konjunkturelle Schwankungen sollten nicht so stark auf die kommunalen Einnahmen durchschlagen, wie dies aktuell krisenbedingt vor allem bei der Gewerbesteuer der Fall ist. Eine stabile und bedarfsgerechte Einnahmenerzielung ist dabei insofern bedeutsam, als die überwiegende Zahl der kommunalen Ausgaben (Personalausgaben, Infrastruktur, Gebäudeunterhaltung etc.) unabhängig von kurzfristigen konjunkturellen Schwankungen anfällt. Im Bereich der kommunalen Sozialleistungen verändert sich der Ausgabebedarf sogar antizyklisch, d. h. in der Rezession steigen die finanziellen Belastungen.

- Die Kommunen sollten über eine oder mehrere vom Aufkommen her nennenswerte Steuerquelle(n) mit Hebesatzrecht verfügen, wie dies Art. 28 Abs. 2 Satz 3 GG zur Sicherung der kommunalen Selbstverwaltung normiert. Aus ökonomischer Sicht kann damit dem Grundsatz der fiskalischen Äquivalenz Rechnung getragen werden, dessen Erfüllung eine an den Präferenzen der ortsansässigen Wohnbevölkerung und Unternehmen orientierte Aufgabenerfüllung gewährleistet.[2]

- Als weitere Zielsetzung wird eine möglichst geringe interkommunale Streuung des Steueraufkommens gefordert. Es handelt sich dabei um eine das spezifisch deutsche Verständnis von Föderalismus kennzeichnende Forderung, die im grundgesetzlichen Postulat der Wahrung gleichwertiger Lebensverhältnisse (Art. 72 Abs. 2 GG) seinen Niederschlag gefunden hat. Auf die kommunale Ebene angewendet besagt dieser Grundsatz, dass die Einnahmenausstattung zwischen den Kommunen nicht zu stark differieren soll. Dies auch deshalb, damit auf umfangreiche korrigierende Ausgleichszahlungen über den Finanzausgleich verzichtet werden kann.

- Schließlich ist eine Substanzbesteuerung zu vermeiden. Unternehmen sollen durch die Besteuerung nicht zur Aufgabe ihres Geschäftsbetriebs gezwungen werden und daher nur Steuern zahlen, wenn sie auch Gewinne erzielen. Aufgrund einer Substanzbesteuerung würden Unternehmen aus dem Markt ausscheiden, die sich ohne diese Form der Besteuerung dort halten könnten. Aus diesem Grund wurden in früheren Reformen der Gemeindefinanzen bereits die Lohnsummensteuer und die Gewerbekapitalsteuer abgeschafft.

Vor allem der im letztgenannten Punkt bereits enthaltene Verweis auf die Gewerbesteuer und die Beschneidung von deren Bemessungsgrundlage über die Zeit auf eine mittlerweile reine Ertrags- bzw. Gewinnsteuer erklärt deren extreme Konjunkturreagibilität, die in dieser Ausgestaltung keinen Beitrag zur Verstetigung der kommunalen Einnahmen leisten kann. Auch fällt die interkommunale Streuung des Gewerbesteueraufkommens – bundesländerübergreifend und infolge einer räumlich unterschiedlichen Verteilung von Wirtschafts- und Steuerkraft – vergleichsweise groß aus. Zwar gewährleistet die Gewerbesteuer durch das bestehende Hebesatzrecht die Verwirklichung kommunaler Finanzautonomie. Dem Grundsatz der fiskalischen Äquivalenz wird aber nur begrenzt Rechnung getragen, vor allem weil in der Vergangenheit die Bemessungsgrundlage der Gewerbesteuer stetig beschnitten wurde. Dies findet seinen Ausdruck in zahlreichen Befreiungen von der Steuerpflicht (ausgenommen sind Land- und Forstwirtschaft, freie Berufe, Wohnungswirtschaft und öffentliche Betriebe) sowie in immer wieder angehobenen Freibeträgen (für Einzelunternehmen und Personengesellschaften) und einer 1992 eingeführten, progressiv wirkenden Messzahlenstaffel. Die Gewerbesteuer ist damit über die Zeit zu einer Steuer auf mittlere und große Unternehmen (vornehmlich Kapitalgesellschaften) degeneriert (Fuest und Huber, 2003). Zudem hängt das Gewerbesteueraufkommen selbst größerer Städte von nur wenigen Unternehmen ab, wobei Insolvenzen oder unternehmenspolitische Entscheidungen von Jahr zu Jahr zu schmerzlichen Steuerausfällen führen können.

2 Der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (1982) hat in diesem Zusammenhang den Begriff des Interessenausgleichs geprägt. Er besagt, dass die spezifischen Bedarfe einer sozialen Gruppe (Wohnbevölkerung, Unternehmen) innerhalb einer Kommune durch das Aufkommen aus Abgaben finanziert werden sollen, die von den Mitgliedern der gleichen Gruppe aufgebracht werden.

Kein Mangel an Reformvorschlägen

Zu berücksichtigen ist schließlich auch, dass der Gewerbesteuer mit der Steuerreform 2000 im System der Unternehmensbesteuerung eine völlig neue Rolle zugewiesen wurde. Während für Kapitalgesellschaften durch eine Senkung des Körperschaftsteuersatzes das allgemeine Belastungsniveau der Ertragsteuern niedrig gehalten wurde, konnte eine vergleichbare Entlastung der einkommensteuerpflichtigen Einzelunternehmen und Personengesellschaften nur durch eine pauschale Anrechnung der Gewerbesteuer auf die Einkommensteuer realisiert werden. Dies hat jedoch zur Folge, dass die Entlastung der Personenunternehmen unter anderem von den weiteren Einkommensteuerpflichtigen, also auch von den Arbeitnehmern, die Lohnsteuer zahlen, mitgetragen wird, für die – bei gleichem Einkommensteueraufkommen – die Steuerbelastung ohne Gewerbesteueranrechnung niedriger ausfallen würde. Im Ergebnis wird mit dieser partiellen Weiterwälzung der Gewerbesteuer der Grundsatz der fiskalischen Äquivalenz nicht mehr gewährleistet. Die in der aktuellen Krise entstandenen Mindereinnahmen bei der Gewerbesteuer können insofern auch als das Ergebnis eines spezifischen Politikversagens bei der Ausgestaltung dieser Steuer in den zurückliegenden Jahrzehnten verstanden werden.

In Anbetracht der genannten Defizite der bestehenden Gewerbesteuer kann die Feststellung nicht überraschen, dass nach wie vor deren Reform hohe politische Priorität haben sollte. Neben dem kurzfristigen Ausgleich coronabedingt entstandener Mindereinnahmen wäre mit vergleichbarem Nachdruck auf die Realisierung eines nachhaltigen Gemeindefinanzierungssystems hinzuwirken, um für mehr Resilienz der Kommunalfinanzen im Fall von zukünftigen wirtschaftlichen Krisensituationen zu sorgen. Mit Blick auf die Gewerbesteuer wurden viele Reformvorschläge bereits in der ersten Hälfte der 2000er Jahre vorgelegt, ohne dass irgendeiner dieser Vorschläge bislang politisch umgesetzt wurde. An Aktualität mangelt es all diesen Reformmodellen nicht. Einer groben Einteilung folgend kann dabei zwischen wertschöpfungsorientierten Modernisierungsmodellen einerseits sowie einkommensorientierten Zuschlagsmodellen andererseits unterschieden werden (Broer, 2004; Henckel, 2004). Zu den wertschöpfungsorientierten Reformvorschlägen zählen – ohne Anspruch auf Vollständigkeit – Modelle wie etwa jenes der Bundesvereinigung der kommunalen Spitzenverbände (2003), das im Kern auf eine „Revitalisierung“ der Gewerbesteuer hinausläuft (auch Scherf, 2002; Oberhauser, 2003; Färber, Fugmann-Heesing und Junkernheinrich, 2003; Jarass und Obermair, 2003). Zentrale Elemente dieses Vorschlags sind die Erweiterung des Kreises der Steuerpflichtigen auf alle Produktions- und Dienstleistungsbetriebe sowie die Verbreiterung der Bemessungsgrundlage in Richtung der gesamten Nettowertschöpfung bei gleichzeitig massiver Senkung der bisherigen Steuermesszahlen.

Als Beispiel für den zweiten Modelltyp kann der Reformvorschlag des Bundesverbands der Deutschen Industrie und des Verbands der Chemischen Industrie (2001) gelten, der auf eine Abschaffung der bestehenden Gewerbesteuer und deren Ersatz durch einen kommunalen Zuschlag zur Körperschaftsteuer[3] sowie den Ersatz des Gemeindeanteils an der Einkommensteuer durch eine – ebenfalls durch Einführung eines Zuschlagsrechts bewirkte – direkte Einkommensbesteuerung der Bürgerinnen und Bürger durch ihre Kommunen abzielt (Schemmel, 2002; Fuest und Thöne, 2003; Jachmann, 2003; Döring, 2007). Ohne diese Modelle im Detail vorstellen oder gar bewerten zu wollen, verdeutlicht bereits die Fülle an Reformvorschlägen, dass gerade mit Blick auf die Gewerbesteuer – aber auch das kommunale Einnahmensystem insgesamt – ein grundlegender Handlungsbedarf besteht, der durch eine Kompensation der Gewerbesteuermindereinnahmen der Kommunen zum aktuellen Zeitpunkt lediglich kurzfristig abgemildert, aber keineswegs strukturell behoben wird.

Fazit

Unabhängig von der zurückliegenden Beurteilung der betrachteten Finanzhilfen für die Kommunen ist zunächst grundsätzlich positiv zu bewerten, dass der Bund bereit ist, umfangreiche Mittel zur Milderung der krisenbedingten Finanzierungslasten der Kommunen im Sozialbereich sowie zum Ausgleich der kommunalen Gewerbesteuermindereinnahmen einzusetzen, anstatt diese etwa zur Beteiligung an einem Fonds zur Tilgung kommunaler Altschulden zu verwenden (Junkernheinrich, 2020). Die Lösung des Altschuldenproblems sollte selbst unter dem Eindruck der aktuellen Krisensituation im Sinne des Subsidiaritätsprinzips und seiner Anwendung auf die föderalen Finanzbeziehungen vorrangig Sache der Kommunen sowie – wenn diese nachweislich mit der Lösung des Problems überfordert sein sollten – gegebenenfalls der Länder sein. Eine Beteiligung des Bundes ist demgegenüber nicht zwingend erforderlich. Jenseits dessen gilt für Finanzhilfen des Bundes an die Kommunen, dass diese unter den gegebenen Rahmenbedingungen dann als ökonomisch gerechtfertigt angesehen werden können, wenn sie in klarem Bezug zur momentanen Krisensituation stehen und damit lediglich einmalig bzw. zeitlich befristet gewährt werden. Demgegenüber sollte eine unsachgerechte Vermischung von kurzfristigen Interventionen zur fiskalischen Bewältigung der Corona-Krise mit grundlegenden Reformnotwendigkeiten der föderalen Finanzordnung vermieden werden.

3 Alternativ ist auch eine Betriebssteuer mit Zuschlagsrecht vorgeschlagen worden (Kronberger Kreis, 2003).

Insofern bleibt anzumahnen, dass beides – sowohl die dauerhaft höhere Beteiligung des Bundes an den finanziellen Lasten der Leistungen für Unterkunft und Heizung in der Grundsicherung für Arbeitssuchende als auch der einmalige Ausgleich der krisenbedingten Gewerbesteuermindereinnahmen – lediglich Ad-hoc-Maßnahmen darstellen, welche die nach wie vor aus finanzwissenschaftlicher Sicht anstehenden Reformen bei den Bund-Länder-Finanzbeziehungen ebenso wie beim Gemeindefinanzierungssystem nicht ersetzen können.

Literatur

Bösinger, R. (1999), *Die Neuordnung des bundesstaatlichen Finanzausgleichs 1995*.

Broer, M. (2004), Ist die Körperschaftssteuer eine gute Gemeindesteuer?, *Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, 33(2), 117-120.

Bundesrat (2020), Stellungnahme des Bundesrates – Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 104a und 143h), Drucksache 363/20 (Beschluss) vom 3. Juli 2020.

Bundesrechnungshof (2020), Schriftliche Stellungnahme des Bundesrechnungshofs zur öffentlichen Anhörung über das Verfahren zum Entwurf des Zweiten Nachtragshaushaltsgesetzes 2020 (Bundestags-Drucksache 19/20000) und zum Entwurf eines Gesetzes über begleitende Maßnahmen zur Umsetzung des Konjunktur- und Krisenbewältigungspakets (Bundestags-Drucksache 19/20057), 10.

Bundestag (2020a), Gesetz zur Änderung des Grundgesetzes (Artikel 104a und 143h), BGBl Teil I (Nr. 44), S. 2048.

Bundestag (2020b), Gesetz zur finanziellen Entlastung der Kommunen und der neuen Länder, BGBl Teil I (Nr. 45), S. 2072-2074.

Bundesverband der Deutschen Industrie und Verband der Chemischen Industrie (2001), *Verfassungskonforme Reform der Gewerbesteuer*.

Bundesvereinigung der kommunalen Spitzenverbände (2003), *Vorschlag für eine modernisierte Gewerbesteuer*.

Döring, T. (2001), *Institutionenökonomische Fundierung finanzwissenschaftlicher Politikberatung – Grundfragen und Anwendungsfall der Reform des bundesstaatlichen Finanzausgleichssystems in Deutschland*, 45 ff.

Döring, T. (2004), Konnexitätsprinzip, *Wirtschaftswissenschaftliches Studium*, 33(10), 609-613.

Döring, T. (2007), Das Gemeindesteuersystem erneut auf dem Prüfstand – Ökonomische Bewertung der Erfolgsaussichten einer modifizierten Variante des Reformmodells der Stiftung Marktwirtschaft, *Zeitschrift für Wirtschaftspolitik*, 56(1), 25-53.

Döring, T. und L. P. Feld (2005), Reform der Gewerbesteuer: Wie es Euch gefällt? – eine Nachlese, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, 6(2), 207-232.

Döring, T. und D. Stahl (2000), Die föderale Finanzverfassung – grundlegend reformbedürftig?, *Raumforschung und Raumordnung*, 58(6), 512-518.

Färber, G., A. Fugmann-Heesing und M. Junkernheinrich (2003), *Reform der Gemeindefinanzen – ein Vorschlag der Bertelsmann Stiftung*.

Fischer-Menshausen, H. (1980), Finanzausgleich II – Grundzüge des Finanzausgleichsrechts, *Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaften*, Bd. 2, 643.

Freier, R. und R. Geißler (2020), Kommunale Finanzen in der Corona-Krise – Effekte und Reaktionen, *Wirtschaftsdienst*, 100(5), 356-363.

Fuest, C. und B. Huber (2003), Lösungsmöglichkeiten und Probleme bei der Gewerbesteuerreform, *Wirtschaftsdienst*, 83(9), 560-565.

Fuest, C. und M. Thöne (2003), Ein modifiziertes Zuschlagsmodell zur Reform der Gemeindesteuer, *Wirtschaftsdienst*, 83(3), 164-169.

Geske, O.-E. (1998), Eine neue Finanzverfassung zur Wiederherstellung eines strikten Konnexitätsprinzips?, *Wirtschaftsdienst*, 78(9), 556-564.

Henckel, N.-F. (2004), Die kommunale Wirtschaftsbesteuerung strukturell reformieren, *Der Gemeindehaushalt*, 105, 30-35.

Henneke, H. G. (2020), Kommunen sind Stabilitätsanker in der Krise, *Der Landkreis*, 90, 146-148.

Huber, B. und K. Lichtblau (1999), Reform der deutschen Finanzverfassung – die Rolle des Konnexitätsprinzips, *Hamburger Jahrbuch für Wirtschafts- und Gesellschaftspolitik*, 44, 69-93.

Jachmann, M. (2003), *Gewerbesteuerreform*.

Jarass, L. und G. M. Obermair (2003), Von der Gewerbesteuer zur kommunalen Betriebssteuer, *Wirtschaftsdienst*, 83(3), 157-163.

Junkernheinrich, M. (2020), Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung im Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages am 7. September 2020 (Haushaltsausschuss, Ausschussdrucksache 6129, 19. Wahlperiode).

Kronberger Kreis (2003), *Gute Gemeindesteuer*.

Oberhauser, A. (2003), Zielgerichtete Reform der Gemeindesteuern durch eine kommunale Wertschöpfungssteuer, *Wirtschaftsdienst*, 83(9), 565-568.

Oebbecke, J. (2020), Konnexitätszuweisungen für übertragene Aufgaben – Einordnung, Rechtsprechung, Vorteile und Probleme, in T. Schweisfurth, W. Wallmann (Hrsg.) (2020), *Haushalts- und Finanzwirtschaft der Kommunen in der Bundesrepublik Deutschland*, 357-376.

Schemmel, L. (2002), *Kommunale Steuerautonomie und Gewerbesteuerabbau*.

Scherf, W. (2002), Ersatz der Gewerbesteuer durch eine anrechenbare Wertschöpfungssteuer, *Wirtschaftsdienst*, 82(8), 603-608.

Statistisches Bundesamt (2020), Finanzen und Steuern, Fachserie 14 Reihe 2.

Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen (1982), *Gutachten zur Reform der Gemeindesteuern in der Bundesrepublik Deutschland*.

Wust, H. (1981), *Föderalismus – Grundlage für Effizienz in der Staatswirtschaft*.

Zimmermann, H. und T. Döring (2019) *Kommunalfinanzen – Eine Einführung in die finanzwissenschaftliche Analyse der kommunalen Finanzwirtschaft*.

Title: *Corona Financial Aid from the Federal Government to Ease the Burden on Municipalities*

Abstract: *The Corona crisis has led to unforeseeable additional expenses as well as significant losses of tax income for local governments. In order to stabilise public finances at the local level, the German federal government has passed two new bills. One of the bills basically provides for a permanent expansion of the federal government's financial contribution towards the cost of housing and heating as part of the guaranteed minimum income for job seekers. The federal government also singularly compensates – in cooperation with the state governments – local governments for the significant crisis-related decline in local business tax revenue through a lump sum payment in 2020. However, these two measures will affect short-term intervention to cope with the fiscal problems of the Corona crisis as well as the fundamental need to reform public finances at local government level.*

JEL Classification: *H70, H79*

DOI: 10.1007/s10273-020-2785-1

David Benček, Lorela Ceni-Hulek, Achim Wambach, John Weche

Wettbewerb in Zeiten der Pandemie

Zahlreiche Märkte sind durch die Coronavirus-Pandemie von Unternehmensaufgaben und Insolvenzen, Unternehmenszusammenschlüssen und verminderten Gründungsanreizen betroffen. Durch den Digitalisierungsschub infolge der Kontaktbeschränkungen ist zudem zu erwarten, dass Digitalmärkte mit Konzentrationstendenzen an Bedeutung gewinnen. Nachhaltige Strukturveränderungen mit wettbewerbsbeeinträchtigender Auswirkung sind also zu befürchten, und dies angesichts ohnehin bestehender Trends zu ansteigender Marktmacht und Konzentration in Teilbereichen der Wirtschaft. Bei den wirtschaftspolitischen Reaktionen auf die krisenbedingten Herausforderungen sollte vor diesem Hintergrund angestrebt werden, den Wettbewerb langfristig funktionsfähig zu erhalten. Wenn die Fusions- und Beihilfenkontrolle ohne materiell-rechtliche Abstriche angewendet würde und staatliche Unternehmensbeteiligungen durch wettbewerbsfördernde Maßnahmen flankiert würden, könnte dies gelingen.

Die Coronavirus-Pandemie beeinträchtigt weltweit das öffentliche und wirtschaftliche Leben stark. Auch in Deutschland hat die Pandemie zu einem drastischen Konjunktureinbruch geführt, der viele Unternehmen vor große Schwierigkeiten stellt und weitreichende Veränderungen von Marktstrukturen und Auswirkungen auf den Wettbewerb erwarten lässt.[1] Diese Veränderungen resultieren aus Unternehmensaufgaben und Insolvenzen, Unternehmenszusammenschlüssen und eingeschränkter Gründungsaktivität sowie aus den wirtschaftspolitischen Maßnahmen, mit denen dem Wirtschaftseinbruch als Folge der Coronavirus-Pandemie begegnet wird. Zu letzteren gehören die Erleichterung von Unternehmenskooperationen und das umfangreiche Gewähren staatlicher Beihilfen.

Marktstrukturen verändern sich in der Krise. Branchenübergreifend ist grundsätzlich davon auszugehen, dass weniger wettbewerbsfähige Anbieter*innen in einer Rezession aus Märkten ausscheiden, da sie den Nachfragerückgang und verschlechterte Finanzierungsmöglichkeiten schwerer kompensieren können (vgl. unter anderem Foster, Grim und Haltiwanger, 2016). Dadurch kann sich die Konzentration in einzelnen Branchen erhöhen. Eine gestiegene Marktkonzentration wird aus Wettbewerbsperspektive zunächst kritisch gesehen, da durch erhöhte Verhaltensspielräume und erleichterte Koordinationsmöglichkeiten der Unternehmen potenziell die Wettbewerbsintensität abnimmt. Gleichzeitig kann ein Ausscheiden von weniger effizienten Wettbewerber*innen aber auch zu einem Anstieg der durchschnittlichen Produktivität führen. Allgemein geht eine abnehmende Wettbewerbsintensität jedoch tendenziell mit geringerem Produktivitätswachstum einher, worauf aktuelle Untersuchungen hindeuten (vgl. SVR, 2019, Kapitel 2; Monopolkommission, 2020, Kapitel II).[2] In diesem Zusammenhang sind insbesondere Strukturveränderungen von digitalen Plattformmärkten genauer zu beobachten. Die weltweiten Kontaktbeschränkungen haben zu einer zunehmenden Nutzung digitaler Dienste geführt, etwa durch vermehrte Videokonferenzen und Online-Einkäufe. Durch diesen pandemiebedingten Digitalisierungsschub ist eine weitere Marktmachtzunahme der großen Digitalunternehmen zu erwarten. In Anbetracht von Konzentrationstendenzen auf digitalen Märkten dürfte die Bedeutung der Missbrauchsaufsicht auf diesem Feld noch wichtiger werden.[3]

© 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.

1 Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung prognostiziert in seinem aktuellen Jahresgutachten einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um 5,1 % im Jahr 2020 (SVR, 2020).

2 Der Zusammenhang von Wettbewerb und Produktivitätswachstum ist auch Gegenstand aktueller Untersuchungen (vgl. unter anderem Ganglmair et al., 2020). Für einen Überblick über die möglichen Folgen einer sinkenden Wettbewerbsintensität, siehe Wambach und Weche (2020).

3 Zuletzt hatte die vom Bundesministerium für Wirtschaft und Energie eingesetzte Kommission Wettbewerbsrecht 4.0 die Einführung einer speziellen Plattformverordnung für marktbeherrschende Online-Plattformen vorgeschlagen (Kommission Wettbewerbsrecht 4.0, 2019). Für weitere Ausführungen zur Problematik der Missbrauchsaufsicht in der Plattformwirtschaft siehe Monopolkommission (2020, Tz. 90 ff.).

Für einen funktionsfähigen Wettbewerb und damit ein wohlstandsmehrendes Wirtschaftssystem sind auch die wirtschafts- und wettbewerbspolitischen Reaktionen auf die pandemiebedingte Wirtschaftskrise vor diesem Hintergrund von hoher Bedeutung. Sie sollten auf ihre Angemessenheit und die zu erwartenden Auswirkungen auf den Wettbewerb hin geprüft werden. Beispielsweise könnten staatliche Beihilfen und Unternehmensbeteiligungen den Wettbewerb in den betroffenen Märkten verzerren.

Um die mittel- bis langfristigen Folgen der Coronavirus-Pandemie für den Wettbewerb abzuschätzen, ist ein Blick auf die drei Marktstrukturdeterminanten Markteintritte, Marktaustritte sowie Unternehmenszusammenschlüsse notwendig. Insgesamt werden die drei nachfolgend skizzierten Mechanismen in vielen von der Krise betroffenen Wirtschaftsbereichen die Unternehmenskonzentration ansteigen lassen. Laut einer Einschätzung des ifo Instituts sind in Deutschland insbesondere bereits die Reisebranche, der Fahrzeugbau, das Gastgewerbe sowie der Kulturbereich betroffen (ifo Institut, 2020).

Dr. David Benček ist Analyst im wissenschaftlichen Stab der Monopolkommission.

Lorela Ceni-Hulek, LL.M., ist dort Analystin.

Prof. Achim Wambach, **Ph.D.**, ist Präsident des ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung in Mannheim und Mitglied der Monopolkommission.

Prof. Dr. John Weche ist Professor für Volkswirtschaftslehre und Standortpolitik an der Hochschule für Angewandte Wissenschaften (HAW) Hamburg und Senior Analyst im wissenschaftlichen Stab der Monopolkommission.

Hohe Zahl von Marktaustritten zu erwarten

Durch den Nachfragerückgang, verschlechterte Finanzierungsmöglichkeiten und die Beeinträchtigung von Lieferketten steigt in der Rezession die Wahrscheinlichkeit, dass Unternehmen aus dem Markt austreten, entweder durch Geschäftsaufgabe oder Insolvenz. Mit zunehmender Dauer der Krise stehen auch immer mehr Großunternehmen vor erheblichen Problemen, besonders gefährdet waren von Beginn an aber kleine und mittlere Unternehmen (KMU) (ZEW, 2020). Bei der Finanzierung spielt die Bonität eine wichtige Rolle und kleinere Unternehmen verfügen tendenziell über schlechtere Bonitätsbewertungen als größere. Falls überwiegend kleinere Unternehmen schließen müssen, wäre ein Anstieg in der Unternehmenskonzentration die Folge. Beispiele für Branchen mit hohen Anteilen kleiner Unternehmen mit schwacher Bonität sind in Deutschland die Gastronomie, Kfz-Zulieferer, die chemische Industrie und das Baugewerbe (ZEW, 2020).

Bisher liegt die Zahl angemeldeter Insolvenzverfahren zwar deutlich unter dem Vorjahreswert, dies ist aber auf die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht für Unternehmen bis zum 31. Dezember 2020 zurückzuführen.[4] Für die Zahl der Unternehmen, die ihr Geschäft aufgegeben haben, liegen keine robusten Zahlen vor. Laut dem Institut für Wirtschaftsforschung Halle (2020) ist zu beobachten, dass die Zahl der von Insolvenzen betroffenen Beschäftigten erhöht ist, was auf eine Ausweitung von Zahlungsschwierigkeiten auch für größere Unternehmen hindeutet. Aktuelle Simulationen der Bundesbank lassen einen Anstieg der Insolvenzen um 35 % zum 1. Quartal 2021 erwarten (Bundesbank, 2020, 43/44). Vor allem im Verarbeitenden Gewerbe sei von einem deutlichen Anstieg der Unternehmensinsolvenzen auszugehen, sodass es mit einem Quartalswert von rund 750 zu ähnlich vielen Insolvenzen wie nach der globalen Finanzkrise 2007/2008 kommen könnte. Im Vergleich zum 1. Quartal 2020 wäre dies eine Verdoppelung der Insolvenzen in diesem Sektor.

Mehr Unternehmenszusammenschlüsse möglich

Der Konjunktureinbruch kann auch zu einem Anstieg der Zahl der Unternehmenszusammenschlüsse führen, insbesondere wenn finanziell angeschlagene Unternehmen zwischen Verkauf und Geschäftsaufgabe wählen müssen. Durch die unmittelbar verminderte Wettbewerberzahl haben Zusammenschlüsse direkte Auswirkungen auf Unternehmenskonzentration und Marktstrukturen. Zuletzt ist die Zahl der Fusionskontrollanmeldungen beim Bundeskartellamt in den Monaten April und Mai 2020 zwar im Vergleich zu den Vorjahresmonaten zurückgegangen. Ähnlich wie bei den Insolvenzanmeldungen ist dieser Rückgang aber wahrscheinlich auf die Verschiebung von Anmeldungen zurückzuführen – um die das Bundeskartellamt Unternehmen ausdrücklich gebeten hatte. In den kommenden Monaten wird mit einer deutlichen Zunahme

4 Nach Angaben des Statistischen Bundesamts lagen die gemeldeten Unternehmensinsolvenzen im August 2020 zuletzt fast 40 % unter dem Wert für August 2019 (Destatis, 2020a).

von Fusionskontrollverfahren gerechnet.[5] In der Finanzkrise 2007 sind die Zusammenschlussanmeldungen beim Bundeskartellamt im selben Jahr um ca. 25 % gestiegen (Monopolkommission 2020, 154). Eine wichtige Rolle könnten in Krisenzeiten Sanierungsfusionen spielen. Allerdings wurden während der vergangenen Finanz- und Wirtschaftskrise Freigaben mit Verweis auf Sanierungsfusionen nicht vermehrt gewährt (Monopolkommission, 2010, Tz. 329; Monopolkommission, 2012, Tz. 404).

Abnehmende Gründungsanreize

Schließlich ist davon auszugehen, dass der pandemiebedingte Abschwung auch die Zahl der Unternehmensgründungen negativ beeinflusst. So rechnet mehr als die Hälfte der Industrie- und Handelskammern in Deutschland 2020 mit weniger bzw. deutlich weniger Unternehmensgründungen (DIHK, 2020). Neue Unternehmen im Markt können dazu beitragen, die konzentrationssteigernde Wirkung von Zusammenschlüssen und Marktaustritten zu kompensieren. Gründungen und Markteintritte stellen einen wichtigen Faktor für neue Wettbewerbsimpulse dar.

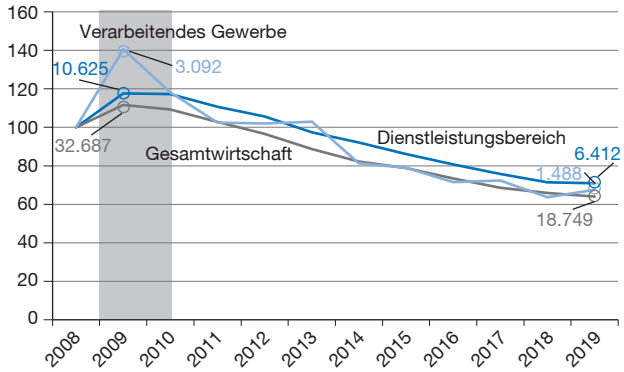
Allerdings wiesen bereits vor der aktuellen Krise relevante Indikatoren einen negativen Trend bei Gründungen auf. So überstieg die Zahl von Unternehmensliquidationen zuletzt die der Gründungen (IfM, 2020), und auch die Gründungsrate folgt in Deutschland einem langfristig negativen Trend (Eurostat, 2020). Laut wissenschaftlichem Beirat des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (2020) ist zu befürchten, dass Start-ups durch mangelnde Finanzierungsmöglichkeiten in der Corona-Krise kurzfristig besonders hart getroffen werden und die Gründerkultur in Deutschland nachhaltig Schaden nimmt. Insofern stellt das 2 Mrd. Euro umfassende Hilfspaket der Bundesregierung für Start-ups eine wichtige Maßnahme dar, um den möglichen negativen Effekten für Neugründungen entgegenzuwirken.

Pandemiebedingter Konzentrationsanstieg

Wie stark sich die Unternehmenskonzentration erhöhen wird, kann mithilfe einer ökonometrischen Analyse geschätzt werden, die den Effekt konjunktureller und konjunkturpolitischer Einflüsse auf Konzentrationskennzahlen untersucht. Dazu muss zunächst der Konjunktureinfluss auf einzelne Wirtschaftsbereiche gemessen werden. Ein naheliegender Indikator wäre der Umsatz- oder Wertschöpfungsrückgang. Allerdings würde dieser zwar die unmittelbare Auswirkung auf die wirtschaftliche Aktivität widerspiegeln, ein solches Maß würde jedoch Markteingriffe des Staates durch Finanzhilfen, Beteiligungen oder regulatorische Erleichterungen nicht vollumfänglich berücksichtigen. Besser geeignet ist deshalb ein Ex-post-Maß auf Basis des Marktergebnisses, das potenziell vorhandene Markteingriffe einschließt. In diesem Sinne stellen Insolvenzraten einen geeigneten Indikator dar, da sich in ihnen Entscheidungen von Unternehmen unter Einbeziehung aller wirtschaftlichen und institutionellen Rahmenbedingungen widerspiegeln und sie somit die Auswirkungen der Konjunkturentwicklung eines Sektors auf seine Marktstruktur abbilden.

In der jüngeren Vergangenheit stellen die Auswirkungen der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise einen mit der Coronavirus-Pandemie vergleichbaren Konjunkturschock für die deutsche Wirtschaft dar. Wie Abbildung 1 verdeutlicht, kam es 2009 sowohl gesamtwirtschaftlich als auch in einzelnen Bereichen der Wirtschaft zu einem sprunghaften Anstieg der Unternehmensinsolvenzen. Im Vergleich zur aktuellen Krise unterscheiden sich zwar Ausmaß und Betroffenheit einzelner Wirtschaftszweige, dennoch gibt es auch Gemeinsamkeiten. Beide Krisen entfalten globale Effekte, die z. B. Lieferketten, den internationalen Handel und die Realwirtschaft beeinträchtigen. Gleichwohl gilt es zu berücksichtigen, dass die Kon-

Abbildung 1
Unternehmensinsolvenzen in Deutschland
Index 2008 = 100



Anmerkungen: Der Krisenzeitraum von Ende 2008 bis Mitte 2010 ist grau eingefärbt. Für jede Zeitreihe ist die absolute Zahl beantragter Insolvenzen im Jahr 2019 sowie zum Höhepunkt der Krise 2009 angegeben.

Quelle: Destatis (2020b); eigene Berechnungen.

5 Vgl. hierzu unter anderem auch die Einschätzung des Präsidenten des Bundeskartellamts: „Kartellamt rechnet mit Übernahmewelle", Süddeutsche Zeitung vom 11. Mai 2020. Darüber hinaus wird z. B. auch in der Baubranche sowie dem gesamten Mittelstand mit einer Konsolidierungswelle gerechnet (vgl. unter anderem „In der Bauindustrie geht die Angst vor dem Crash um", Handelsblatt vom 15. Juni 2020 und „Selbst solide Mittelständler geraten in Existenznot", Handelsblatt vom 20. April 2020).

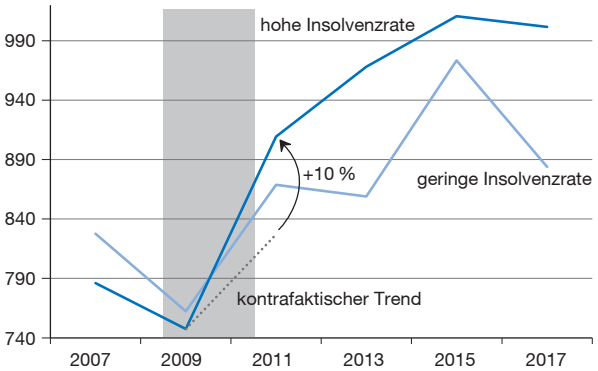
junktur infolge der Pandemie wesentlich schneller eingebrochen ist als Ende 2008.

Ein kausaler Effekt des Konjunktureinbruchs auf die Entwicklung der Unternehmenskonzentration kann mithilfe eines Differenz-in-Differenzen-Ansatzes geschätzt werden. In quasiexperimenteller Form werden zwei Gruppen von Wirtschaftszweigen verglichen, die sich annahmegemäß im Durchschnitt einzig darin unterscheiden, ob sie dem besagten Konjunkturschock ausgesetzt waren oder nicht. Für die vorliegende Analyse wurden deshalb zwei Vergleichsgruppen („hohe Insolvenzrate“ und „niedrige Insolvenzrate“) auf Basis der jeweiligen Insolvenzraten während der Finanzkrise in 4-Steller-Wirtschaftszweigen gebildet.[6] Zur Messung der Unternehmenskonzentration dienen Herfindahl-Hirschman-Indizes (HHI) (Heidorn und Weche, 2020).

Nach der Grundannahme des Differenz-in-Differenzen-Ansatzes folgen beide Gruppen demselben grundlegenden Trend, d. h. die durchschnittliche Unternehmenskonzentration entwickelt sich ohne andere Einflüsse über die Zeit parallel.[7] Der einzige Einfluss – dessen Effektgröße diese Analyse bestimmen soll – ist der Konjunkturschock im Rahmen der Wirtschaftskrise (im grau eingefärbten Bereich von Abbildung 2). Wären die beiden Gruppen gleich stark betroffen gewesen, wäre die Trendlinie der Wirtschaftszweige mit hoher Insolvenzrate dem gepunkteten kontrafaktischen Trend gefolgt. Stattdessen stieg die Unternehmenskonzentration in diesen Wirtschaftszweigen durch krisenbedingte Strukturveränderungen an und lag im Jahr 2011 im Durchschnitt 10 % höher als dies unter sonst gleichen Umständen zu erwarten gewesen wäre.

Falls sich diese Ergebnisse übertragen lassen, ist zu erwarten, dass auch die Coronavirus-Pandemie mit ihren wirtschaftlichen Auswirkungen die Unternehmenskonzentration in stark betroffenen Wirtschaftszweigen erhöhen wird. Mittelfristig wird in diesen Branchen die Konzentration um durchschnittlich 10 % höher liegen als dies ohne die Pandemie der Fall wäre. Die Auswirkungen einer solchen sprunghaft zunehmenden Unternehmenskonzentration auf die tatsächliche Wettbewerbssituation auf Märkten sind indes unklar. Einerseits erhöhen konzentrierte Branchen das Risiko von Oligopolisierungstendenzen. Andererseits können Konzentrationssteigerungen auch einhergehen mit einer Intensivierung des Wettbewerbs unter den verbleibenden Marktteilnehmenden, etwa wenn es sich bei diesen um die besonders produktiven Unternehmen handelt.

Abbildung 2
Durchschnittliche Unternehmenskonzentration
4-Steller-Wirtschaftszweige mit hohen und geringen Insolvenzraten, Herfindahl-Hirschman-Index



Anmerkung: Der Krisenzeitraum von Ende 2008 bis Mitte 2010 ist grau eingefärbt. Abgetragene Werte entsprechen dem umsatzgewichteten Durchschnittswert der 4-Steller-Wirtschaftszweige in der jeweiligen Gruppe. Die gepunktete Linie bildet die kontrafaktische Entwicklung der durchschnittlichen Unternehmenskonzentration in Wirtschaftszweigen mit hohen Insolvenzraten ab, wenn es keine Wirtschaftskrise gegeben hätte.

Quelle: Destatis (2020b); Heidorn und Weche (2020); eigene Berechnungen.

Europäische Beihilfenkontrolle während der Coronavirus-Pandemie angemessen

Die Bundesregierung hat auf die pandemiebedingten Herausforderungen sehr schnell reagiert, indem sie zur Abmilderung der sozioökonomischen Folgen der gegenwärtigen Krise ein mehrere hundert Milliarden Euro starkes Maßnahmenpaket auf den Weg gebracht hat (BMWi, 2020). Neben unternehmensunspezifischen Maßnahmen zur Abwendung pandemiebedingter Marktaustritte, ungewollter Unternehmensübernahmen und zur Verbesserung von Gründungsanreizen werden auch gezielt einzelne Unternehmen unterstützt, was zu Wettbewerbsverzerrungen

6 Zwar ist es fraglich, ob einzelne Wirtschaftszweige in der Kontrollgruppe überhaupt nicht von der Konjunkturentwicklung während der Finanz- und Wirtschaftskrise betroffen waren. Für eine sachgerechte Analyse ist es jedoch ausreichend, die Unterscheidung anhand der Stärke des jeweils erlittenen Konjunkturschocks vorzunehmen. Deshalb können die beiden Vergleichsgruppen auf Basis der jeweiligen Insolvenzraten in 4-Steller-Wirtschaftszweigen gebildet werden. Zur Bestimmung der Insolvenzraten wurden die absoluten Insolvenzen der Krisenjahre 2009 und 2010 je 4-Steller-Wirtschaftszweig aufsummiert und in Relation gesetzt zur Anzahl der aktiven Unternehmen vor Krisenbeginn im Jahr 2007. Die Gruppenzuordnung basiert auf der Verteilung dieser Insolvenzraten: Die mittleren 10 % zwischen dem 45. und 55. Perzentil wurden von der Analyse ausgeschlossen; der obere Teil der Verteilung bildet die Gruppe „hohe Insolvenzrate“, der untere Teil die Gruppe „geringe Insolvenzrate“.

7 Die Parallelität der beiden Trends in Abbildung 2 wird durch den Ausreißer der Gruppe „geringe Insolvenzrate“ 2013 durchbrochen, längerfristig folgen beide Linien demselben Trend. Die Konzentrationsdaten liegen nicht über einen ausreichend langen Zeitraum vor, wie sie für umfangreichere ökonometrische Tests erforderlich wären.

führen kann. Auch in der Krise greift die EU-Beihilfenkontrolle. Die Mehrzahl der staatlichen Maßnahmen zur Unterstützung von Unternehmen muss bei der Europäischen Kommission angemeldet und darf nicht ohne deren Genehmigung umgesetzt werden.

Um die Maßnahmen der EU-Mitgliedstaaten zu erleichtern, hat die Europäische Kommission bereits früh, am 19. März 2020, in ihrer Mitteilung über einen „Befristeten Beihilferahmen" die Voraussetzungen dargelegt, die erfüllt sein müssen, damit staatliche Maßnahmen zur Unterstützung der Unternehmen in der Coronavirus-Pandemie als EU-beihilferechtskonform betrachtet werden können (EU-Kommission, 2020a, 5 ff., Tz. 22 ff). Der Befristete Beihilferahmen soll einen gewissen Spielraum verschaffen, damit jeder EU-Mitgliedstaat seine nationale Wirtschaft in der Corona-Pandemie stützen kann (EU-Kommission, 2020d). Die Europäische Kommission konnte bei der Erarbeitung des Befristeten Beihilferahmens die Erfahrungen aus der Finanzkrise in den Jahren 2008/2009 nutzen. Auch damals hatte sie Mitteilungen erlassen, die mehrfach an die damalige Lage angepasst wurden, um Banken und Unternehmen den Zugang zu Finanzierungsmitteln zu erleichtern (EU-Kommission, 2020e).

Auf Grundlage des Befristeten Beihilferahmens konnten die krisenbedingten Hilfsmaßnahmen der EU-Mitgliedstaaten meist schnell durch die Europäische Kommission genehmigt werden. Die Genehmigung des deutschen Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) benötigte hingegen mehr Zeit – das Gesetz zur Errichtung des WSF wurde am 24. März 2020 als Beihilferegelung bei der Europäischen Kommission notifiziert und erst am 8. Juli 2020 von ihr genehmigt.[8] Der Befristete Beihilferahmen wurde viermal erweitert und um zusätzliche Unterstützungsmaßnahmen ergänzt. Zuletzt beschloss die Europäische Kommission, den Befristeten Beihilferahmen bis zum 30. Juni 2020 und die Bestimmungen zu Rekapitalisierungsmaßnahmen bis zum 30. September 2021 zu verlängern sowie zu erweitern, um Unternehmen mit erheblichen Umsatzeinbußen stärker zu unterstützen (EU-Kommission, 2020h). Vor dieser Erweiterung hatten die EU-Mitgliedstaaten die Möglichkeit, zu dem von der Europäischen Kommission vorgelegten Vorschlagsentwurf Stellung zu nehmen (Beck-aktuell, 2020). Insbesondere ging es im Befristeten Beihilferahmen vom 19. März 2020 um die Bewilligung von direkten Zuschüssen, rückzahlbaren Vorschüssen oder Steuervorteilen für Unternehmen, unter der Bedingung, dass sie wegen der Pandemie, d. h. nach dem 31. Dezember 2019, in Schwierigkeiten geraten sind, und dass die Höhe der Unterstützung 800.000 Euro pro Unternehmen nicht überschreitet. Ferner wurden im Rahmen der ersten Erweiterung vom 3. April 2020 Maßnahmen verabschiedet, wie etwa direkte Zuschüsse, rückzahlbare Vorschüsse und Steuervorteile für Forschung und Entwicklung, den Auf- und Ausbau von Erprobungseinrichtungen für das Coronavirus betreffende Produkte sowie für die Schaffung zusätzlicher Produktionskapazitäten zur Herstellung von für die Krisenbewältigung notwendigen Produkten (EU-Kommission, 2020b).

Insgesamt lässt sich festhalten, dass die Europäische Kommission weitgehend schnell und flexibel auf die Herausforderungen der Coronavirus-Pandemie reagiert hat. Allerdings ist die verzögerte Genehmigung des deutschen Wirtschaftsstabilisierungsfonds unglücklich. Das in diesem Zusammenhang vorgebrachte Argument, dass die Höhe der zur Verfügung stehenden Unterstützung in Deutschland grundsätzlich zu einer Wettbewerbsverzerrung führe, überzeugt nicht. Zum einen ist davon auszugehen, dass manche für Deutschland aufgelegten Programme nicht ausgeschöpft werden, während Programme anderer Länder bei Bedarf aufgestockt werden können. Darüber hinaus werden nur Unternehmen gefördert, die bis Ende 2019 nicht in finanzielle Schwierigkeiten geraten sind und die wahrscheinlich auch nach der Krise erfolgreich sein werden. Ein kleinerer Wirtschaftsstabilisierungsfonds, der nicht für alle Unternehmen, die Liquiditätsunterstützung benötigen und diese Kriterien erfüllen, zur Verfügung stünde, hätte voraussichtlich vermehrte Marktaustritte zur Folge. Dieser Umstand würde keine wettbewerblichen Vorteile bedeuten.

Voraussetzungen und Auflagen für Staatsbeteiligungen notwendig

In der am 8. Mai 2020 von der Europäischen Kommission verabschiedeten zweiten Erweiterung des Befristeten Beihilferahmens werden unter anderem die Bedingungen dargelegt, unter denen die EU-Mitgliedstaaten den Unternehmen Eigenkapital oder sogenanntes Hybridkapital gewähren können, um Insolvenzen zu vermeiden (EU-Kommission, 2020c). Im Vordergrund dieser Bedingungen steht die Sicherstellung eines wirksamen Wettbewerbs. EU-Mitgliedstaaten müssen zusätzliche Vorkehrungen treffen, wenn der oder die Empfänger*in auf mindestens einem relevanten Markt über beträchtliche Marktmacht verfügt und die Maßnahme mehr als 250 Mio. Euro beträgt. Zudem ist für Empfänger*innen von krisenbedingten Rekapitalisierungsmaßnahmen keine Beteiligung von mehr als 10 % an Konkurrenzbetrieben oder anderen Unternehmen im selben Geschäftsfeld, mitsamt vor- und nachgelagerten Geschäftstätigkeiten, erlaubt, bis nicht mindestens 75 % der Maßnahme zurückgekauft und ver-

8 Einen Überblick über den Stand der bereits genehmigten nationalen Unterstützungsmaßnahmen bietet die Europäische Kommission auf ihrer Internetseite (EU-Kommission, 2020f).

kauft worden sind (EU-Kommission, 2020c). Darüber hinaus dürfen Staatsbeteiligungen an Unternehmen nicht das für die Sicherstellung der Empfänger-Rentabilität notwendige Minimum übersteigen und sollen darauf abzielen, dass die vor der Coronavirus-Pandemie bestehende Kapitalstruktur wiederaufgebaut wird.

Der Fall Lufthansa

Einer der ersten Fälle von Eigenkapitalerhöhung, der von der Europäischen Kommission am 25. Juni 2020 genehmigt wurde, war der Einstieg des Bundes bei der Deutschen Lufthansa AG. Die Europäische Kommission hat der Beteiligung des deutschen Staates an der Lufthansa unter Auflagen zugestimmt. So müssen 24 Start- und Landerechte an den Drehkreuzen der Lufthansa an den Flughäfen Frankfurt und München und bis zu vier Flugzeuge an Konkurrenzunternehmen übertragen werden. Da eine Staatsbeteiligung an einem Unternehmen zu schwerwiegenderen Wettbewerbsverfälschungen führen kann als Kredite oder staatliche Garantien, dürfe sie nach Ansicht der Europäischen Kommission nur unter strengen Voraussetzungen genehmigt werden.

Die deutsche Monopolkommission (2017, Tz. 213 ff.) erachtet diese Argumentation der Europäischen Kommission als triftig, denn der Staat als Miteigentümer verschafft dem betroffenen Unternehmen unter anderem aufgrund seiner Bonität Vorteile bei Kreditaufnahmen, was ungleiche Wettbewerbsbedingungen zulasten von Wettbewerber*innen ohne staatliche Beteiligung schaffen kann. Eine Einschränkung des Wettbewerbs auf bestimmten Flugstrecken in Deutschland ist spätestens nach der Insolvenz der Air Berlin im Jahr 2017 zu beobachten. So sind auf einigen Strecken innerhalb Deutschlands und Europas die Deutsche Lufthansa und ihre Tochterunternehmen Eurowings, Swiss, Austrian Airlines und Brussels Airlines alleinige Anbieterinnen. Die Abgabe von Start- und Landerechten an Wettbewerber*innen, entweder direkt durch die Fluggesellschaft oder nach Rückgabe an den Staat durch eine Versteigerung an andere Fluggesellschaften, kann somit zu mehr Wettbewerb auf solchen Strecken beitragen (Haucap und Wambach, 2020; Monopolkommission, 2017, Tz. 213 ff.).

Der Fall Curevac

Ein weiterer Fall einer Staatsbeteiligung ist der Einstieg des Bundes mit 300 Mio. Euro beim Biopharmaunternehmen Curevac. Damit hält der Bund über die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) einen Anteil von derzeit etwa 17 % an dem Tübinger Impfstoff-Entwickler (Lambrecht und Baars, 2020). Diese Beteiligung wird seitens der Bundesregierung als „strategische Investition“ bezeichnet, eine kurzfristige Veräußerung sei nicht geplant (Dostert, 2020). Auch wenn in der Öffentlichkeit häufig positiv herausgestellt wird, dass diese Beteiligung (derzeit) betriebswirtschaftlich profitabel ist, so sind Gewinn und Verlust nicht das Maß für den Erfolg einer Staatsbeteiligung (Dostert, 2020). Der Zweck einer Staatsbeteiligung sollte klar erkennbar sein. Gerade in Pandemiezeiten stellt die Sicherung von Impfstofflieferungen für die Bundesregierung ein wichtiges Ziel dar. Beispielsweise hat der Bund ein Sonderforschungsprogramm in Höhe von 750 Mio. Euro aufgelegt. Daraus erhält das Biotechnologie-Unternehmen Biontech bis zu 375 Mio. Euro und Curevac bis zu 252 Mio. Euro, um die laufenden klinischen Studien zu unterstützen und die Produktionskapazitäten auszubauen (Lambrecht und Baars, 2020). Warum eine zusätzliche Beteiligung an einem Unternehmen nötig war, ist nicht ersichtlich. Weitere und weniger wettbewerbsverzerrende Instrumente, wie etwa eine Kaufzusage für Impfstoffe, hätten zum Erreichen des Versorgungsziels zur Verfügung gestanden.

Der Staatseinstieg mit Eigenkapital bei einem Unternehmen sollte gemäß der zweiten Erweiterung des Befristeten Beihilferahmens nur dann in Erwägung gezogen werden, wenn „keine andere geeignete Lösung gefunden werden kann“ (EU-Kommission, 2020c, Rz. 7). Betrachtet man den Fall Curevac näher, deutet der nach dem Staatseinstieg verwirklichte erfolgreiche Börsengang des Unternehmens darauf hin, dass es durchaus andere Möglichkeiten für eine Kapitalbeschaffung gegeben hätte (Dostert, 2020). Und falls es ein industriepolitisches Ziel ist, die Finanzierungsmöglichkeiten für die Biotechbranche insgesamt zu verbessern, so wird dies eher nicht mit der selektiven Finanzierung eines einzelnen Unternehmens erreicht (Dostert, 2020).

Gemäß dem Befristeten Beihilferahmen sollen außerdem eindeutige Voraussetzungen für die Staatsbeteiligung an den betreffenden Unternehmen geschaffen werden: eine angemessene Vergütung des Staates für seine Investition, Governance-Bestimmungen etwa im Hinblick auf Geschäftsexpansionen und das Eingehen von unternehmerischen Risiken sowie geeignete Maßnahmen zur Einschränkung von Wettbewerbsverfälschungen (EU-Kommission, 2020c, Rz. 45). In Anbetracht der Tatsache, dass eine Staatsbeteiligung an Unternehmen ein Kriseninstrument darstellt, sollte sie beendet werden, sobald die aktuelle Krise überwunden ist und sich die Wirtschaft stabilisiert hat. Dies bedeutet vor allem, dass der Bund auch im konkreten Fall Anreize für einen Rück- und Verkauf seiner Anteile schaffen und einen schlüssigen Ausstiegsplan haben sollte, um das Risiko für etwaige Wettbewerbsverzerrungen auf ein Minimum zu beschränken.

Der Fall Deutsche Bahn

Die Deutsche Bahn ist bereits vollständig im Besitz des Bundes. Geplant ist hier jedoch eine Eigenkapitalerhöhung von 5 Mrd. Euro, welcher der Bundestag bereits zugestimmt hat. Auch wenn der Finanzbedarf des Unternehmens beträchtlich ist, wird diese Hilfsmaßnahme vor allem deshalb kritisiert, weil dadurch Konkurrent*innen der Deutschen Bahn im Wettbewerb benachteiligt werden könnten. Eine Genehmigung der EU-Kommission steht aus.

In ihrem aktuellen Hauptgutachten merkt die Monopolkommission an, dass der Wettbewerb im Bahnverkehr in Deutschland ohnehin schwach ausgeprägt ist und weiter geschwächt würde, wenn die Deutsche Bahn die Hilfe durch den Bund dazu nutzen würde, ihre eigene Wettbewerbsposition als Transportunternehmen zu stärken. Dies könnte vermieden werden, wenn die Unterstützung für die Deutsche Bahn vorrangig zweckgebunden als Investition in das Schienennetz als Infrastruktur fließen würde. Von Investitionen in die von allen Wettbewerber*innen genutzte Infrastruktur würden sowohl die Deutsche Bahn als auch die Konkurrenz profitieren. Soweit die Transportsparten unterstützt werden, sollten diese den Anforderungen der Beihilfenkontrolle entsprechen und gegebenenfalls wettbewerbsunterstützende Vorkehrungen getroffen werden.

Beihilfen für Start-ups zielführend

In der dritten Erweiterung des Befristeten Beihilferahmens der Europäischen Kommission vom 29. Juni 2020 wurde festgelegt, dass die EU-Mitgliedstaaten kleine und Kleinstunternehmen unterstützen können, auch wenn diese schon am 31. Dezember 2019 in finanzielle Schwierigkeiten geraten waren. Dies wird damit begründet, dass solche Unternehmen[9] besonders von pandemiebedingten Liquiditätsengpässen betroffen sind. Dadurch könnte es zu einem überproportionalen Anstieg von Insolvenzen kommen, der eine ernste Beeinträchtigung der EU-Wirtschaft zur Folge hätte (EU-Kommission, 2020g). Auch Start-ups sollen stärker unterstützt werden. Ausgenommen vom Anwendungsbereich der dritten Erweiterung sind Unternehmen, die Gegenstand eines Insolvenzverfahrens sind, noch zurückzuzahlende Rettungsbeihilfen erhalten haben oder einem Umstrukturierungsplan unter Beachtung der Beihilfevorschriften unterliegen. Darüber hinaus sollen Anreize für private Investierende erhöht werden, sich an coronabedingten Rekapitalisierungsmaßnahmen zu beteiligen. Entscheidet der Staat, eine Rekapitalisierungsbeihilfe anzubieten, bei der die Beteiligung privater Investierender an der Kapitalerhöhung mindestens 30 % des neu zugeführten Kapitals ausmacht und zu den gleichen Bedingungen wie die Staatsbeteiligung geschieht, dann sind laut dritter Erweiterung das Übernahmeverbot und die Vergütungsbeschränkungen der Geschäftsleitung auf drei Jahre befristet. Sofern die Kapitalanteile der Inhaber*innen der bestehenden Anteile zusammen genommen weniger als 10 % betragen, wird das Dividendenverbot für die Inhaber*innen der neuen Anteile und für diejenigen der bestehenden Anteile aufgehoben (EU-Kommission, 2020g).

Wie die Europäische Kommission betont, sollen innovative Unternehmen unterstützt werden, da sie für die wirtschaftliche Erholung der Europäischen Union von wesentlicher Bedeutung seien (EU-Kommission, 2020g). Außerdem würde eine Insolvenzwelle von jungen Unternehmen mittelfristig auch das Interesse an Neugründungen verringern, mit der Folge, dass die wettbewerblichen Impulse durch Start-ups verloren gingen. Befristete Beihilfen für kleine Unternehmen werden aufgrund von deren geringer Beteiligung an grenzüberschreitenden Geschäften und ihrer geringen Marktmacht den Wettbewerb im Binnenmarkt möglicherweise weniger beeinträchtigen (EU-Kommission, 2020g).

Fusionskontrolle

Angesichts der drohenden Insolvenz- und Übernahmewelle ist aus Sicht der Monopolkommission eine gelockerte Durchführung von Unternehmensübernahmen, etwa durch eine großzügigere Handhabung des fusionskontrollrechtlichen Eingriffskriteriums, dennoch nicht empfehlenswert (Monopolkommission, 2020a).

In Anbetracht der gegenwärtigen Krise könnte das Instrument der Sanierungsfusion (*failing company defence*) wieder zunehmend Beachtung finden. Damit eine Sanierungsfusion vom Bundeskartellamt freigegeben werden kann, müssen die am Zusammenschluss beteiligten Unternehmen nachweisen, dass bestimmte Voraussetzungen kumulativ vorliegen: *Erstens* muss ohne den Zusammenschluss ein unmittelbarer Marktaustritt des Zielunternehmens drohen. Dies ist normalerweise der Fall, wenn das Zielunternehmen unmittelbar vor einer Geschäftsaufgabe steht oder ein Insolvenzverfahren bereits eingeleitet worden ist. *Zweitens* darf kein alternativer Erwerber zur Verfügung stehen, dessen Zusammenschluss mit dem Zielunternehmen sich weniger schädlich auf den Wettbewerb auswirken würde. *Drittens* muss die Marktstellung des Zielunternehmens auch ohne den Zusammenschluss im Wesentlichen dem Erwerber zuwachsen.

9 Dazu zählen Unternehmen mit weniger als 50 Beschäftigten und einem Jahresumsatz und/oder einer Jahresbilanzsumme von weniger als 10 Mio. Euro.

Aufgrund der sehr hohen Anforderungen an die Darlegung und den Nachweis der bereits skizzierten Voraussetzungen gilt eine Sanierungsfusion allerdings eher als eine Ausnahme in der fusionskontrollrechtlichen Praxis. Vor diesem Hintergrund werden in der gegenwärtigen Krisensituation wieder Erwägungen angestellt, die Anforderungen abzusenken. Einerseits machen das sich durch die Krise verschlechternde wirtschaftliche Umfeld und das entsprechende Dringlichkeitsbewusstsein den Marktaustritt von einigen Unternehmen wahrscheinlich (Fountoukakos, Barraud und Barrio, 2020). Andererseits aber könnte es vermehrt zu Fällen kommen, bei denen marktmächtige Wettbewerber*innen unter dem Schirm der durch die Krise ausgelösten finanziellen Schwierigkeiten geschwächte Unternehmen kaufen, was zu weniger Wettbewerb führen kann. Erleichterte Kriterien bei der Sanierungsfusion wurden auch während der Finanzkrise in den Jahren 2008/2009 erwogen. Sie wurden jedoch von Wettbewerbsbehörden mit der Begründung abgelehnt, dass auch das Insolvenz- und Beihilferecht geeignete Instrumente zur Unterstützung von Unternehmen, die von der Krise besonders stark betroffen sind, bereitstellt (OECD, 2009, 12-13).

Zusammenfassend ist davon abzuraten, die Kriterien von Sanierungsfusionen bzw. die fusionskontrollrechtlichen Eingriffskriterien im Allgemeinen mit dem Ziel abzuschwächen, zusätzliche Unternehmenszusammenschlüsse gestatten zu können, insoweit dadurch auch Fusionen zwischen Unternehmen gebilligt werden, die ansonsten nicht aus dem Markt austreten würden. Die Marktstrukturveränderungen und die damit verbundene Abnahme der Wettbewerbsintensität würden auf Dauer bestehen bleiben und könnten nach dem Ende der gegenwärtigen Krise nicht wieder rückgängig gemacht werden.

Fazit: Funktionsfähigen Wettbewerb nach der Krise im Auge behalten

Vor dem Hintergrund der Coronavirus-Krise ist davon auszugehen, dass der konjunkturelle Einbruch in einzelnen stark betroffenen Wirtschaftszweigen mittelfristig zu einem Anstieg der Unternehmenskonzentration führen wird. Vergleichbare wirtschaftliche Entwicklungen im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2008 bis 2010 haben die Konzentration der besonders betroffenen Wirtschaftszweige um durchschnittlich 10 % erhöht. Unklar bleibt jedoch, wie sich ein derartiger Konzentrationsanstieg auf die tatsächliche Wettbewerbssituation auf einzelnen Märkten auswirkt, da sich auch die überdurchschnittlich produktiven und wettbewerbsfähigen Unternehmen am Markt durchsetzen könnten.

Angesichts der krisenbedingten Herausforderungen wurde eine Reihe von wirtschafts- und wettbewerbspolitischen Maßnahmen auf nationaler wie auch auf europäischer Ebene verabschiedet, um in finanzielle Schwierigkeiten geratene Unternehmen zu unterstützen. Dabei weist die Europäische Kommission durch den Erlass des Befristeten Beihilferahmens und dessen Erweiterungen auf die Notwendigkeit von wettbewerbsfördernden Maßnahmen hin, um möglichen Wettbewerbsverzerrungen durch Unterstützung einzelner Unternehmen vorzubeugen. Auch in der Krise tragen die Beihilfen- und Fusionskontrollen zur Sicherstellung eines funktionierenden Wettbewerbs bei, der von ausschlaggebender Bedeutung für die Wirtschaftsstabilisierung und die Verbraucherwohlfahrt ist. Insbesondere sehen die Kriterien des Befristeten Beihilferahmens vor, dass Staatsbeteiligungen an Unternehmen nur zur Bewältigung der Krise in Betracht gezogen und mit einem klaren Ausstiegsplan versehen werden.

Der massive Wirtschaftseinbruch durch die Corona-Pandemie wird zu Veränderungen der Marktstrukturen und Wettbewerbsbedingungen in vielen Bereichen der Wirtschaft führen. Damit auch langfristig ein funktionsfähiger Wettbewerb gewährleistet werden kann, ist darauf zu achten, dass die Instrumente zu dessen Schutz auch in der Krise angewendet und notwendige Hilfsmaßnahmen nach der Krise zeitnah beendet werden.

Literatur

Beck-aktuell (2020), Corona-Krise: EU-Kommission will Befristeten Beihilferahmen verlängern und anpassen, 6. Oktober, https://rsw.beck.de/aktuell/daily/meldung/detail/wegen-corona-befristeter-eu-beihilferahmen-soll-verlaengert-werden (6. Oktober 2020).

Bundesbank (2020), Gefahr stark steigender Insolvenzen, in *Finanzstabilitätsbericht 2020*, Deutsche Bundesbank, Frankfurt a. M.

BMWi (2020), Maßnahmenpaket für Unternehmen gegen die Folgen des Coronavirus (Stand 1. Oktober 2020), https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Downloads/M-O/massnahmenpaket-fuer-unternehmen-gegen-die-folgen-des-coronavirus.html (12. Oktober 2020).

BMF (2020), Pressemitteilung vom 25. Juni, https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Pressemitteilungen/Finanzpolitik/2020/06/2020-06-24-Lufthansa.html, (10. Juli 2020).

Destatis (2020a), Pressemitteilung, Nr. 348 vom 10. September, https://www.destatis.de/DE/Presse/Pressemitteilungen/2020/09/PD20_348_52411.html;jsessionid=8C0A65FECEC7CD2A9F19E02A7FEA5E80.internet8731 (14. Oktober 2020).

Destatis (2020b), Insolvenzverfahren (Unternehmen): Deutschland, Jahre, Beantragte Verfahren, Wirtschaftszweige (5-Steller (Unterklassen)).

DIHK (2020), DIHK- Gründerreport 2020: Corona trifft Gründungsgeschehen ins Mark, Berlin, Brüssel, Oktober.

Dostert, E. (2020), Curevac-Aktien bringen Bundesregierung 1,6 Milliarden Euro in New York, *Süddeutsche Zeitung*, https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/curevac-aktien-bundesregierung-1.5002387, (14. Oktober 2020).

EU-Kommission (2020a), Befristeter Rahmen für staatliche Beihilfen zur Stützung der Wirtschaft angesichts des derzeitigen Ausbruchs von COVID-19, ABl. C 91 I vom 20. März, 5 ff., Tz. 22 ff.

EU-Kommission (2020b), Änderung des Befristeten Rahmens für staatliche Beihilfen zur Stützung der Wirtschaft angesichts des derzeiti-

gen Ausbruchs von COVID-19, C (2020) 2215 final, 3. April, https://ec.europa.eu/competition/state_aid/what_is_new/sa_covid19_1st_amendment_temporary_framework_de.PDF (26. Oktober 2020).
EU-Kommission (2020c), Mitteilung der Kommission, Änderung des Befristeten Rahmens für staatliche Beihilfen zur Stützung der Wirtschaft angesichts des derzeitigen Ausbruchs von COVID-19, 8. Mai, https://ec.europa.eu/competition/state_aid/what_is_new/sa_covid19_2nd_amendment_temporary_framework_de.pdf (25. Mai 2020).
EU-Kommission (2020d), Pressemitteilung vom 19. März, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/IP_20_459 (12. Oktober 2020).
EU-Kommission (2020e), Mitteilung der Kommission, Vorübergehender Gemeinschaftsrahmen für staatliche Beihilfen zur Erleichterung des Zugangs zu Finanzierungsmitteln in der gegenwärtigen Finanz- und Wirtschaftskrise, ABl. C83 vom 7. April.
EU-Kommission (2020f), Coronavirus Outbreak – List of Member State Measures approved under Articles 107(2)b, 107(3)b and 107(3)c TFEU and under the State Aid Temporary Framework, https://ec.europa.eu/competition/state_aid/what_is_new/State_aid_decisions_TF_and_107_2b_107_3b_107_3c.pdf (6. November 2020).
EU-Kommission (2020g), Staatliche Beihilfen: Kommission weitet Befristeten Rahmen aus, um kleine und Kleinstunternehmen sowie Start-ups stärker zu unterstützen und Anreize für private Investitionen zu schaffen, Pressemitteilung vom 29. Juni, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/IP_20_1221 (13. Oktober 2020).
EU-Kommission (2020h), Pressemitteilung vom 13. Oktober, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/ip_20_1872 (6. November 2020).
Eurostat (2020), Tables, Graphs and Maps, https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=de&pcode=tin00142&plugin=1, (1. Juli 2020).
Foster, L., Grim, C. und J. Haltiwanger (2016), Reallocation in the Great Recession: Cleansing or Not?, *Journal of Labor Economics*, 34(1), 293-331.
Fountoukakos, K., C. Barraud und D. Barrio (2020), The Failing Firm Defence in Times of the (COVID-19) Crisis: Is it Worth Revisiting?, *Competition Policy International Antitrust Chronicle September 2020 - I*.
Ganglmair, B., N. Hahn, M. Hellwig, A. Kann, B. Peters und I. Tsanko (2020), Price Markups, Competition, and Productivity: Evidence from Germany, *Projektbericht im Auftrag der Bertelsmann Stiftung*.
Haucap, J. und A. Wambach (2020), Wie wird man den Staat wieder los?, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/lufthansa-staat-am-steuer-16810774.html (19. Oktober 2020).
Heidorn, H. und J. P. Weche (2020), Business Concentration Data for Germany, *Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik*, im Erscheinen, online veröffentlicht 15.5., https://doi.org/10.1515/jbnst-2020-0010 (26. Oktober 2020).
Institut für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn (2020), Gründungen und Unternehmensschließungen, https://www.ifm-bonn.org/statistiken/gruendungen-und-unternehmensschliessungen/gewerbliche-existenzgruendungen-und-liquidationen (29. Oktober 2020).
ifo Institut (2020), Pressemitteilung vom 28. April.
IWH (2020), IWH-Insolvenztrend: Zahl der Insolvenzen stabilisiert sich auf niedrigem Niveau, Anzahl der betroffenen Jobs hoch, Pressemeldung, 19/2020, 6. Oktober, https://www.iwh-halle.de/nc/presse/pressemitteilungen/detail/iwh-insolvenztrend-zahl-der-insolvenzen-stabilisiert-sich-auf-niedrigem-niveau-anzahl-der-betroffe/ (26. Oktober 2020).
Kommission Wettbewerbsrecht 4.0 (2019), Abschlussbericht, Ein neuer Wettbewerbsrahmen für die Digitalwirtschaft, https://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2019/20190909-expertenkommission-wettbewerbsrecht-40-uebergibt-abschlussbericht-an-minister-altmaier.html (29. Mai 2020).
Lambrecht, O. und C. Baars (2020), Das Geschäft mit dem Impfstoff, *Tagesschau*, https://www.tagesschau.de/wirtschaft/corona-impfstoff-133.html (26. Oktober 2020).
Monopolkommission (2010), VIII. Hauptgutachten: Mehr Wettbewerb, wenig Ausnahmen.
Monopolkommission (2012), XIX. Hauptgutachten: Stärkung des Wettbewerbs bei Handel und Dienstleistungen.
Monopolkommission (2017), XXI. Hauptgutachten: Wettbewerb 2016.
Monopolkommission (2020), XXIII. Hauptgutachten: Wettbewerb 2020, https://monopolkommission.de/de/gutachten/hauptgutachten/330-xxiii-gesamt.html (6. November 2020).
OECD (2009), Failing Firm Defence, https://www.oecd.org/competition/mergers/45810821.pdf (26. Oktober 2020).
Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung SVR (2020), Corona-Krise gemeinsam bewältigen, Resilienz und Wachstum stärken, Jahresgutachten 2020/21, https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/jahresgutachten-2020.html (11. November 2020).
Seitz, C. und A. S. Berne (2020), Die Panazee gegen COVID-19: Das EU-Beihilferecht, Staatliche Unterstützungsmaßnahmen und der Befristete Beihilferahmen der EU-Kommission, *Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht EuZW*, 14/2020, 591, 593.
Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung SVR (2019), Nationaler Produktivitätsbericht 2019, Produktivität: Wachstumsbedingungen verbessern, *Jahresgutachten*, 2019/20.
Wambach, A. und J. P. Weche (2020), Sektorübergreifende Konzentrations- und Margenzunahme: Bestandsaufnahme, Ursachen und Folgen, *Perspektiven der Wirtschaftspolitik*, 21(2), 1-16.
Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (2020), Offener Brief zur Corona-Krise an den Bundesminister für Wirtschaft und Energie, 24. April.
ZEW News (2020), Die Corona-Pandemie gefährdet die Existenz vieler Unternehmen in Deutschland, April.

Title: ***Competition in Times of a Pandemic***

Abstract: *Numerous markets are affected during the coronavirus pandemic by corporate closures and insolvencies, mergers and reduced incentives for start-ups. In addition, the surge in digitisation due to policies intended to reduce personal contacts is expected to lead to an increasing significance of digital markets. Sustained structural changes with adverse effects on competition are therefore to be expected against the backdrop of existing trends toward increasing market power and concentration in certain sectors of the economy. With this in mind, the economic policy responses to the challenges posed by the crisis should consider the requirements of long-term competition. Mergers and state aid control without any substantive legal concessions as well as the flanking of state shareholdings in companies with measures to promote competition would contribute to this.*

JEL Classification: *L1, L4, L5, D4*

DOI: 10.1007/s10273-020-2782-4

Oliver Holtemöller, Stefan Kooths, Claus Michelsen, Torsten Schmidt, Timo Wollmershäuser

Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie

Infolge der Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie ist die deutsche Wirtschaftsleistung in der ersten Jahreshälfte drastisch gesunken, vor allem in den Monaten März und April. Schon im Mai setzte eine kräftige Gegenbewegung ein, die sich in nahezu allen Branchen bis zum aktuellen Rand fortsetzte. Dieser Erholungsprozess dürfte an Fahrt verlieren. Die Institute erwarten daher nach einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 5,4 % (2020) einen Zuwachs um 4,7 % (2021) und um 2,7 % im Jahr 2022. Sie revidieren damit ihre Prognose aufgrund des nunmehr etwas schwächeren Erholungsprozesses gegenüber dem Frühjahr nach unten. Die Wirtschaftspolitik hat frühzeitig mit massiven finanzpolitischen Maßnahmen auf die Corona-Krise reagiert. Die Konjunkturprogramme haben im Zusammenspiel mit den automatischen Stabilisatoren dazu beigetragen, dass die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte selbst in der akuten Krisenphase insgesamt stabil blieben.

Die Corona-Pandemie hat weite Teile der Weltwirtschaft im Frühjahr drastisch einbrechen lassen, wobei die Rückgänge vielerorts schärfer ausfielen als während der Großen Rezession 2008/2009. Der wirtschaftliche Einbruch verlief international weitgehend synchron. Sowohl in Europa und in den USA als auch in den großen Schwellenländern begann die gesamtwirtschaftliche Produktion mit der zunehmenden Zahl von Corona-Infektionen und als Folge zum Teil drastischer Eindämmungsmaßnahmen im März zu sinken. Der Abschwung verstärkte sich im April 2020, sodass sich der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) trotz der in den folgenden Monaten einsetzenden Erholung auf das zweite Quartal konzentrierte. Eine Ausnahme bildet China, dort sind der Epidemie- und der Konjunkturverlauf der übrigen Welt etwa ein Quartal voraus. Auch wenn die Pandemie noch keineswegs auf dem Rückzug ist, wurde weltweit bereits im Sommer ein Großteil der wirtschaftlichen Aktivität wieder aufgenommen. Mittlerweile dürfte ein Gutteil des Einbruchs wettgemacht worden sein.

Die der Prognose zugrunde liegende Annahme über den Pandemieverlauf sieht vor, dass in weiten Teilen der Welt die bestehenden Einschränkungen zunächst aufrechterhalten werden, wobei es örtlich und zeitlich begrenzt auch zu Verschärfungen kommen wird. Erst im Verlauf des kommenden Jahres gelingt es dann, die Pandemie zurückzudrängen, sodass Eindämmungsmaßnahmen schrittweise aufgehoben werden können. Im Zuge dessen wird die wirtschaftliche Tätigkeit immer weniger behindert.

Zurzeit ist die Unsicherheit über den Pandemieverlauf und damit mögliche erneute Infektionsschutzmaßnahmen noch

© 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. Oliver Holtemöller ist stellvertretender Präsident und leitet die Abteilung Makroökonomik am Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle.

Prof. Dr. Stefan Kooths leitet das Prognosezentrum am Institut für Weltwirtschaft in Kiel.

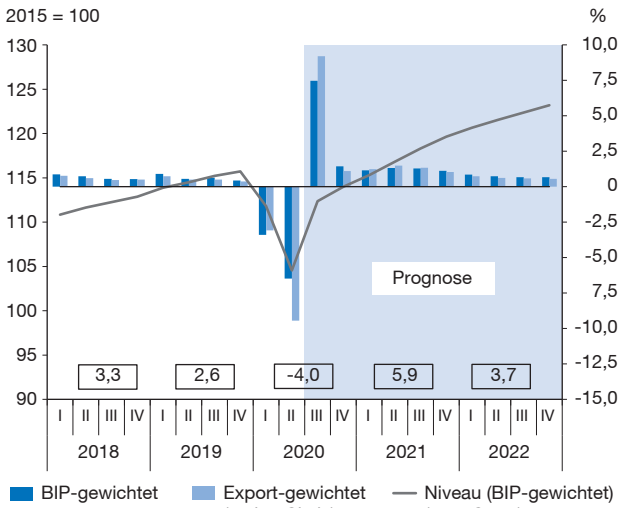
Dr. Claus Michelsen leitet die Abteilung Konjunkturpolitik am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung in Berlin (DIW Berlin).

Prof. Dr. Torsten Schmidt ist Leiter des Kompetenzbereichs „Wachstum, Konjunktur, Öffentliche Finanzen“ am RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung in Essen.

Prof. Dr. Timo Wollmershäuser ist stellvertretender Leiter des ifo Zentrums für Makroökonomik und Befragungen in München.

groß. Diese Unsicherheit beeinträchtigt insbesondere die Investitionen von Unternehmen und die Bereitschaft von privaten Haushalten, größere Anschaffungen zu tätigen. Der private Konsum wird in vielen Ländern zwar dadurch gestützt, dass sich infolge verringerter Konsummöglichkeiten in erheblichem Umfang Kaufkraft aufgestaut hat, doch wird er vielerorts gleichzeitig durch eine stark gestiegene Arbeitslosigkeit gebremst. Die Normalisierung der wirtschaftlichen Tätigkeit, die sich aus den Lockerungen der Eindämmungsmaßnahmen ergibt, wird aber wohl auf absehbare Zeit nicht zu einer vollständigen Rückkehr auf den vor der Krise erwarteten Wachstumstrend führen. So dürfte die Investitionsneigung unter anderem infolge von verschlechterten Absatzerwartungen und einer reduzierten Eigenkapitalbasis nachhaltig gedämpft bleiben. Dies führt zu einem geringeren Wachstum des Kapitalstocks, der zudem im Zuge des zu erwartenden deutlichen Anstiegs von Insolvenzen in Teilen vermutlich abgeschrieben werden muss. In der Krise abgebaute Arbeitsplätze werden nur allmählich an anderer Stelle neu entstehen und die Arbeitskräfte nicht in allen Fällen wieder mit der zuvor verzeichneten Produktivität beschäftigt werden können, da die Anpassung der Qualifikation Zeit erfordert.

Abbildung 1
Globale Wirtschaftsleistung
Quartalsdaten



Anmerkung: Aggregat aus 51 Ländern. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2018 in US-Dollar bzw. dem Anteil an deutschen Exporten. Linie: Niveau (Index, linke Skala); Balken: Veränderung gegenüber Vorquartal (rechte Skala); gerahmt: Veränderung gegenüber Vorjahr in % (BIP-gewichtet).

Quellen: IWF; OECD; nationale Statistikämter; Berechnungen der Institute; ab 3. Quartal 2020: Prognose der Institute.

Weltwirtschaft

All dies belastet zunächst die weitere globale Erholung, die sich nach dem Zwischenspurt um die Jahresmitte wohl deutlich verlangsamen wird. Die Weltproduktion dürfte im Jahresdurchschnitt 2020 um 4,0 % sinken und damit so stark wie noch nie seit dem Zweiten Weltkrieg (vgl. Abbildung 1). Für 2021 erwarten die Institute aufgrund des fortschreitenden Erholungsprozesses eine kräftige Zunahme um 5,9 %. Im Jahr 2022 dürfte die Weltproduktion mit 3,7 % expandieren, womit sich die Veränderungsraten allmählich normalisieren. Aus Sicht der deutschen Exportindustrie stellt sich die Entwicklung noch ungünstiger dar: der weltwirtschaftliche Einbruch im laufenden Jahr ist mit 5,6 % merklich stärker und die Erholung mit Raten von 5,7 % (2021) und 3,4 % (2022) etwas verhaltener. Insgesamt bleibt damit die wirtschaftliche Aktivität im gesamten Prognosezeitraum und darüber hinaus deutlich unter den Werten, die ohne Pandemie zu erwarten gewesen wären.

Im Welthandel waren im Juli 2020 bereits rund zwei Drittel des zwischen Ende 2019 und Mai 2020 verzeichneten Rückgangs um 17 % wieder aufgeholt. Der Beginn der Erholung im Mai fiel mit einem Rückgang der Neuinfektionen in vielen Ländern und der damit verbundenen schrittweisen Lockerung der Infektionsschutzmaßnahmen zusammen. Zuletzt scheint die Erholung wohl auch deshalb an Schwung verloren zu haben, weil die Infektionszahlen vielerorts wieder deutlich gestiegen sind. In den kommenden Monaten dürfte sich die Erholung mit schwächerer Dynamik fortsetzen. Gleichwohl wird der Welthandel im Gesamtjahr 2020 um 6,9 % unter seinem Vorjahresniveau bleiben. In den Jahren 2021 und 2022 dürfte er um 5,7 % bzw. 3,1 % ausgeweitet werden.

Die Weltwirtschaft ist im Sommer vor allem deshalb angesprungen, weil viele wirtschaftliche Aktivitäten, die mit sozialen Kontakten einhergehen, wieder möglich wurden und die Kaufkraft der privaten Haushalte weitaus weniger zurückging als die Produktion. Hier dürften eine aktive Finanzpolitik sowie automatische Stabilisatoren vor allem in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften eine entscheidende Rolle gespielt haben. Beschäftigte, die aufgrund der Pandemie ihre Lohneinkommen verloren haben, werden in den USA und in vielen Ländern Europas in erheblichem Ausmaß finanziell unterstützt. Unternehmen, die aufgrund von Infektionsschutzmaßnahmen Umsatzausfälle verkraften müssen, wird Liquidität bereitgestellt, oder die Staaten bürgen für Unternehmenskredite. Zudem sind erhöhte öffentliche Investitionen und Maßnahmen zur Förderung privater Investitionen geplant. Die in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften geschnürten Fiskalpakete sind in ihrem Umfang einmalig. In den USA ist für 2020 mit einem öffentlichen Budgetdefizit von mehr als 15 % im Verhältnis zum BIP zu rechnen, und im Euroraum dürfte die Defizitquote reichlich 8 % betragen. Expansive finanzpolitische Maßnahmen von

erheblichem Umfang wurden auch in großen Schwellenländern wie China, Brasilien und Indien ergriffen.

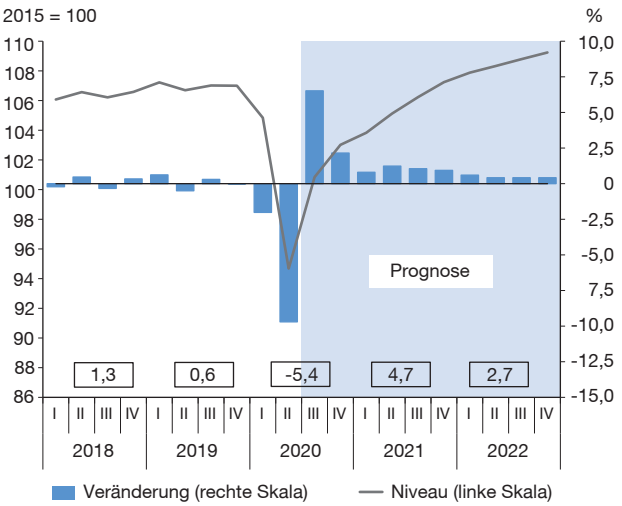
Die Zentralbanken in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften unterstützen die finanzpolitischen Maßnahmen, indem sie in großem Umfang Staatstitel erwerben und signalisieren, dass für längere Zeit mit Leitzinsen von um die 0 % zu rechnen ist. Hiermit stabilisieren sie zugleich die Finanzmärkte. Wo die Leitzinsen zu Beginn des Jahres 2020 nennenswert über 0 % lagen, sind sie in Reaktion auf die Pandemie gesenkt worden, und zwar auch in den meisten Schwellenländern recht deutlich. Ende August 2020 hat die US-Notenbank darüber hinaus Änderungen an ihrer geldpolitischen Strategie bekanntgegeben. Neu ist vor allem, dass die Notenbank plant, im Falle einer längeren Phase mit Inflationsraten unter dem 2 %-Ziel (wie gegenwärtig) für einige Zeit auch Inflationsraten anzustreben, die moderat über dem Ziel liegen.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Die Wirtschaftsleistung in Deutschland ist infolge der Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie in der ersten Jahreshälfte 2020 so stark eingebrochen wie nie zuvor seit Bestehen der Bundesrepublik, wobei sich der Einbruch auf die Monate März und April konzentrierte (vgl. Abbildung 2). Im zweiten Quartal wurde das Vorkrisenniveau des BIP um 11,5 % unterschritten. Im Mai setzte aber bereits eine kräftige Gegenbewegung ein, die sich in nahezu allen Branchen bis zum aktuellen Rand fortsetzte. Für das dritte Quartal rechnen die Institute mit einem deutlichen Zuwachs des BIP um 6,5 %. Die Wirtschaftsleistung liegt damit aber immer noch fast 6 % unter dem Niveau vom Schlussquartal des Jahres 2019. Dieser Erholungsprozess dürfte zunehmend an Fahrt verlieren. Denn Nachholeffekte laufen aus, einige Branchen sind weiterhin erheblichen Einschränkungen ausgesetzt, und die für die deutsche Wirtschaft wichtige globale Investitionstätigkeit dürfte noch für einige Zeit geschwächt bleiben.

Die Institute revidieren ihre Prognose für das BIP gegenüber dem Frühjahrsgutachten für das laufende und das kommende Jahr um jeweils gut 1 Prozentpunkt nach unten. Grund dafür ist, dass der weitere Erholungsprozess nunmehr etwas schwächer eingeschätzt wird als noch im Frühjahr. Die Wirtschaftsleistung dürfte 2020 um 5,4 % schrumpfen und 2021 um 4,7 % zulegen. Für das Jahr 2022 erwarten die Institute einen Zuwachs um 2,7 %. Das Vorkrisenniveau wird voraussichtlich erstmals im Schlussquartal des kommenden Jahres wieder überschritten. Damit sind die Folgen der Corona-Krise aber bei weitem noch nicht ausgestanden. So liegt die Wirtschaftsleistung dann immer noch 2,5 % unter dem Niveau, das die Institute im Herbst 2019, als die Pandemie noch nicht absehbar war, erwartet

Abbildung 2
Bruttoinlandsprodukt (Deutschland)
Quartalsdaten



Anmerkung: Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Linie: Niveau (Index, linke Skala); Balken: Veränderung gegenüber Vorquartal (rechte Skala); gerahmt: jahresdurchschnittliche preisbereinigte Veränderung in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Prognose der Institute.

hatten. Die Normalauslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten dürfte erst Ende des Jahres 2022 in etwa erreicht werden – und das auch nur bei einem dann gegenüber dem vergangenen Herbstgutachten um 1,3 % niedriger veranschlagten Niveau des Produktionspotenzials. Diese Einschätzung ist allerdings mit besonderer Unsicherheit behaftet, weil sich derzeit kaum absehen lässt, welche langfristigen Schäden die Corona-Krise in den Wirtschaftsstrukturen hinterlassen wird und wie die wirtschaftspolitischen Reaktionen wirken.

Im Vergleich zur Großen Rezession bestehen trotz ähnlicher Jahresraten für das BIP in den Jahren 2009 und 2020 wichtige Unterschiede. So ging dem Einbruch in der zweiten Jahreshälfte 2008 ein ausgeprägter Boom voraus, während die deutsche Wirtschaft am Ende des Jahres 2019 schon zwei Jahre im Abschwung war. Allerdings bestehen gute Chancen, dass die Erholung diesmal zügiger verläuft. Denn der Weltfinanzkrise gingen langjährige Fehlentwicklungen im Wirtschaftssystem voraus, deren Korrektur längere Zeit erforderte. Dagegen hat die Corona-Pandemie die Weltwirtschaft als exogener Schock getroffen, der die wirtschaftliche Aktivität zwar zwischenzeitlich massiv unterbrach, die Produktionsstrukturen aber in deutlich geringerem Umfang infrage stellen dürfte. Dies erklärt, weshalb die Wirtschaftsleistung nach der Shutdown-Phase dort, wo es das Pandemiegeschehen zulässt, rascher wieder aus dem

tiefen Tal herausfindet als im Nachgang der Weltfinanzkrise. Zeigte sich in der Großen Rezession ein u-förmiger Verlauf bei der deutschen Wirtschaftsleistung, die erst nach zwölf Quartalen das Vorkrisenniveau überstieg, zeichnet sich für die Corona-Krise eher ein v-förmiger Verlauf ab, bei dem ein Jahr früher zum Vorkrisenniveau aufgeschlossen werden kann. Gleichwohl stellt der verbleibende Aufholprozess die mühsamere Wegstrecke dar, sodass sich der rechte Schenkel der V-Formation deutlich abflacht.

Die Große Rezession war für die deutsche Konjunktur vor allem eine Export- und Investitionskrise, während in der Corona-Pandemie zusätzlich und in massiver Weise auch der private Konsum in Mitleidenschaft gezogen wurde. Maßgeblich hierfür sind fehlende Konsummöglichkeiten infolge behördlicher und privater Vorsichtsmaßnahmen zum Infektionsschutz. Weil die verfügbaren Einkommen von den automatischen Stabilisatoren und finanzpolitischen Maßnahmen gestützt wurden, schnellte die Sparquote der privaten Haushalte im zweiten Quartal auf ein historisches Niveau von 21 % hoch. In diesem und im kommenden Jahr dürften insgesamt etwa 150 Mrd. Euro zusätzlich gespart werden. In dem Maße, in dem Infektionsschutzmaßnahmen gelockert werden, wird sich mit den Konsummöglichkeiten auch die Sparquote nach und nach normalisieren.

Die Corona-Krise hinterlässt deutliche Spuren am Arbeitsmarkt. So sind trotz der massiven Inanspruchnahme der Kurzarbeit bis zum August 670.000 Arbeitsplätze weggefallen; stellt man in Rechnung, dass es ohne den Corona-Schock Beschäftigungszuwächse gegeben hätte, so steigt die Zahl der krisenbedingten Arbeitsplatzverluste nach Einschätzung der Institute auf 820.000. Die Arbeitslosenquote ist merklich gestiegen. Im Sommer 2020 war sie mit 6,4 % so hoch wie zuletzt vor fünf Jahren und 1,4 Prozentpunkte höher als zu Jahresanfang. Die Talsohle am Arbeitsmarkt scheint seitdem aber durchschritten zu sein. So deuten die Arbeitsmarktdaten am aktuellen Rand wieder auf einen allmählichen Beschäftigungsanstieg hin. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte das Vorkrisenniveau gleichwohl erst zur Mitte des Jahres 2022 wieder erreichen. Das Arbeitsvolumen bleibt hingegen auch am Ende des Prognosezeitraums noch leicht dahinter zurück.

Risiken

Neben dem ungewissen Verlauf der Corona-Pandemie ergeben sich aus dem internationalen Umfeld Risiken für die Prognose. So bergen die bereits eingetretenen Pandemiefolgen die Gefahr, dass der kräftige Anstieg der Staatsverschuldung infolge wegbrechender Staatseinnahmen und der massiven fiskalischen Stimulierungsmaßnahmen die Risikoprämien für manche Staaten so weit steigen lässt, dass die Finanzpolitik schon bald von Expansion auf Konsolidierung schwenken muss. Auch besteht das Risiko, dass weltweit viele Unternehmen nach dem Auslaufen entsprechender Moratorien Insolvenz anmelden und zusätzliche Arbeitsplätze verloren gehen. Dies könnte auch die kreditgebenden Banken in Schwierigkeiten bringen und eine Finanzkrise auslösen. Diese Gefahr dürfte vor allem in vielen Schwellenländern bestehen.

Ferner schwelt nach wie vor die Gefahr sich verschärfender Handelskonflikte, insbesondere zwischen den USA und China. Latent ist zudem der Handelsstreit zwischen den USA und der Europäischen Union. Schließlich ist offen, welches Handelsregime zwischen der EU und Großbritannien gelten wird, wenn Ende 2020 die Übergangsphase im Austrittsprozess ausläuft. Hierzu ist für diese Prognose unterstellt, dass sich Großbritannien und die Europäische Union nicht zeitgerecht auf ein Handelsabkommen werden einigen können, dass aber pragmatische Ad-hoc-Regeln auf beiden Seiten eine gravierende Störung der Wirtschaftsbeziehungen verhindern werden. Zusätzliche Risiken resultieren aus heimischen Unwägbarkeiten. So ist unsicher, wie viele Unternehmen durch die Pandemie in ihrer Existenz bedroht sind. Denn die bis Ende September ausgesetzte Insolvenzanzeigepflicht erschwert die Diagnose mit Blick auf die Stabilität des Unternehmenssektors. Damit werden sich die Auswirkungen der Corona-Krise auf die Solvenz der Unternehmen erst nach dem dritten Quartal 2020 deutlicher abzeichnen. Sollte es dann zu einer größeren Insolvenzwelle kommen, würde sich dies in einem Anstieg der Arbeitslosigkeit und einem Rückgang der Kurzarbeit bemerkbar machen. Damit würde die Zahl der Erwerbstätigen vorübergehend schwächer steigen oder sogar sinken. Ein Anschwellen der Insolvenzfälle droht vor allem in besonders schwer betroffenen Branchen wie dem Gastgewerbe, aber auch generell im Segment der kleineren Unternehmen, die ihre Eigenkapitalposition in den Jahren vor der Krise weniger verbessert hatten als mittlere und große Unternehmen. Zwar dürften die Unternehmensgewinne im Zuge der Corona-Krise weniger stark einbrechen als während der Großen Rezession – auch infolge stützender staatlicher Maßnahmen –, allerdings waren sie in Relation zur Wirtschaftsleistung bereits vor der Pandemie längere Zeit sehr niedrig. Ein bedeutendes Aufwärtsrisiko für die Prognose ergibt sich aus der in erheblichem Umfang zurückgestauten Kaufkraft bei den privaten Haushalten. Diese ist durch die über längere Zeit eingeschränkten Konsummöglichkeiten bedingt. Sollten die privaten Haushalte – anders als von den Instituten unterstellt – verstärkt auf diese Ersparnisse zurückgreifen, würden hiervon zusätzliche Konjunkturimpulse ausgehen und der private Verbrauch könnte rascher zu seinem Vorkrisenniveau aufschließen. Je höher die konsumnahen Wirtschaftsbereiche ausgelastet sind, auf die diese zusätzliche Nachfrage träfe, desto stärker würde sich dies in einem Anstieg der Verbraucherpreise bemerkbar machen.

Wirtschaftspolitik

Die Finanzpolitik hat im laufenden Jahr mit einem Bündel konjunkturstabilisierender Maßnahmen von beispiellosem Umfang auf die Krise reagiert. Die Konjunkturprogramme haben im Zusammenspiel mit den automatischen Stabilisatoren dazu beigetragen, dass die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte selbst in der akuten Krisenphase insgesamt stabil blieben. Auch deshalb dürfte der Gesamtstaat das laufende Jahr 2020 mit einem Rekorddefizit von 183 Mrd. Euro abschließen (5,5 % in Relation zur Wirtschaftsleistung), nach einem Überschuss von 53 Mrd. Euro (1,5 %) 2019. Während sich das konjunkturell bedingte Defizit im Zuge der Erholung 2021 verringert, bleibt das strukturelle Defizit mit 2,3 % deutlich erhöht. Der Fehlbetrag der öffentlichen Hand sinkt im Jahr 2021 auf 118 Mrd. Euro, bleibt aber mit 3,3 % immer noch leicht über der Maastricht-Grenze. Diese dürfte erst im übernächsten Jahr wieder unterschritten werden, allerdings fallen das Staatsdefizit mit 92 Mrd. Euro (2,5 %) und das strukturelle Defizit mit 2,2 % dann immer noch beträchtlich aus.

Der gesamtwirtschaftliche Einkommensausfall der Jahre 2020 und 2021 lässt sich auch durch die besten wirtschaftspolitischen Maßnahmen nicht wettmachen. Die Wirtschaftspolitik hat allerdings großen Einfluss darauf, welche Bevölkerungsgruppen die Einkommenseinbußen tragen werden und inwiefern der langfristige Einkommenstrend durch die Folgen der Pandemie beeinflusst wird. Angesichts der angebots- und nachfrageseitigen wirtschaftlichen Beeinträchtigungen infolge der Corona-Pandemie und durch die damit verbundenen Infektionsschutzmaßnahmen begrüßen die Institute, dass die Wirtschaftspolitik diskretionäre Maßnahmen ergriffen hat, die auf die Stabilisierung der Konjunktur und auf die Vermeidung von negativen Langfristfolgen für die Wirtschaft abzielen. Insbesondere diejenigen Maßnahmen, die Einkommensausfälle der privaten Haushalte ersetzen, wie das Kurzarbeitergeld, und welche die von der Corona-Krise betroffenen Unternehmen direkt stützen, werden diesem Ziel gerecht.

Auch in Zeiten negativer Zinsen und großer Nachfrage nach Staatsschuldpapieren, die einen großen finanziellen Spielraum für die öffentliche Hand bieten, sollte der Einsatz öffentlicher Mittel auf Effizienz in dem Sinne bedacht sein, dass jeweils das Instrument zur Erreichung eines spezifischen Ziels eingesetzt wird, mit dem die geringsten Verzerrungen und Nebenwirkungen einhergehen. Diejenigen Maßnahmen des Konjunkturprogramms, die auf die Förderung des Konsums aller privaten Haushalte abzielen, erfüllen dieses Kriterium nicht. Besser wäre es, die Stimulierung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage über die automatischen Stabilisatoren hinaus vor allem mit gerichteten Transfers an diejenigen privaten Haushalte und Unternehmen vorzunehmen, die tatsächlich Einkommenseinbußen durch die Krise erlitten haben. Zum einen stabilisieren solche Transfers die Konjunktur mehr als unspezifische einnahmeseitige Maßnahmen wie die temporäre Mehrwertsteuersenkung und zum anderen verstärken sie nicht den Zielkonflikt zwischen Nachfragestabilisierung und Verteilung der Krisenkosten nach individueller Leistungsfähigkeit. Insbesondere mit Blick auf die Lastverteilung sehen die Institute daher Spielräume für Verbesserungen, die zugleich die Stabilisierungswirkung verstärken würden.

Das DIW Berlin hingegen beurteilt die im Frühjahr ergriffenen Soforthilfen und das im Juni 2020 beschlossene Konjunkturprogramm der Bundesregierung in ihrer Gesamtheit als notwendig, zweckmäßig und dem Umfang nach angemessen, um die deutsche Konjunktur zu stabilisieren. Wirtschaftspolitische Entscheidungen in Krisen-Situationen stehen vor einem Konflikt zwischen Zielgenauigkeit und Reaktionsschnelligkeit. Bei einigem Für und Wider im Einzelnen sind die beschlossenen Maßnahmen geeignet, die Investitionstätigkeit und den Konsum zu stützen und damit die Erholung zu beschleunigen. Die Mehrwertsteuersenkung und der Kinderbonus begünstigen zudem Haushalte mit mittleren und geringen Einkommen, die besonders von der Krise betroffen sind.

Title: *Recovery Loses Momentum – Economy and Politics Still Shaped by the Pandemic*
Abstract: *The corona pandemic has left substantial marks on the German economy and its impact is more persistent than presumed in the spring. In their autumn reports, leading German economic research institutes have revised their economic outlook downwards by roughly one percentage point for both this and next year. They now expect gross domestic product to fall by 5.4 % in 2020 (previously 4.2 %) and to grow by 4.7 % (5.8 %) in 2021 and 2.7 % in 2022. The downgrade of the forecast follows a more pessimistic assessment of the recovery, which is being held back by those sectors that are particularly dependent on social contacts. The precrisis level of output will not be reached until the end of 2021 with GDP remaining at 2.5 % below the level that would have prevailed without the pandemic. Despite massively falling back on shorttime working schemes, an estimated 820,000 jobs were lost due to the crisis. The government will run a record high budget deficit of 183 billion euros in 2020. In 2021 and 2022, deficits will remain substantial at 118 billion euros and 92 billion euros, respectively.*
JEL Classification: *E32, E66*

DOI: 10.1007/s10273-020-2787-z

Joachim Weimann

Elektroautos und das Klima: die große Verwirrung

Seit einiger Zeit wird erbittert um die Frage gestritten, ob Elektroautos gegenüber konventionellen Fahrzeugen CO_2 einsparen oder nicht. Dieser Streit wird allerdings in einer sehr unglücklichen Form ausgetragen. Vor allem basieren die Studien zu diesem Thema auf sehr unterschiedlichen und zum Teil unrealistischen Annahmen. Zudem vernachlässigen sie zwei zentrale Aspekte für die Beurteilung der Elektromobilität sträflich: den Emissionshandel und die Frage der Kosteneffizienz. Im Ergebnis zeigt sich, dass die Förderung von Elektroautos die vermutlich ineffizienteste Form von Klimapolitik ist, die weltweit zurzeit betrieben wird.

Viele Politiker sind davon überzeugt, dass eine erfolgreiche Klimapolitik zwei Dinge erfordert: Den Ausbau der erneuerbaren Energien (Energiewende) und den Umstieg des Individualverkehrs auf batterieelektrische Fahrzeuge (BEV), die sogenannte Verkehrswende. Da diese beiden Unterziele gewissermaßen gesetzt sind, gerät bei der klimapolitischen Diskussion das eigentliche Elementarziel, die Reduktion von CO_2-Emissionen, häufig aus dem Blickfeld. Dahinter steht die Vorstellung, dass dann, wenn erst alle Verbrennungsmotoren stillstehen, die CO_2-Emissionen verschwunden sein werden. Also muss doch das Ziel darin bestehen, alle Motoren auszuschalten, koste es, was es wolle.

Eine rationale Klimapolitik müsste jedoch anders vorgehen. Sie müsste anerkennen, dass fossile Brennstoffe nicht kurzfristig komplett verschwinden können und dass es deshalb darauf ankommt, die Reduktion der CO_2-Emissionen möglichst klug zu organisieren. Das bedeutet, dass man dort reduziert, wo die Reduktionskosten am geringsten sind, um auf diese Weise mit den begrenzten Ressourcen, die für die CO_2-Vermeidung zur Verfügung stehen, möglichst weit zu kommen. Um eine solche Politik zu organisieren, ist es nicht unerheblich zu wissen, wo und in welchem Umfang Einsparungspotenziale bestehen und wie sie kosteneffizient gehoben werden können. Insofern ist die Frage wichtig, ob durch Elektrofahrzeuge CO_2 eingespart werden kann. Die Meinungen darüber gehen weit auseinander.

© 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. Joachim Weimann ist Inhaber des Lehrstuhls für Wirtschaftspolitik an der Otto-von-Guericke-Universität in Magdeburg.

Studien mit unterschiedlichen Ergebnissen

Den ersten Stein ins Wasser warfen Buchal et al. (2019). Ihre Analyse zeigte, dass ein BEV der Kompaktklasse gegenüber einem gut konstruierten Diesel-Fahrzeug keine bessere CO_2-Bilanz aufweist. Dieses Ergebnis deckt sich mit dem Resultat, zu dem eine Projektion von VW kommt, in der die Einsparpotenziale von BEV im Jahr 2030 geschätzt werden (VW, 2019). Im Unterschied dazu kommen zwei Studien, die aus Instituten stammen, die der Verkehrswende sehr positiv gegenüberstehen, zu gänzlich anderen Ergebnissen. Wietschel et al. (2019) vom Fraunhofer Institut ISI stellen erhebliche Einsparpotenziale fest, und die Agora-Verkehrswende-Studie (2019), die zusammen mit dem Institut für Energie- und Umweltforschung Heidelberg erstellt wurde, bestätigt dies.

Ein Blick in die Studie von Wietschel et al. zeigt schnell, woher die Unterschiede zu beispielsweise Buchal et al. kommen. Ein wichtiger Parameter bei der Berechnung der CO_2-Emissionen von BEV ist die Produktion der Batterie, denn diese ist sehr energieintensiv. Wietschel et al. unterstellen in ihrer Studie für die Mittelklasse eine Batteriegröße von 30 kWh. Ein gängiges E-Auto dieser Klasse (z. B. VW ID.3) verbraucht pro 100 km 15 kWh, d. h. mit der von Wietschel angenommenen Batteriegröße käme man auf eine maximale Reichweite von 200 km. Deshalb haben E-Autos

größere Batterien. Der Tesla Modell 3 und der ID.3 haben 75 kWh bzw. 77 kWh Kapazität an Bord. Allein dieser Unterschied macht bei der Batterieproduktion etwa 7 Tonnen CO_2-Emission aus.

Wietschel et al. (2019) legen großen Wert auf die Frage, woher der Strom stammt, mit dem Elektroautos betrieben werden. Aufgrund von Befragungsergebnissen stellen sie fest, dass ein großer Anteil derjenigen, die Elektroautos fahren, auch eine Photovoltaik-Anlage besitzen. Sie schließen daraus, dass die Kombination von BEV und Photovoltaik (PV) sehr häufig ist und untersuchen deshalb unter anderem die CO_2-Bilanz für den Fall dieser Kombination. Allerdings ist diese Kombination sehr teuer und deshalb vor allem bei Menschen anzutreffen, die über hohe Einkommen verfügen. Wenn es tatsächlich zur Verkehrswende kommt, wird die überwiegende Mehrheit der Konsumenten von BEV nicht in der Lage sein, neben dem teuren E-Auto auch noch eine eigene PV-Anlage zu finanzieren.[1] Auch die Präsentation der Ergebnisse bei Wietschel et al. wirft einige Fragen auf. So werden die CO_2-Emissionen von BEV in Verbindung mit 100 % PV-Strom und einem Speicher mit etwas unter 5 Tonnen p. a. angegeben (Wietschel et al., 28), obwohl allein die Produktion dieser Fahrzeuge bereits 9 Tonnen (16 Tonnen, wenn man die richtige Batteriegröße unterstellt) CO_2-Emissionen verursacht (Wietschel et al., Tabelle 2).

Im Juni 2020 erschien ein kurzer Beitrag von Ulrich Schmidt (2020) als „Policy Brief"-Papier des IfW, in dem darauf hingewiesen wurde, dass bei den Studien der Agora Verkehrswende und des Fraunhofer ISI ein wichtiger Punkt übersehen worden ist. Schmidt macht deutlich, dass der Strom, mit dem ein BEV geladen wird, auch dann nicht CO_2-frei ist, wenn er zu 100 % aus einer PV-Anlage kommt. Das ist deshalb der Fall, weil dieser Strom, wenn er nicht dafür genutzt würde, ein Auto anzutreiben, genutzt werden könnte, um fossilen Strom zu ersetzen. Da diese Substitution durch das Elektroauto wegfällt, muss die Emission, die bei dem fossil erzeugten Strom entsteht, dem E-Auto zugerechnet werden. Schmidt geht davon aus, dass deshalb dem BEV eine Emission von 300 g/km zuzurechnen ist. Insgesamt würde eine Umstellung auf BEV deshalb dazu führen, dass die CO_2-Emissionen um 73 % ansteigen würden.

Berechnung der CO_2-Emissionen

Es ist sehr schwierig, die Studien von Buchal et al. (2019), Wietschel et al. (2019) und Schmidt (2020) zu vergleichen, denn bei der Berechnung der CO_2-Emissionen sowohl von BEV als auch von Verbrennern, gibt es eine Reihe von Freiheitsgraden, die unterschiedlich genutzt werden können. Wenn man aus den Studien jeweils die Annahmen heraussucht, die der Realität am nächsten zu liegen scheinen, dann ergibt sich folgendes Bild:

- Die Batteriegröße sollte mit 75 kWh angesetzt werden. Sowohl Buchal et al. als auch Wietschel et al. verwendeten die Meta-Studie von Romare und Dahllöf (2017), um die CO_2-Emissionen bei der Batterieproduktion zu schätzen. Diese liegen zwischen 145 kg/kWh und 195 kg/kWh, d. h. sie betragen im Mittel 170 kg/kWh. Grundsätzlich kommt dabei dem Strommix große Bedeutung zu. Viele Studien setzen einfach voraus, dass der Anteil CO_2-frei erzeugten Stroms in Zukunft sehr hoch sein wird und rechnen dadurch die durch die Batterieproduktion und den Fahrstrom erzeugten Emissionen klein. Sinnvoller erscheint es aber zu sein, vom Status quo auszugehen und dann zu überlegen, welcher Zuwachs an CO_2-freiem Strom notwendig ist, um bestimmte Ziele zu erreichen.

- Laut Wietschel et al. müssen die CO_2-Emissionen der Produktion eines Verbrenners bei 6,5 Tonnen angesetzt werden (Mittelklasse). Die eines E-Autos liegen darunter, weil weniger Komponenten produziert werden, deshalb seien sie mit 4 Tonnen angesetzt. Wir unterstellen eine Laufleistung von 15.000 km p. a. und das zehn Jahre lang. Für das E-Auto ergibt sich dann ein Wert von 111,7 g/km CO_2-Emissionen, die auf die reine Produktion von Fahrzeug und Batterie zurückzuführen sind. Die Nutzungsdauer eines E-Autos ist eine weitere Stellschraube, an der die Bilanz verändert werden kann. Je länger ein E-Auto auf der Straße ist, umso besser für den Vergleich mit dem Verbrenner. Da bisher keine Erfahrungen mit E-Autos vorliegen, ist es sehr schwer, verlässliche Aussagen zu machen. Ob beispielsweise die Batterie 150.000 km schadlos übersteht, muss letztlich der Praxistest zeigen. Ob E-Autos angesichts der geringen Reichweite auf eine Laufleistung von 15.000 km pro Jahr kommen, ist ebenfalls sehr fraglich. Die meisten E-Autos dürften die Funktion von Zweitwagen haben, die man für die kurzen Strecken benutzt.

- Unterstellt man den deutschen Energiemix, kommt bei einem Verbrauch von 15 kWh/100 km noch einmal 82,5 g/km Emission durch den Fahrstrom hinzu, sodass das E-Auto insgesamt mit 194,2 g CO_2/km unterwegs ist. Unterstellt man, wie Schmidt, dass ausschließlich Braunkohlestrom verwendet wird, ergibt sich eine Fahrstrombelastung von 204 g CO_2/km, sodass das BEV auf stolze 305,7 g CO_2/km kommt.[2]

1 Ganz abgesehen davon, dass Deutschland eine Eigenheimquote von unter 50 % hat.

2 Dabei wird angenommen, das Braunkohlestrom pro kWh zu einer CO_2-Emission von 1369g/kWh führt und der gesamte Strommix zu 550 g/kWh. Diese Daten sind Buchal et al. (2019) entnommen.

- Für den Vergleich mit einem Diesel werden die Verbrauchsangaben eines Mittelklassewagens bei Wietschel verwendet (5,7 l/100 km). Buchal et al. rechnen mit 4,5 l/100km, was eine äußerst unrealistische Annahme ist – sie stammt aus einem Werbeprospekt von Mercedes-Benz. Mit Wietschel et al. nehmen wir an, dass pro Liter Diesel einschließlich der Vorproduktion 2,9 kg CO_2 emittiert werden. Das entspricht einer Emission von 165 g/km. Rechnen wir ebenso wie Wietschel mit CO_2-Emissionen bei der Produktion des Autos von 6.500 kg, so ergibt sich eine CO_2-Emission von 208 g/km für das Diesel-Fahrzeug. Nach dieser Rechnung hätte das E-Auto im günstigsten Fall einen CO_2-Vorteil von 13,8 g/km (entspricht etwa 2 Tonnen über den Lebenszyklus) und im ungünstigsten Fall einen Nachteil von 97,7 g/km (entspricht etwa 14,6 Tonnen).

Wie jede andere Rechnung auch, ist diese Berechnung angreifbar, aber sie gibt einen Eindruck von den Größenordnungen und sie zeigt, an welchen Stellen die neuralgischen Punkte liegen. Die Studie von Schmidt (2020) berührt einen solchen Punkt, indem sie darauf aufmerksam macht, dass es unzulässig ist, erneuerbaren Strom mit einer Emission von null anzusetzen. Das ist in der oben angestellten Rechnung insofern geschehen, als die Erneuerbaren in den Strommix mit null Emissionen eingehen. Dass dieser Hinweis von Schmidt[3] berechtigt ist, steht außer Frage. So kommt auch Wietschel (2020) in einer Stellungnahme zu dem Schmidt-Papier nicht umhin, dieses Argument anzuerkennen. Die Rettung des E-Autos versucht Wietschel in dieser Stellungnahme dadurch zu erreichen, dass er behauptet, dass Braunkohlestrom nicht durch erneuerbare Energien substituiert werden kann[4] und dass man annehmen müsse, dass Kraftstoffe nur aus Schieferöl in Alaska (!) gewonnen werden, was zu erheblichen Zusatzemissionen führe. Auf diese Weise steigt dann die CO_2-Emission der Diesel-Fahrzeuge so stark an, dass das E-Auto wieder im Vorteil ist. Allerdings importiert Deutschland kein Öl aus Alaska.

Auch die Grüne Bundestagsfraktion mochte sich mit den negativen Ergebnissen zum E-Auto nicht abfinden und hat deshalb an der Universität Eindhoven eine Studie in Auftrag gegeben (Hoekstrat und Steinbuch, 2020). Diese Studie bestätigt, dass E-Autos schon jetzt erhebliche CO_2-Einsparungen erreichen. Unter den Annahmen, die Hoekstrat und Steinbuch verwenden, beträgt die CO_2-Emission eines E-Autos tatsächlich nur 91 g/km. Das ist überraschend wenig, und es fragt sich, wie diese gewaltige Differenz zu den anderen Studien zustande kommt.

3 Dieser Hinweis findet sich auch schon bei Buchal et al. (2019).
4 Allerdings behauptet Wietschel im gleichen Beitrag, dass 2050 kein fossiler Strom mehr im Netz sein wird.

Zwei Punkte seien herausgegriffen. Die Produktion der Batterie verursacht in der Studie aus Eindhoven nicht 170 kg/kWh, sondern nur 87 kg/kWh. Begründet wird dies damit, dass die Ergebnisse von Romare und Dahllöf (2017) veraltet seien und durch neuere Erkenntnisse von Emilsson und Dahllöft (2019) ersetzt werden müssten. Wenn dies richtig ist, dann hat sich die CO_2-Emission bei der Batterieproduktion innerhalb von zwei Jahren halbiert. Das erscheint nicht sehr plausibel, und wenn man sich die Befunde, auf die Hoekstrat und Steinbuch Bezug nehmen, ansieht, dann stellt sich heraus, dass Emilsson und Dahllöft (2019) davon ausgehen, dass die Batterieproduktion fast ausschließlich mit Hilfe von CO_2-frei hergestelltem Strom erfolgt. Den gibt es zwar noch nicht (schon gar nicht in China, wo die Produktion überwiegend stattfindet), aber irgendwann wird es soweit sein. Das ist ein Verfahren, das sich bei Studien zu den CO_2-Emissionen von elektrischen Antrieben sehr häufig findet. Man unterstellt einfach, dass es irgendwann einmal so viel Strom aus erneuerbaren Energien geben wird, dass elektrische Antriebe weder bei der Produktion noch beim Betrieb nennenswerte Emissionen verursachen. Tatsächlich: Wenn es nur noch Strom aus Erneuerbaren gibt, können elektrische Antriebe gar kein CO_2 verursachen. Die Frage ist nur, ob die Annahme gerechtfertigt ist, dass es in überschaubarer Zeit dazu kommt.

Neben der Batterieproduktion wenden Hoekstrat und Steinbuch den Trick mit der zukünftig CO_2-freien Stromproduktion auch bei der Berechnung der Emissionen durch den Fahrstrom an. Sie gehen davon aus, dass ein E-Auto in den nächsten 20 Jahren pro Kilowattstunde, die es verbraucht, nur 250 g CO_2 emittiert. Zum Vergleich: Der deutsche Strommix hat gegenwärtig eine CO_2-Last von 550 g/kWh, also mehr als das Doppelte. Um auf durchschnittlich 250 zu kommen, muss man unterstellen, dass die CO_2-Last in den nächsten 20 Jahren auf etwa 107 g/kWh fällt, sich also gegenüber der heutigen Situation um circa 80 % reduziert. Wie das bei stockendem Ausbau der erneuerbaren Energien und der Stilllegung der Atomkraftwerke 2022 (immerhin fast 12 % der Stromkapazität) gehen soll, darüber sagen Hoekstrat und Steinbuch leider nichts.

Damit wird klar, dass es entscheidend darauf ankommt, wie schnell die Substitution der fossilen Brennstoffe bei der Stromproduktion gelingt. Das Schmidt-Argument, dass eben nicht mit einer CO_2 -Emission von null gerechnet werden darf, macht darauf aufmerksam, dass die Substitution umso länger dauern wird, je mehr die Stromnachfrage in der Zukunft ansteigt. Jedes Elektroauto und jede Wärmepumpe, die heute installiert wird, verzögert den Ausstieg aus den fossilen Brennstoffen, weil sie erneuerbaren Strom davon abhält, fossilen Strom zu ersetzen. Aber welchen Effekt hat diese entgangene Substitution?

An dieser Stelle zeigt sich, dass alle bisher diskutierten Studien die Diskussion nicht weit genug treiben, denn sie übersehen die Rolle, die das europäische Emissionshandelssystem EU-ETS spielt. Der Energiesektor unterliegt dem Emissionshandel, der Verkehrssektor nicht. E-Autos führen dazu, dass der Verkehrssektor quasi in den Energiesektor und damit den Emissionshandel hineinragt. Welche Effekte das hat, ist bisher in der Diskussion vollständig vernachlässigt worden.

Die Rolle des Emissionshandels

Schmidt (2020) weist im letzten Absatz seines Papiers darauf hin, dass es einen Zusammenhang mit dem Emissionshandel gibt, ohne allerdings wirklich darauf einzugehen. Es zeigt sich schnell, dass die Wirkung des Emissionshandels davon abhängt, in welcher Verfassung das ETS ist. Solange die Obergrenze, der Cap des EU-ETS, bindend ist, d. h. langfristig genauso viele Emissionen getätigt werden, wie Emissionsrechte vergeben wurden, fällt das Schmidt-Argument in sich zusammen. In diesem Fall führt die Mehremission von CO_2 im deutschen Energiesektor dazu, dass in anderen ETS-Bereichen bzw. in anderen Ländern entsprechend mehr CO_2 eingespart wird. Das Aufladen von E-Autos mit Strom aus erneuerbaren Energien führt also nicht zu weiteren Emissionen an anderer Stelle.

Man könnte an dieser Stelle argumentieren, dass mit Hilfe von E-Autos der Verkehrssektor quasi durch die Hintertür in den ETS integriert wird, weil die Produktion des Treibstoffs „Strom“ dem ETS unterliegt. Allerdings zeigt sich schnell, dass eine solche Hintertür-Lösung gegenüber einer Vordertür-Lösung, bei der der Verkehrssektor in den ETS integriert wird, deutlich unterlegen ist. Damit ein BEV mit PV-Strom geladen werden kann, muss zunächst einmal eine solche Anlage errichtet werden. Diese Investition, die durch das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) subventioniert werden muss, kann man als CO_2-Vermeidungs-Investition verstehen. Durch den bindenden Cap ist es notwendig, diese Investition ein zweites Mal zu tätigen, denn sie wird über den Emissionshandel gewissermaßen in den industriellen Sektor des ETS verschoben. Die Vermeidungskosten fallen entsprechend zweimal an. Bei der Vordertür-Lösung würde das entfallen. Integriert man den Verkehrssektor und reduziert die Emissionsrechte, die für diesen Sektor geschaffen werden, nach und nach, kommt es nur dann zum Bau von BEV und PV-Anlagen, wenn dies die kostengünstigste Möglichkeit zur Reduktion von CO_2 im gesamten ETS sein sollten. Das kann man ausschließen.

Aber zunächst bleibt noch einmal festzuhalten, dass bei einem funktionierenden Emissionshandel das Schmidt-Argument entfällt und es tatsächlich sein kann, dass E-Autos weniger CO_2 emittieren als Autos mit Verbrenner. Allerdings: Wenn der Cap des ETS bindend ist, dann ist auch die Förderung der erneuerbaren Energien in Deutschland komplett redundant. PV und Windstrom führen dann nicht zu CO_2-Einsparungen, sondern lediglich zu einer kostspieligen Verlagerung der Vermeidung, bzw. der Emission von CO_2. Die in Deutschland eingesparten CO_2-Mengen werden dann in anderen Ländern des ETS wahrgenommen, weil durch den Einsatz von erneuerbaren Energien die Menge der Emissionsrechte nicht verändert wird. Man spricht in diesem Zusammenhang vom Wasserbetteffekt. Drückt man das Wasserbett an einer Stelle herunter, geht es an anderen Stellen nach oben, die Wassermenge bleibt gleich (Graichen et al., 2018). Unter den Bedingungen eines bindenden Caps ist damit die Förderung erneuerbarer Energien in Deutschland nicht zu rechtfertigen, weil sie sehr teuer ist und keinerlei CO_2 einspart. 2018 beliefen sich allein die Zusatzausgaben für die Förderung der erneuerbaren Energien auf 23 Mrd. Euro. Dazu kommen die Kosten des Netzausbaus und -umbaus, die externen Kosten der Windkraftanlagen und vieles mehr. Alles das ist bei einem bindenden Cap verschwendet. Ein bindender Cap wäre deshalb für Agora Verkehrswende eine gute Nachricht, für Agora Energiewende (die sich massiv für die Förderung erneuerbarer Energien einsetzt) aber eine ausgesprochen schlechte.

Folgen der Reform

2018 wurde der Emissionshandel einer Reform unterzogen, die tiefgreifende Folgen hatte. Ziel der damals eingeführten Marktstabilisierungsreserve war es, den Wasserbetteffekt zu beseitigen. Es ging dabei darum, Reduktionsmaßnahmen, die über den Cap hinausgehen (sogenannte zusätzliche Maßnahmen, wie die Förderung erneuerbarer Energien), vor dem oben beschriebenen Redundanzargument zu schützen. Das Problem: Diesen Effekt kann man nur beseitigen, wenn man die Bindungswirkung des Cap aufhebt – und zwar dauerhaft. Wenn das aber geschieht, dann setzt man damit den Emissionshandel außer Kraft, weil dann der Preis für die Emissionsrechte auf null fallen wird (Weimann und Timme, 2019). Ohne Wasserbetteffekt verlieren wir den Emissionshandel und damit das wirksamste und kosteneffizienteste Klimaschutzinstrument, das sich weltweit gegenwärtig finden lässt. Das wäre ein sehr hoher Preis dafür, die Förderung der erneuerbaren Energien in Deutschland weiter politisch rechtfertigen zu können.[5]

5 Dieser Umstand wird bisher in der Literatur nicht gesehen. So plädiert auch der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung dafür, den Wasserbetteffekt zu beseitigen (Sachverständigenrat, 2019).

Die Reform 2018 hat dafür gesorgt, dass die Bindungswirkung des Cap – und damit der Wasserbetteffekt – vorübergehend[6] aufgehoben wird. Das geschieht dadurch, dass überschüssige Emissionsrechte in eine Reserve eingestellt werden, aus der heraus ab 2023 die Rechte, die über eine Höchstgrenze hinausgehen, gestrichen werden. Zumindest bis 2025 verschwindet damit die Redundanz des EEG. Wird bis dahin durch den Einsatz erneuerbarer Energien in Deutschland CO_2 eingespart, führt das dazu, dass entsprechend mehr Rechte gelöscht werden können. Dieses Mal ist das für Agora Energiewende eine gute Nachricht. Für Agora Verkehrswende aber eine sehr schlechte. Denn damit gilt das Schmidt-Argument wieder in vollem Umfang: Wird jetzt ein E-Auto mit erneuerbarem Strom geladen, wird die Reserve des ETS kleiner, und es werden weniger Rechte gelöscht und damit weniger CO_2 eingespart.

Man sieht, dass die Dinge einigermaßen kompliziert werden, wenn man alle klimapolitischen Regulierungen berücksichtigt. Das ist deswegen so, weil die Regulierungsdichte so hoch ist und offensichtlich die politisch Verantwortlichen und die ihnen zuarbeitenden Institute längst den Überblick verloren haben. Anstatt den Ausbau der Erneuerbaren zu fördern, das EU-ETS ständig zu verschlimmbessern und E-Autos zu subventionieren, wäre es viel einfacher, effizienter und klimaschonender, den Verkehrssektor in das ETS zu integrieren. Das könnte ein Schlusswort sein, aber die Geschichte ist leider noch nicht zu Ende.

Die Frage der Kosteneffizienz

Vieles spricht dafür, dass E-Autos im Vergleich zu Verbrenner Fahrzeugen kaum CO_2 vermeiden. Aber selbst wenn sie das täten, sollte man sie deshalb fördern? Mit den Worten des Sachverständigenrats für Wirtschaft ist eine CO_2-Vermeidung effizient, wenn „die jeweils nächste Einheit Treibhausgasemission dort eingespart wird, wo dies nach dem aktuellen Stand der (technischen) Gegebenheiten am günstigsten möglich ist." (Sachverständigenrat, 2019, Ziffer 7).

Stellt sich die Frage, ob die Elektromobilität als technische Gegebenheit dafür infrage kommt, die günstigste Einsparmöglichkeit zu liefern. Um diese Frage zu beantworten, muss man eine ungefähre Vorstellung davon haben, wie hoch die Einsparungen bestenfalls sein könnten. Wenn wir die oben angestellte Rechnung zugrunde legen, den Schmidt-Effekt vernachlässigen und von einem bindenden Cap im ETS ausgehen,[7] dann ist eine Größenordnung von weniger als 10 Tonnen realistisch. Gehen wir, um gewissermaßen auf der sicheren Seite zu sein, von 10 Tonnen Einsparung aus. Was kostet diese CO_2-Ersparnis? Auch dafür sei hier nur ein grober Orientierungswert angenommen. Wir benutzen die Subventionen und Kostenvorteile, die bei einem E-Auto dazu führen, dass es ähnliche Kosten aufweist wie ein Verbrenner, als groben Anhaltspunkt für den Kostenunterschied.

Gegenwärtig wird der Kauf eine E-Autos mit insgesamt 9.000 Euro subventioniert (6.000 Euro davon trägt der Staat, 3.000 Euro die Industrie). Dazu kommen der Verzicht auf die Kfz-Steuer für zehn Jahre, der überschlägig noch einmal mit 2.000 Euro bis 3.000 Euro zu Buche schlägt, und weitere Steuersubventionen.[8] Diese Subventionen erfolgen, um den Kostenunterschied zu Verbrenner-Fahrzeugen auszugleichen. Lassen wir es dabei und verzichten darauf, die Kosten zu berücksichtigen, die durch die reduzierten Reichweiten und die langen Ladezeiten in Form von Opportunitätskosten entstehen. Die genannten Subventionen führen zusammen mit dem Wartungskostenvorteil von E-Fahrzeugen dazu, dass für den Endkunden das E-Auto etwa genauso teuer ist wie ein Diesel-Fahrzeug. Das lässt die Vermutung zu, dass der Kostenunterschied in der Größenordnung von 11.000 Euro bis 12.000 Euro liegen dürfte (Untergrenze). Bei 10 Tonnen CO_2-Einsparung bedeutet das Vermeidungskosten von 1.100 Euro bis 1.200 Euro/Tonne. Nicht berücksichtigt sind die Kosten für den Aufbau einer E-Auto-Infrastruktur, der Verlust von einigen zehntausend Arbeitsplätzen in der Automobilbranche und die bereits angesprochenen Opportunitätskosten. Angesichts der jüngsten Fortschritte bei der Abgasreinigung von Verbrenner-Motoren fallen Einsparungen bei anderen Schadstoffen kaum mehr ins Gewicht.

Gegenwärtig liegen der Grenzvermeidungskosten im ETS-Sektor bei etwa 25 Euro/Tonne. Das bedeutet, dass die Vermeidungskosten beim E-Auto um den Faktor 44 bis 48 höher liegen. Selbst wenn wir eine Vervierfachung des CO_2-Preises unterstellen, dürfte ein E-Auto nur 1.000 Euro mehr kosten als ein Verbrenner, um eine effiziente Alternative zu sein. E-Autos erreichen nicht einmal die Nähe eines Verdachts, dass sie in absehbarer Zeit die kostengünstigsten Vermeidungsalternative darstellen können. Man kann

6 Langfristig ist der Cap nach wie vor bindend, deshalb ist der Preis bisher nicht auf null gefallen. Er ist sogar gestiegen, weil er durch die Streichung von Rechten früher bindend wird und die Verknappung dann zu einem Preisanstieg führen wird, der sich schon an den Börsen zeigt, weil bereits heute Rechte für die Zukunft erworben werden.

7 Würde man als Vergleichsfahrzeuge Voll-Hybrid-Antriebe heranziehen, würde die Bilanz noch einmal deutlich schlechter für die E-Autos ausfallen, denn dieser Antrieb ist noch einmal deutlich effizienter als ein konventioneller Diesel. Dazu kommt, dass bei dieser Technik kein Strom zugeführt wird, es also nicht zu dem Schmidt-Effekt kommt und der Aufbau einer Ladeinfrastruktur entfällt. Übrigens werden Voll-Hybrid-Fahrzeuge von der Bundesregierung nicht gefördert!

8 Beispielsweise ist Strom, der zum Laden eines BEV vom Arbeitgeber überlassen wird, nicht als geldwerter Vorteil zu versteuern.

es auch anders ausdrücken: Es gibt vermutlich kaum eine andere Form der CO_2-Vermeidung, die noch teurer, noch verschwenderischer und noch ineffizienter ist als der Bau und der Betrieb von BEV – und das unter der Annahme, dass der Schmidt-Effekt keine Rolle spielt.

Würden wir uns auf die Frage der Kosteneffizienz konzentrieren, dann erübrigen sich die mitunter kleinlichen Debatten um die Frage, wie viel CO_2 ein E-Auto nun einspart. Angesichts der gegenwärtig horrenden Kosten wäre des E-Auto auch dann keine effiziente Alternative, wenn es gar keine Emissionen verursachen würde. Da nicht in Aussicht steht, dass die Kosten in einigermaßen absehbarer Zeit drastisch fallen, wird sich an dieser Einschätzung auch so schnell nichts ändern können. Die Schlussfolgerung ist, dass wir keine „Verkehrswende" brauchen, die mit der Brechstange E-Autos in den Markt hebelt, sondern eine konsequente Integration des Verkehrssektors in den ETS.

Die Bundesregierung hat in ihrem Klimapaket von 2019 beschlossen, die E-Mobilität weiter massiv zu fördern. Obwohl eine Integration des deutschen Verkehrssektors in den EU-ETS möglich gewesen wäre, hat sie darauf verzichtet. Außerdem hat die Bundesregierung 2020 im Zuge des Konjunkturpakets, das den Folgen der Corona-Pandemie entgegenwirken soll, beschlossen, die Förderung der E-Mobilität noch einmal zu erhöhen. Beide Entscheidungen müssen vor dem Hintergrund der hier angestellten Überlegungen als klimapolitisch sehr problematisch eingeschätzt werden.

Literatur

Agora Verkehrswende (2019), Klimabilanz von Elektroautos. Einflussfaktoren und Verbesserungspotenzial, https://www.agora-verkehrswende.de/fileadmin/Projekte/2018/Klimabilanz_von_Elektroautos/Agora-Verkehrswende_22_Klimabilanz-von-Elektroautos_WEB.pdf (28. Juli 2020).

Buchal, C., H.-D. Karl und H.-W. Sinn (2019), Kohlemotoren, Windmotoren und Dieselmotoren: Was zeigt die CO_2-Bilanz?, *ifo Schnelldienst*, 72(08), 40-54.

Emilsson, E. und L. Dahllöf (2019), Status 2019 on Energy Use, CO_2 Emissions, Use of Metals, Products Environmental Footprint, and Recycling, *Diskussionspapier*, C 444, IVL Swedish Environmental Research Institute.

Graichen, P., F. Matthes, P. Litz und H. Hermann (2018), Vom Wasserbett zur Badewanne, Die Auswirkungen der EU-Emissionshandelsreform 2018 auf CO_2-Preis, Kohleausstieg und den Ausbau der Erneuerbaren, Agora Energiewende und Öko-Institut.

Hoekstra, A. und M. Steinbuch (2020), Comparing the lifetime green house gas emissions of electric cars with the emissions of cars using gasoline or diesel, Universität EIndhover, https://www.oliver-krischer.eu/wp-content/uploads/2020/08/English_Studie.pdf (17. September 2020).

Romare, M. und L. Dahllöf (2017), The Life Cycle Energy Consumption and Greenhouse Gas emissions from Lithium-Ion Batteries: A Study with Focus on Current Technology and Batteries for Light-duty Vehicles, Swedish Environmental Research Institute.

Sachverständigenrat (Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftliche Entwicklung), Sondergutachten (2019), Aufbruch zu einer neuen Klimapolitik, https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/sg2019/sg_2019.pdf (13. November 2020).

Schmidt, U. (2020), Elektromobilität und Klimaschutz: Die große Fehlkalkulation, *IWF Policy Brief*, Nr. 143.

VW (2019), Klimabilanz von E-Fahrzeugen & Life Cycle Engineering, https://uploads.volkswagen-newsroom.com/system/production/uploaded_files/14448/file/da01b16ac9b580a3c8bc190ea2af-27db4e0d4546/Klimabilanz_von_E-Fahrzeugen_Life_Cycle_Engineering.pdf?1556110703 (16. Juni 2019).

Weimann J. und F. Timme (2019), Die Entfremdung des Emissionshandels, *Energiewirtschaftliche Tagesfragen*, 69(5).

Wietschel, M. (2020), Stellungnahme zum Policy Brief Elektromobilität und Klimaschutz: Die große Fehlkalkulation, Fraunhofer-Institut für System- und Innovationsforschung ISI, 22. Juni, https://www.isi.fraunhofer.de/content/dam/isi/dokumente/cce/2020/Stellungnahme_IfW-Langfassung.pdf (28. Juli 2020).

Wietschel, M., M. Kühnbach und D. Rüdiger (2019), Die aktuelle Treibhausgasemissionsbilanz von Elektrofahrzeugen in Deutschland, *Fraunhofer ISI Working Paper Sustainability and Innovation*, Nr. S 02/2019.

Title: *Electric Cars and the Climate: The Big Confusion*

Abstract: *The discussion about electro mobility revolves primarily around the question of whether electric cars (BEV) emit less CO_2 than modern internal combustion vehicles. This demonstrates that there are many degrees of freedom in the comparison, which favor either one side or the other, making the situation very confusing. Weighty aspects in the discussion are either not considered at all or only marginally. For example, the fact that substituting BEVs for combustors would mean that the replacement of coal-fired power would proceed more slowly. Furthermore, the influence of emissions trading is not considered and the question of cost efficiency is not addressed.*

JEL Classification: *D62, Q42, Q52, Q58*

DOI: 10.1007/s10273-020-2788-y

Marius Clemens, Geraldine Dany-Knedlik, Simon Junker, Claus Michelsen

Die Corona-Krise kommt mit Wucht zurück

Rekordwachstum im 3. Quartal des Jahres 2020, niedrige Infektionszahlen und praktisch kaum Auswirkungen der Krise auf den Arbeitsmärkten in Europa: Für viele hat die Corona-Krise in den Sommermonaten dieses Jahres ihren Schrecken verloren. Fast vergessen schien der heftigste Einbruch der Wirtschaftsleistung innerhalb eines Quartals seit dem Zweiten Weltkrieg. Und so revidierten viele Prognostiker*innen ihre Einschätzungen über die wirtschaftliche Entwicklung kräftig nach oben (Holtemöller et al., 2020) – der Ausblick hellte sich nicht nur in Deutschland bis Anfang Oktober 2020 deutlich auf. Mit zunehmender wirtschaftlicher Aktivität stellte sich auch ein Stück weit eine Normalisierung des gesellschaftlichen Lebens ein: Schulen und Kindergärten im Regelbetrieb, geöffnete Schwimmbäder, Zuschauer*innen in den Fußballstadien und gut gefüllte Restaurants machten offenbar leichtsinnig. Denn so schön die Sommermonate auch waren: Das Infektionsrisiko blieb bestehen.

Mit Beginn der kälteren Jahreszeit stiegen die Infektionszahlen zunächst allmählich, dann aber mit zunehmender Geschwindigkeit. Schon Mitte September 2020, zum Ende der Schulferien, wurden wieder mehr als 2.000 Corona-Fälle pro Tag gemeldet, vor allem in der Bevölkerungsgruppe zwischen 15 und 34 Jahren. Dies mag auch erklären, dass trotz dieser Zahlen kaum Dramatisches aus dem Gesundheitswesen berichtet wurde. Allerdings war eine Ausbreitung der Infektionen in andere Bevölkerungsgruppen nur eine Frage der Zeit. Verschiedene Untersuchungen haben gezeigt, dass die räumliche Dynamik der Verbreitung stark durch das Pendelgeschehen bestimmt wird und die Intensität der Ansteckungen auch von der Witterung abhängig ist (beispielsweise Mense und Michelsen, 2020). Und so stiegen die Infektionszahlen im Oktober auf immer neue Rekordhöhen. Zuletzt wurden mehr als 20.000 Neuinfektionen an einem Tag gezählt – gut das Dreifache dessen, was in der Spitze im Frühjahr in Deutschland erfasst wurde.[1] Mittlerweile sind die Gesundheitsämter vielfach nicht mehr in der Lage, das Infektionsgeschehen nachzuvollziehen und Infektionsketten wirksam zu unterbrechen. Drei Viertel aller Infektionen können nach Angaben des Robert-Koch-Instituts nicht mehr auf ihren Ursprung zurückgeführt werden.

© 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.

Dr. Marius Clemens, Dr. Geraldine Dany-Knedlik und **Dr. Simon Junker** sind wissenschaftliche Mitarbeiter*innen am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung (DIW Berlin).

Dr. Claus Michelsen leitet die Abteilung Konjunkturpolitik am DIW Berlin.

Lange haben sich die Bundesregierung und die Landesregierungen schwer damit getan, auf diese Entwicklung zu reagieren. Appelle und Beteuerungen, alles gegen eine neue Verbreitung des Virus tun zu wollen, haben aber keinen Abbruch des Infektionsgeschehens bewirkt. Und so blieb angesichts dessen enormer Geschwindigkeit kaum eine andere Wahl, als erneut weitreichende Beschränkungen des gesellschaftlichen Lebens und der Geschäftstätigkeit einiger Wirtschaftsbereiche mit besonders schwer nachvollziehbaren sozialen Kontakten zu beschließen. Am 2. November 2020 mussten Theater und Museen, Freizeiteinrichtungen, Restaurants, Bars und Hotels und zahlreiche Dienstleistungen erneut in den Lockdown. Ziel ist es, die Kontakte aller Menschen im Land für vier Wochen um 75 % zu reduzieren, ohne Schulen, Kitas und den Einzelhandel schließen zu müssen. Aufgefordert wird zum Arbeiten von zuhause und zum Verzicht auf persönliche Begegnungen außerhalb der Familie (Deutscher Bundestag, 2020). Deutschland ist allerdings längst nicht das einzige Land, das erneut in den Lockdown geht. Die meisten europäischen Länder haben weitreichende Beschränkungen beschlossen.

Zweite Welle und Lockdown kosten 19 Mrd. Euro an Wirtschaftsleistung in Deutschland

Die zweite Infektionswelle hat Folgen für die deutsche Wirtschaft: Getroffen werden in erster Linie Dienstleistungsbereiche wie das Gastgewerbe: Nachdem sich unter anderem Restaurants, Kneipen und Hotels auch durch die zügige Erstellung und Umsetzung von Hygienekon-

1 Die Positivraten der Corona-Tests im Frühjahr deuten allerdings darauf hin, dass die Dunkelziffer damals weitaus größer war. Dennoch steigen auch jetzt die Positivraten erheblich an, was eine hohe Infektionsdynamik in der Bevölkerung nahelegt (Dorn et al., 2020).

zepten im Sommer wieder nach oben getastet hatten, brechen die Umsätze jetzt ein zweites Mal in diesem Jahr nahezu vollständig ein. Erste Schätzungen des DIW Berlin legen nahe, dass sich die Wertschöpfung im Durchschnitt des 4. Quartals in diesen Bereichen halbieren dürfte, wobei sich hier der vergleichsweise ertragsstarke Oktober und – sofern der Lockdown Ende November 2020 endet – eine Erholung im Dezember positiv auswirken.

Ähnlich wird die Entwicklung auch in den übrigen besonders betroffenen Branchen verlaufen. In diese fallen etwa Tätigkeiten aus den Bereichen Kultur und Sport, die im November erneut untersagt sind. Der Rückgang wird dabei nicht so stark ausfallen wie im Frühjahr, was aber einzig daran liegen dürfte, dass er von einem bis zuletzt noch immer recht niedrigem Niveau aus erfolgt. Im Vergleich zum Frühjahr bleibt der Einzelhandel wohl eher verschont. Die Geschäfte dürfen im November mit Einschränkungen geöffnet bleiben. Die Erfahrungen aus dem Frühjahr zeigen aber, dass die Kauflaune durch das Infektionsgeschehen deutlich gedämpft wird. Ohnehin haben sich infolge der Schließungen im Frühjahr große Teile des Marktgeschehens ins Internet verlagert. Abgesehen von den Effekten für den Großhandel dürften im Handelssegment größere Einbrüche ausbleiben.

Alles in allem wird die zweite Infektionswelle weniger gravierende Wirtschaftseinbußen mit sich bringen als im Frühjahr. Dennoch überlagert der neuerliche Einbruch nun den kräftigen Aufholprozess der deutschen Wirtschaft, der sich in einem Rekordzuwachs im 3. Quartal niedergeschlagen hat. Die Einschränkungen im November dämpfen das Wachstum der deutschen Wirtschaft im 4. Quartal um 2,5 Prozentpunkte oder rund 19 Mrd. Euro. So wird der im Mai 2020 begonnene Erholungsprozess unterbrochen. Mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 1 % gegenüber dem Vorquartal dürfte Deutschland zurück in die Rezession fallen (Clemens et al., 2020).

Ein Risiko liegt in der Entwicklung der Industrie, die bei den unterstellten eher geringen Rückschlägen auf den internationalen Absatzmärkten in den vorliegenden Berechnungen nur vergleichsweise milde ausgebremst wird, zumal sie von den Maßnahmen des Lockdowns nicht direkt betroffen ist. Mit Blick auf die in vielen Ländern aktuell ergriffenen Maßnahmen kann der Außenhandel und damit die deutsche Exportindustrie aber durchaus deutlicher einbrechen als in den vorliegenden Berechnungen unterstellt.

Durch die Unterbindung von sozialen Aktivitäten wird vor allem der private Verbrauch beeinträchtigt (vgl. Tabelle 1). Angesichts erneuter Umsatzeinbußen werden auch investive Ausgaben zurückgestellt. Verstärkt wird die Investitionszurückhaltung durch die gestiegene Unsicherheit über die weltweiten Auswirkungen der Pandemie. Dies macht sich auch im Außenhandel bemerkbar, wenngleich weniger als im Frühjahr.

Tabelle 1
Effekte der zweiten Welle und eines Lockdowns
Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungs- und Entstehungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts, Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %; saison- und kalenderbereinigt

	2020 in %				Effekt des Lockdowns	
	I	II	III	IV[a]	%	Mrd. Euro
Privater Verbrauch	-2,5	-10,9	8,9	-1,4	-3,6	-14,7
Öffentliche Konsumausgaben	0,6	1,5	0,8	1,0	0	0
Investitionen						
Bauten	5,1	-4,2	-1,3	0,8	0	0
Ausrüstungen	-7,3	-19,6	15,0	-1,0	-4,3	-2,1
Sonstige Investitionen	-4,1	0,6	4,0	0,2	-0,4	-0,1
Exporte	-3,3	-20,3	16,5	-2,4	-5,0	-17,8
Importe	-1,9	-16,0	10,8	-1,3	-4,7	-15,0
Bruttoinlandsprodukt	-2	-9,7	8,2	-1,0	-2,5	-19,3
Bruttowertschöpfung	-1,7	-9,9	8,2	-1,0	-2,5	-17,7
Verarbeitendes Gewerbe	-4,0	-16,1	14,0	-1,0	-3,6	-5,2
Baugewerbe	4,6	-3,8	-1,5	0,8	0	0
Handel, Gastgewerbe, Verkehr	-1,4	-12,4	15,6	-5,1	-6,9	-8,2
Unternehmensdienstleistung	-2,2	-14,3	6,5	-0,5	-2,0	-1,5
Öffentliche Dienstleistung, Erziehung, Gesundheit	-1,2	-8,8	8,5	1,4	0	0
Sonstige Dienstleistung (Kultur, Sport, Unterhaltung)	-2,9	-17,6	12,0	-7,3	-8,4	-2,1

[a] Prognose.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Berechnungen des DIW Berlin.

Folgen auf dem Arbeitsmarkt sichtbar

Auch im zweiten Lockdown dürften die Unternehmen den Produktionsausfall sofern möglich durch Kurzarbeit auffangen. Viele Unternehmen sind durch die lange Durststrecke jedoch angeschlagen, entsprechend fällt der Beschäftigungsabbau im Verhältnis wohl etwas stärker aus. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte im 4. Quartal angesichts des geringeren Wirtschaftseinbruchs als im Frühjahr, mit etwa 100.000 Personen nicht so gravierend sinken. Mit deutlicheren Anstiegen ist bei der Zahl der Kurzarbeiter*innen zu rechnen: Diese könnte um 400.000 nach oben schnellen.

Tabelle 2
Arbeitsmarkteffekte
in 1.000

	2020			
	I	II	III	IV[a]
Erwerbstätige	45.319	44.692	44.644	44.555
Änderung	-13	-627	-48	-89
Kurzarbeitende	949	5.369	2.776	3.170
Änderung	844	4.420	-2.592	393
Arbeitslose	2.269	2.816	2.909	2.957
Änderung	-11	547	3	47

[a] Prognose.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des DIW Berlin.

Die Arbeitslosigkeit wird wohl spiegelbildlich zum Beschäftigungsabbau steigen, wenn auch nicht im gleichen Maße. Im April hatte auch eine Rolle gespielt, dass Menschen, die sich zu Beginn des Lockdowns in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen befunden hatten, stattdessen als arbeitslos registriert wurden. Dies kann auch ab November die Arbeitslosenzahlen noch höher ausfallen lassen. Unter diesen Vorzeichen dürfte die Zahl der Arbeitslosen im 4. Quartal um rund 50.000 Personen steigen (vgl. Tabelle 2).

Bundesregierung federt wirtschaftlichen Aufprall ab

Die zweite Infektionswelle und Verschärfungen der Infektionsschutzmaßnahmen in Deutschland sowie in anderen großen europäischen Ländern kosten die deutsche Wirtschaft in diesem Jahr gut 19 Mrd. Euro und schmerzen insbesondere jene Branchen, die ohnehin schon stark unter der Krise gelitten haben. Dazu zählen vor allem das Gastgewerbe sowie der Bereich Kultur und Veranstaltungen. Die neuerlichen Einschränkungen dürften dennoch das kleinere Übel sein. Wenn es gelingt, die zweite Corona-Infektionswelle zu stoppen oder zumindest signifikant abzuflachen, ist nicht nur der Gesundheit der Bevölkerung gedient, sondern auch den Interessen der Wirtschaft. Beides geht Hand in Hand und ist die Voraussetzung dafür, dass die deutsche Wirtschaft schon im kommenden Jahr wieder wachsen kann.

Die Bundesregierung hat bereits zusätzliche Maßnahmen veranlasst, um die wirtschaftlichen Folgen der zweiten Welle abzumildern: Direkt betroffene Unternehmen erhalten außerplanmäßige Wirtschaftshilfen. Diese sehen für Kleinst- und Kleinunternehmen eine einmalige Kostenerstattung in Höhe von 75 % des Umsatzes aus dem Vorjahresmonat vor, die mit in Anspruch genommenem Kurzarbeitergeld und den Überbrückungshilfen verrechnet wird. Solo-Selbstständige können wählen zwischen dem Umsatz des Vorjahresmonats und dem durchschnittlichen Umsatz des Jahres 2020, für größere Unternehmen werden Einzelfallregelungen getroffen. Diese Hilfe wird – Stand jetzt – einmalig und nur an direkt vom Lockdown betroffene Unternehmen gezahlt. Danach können zugangsberechtigte Unternehmen die bereits im Herbst verlängerten Kurzarbeitergeldregelungen und die Überbrückungshilfen in Anspruch nehmen.[2] Dies gilt auch für indirekt betroffene Unternehmen, sofern sie die Zugangskriterien erfüllen. Bisher sind Klein-, Kleinstfirmen und Soloselbstständige anspruchsberechtigt, wenn sie entweder zwischen April und August 2020 im Durchschnitt einen Umsatzrückgang von mindestens 30 % erwirtschaftet haben oder aber in zwei aufeinander folgenden Monaten des Zeitraums einen Umsatzrückgang von mindestens 50 %. Für die Überbrückungshilfen III sollen diese Konditionen gelockert werden. Zudem werden jetzt auch kleinere Unternehmen bei Liquiditätsengpässen auf das KfW-Schnellkreditprogramm zurückgreifen können, zu dem bisher nur Firmen mit mehr als 50 Personen Zugang hatten.

Auch das im Juni 2020 beschlossene Konjunkturprogramm stabilisiert. So sind investiv wirkende Ausgaben in Höhe von insgesamt rund 50 Mrd. Euro geplant. Ein Großteil dieser Mittel kann ab dem Jahr 2021 abgerufen werden und damit auch die negativen Auswirkungen der zweiten Welle verringern – allerdings nur, wenn die zweite Infektionswelle durch die teilweisen Schließungen gestoppt werden kann. Gelingt dies nicht, könnte der wirtschaftliche Schaden für Deutschland deutlich größer sein und höhere Mittel in Anspruch nehmen, denn viele private Unternehmen haben nicht mehr die finanziellen Rücklagen und die Widerstandsfähigkeit, die sie noch zu Anfang der ersten Infektionswelle im März und April 2020 hatten.

2 Der erleichterte Zugang zur Kurzarbeit und die Erhöhung des Kurzarbeitergeldes ab dem vierten Monat für Beschäftigte, die die Arbeitszeit um mindestens die Hälfte reduzieren, wurde bereits im Herbst bis Ende 2021 verlängert. Der Antragszeitraum für Überbrückungshilfen wurde im Zuge des partiellen Lockdowns ein weiteres Mal bis Mitte 2021 ausgeweitet.

Literatur

Clemens, M., G. Dany-Knedlik, S. Junker und C. Michelsen (2020), Zweite Corona-Infektionswelle: Deutsche Wirtschaft wird zum Jahresende schrumpfen, *DIW aktuell*, 55, 5.

Deutscher Bundestag (2020), Regierungserklärung durch die Bundeskanzlerin zur Bewältigung der Covid-19-Pandemie, Stenografischer Bericht der 186. Sitzung des Bundestags, Plenarprotokoll, 19/186.

Dorn, F., C. Fuest, D. Gstrein, A. Peichl und M. Stöckli (2020), Corona-Infektionen und die Dunkelziffer: Vergleichen wir Äpfel mit Birnen?, *ifo Schnelldienst Digital*, 1(12).

Holtemöller, O., S. Kooths, C. Michelsen, T. Schmidt und T. Wollmershäuser (2020), Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie, *Wirtschaftsdienst*, 100(11), 885-889.

Mense, A. und C. Michelsen (2020), Räumliche Ausbreitung von COVID-19 durch interregionale Verflechtungen, *Wirtschaftsdienst*, 100(6), 416-421.

DOI: 10.1007/s10273-020-2789-x

Konjunkturschlaglicht

Corona-Effekte im internationalen Vergleich

In den OECD-Ländern ist die Produktion in der Corona-Krise nahezu überall stark gefallen, im 2. Quartal um etwa 10 %, nachdem sie bereits im 1. Quartal um 2 % zurückgegangen war. Das Ausmaß des Einbruchs unterscheidet sich zwischen den Ländern aber deutlich (vgl. Abbildung 1). Besonders stark ging die gesamtwirtschaftliche Aktivität in Großbritannien und Spanien zurück, wo das Bruttoinlandsprodukt (BIP) um fast 23 % einbrach, sowie Italien und Frankreich. Vergleichsweise moderat war der Rückgang vor allem in einigen OECD-Ländern in Asien wie Südkorea und Taiwan, wo die Ausbreitung des Coronavirus vergleichsweise früh und zielgenau bekämpft wurde.

Kennzeichnend für die Corona-Krise ist, dass der private Konsum – eine üblicherweise im Konjunkturzyklus vergleichsweise stabile Komponente – in den meisten Ländern stärker als das BIP eingeschränkt wurde. Zumeist wurde ein Rückgang um mehr als 10 % verzeichnet, in Großbritannien und Spanien sogar um annähernd 25 %. Die Investitionen gingen zwar in den meisten Ländern ebenfalls deutlich zurück, in der Regel aber nicht stärker als der private Konsum. Sowohl Importe als auch Exporte gingen drastisch zurück, vor allem in den Ländern, die wie Spanien, Italien und Frankreich einen hohen Anteil der Wertschöpfung durch den internationalen Tourismus erzielen, da in großem Umfang Dienstleistungsexporte entfallen sind. Der Staatskonsum blieb in den meisten Ländern relativ stabil. In Großbritannien und Frankreich ist er allerdings massiv zurückgegangen, was wohl auch auf statistische Effekte zurückzuführen ist.

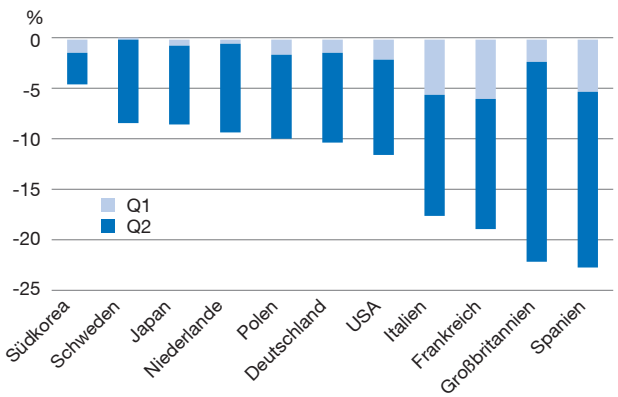
Hinsichtlich der Betroffenheit der Wirtschaftsbereiche unterscheidet sich die Corona-Krise deutlich von früheren Wirtschaftskrisen. Die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe, die üblicherweise die konjunkturelle Dynamik prägt, schrumpfte in den meisten OECD-Ländern zwar auch in dieser Krise stark. Ungewöhnlich ist aber der Einbruch bei den personennahen Dienstleistungen, die sonst im Konjunkturzyklus eher stabilisierend wirken. Hierzu zählen Handel, Verkehr und Gastgewerbe sowie sonstige Dienstleistungen (einschließlich Kunst, Unterhaltung und Erholung) (vgl. Abbildung 2). Besonders groß sind die Unterschiede zwischen den Ländern bei der Entwicklung des Baugewer-

© 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.

Abbildung 1

BIP-Entwicklung in ausgewählten OECD-Ländern im 1. Halbjahr 2020

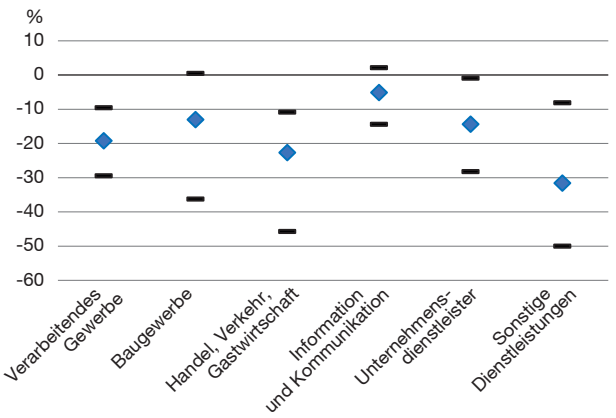


Anmerkungen: preis- und saisonbereinigt, Veränderung des Niveaus im 2. Quartal 2020 gegenüber dem 4. Quartal 2019 in %; Q1 und Q2: Beiträge der jeweiligen Quartale.

Quellen: nationale Statistikämter; OECD Main Economic Indicators.

Abbildung 2

BIP-Entwicklung in OECD-Ländern im 1. Halbjahr 2020 nach Wirtschaftsbereichen

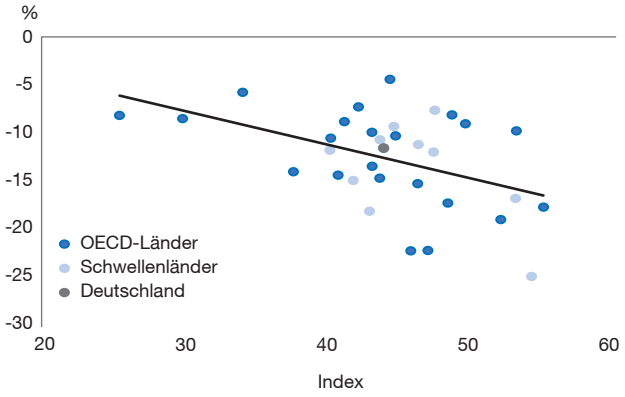


Anmerkungen: preis- und saisonbereinigt, prozentuale Veränderung des Niveaus im 2. Quartal 2020 gegenüber dem 4. Quartal 2019; die Raute zeigt den Durchschnitt, die schwarzen Balken Minimum und Maximum aus elf OECD-Ländern.

Quellen: nationale Statistikämter; OECD Main Economic Indicators.

Abbildung 3

Zusammenhang zwischen wirtschaftlicher Aktivität und Lockdown-Strenge



Anmerkungen: Daten für 33 Länder. y-Achse: Veränderung des BIP vom 1. Quartal 2019 bis 2. Quartal 2020. x-Achse: Lockdown-Strenge, Durchschnitt im 1. Halbjahr 2020, höhere Werte = strengere Maßnahmen.

Quellen: OECD Main Economic Indicators; Deutsche Bundesbank; Oxford Covid-19 Government Response Tracker.

Tabelle 1

Zusammenhang zwischen ausgewählten Indikatoren und der wirtschaftlichen Aktivität im 1. Halbjahr

Indikator (unabhängige Variable)	Korrelationskoeffizient
Covid-19-Infektionen	-0,01
Covid-19-Todesfälle	-0,37 (**)
Shutdown-Strenge	-0,45 (***)
Offenheit	0,11
Personennahe Dienstleistungen	-0,44 (***)
Verarbeitendes Gewerbe	0,29 (*)
Tourismus	0,49 (***)

Anmerkungen: Daten für 33 Länder. Korrelation mit der Veränderung des BIP vom 1. Quartal 2019 bis 2. Quartal 2020. *, **, ***: Signifikanzniveau von 1 %, 5 % bzw. 10 %. Infektionen und Todesfälle: kumuliert, je 1 Mio. Einwohner*innen, Stand 30.6.2020; Shutdown-Strenge: Index, Durchschnitt im 1. Halbjahr 2020, höhere Werte = strengere Maßnahmen; Offenheit: Summe der Exporte und Importe im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung; Personennahe Dienstleistungen: Wertschöpfungsanteile der Bereiche Transport, Handel, Gastgewerbe sowie sonstige Dienstleistungen; Verarbeitendes Gewerbe: Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der Bruttowertschöpfung; Tourismus: Gesamtbeitrag zur Wertschöpfung nach Angaben des World Travel and Tourism Council.

Quellen: OECD Main Economic Indicators; Deutsche Bundesbank; ECDC; IWF International Financial Statistics; Oxford Covid-19 Government Response Tracker; World Travel and Tourism Council.

bes. Beispielsweise kam die Bautätigkeit in einigen Ländern während des Shutdowns nahezu vollständig zum Erliegen (etwa in Frankreich und Spanien), in anderen Ländern (so in Deutschland) lief sie aber kaum gebremst weiter.

Zur Erklärung der Unterschiede in der Produktionsentwicklung zwischen den Ländern bieten sich verschiedene Faktoren an. Hierzu zählen das Infektionsgeschehen, die staatliche Einschränkung der wirtschaftlichen Aktivität und strukturelle Faktoren wie der wirtschaftliche Offenheitsgrad oder die Bedeutung der durch die Pandemie besonders betroffenen Wirtschaftsbereiche. Im Folgenden werden für 33 Länder, darunter sowohl fortgeschrittene Volkswirtschaften als auch Schwellenländer, Korrelationen des Rückgangs des BIP mit Indikatoren für die genannten Faktoren betrachtet (vgl. Tabelle 1). Zwischen der Infektionsrate und dem Rückgang des BIP zeigt sich kein signifikanter Zusammenhang. Eine stärkere Korrelation findet sich für die Zahl der Todesfälle pro Einwohner. Die Regierungen haben auf die Ausbreitung des Coronavirus mit zahlreichen Maßnahmen reagiert, welche die soziale Interaktion vermindern und damit die Infektionswelle brechen sollten. Das Ausmaß der Regulierungen unterscheidet sich von Land zu Land bezüglich des Zeitpunkts der Einführung, der Strenge der Maßnahmen sowie der Dauer ihrer Wirksamkeit. Ein statistischer Zusammenhang zwischen der staatlichen Reaktion und der Tiefe des wirtschaftlichen Einbruchs lässt sich mit Hilfe eines an der Universität Oxford entwickelten Index der Strenge der Maßnahmen (Stringency Index) zeigen (vgl. Abbildung 3). Ein struktureller Faktor, der die konjunkturellen Effekte beeinflussen könnte, ist die relative Bedeutung des Außenhandels für die Wertschöpfung. Denn Exporte und Importe schwanken im Konjunkturzyklus typischerweise stärker als die Binnenkomponenten, und der Welthandel ist auch in der gegenwärtigen Krise eingebrochen. Zwischen dem Offenheitsgrad eines Landes und der Veränderungsrate des BIP zeigt sich allerdings kein Zusammenhang. Dazu passt, dass auch der Wertschöpfungsanteil des Verarbeitenden Gewerbes keinen nennenswerten Beitrag zur Erklärung der international unterschiedlichen Stärke des Abschwungs leistet, sondern sogar leicht positiv mit der wirtschaftlichen Aktivität korreliert. Hingegen ist ein höherer Anteil von Handel, Verkehr und Gastgewerbe zuzüglich sonstiger Dienstleistungen (einschließlich Kunst, Unterhaltung und Erholung), deren Aktivität in besonders hohem Maße und besonders dauerhaft unter sozialer Distanzierung leidet, in signifikanter Weise mit einem stärkeren Rückgang des BIP verbunden. Einen ähnlich großen Erklärungsbeitrag liefert der Wertschöpfungsanteil des Tourismussektors, wie er vom World Travel & Tourism Council ausgewiesen wird.

Klaus-Jürgen Gern, Philipp Hauber
philipp.hauber@ifw-kiel.de

Dieser Artikel ist eine gekürzte und überarbeitete Fassung des Abschnitts „Fokus: Pandemiegeschehen und gesamtwirtschaftliche Entwicklung im internationalen Vergleich“ im Gutachten der Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2020, der unter Mitarbeit von Christian Grimme (ifo München), Geraldine Dany-Knedlik (DIW Berlin), Axel Lindner (IWH Halle) und Klaus Weyerstrass (IHS Wien) entstanden ist.

Wirtschaftsdienst

Zeitschrift für Wirtschaftspolitik

Herausgegeben von
ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Direktor: Klaus Tochtermann
www.zbw.eu

Redaktion
Christian Breuer (Chefredakteur)
Susanne Erbe (stv. Chefredakteurin)
Kristin Biesenbender
Timm Leinker
Cora Wacker-Theodorakopoulos
Julia Nolte

Anschrift der Redaktion
Neuer Jungfernstieg 21
20354 Hamburg

Tel.: +49 40 42834-307
E-Mail: redaktion@zbw.eu

Website: www.wirtschaftsdienst.eu
Twitter: https://twitter.com/Zeitschrift_WD

Wissenschaftlicher Beirat

Norbert Berthold Julius-Maximilians-Universität Würzburg
Peter Bofinger Julius-Maximilians-Universität Würzburg
Dieter Cassel Universität Duisburg-Essen
Sebastian Dullien Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung
Clemens Fuest ifo Institut
Carsten Hefeker Universität Siegen
Ullrich Heilemann Universität Leipzig
Kai A. Konrad Max-Planck-Institut für Steuerrecht und Öffentliche Finanzen
Renate Ohr Georg-August-Universität Göttingen
Wolfgang Renzsch Otto-von-Guericke-Universität Magdeburg
Ronald Schettkat Bergische Universität Wuppertal
Winfried Schmähl Universität Bremen
Christoph M. Schmidt RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
Claus Schnabel Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg
Ulrich van Suntum Westfälische Wilhelms-Universität Münster
Theresia Theurl Westfälische Wilhelms-Universität Münster
Gert G. Wagner Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung
Joachim Weimann Otto-von-Guericke-Universität Magdeburg
Jochen Zimmermann Universität Bremen
Klaus F. Zimmermann Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn

Urheberrecht
Der Wirtschaftsdienst erscheint im Gold Open Access beim Springer-Verlag. Der Springer-Verlag ist ein Unternehmen von Springer Science + Business Media.

© Das Copyright verbleibt bei den Autorinnen und Autoren. Die Artikel werden unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz (https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de) veröffentlicht, welche die Nutzung, Vervielfältigung, Bearbeitung, Verbreitung und Wiedergabe in jeglichem Medium und Format erlaubt, sofern die ursprünglichen Autorinnen und Autoren und die Quelle ordnungsgemäß genannt, ein Link zur Creative Commons Lizenz beigefügt und angeben wird, ob Änderungen vorgenommen wurden.

Offiziell zitiert als: *Wirtschaftsdienst*

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

Online-Ausgabe
Der Wirtschaftsdienst ist über folgende Websites erreichbar:
SpringerLink: https://www.springer.com/journal/10273
Wirtschaftsdienst: https://www.wirtschaftsdienst.eu/

ISSN 1613-978X (Online-Ausgabe)

Indexiert in
EBSCO Discovery Service
ECONIS
Gale
Gale Academic OneFile
Google Scholar
Institute of Scientific and Technical Information of China
Naver
OCLC WorldCat Discovery Service
ProQuest ABI/INFORM
ProQuest Business Premium Collection
ProQuest Central
ProQuest PAIS International (Module)
ProQuest Politics Collection
ProQuest Social Science Collection
ProQuest-ExLibris Primo
ProQuest-ExLibris Summon
Research Papers in Economics (RePEc)
SCImago
SCOPUS
WTI Frankfurt eG

Printausgabe
Der gedruckte Wirtschaftsdienst kann über die Redaktion bezogen werden. Ein Jahresabonnement umfasst 12 Ausgaben und ein Konferenzheft. Die Printversion kostet 71 Euro pro Jahr (inkl. Versandkosten).

Redaktion Wirtschaftsdienst
ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft
Neuer Jungfernstieg 21
20354 Hamburg

Tel.: +49 40 42834-306
Fax: +49 40 42834-299

E-Mail: redaktion@zbw.eu

Bezugsinfo: https://www.wirtschaftsdienst.eu/bezugsinfo.html

ISSN 0043-6275 (Printausgabe)

Druck
QUBUS media GmbH
D-30457 Hannover

MIX
Papier aus verantwortungsvollen Quellen
FSC® C016042
FSC www.fsc.org