



iW

## Michael Hüther

Ausgewählte Kommentare, Interviews und Essays zur Wirtschafts- und Finanzpolitik, veröffentlicht in Print-, Online-Medien und im Radio

**Vor Corona: Was uns vor der Pandemie beschäftigte**

|  |    |
|--|----|
| „Macron will einen kräftigen Nadelstich Richtung USA setzen“<br><i>Interview im Deutschlandfunk vom 4. Dezember 2019</i>                     | 8  |
| Union: „Ich verstehe nicht, wie man sich so einbetonieren kann“<br><i>Interview im Handelsblatt vom 9. Dezember 2019</i>                     | 12 |
| „Kommunen müssen von Altschulden entlastet werden“<br><i>Interview im Bonner General-Anzeiger vom 12. Dezember 2019</i>                      | 14 |
| „Die Vermögensschere geht nicht auseinander“<br><i>Interview im Deutschlandfunk vom 17. Dezember</i>   | 18 |
| „Ein Ende der Konflikte wird es nicht geben“<br><i>Interview im Handelsblatt vom 26. Dezember</i>  | 23 |
| „Die vergleichsweise saubere Produktion in Europa wird verdrängt“<br><i>Interview im Logistik journal vom 9. Januar</i>                      | 25 |
| Will der Staat in die Zukunft?<br><i>Gastbeitrag in der Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung vom 12. Januar</i>                           | 28 |
| Ein Deutschlandfonds mit 450 Milliarden Euro macht fit für die Zukunft<br><i>Gastbeitrag bei Focus Online vom 13. Januar</i>                 | 31 |
| Finding Europe’s Way in the World<br><i>Gastbeitrag in Project Syndicate vom 22. Januar</i>  | 34 |
| „Das Thema Klima steht zu Recht im Mittelpunkt“<br><i>Interview im Deutschlandfunk vom 22. Januar</i>  | 37 |
| Nur durch Marktwirtschaft gelingen Innovationen<br><i>Gastbeitrag im Kölner Stadt-Anzeiger vom 27. Januar</i>                                | 42 |
| Land ohne Richtung<br><i>Gastbeitrag in der Zeitung Die Welt vom 27. Januar</i>  | 44 |
| „Mehr Flexibilität“<br><i>Interview im Lëtzeburger Journal vom 7. Februar</i>  | 49 |
| „Wir sind zu langsam beim Ausbau europäischer Infrastrukturen“<br><i>Interview im Luxemburger Wort vom 7. Februar</i>                        | 52 |
| „30 Prozent Rezessionsrisiko“<br><i>Interview in der WirtschaftsWoche vom 7. Februar</i>   | 55 |
| Unternehmerisches Eigentum ist Verantwortung<br><i>Gastbeitrag mit Hubertus Bardt in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 21. Februar</i> | 57 |
| „Sicherheit hat ihren Preis im Verzicht auf Ertrag“<br><i>Interview in der Börsen-Zeitung vom 5. März</i>                                    | 65 |

### **Erste Welle: Die Corona-Pandemie erreicht Deutschland**

|  |     |
|--|-----|
| Was aus wirtschaftspolitischer Sicht zu tun ist<br><i>Interview im Handelsblatt vom 6. März</i>  | 69  |
| So entkommt Deutschland der Corona-Rezession<br><i>Gastbeitrag mit Michael Grömling bei Focus Online vom 9. März</i>   | 72  |
| Der jetzige Ausnahmezustand lässt manche auf den<br>Untergang des Kapitalismus hoffen<br><i>Gastbeitrag im Tagesspiegel vom 21. März</i>   | 76  |
| Europa muss jetzt finanziell zusammenstehen<br><i>Gastbeitrag in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 21. März,<br/>gemeinsam mit Peter Bofinger, Sebastian Dullien, Gabriel Felbermayr,<br/>Moritz Schularick, Jens Südekum und Christoph Trebesch</i> | 79  |
| Es geht jetzt mehr denn je um gemeinsame Verantwortung und<br>um Solidarität<br><i>Gastbeitrag im Hauptstadtbrief vom 22. März</i>   | 83  |
| Her mit der Negativ-Steuer für den Mittelstand<br><i>Gastbeitrag mit Peter Bofinger in der Zeitung Die Welt vom 27. März</i>   | 86  |
| „Ein Lackmustest für europäische Solidarität“<br><i>Interview im Deutschlandfunk vom 28. März</i>  | 89  |
| „Exit muss jetzt geplant werden“<br><i>Interview mit der Passauer Neuen Presse vom 3. April</i>  | 94  |
| Die Politik bedenkt die Folgen der Corona-Bekämpfung zu wenig<br><i>Gastbeitrag im Handelsblatt vom 20. April</i>  | 96  |
| „Die Wirtschaft rutscht in eine tiefe Depression“<br><i>Interview mit dem Wiesbadener Kurier vom 27. April</i>   | 98  |
| Vorsicht vor dem Staat<br><i>Gastbeitrag in der Süddeutschen Zeitung vom 2. Mai</i>  | 101 |
| „Es ist nicht mehr die Stunde der Verbote, sondern der Regeln“<br><i>Interview in Die Welt am 9. Mai</i>   | 104 |

### **Ein Sommer Hoffnung: Die Infektionszahlen gehen zurück**

|   |     |
|---|-----|
| „Krisen bieten immer auch Schnäppchen“<br><i>Interview im Handelsblatt vom 22. Mai</i>                | 107 |
| „Es ist wichtig, dass die positiven Botschaften zunehmen“<br><i>Interview bei Capital vom 27. Mai</i> | 111 |
| Konjunktur stützen ja, aber wie?<br><i>Gastbeitrag im Handelsblatt vom 2. Juni</i>                    | 115 |

|  |     |
|--|-----|
| „Konjunkturimpulse für den Neustart“<br><i>Interview in BDI News vom 2. Juni</i>   | 117 |
| EU-Rettung bitte nur einmalig!<br><i>Gastbeitrag in The Pioneer vom 2. Juni</i>  | 119 |
| „Zurückkehren zu einer Finanz- und Innovationskraft“<br><i>Interview im Deutschlandfunk vom 1. Juli</i>                            | 122 |
| Coronomics: Kritik nur im Detail<br><i>Gastbeitrag im Handelsblatt vom 1. Juli</i>   | 126 |
| Das Konjunkturpaket setzt richtige Akzente<br><i>Gastbeitrag in Creditreform vom 3. Juli</i>                                       | 128 |
| Was kommt nach dem Lockdown?<br><i>Gastbeitrag in Creditreform vom 6. Juli</i>   | 131 |
| Wir brauchen eine Investitionsunion<br><i>Gastbeitrag im Handelsblatt vom 29. Juli</i>   | 134 |
| „Der Kinderbonus wird genau zum richtigen Zeitpunkt ausgezahlt“<br><i>Interview in Die Welt vom 17. August</i>                     | 136 |
| Jetzt mal ruhige Hand!<br><i>Gastbeitrag im Handelsblatt vom 25. August</i>  | 138 |
| <br><b>Zweite Welle: Corona hat Deutschland wieder im Griff</b>  |     |
| Bankensektor im Fokus<br><i>Gastbeitrag in Creditreform vom 7. September</i>   | 141 |
| Bloß keine höheren Steuern: Das Investitionsklima ist schon schlecht genug<br><i>Gastbeitrag im Handelsblatt vom 21. September</i> | 143 |
| Economic Outlook<br><i>Interview in Markets Germany vom 9. Oktober</i>   | 145 |
| Der Staat ist nicht allmächtig<br><i>Gastbeitrag im Handelsblatt vom 28. Oktober</i>   | 147 |
| „Wir können nicht alle paar Monate die Wirtschaft herunterfahren“<br><i>Interview auf Focus Online vom 2. November</i>             | 149 |
| „Viele Geschäftsmodelle werden den zweiten Lockdown nicht überleben“<br><i>Interview in Rheinpfalz am Sonntag vom 8. November</i>  | 151 |

### **Trotz Corona: Was sonst noch wichtig war**

|  |     |
|--|-----|
| Unabhängigkeit der Geldpolitik in Gefahr<br><i>Gemeinsames Interview mit Markus Demary in der Börsen-Zeitung vom 8. Mai</i>  | 156 |
| Gefahr für die Unabhängigkeit der Notenbank<br><i>Gastbeitrag in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung vom 29. Mai, gemeinsam mit Peter Bofinger, Martin Hellwig, Monika Schnitzer, Moritz Schularick, und Guntram Wolff</i> | 159 |
| Trump verfolgt kein außenpolitisches Ziel – sondern macht Wahlkampf<br><i>Gemeinsamer Gastbeitrag mit dem Vorstand der Atlantik-Brücke im Tagesspiegel vom 19. Juni</i>  | 166 |
| Kapital fürs Klima und Mut zum Markt<br><i>Gastbeitrag in „Wohlstand für Alle – Klimaschutz und Marktwirtschaft“ am 22. Juni</i>   | 169 |
| „Wir brauchen eine Politik mit Maß und Mitte“<br><i>Interview mit T-Online vom 21. September</i>   | 172 |
| „Wir haben im Osten keine bloßen Flieg-Drüber-Regionen“<br><i>Interview mit der Rheinischen Post vom 3. Oktober</i>  | 179 |
| „Moderat im Ton, hart in der Sache“<br><i>Interview mit der Saarbrücker Zeitung vom 7. November</i>  | 181 |
| Auf uns kommt es an!<br><i>Gastkommentar in Springer Professional vom 9. November</i>  | 183 |
| Die EZB muss ihre Strategie besser kommunizieren<br><i>Gastbeitrag mit Markus Demary vom 13. November in der Börsen-Zeitung</i>  | 185 |
| „Wir müssen mit China weiter vorankommen“<br><i>Interview mit dem Deutschlandfunk vom 16. November</i>   | 188 |
| „Ein Signal, dass Freihandel nicht tot ist“<br><i>Interview in der Passauer Neuen Presse vom 17. November</i>  | 193 |

## Vor der Corona-Pandemie: Was uns zum Jahreswechsel beschäftigte

Zu Beginn des neuen Jahrzehnts stand Deutschland am Ende einer beachtlichen Wachstumsphase. Seit der Finanzkrise war die deutsche Wirtschaftsleistung um fast die Hälfte gestiegen, der Arbeitsmarkt florierte, es herrschte praktisch Vollbeschäftigung, der Staatshaushalt war über Jahre im Überschuss. Die größten Risiken für den anhaltenden Boom? An eine Pandemie, die die Weltwirtschaft in eine tiefe Rezession stürzt, dachten bei dieser Frage die wenigsten. Klimawandel und Strukturwandel, Digitalisierung, Handelskonflikte und fehlende Investitionen waren die Baustellen, mit denen sich die deutsche Wirtschaft um die Jahreswende konfrontiert sah. Allerdings zeichnete sich bereits vor der Coronakrise ab, dass der Schwung aus den vergangenen Jahren verloren zu gehen drohte; die Industrie war seit fast zwei Jahren in einer Rezession. Große Themen, die bereits vor der Krise die Agenda dominierten, verlieren im Krisenjahr nicht an Relevanz: Im Bildungs- und Gesundheitswesen fehlen Investitionen von mehr als 100 Millionen Euro, Breitband ist in vielen Bereichen Deutschlands immer noch nicht verfügbar, die Digitalisierung könnte längst weiter vorangeschritten sein.



### „Macron will einen kräftigen Nadelstich Richtung USA setzen“

**Die Digitalsteuer, mit der Frankreich auf amerikanische Tech-Giganten abziele, sei steuersystematisch ein schwieriges Konstrukt, kritisiert IW-Direktor Michael Hüther im Interview mit dem Deutschlandfunk am 4. Dezember 2019. Unternehmen müssten dort besteuert werden, wo sie zu Hause sind.**

Der Konflikt könnte ein Prozent der gesamten Weltwirtschaftsleistung kosten, oder anders ausgedrückt, die globale Konjunktur um fast ein Prozent schrumpfen lassen. Das sind hunderte Milliarden, vielleicht mehr als 700 Milliarden. Das sind zumindest Zahlen, die im Moment kursieren. Wir reden vom Handelskonflikt, vom Zollkrieg Washingtons gegen den Rest der Welt, oder die Perspektive vertauscht, auch umgekehrt betrachtet. Donald Trump jedenfalls sammelt damit zuhause im Wahlkampf mächtig Punkte. Konfrontation vor allem mit China, Konfrontation ebenso mit Europa und jüngst ganz besonders mit Frankreich, weil Emmanuel Macron – ohnehin offenbar ein spezieller westlicher Partner von Donald Trump – fest entschlossen ist, die Digitalsteuer auf den Weg zu bringen. Das heißt eine Steuer gegen die Internet-Riesen, gegen Google, Amazon, Apple und Facebook – ein ‚No Go‘ für die amerikanische Regierung, die wieder mit Gegenmaßnahmen droht, Zölle beispielsweise auf Champagner, Käse, auf Luxusprodukte, und diese Stimmung könnte auch dann wieder auf Europa zurückschlagen.

**Deutschlandfunk:** *Kriege sind schlecht fürs Geschäft. Also die Digitalsteuer weg?*

**Michael Hüther:** Ja, ganz grundsätzlich kann man fragen, ob so eine Digitalsteuer sinnvoll ist, denn wir besteuern ja auch ansonsten nicht speziell einzelne Branchen, sondern haben ein System der Ertragsbesteuerung, oder wir besteuern den Konsum oder bestimmte Vermögensbestände. Aber hier wird eine Steuer in die Diskussion gebracht, die speziell für Firmen ist, die ja gar nicht mal dann vor Ort Wertschöpfung machen, da die Produktion erzielen, sondern wegen ihrer Angebote im Digitalraum Dinge tun, und man dann sagt, wenn die aber erst relevant werden, weil die Bürger vor Ort sie nutzen, entsteht die Wertschöpfung. Dann könnte umgekehrt Trump auch eine anders geartete PKW-Steuer erheben auf deutsche PKW, die erst deshalb wertvoll werden, weil sie in den USA gefahren werden, genutzt werden. Steuersystematisch ist diese Digitalsteuer schon eine seltsame Art.

**Deutschlandfunk:** *Das stört Sie nicht, dass diese Milliarden-Imperien in Europa so gut wie keine Steuern zahlen?*

**Hüther:** Na ja. Sie zahlen dort Steuern, wo sie mit ihrem Unternehmen vor Ort sind, und auch dort, wo sie Beschäftigte haben. Aber diese Plattformen an sich sind ja schwer zu greifen und sie erzielen natürlich Wertschöpfung, aber sie erzielen sie dort, wo sie zuhause sind, und so ist es bei uns auch. Die PKW werden dort besteuert, wo sie produziert werden, und das ist bei uns der Fall. Dort haben wir die Ertragsbesteuerung. Alles andere unterliegt dann den sonstigen systematischen Steuern. Die Digitalsteuer ist schon steuersystematisch in unser System der Besteuerung hineingedacht, ein schwieriges Konstrukt, und man sieht auch, wenn man genau hinschaut, das eigentliche Ziel. Macron will hier einen Nadelstich, und zwar einen ziemlich kräftigen Nadelstich Richtung USA setzen.

**Deutschlandfunk:** *Nun ist das kein besonders hohes Volumen, wenn wir das hier richtig nachgelesen haben: 1,4, 1,5 Milliarden, vielleicht zwei Milliarden Dollar. Das ist ja im Vergleich zu dem, was insgesamt auf dem Spiel steht, gar nicht so viel. Ist das eine reine politische Aktion?*

**Hüther:** Es ist eine politische Aktion. Es ist eine Symbolaktion. Macron hat ja verschiedene Wege versucht, mit Trump zurechtzukommen. Wir erinnern uns an die Bilder des sehr versöhnlichen, des sehr umgarnenden am Anfang. Und er ist doch jetzt auf eine andere Strategie eingeschwenkt, auch auf Konflikt zu gehen. Dieses alles ist jetzt nicht von den Volumina per se bedeutend. Sie haben es erwähnt. Aber es ist natürlich im Umfeld wirksam, wo über den USA-China-Handelskonflikt, wo über den Brexit, wo über die Frage, wie die Welthandelsorganisation weiter entwickelt wird und ob sie überhaupt eine Zukunft hat, so viel Sand ins Getriebe des internationalen Handels gestreut wird, dass man fragt, ist das sinnvoll, oder haben wir hier nicht ein generelles Problem, wie organisieren wir eigentlich die Weltwirtschaft. Und wir sind weggekommen – und da ist Trump natürlich ein Haupttäter – von der regelbasierten, auf Institutionen beruhenden Welthandelsordnung, die wir eigentlich vor 24 Jahren mit der Welthandelsorganisation, als sie 1995 gegründet wurde, erhofften, etabliert zu haben.

**Deutschlandfunk:** *Jetzt wird Donald Trump ja immer wieder zitiert. Er sagt das auch im Wahlkampf, in vielen Interviews auch. Am Ende dieses Handelskonfliktes werden die Amerikaner davon profitieren. – Kann er damit recht haben?*



**Hüther:** Ein Handelskonflikt, der so massiv geführt wird – und es ist immer die Frage, wie er gemacht wird – hat natürlich am Ende immer Verlierer, und zwar eigentlich auf allen Seiten. Die Frage ist, wie weit man es treibt.

Was die USA mit China im Augenblick machen ist etwas, das sehr viel stärker China trifft als die USA, weil sie sehr gezielt Produkte in den Blick nehmen, die für China relevant sind und, wenn dort dann Zölle erhoben werden, dieses auch entsprechende Konsequenzen hat. Und man sieht ja auch, dass die Verlangsamung der chinesischen Volkswirtschaft sich schon zeigt und auch bei uns ankommt.

Auf der anderen Seite gewinnt natürlich keiner, wenn wir uns gegenseitig schwächen. Die Idee, der eine macht einen Handelskonflikt und ist der große Gewinner, das ist eine absurde Vorstellung, weil so viel Unsicherheit ins System kommt, die auch diejenigen, die am Spielfeldrand stehen, wie wir im Augenblick, mit betrifft. Sonst würden wir ja gar nicht darüber reden. Wir sind ja nicht im Augenblick das Haupt-Zielland oder das Haupt-Zielthema für Trump, auch wenn er immer wieder von den Autos redet, die deutschen Autos, die da herumfahren. Das Thema ist ja doch im Hintergrund. – Man sieht, es ist Sand im Getriebe.

**Deutschlandfunk:** *Schauen wir weiter nach vorne. Vielleicht noch mal eine Zahl, Sie haben es gerade noch einmal genannt. Hauptkonkurrent beziehungsweise das Hauptziel von Donald Trump ist ja im Moment jedenfalls China. Da soll es eine Verschärfung der Zölle geben, aus amerikanischer Sicht – ist jedenfalls angedroht –, Strafzölle gegen Laptops und Smartphones von 160 Milliarden Dollar, 160 Milliarden Euro. Das ist ja eine Riesensumme. Das ist etwas, was wirklich etwas bewirkt?*

**Hüther:** Das wirkt, und man sieht das ja auch an den Reaktionen der Chinesen. Die werden da schon jetzt ein bisschen beweglicher. Die werden sich genau überlegen, wann sie Konzessionen machen. Aber sie werden sie machen müssen, denn die Chinesen leben ja auch davon, dass sie ihre Produkte in die Welt bringen. Insofern ist das etwas, wo man schon sieht, es wirkt. Aber hier darf man nicht vergessen: Trump tut dies Richtung China durchaus mit einem breiten innenpolitischen Konsens. Es sind nicht nur seine Wähler. Wenn Sie in Washington unterwegs sind, ist das sehr von beiden Parteien getragen, Demokraten und Republikaner, natürlich auch Demokraten, die sagen, wir haben hier keine fairen Praktiken.

Unsere Hoffnung auf eine Demokratisierung Chinas ist nicht aufgegangen und wir sehen, dass sie mit Instrumenten arbeiten, die nicht gerade dem entsprechen, was wir als freien Handel sehen. Insofern ist auch aus europäischer Sicht durchaus

berechtigt, China kritisch zu sehen. Das ist ein Punkt, wo Trump ein Thema aufgegriffen hat, was man innenpolitisch motiviert sehen kann, wo er aber eigentlich sehr viel mehr Unterstützung aus der Sache auch gewinnt, weil es nicht am Thema vorbei ist, sondern weil es ein Thema in den Mittelpunkt rückt, das berechtigt ist.

**Deutschlandfunk:** *Jetzt geht es bei den europäisch-amerikanischen Dimensionen immerhin insgesamt um ein Handelsvolumen von 1,3 Billionen US-Dollar. Das ist die Zahl, die wir gestern gefunden haben. Und da wissen wir noch nicht so genau, beziehungsweise die Politik weiß es auch nicht so genau, was Donald Trump alles will. Es wird ja über Autos verhandelt, Industriegüter, es geht um Mais, Soja, landwirtschaftliche Produkte aus der amerikanischen Sicht. Wie wahrscheinlich ist das, dass Europa so einigermaßen ungeschoren davon kommt?*

**Hüther:** Es gibt schon einen qualitativen Unterschied und der wiederum wird dann auch in Washington aus dem Kongress heraus sehr deutlich angemahnt. Wir können, sagen die Parlamentarier in Washington, Europa nicht genauso behandeln wie China. Europa ist unser Verbündeter. Wir sind in der NATO in einer Sicherheitspartnerschaft. Wir haben eine lange gemeinsame Tradition des Miteinanders in dieser westlich-transatlantischen Welt. Das hat auch bei Trump zu einigen Korrekturen geführt. Wir erinnern an den Besuch von Jean-Claude Juncker im letzten Sommer, wo es dann zu einem Moratorium kam und wo dann im Grunde auch Dinge erst mal sehr stark in den Hintergrund gerückt sind. Ich glaube, das darf man nicht vergessen. Insofern ist das ein anderes Bild.

Aber Trump sieht das natürlich im größeren Rahmen. Er sagt, wo ist eigentlich Europa, wenn es um Sicherheitsfragen geht. Wie arbeiten wir insgesamt zusammen. Deswegen wird er Europa auch nicht ganz aus dem Fokus nehmen. Aber die Bedrohung scheint mir hier doch geringer zu sein. Es scheint auch in den USA langsam angekommen zu sein, auch in der Trump-Administration, was die deutsche Automobilwirtschaft dort tut, welche Produktionsstätten sie hat, dass BMW der größte Exporteur von Autos aus den USA in andere Länder ist. Die Investitionszusagen, die die deutschen Unternehmen dort gemacht haben, haben doch sehr zur Befriedung geführt.

### Union: „Ich verstehe nicht, wie man sich so einbetonieren kann“

**IW-Direktor Michael Hüther schaut mit Sorge auf die generell fehlende Bereitschaft von CDU-Chefin Annegret Kramp-Karrenbauer, über ein Investitionsprogramm zu diskutieren. Er kritisiert die Union für das Beharren auf der schwarzen Null. Zugleich fordert er von den Sozialdemokraten im Interview mit dem Handelsblatt am 9. Dezember 2019 ein Bekenntnis zur Schuldenbremse.**

**Handelsblatt:** *Herr Hüther, die neuen SPD-Chefs haben auf dem Parteitag mehrfach gesagt, dass sie den 450-Milliarden-Investitionsfonds, den Sie und die Gewerkschaften gemeinsam entwickelt haben, gern umsetzen würden. Sehen Sie jetzt die Chance, dass er Wirklichkeit wird?*

**Michael Hüther:** Ich halte die Chancen dann für gut, wenn sie es wirklich ernst damit meinen, zusätzliche Mittel ausschließlich für diese zusätzlichen Investitionen einzusetzen, und nicht irgendwelche anderen Dinge ebenfalls daraus finanzieren wollen. Die neuen SPD-Chefs müssen sich auch gleichzeitig dazu bekennen, die Schuldenbremse und die EU-Schuldenregeln einhalten zu wollen.

**Handelsblatt:** *Wie passen die Schuldenbremse und milliardenschwere Investitionen zusammen?*

**Hüther:** Über einen zweckgebundenen Fonds als eigene Rechtsperson bekommt man das hin. Ein solcher Deutschlandfonds wäre auch transparent. Man sieht genau, wohin wie viel Geld fließt. Es gibt ja Vorbilder dafür, etwa den britischen Infrastrukturfonds.

**Handelsblatt:** *Glauben Sie, dass die SPD die Union dafür gewinnen kann?*

**Hüther:** Ich halte es für ein großes Problem, dass sich die Union wie auch der SPD-Bundesfinanzminister so sehr auf die schwarze Null festgelegt haben. Die schwarze Null war eine Zeit lang richtig, um den Schuldenberg abzubauen. Jetzt sind wir aber in einer anderen Lage. Und die Verfassung verlangt ja nicht die schwarze Null, sondern sie begrenzt die laufende strukturelle Neuverschuldung auf 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Die Union hat die schwarze Null ja sogar zum Markenkern erhoben. Ich verstehe nicht, wie man sich ökonomisch und politisch so einbetonieren kann. Das macht mich wirklich ratlos.

**Handelsblatt:** *Wenn die SPD den Investitionsfonds will, könnte ja auch die Union etwas von der SPD verlangen, damit man dann ein Kompromisspaket schnüren kann...*

**Hüther:** Ich fürchte fast, dass das mit den derzeit handelnden Personen nicht gehen wird. Aber natürlich könnte es eine Kompromisslinie sein, das mehrjährige Investitionsprogramm zu starten und es mit einer Unternehmensteuerreform zu kombinieren. Wir müssen doch mal wieder hin zu politischen Diskussionen kommen, die weiter als ein Jahr nach vorn weisen.

**Handelsblatt:** *Wie wichtig sind die niedrigen Zinsen als Basis für Ihren Plan?*

**Hüther:** Sie sind schon wichtig. Nach allem, was wir an längerfristigen Trends beobachten können, ist es doch sehr wahrscheinlich, dass es lange Zeit beim realen Nullzins bleiben wird. Die Demografie trägt dazu bei, dass es wohl generell ein höheres Kapitalangebot gibt als früher, weil ältere Menschen meist nicht mehr sparen; und die digitale Transformation der Unternehmen verringert die Kapitalnachfrage.

**Handelsblatt:** *Muss denn wirklich der Steuerzahler am Ende für die Investitionskredite zahlen?*

**Hüther:** Man kann sich überlegen, wie man den Fonds finanziert. Warum sollte man ihn nicht mit der Altersvorsorge-Idee von Ifo-Chef Clemens Fuest kombinieren? Der Bund könnte dann die 450 Milliarden Euro aufnehmen und sich so den niedrigen Zins sichern. Und die Mittel, die man erst später im Investitionsprogramm braucht, werden dann angelegt. Niemand von uns will doch irgendwelche Schuldenschleusen öffnen! Es ist doch leider eine Tatsache, dass unsere Verkehrsinfrastruktur repariert und ausgebaut werden muss und dass wir für die Digitalisierung und für die Energiewende die entsprechenden Glasfaser- und Stromnetze dringend brauchen. All das ist nicht finanziert.

### „Kommunen müssen von Altschulden entlastet werden“

**Leere Kassen, schlechte Anbindung, keine Arbeitsplätze: Manche Regionen drohen in Deutschland ins Hintertreffen zu geraten. Michael Hüther spricht zum Jahreswechsel 2019/2020 mit dem Bonner General-Anzeiger über die Herausforderungen der Regionalpolitik.**

In Deutschland gebe es kein eindeutiges Stadt-Land-Gefälle, sagt Michael Hüther. Dennoch sieht der Direktor des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) Handlungsbedarf in vielen Regionen – vor allem bei den kommunalen Finanzen und bei der Infrastruktur. Selbst eine Stadt wie Bonn, die in einer Wachstumsregion liegt, hat nach der aktuellen Regionalstudie des IW Risikofaktoren. Welche Schwerpunkte muss die Regionalpolitik im anstehenden Jahrzehnt setzen? Mit Hüther sprach Dominik Pieper.

**Bonner General-Anzeiger:** *Was ist Regionalpolitik? Mehr als Kommunalpolitik und weniger als Landespolitik?*

**Michael Hüther:** Interessanter Definitionsversuch. Regionalpolitik betrifft alle politischen Ebenen, vom Bund über das Land bis hin zu den Kommunen, aber sie ist weder selbsterklärend noch selbstverständlich. Der Begriff der Region ist etwas diffus. Regionen sind historisch gewachsen, sie ergeben sich aus kulturellen Prägnungen und wirtschaftlicher Vernetzung. In Deutschland gibt es nach Definition des Bundesamts für Städtebau und Raumordnung 96 Raumordnungsregionen. Die muss man sich im Einzelnen anschauen: Habe ich es mit einer Metropolregion zu tun, mit einer Industrieregion oder mit einem Rückzugsgebiet? Da gibt es große Unterschiede, denen die Politik Rechnung tragen muss.

**Bonner General-Anzeiger:** *Die Menschen zieht es in die Städte, ländliche Gegenden verlieren Einwohner. Droht in Deutschland eine Schieflage?*

**Hüther:** Es gibt bei uns kein eindeutiges Stadt-Land-Gefälle. Deutschland ist historisch bedingt anders strukturiert als die USA oder Länder wie Frankreich – viel dezentraler und zwischen Stadt und Land besser ausbalanciert. Natürlich muss man Entwicklungen wie in den USA zur Kenntnis nehmen – Stichwort „Super Star Cities“. Dahinter steht der Befund, dass man im digitalen Zeitalter viele Menschen an einem Ort benötigt, weil sie mit besonderen Kompetenzen gemeinsam mehr

Neues auf den Weg bringen und erwirtschaften. Demnach bringt der digitale Wandel durchaus die Gefahr einer weiteren Verstädterung und einer Konzentration wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit.

**Bonner General-Anzeiger:** *Was sind die größten Herausforderungen für die Regionalpolitik in den 2020er Jahren?*

**Hüther:** Es gibt drei Indikatoren, an denen man ablesen kann, ob sich eine Region gut entwickelt, ob divergente Prozesse im Gange sind und inwiefern Handlungsbedarf besteht. Da ist erstens der demografische Wandel: Bietet er für eine Region Potenzial oder stellt er ein Problem dar? Zweiter Punkt ist die Infrastruktur: Gibt es Auto- und Eisenbahnverbindungen? Ist Highspeed-Internet vorhanden? Gibt es eine stabile Energieversorgung, die auch die Ansiedlung größerer Betriebe ermöglicht? Wie ist es um die kommunalen Finanzen bestellt? Dritter Indikator ist die Wirtschaftskraft: Da geht es um Fragen wie Einkommen, Arbeitslosenquote und die Verschuldung privater Haushalte. Wir haben diese Punkte in unserer aktuellen Regionalstudie für alle 96 Raumordnungsregionen in Deutschland untersucht.

**Bonner General-Anzeiger:** *Mit welchem Ergebnis?*

**Hüther:** Wir sehen zum Beispiel, dass es kein zwingendes Ost-West-Gefälle mehr gibt – allenfalls bei der demografischen Entwicklung. Die gefährdeten Regionen sind über ganz Deutschland verteilt. Nehmen wir zum Beispiel das Ruhrgebiet. Dort besteht auf allen drei Feldern, die ich genannte habe, Handlungsbedarf. Das ist nach 60 Jahren altindustrieller Beatmungspolitik schon ziemlich bestürzend.

**Bonner General-Anzeiger:** *Im Osten läuft es besser?*

**Hüther:** Nicht überall, aber es finden sich einige positive Beispiele, so wie in Mecklenburg-Vorpommern. Dort ist durch einen Investor eine maritime Re-Industrialisierung eingeleitet worden. Die MV-Werften bauen Kreuzfahrtschiffe. Die Beschäftigung hat sich verdoppelt, es gibt mehr verarbeitendes Gewerbe. Inzwischen hat man festgestellt, dass der Innenausbau für die Schiffe aus Finnland kommt. Kann man so etwas nicht gleich im Umfeld der Werften ansiedeln? Dazu braucht man Leute, die sich mit Designtechnik und Materialkunde auskennen. Um das anzustoßen, sollten zusätzliche Professuren an der Hochschule in Wismar ausreichen – für das Land ein überschaubarer Aufwand, der zugleich neue Perspektiven eröffnet.

**Bonner General-Anzeiger:** *Gute Regionalpolitik nutzt also immer das vorhandene Potenzial einer Region?*

**Hüther:** Die Regionalpolitik muss mit der jeweiligen kulturellen Prägung umgehen können, und sie muss die Gegebenheiten berücksichtigen. Die Mecklenburger Seenplatte beispielsweise war immer ein Rückzugsgebiet, und diese Funktion wird sie künftig ebenso behalten. Ganz entscheidend ist die Frage, ob eine Region gut angebunden ist und ob die Menschen in überschaubarer Zeit wichtige öffentliche Leistungen erreichen können. Deshalb muss bei Investitionen auf die Infrastruktur besonderer Wert gelegt werden. Ich wohne in Wiesbaden. Da fühlen sich die Menschen schon in einer Entfernung von 15 Kilometern von der Stadt abgehängt – weil es keine Bahnanbindung mehr gibt, sondern nur einen Bus, der im Winter nicht über den Taunuskamm kommt. Zur Infrastruktur gehört natürlich der Breitbandausbau. Er ist so bedeutend wie die Elektrifizierung im 19. Jahrhundert.

**Bonner General-Anzeiger:** *Neue Verkehrsprojekte ziehen sich endlos hin, nicht zuletzt durch Klagen...*

**Hüther:** Die Planungs- und Genehmigungsverfahren müssen vereinfacht werden. Ich bin mir sicher, dass man zwei Drittel der Zeit einsparen kann. Das erreicht man, indem man Verfahren parallelisiert – also von Beginn an eine Bürgerbeteiligung einleitet, Transparenz schafft und am Ende nur eine Klageinstanz zulässt. So, wie es in anderen Ländern schon gemacht wird, etwa in den Niederlanden. Die sind ja deswegen kein rechtsfreier Raum. Wenn wir immer weiter versuchen, jedem Einzelnen Antworten auf seine individuelle Bedürfnislage zu geben, dann können wir gesellschaftlich wichtige Projekte nicht mehr umsetzen.

**Bonner General-Anzeiger:** *Bonn schneidet bei Ihrer Regionalstudie nicht gut ab. Dabei liegt die Stadt doch eindeutig in einer Wachstumsregion.*

**Hüther:** Die Gesamtentwicklung ist nicht bedenklich, wir sehen nur bei einigen Indikatoren Gefährdungspotenzial – bei der stagnierenden Arbeitslosenquote und beim Bruttoinlandsprodukt pro Einwohner, der die Wettbewerbsfähigkeit einer Region widerspiegelt. Auch die kommunalen Schulden fallen negativ ins Gewicht. Man ist hier noch an ein Ausgabenniveau gewöhnt, das man aus Hauptstadtzeiten kennt, das aber heute hinterfragt werden muss – etwa bei der Kultur. Die Situation in Bonn ist da ähnlich wie in Landeshauptstädten wie Mainz oder Wiesbaden, die ebenfalls viele Beamte, wenig Industrie und finanzielle Probleme haben.

**Bonner General-Anzeiger:** *Aber die finanzielle Ausstattung der Kommunen in NRW ist allgemein ein Problem, oder?*

**Hüther:** Das ist so. Die Kommunen wurden vom Land schlecht begleitet. Sie brauchen dringend eine Altschuldenentlastung, um Handlungsfähigkeit zu gewinnen. Hessen hat es mit dem Entschuldungsprogramm „Hessenkasse“ vorgemacht. Das Land hat den Kommunen Schulden abgenommen, die durch Kassenkredite entstanden sind. Zugleich wurde ein Investitionsprogramm für Kommunen aufgelegt, die ihren Haushalt in den Griff bekommen haben. Da wurden die richtigen Rahmenbedingungen gesetzt. Das Saarland zieht jetzt nach.

**Bonner General-Anzeiger:** *Köln kommt in der Studie besser weg als Bonn?*

**Hüther:** Insgesamt ja. Aber Köln hat als Millionenstadt ein anderes Problem. Es ist von der Einwohnerzahl her nicht weit von Hamburg entfernt, hat aber längst nicht die politischen Steuerungsmöglichkeiten. In einem Stadtstaat sind die Entscheidungswege kürzer, er lässt sich besser steuern. Köln ist dagegen in NRW auf einer Ebene mit Städten wie Herne oder Neuss. Das hemmt die Entwicklung solch einer Metropole. Nehmen wir die innere Sicherheit. Wenn die Kölner Oberbürgermeisterin mit dem Polizeipräsidenten sprechen will, dann muss sie vorher beim Innenminister anfragen – das kann nicht sein. Städte dieser Größenordnung brauchen mehr Kompetenzen und Eigenverantwortung.

**Bonner General-Anzeiger:** *Wenn Sie die Großen stärken wollen – bleibt das Umland da nicht auf der Strecke?*

**Hüther:** Das Gegenteil ist der Fall. Wenn sich die Metropole gut entwickelt, ist das auch immer für die umliegende Region gut.

**Bonner General-Anzeiger:** *Herr Hüther, vielen Dank für das Gespräch.*



### „Die Vermögensschere geht nicht auseinander“

**Anders als vielfach angenommen, geht die Vermögensschere in Deutschland nicht auseinander, erläuterte IW-Direktor Michael Hüther im Deutschlandfunk am 17. Dezember 2019. Über die Schaffung von Arbeitsplätzen sei es gelungen, die Vermögensverteilung seit 2002 stabil zu halten.**

**Deutschlandfunk:** *Letzte Woche der Armutsbericht mit leichter Besserung, aber im Grunde bleibt aus Sicht des Paritätischen alles gleich. Das Armutsrisiko ist zu hoch in Deutschland, und das ist dann auch das Bild vieler Deutscher: Die Armen auf der einen, die Reichen auf der anderen Seite. Und die Reichen – auch davon sind viele überzeugt – werden immer reicher. Vor allem Erben häufen in der Vorstellung vieler Bürger immer mehr Geld und Besitz an, während die Mehrheit der Bürger mit wenig oder sehr wenig auskommen muss. Allein dieses Bild hat mit der Wirklichkeit wenig zu tun. So steht es jedenfalls in einer Studie des arbeitgebernahen Instituts der deutschen Wirtschaft, die dem Deutschlandfunk exklusiv vorliegt. – Wir sprechen jetzt mit IW-Direktor Michael Hüther darüber. Guten Morgen nach Berlin!*

**Deutschlandfunk:** *Zwei Drittel der Deutschen glauben, dass die Vermögensschere immer weiter aufgeht. Und jetzt kommen Sie und sagen, das stimmt gar nicht. Wie kommen Sie darauf?*

**Hüther:** Na ja, wir haben ja nur die Möglichkeit, uns an den Fakten zu orientieren und an den Datengrundlagen, die es dazu gibt. Und nachdem ja auch viele schon überrascht waren, was aber alle Verteilungsforscher sagen, dass die Einkommensverteilung seit 2005 etwa sich nicht weiter verschlechtert oder überspannt hat, so gilt das jetzt auch bei allen Datenbetrachtungen für die Vermögensverteilung. Das heißt, die Betrachtung des Nettovermögens der Haushalte, das was sie auf der einen Seite an Geld, an Anlagen oder auch an Immobilien und sonstigen Realwerten haben, abzüglich der Schulden, die die Haushalte haben. Was man dann machen muss, wenn man überzeugen will: Dann muss man sich alle Datengrundlagen anschauen. Genau das haben wir getan.

**Deutschlandfunk:** *Aber Geld fließt, Besitz wird vererbt, Vermögen sind in Bewegung. Wieso hat sich dann seit 2002 – so steht es ja in Ihrer Studie – nichts an der Vermögensverteilung geändert?*

**Hüther:** Na ja. Wir haben eine Situation, in der in einer unter Wettbewerbsdruck stehenden Volkswirtschaft, die offen ist, es gelungen ist, viel mehr Arbeitsplätze zu schaffen, und über diese Entwicklung ist es natürlich auch zu einer Stabilisierung sowohl der Einkommensverteilung wie auch der Vermögensverteilung gekommen. Die Vermögensverteilung ist natürlich auch beeinflusst durch das, was beispielsweise in der Finanzkrise passiert ist. Da gibt es aber keine großen Sprünge in die eine oder andere Richtung. Wenn die Menschen glauben, es gibt eine permanente Verschlechterung, so ist das wenig begründet. Es ist aber auch nicht so, dass es in der Vermögensverteilung, die ja – Sie haben es genannt- durch Erben, durch bestehende Vermögen definiert ist, eine Entspannung oder eine höhere Gleichverteilung gibt. Das sind sehr zähe Prozesse und insofern ist hier erst mal wichtig, dass in dieser Phase, wo so viel auf uns eingepresselt ist, Finanzkrise, die Entwicklung in Europa, die Herausforderung auf den Weltmärkten und so weiter, Digitalisierung, das nicht weiter auseinandergegangen ist.

**Deutschlandfunk:** *Es ist, wenn ich Sie richtig verstehe, eigentlich normal, dass sich an der Vermögensverteilung so schnell nichts ändert, und eher ein Wunder, dass das jetzt in den bewegten letzten Jahren genauso war?*

**Hüther:** Ja wenn man natürlich über 200 Jahre schaut, wie es Verteilungsforscher Piketty gemacht hat, kommt man schon zu anderen Bedingungen. Aber wir müssen ja schauen: Wo macht es Sinn, den Vergleich herzustellen, unter entsprechenden institutionellen Bedingungen, in einer Gesellschaft, in einer politischen Ordnung, in einer Wirtschaftsordnung. Da gilt seit dem Beginn des Jahrtausends, dass wir diese Stabilität haben.

**Deutschlandfunk:** *Wieso wird das dann so ganz anders in der Öffentlichkeit wahrgenommen?*

**Hüther:** Na ja. Es gibt schon sehr verfestigte Erzählungen, die die Menschen gerne überzeugen, weil natürlich hier und da es öffentliche Signale gibt, die man dann für den Nennwert für alles nimmt. Man sieht mehr Menschen auf der Straße, die in den öffentlichen Mülleimern nach Leergut schauen. Man sieht auf der anderen Seite die Darstellung des Reichen. Aber wir müssen ja immer schauen, wie ist das eigentlich mit den Fakten, und die Fakten sind natürlich dann gerne kühl oder kalt, wie sie dann benannt werden, die kalte Statistik, die nicht so leicht überzeugen. Interessant ist aber, dass parallel zu dem, was wir hier machen mit den Analysen,

auch andererseits gerade diskutiert wird. Die britische hierzulande öffentliche Zeitung „the economist“ hat genau das auch geschrieben: Illusionen über die Ungleichheit. Es ist gar nicht so, wie alle glauben, und deswegen ist die Frage, es wird immer wieder erzählt, es hat eine Eingängigkeit, und mir ist selbst mal passiert in einem Kreis mit Bischöfen, wo die gesagt haben, aber es steht doch überall anders. Da habe ich gesagt, ich kann ja die Fakten deswegen nicht daran anpassen, was überall geschrieben und erzählt wird.

**Deutschlandfunk:** *Überraschende Neuigkeiten für viele heute vom IW – Stabilität aber, Herr Hüther, die sagt noch nichts über Gerechtigkeit aus. Das Deutsche Institut für Wirtschaft sagt, zehn Prozent der Deutschen besitzen 56 Prozent. Frage also: Sind die Vermögen in Deutschland stabil ungerecht verteilt?*

**Hüther:** Es ist die Frage, ob damit Chancen behindert werden. Gerechtigkeit ist ja in einer offenen Gesellschaft verbunden mit der Frage, haben die Menschen die Chancen mitzumachen, haben sie die Möglichkeit, immer wieder einzusteigen und damit neue Chancen zu gewinnen. Wenn ich mir den Arbeitsmarkt anschau, der zentrale Hebel für diese Frage, dann gilt das ganz eindeutig. Wir haben die höchste Erwerbsintegration im wiedervereinigten Deutschland, und das ist beachtlich und wird von Jahr zu Jahr in diesem Punkt auch besser und es ist weiter stabil geworden. Auch das ist ja herausragend in einer Zeit, wo die Umfeldbedingungen – wir gucken auf Trump, wir gucken auf Brexit – nicht gerade leichter geworden sind. Also würde ich immer fragen, passt das beim Arbeitsmarkt. Und die zweite Frage ist, wie geht es mit dem Bildungssystem, ist die Bildungsgerechtigkeit gegeben. Das sind die entscheidenden Fragen.

Dass am Ende Vermögen im Lebensverlauf sich anders darstellen, ist, glaube ich, Jedermann eingängig. Am Anfang hat man wenig, am Ende hat man es aufgebaut, man erbt oder man vererbt selbst. Dieser Zyklus ist für die Frage, was kann man tun, nicht so entscheidend wie die Frage Arbeitsmarkt und Bildung.

**Deutschlandfunk:** *Bei der Arbeit, sagen Sie, da gibt es Chancengerechtigkeit. Wie schaut es denn bei der Bildung aus? Da hört man ja auch immer, gerade dieser Tage wieder, das genaue Gegenteil. Eigentlich haben nur diejenigen aus relativ wohl-situ-ierten Familien richtig gute Bildungschancen in Deutschland.*

**Hüther:** Auch hier gibt es ein einerseits/andererseits. Auf der einen Seite gilt das, was Sie sagen. Wir haben immer noch eine relativ hohe familiäre Vorbedingung.

Das ist aber eher die Frage, gibt es zuhause Bücher, wird zuhause gelesen, wie wird überhaupt mit Kultur umgegangen. Auf der anderen Seite ist das aber im internationalen Vergleich jetzt nicht besonders schlecht oder besonders schlimm. Wir haben in England, in Frankreich, auch in der Schweiz eine deutlich höhere Vorbestimmung durch den familiären Kontext, wie man es nennt. Und schließlich ist die Frage, was machen wir in der Bildungspolitik, und da kann man schon Kritik haben. Wir haben eigentlich nicht die Disziplin gehabt, auf den ersten Pisa-Schock hin im Jahr 2000 konsequent zu handeln. 2009 ist mal ausgerufen worden, Bildungsrepublik Deutschland, damals von der Kanzlerin. Sie ist immer noch Kanzlerin, aber die Bildungsrepublik sind wir noch nicht geworden. Insofern: Die Nachhaltigkeit dieser Anstrengung – da haben Sie sicherlich einen Punkt –, die ist zu kritisieren. Sie fehlt!

**Deutschlandfunk:** *Im Moment erben ja die Baby-Boomer. Die Vermögen werden durch viele geteilt. Die nächste Generation, die nächsten Generationen, die haben dann weniger Kinder. Ist es nur eine Frage der Zeit, Herr Hüther, bis die Vermögensschere sich dann doch drastisch öffnet?*

**Hüther:** Es ist nicht an der Größe der Generationen gebunden, ob es ungleicher wird, sondern wie es in den Generationen verteilt ist. Wir haben in Deutschland, anders als in anderen Gesellschaften, nach dem Krieg überhaupt erst mal Vermögen aufbauen müssen. Das heißt, Erbgenerationen kannten wir in der Form ja lange nicht. Und das, was in der Breite der Gesellschaft schon gelungen ist, ist das, was wir Vermögensbildung nennen. Das findet in unterschiedlichen Formen statt und es findet in Deutschland auch beeindruckt statt durch das System der sozialen Sicherung, das ein hohes Absicherungsversprechen hat. Sie haben immer Länder mit hoher Rentenversicherung, die geringeres Privatvermögen haben, und das gilt auch bei uns. Das heißt, wie tun die Menschen es? Es gibt das Ein-Familien-Haus, es gibt die Sparmöglichkeiten, es gibt die Anlageformen. Aber das ist etwas, wo wir nicht sehen, es ist ungleicher geworden, sondern es hat sich gerade in diesen zuletzt befragten zwei Jahrzehnten stabil entwickelt, und damit ist erst mal, finde ich, nach vorne hin die Annahme begründet, dass es sich auch nicht dramatisch ändern kann, wenn wir einen solchen Arbeitsmarkt haben wie beschrieben.

**Deutschlandfunk:** *Aber stimmt es nicht auch, dass wer nicht erbt, wer nicht das Haus erbt, nicht das Vermögen erbt, nicht die Firma erbt, dass der einfach kein Ver-*

*mögen haben wird, weil wir nicht mehr in der Lage sind, das aus eigener Kraft aufzubauen in der jeweiligen Generation?*

**Hüther:** Das sehe ich nicht. Wir haben eine hohe Sparquote und diese Sparquote ist in Deutschland traditionell hoch. Das heißt, die Menschen versuchen, in einer gewissen Weise auch vorzusorgen, beispielsweise fürs Alter. Es ist gefördert worden die kapitalgedeckte Altersvorsorge mit Riester in der betrieblichen Altersvorsorge. Wer in die Erwerbstätigkeit einsteigt, wer in seine Beschäftigungsfähigkeit, in seine Bildung investiert, für den ist alles offen. Der hat in diesem Land die Chancen, auch ein Vermögen aufzubauen. Es ist ja nicht so, dass alles nur vererbt wird, sondern dass wir hier auch immer eine Neusortierung haben, wenn Menschen neu anfangen, wenn sie unternehmerisch tätig sind, wenn sie Innovationen haben, wenn sie mit einem Startup beginnen. Das ist immer an jedem Lebensanfang neu gesetzt, das auch zu tun und sich nicht nur von der Vergangenheit bestimmen zu lassen.

**Deutschlandfunk:** *Die SPD fordert eine Vermögenssteuer. Es ist kein Geheimnis, Herr Hüther, davon halten Sie nicht viel. Aber wenn wir an die Superreichen denken, an wirkliche Millionäre, ist denen nicht zuzumuten, bei hohen Freibeträgen, dass die irgendwann dann auch mal ein, zwei Prozent ihres Vermögens ausgeben für die Allgemeinheit?*

**Hüther:** Man kann alle möglichen Argumente vortragen, was einem so vorschwebt. Aber die Frage ist ja, was wird denn damit erreicht und was sind die Probleme, die man sich auch einhandelt.

**Deutschlandfunk:** *Das müssen Sie uns jetzt in 30 Sekunden erklären, Herr Hüther.*

**Hüther:** Wir müssen Privatvermögen und Betriebsvermögen voneinander trennen. Und die Illusion, von diesen paar Reichen, die wir da so identifizieren, so viel zu bekommen, dass das Land neu Finanzierungsgrundlagen hat, ist eine Illusion. Und es ist auch nicht ein Beitrag wirklich an ein Problem gerichtet. Das Problem, was genannt wird, haben wir in der Form nicht.

## „Ein Ende der Konflikte wird es nicht geben“

**Die deutsche Konjunktur schwächelt und der Streit zwischen den USA und China belastet die Weltwirtschaft. Michael Hüther spricht im Handelsblatt-Interview am 26. Dezember 2019 über die Herausforderungen des kommenden Jahres.**

**Handelsblatt:** *Herr Hüther, worauf beruhen die Hoffnungen, dass 2020 besser wird als 2019?*

**Michael Hüther:** In unserer Volkswirtschaft gibt es viele stabilisierende Faktoren: einen robusten Konsum dank der robusten Arbeitsmarktverfassung. Dazu eine stabile Bauwirtschaft mit guter Auftragslage, und bei der Industrie-Rezession sehen wir eine Bodenbildung, wie auch der steigende Ifo-Index zuletzt zeigte. Aber eine Entwarnung gibt es nicht.

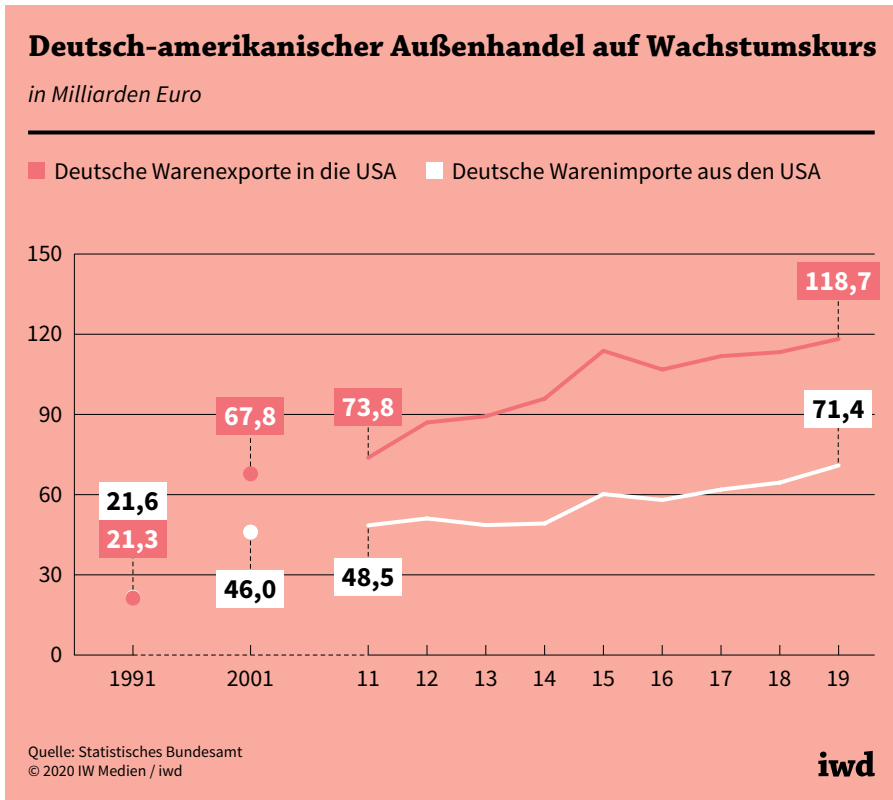
**Handelsblatt:** *Warum nicht? Verliert der Protektionismus nicht gerade an Schrecken, auch weil US-Präsident Donald Trump seine Worte und Taten angesichts der angestrebten Wiederwahl ändert?*

**Hüther:** Nein, das glaube ich nicht. Wir sind vielmehr in einer erschöpften Globalisierungsphase. Ein Ende der globalen Konflikte wird es nicht geben. Es sind Konflikte zwischen den großen Mächten USA, China und Russland – auch Europa wird daran beteiligt sein. Diese Auseinandersetzungen bleiben uns unabhängig vom Ausgang des aktuellen Handelskonflikts erhalten. Sie bringen Sand ins Getriebe der Globalisierung mit negativen Auswirkungen auf das Wachstum. Die Globalisierung, wie wir sie fast drei Jahrzehnte erlebt haben, wird so schnell nicht wiederkommen.

**Handelsblatt:** *Das heißt, Sie sehen für 2020 keine Signale für einen neuen Aufschwung?*

**Hüther:** Nein. Wir haben es mit einer Konjunkturschwäche zu tun, die eine längere Wachstumsschwäche einleitet. Daran ist die demografische Entwicklung beteiligt, aber auch die Handelskonflikte und die Herausforderungen des strukturellen Wandels in Richtung Digitalisierung und einer kohlenstofffreien Wirtschaft. Dafür müssen die Unternehmen neue Geschäftsmodelle entwickeln, wodurch viel Unsicherheit entsteht. Sie schwächt den Wachstumstrend. Im nächsten Jahrfünft

werden wir Wachstumsraten von real einem halben bis einem Prozent erleben und nicht mehr von eineinhalb bis eindreiviertel Prozent, wie in den vergangenen Jahren. Wir stehen vor einer Halbierung des Wachstumstrends.



## „Die vergleichsweise saubere Produktion in Europa wird verdrängt“

**Wie sich die Konjunktur 2020 entwickeln könnte und warum das Klimapaket für die deutsche Wirtschaft Wettbewerbsnachteile bringt, erklärt Michael Hüther am 9. Januar 2020 im Gespräch mit Logistik-journal-Chefredakteur Tobias Rauser.**

**Logistik journal:** *Herr Professor Hüther, mit welcher konjunkturellen Entwicklung rechnen Sie in diesem Jahr?*

**Michael Hüther:** Die deutsche Industrie befindet sich seit 2018 in einer Rezession. Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung stagniert und wird momentan von der Bauwirtschaft, den Dienstleistungsbranchen und dem Konsum getragen. Im Jahr 2019 betrug das reale Wachstum lediglich rund ein halbes Prozent. Der Ausblick für 2020 ist nicht viel positiver. Fast jedes dritte Unternehmen rechnet in der IW-Konjunkturumfrage vom Winter 2019 mit sinkender Produktion und Beschäftigung für das Jahr 2020, lediglich ein Viertel erwartet eine Zunahme. In der jüngsten IW-Verbandsumfrage gehen lediglich 19 der 48 befragten Verbände von einem Wachstum bei ihren Mitgliedsunternehmen aus. Angesichts dieser Erwartungen ist für das Jahr 2020 bestenfalls mit einer stabilisierenden Seitwärtsbewegung zu rechnen. Wir erwarten für 2020 ein reales BIP-Wachstum von 0,9 Prozent, was allerdings auch teilweise auf eine höhere Anzahl an Arbeitstagen im Vergleich zu 2019 zurückzuführen ist.

**Logistik journal:** *Wo liegen die größten Risiken, wo die größten Chancen?*

**Hüther:** Die globale Unsicherheit wird auch 2020 die wirtschaftliche Entwicklung prägen. Nicht ohne Grund erwarten lediglich 15 Prozent der vom IW befragten Unternehmen steigende Exporte für 2020. Unsicher ist, wie die anstehenden Verhandlungen der Europäischen Union über ein Handels- und Kooperationsabkommen mit dem Vereinigten Königreich verlaufen werden. Unsicher ist, wie sich der Handelsstreit weiterentwickeln wird. Auch ein Deal zwischen USA und China kann für die EU zur Belastung werden, beispielsweise wenn sich der Konflikt künftig auf das transatlantische Verhältnis verlagert. Weitere Risiken liegen in transformativen Herausforderungen wie dem digitalen Wandel oder dem Klimaschutz, die strukturelle Anpassungen und langfristige Investitionsentscheidungen erfordern und ein hohes Maß an politischer und unternehmerischer Entschlussfreudigkeit



erfordern. Chancen ergeben sich vor allem durch die Bewältigung dieser Risiken: Durch eine mögliche Beilegung der Handelskonflikte oder durch verstärkte öffentliche Investitionen, die neben langfristiger Wachstumswirkung auch konjunkturelle Impulse schaffen können.

**Logistik journal:** *Ist die „schwarze Null“ und die Schuldenpolitik der aktuellen Bundesregierung ein Problem für die Wirtschaft? Was fordern Sie konkret?*

**Hüther:** Der Anspruch an eine solide Finanzpolitik ist angesichts der zurückliegenden Staatsschuldenkrise etwas sehr Sinnvolles. Schuldenregeln wie die Maastricht-Kriterien können dabei helfen, ausufernde Staatsausgaben einzudämmen. Im Lichte der hohen öffentlichen Verschuldung Deutschlands in den 2000er-Jahren war auch die Verankerung der Schuldenbremse im Grundgesetz nachvollziehbar. Klar ist jedoch auch, dass der deutsche Fiskus heute vor grundlegend veränderten Finanzmarktbedingungen steht. Der Schuldenstand liegt nun erstmals wieder unter die Maastricht-Grenze von 60 Prozent und der Bund kann zu Negativzinsen Kredite aufnehmen. Hinsichtlich der kommenden Herausforderungen in den Bereichen Infrastruktur, Digitalisierung, Bildung und Klimawandel gibt es zudem ein Investitionsbedarfe von über 450 Milliarden Euro in den nächsten zehn Jahren. Um die Finanzierung über mehrere Legislaturperioden hinweg sicherzustellen und eine Investitionspolitik nach Kassenlage zu verhindern, sollte auch eine Kreditfinanzierung in Betracht gezogen werden. Am besten geeignet wäre dazu eine Modifikation der Schuldenbremse, die eine entsprechende Neuverschuldung erlaubt. Da hierfür jedoch der politische Wille fehlt, sollte als Alternative ein föderaler Investitionsfonds mit einer entsprechenden kreditfinanzierten Finanzausstattung in Betracht gezogen werden. Ein dogmatisches Festhalten an der schwarzen Null ist jedenfalls aus ökonomischer Sicht nicht einleuchtend.

**Logistik journal:** *Ist das Klimapaket Risiko oder Chance für die deutsche Wirtschaft?*

**Hüther:** Die Pläne der deutschen und europäischen Klimapolitik stellen für Wirtschaft und Bürger vor allem eine planerische Herausforderung dar. Auch der im Klimapaket nun vereinbarte CO<sub>2</sub>-Preis wird vermutlich nicht ausreichen, die bis 2030 vereinbarte Emissionsreduktion von 40 Prozent zu erreichen. Bis 2026 richtet er sich nicht nach der tatsächlich einzusparenden Menge und droht deshalb danach sprunghaft zu steigen – insbesondere wenn die EU-Kommission ihre Reduktionsziele des Green New Deals durchsetzt. Um langfristige Investitionen zu tätigen, sind

jedoch langfristig planbare Preissignale nötig. Für die deutsche Wirtschaft verursacht die derzeitige Klimapolitik neben den Planungsunsicherheiten auch internationale Wettbewerbsnachteile. Die vergleichsweise saubere Produktion in Europa wird so in Länder verdrängt, die umweltschädlicher produzieren. Energieintensive Unternehmen entscheiden sich bei Erhaltungs- und Erweiterungsinvestitionen bereits jetzt häufiger gegen einen deutschen Standort. Um dies zu vermeiden sind dringend verlässliche regulatorische Rahmenbedingungen und eine Kompensation des Verlusts an Wettbewerbsfähigkeit nötig. Mithilfe zuverlässiger politischer Signale kann es der deutschen Wirtschaft auch gelingen, langfristige Investitionen in umweltfreundliche Alternativen zu tätigen und die Chance zu ergreifen, Technologieführer für klimaneutrale Produktionsprozesse zu werden.

**Logistik journal:** *Ist es für die Konjunktur ein Risiko, wenn die Große Koalition in Berlin zerbricht und es Neuwahlen gibt?*

**Hüther:** Die Bundesregierung hat es leider versäumt, die gute konjunkturelle Entwicklung der letzten Jahre zu nutzen, um nötige Wachstumsimpulse zu senden und die wachsenden Herausforderungen durch den digitalen und demographischen Wandel sowie die Dekarbonisierung zu meistern. Die Unsicherheit über die politische Zusammenarbeit der Großen Koalition stellt in dem Zusammenhang bestehende Kompromisse in Frage. Erzielte Einigungen zum Kohleausstieg und dem Klimapaket können keine verlässlichen Rahmenbedingungen darstellen, wenn sie schon kurz nach der Kompromissfindung wieder in Zweifel gezogen werden.

**Logistik journal:** *Welche Auswirkungen könnte der Brexit haben?*

**Hüther:** Der Brexit hat bereits vor dem eigentlich Austrittsdatum spürbare Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung in Europa. Deutsche Exporte von Kraftwagen und Kraftwagenteilen ins Vereinigte Königreich sind im ersten Halbjahr 2019 im Vergleich zu 2015 um 24 Prozent zurückgegangen – die Importe um 16 Prozent. Pharmazeutische Erzeugnisse aus Deutschland verzeichneten im selben Zeitraum sogar einen Exportrückgang ins Vereinigte Königreich von 37 Prozent. Der Umbau europäischer Wertschöpfungsketten hat somit längst begonnen. Selbst nach dem Austritt bleibt die Verunsicherung über die zukünftigen Handelsbedingungen bestehen, bis ein Handelsabkommen zwischen Europäischer Union und dem Vereinigten Königreich verhandelt ist.

### Will der Staat in die Zukunft?

**Der Staat muss dringend investieren. Er hat wenig Schulden, und die Zinsen sind niedrig. Deshalb ist jetzt die Zeit für neue Schulden, schreibt IW-Direktor Michael Hüther am 12. Januar in einem Gastbeitrag für die Frankfurter Allgemeine Sonntagszeitung.**

Für die Finanzpolitik hat sich im letzten Jahr der Wind gedreht. War zuvor die Schuldenbremse – und ihre politische Zuspitzung als „schwarze Null“ – weithin als Leitlinie akzeptiert und angemessen, so hat sich dies nun geändert. Das Maastricht-Kriterium von 60 Prozent für die Schuldenquote ist erreicht, die Zinssentwicklung hat sich strukturell verändert, und offenkundig besteht ein großer, nicht finanzierter Bedarf an öffentlichen Investitionen. Neue Bedingungen verlangen neue Bewertungen, auch der Kreditfinanzierung.

### Sorgen vor Krediten schwer zu entkräften

Doch Sorgen vor Krediten sind nicht so einfach zu entkräften. Die Macht des Staates – so Gerald Braunberger in dieser Zeitung vor einer Woche – werde überschätzt. Dabei fällt auf, dass bei aller Kritik das keynesianische Argument für eine Kreditfinanzierung staatlicher Ausgaben am ehesten zustimmungsfähig ist. Expansive Finanzpolitik zur Überwindung einer Rezession leuchtet immer noch ein, dabei macht eine schuldenfinanzierte Konjunkturstabilisierung, über die im politischen Prozess entschieden werden muss, einige Probleme, die nicht gelöst sind. Das hat der Sachverständigenrat bereits in den 60er und 70er Jahren deutlich gemacht. Karl Schiller, der Erfinder der Globalsteuerung, hat 1985 resümiert: „Expansive Nachfragepolitik war unter den Bedingungen von Angebotschocks – wie der Ölverknappung – und tiefgreifenden Strukturwandlungen in der Tat nicht angemessen. Mit anderen Worten: Durch Abusus unter nicht-keynesianischen Bedingungen geriet sie in Misskredit. Wir haben daher heute mit der Nachfragepolitik – im Guten wie im Schlechten – einen genügend großen Erfahrungsschatz gewonnen, um ihre Grenzen zu definieren.“ Die Fehlnutzung führte zum sprunghaften Anstieg der Schuldenquote. Das spricht im Grundsatz nicht gegen diese Strategie, fasst aber die Erfolgsbedingungen enger. Die Weltwirtschaftskrise 2008/09 war durch eine solche Konstellation geprägt; der abrupte Vertrauensschwund der Privaten war

durch international konzertierte expansive Finanzpolitik zu korrigieren.

Nachdem die Konjunkturpolitik von 1970 an den ersten Schub der Schuldenquote bewirkt hatte, führte die Wiedervereinigung zum zweiten, die Weltwirtschaftskrise zum dritten Sprung. Das sind recht unterschiedliche Vorgänge. Jedenfalls trägt das Argument, Parteien sicherten die Zustimmung ihrer Wähler durch Wahlgeschenke zum Konsum und erhöhten so den Schuldenstand, nicht durchweg. Dagegen spricht auch, dass mehrmals deutlich in die Haushaltsstruktur eingegriffen wurde, um Defizite nicht ausufern zu lassen: erstmals 1965, forciert 1975, erst recht von 1981 an ("Operation 82") und von 1993 an abermals. Um den Staat handlungsfähig zu halten, führten Politiker den Konflikt über die Haushaltssanierung tatsächlich.

Die Schuldenbremse wiederum steht den Haushaltspolitikern disziplinierend zur Seite, ist aber nicht für die Konsolidierung des vergangenen Jahrzehnts verantwortlich. Der Haushaltsausgleich ist vor allem dem Beschäftigungsaufbau bei guter Lohnentwicklung geschuldet. Seit den 1960er Jahren lag die Beschäftigungsquote der 20- bis 65-Jährigen bei unter 70 Prozent, erst nach 2005 stieg sie kontinuierlich an und erreicht heute nahezu 80 Prozent. Entsprechend hat sich das Steueraufkommen je Einwohner seit 2005 deutlich erhöht und ein vorher nie realisiertes Niveau erreicht. Zudem hat der deutsche Staat durch Niedrigzinsen im vergangenen Jahrzehnt fast 400 Milliarden Euro gespart.

### Es geht um Wachstumspolitik, nicht um Auswege aus dem Konjunktural

Wenn jetzt über neue Kredite zu sprechen ist, dann geht es um Wachstumspolitik. Es geht nicht darum, aus einem Konjunktural hinauszukommen, in dem die deutsche Wirtschaft nicht ausgelastet ist – es geht darum, dass sie von vornherein mehr produzieren kann (wohl wissend, dass dies letztlich nicht unabhängig voneinander zu sehen ist). Heute sind große und neue Herausforderungen in den Blick zu nehmen: Erstens existiert ein gewaltiger Investitionsstau in den Kommunen, in allen überregionalen Infrastrukturbereichen und beim Ausbau der Bildung. Zweitens sind neue Investitionen zu stemmen, für die digitale Infrastruktur und den Klimaschutz. Konservativ gerechnet geht es um ein Investitionsvolumen von 450 Milliarden Euro, das in zehn Jahren zu stemmen wäre, organisiert als "Deutschlandfonds".

Nun wird eingewendet, dass Geld nicht das Problem sei. Tatsächlich fließen genehmigte Investitionsmittel in erheblichem Umfang nicht ab. Auch gilt, dass un-

sere Planungs- und Genehmigungsverfahren zu aufwendig sind; andere EU-Staaten zeigen, wie es besser geht. Doch eine Beschleunigung kann nur die Investitionen mobilisieren, für die Geld vorgesehen ist. Der skizzierte Bedarf ist auf dem aktuellen Stand weder finanziert noch finanzierbar. Zudem wird am mangelnden Mittelabfluss erkennbar, dass der Verwaltung die notwendigen Steuerungskapazitäten fehlen. Dies ist zu korrigieren, sollen die Investitionsbedarfe ernst genommen und Parlamentsbeschlüsse nicht systematisch in Frage gestellt werden.

Ebenfalls wird eingewendet, es gebe zu geringe Kapazitäten in der Bauwirtschaft. Auch das stimmt, liegt aber daran, dass der Staat seine Mittel nicht zuverlässig bereitstellt - deshalb wollen viele Unternehmen nicht mehr Kapazitäten schaffen. Ein verlässlich geplanter, zehnjähriger Investitionshaushalt würde dies ändern und ein kraftvolles Signal an den Bausektor senden. Ein solcher Fonds erfordert natürlich die Ertüchtigung der Kommunalhaushalte. Damit das keine Fehlanreize für die Kommunen setzt, muss man sich nur an den hessischen Erfahrungen orientieren. Die "Hessenkasse" zeigt, wie es geht: Fördern durch Tilgungsübernahme und Investitionshilfen, Fordern durch kommunale Disziplin und Eigenleistung.

### Fonds ist transparent und leicht kontrollierbar

Grundsätzlich ist eine Reform der Schuldenbremse geboten, politisch aber zurzeit aussichtslos. Ein Fonds ist dagegen kurzfristig möglich, weil er mit der Schuldenbremse vereinbar ist, wenn er zusätzliche Ausgaben tätigt. Wenn der Investitionsbegriff klar definiert ist, macht so ein Fonds die Sonderaufgabe unserer Generation transparent und leicht kontrollierbar. Der Fonds könnte den Zinsvorteil sichern und die 450 Milliarden Euro jetzt in langfristigen Anleihen aufnehmen, investieren und in jährlichen Tranchen nutzen.

Angesichts unabweisbar höherer Ausgaben für Bildung, innere Sicherheit und Verteidigung wird der Verwendungswettbewerb um die Steuereinnahmen härter. Das öffentliche Geld muss umgeschichtet werden - das kann zu Konflikten führen. Wenigstens das sollte bedenken, wer behauptet, das Geld für Investitionen ließe sich im Staatshaushalt finden. Sorgen um die Solidität der Staatsfinanzen sind angezeigt, wenn der Staat seiner wachstumspolitischen Verantwortung nicht nachkommt. Die Frage lautet nicht, ob der Staat zu geizig ist, sondern ob er zukunftswillig ist.

## Ein Deutschlandfonds mit 450 Milliarden Euro macht unser Land fit für die Zukunft

**Deutschland braucht eine Investitionsoffensive in die Infrastruktur, um nicht den Anschluss zu verlieren. Ein staatlicher Fonds könnte das nötige Geld bereitstellen – aber es braucht noch mehr, schreibt IW-Direktor Michael Hüther am 13. Januar in einem Gastbeitrag für Focus Online.**

Zum Jahreswechsel bietet Deutschland ein Bild der Unentschlossenheit und der mangelnden Orientierung: In der Politik wird hektisch, doch ohne systematischen Blick auf das Notwendige entschieden; Umsetzungschancen sind unbekannt und scheinbar uninteressant.

Die Wirtschaft hält sich im weltpolitischen Trubel und angesichts unklarer Bedingungen im digital wie klimapolitisch getriebenen Strukturwandel nur mühsam über Wasser. Die Gesellschaft streitet nicht miteinander, sondern gegeneinander; moralische Selbstüberhöhung wird auf der Straße zelebriert und die Welt zweifelsfrei in Gut und Böse unterteilt.

Wie lässt sich in dieser Kulisse eine gemeinsame Perspektive entfalten? Was kann gelingen, um den gut umrissenen Handlungsbedarfen Rechnung zu tragen? Dafür ist zu erkennen, dass Unterlassungen der jüngeren Vergangenheit dabei ebenso zu adressieren sind wie neu definierte Bedingungen für die Zukunft.

Die Investitionslücken sind für jeden offenkundig, in allen Infrastruktursystemen verfehlen wir den eigenen Anspruch und verlieren den internationalen Anschluss. Klimapolitisch wurde lange zugewartet, jetzt überstürzt und unzureichend gehandelt; demografiepolitisch wurde wider alle Vernunft gehandelt und auf die Illusion doppelter Haltelinien für Rentenbeitrag sowie Rentenniveau gesetzt.

Deutschland muss mehr investieren, klug regulieren und die Wettbewerbsfähigkeit sichern. Wenn Alterung, digitale Transformation und Dekarbonisierung zusammen bewältigt werden sollen, dann kann es jedenfalls keine Tabus mehr geben, ideologische Verkrustungen sind aufzulösen und Blockadeargumente beiseite zu schieben. Das fordert jede Partei, und das fordert offene gesellschaftliche Diskurse.

Im Einzelnen: Es geht dringlich darum, die staatliche Investitionstätigkeit zu entfesseln. Der Verweis auf Rekordbudgets trägt angesichts der Versäumnisse und der Aufgaben nicht. Deshalb brauchen wir einen Deutschlandfonds mit einem Volumen von 450 Milliarden Euro, um in der kommunalen Infrastruktur, für Verkehr, Energie

und digitale Netze, für Bildungsinfrastruktur und für die Klimapolitik auch nur das Gebotene zu erreichen.

Dagegen steht die grundgesetzliche Schuldenbremse nicht, wenn man dies in einem eigenen Fonds mit eigener Rechtsperson organisiert, der dem Bund gehört. Eine Verschiebung von laufenden Budgetposten dorthin wäre nicht zulässig. Man könnte einen Infrastrukturrat beauftragen, die Sinnhaftigkeit der einzelnen Projekte vorab zu prüfen (Nutzen-Kosten-Analysen). Jedenfalls geht es nicht darum, die Schleusen für öffentliche Kreditaufnahme bedingungslos zu öffnen. Und klar sollte auch sein, dass ein Fonds an sich die Probleme der Umsetzung nicht lösen kann. Deshalb bedarf es zwei begleitender Handlungspakete:

### ■ 1. Kommunale Finanzen ertüchtigen

Einerseits müssen die kommunalen Finanzen ertüchtigt werden, wo strukturelle Verwerfungen (Übernutzung von Kassenkrediten) die Handlungsfreiheit einschränken. In Nordrhein-Westfalen und Rheinland-Pfalz muss nun dringend wie schon in Hessen („Hessenkasse“) und im Saarland („Saarlandpakt“) dieses Problem angegangen werden.

Überall ist durch die Gestaltung der Steuerverteilung und des Kommunalen Finanzausgleichs dafür zu sorgen, dass den Gemeinden hinreichend freie finanzielle Mittel verfügbar sind. Denn dort manifestiert sich die staatlichen Leistungsbereitschaft ganz konkret für die Bürgerinnen, dort erleben sie die Sicherung der Zukunft hautnah.

### ■ 2. Hemmnisse abbauen

Andererseits sind die Planungs- und Genehmigungsverfahren zu verschlanken und zu vereinfachen. Was in anderen europäischen Staaten funktioniert, kann auch bei uns nicht den Rechtsstaat in Frage stellen. Der Hinweis auf die bestehenden Hemmnisse wird gerne als Argument gegen zusätzliche Investitionsbudgets vorgebracht, da ja deshalb das gebilligte Geld gar nicht abfließe. Die Reform der Verfahren führt für sich genommen jedoch nur dazu, dass die budgetierten Gelder genutzt, nicht aber dazu, dass die zusätzlich identifizierten Bedarfe in Höhe von 450 Milliarden Euro finanziert werden.

Wird dieser Fonds verlässlich auf zehn Jahre angelegt, dann werden in der Bauwirtschaft auch die Kapazitäten gesteigert, was bisher unterblieb und so die Umsetzung der Investitionspläne ebenfalls behinderte.

Eine zukunftsfähige Infrastruktur schafft einen Ermöglichungsraum für private Innovationen und Investitionen. Damit der genutzt wird, muss unternehmerischer Mut gesellschaftlich gewürdigt und darf nicht diffamiert werden. Nur über Innovationen können wir die Herausforderungen meistern. Das erfordert neben einer steuerlichen Förderung von Forschung und Entwicklung auch eine Reform der Unternehmensbesteuerung, die sowohl strukturell (z.B. Gewerbesteueranrechnung) ansetzt als auch die Gesamtbelastung absenkt.

Wie soll, so mag man fragen, dies alles politisch umsetzbar sein? Wenn jede Seite ein Tabu aufgibt, sollte es gelingen: Die Union stimmt dem Deutschlandfonds zu, die SPD akzeptiert die Unternehmenssteuerreform, die Grünen verlassen ihre Umfragekomfortzone und geben ihre Blockade gegen eine Verschlinkung der Planungs- und Genehmigungsverfahren auf. So wird ein rundes Paket daraus, mit dem Deutschland die Zukunft trotz der größten Herausforderungen gewinnen kann. Ganz nebenbei würde der Glaube an die Handlungsfähigkeit der parlamentarischen Demokratie durch Kompromissfähigkeit gestärkt.



### Finding Europe's Way in the World

**For historical reasons, Europe has long resided in the strategic shadow of the United States, which itself has underwritten decades of globalization and rapidly expanding prosperity. But the global balance of power is rapidly shifting, leaving Europe increasingly exposed. A guest article by Michael Hüther and Sigmar Gabriel, published on 22 January 2020 in Project Syndicate.**

The European Union, and particularly Germany, have yet to rise to the challenge posed by the United States' retreat from global leadership. But, given the new competition from China, together with Russia's renewed great-power aspirations, Western countries must find a way to cooperate more closely.

To that end, five issues seem vital. The first is Germany's relationship with the US, which is now under severe stress. The elephant in the room is Germany's failure to increase its annual defense spending to 2% of GDP, as agreed at the 2014 NATO summit in Wales. For obvious historical reasons, Germany is hesitant to become Europe's de facto military power. Were it to meet its spending commitment, it would be allocating €80 billion (\$89 billion) per year to the Bundeswehr, which is €46 billion more than what France spends.

Still, to do its part within the alliance without raising fears in Eastern Europe, Germany could spend 1.5% of its GDP on materiel and personnel, while committing an additional 0.5% to fund NATO's operations in the Baltics and in Poland. That would both bolster the eastern member states' ability to defend themselves against Russian aggression and demonstrate Germany's willingness to shoulder more responsibility.

### Immediate challenges facing America and Europe

The second big issue is US-EU relations. The immediate challenges facing America and Europe have changed over the past seven decades. Most recently, Russia has expanded its sphere of influence into Crimea, eastern Ukraine, and the Sea of Azov, and China has begun to assert economic and technological dominance in Eurasia. At the same time, Western democracies are struggling to deal with disruptions caused by globalization, migration, technology, and climate change. Amid deteriorating economic security and social cohesion, populist and nationalist move-

ments have exploited voters' anxieties by promising to defend the homeland against cosmopolitan elites and the multilateral institutions that have underpinned politics and economics since World War II.

Notwithstanding populist rhetoric, economic globalization has in fact created prosperity and reduced poverty, and opened up new development opportunities around the world. But without the West's support, this system cannot be sustained. What we need now to open up new possibilities for the world order is a globalization of civil society, and to remind people and communities that the state is still capable of acting effectively. That starts with investing more in education, research, and infrastructure, while striking a balance between cross-border cooperation and respect for cultural idiosyncrasies.

This brings us to the third issue: Russia. Here, the EU's pursuit of a balanced policy has created friction within the transatlantic alliance, as exemplified by the tensions over Nord Stream 2, a joint Russian-German pipeline project. In the German government's view, Nord Stream 2 is fundamentally an economic issue. After all, German, French, and other European companies have invested heavily in the project; in any case, it would be a grave political mistake to intervene in the private European gas market.

### Companies should decide from whom they buy their gas

The liberalization of the gas market has indeed allowed for a tremendous expansion of Europe's energy supply. Ultimately, companies, following market signals, should decide from whom they buy their gas. But nor can Europeans ignore threats to the political independence of neighboring countries such as Ukraine – which Nord Stream 2 bypasses. On balance, a better way to secure Europe's energy supply would be to expand and further integrate Europe's natural-gas infrastructure, while building more terminals for liquefied natural gas. That way, no country – be it a member state or close partner – could be held hostage as a result of its dependence on Russian energy.

The fourth issue is China, which has made clear that it seeks a revision of the international balance of power. For its part, the Trump administration rightly challenged China on trade. There can be no "fair trade" when a country that does not play by the same rules as everyone else organizes two-fifths of the global economy. China lavishes subsidies on its industries, limits access to its markets, and routinely

violates intellectual-property rights. Moreover, China's model of authoritarian state capitalism poses a double challenge, because it represents both economic competition and an alternative political model. As such, the EU and America urgently need to devise clear, mutually agreed rules for dealing with China.

The fifth major issue is Europe's role in the wider world. If Europe does not wake up to the realities of the new Sino-American rivalry, it could find itself in a position of geopolitical irrelevance. In fact, there are already signs of Europe's declining global significance. Wars and conflicts along the European periphery are increasingly being decided by other powers, with Europe playing no discernible role in their resolution.

Europe's reluctance to assert itself has a historical dimension. For good reasons, the EU has long resided beneath the US security umbrella, with the Union effectively remaining on the sidelines. But that geopolitical conception of Europe is an American artifact, based on the Marshall Plan. As NATO's first secretary-general, Hastings Ismay, famously put it, the purpose of NATO was "to keep the Russians out, the Americans in, and the Germans down."

Much has changed since the 1950s. Today, we Europeans are only gradually beginning to understand that we must adapt to the geopolitical realities of the twenty-first century. The Atlantic era is giving way to the Pacific era. Europeans must harbor no illusions that all will turn out well on its own. Now is the time to muster the courage and the will to take responsibility for our strategic interests.

## „Das Thema Klima steht zu Recht im Mittelpunkt“

**Ein Hauptthema beim Wirtschaftsforum im Schweizer Bergort Davos ist der Klimaschutz. Rund 3.000 Teilnehmer aus Wirtschaft, Politik und gesellschaftlichen Organisationen diskutierten im Januar 2020 vier Tage lang über internationale Wirtschaftsthemen. US-Präsident Donald Trump hielt die Eröffnungsrede. Im Interview mit dem Deutschlandfunk am 22. Januar verteidigt Michael Hüther das Weltwirtschaftsforum.**

**Deutschlandfunk:** Fangen wir mit Donald Trump an. Er ist ja einer, wenn nicht der wichtigste Player für die Weltwirtschaft. Was wir bisher von ihm gehört haben aus seiner Rede, was lesen Sie daraus?

**Michael Hüther:** Es ist ja eben auch angesprochen worden. Es ist an das heimische Publikum gerichtet. Das muss auch ein Stück überredet werden, denn wenn man sich genau anschaut, sind die Daten natürlich nicht so, dass sie seine Thesen belegen, dass das jetzt der ökonomische Himmel ist, in dem die amerikanische Volkswirtschaft gelandet ist. Die Bundesbank hat im jüngsten Monatsbericht Januar jetzt mal analysiert, was die Folgen des Protektionismus sind, und da sind eigentlich zwei Aussagen wichtig. Es gibt keinen lachenden Dritten. Das betrifft uns. Wir können nicht einfach am Rande stehen zwischen dem Konflikt USA-China. Auf der anderen Seite hat das in den USA überhaupt noch nichts bewirkt. Die Industrie ist dort ja vergleichsweise schwach, hat nur zehn Prozent Anteil am BIP. Bei uns sind es über 20. Von daher hat es auch keinerlei Einkommenseffekte bisher gehabt. Was er da erzählt, das sind ein bisschen Märchen.

**Deutschlandfunk:** Aber es ist ja durchaus so, dass mehrere Analysten in die Richtung argumentieren und sagen, die USA stehen eigentlich im Moment wirtschaftlich durchaus glänzend da. Waren denn die Einschätzungen falsch, dass Trump mit seinem Kurs der Abschottung dem Land wirtschaftlich hart schaden würde?

**Hüther:** Naja. Die Erfahrung war ja eigentlich, dass die Amerikaner schon vorher nicht so schlecht unterwegs waren. Der Weg aus der Krise seit 2008 ist ja auch dort durchaus gelungen und die Obama-Jahre waren ja keine schlechten Jahre.

**Deutschlandfunk:** Aber er setzt sich fort, dieser Kurs, dieser Erfolgskurs unter Trump.

**Hüther:** Ja, er setzt sich fort. Aber man muss natürlich auch schauen, mit welchem

Aufwand er dies tut, und am Ende ist die Frage, was hat die Welt davon und ist das das Modell, mit dem wir vorankommen. Er präferiert und bevorzugt ja offensichtlich zweiseitige Verträge: Ich verhandle jetzt mal mit den Chinesen und dann gucke ich mal, mit wem ich demnächst Verhandlungen führe, so wie es auch mit Mexiko und Kanada gemacht wird. Was ja eigentlich uns in den letzten zwei Jahrzehnten richtig vorangebracht hat, war, wenn wir es gemeinsam in der Welt gemacht haben, was wir multilateral nennen.

Die WTO aber, die machen die Amerikaner systematisch kaputt, und das ist am Ende ein Nachteil für alle. Das wird er auch noch spüren. Man kann sagen, der Trend ist nicht abgebrochen, aber wir sehen natürlich auch schwankende Zahlen durchaus in der Produktikon, aber es ist auch nicht das passiert, was er da eben erzählt hat: große Einkommenssteigerungen in der Breite – vor allen Dingen in diesen sogenannten Fly-Over-Countries, die traditionell geprägt sind, wo nicht das Silicon Valley seine Ausstrahleffekte hat.

**Deutschlandfunk:** *Im Raum stehen immer auch noch Handelskonflikte. Trump will sich in Davos mit EU-Kommissionspräsidentin von der Leyen treffen, um über den Handelskonflikt zwischen der EU und den USA zu sprechen. Da hat Trump zuletzt ja mit Strafzöllen auf die Autoimporte aus der EU gedroht. Kann ein Treffen in Davos da Fortschritte bringen?*

**Hüther:** Es ist ja das erste Treffen mit der neuen Kommissionspräsidentin und es gibt ihr auch die Chance klarzumachen, dass Europa für Freihandel steht, wobei sie es ja auch nicht ganz einfach hat. Das darf man nicht übersehen. Die Franzosen machen da auch ihr eigenes Geschäft mit der Digitalsteuer und haben da einen eigenen Konflikt. Es wäre gut, wenn Europa in der Tat gemeinsam den Blick auf diese Freihandelsthematik richten würde. Wir haben da auch einiges zu bereinigen. Wenn sie das anbieten kann, ist das sicherlich eine starke Position, denn wir haben ja eigentlich nichts zu verstecken. Wir haben eine wettbewerbsfähige Wirtschaft und die Amerikaner sind mit uns in erheblichem Maße verflochten und davon lebt auch das, was an Industrie noch in den USA ist. Insofern geht das in beide Richtungen und dafür das auf die Ebene zu bringen, wo es hingehört, nämlich nicht nationale Konflikte zwischen jedenfalls Europa und den USA, scheint mir ganz wichtig zu sein. Insofern ist das auch eine Chance, das erste Zusammentreffen.

**Deutschlandfunk:** *Aber ich muss da noch mal nachhaken bei der bisherigen Interpretation von Handelskonflikten. Da wurde ja auch immer gesagt, das wird der Weltwirtschaft schaden. Jetzt haben wir gerade eine Prognose des Internationalen Währungsfonds bekommen, dass die Gefahr einer neuen Weltwirtschaftskrise vorerst gebannt ist. Sind diese Risiken der Handelskonflikte auch überschätzt worden?*

**Hüther:** *Naja. Sie sind ja keine Risiken, die nur kurzfristig tragen. Wenn Sie sich aber anschauen, was auch heute veröffentlicht wurde, die Befragung der Unternehmenslenker, die dort in Davos sind, dann waren die wirtschaftlichen Perspektiven vor allen Dingen für das nachhaltige Wachstum noch nie so pessimistisch wie derzeit, eigentlich seit der Krise 2009/2010. Das, glaube ich, ist der entscheidende Hinweis. Man erkennt instabile Rahmenbedingungen aus mehreren Gründen, denn wenn wir immer so weitermachen wie Trump, dann hält uns das auf Trab, bringt uns aber nicht wirklich nach vorne. Das ist ja kein Beitrag zur Gestaltung der Weltwirtschaft.*

*Auf der anderen Seite haben wir große Herausforderungen. Das Thema Klima steht im Mittelpunkt, steht zu Recht im Mittelpunkt. Aber das verlangt natürlich erst recht klare Rahmenbedingungen. Und in einem solchen Umfeld, wenn das nicht definiert ist, ist die Sorge um das Wachstum groß. Das ist die eigentliche Ableitung. Denn wenn das so ist, das Wachstum wird schwächer, dann haben wir auch weniger Möglichkeiten, in Innovation, in neue Lösungen hineinzugehen.*

**Deutschlandfunk:** *Die ökologischen Themen – Sie haben es gerade schon gesagt –, die stehen ganz oben auf der Agenda des Weltwirtschaftsforums. Kann man sagen, diese Gefahr, dass die Weltwirtschaft durch den Klimawandel gebremst wird, das ist jetzt endlich auch auf internationaler Ebene bei Unternehmern angekommen? Und warum hat das so lange gedauert?*

**Hüther:** *Na ja. Unternehmer sind natürlich ein Spiegel gesellschaftlicher Debatten und politischer Bedingungen auch, und in dem Rahmen suchen sie ihre Innovationsleistungen. Erstens ist es ja so, dass es auch falsch wäre zu sagen, es hat nichts gegeben. Es mangelt möglicherweise an Konsistenz der Politik, aber es hat auch in den Unternehmen viele Ansätze gegeben, die Nachhaltigkeit des Wirtschaftsmodells weiterzuführen, und wir wissen aus der Geschichte, das effizienteste Modell, Anpassungsleistungen zu erbringen, ist die marktwirtschaftliche Ordnung, ist nicht der Staat. Die Staatswirtschaften, die wir kannten, waren immer verbunden (übrigens auch in China in erheblichem Maße) mit Ausbeutung von Mensch und*

Umwelt. Also müssen wir diesen Effizienzmechanismus steuern. Das ist völlig klar.

**Deutschlandfunk:** *Aber es gab doch bisher durchaus die Auffassung, dass Klimaschutz wirtschaftliche Entwicklung behindert. Und jetzt ist plötzlich alles ganz anders?*

**Hüther:** Diese Auffassung hat es sicherlich in einzelnen Köpfen gegeben. Aber dass Umweltpolitik – das können Sie allgemeiner fassen – natürlich mit den Knappheiten von Umweltressourcen, von Umweltsenken, von Medien, die aufnahmefähig sind für die Emissionen, umgehen müssen, das ist ja nun keine neue Ansicht, sondern eigentlich eine Binsenwahrheit und im ökonomischen System vorhanden. Die Frage ist nur: Schaffen wir es auch politisch, diesen klaren Rahmen zu setzen. Wir haben es gerade beim Kohlekompromiss erlebt. Das ist dann auch Stückwerk. Und was sollen denn dann die Unternehmen? Sollen die selbst die Kohle abstellen oder was? Insofern geht es hier schon um eine klare Vorgabe auch dessen, was Politik in Umsetzung der gesellschaftlichen Wahrnehmung von Problemen auch tut, und da haben wir sicherlich Handlungsbedarf, ohne Frage. Europa muss es gemeinsam tun. Wir können es nicht in Deutschland lösen. Wir haben nur, wie Sie wissen, wenig Prozent am CO<sub>2</sub>-Ausstoß der Welt. Wir können aber zeigen, wie es geht. Das muss gelingen.

**Deutschlandfunk:** *Es gibt viel Kritik an diesem Treffen in Davos, unter anderem auch deshalb, weil es heißt, dort werden überhaupt keine Entscheidungen gefällt, da wird nur geredet. Was bringt dieses Treffen?*






**Hüther:** Ja, es ist doch gut, wenn die Leute reden. Ich frage mich immer, was soll daran schlecht sein, denn es entsteht Verständnis. Es entsteht Verständnis für die gegenseitige Sichtweise, für die möglicherweise auch unterschiedlichen Problemlagen, die man vorfindet, auch mit Blick auf die gesellschaftlichen und politischen Debatten, die man im Heimatland oder in den Heimatbedingungen hat. Ich kann diese Kritik, ehrlich gesagt, nicht verstehen, denn wir brauchen solche kommunikativen Gelegenheiten. Wir haben sie in jedem Unternehmen. In jedem Institut gibt es Teeküchen, wo man sich trifft, gibt es Cafés, wo man sich trifft.

Wir brauchen auch für die Weltwirtschaft einen solchen Rahmen, der ja nicht nur von der Politik gefahren werden kann, sondern gerade auch gemeinsam mit denen, die Verantwortung tragen in Unternehmen, in Gewerkschaften, bei den Sozialpartnern im weitesten Sinne, in den NGOs, und das ist eine der wenigen Gelegenheiten. Sonst würde es ja nicht funktionieren. Es wird jetzt zum 50. Mal durchgeführt. So was ist aufwendig, das kostet Zeit, es kostet Geld, wenn man da hinfährt. Keiner

würde das tun, wenn es keinen Ertrag hätte. Dann verschwindet so was ganz schnell. Insofern ist die Tatsache, dass es das gibt, der beste Beleg, dass es auch gebraucht wird.

## Klimawandel: Steigende Reichweite in allen Medien

So viel Prozent der Befragten erhielten mindestens einmal in der Woche Informationen zu Klimathemen über ...

|   | 2015 | 2018 | 2019 |
|---|------|------|------|
|  ... Fernsehsender und Mediatheken | 66   | 61   | 75   |
|  ... Radiosender                   | 46   | 44   | 57   |
|  ... soziale Netzwerke             | 19   | 29   | 43   |
|  ... Online-Nachrichtenportale     | 26   | 31   | 42   |
|  ... Printmedien                  | 32   | 32   | 41   |
| Keine Informationen erhalten  | 24   | 21   | 11   |

Befragungen von mindestens 1.000 Bundesbürgern während der Klimakonferenzen in den jeweiligen Jahren

Quelle: ARD  
© 2020 IW Medien / iwd

iwd



### Nur durch Marktwirtschaft gelingen Innovationen

**Kann Kapitalismus auch Klimaschutz? Eine Abkehr von der Marktwirtschaft jedenfalls ist kein geeigneter Weg zur Dekarbonisierung, schreibt IW-Direktor Michael Hüther am 27. Januar in einem Gastbeitrag für den Kölner Stadt-Anzeiger.**

Auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos standen sich zwei vermeintlich unvereinbare Welten gegenüber: auf der einen Seite die Klimaaktivistin Thunberg, die wieder einmal die Welt zur Panik aufruft, auf der anderen Seite ein US-Präsident, der den Klimawandel leugnet, aus dem Pariser Abkommen aussteigt und sich lediglich für die wirtschaftliche Prosperität der eigenen Wählerschaft zu interessieren scheint. Doch beide Anliegen – Klimaschutz und Profit – so unvereinbar, wie es diese Sprachlosigkeit suggeriert, sind sie dann doch nicht, wenn selbst der Blackrock-Chef Larry Fink nachhaltige Investitionen zum Kernanliegen seines Unternehmens ernannt.

Kann Kapitalismus auch Klimaschutz? Eine Abkehr von der Marktwirtschaft jedenfalls ist kein geeigneter Weg zur Dekarbonisierung. Im Jahr 1989 waren die CO<sub>2</sub>-Emissionen pro Einwohner in Ostdeutschland beinahe doppelt so hoch wie in Westdeutschland. Heute ist China für mehr als ein Viertel aller CO<sub>2</sub>-Emissionen verantwortlich. Staatswirtschaftlich organisierte Staaten waren in der Vergangenheit stets mit der Ausbeutung von Mensch und Umwelt verbunden.

Klar ist ebenso, dass ein Laissez-faire-Kapitalismus kein ausreichendes Interesse an Klimaschutz entwickelt. Mit den richtigen staatlichen Leitplanken kann eine Marktwirtschaft jedoch ihr Potenzial entfalten, neben wirtschaftlichem Wohlstand auch andere gesellschaftliche Ziele zu erreichen. Die Entwicklung klimafreundlicher Produkte und Prozesse erfordert neben hohen Investitionskosten auch ein hohes Maß an Kreativität. Dies zentral zu planen ist unmöglich, Ideenvielfalt und Ideenwettbewerb, ein ständiges Ringen um die besten Innovationen gibt es nur in marktwirtschaftlichen Systemen.

### Ausbau der Windkraft funktioniert noch nicht

Damit sich diese Investitionen aber rentieren, braucht es klare nationale Rahmenbedingungen sowie Schutz vor internationalem Klimadumping durch Kooperati-

onen auf europäischer Ebene und die Sicherstellung der Wettbewerbsfähigkeit nach außen. In der energieintensiven Industrie stehen in den nächsten Jahren bedeutende Re-Investitionen an, die die technologische Ausstattung auf Jahrzehnte hin prägen werden. Es ist daher jetzt an der Zeit, die richtigen politischen Weichen für die Dekarbonisierung zu stellen, damit sich Klimaschutz auch finanziell rechnet. Wenn wir nicht unter Beweis stellen, dass sich mit Klimaschutz Geld machen lässt, verlagert sich Produktion zwangsläufig ins Ausland, wo vielfach weniger nachhaltig produziert wird.

Am stockenden Ausbau der Windkraft zeigt sich, wie Klimaschutz nicht funktionieren kann: Auf der einen Seite eine engagierte Branche, die in die Dekarbonisierung investieren möchte. Auf der anderen Seite starre Abstandsregeln und eine Vielzahl an Klagen der Umweltschutzverbände. Hier braucht es schlanke und standardisierte Beteiligungs- und Entscheidungsverfahren sowie stärkere Rechtssicherheit für bereits genehmigte Anlagen.

All dies zeigt: Nur das innovative Potenzial und die finanzielle Stärke der Marktwirtschaft sind dazu in der Lage, rentable klimafreundliche Innovationen zu entwickeln. Dazu braucht es klare, faire und langfristig verbindliche Spielregeln. Erst wenn die Politik ihre Hausaufgaben gemacht hat, kann sie die anderen Marktakteure – Produzenten wie Konsumenten – in die Pflicht nehmen. Sozial wird eine Marktwirtschaft erst, wenn sie beides in sich vereinen kann – Profit und Klimaschutz.

### Land ohne Richtung

**Dem Strukturwandel steht Deutschland mit unternehmerischer Orientierungslosigkeit und politischer Ignoranz gegenüber. Dabei müsste es dringend in zukunftsfähige Geschäftsmodelle und die eigene Sicherheit investieren. Zur Lösung könnte ein „Deutschlandfonds“ beitragen, schlägt IW-Direktor Michael Hüther in einem Gastbeitrag am 27. Januar vor, der in der Zeitung Die Welt erschienen ist.**

Am Beginn eines neuen Jahrzehnts wird nicht nur intensiver als gewöhnlich Bilanz gezogen, sondern auch vertiefter über die Zukunft nachgedacht. Das Denken in Dekaden drängt sich offenbar auf, manche Analysten schauen diesmal sogar 100 Jahre zurück. Doch Geschichte wiederholt sich nicht in bestimmten zeitlichen Distanzen, das Risiko der Wiederkehr resultiert vielmehr aus vergleichbaren Strukturen, die das Handeln dominieren können. Volkswirtschaftliche Erschöpfung, gesellschaftliche Überspanntheit und Erstarrung des Politischen sind solche Phänomene, die an schlechtere Zeiten denken lassen.

### Wo stehen wir?

Nach einem langen und stabilen Aufschwung mit kräftiger Beschäftigungsdynamik befindet sich die deutsche Volkswirtschaft seit dem Jahresanfang 2018 in einer Phase konjunktureller Verlangsamung, die im vergangenen Jahr durch ein rezessives Flackern erfasst wurde. Während die Industrie eine spürbare Rezession durchlebt, blieb die Gesamtwirtschaft dank stabilem Konsum und noch kräftiger Bauwirtschaft im Modus der Stagnation. Daran wird sich 2020 wenig ändern, es bleibt eine wackelige Konjunktur mit schweren Zeiten für die Industrie. Weltwirtschaftliche Unsicherheit, protektionistische Praktiken, die seit Längerem an Bedeutung gewinnen, schwelende Handelskonflikte und die veränderte geopolitische Lage treffen die deutsche Wirtschaft besonders.

Doch es wäre verfehlt, wollte man – fast fatalistisch – darin allein oder vor allem die Ursachen der gesamtwirtschaftlichen Schwäche sehen. Denn andere Volkswirtschaften kommen besser zurecht, es gibt also keine Zwangsläufigkeit eines daraus folgenden Abschwungs. Und die Verunsicherung von außen kann nicht die Labilität erklären, die unsere Volkswirtschaft im Inneren erfasst hat. In der verspür-

ten Labilität – die einer unternehmerischen Orientierungslosigkeit und Ratlosigkeit ebenso entspringt wie politischer Ignoranz dem gegenüber – gründet die tiefere Sorge um die Zukunftsfähigkeit unseres Landes, die den Blick nach vorn mehr als üblich trübt.

Deutschland steht vor einem außerordentlich anspruchsvollen Strukturwandel. Was volkswirtschaftlich gelingen muss, das verlangt eine klare politische Perspektive und eine breite gesellschaftliche Begleitung. Doch das Zusammenspiel der Bereiche funktioniert nicht mehr so, wie es für den Erfolg notwendig ist. Es fehlt ein gemeinsamer Sinn für das gemeinsame Interesse und dessen Handlungsfolge. Im öffentlichen Diskurs dominiert das Gegeneinander, gar die Delegitimation des anderen. Es werden Motive moralisch bestritten, oder es wird schlicht die Zukunftsfähigkeit des Landes verneint, weil wir nicht so sind wie das Silicon Valley. Gefordert ist hingegen praktische Vernunft bei der Analyse der Probleme, der Ermittlung der Antworten und der Umsetzung.

### Worum geht es?

Erstens sollte nicht übersehen werden, dass die Konjunkturverlangsamung nur der Vorbote einer längeren Wachstumsschwäche ist. Unternehmerische Strategiedefizite und eine tiefe, politisch wie gesellschaftlich geschürte Verunsicherung belasten zudem das Investitionskalkül. Die digitale Transformation fordert die Unternehmen dazu auf, ihre Geschäftsmodelle zu überprüfen. In vielen Fällen sind gravierende Veränderungen zu erwarten. Für die Beschäftigten wird das erhebliche Folgen haben, und zwar bereits durch die Dynamik des Strukturwandels und den Bedarf an flexibler Anpassungsleistung. Die Alterung der Belegschaften und der Fachkräftemangel werden in diesem Umfeld zu schweren Bürden, denn das Produktivitätsversprechen der Digitalisierung ist bisher gesamtwirtschaftlich nur ein Hoffnungswert.

In dieser Phase werden die Unternehmen von der Politik mehr gefordert als unterstützt: Durch die im Jahr 2011 überhastet veranlasste und miserabel umgesetzte Energiewende wurden den Unternehmen beachtliche Kosten verursacht. Die digitale Infrastruktur bleibt weit hinter den Notwendigkeiten zurück; mit atemraubender Indolenz ignoriert die Bundesregierung die von ihr gemachten Zusagen. So verschärft die Politik die Herausforderung des volkswirtschaftlichen Strukturwandels. Hilfreich ist indes das Fachkräftezuwanderungsgesetz, das neue Perspek-

tiven gesteuerter Migration eröffnet, vorausgesetzt, die zuständigen Behörden handeln entsprechend.

Zweitens: All das gewinnt seine besondere Bedeutung angesichts der tektonischen Verschiebungen in der Geopolitik. Dabei geht es bei Weitem nicht nur um Protektionismus, Handelskonflikte und die Abkehr von der regelbasierten multilateralen Ordnung; damit könnte man sich arrangieren. Es geht viel tiefgreifender um den Systemwettbewerb zwischen dem transatlantischen Westen und dem chinesischen Staatskapitalismus sowie dem darüberliegenden neuen Konfliktnetz der "Great Power Competition". Der Systemwettbewerb wird nicht durch die Einheit des historisch definierten Westens beantwortet. Das Gerangel der großen Mächte USA, Russland und China um Einfluss begründet eine neue Qualität geopolitischer Konflikte. Allianzen als verstärkende Netzwerke und als Abfederungen durch Einbindung von Verbündeten haben an Relevanz verloren.

Was eine Welt ohne Bindungskraft von Allianzen bedeutet, das zeigte sich jüngst in dem hasardeurhaften Verhalten der Trump-Administration gegenüber dem Iran. Die Folgen liegen in gesteigerten Terrorisiken sowie einer Destabilisierung der Region. Europa und erst recht Deutschland sind zwar nur Zuschauer, damit aber auch Ausgelieferte. Die ökonomischen Kosten sind hoch, sie werden dramatisch weiter steigen, wenn wir uns der US-Forderung nach einer Entkopplung und Loslösung von als feindlich eingestuften Märkten nicht entziehen können. Dann müssen Wertschöpfungsketten neu gestrickt und Produkte länderspezifisch mehr als nur mit Blick auf die Konsumentenpräferenzen differenziert werden. Die Vorteile wirtschaftlicher Integration in größeren Märkten gehen verloren.

Drittens erkennen wir an den Niedrigzinsen, dass sich die Bedingungen am Kapitalmarkt sehr grundlegend verändert haben. Sicherlich spielt die Geldpolitik dabei eine Rolle; der seit Längerem expansive Kurs - auch mit unkonventionellen Instrumenten - ist nicht wirkungslos. Doch dominierend sind säkulare Verschiebungen beim Kapitalangebot und bei der Kapitalnachfrage, die seit drei Jahrzehnten zu einem Rückgang des Realzinses geführt haben. Die Alterung der Gesellschaft in den Industriestaaten stärkt das Vorsorgemotiv, was sowohl privat wie kollektiv zu einer höheren Ersparnis führt, wenn die Menschen ihr Konsumniveau auch im Alter aufrechterhalten wollen.

Hinzu kommt, dass in der digital gewebten Welt die Finanzierungsbedarfe der Unternehmen sich verändern. Die Investitionen für die Digitalisierung sind oft geringer als in der Maschinen- und Anlagenwelt. Daneben ist zu beobachten, dass

kapitalstarke Superstar-Firmen dem Wettbewerbsfeld so weit enteilt sind, dass dadurch die Investitionsneigung der anderen Unternehmen geschwächt wird, da ihnen ein Aufholen nicht mehr als realistisch erscheint. Insgesamt ist der Unternehmenssektor mittlerweile nicht nur in Deutschland zum Nettosparer geworden und hat damit seine traditionelle Rolle als Investitionsmotor verlassen. All das gibt wenig Anlass, eine Rückkehr zu stark positiven Realzinsen zu erwarten. Mögliche Verzerrungen fordern die Achtsamkeit der Geldpolitik. Vor allem aber ergeben sich dadurch neue Fragen an die Finanzpolitik.

### Was ist zu tun?

Erstens: Deutschland muss sein Potenzial für ein nachhaltiges Wachstum stärken. Um den Unternehmen den gebotenen Rahmen für Innovationen und Investitionen zu geben, hat der Staat seine Vorleistungsfunktion in der Infrastruktur ernst zu nehmen. Ein gewaltiger Investitionsstau hat sich aufgebaut, neue Aufgaben für die Digitalisierung und die Dekarbonisierung müssen geschultert werden. Es geht um eine umfassende Modernisierung des staatlichen Kapitalstocks. Es geht um mindestens 450 Milliarden Euro in zehn Jahren, und zwar für nicht budgetierte, aber politisch definierte Aufgaben. In einem "Deutschlandfonds" kann dies grundgesetzkonform, transparent und nachvollziehbar über Kredite finanziert werden. Damit leistet die Finanzpolitik auch einen Beitrag zur Entlastung der Geldpolitik und nimmt selbst Einfluss auf den Kapitalmarkt.

Zweitens: Nur mit, in und über Europa haben wir eine Chance, bei den geopolitischen Verwerfungen nicht auf die Rolle des Zuschauers reduziert zu sein. Europas Einigung ist für andere beachtenswert, wenn deren Logik alle Beteiligten in der EU überzeugend bindet. Das spricht für die Konzentration auf europaweit öffentliche Güter, wie sie im ökonomischen Kontext realisiert wurden und es in Fragen innerer Sicherheit sowie Verteidigung anzustreben ist. Der Brexit ist ein Verlust, doch verkennen wir nicht: Die genannten Aufgaben wären mit den Briten nicht zu machen. Deutschland wird unweigerlich eine Führungsrolle zukommen, das aber verlangt die Einhaltung gegebener Zusagen bei den Aufwendungen für äußere Sicherheit. Nur wenn Deutschland und Europa sich nicht mehr als Trittbrettfahrer der USA aufführen, werden sie ernst genommen.

Drittens: Politische wie ökonomische Muster müssen sich gesellschaftlich spiegeln, um wirksam zu sein. Da liegt das eigentliche Problem. Es scheint so, als wenn die

deutsche Gesellschaft – jedenfalls deren mediale Inszenierung – weder die Notwendigkeit erkennt, für wirtschaftliche Prosperität mit hoher Beschäftigung zu guten Löhnen in nachhaltigen Geschäftsmodellen zu investieren, noch eine Bereitschaft entwickelt, für die eigene Sicherheit und die weltpolitische Rolle Geld in die Hand zu nehmen. Die Erkenntnis, dass die Friedensdividende von 1989 längst verzehrt ist und neue Herausforderungen beantwortet werden müssen, hat sich hierzulande noch nicht vermittelt.

Dabei blickt Deutschland auf ein erfolgreiches Jahrzehnt zurück: schnelle Überwindung der Wirtschaftskrise, historischer Beschäftigungsaufbau, ausgeglichener Staatshaushalt. Warum sollte das nächste Jahrzehnt schlechter werden? Das Gute ist, es liegt an uns. Das verträgt weder Pessimismus noch digitalen Weltuntergangsschmerz, es verlangt Klarheit über die Aufgaben und Mut zum Handeln. Die politische Erstarrung könnte sich lösen, wenn jede Partei glaubwürdig einen Sinn für das gemeinsame Interesse entwickelt und alle gemeinsam bewegen, was für die Modernisierung zusammengehört: der "Deutschlandfonds", eine Unternehmenssteuerreform, eine Reform der Planungs- und Genehmigungsverfahren, eine Erhöhung der Verteidigungsausgaben.

Unternehmen, darauf können wir in der Marktwirtschaft setzen, reagieren schnell und effizient auf verlässliche Bedingungen; volkswirtschaftliche Erschöpfung ist keine Gesetzmäßigkeit. Im öffentlichen Raum sollten Unternehmer selbstbewusst, aber nicht anbiedernd ihren Beitrag für die Formulierung realistischer Zukunftsbilder leisten. Nur mit Haltung, Sachlichkeit und handlungsorientiertem Blick auf die lebensweltliche Differenzierung insbesondere der regionalen Lebensverhältnisse, können Politik und Wirtschaft die gesellschaftliche Überspanntheit entkrampfen. Das aber erfordert politische Führung, und da hapert es derzeit am stärksten.

## „Mehr Flexibilität“

**Deutschland sollte nicht mehr auf der Ausgabenbremse stehen. IW-Direktor Michael Hüther schlägt in einem Interview am 7. Februar mit dem Lëtzeburger Journal einen Deutschlandfonds in Höhe von 450 Milliarden Euro vor. Damit könnte die Bundesregierung investieren, ohne die Verschuldungsregeln zu verletzen.**

Es gab Zeiten, da war Deutschland der „kranke Mann Europas“, geschüttelt von Arbeitslosigkeit und Schulden. Damals wurde die Schuldenbremse eingeführt. Noch dazu gelten die Eu-weiten Maastricht-Kriterien, die Staatsverschuldung begrenzen sollen. Während der Schuldenkrise und auch danach hadern viele Länder in der EU damit und wollen lieber mehr Geld ausgeben. Doch Deutschland setzt auf Sparkurs – bislang. Denn jetzt tut sich etwas. Wie der 450 Milliarden Euro schwere Fonds funktionieren soll, erklärte er am Mittwoch in den Räumen der Deutschen Bank Luxemburg. Dorthin hatte die „Europa Union Luxemburg“, ein pro-europäischer Verein, eingeladen. Gut 60 Gäste, darunter etliche Vertreter des Finanz- und Wirtschaftsstandortes Luxemburg sowie der deutsche Botschafter Heinrich Kreft, waren vom engagierten Vortrag angetan und hatten zahlreiche Fragen. Wir haben Prof. Hüther interviewt.

**Lëtzeburger Journal:** *Prof. Hüther, steckt die Angst vorm Bild des kranken Mannes noch zu tief in der Wahrnehmung?*

**Michael Hüther:** Vor zehn Jahren hätte niemand gedacht, dass wir mal mit die höchste Arbeitsintegration Europas haben werden. Jetzt sind 80 Prozent der Menschen in Arbeit statt 66 Prozent im Jahr 2000. Seit sechs Jahren ist der Bundeshaushalt ausgeglichen und unsere Wirtschaft ist hoch wettbewerbsfähig. Seit 2019 liegt unsere Schuldenquote unter 60 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Wir sind also lange schon kein kranker Mann mehr. Das bedeutet aber nicht, dass es keine Probleme gibt und dass es so bleiben muss. Stichwort digitale Transformation: Bei B2B sind wir gut, bei B2C dominieren hingegen die USA und China. Eine weitere Baustelle ist die Dekarbonisierung. Die Politik hat Ziele ausgerufen, doch der Weg dorthin ist schlecht bestellt und teuer. Darüber hinaus folgt die Demografie ihrer eigenen Dynamik, denn ab 2025 wird die Anzahl der Erwerbspersonen zurückgehen und sorgt für Probleme.



**Lëtzeburger Journal:** *Warum brauchen wir einen Deutschlandfonds, wenn doch vieles so gut läuft?*

**Hüther:** Als die Schuldenbremse in der Verfassung verankert wurde, war der Zins traditionell höher als die Wachstumsrate. Dann belasten für sich genommen Schulden künftige Generationen. Die Idee einer Schuldenbremse war grundsätzlich gut, aber der Rahmen war zu eng definiert und unflexibel. Das nimmt uns jetzt den Atem. Wir brauchen mehr Flexibilität. Die hätten wir mit einem solchen anleihenfinanzierten Deutschlandfonds. Das wäre Maastricht-konform und mit der Schuldenbremse zu vereinbaren. Gleichzeitig wäre es auch ein wichtiges Signal in Europa. Denn in den vergangenen vier Jahren haben wir nur Reformen des Bewahrens und des Ausbaus des Sozialsystems gesehen, statt mehr in Bildung und Innovation zu investieren. Wir sollten mit einer Investitionsoffensive massive neue Impulse geben.

**Lëtzeburger Journal:** *Wäre das nicht ein Widerspruch zu bisherigen Regeln?*

**Hüther:** Nein, denn damals sollte die Schuldenbremse verhindern, dass zukünftige Generationen mit unseren Ausgaben belastet werden. Jetzt ist die Situation anders. Wenn der Zinssatz niedriger ist als die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts, ist eine Kreditfinanzierung vorteilhaft. Wir haben eine Situation, in der sowohl der Staat, als auch Unternehmen als auch Privatleute seit Jahren gespart haben. Daher kann der Realzins nicht steigen. Die Nachfrage nach Krediten fehlt. Mit dem Deutschlandfonds könnten wir dort ansetzen, wo Mittel nötig sind, in den Kommunen und bei den überregionalen Infrastrukturnetzen. Dort fehlt Geld, die Gemeinden tragen 80 Prozent der Investitionen. Das Geld könnte in Infrastruktur, Bildung und Wohnungsbau fließen. Auf der Grundlage der dynamischen Beschäftigung wäre das kein Problem.

**Lëtzeburger Journal:** *Für wie wahrscheinlich halten Sie die Umsetzung?*

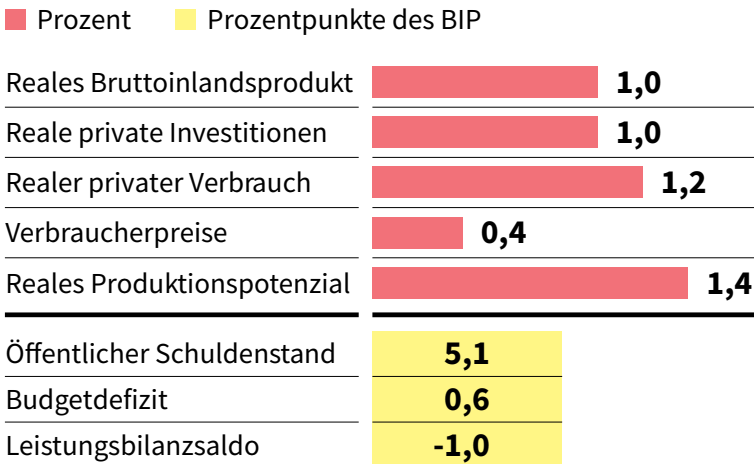
**Hüther:** Das wird nicht in dieser Regierung stattfinden, aber wenn es 2021 zu schwarz-grün kommt, ist ein solcher Fonds wahrscheinlicher. In allen Parteien gibt es ein Bewusstsein dafür - auch, wenn der sozialdemokratische Finanzminister diesen Schritt nicht als erster gehen kann.

**Lëtzeburger Journal:** *Wäre ein Deutschlandfonds auf EU-Ebene sinnvoll?*

**Hüther:** Warum nicht? Wir könnten innerhalb der EU Investitions-Anleihen ausgeben, für den European Green Deal – wie anders soll der finanziert werden, wenn das EU-Budget auf ein Prozent des BIP gedeckelt wird. Mit Projektbonds parallel zum MFR ließen sich die notwendigen großen Investitionen finanzieren. Das aus Beitragsmitteln zu versuchen, wird nicht gelingen und wäre auch nicht sinnvoll.

### Investitionsprogramm: Was es bewirken würde

*Wenn Deutschland in den kommenden zehn Jahren zusätzlich 450 Milliarden Euro an öffentlichen Investitionen bereitstellt, würden diese wirtschaftlichen Kennzahlen danach um so viel Prozent bzw. Prozentpunkte höher oder niedriger liegen*



Produktionspotenzial: Maximal möglicher Output bei vollständiger Nutzung des Kapitalstocks

Quellen: Oxford Economics, Institut der deutschen Wirtschaft  
© 2019 IW Medien / iwd

**iwd**

### „Wir sind zu langsam beim Ausbau europäischer Infrastrukturen“

**Das starre Festhalten an der deutschen Schuldenbremse stößt zunehmend auf Kritik unter Ökonomen, die einen Investitionsstau zulasten künftiger Generationen sehen. IW-Direktor Michael Hüther plädiert im Gespräch mit dem Luxemburger Wort am 7. Februar für Investitionsfonds für Deutschland und Europa.**

**Luxemburger Wort:** *Herr Hüther, Ihre Kritik richtet sich vor allem gegen die deutsche Fixierung auf die „schwarze Null“ und insbesondere auf die Schuldenbremse, die die staatliche Nettoverschuldung in Deutschland auf höchstens 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts begrenzt. Halten Sie die entsprechende Verfassungsänderung vor etwa zehn Jahren für einen Fehler?*

**Michael Hüther:** Nein, zu dem Zeitpunkt, als die Schuldenbremse verabschiedet wurde, war das eine richtige Maßnahme. Erinnern Sie sich einmal zurück daran, was Sie im Januar 2010 erwartet haben für die damals bevorstehende Dekade. Wir standen damals vor dem Hintergrund einer schweren Wirtschaftskrise. In Deutschland war das Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt um fünf Prozent geschrumpft. In kurzer Zeit war die Schuldenstandsquote von rund 60 auf 80 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) angestiegen. Es hatte also Gründe, warum man damals nach neuen Formen der Schuldenregulierung gesucht hat.

**Luxemburger Wort:** *Inwieweit hat sich die Situation seither verändert?*

**Hüther:** Es gab zwei wesentliche Veränderungen in den Jahren 2018 und 2019, die dazu geführt haben, den Blick auf die Schuldenbremse zu verändern. Das eine ist, dass Deutschland wieder maastrichtkonform ist. Die Schuldenstandsquote ist 2019 knapp unter 60 Prozent des BIPs gefallen. Es hätte niemand erwartet, dass es gelingt, in relativ kurzer Zeit die Schuldenquote von 80 auf knapp unter 60 Prozent zu senken. Der zweite neue Faktor ist, dass wir eine grundlegend veränderte Zins-situation haben.

**Luxemburger Wort:** *Was hat sich denn in Bezug auf die Zinsen geändert?*

**Hüther:** Der Realzins ist kontinuierlich gesunken. Inzwischen ist der Zinssatz auf öffentliche Schulden geringer als die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts. In einer solchen Situation verlagere ich durch Verschuldung keine Lasten auf die

Zukunft, sondern beteilige die künftigen Generationen angemessen an der Finanzierung. Das ist eine grundsätzlich andere Lage. Damit verändern sich fundamental die Bedingungen für eine Schuldenbremse. Denn die Schuldenbremse macht ja vor allen Dingen Sinn vor dem Hintergrund einer Überforderung künftiger Generationen.

**Luxemburger Wort:** *Was ist denn aus der Sicht eines Volkswirts der Grund für die dauerhaft niedrigen Zinsen?*

**Hüther:** Das kommt daher, dass inzwischen alle Nettosparer sind. Das gilt für die Unternehmen, die privaten Haushalte und seit 2011 auch für den deutschen Staat. Wenn alle volkswirtschaftlichen Sektoren Nettosparer sind, wie soll dann der Realzins steigen? Das ist eine einfache Frage von Angebot und Nachfrage. Wenn es keine Nachfrage nach Kredit gibt, dann drückt das nun mal den Preis, und das ist der Realzins.

**Luxemburger Wort:** *Woran liegt es, dass es eine so viel geringere Nachfrage nach Krediten gibt?*

**Hüther:** Einmal die Demografie; mit Blick auf die Altersversorgung sparen die private Haushalte eher als sich zu verschulden. Bei den Unternehmen war nach der Krise zu beobachten, dass sie ihre Kreditbestände abgebaut haben und ihr Eigenkapital erhöht haben. Daneben hat die zunehmende Digitalisierung den Effekt, dass die Firmen einen geringeren Kapitalbedarf haben.

**Luxemburger Wort:** *Warum brauchen die Unternehmen heute weniger Geld?*

**Hüther:** Im Großen und Ganzen investieren Unternehmen heute viel weniger in große Anlagen und Maschinen, sondern in IT-Plattformen. Auch das kostet natürlich Geld, aber der Kapitalbedarf ist grundsätzlich geringer als in einer klassischen auf Sachkapital bezogenen Ökonomie. Hinzu kommen die Effekte der sogenannten „Superstar“-Unternehmen wie Google oder Apple. Die sind in bestimmten Bereichen so weit in Führung in Bezug auf Wettbewerbsfähigkeit, Durchdringung mit digitalen Ansätzen und Renditen, dass die nicht so gut aufgestellten Unternehmen überhaupt nicht mehr die Wahrscheinlichkeit sehen, dass sie den Superstar einholen. Das heißt, sie investieren dann weniger in diese Bereiche. Aufgrund dieser Faktoren ist dauerhaft mit einem sehr niedrigen Zinsniveau zu rechnen. In dieser Beziehung sind wir in einer anderen Welt angekommen.

**Luxemburger Wort:** *Der Staat kann sich so günstig verschulden wie nie zuvor. Wie genau sieht Ihr Vorschlag zur Lockerung der Schuldenbremse aus?*

**Hüther:** Allein in Deutschland gibt es Investitionsrückstände wie in der Bildung und neue Bedarfe, zum Beispiel für Digitale Infrastruktur und Klimapolitik von vorsichtig geschätzt rund 450 Milliarden Euro. Ein Investitionsfonds könnte über einen Zeitraum von zehn Jahren jährlich eine Summe von 45 Milliarden Euro zur Verfügung stellen. So ein Sonderhaushalt hat den großen Charme, dass er transparent ist. Ich kann jetzt jedes Jahr schauen, was genau mit den Mitteln passiert ist.

**Luxemburger Wort:** *Sehen Sie einen Investitionsstau auch europaweit?*

Hüther: Die Situation ist in den jeweiligen Ländern natürlich unterschiedlich. Aber grundsätzlich sind wir einfach zu langsam, was den Ausbau der europäischen Infrastrukturen wie das Eisenbahn- oder Stromnetz angeht. Das könnte man nach einem ähnlichen Modell mit einem europaweiten Investitionsfonds angehen und über gemeinsame Bonds finanzieren.

**Luxemburger Wort:** *Wer würde solche Bonds ausgeben?*

**Hüther:** Das könnte man über die Europäische Investitionsbank tätigen. Man könnte auch gucken, ob die Europäische Union eigene Anleihen begibt für ihre Investitionen. Das wären sehr sichere Anleihen, und an den Kapitalmärkten gibt es einen sehr hohen Bedarf nach sicheren Anlagemöglichkeiten.

## „30 Prozent Rezessionsrisiko“

**Die Wirtschaft fühlt sich angesichts der großen Strukturumbrüche – Dekarbonisierung, Klimapolitik, digitale Transformation – von der Politik etwas allein gelassen, sagt IW-Direktor Michael Hüther im Interview am 7. Februar mit der WirtschaftsWoche.**

**WirtschaftsWoche:** *Herr Hüther, Deutschland ist 2019 haarscharf an einer Rezession vorbeigeschrammt, zuletzt aber zeigten einige Frühindikatoren wieder nach oben. Wie geht es der deutschen Wirtschaft wirklich?*

**Michael Hüther:** Wir erleben eine Phase der großen Unsicherheit und des rezessiven Flackerns, die das ganze Jahr über anhalten dürfte. Gleichwohl glaube ich nicht an einen Absturz der Konjunktur. Der Konsum ist stabil, das kann Probleme im Export kompensieren. Insgesamt dürfte die deutsche Wirtschaft 2020 mäßig zulegen, und zwar um rund 0,5 Prozent...

**WirtschaftsWoche:** *... und damit weniger als die Euro-Zone insgesamt. Verliert Deutschland seinen Nimbus als Konjunkturlokomotive Europas?*

**Hüther:** Die Gefahr besteht. Wir haben an Dynamik verloren – und noch keine Antwort auf die Frage gefunden, wie wir Dynamik zurückgewinnen können.

**WirtschaftsWoche:** *Könnte die Ausbreitung des Coronavirus das Wachstum in Deutschland drücken? Bei unserem Handelspartner China drohen ja empfindliche Einbußen der Wirtschaftsleistung. Und niemand weiß, wie lange das Virus die Welt noch in Atem hält.*

**Hüther:** Da die Ausmaße dieser Erkrankungswelle noch nicht absehbar sind und sowieso viel Unsicherheit bei dem Thema herrscht, traue ich mir hier keine fundierte Antwort zu.

**WirtschaftsWoche:** *Wie hoch schätzen Sie die Wahrscheinlichkeit ein, dass es 2020 doch zu einer Rezession in Deutschland kommt?*

**Hüther:** Die Wahrscheinlichkeit liegt bei nur rund 30 Prozent. Nötig für eine negativere Prognose wäre eine selbstverstärkende ökonomische Mechanik in der Volkswirtschaft, dass also Unternehmen permanent Vertrauen verlieren und sich

die Angst durch alle Sektoren frisst. Die sehe ich hierzulande so noch nicht. Die größten Risikofaktoren sind exogener Natur, etwa die globalen Handelskonflikte.

**WirtschaftsWoche:** *Der GAU für die deutsche Exportwirtschaft wären Autozölle der USA. Könnte es passieren, dass US-Präsident Donald Trump morgens schlecht gelaunt aufwacht und per Twitter einen 25-Prozent-Zoll auf deutsche Autoimporte verkündet?*

**Hüther:** Bei Trump ist so ziemlich alles denkbar. Selbst seine eigenen Leute wissen ja offenbar abends nicht, was der Präsident morgens verkündet oder des Nachts twittert. Die Autozölle sind aktuell zwar ausgesetzt, können aber jederzeit wieder auf die Agenda kommen. Ich glaube allerdings, dass Trump zumindest vor den Präsidentschaftswahlen im November keinen großen Konflikt mit Europa wagen wird – und wagen kann. Denn die möglichen Gegenmaßnahmen der EU, etwa im Agrarbereich, würden Trumps Wählerklientel empfindlich treffen.

**WirtschaftsWoche:** *Von Ludwig Erhard ist der Satz überliefert, Wirtschaft sei zu 50 Prozent Psychologie. Wie ist denn aktuell die Seelenlage in den Führungsetagen der Wirtschaft?*

**Hüther:** Die Wirtschaft fühlt sich angesichts der großen Strukturumbrüche – De-Karbonisierung, Klimapolitik, digitale Transformation – von der Politik etwas allein gelassen. Die Bundesregierung wird primär als politisch gelähmt wahrgenommen. Leider tut insbesondere die Bundeskanzlerin wenig, diesen Eindruck zu revidieren; sie scheint an Wirtschaftsfragen nicht mehr interessiert zu sein. Angesichts der Berliner Reformmüdigkeit mache ich mir weniger Sorgen um die aktuelle Konjunktur als um unseren langfristigen Wachstumstrend.

**WirtschaftsWoche:** *Es gibt ein Segment der Volkswirtschaft, das sich vom Abschwung bislang unbeeindruckt zeigt – der Arbeitsmarkt. Wird das 2020 so bleiben?*

**Hüther:** Im Prinzip ja. Der Arbeitsmarkt ist – auch wegen des Fachkräftemangels – robuster als in früheren konjunkturellen Schwächephasen. Er wird uns 2020 nicht wegbrechen. Es wird bei der Beschäftigung allerdings auch keine großen Zuwächse mehr geben, abgesehen vielleicht von der Bauwirtschaft. Im November hat es etwa in der Metall- und Elektroindustrie erstmals seit Langem einen Rückgang gegeben. Das zeigt: Der scheinbar endlose Boom ist vorbei.

## Unternehmerisches Eigentum ist Verantwortung

**Mit erschreckender Lust wird über entschädigungslose Stilllegung oder Verstaatlichung von Betrieben diskutiert. IW-Wissenschaftsleiter Hubertus Bardt und IW-Direktor Michael Hüther erinnern in einem Gastbeitrag am 21. Februar in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung daran, was auf dem Spiel steht.**

In den vergangenen Monaten hat eine gesellschaftliche Debatte über Sinn, Form und Grenzen des privaten Eigentums in Deutschland begonnen, die grundsätzliche Fragen unserer Wirtschaftsordnung berührt. Dies reicht bis zu Forderungen nach Verstaatlichung von privaten Industrieunternehmen, Fluggesellschaften oder Teilen der Wohnungswirtschaft. Aber auch ohne Verstaatlichung wird bei der Durchsetzung konkreter politischer Vorhaben über erhebliche Eingriffe in die Verfügungsrechte der Eigentümer diskutiert – bis hin zur entschädigungslosen Stilllegung von Betrieben. Das Erschreckende an dieser Debatte ist ihre Gefälligkeit für viele, die politischen Einfluss haben oder wollen. Mit atemberaubender Leichtigkeit wird mit schwerem Besteck an den Grundfesten unserer verfassungsmäßigen Ordnung gearbeitet, die zwingend Privateigentum, Haftung und Vertragsfreiheit verbindet.

## Dezentrale Steuerung gelingt nur mit privatem Eigentum

Eine privatwirtschaftliche Eigentumsordnung war für die Vordenker der Sozialen Marktwirtschaft ein entscheidender Grundpfeiler der Wirtschaftsordnung. Für Walter Eucken gehört sie zu den konstitutiven Prinzipien einer freiheitlichen Wettbewerbsordnung. Ohne privates Eigentum fehlt es an Anreizen, effizient, nachhaltig und innovativ zu wirtschaften, weil ansonsten die Enteignung durch den Markt droht, und zwar zu Recht. Mit Kollektiveigentum hingegen verbinden sich infolge mangelnder Verantwortungsübernahme typischerweise eine Verschwendung oder übermäßige Beanspruchung von Ressourcen. Mit solchen Problemen haben im Übrigen nicht nur staatliche Organisationen, sondern ebenso Großunternehmen zu kämpfen.

Nur mit privatem Eigentum kann die dezentrale Steuerung einer Marktwirtschaft gelingen. Wie sich Märkte entwickeln, wie Wertschöpfungsketten organisiert werden müssen und welche Ressourcen dafür notwendig sind, lässt sich nicht zentral



planen. Ludwig von Mises hat die Unmöglichkeit der Wirtschaftsrechnung im Sozialismus schon vor einem Jahrhundert im Disput mit Oskar Lange beschrieben. Daran ändert auch moderne IT bis hin zur Künstlichen Intelligenz nichts. Selbst der Erfolg des chinesischen Staatskapitalismus basiert nicht auf einer computergestützten zentralen Planung. Dezentrale Pläne und die Koordination über den Preismechanismus können aber nur dann wirken, wenn private Eigentümer entscheiden können, auf welche Weise ihr Unternehmen wirtschaften soll. Ohne Eigentumsrechte gibt es keine dezentrale Entscheidungsfreiheit und keine individuelle Verantwortung.

Denn: Eng verbunden mit dem Prinzip des Eigentums ist das Prinzip der Haftung. Eigentum lässt sich beschreiben als Bündel von Verfügungsrechten an bestimmten Objekten, beispielsweise an Unternehmen. Dazu gehören die Rechte, über die Nutzung des Objekts zu verfügen, es zu verändern, es zu veräußern sowie die Gewinne und Verluste zu tragen, die damit verbunden sind. Ohne eine mit dem Privateigentum verbundene Haftungspflicht können Chancen und Risiken unternehmerischen Handelns nicht angemessen abgewogen werden. Wenn Chancen einseitig beim Eigentümer, Schäden aber bei Dritten anfielen, wäre die Legitimation des Privateigentums im Kern in Frage gestellt. Die unauflösliche Verkettung von Haftung und Eigentum gehört zu den permanenten Herausforderungen an die Ordnungspolitik. Aus fehlender Haftung die Forderung nach Einschränkung des Eigentums abzuleiten würde umgekehrt die marktwirtschaftliche Ordnung weiter aushöhlen.

### Eigentum verpflichtet

Die Übernahme von Eigentumsrechten bedeutet stets die Übernahme von Verantwortung. Im Alltag ist jeder für sein Eigentum verantwortlich. Gefahren, die vom Zustand, der Lagerung oder der Verwendung ausgehen, sind (auch) dem Eigentümer zuzurechnen. Unternehmerisches Eigentum beinhaltet umso mehr die Übernahme von Verantwortung. Dem Unternehmer stehen nicht nur Gewinne der Firma zu, er trägt auch Verluste, ist zuständig für alle rechtlichen Belange, den Ruf des Unternehmens, die Auswirkungen der Geschäftstätigkeit auf die Umwelt und nicht zuletzt für die berufliche Zukunft der Mitarbeiter. Im Zweifel steht der Eigentümer oder die Eigentümerin bis Ladenschluss im Geschäft und kümmert sich dann um alles andere, ist Ausputzer, wo immer Not am Mann ist, und sorgt sich um den

Bestand des Unternehmens. Wenn kleine Unternehmen Schwierigkeiten bei der Suche nach einem Nachfolger haben, liegt es auch daran, dass der Sprung vom Angestelltenverhältnis in die Verantwortung der Selbständigkeit immer öfter gescheut wird. Auch mancher Unternehmenserbe empfindet dies eher als Bürde denn als Geschenk.

Diese Verantwortung für das Unternehmen ist bei vielen Eigentümerunternehmern gelebter Alltag und Teil des Selbstverständnisses. Das Familienunternehmen soll erhalten, entwickelt und an eine neue Generation übergeben werden. Hier wird oft in langen Perspektiven gedacht, Kapitalverzehr zu Konsumzwecken entsprechend verpönt. Gedanklich wird das Unternehmen treuhänderisch übernommen. Auch deshalb ist die Vorstellung für viele Familienunternehmen kaum akzeptabel, zur Begleichung von Erbschaft- oder Vermögensteuer Teile des Unternehmens zu veräußern oder zusätzliche Anteilseigner mit aufzunehmen, wenn schon Jahr um Jahr die Betriebserträge besteuert wurden. Zudem können und sollen Familienunternehmen oft gar nicht veräußert werden. Dies wird zum Teil durch breit gestreute, nicht an Dritte übertragbare Anteile in der Eigentümerfamilie organisiert; die Modelle der Stiftung und neuerdings des Verantwortungseigentums entwickeln diesen Gedanken weiter. Durch die Beschränkung der Veräußerungsmöglichkeit des Eigentums wird die Verantwortung der Eigentümerfamilie oder der Stiftung perpetuiert, ohne dass kurzfristig "Kasse gemacht" werden kann. Das Kapital bleibt im Unternehmen.

### Probleme durch Übertragung von Verantwortung

So wie Familienunternehmer oder Verantwortungseigentümer sich als Treuhänder des Besitzes sehen, sind angestellte Manager Treuhänder des ihnen anvertrauten Unternehmens. Durch die zeitweise Übertragung von Teilen der Verfügungsrechte auf das Management wird die mit dem Eigentum verbundene Verantwortung mit übertragen. Sie haben das Unternehmen zu schützen und zu entwickeln, gestalten die Arbeitsbedingungen für die Mitarbeiter und entscheiden über das Sortiment an Produkten und Dienstleistungen. Die Trennung von rechtlichem Eigentum und Unternehmenssteuerung, die aufgrund der Größe des Unternehmens, der Professionalisierung der Leitung oder der Zersplitterung der Anteilseigner notwendig ist, bringt aber auch Probleme mit sich. Insbesondere ist die zeitliche Orientierung eines auf Generationen angelegten Unternehmens eine völlig andere als die Ver-

tragslaufzeit eines Geschäftsführers. Die daraus entstehenden Fehlanreize werden teilweise über lang laufende Aktienoptionen ausgeglichen, die gegen eine rein kurzfristige Orientierung zu Lasten mittelfristiger Risiken wirken sollen. Solche Lösungen sind problembehaftet und können die Divergenzen, die aus der Trennung von Eigentum und Verfügungsgewalt entstehen, nur unvollständig ausgleichen. Letztlich kommt es immer auf einen intensiven Wettbewerb durch offene Märkte an, was der Wettbewerbspolitik eine zentrale Rolle zuweist.

Natürlich ist diese Perspektive auf unternehmerische Verantwortung ein Idealbild, viele reale Beispiele sehen anders aus. Nicht jedes Familienunternehmen ist langfristig orientiert, nicht jeder Eigentümer wird seiner Verantwortung für sein Unternehmen, die Mitarbeiter, die Wertschöpfungskette und die Produkte gerecht. Nicht jeder angestellte Unternehmenslenker hat das Unternehmensinteresse stärker im Blick als seinen eigenen kurzfristigen Vorteil. Nicht jedes Unternehmen tritt auf dem Markt und öffentlich so auf, wie das mit den gesellschaftlichen Wertvorstellungen von verantwortlichem Handeln vereinbar ist. Nicht jeder liefert gute Produkte, achtet auf die Zustände bei Zulieferern und ist ein Arbeitgeber mit akzeptablen Arbeitsbedingungen. Nicht jeder wird dem Anspruch gerecht, der mit dem Eigentum einhergeht. Aber ist das ein Grund, das Eigentum in Frage zu stellen? Und was ist der Maßstab, an dem verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln gemessen wird?

### Unterschiedliche Wertvorstellung können problematisch sein

Zunächst einmal gilt der durch Gesetze oder andere Regulierungsformen kodifizierte Rechtsrahmen. Die Verfügungsrechte über das Eigentum sind durch allgemeine, teils auch speziellere Regelungen beschränkt. Unternehmen müssen sich an Umweltrecht, Arbeits- und Sozialrecht, Produktrechte und vieles andere mehr halten. Teilweise sind sogar Preise reguliert, was in einer marktwirtschaftlichen Ordnung zu den weitestgehenden Eingriffen gehört, die möglich sind. Faktisch handelt es sich bei den diversen rechtlichen Vorgaben oft nicht um Minimalanforderungen, sondern um vorgegebene Standards. Wenn die Eigentümer ihre Verfügungsrechte überschreiten und damit geltendes Recht brechen oder Standards nicht einhalten, sind Sanktionen vorgesehen. Von Strafzahlungen bis zu Produktionsstilllegungen reicht die Palette. Außer in Extremfällen wird das Eigentum an sich aber zu Recht nicht in Frage gestellt.

Weniger eindeutig ist die Situation, wenn alle rechtlichen Vorgaben eingehalten werden und dennoch unternehmerisches Verhalten als nicht der mit dem Eigentum verbundenen Verantwortung entsprechend angesehen wird, wenn das als richtig Erkannte einen engeren Handlungsraum definiert als die rechtliche Zulässigkeit. Auch in juristisch eindeutig zulässigen Situationen können die Entscheidungen, die in der spezifischen Situation vor dem Hintergrund des Wertekanons der Unternehmensleitung gefällt werden, im Widerspruch zur Unternehmensethik oder zur Bewertung der interessierten Öffentlichkeit stehen. Die Verantwortung des Eigentums bedeutet freilich nicht, dass Unternehmen sich immer nur nach der öffentlichen Meinung ausrichten müssen, aber sie sind gefordert, Position zu gesellschaftlichen Entwicklungen zu beziehen.

Die Diskrepanz zwischen öffentlich gewünschtem Verhalten, das als gesellschaftliche Verantwortung des Unternehmens bezeichnet werden könnte, und dem aus dem Wertekanon der Unternehmensleitung in der konkreten Situation bestimmten Umgang mit dem unternehmerischen Eigentum kann verschiedene Ursachen haben. So können unterschiedliche Wertvorstellungen vorliegen, die aber beide gerechtfertigt sein können. Auch ist der konkrete Handlungsspielraum des Unternehmens der Öffentlichkeit in der Regel nicht bekannt. Die Firmenleitung muss abwägen: Die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens und damit die Beschäftigungs- und Einkommenschancen der Mitarbeiter dürfen bei der Frage der Positionierung zu gesellschaftlich relevanten Entwicklungen nicht unter den Tisch fallen. Die darin angelegten Konflikte können in spezifischen Verantwortungszusammenhängen – wie in einem Unternehmen – nicht einfach mit Verweis auf eine höhere Moral übergangen werden.

### Kein Grund, am Wohnungsmarkt privates Eigentum zu kollektivieren

In den vergangenen Monaten gab es Forderungen, privates Eigentum zu kollektivieren, um gesellschaftlichen Aufgaben besser entsprechen zu können, die angeblich nicht in unternehmerischer Verantwortung getragen werden können. Auf dem Wohnungsmarkt werden nicht nur die Verfügungsrechte über die eigenen vermieteten Wohnungen durch Investitionsrestriktionen und Preisfestsetzungen eingeschränkt. In Berlin gibt es eine Initiative zur Verstaatlichung von Wohnungsgesellschaften. Der SPD-Vizevorsitzende und Jusos-Chef Kevin Kühnert ist der Meinung, jeder solle höchstens eine selbstgenutzte Wohnung besitzen dürfen. Dass gerade

private Kleinvermieter besonders interessiert sind an einem guten Verhältnis zu ihren Mietern und die Engpässe am Wohnungsmarkt durch solche Maßnahmen verschärft werden, scheint keine Rolle zu spielen. Ein großer Teil der notwendigen Wohnungen entsteht in privater Verantwortung. Es gibt keinen Grund, das aufs Spiel zu setzen. Doch erstaunlicherweise kann jeder individuellen wie kollektiven Erfahrung enthoben gefordert werden, was erkennbar unsinnig ist und der Verfassung widerspricht.

### Verfassungsbruch wird Tür und Tor geöffnet

In der Stromwirtschaft ist seit längerem eine Tendenz weg von privatwirtschaftlich-wettbewerblichen Strukturen hin zu staatlicher Planung und staatlichem Eigentum zu beobachten. Die Beschlüsse rund um den Kohleausstieg zeigen, welche geringe Rolle unternehmerischem Eigentum, Rechtssicherheit, rechtmäßigem Verhalten und Verfahrensgerechtigkeit zugebilligt wird. Dass die Unternehmen sich immer im Rahmen der Gesetzgebung bewegt haben und die vorgesehenen Rechte für die Emission von Kohlendioxid beim Staat gekauft haben, hat sie nicht davor geschützt, dass ihre Legitimation immer weiter in Frage gestellt wurde. Der Druck der öffentlichen Meinung wurde so groß, dass die Abschaltung der Stromerzeugung aus Kohle und das vorgezogene Ende des Braunkohleabbaus beschlossen wurden. Dass die Unternehmen langfristige, rechtsgültige Abbaugenehmigungen für Braunkohle haben, hat ihnen und ihren Beschäftigten nicht die notwendige Planungssicherheit gegeben, weil sich die öffentliche Wahrnehmung dessen, was verantwortlich ist, deutlich verändert hat. Nun ist im Gesetzentwurf zum Kohleausstieg sogar die Rede von entschädigungslosen Stilllegungen von Kraftwerken nach einem bestimmten Stichtag. Eine hohe Wertschätzung des Eigentums kann darin nicht erkannt werden. Dem Verfassungsbruch wird Tür und Tor geöffnet. Wer will bei anderen Themen noch ohne Argwohn gegenüber diesem Staat sein?

Auch für Verstaatlichungsphantasien hinsichtlich großer Industrieunternehmen gibt es keinen Grund. Der ein oder andere mag den Klimaschutz als Vehikel für planwirtschaftliche Gedankenspiele nutzen, dabei benötigt die Umstellung von industriellen Wertschöpfungsketten vor allem die Innovationskraft privater Investoren. Mit einer Bepreisung und begleitenden Vorgaben ist ein – sich immer weiter entwickelnder – Rahmen definiert worden, der die Leitplanken für den Strukturwandel setzt. Über die Qualität des Rahmens kann man streiten, aber für

die handelnden Unternehmen werden entscheidende Eckpunkte definiert. Damit sind die staatliche Aufgabe erfüllt und die Herausforderung für die Wirtschaft definiert. Eine Zukunft innerhalb der neuen Rahmenbedingungen müssen Unternehmen in eigener Verantwortung finden und sich im Wettbewerb um die besten Innovationen behaupten. Klimaschutz ist im gegebenen Ordnungsrahmen ein Effizienzproblem, das die Marktwirtschaft mit einem funktionierendem Preissystem am wirksamsten bewältigt.

### **Anpassungsfähigkeit der Sozialen Marktwirtschaft wird sich neu behaupten**

Die Antwort auf die großen Herausforderungen der kommenden Jahrzehnte liegt nicht in sozialistischen Experimenten deutscher Vergangenheit oder staatskapitalistischen Ideen chinesischer Prägung. Die Anpassungsfähigkeit der Sozialen Marktwirtschaft muss und wird sich im nächsten, grundlegenden Strukturwandel neu behaupten. Dazu gehören als Kernelemente freie Preisbildung, privates Eigentum, Verantwortung, Vertragsfreiheit und eine wettbewerbliche Ordnung.

Unternehmen, Unternehmer und angestellte Manager tragen eine besondere Verantwortung, die sich aus dem Eigentum am Unternehmen und der temporären Verfügungsgewalt darüber ergibt. Sie können sich nicht nur auf das zurückziehen, was eindeutig als zulässig geregelt und zugleich positiv für das eigene Unternehmen ist. Nicht alles, was gesetzlich zulässig ist, entspricht verantwortlichem Handeln. Umgekehrt zählt aber auch nicht alles, was gesellschaftlich wünschenswert wäre, zum mit dem Eigentum verknüpften Aufgabenbereich der Unternehmen. Die moralischen Konflikte nehmen im globalen Systemwettbewerb und angesichts der demographischen Alterung, der digitalen Transformation sowie der Dekarbonisierung zu. Unternehmen müssen hier eine aktive Rolle im öffentlichen Raum einnehmen, die weder der billigen Anpassung noch der sturen Ablehnung folgt, sondern dem Auftrag des Verantwortungseigentums entspricht.

Unternehmerisches Eigentum bedeutet Verantwortung – für das Unternehmen selbst und den Wirkungsraum des Unternehmens. Davor kann sich kein Eigentümer oder Unternehmenslenker drücken – es ist ja auch niemand gezwungen, diese Rollen zu übernehmen. Das bedeutet aber auch nicht, dass Unternehmen alles machen müssen, was gesellschaftlich gerade erwünscht ist. Ohne privates Eigentum erodiert diese Verantwortung. In Kollektivstrukturen wird sie von allen und damit von niemandem getragen. Umgekehrt gilt aber auch: Wenn Verantwortung

nicht getragen wird, wenn Unternehmen nicht als "good citizens" erkennbar sind oder fundamental gegen den gesellschaftlichen Wertekanon gehandelt wird, verliert das Institut des Eigentums an Legitimation.



## „Sicherheit hat ihren Preis im Verzicht auf Ertrag“

**IW-Direktor Michael Hüther fordert einen milliardenschweren Deutschlandfonds. Im Interview mit der Börsen-Zeitung spricht er am 5. März über die Risikoscheu der Deutschen und erklärt, warum die Umstände heute anders sind als bei der Einführung der Schuldenbremse vor elf Jahren.**

**Börsen-Zeitung:** *Herr Professor Hüther, Sie beklagen die Risikoscheu der Deutschen. Was soll denn an der Betonung von Sicherheit und finanzieller Solidität verkehrt sein?*

**Michael Hüther:** Sicherheit hat ihren Preis im Verzicht auf Ertrag, es geht um ein mutigeres Verhältnis beider Größen. Wir Deutschen gehen insbesondere mit dem Auslandsvermögen nicht klug um. Finanzielle Solidität ist gut, erschöpft sich aber nicht in der Vermeidung von Krediten, sondern verlangt eine kluge Finanzierung der gebotenen öffentlichen Aufgaben. Da die Maastricht-Kriterien wieder erreicht wurden und der Zins auf Bundesanleihen seit längerem unter der Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts liegt, kann über die Kreditfinanzierung von Investitionen neu nachgedacht werden. Das ist Ausdruck finanzieller Solidität unter veränderten Bedingungen.

**Börsen-Zeitung:** *Sie fordern einen schuldenfinanzierten Investitionsfonds von 450 Milliarden Euro. Ist das nicht ein bisschen zu hoch gegriffen?*

**Hüther:** Der vorgeschlagene Deutschlandfonds reflektiert zum einen die Unterlassungen der letzten Dekaden, wie von der KfW für die kommunale Infrastruktur ermittelt oder für den ÖPNV, die Netzinfrastrukturen Schiene, Straße, Energie. Zum anderen geht es um die neuen Bedürfnisse in der Digitalisierung und für die Dekarbonisierung. Die identifizierten Positionen, die eher konservativ geschätzt wurden, sind allesamt noch nicht budgetiert. 450 Milliarden Euro klingt viel, ist aber in zehn Jahrestanchen gut zu bewältigen, weil man der Bauwirtschaft verlässliche Rahmenbedingungen setzt. Notwendig ist ergänzend die Ertüchtigung der Kommunalfinanzen durch die Länder, denn dort liegen 80 Prozent der öffentlichen Investitionen, sowie eine Verschlinkung der Planungs- und Genehmigungsverfahren.

**Börsen-Zeitung:** *Was ist denn so schlecht an der schwarzen Null und der Schuldenbremse, die ja nicht von ungefähr Verfassungsrang hat?*



**Hüther:** Die "schwarze Null" hat Gott sei Dank keinen Verfassungsrang, sie war eine kommunikative Hilfskrücke in der zehnjährigen Konsolidierungsphase. Ökonomisch macht sie keinen Sinn, weil sie entweder zu prozyklischer Politik führt oder eine dauerhaft zu hohe Steuerquote verlangt, um jedes Defizit auszuschließen. Die Schuldenbremse hat ihre Berechtigung und soll nicht abgeschafft werden. Sie ist konjunkturpolitisch flexibel, aber wachstumspolitisch zu starr. Der Deutschlandfonds als eigene Rechtsperson ist damit vereinbar, solange es nicht zu Umbuchungen aus dem regulären Haushalt dahin kommt. Grundsätzlich gilt, was der Sachverständigenrat 2007 in seiner Expertise schrieb: "Gemessen an den langfristigen Wirkungen ist eine Kreditfinanzierung öffentlicher Ausgaben im Vergleich zur Steuerfinanzierung von vornherein weder gut noch schlecht." Es liegt an den Bedingungen, und die haben sich seit 2009 grundlegend verändert. Es wäre zu überlegen, ob die Zins-Wachstums-Relation nicht in der Ausgestaltung der Schuldenbremse berücksichtigt werden kann.

**Börsen-Zeitung:** *Werden die kommenden Generationen, die ja nicht zuletzt mit der demografischen Entwicklung zu kämpfen haben, nicht froh sein, eine geringe Schuldenlast stemmen zu müssen?*

**Hüther:** Künftige Generationen werden dankbar sein, wenn wir alles für Innovation und Investitionen getan haben, um die Produktivität als Ausgleich zur Alterung zu stärken. Das erfordert klug finanzierte öffentliche Investitionen, einen angemessenen Regulierungsrahmen für die digitale Transformation und Steuerentlastungen gerade für Unternehmen, deren Abgabenlast laut OECD bei uns international Spitze ist. Allein den öffentlichen Kredit in den Blick zu nehmen, die Auszehrung der öffentlichen Infrastruktur aber zu ignorieren, das ist nicht generationengerecht, zumal bei einem Zins auf Bundesanleihen unterhalb der BIP-Rate. Eine Steuerfinanzierung öffentlicher Investitionen kommt dann einer Überforderung der heutigen Generation gleich.

**Börsen-Zeitung:** *Ihre Behauptung ist, für Staaten gehe es "nicht darum, Schulden definitiv zu tilgen", sondern um einen "auf Dauer tragfähigen Schuldenstand". Was bedeutet tragfähig für Sie?*

**Hüther:** Es gibt keine wissenschaftlich eindeutig definierte Grenze für die Schuldenquote, um Schuldentragfähigkeit zu gewährleisten; es ist letztlich eine Frage glaubwürdiger Institutionen und Politik. Carmen Reinhart und Kenneth S. Rogoff

ermittelten 2009 in der Studie "This Time is different" eine Art Schwellenwert bei 90 Prozent für die Schuldenquote, ab der die Finanzmärkte die Tragfähigkeit der Staatsschulden bezweifeln. In der Eurozone gilt der Wert von 60 Prozent, weil dies Anfang der 1990er Jahre dem damals ermittelten Durchschnitt der Schuldenquoten in Europa entsprach. Hier liegt durch Verpflichtung und Selbstbindung der für die Eurozone maßgebliche Wert. Dieser muss gerade durch Deutschland verlässlich eingehalten werden. Der Deutschlandfonds sichert, dass die Schuldenquote weiter sinkt, zunächst nur leicht, mit Verzögerung stärker, ganz langfristig dann in Richtung von 30 Prozent.

**Börsen-Zeitung:** *Infrastrukturprojekte haben eine lange Vorlaufzeit. Der Bau einer Bahn-Hochgeschwindigkeitsstrecke dauert mindestens ein Jahrzehnt. Ist da ein solcher Schuldenfonds überhaupt sinnvoll?*

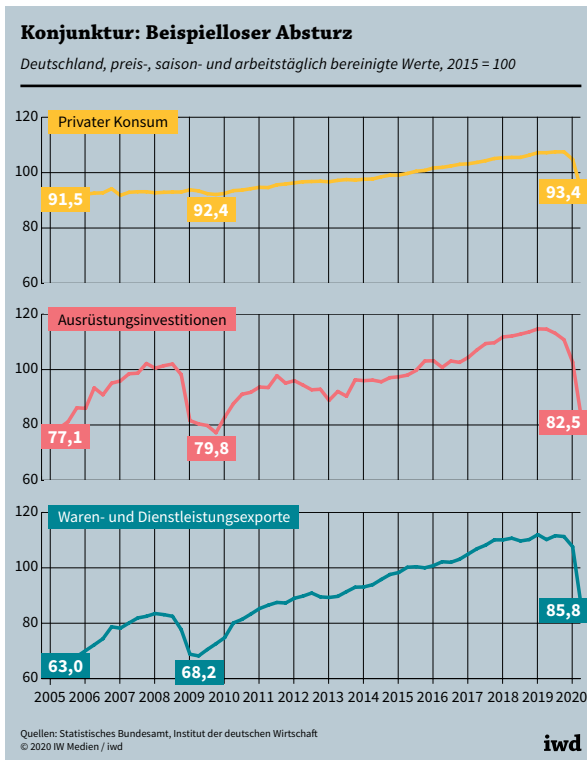
**Hüther:** Öffentliche Infrastrukturprojekte dieser Größenordnung haben solche Vorlaufzeiten, aber nicht alle und auch nicht überall. Es muss deshalb ebenso darum gehen, die Planungs- und Genehmigungsverfahren zu verschlanken und zu verkürzen. Dazu gehört zentral eine Kapazitätserhöhung in den Planungsämtern, der Personalabbau früherer Jahrzehnte ist da zu weit gegangen.

**Börsen-Zeitung:** *Sie sehen den Staat ja auch in einer Vorbildfunktion. Verschuldet sich dieser, verleitet er nicht auch einfache Bürger, über ihre Verhältnisse auf Pump zu leben?*

**Hüther:** Die Deutschen sind ein Volk der Sparer und angesichts der demografischen Alterung beziehungsweise der Verlängerung der Lebenserwartung auch gut beraten, Vorsorge zu betreiben. Nur muss dafür das Anlagespektrum verbreitert werden, deutsche Staatsanleihen bieten derzeit zwar Sicherheit, aber keinen Ertrag. Die Sparer sollten indes froh sein, wenn der Staat die veränderten Kapitalmarktbedingungen klug nutzt. Denn solange alle volkswirtschaftlichen Sektoren Nettosparer sind, kann der Realzins kaum steigen; da kann auch die EZB nichts machen.

## Erste Welle: Die Corona-Pandemie erreicht Deutschland

Am 27. Januar wird der erste Corona-Fall in Deutschland bekannt. Sechs Wochen vergehen, bis die erste Welle Deutschland mit voller Wucht erreicht. Mitte März überschlagen sich dann die Ereignisse: Schulen, Kitas, viele Grenzen und der Einzelhandel werden geschlossen, Veranstaltungen abgesagt, Bund und Länder verordnen strenge Kontaktbeschränkungen. Auch für das IW rückt die Pandemie immer mehr in den Fokus der wissenschaftlichen Arbeit. Während millionenfach Kurzarbeit angemeldet wird, stehen in vielen Industriebetrieben die Bänder still. Internationale Lieferketten brechen ab, es kommt zu Produktionsausfällen. Früh ist klar: Ohne die Hilfe des Staates wird es für viele Unternehmen schwer, die Krise zu überwinden. Somit rückt auch die Ausgestaltung eines Konjunkturpakets in das Zentrum der Debatte.



## Was aus wirtschaftspolitischer Sicht zu tun ist

**Das Virus löst einen Nachfrage- und Angebotsschock in der Wirtschaft aus. IW-Direktor Michael Hüther fordert in einem Handelsblatt-Gastbeitrag Hilfsmaßnahmen. Der Text ist am 6. März erschienen.**

Absage der ITB und der Leipziger Buchmesse, Verschiebung der Hannover-Messe, Kursverluste an den Finanzmärkten wie seit der Finanzkrise nicht mehr erlebt: Die Coronakrise ist erkennbar auch zu einer ökonomischen Herausforderung geworden – und das global. Wenngleich Panik nie hilft, stellt sich doch die Frage, was bei einer Verschärfung wirtschaftspolitisch getan werden kann – und sollte. Die Ausbreitung des Virus stellt gesamtwirtschaftlich sowohl einen negativen Angebotsschock als auch einen negativen Nachfrageschock dar.

Mittlerweile hat die Epidemie die Weltwirtschaft in Mitleidenschaft gezogen. Laut aktueller OECD-Prognose wird im besten Fall das globale Wachstum im Jahr 2020 um einen halben Prozentpunkt niedriger ausfallen. Derzeit sieht es eher danach aus, dass die ökonomische Krise länger anhält und breiter streut. In diesem Fall kann sich das Weltwirtschaftswachstum in diesem Jahr auf 1,5 Prozent halbieren? Wenn man den identifizierten und kombinierten Angebots- und Nachfrageschock betrachtet, dann bieten digitale Infrastruktur und Netzwerke eine Kompensationschance. Denn viele Prozesse können aufrechterhalten werden, wo die Entkopplung des Geschäftsmodells vom Raum wirksam ist.

Erfahrungen haben wir darüber freilich noch nicht. Doch eindeutig helfen die digitale Infrastruktur, die kollaborativen Plattformen und die sozialen Netzwerke, die Produktion aufrechtzuerhalten und schnell Anpassungen vorzunehmen.

Das Denken in Angebots- und Nachfragedimensionen kann die Ansatzpunkte für wirtschaftspolitisches Handeln vorgeben. Derzeit aber scheinen sich beide Schocks zu überlagern, und diese Kombination reduziert den wirtschaftspolitischen Handlungsspielraum.

Die kategorial erfassten gesamtwirtschaftlichen Effekte werden in erster Linie über die Unternehmensfinanzen ihre Konsequenzen entfalten: Liquiditätsengpässe bei schrumpfendem Umsatz und fortbestehenden Kosten. Dort muss die Wirtschaftspolitik ansetzen.

Sonderabschreibungen funktionieren nur dann, wenn eine entstehende Nachfrage auch tatsächlich angebotsseitig aus Inlandsproduktion bestückt werden

kann. Das Gleiche gilt für klassische Konjunkturprogramme, welche die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zeitnah beleben sollen.

Maßnahmen wie etwa Konsumgutscheine oder Infrastrukturinvestitionen funktionieren allenfalls dann, wenn ungenutzte Kapazitäten in den entsprechenden Branchen zur Verfügung stehen und diese reibungslos abgerufen werden können. Was also kann von wirtschaftspolitischer Seite getan werden?

### 1. Stabilisierung der Unternehmensliquidität

Die Coronakrise führt zu Produktions- und Nachfrageausfällen bei den Unternehmen ganz unterschiedlicher Art. Das sind zum einen hochgradig international agierende Unternehmen wie etwa Fluggesellschaften, zum anderen aber auch regional aktive Firmen wie etwa Messebauer. In bestimmten Branchen zeigen sich Abhängigkeiten, weil Vorleistungen nur noch aus bestimmten Volkswirtschaften verfügbar sind.

Sollte die Epidemie in Deutschland und in Europa greifen, wären Lieferketten noch direkter betroffen. Ein Teil dieser Unternehmen kann ernsthafte und den Fortbestand gefährdende Liquiditätsprobleme bekommen. Wirtschaftspolitisch bedeutet dies, schnell und unbürokratisch die Unternehmensfinanzierung zu sichern.

Das kann über die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) im Zusammenspiel mit den Förderbanken der Länder organisiert werden. Die Finanzierung sollte über den Bundeshaushalt abgesichert werden.

### 2. Stabilisierung der Finanzmarktliquidität

Eine höhere Nachfrage der Unternehmen nach „Emergency Liquidity Assistance“ könnte im Euro-Raum infolge einer Ausbreitung des Virus entstehen. Die EZB kann bereits mit dem bestehenden Targeted Long-Term Refinancing Operations (TLTROs) zur Milderung von Liquiditätsproblemen beitragen und darüber hinaus ein neues TLTRO beschließen.

Damit könnten Banken bei der EZB Geld günstiger leihen, wenn sie an solvente Unternehmen in Corona-bedingten Liquiditätsschwierigkeiten (aber mit ausreichend Collateral) Kredite vergeben. Dadurch würde zudem sichergestellt, dass die Probleme der Realwirtschaft nicht auf die Banken durchschlagen, also aus einer Liquiditätskrise der Unternehmen eine Liquiditätskrise der Banken resultiert.

Allgemeine Zinssenkungen – wie jüngst prophylaktisch seitens der Fed – helfen jetzt allerdings nicht. Ganz abgesehen davon, hat die EZB selbst verschuldet keinen zinspolitischen Spielraum mehr.

### 3. Durch Steuerstundung Unternehmensliquidität stabilisieren

Eine Möglichkeit der Steuerstundung für eine möglichst breite Masse der Unternehmen würde die großzügigere Gewährung des Investitionsabzugsbetrags bieten. Eingeführt im Zuge der Unternehmensteuerreform 2008, mindert der Investitionsabzugsbetrag den heutigen steuerlichen Gewinn, indem 40 Prozent der voraussichtlichen Anschaffungskosten von in den nächsten drei Jahren geplanten Investitionen angesetzt werden.

Der Betrag ist zurzeit auf 200.000 Euro im Jahr und auf Unternehmen mit einem Betriebsvermögen bis zu 235.000 Euro beschränkt. Eine temporäre deutliche Anhebung beider Grenzen würde einen spürbaren Steuerstundungseffekt bewirken. So würden auch Unternehmen begünstigt, die keine Liquiditätsprobleme haben, und gleichzeitig profitieren diejenigen Unternehmen nicht, die zurzeit keine Gewinne machen. Letzteres betrifft Start-ups und Unternehmen in einer Restrukturierungsphase, die besonders von Liquiditätsengpässen betroffen sein können.

### 4. Stabilisierung der Beschäftigung und der Arbeitseinkommen durch Kurzarbeit

Angebotsseitig führt die Coronakrise zur Produktionsbeeinträchtigung mit dem Risiko umfangreicher Entlassungen. Eine unbürokratische und zeitlich anpassungsfähige Nutzung von Kurzarbeit stabilisiert Beschäftigung und Einkommen. Dies reduziert lähmende Unsicherheit in den privaten Haushalten.

Wir wissen wenig über die Dauer der Epidemie, geschweige denn über die Dauer ihrer wirtschaftlichen Folgen. Alles, was die Flexibilität beim Arbeitseinsatz erhöht, hilft, die Krise zu bewältigen.

Das Kurzarbeitergeld (bis zu „KUG Null“ bei hundertprozentigem Arbeitsausfall) kann genutzt werden, da der Arbeitsausfall auf einem unabwendbaren Ereignis beruht. Die gesetzlich vorgesehene Bezugsdauer sollte ausreichend sein (12 beziehungsweise 24 Monate).

Es ist zu prüfen, ob die beim Unternehmen verbleibenden Sozialversicherungsbeiträge (80 Prozent) vom Staat übernommen werden, um die Liquidität der Unternehmen zu schonen.

Mit diesen Maßnahmen sollte es gelingen, Beschäftigung und Unternehmensliquidität in einer temporären Krise zu stabilisieren. Budgetäre Restriktionen gibt es nicht, da die Schuldenbremse für „Naturkatastrophen oder außergewöhnliche Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen“, eine Kreditaufnahme erlaubt. Allerdings wird verlangt, dass entsprechende Tilgungsregelungen gleichzeitig festgelegt werden.

Nochmals: Über die Dauer und Heftigkeit der gesundheitlichen und ökonomischen Auswirkungen kann derzeit nur spekuliert werden. Das limitiert aber auch den wirtschaftspolitischen Handlungsspielraum. Es kommt darauf an, Erwartungen zu stabilisieren, indem man einigermaßen treffsicher die plausiblen ökonomischen Folgen einer Coronakrise adressiert. Das ist im derzeitigen Stadium der Krise die Wirtschaftspolitik.

---

## So entkommt Deutschland der Corona-Rezession

**Das Coronavirus breitet sich aus und belastet die Weltwirtschaft. Lieferketten in der Industrie stocken, Messen werden abgesagt, Fluggesellschaften befürchten große Einbußen. Die Politik muss jetzt die Konjunktur retten, schreiben IW-Direktor Michael Hüther und IW-Konjunkturchef Michael Grömling in einem Gastbeitrag auf Focus Online am 9. März.**

Wie lange das Coronavirus Deutschland noch beschäftigen wird, ist ungewiss. Das stellt vor allem die Wirtschaft auf eine harte Probe: Die Angst vor Ansteckung beeinträchtigt das Arbeitsleben. Erste Unternehmen sind gezwungen, ihre Produktionen vorübergehend zu reduzieren oder ganz herunterzufahren. Wenn Betriebe ihre Güter nicht weiter produzieren, stört dies die internationalen Wertschöpfungsketten.

Ein solcher Angebotsschock kann einen Dominoeffekt zur Folge haben: Wenn Zulieferungen aus China fehlen, fallen auch die aus anderen Ländern und schließlich von inländischen Firmen aus.

Außerdem ist China für deutsche Unternehmen ein wichtiger Kunde. Nachfrageausfälle in China und anderen betroffenen Ländern belasten die Bilanzen deutscher Firmen. Leidtragend ist somit die gesamte Weltwirtschaft, die laut OECD in diesem Jahr im besten Fall um 0,5 Prozent weniger wachsen wird. Eine Halbierung des globalen Wachstums auf 1,5 Prozent kann derzeit nicht ausgeschlossen werden.

### Konjunktur: Politik muss handeln und Virusfolgen bekämpfen

Um einer drohenden Rezession entgegenzuwirken, muss die Politik handeln. Gefragt sind schnelle und unbürokratische Maßnahmen, die zum einen das Coronavirus eindämmen und zum anderen das Überleben der Unternehmen sichern. Fünf Dinge muss die Politik jetzt tun:

#### ■ 1. Gesundheitssystem stabilisieren und Epidemie eindämmen

Oberste Priorität hat, die Menschen vor der Epidemie zu schützen. Um Impfstoffe zu erforschen und herzustellen, höhere Hygienestandards voranzubringen, die Ausbreitung des Virus einzuschränken und die medizinische Versorgung zu ge-



währleisten, muss das generell gute Gesundheitssystem mit den entsprechenden finanziellen Mitteln ausgestattet werden.

### ■ 2. Unternehmen liquide halten

Die Coronakrise führt zu Produktions- und Nachfrageausfällen bei vielen verschiedenen Unternehmen. Fluggesellschaften müssen Flüge stornieren, Reisebüros bleiben Kunden fern, Hotels haben viele unbesetzte Zimmer. Regional kämpfen Messebauer mit Verlusten, wenn Großveranstaltungen wie die Leipziger Buchmesse abgesagt werden

Industrieunternehmen sind abhängig von Vorleistungen aus anderen Ländern. Verschärft sich die Lage in Deutschland und Europa, gefährdet das die Existenz vieler Unternehmen. Die Politik muss jetzt helfen, die Liquidität der vom Coronaschock bedrohten Unternehmen zu sichern – beispielsweise über Kredite, die von der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) zusammen mit den Förderbanken der Länder organisiert werden.

### ■ 3. Finanzmärkte stabilisieren

Deutsche Unternehmen haben in den vergangenen Jahren finanzielle Polster aufgebaut – in anderen europäischen Ländern sind Betriebe häufig schlechter auf Krisen vorbereitet. Wegen der Coronafolgen könnten mehr Unternehmen im Euroraum Liquiditätshilfen bei Banken nachfragen. Die Europäische Zentralbank (EZB) sollte es den Kreditinstituten deshalb erleichtern, sich Geld bei ihr zu leihen, damit die Banken jenen Unternehmen, die unter der Corona-Krise leiden, Kredite gewähren können.

### ■ 4. Steuerstundung für Unternehmen

Eine andere Möglichkeit, die Unternehmen finanziell zu unterstützen, wäre eine Art Steuerstundung. Seit 2008 gilt der sogenannte Investitionsabzugsbetrag, der es Unternehmen ermöglicht, Abschreibungen zeitlich vorzuverlegen, wodurch sich die Steuerlast des laufenden Jahres reduziert.

Der Betrag ist auf 200.000 Euro im Jahr und auf Unternehmen mit einem Betriebsvermögen von bis zu 235.000 Euro beschränkt. Eine temporäre Anhebung dieser

Schwellenwerte würde Betriebe kurzfristig entlasten. Allerdings würden davon auch jene Unternehmen profitieren, die keine Liquiditätsprobleme haben.

### ■ 5. Beschäftigung hoch halten durch Kurzarbeit

Stecken Unternehmen in der Krise, sind häufig auch Arbeitsplätze bedroht. Ein wirksames Mittel gegen Entlassungen ist die Kurzarbeit. Sie hat sich auch während der Finanzmarktkrise 2009 bewährt: Private Haushalte erhalten so Beschäftigungs- und Einkommenssicherheit, und damit stabilisiert sich automatisch die Konsumnachfrage.

Eine unbürokratische und zeitlich flexible Handhabung der Kurzarbeit hält die Mitarbeiter bei vertretbaren Einkommenseinbußen in den Betrieben. Generell brauchen die Unternehmen Fachkräfte, wenn sich die wirtschaftliche Lage nach der Krise wieder entspannt – vorzeitige Entlassungen sind teuer und wären keine Hilfe.

### Ausnahmезustand lässt manche auf Untergang des Kapitalismus hoffen

**Doch sie vergessen: Die klar regulierte Marktwirtschaft ist der Motor für Innovation während Freiheit der Inhalt von Politik ist, kommentiert IW-Direktor Michael Hüther in einem Gastbeitrag am 21. März im Tagesspiegel.**

Die Corona-Krise führt Gesellschaft, Politik und Wirtschaft auf für unsere Generation völlig unbekanntes Terrain. Der Stillstand des öffentlichen Lebens ist für die lebende Generation ohne Beispiel. Manche deuten ihn als ein großes Experiment der Entschleunigung. Es entstünden neue Chancen für Fantasie und Kreativität, für die Entdeckung anderer Lebensweisen, kurzum: für den Abschied vom globalen Kapitalismus. Es handelt sich um eine scheinbar plausible Geschichte, wie sie auch von Caroline Fetscher im Tagesspiegel-Beitrag „Was geht, wenn alle wollen“ (17. März 2020) bespielt wurde – eine Geschichte freilich, die bei näherer Betrachtung schnell an Eingängigkeit und Stimmigkeit verliert.

Der optimistische Grundton solcher Erzählungen lebt von einer elitären Ignoranz gegenüber den vielfältigen lebensnahen Sorgen, die sich den Menschen jetzt um Gesundheit, Arbeitsplatz, Einkommen und Vermögenslage aufdrängen. Diese Ängste und die Versorgung der Risikogruppen, die es in jeder Familie gibt, schrumpfen wie jede andere Lebenssituation zur Petitesse, wenn man sie an der Größe der klimapolitischen Herausforderung und der Apodiktik einer Greta Thunberg misst. Doch kann das die frohe Botschaft sein, die in der gegenwärtigen Krise zur Besinnung auf andere und neue Lebensweisen animiert? Sicher nicht. Eine solche Sicht beruht auf der Grundannahme, dass unsere Wirtschaftsordnung letztlich verwerflich sei, unter anderem, weil sie Probleme nicht zu lösen vermag und ethischer Begründung sowie moralischer Perspektive ermangele.

### Soziale Marktwirtschaft ist nicht losgelöst von der Demokratie

Die Corona-Krise bietet Gelegenheit mit besonderer Verve vorzutragen, was man lange schon erzählt hat: Jene Systemkritik an der marktwirtschaftlichen Ordnung, die einerseits von der Persiflage als „erbarmungsloser Marktlogik“ mit einer ungebremsst aufgehenden Schere zwischen Arm und Reich lebt und andererseits übersieht, dass die Soziale Marktwirtschaft als Ordnung der Freiheit ohne Demokratie weder theoretisch noch historisch nachhaltig denkbar ist.

Westliche Demokratie und Marktwirtschaft beruhen auf der gleichen Wertebasis, wie sie durch Aufklärung und Französische Revolution für die Selbstermächtigung der Bürger geprägt wurde.

Die deutsche Gesellschafts- und Wirtschaftsordnung mit hoher Innovationskraft, ausgebautem Wohlfahrtsstaat, eingeübter Sozialpartnerschaft und dualer Berufsausbildung ist der überzeugende Beleg dafür, dass auch in Zeiten intensiver globaler Arbeitsteilung und technologischen Fortschritts ein anhaltender Beschäftigungsaufbau mit guten Löhnen gelingen kann. Wer jetzt die Corona-Entschleunigung zur Chance erklärt, der entwertet all diese Möglichkeiten individueller Entwicklung. Und er verkennt, dass es bei uns im transatlantischen Westen niemals um einen Markt ohne Staat, sondern immer nur um eine demokratiekonforme Marktwirtschaft geht – und auch gegangen ist.

Zur ordnungspolitischen Perspektive auf die Marktwirtschaft gehört unbestritten die Einsicht, dass sich globale Umweltprobleme nur über umweltpolitische Regulierungen, Steuern und Zertifikatlösungen angehen lassen werden. Es muss effiziente Lösungen geben, denn in der ökonomischen Theorie sind diese Probleme Ausdruck unregulierter Knappheit von Ressourcen oder einer Übernutzung von Umweltmedien und Umweltsenken. Jedenfalls ist die Findigkeit des „Wettbewerbs als Entdeckungsverfahren“ (Friedrich August von Hayek) gefragt.

### Der staatlich klar regulierte Markt ist das effizienteste System der Anpassung

Aktuell zeigt sich, wie wichtig dafür privates Kapital ist, wenn man die Forschungsanstrengungen vieler pharmazeutischer Unternehmen weltweit betrachtet. Der Markt löst zwar nicht aus sich heraus alle Probleme, doch bei klarer staatlicher Orientierung und Regulierung bietet er das effizienteste System der Anpassung. Das Streben nach Lösungen, die anderen Menschen helfen, ist der Antrieb unserer Marktordnung; nicht die nackte Gier, die versucht, jedweder Haftung zu entgehen. Wer jetzt den Ausnahmezustand zur neuen Normalität erhebt, der verkennt nicht nur die enorme Bedrohung für viele Lebenssituationen, sondern predigt im Grunde, dass der totale Staat die Lösung sein könnte. Offen wird darüber selten gesprochen von denen, die die ihnen angemessen erscheinenden Lebensweisen zur Norm für alle erheben wollen.

Der eloquente Vortrag über Wachstumsrücknahme (De-Growth) endet stets dort, wo der dafür nötige Verlust an Freiheit und den Bedarf an staatlichem Zwang da-

gegenzustellen wäre. Der Ausnahmezustand ist die Stunde des Staates, auch jenseits vieler Gesetze, aber nur, weil es vorübergehend dessen bedarf. Deshalb setzt die Verfassung für den Fall der Fälle zurecht hohe Hürden.

### „Extinction Rebellion“ geht leichtfertig mit Freiheitsrechten um

Es fällt schmerzlich auf, wie leichtfertig von führenden Vertretern von „Fridays for Future“ und erst recht von „Extinction Rebellion“ mit den Freiheits- und Bürgerrechten umgegangen wird. Es geht ja schließlich um das große Ganze. Da mutiert die Corona-Krise zur politischen Chance, denn sie zeigt ja, „was geht, wenn alle wollen“. Schon die Formulierung ist irreführend. Denn in einer solchen Notlage müssen alle gleichermaßen reagieren, von „wollen“ kann da kaum die Rede sein. Diese ideologische Verdrehung geht auch darüber hinweg, dass in dieser Situation der Staat – unsere Demokratie – zeigt, was wirksames Handeln zum Schutz der Bürgerinnen und Bürger ist. Er ist auf verantwortliche Weise handlungsfähig.

## Europa muss jetzt finanziell zusammenstehen

**Die Starken müssen den Schwachen helfen. Jetzt ist der Moment, wo die oft beschworene Schicksalsgemeinschaft Europa Flagge zeigen muss, schreiben Michael Hüther, Peter Bofinger, Sebastian Dullien, Gabriel Felbermayr, Moritz Schularick, Jens Südekum und Christoph Trebesch in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung. Der Gastbeitrag erschien außerdem am 21. März übersetzt in New Statesman, Le Monde, Het Financieele Dagblad und El Mundo.**

Die Corona-Pandemie trifft Europa menschlich und ökonomisch schwer. Die Auswirkungen der Krise stellen unsere Gesundheitssysteme auf eine extreme Probe. Die weitreichenden gesundheitspolitischen Maßnahmen sind unumgänglich, aber sie vermindern die Wirtschaftstätigkeit, und sie gefährden die Existenz von Unternehmen und Arbeitsplätzen.

Der Staat ist gefordert, die gravierenden ökonomischen Auswirkungen durch Liquiditätshilfen und direkte Transfers so gut es geht abzufedern. Das wird sehr hohe öffentliche Mittel erfordern. Alle Länder müssen in der Lage sein, die notwendigen Maßnahmen zu treffen, um die Bevölkerung zu schützen, die Wirtschaft zu stabilisieren und sie nach der Krise schnell wieder zu beleben.

Damit dies für alle Mitgliedstaaten unabhängig von der Haushaltslage möglich ist, muss Europa in dieser Krise finanziell zusammenstehen. Die Starken müssen den Schwachen helfen. Jetzt ist der Moment, wo die oft beschworene Schicksalsgemeinschaft Europa Flagge zeigen muss.

An den Finanzmärkten herrscht aktuell Zweifel am Willen und der Fähigkeit der europäischen Staaten. Die Rendite zehnjähriger Anleihen Italiens ist bereits merklich gestiegen. Auch wenn die Reformen im Bankensystem seit der Krise von 2008 ihre Wirkung zeigen und die Banken stabiler sind, so bergen die nicht absehbare Dauer der Krise und die schon jetzt massiven Einkommensverluste enorme Risiken für die Zukunft. Eine zentrale Lehre aus der letzten Krise ist, dass ein frühzeitiges und proaktives Handeln gefordert ist, damit Zweifel an der Stabilität des Bankensystems gar nicht erst aufkommen und spekulative Attacken im Keim erstickt werden.

Wie kann diese Herkulesaufgabe bewältigt werden? Europäische Solidarität und Risikoteilung können und müssen jetzt einen entscheidenden Beitrag leisten. Die Geschichte zeigt, dass sich Länder in schweren wirtschaftlichen Krisen immer

wieder gegenseitig unterstützt haben. So hat beispielsweise die Europäische Gemeinschaft zur Bekämpfung der Konsequenzen der Ölkrise von 1974 eine Gemeinschaftsanleihe emittiert.

Die Länder der Eurozone sind gleichzeitig mit einem Angebots- und einem Nachfrageschock konfrontiert. Eine Industrierezession und eine Konsumrezession treffen zusammen. Gesunde Unternehmen mit einem guten Geschäftsmodell sehen sich plötzlich aufgrund gravierender Liquiditätsprobleme vor dem Zusammenbruch. Ohne massive staatliche Hilfen käme es zu rasch steigender Arbeitslosigkeit, einer massiven Konsumzurückhaltung und zu einer Eskalation der Krise. Liquiditätshilfen durch Kredite, Bürgschaften und Steuerstundungen sowie die Reduktion der Arbeitskosten durch das Kurzarbeitergeld sind wichtige Maßnahmen zur Stabilisierung der Lage, aber sie werden nicht ausreichen.

### 1000 Milliarden Krisen-Anleihen

Es bedarf umfangreicher staatlicher Hilfen vor allem für die vielen kleinen Unternehmen (Einzelunternehmer, Freiberufler, Kleingewerbetreibende, Soloselbständige), aber auch für mittlere und größere Unternehmen. International aufgestellte Konzerne haben bessere Möglichkeiten, die finanzielle Lage auszutarieren, doch mit andauernder Krise dürfte auch deren Lage prekär werden.

Die erforderlichen fiskalischen Maßnahmen im Sinne eines „whatever it takes“ werden in allen Ländern sehr hohe Mittel erfordern. Die europäischen Staaten haben jedoch unterschiedliche Handlungsspielräume in den öffentlichen Haushalten. Es muss vermieden werden, dass die Corona-Krise zu einer zweiten Staatsschuldenkrise wird. Die aktuelle Krise bedarf deshalb eines gemeinsamen starken Signals an die Finanzmärkte, dass Wetten gegen die Eurozone oder einzelne Mitgliedstaaten keinen Sinn machen. Im Vergleich zur Euro-Krise steht die Fiskalpolitik dabei unter fundamental veränderten Bedingungen. Insbesondere entziehen sich die jetzt erforderlichen Hilfen der Forderung der Konditionalität, die bei den Maßnahmen in den Jahren ab 2010 ihre Berechtigung hatte.

Die Strategie, die wir vorschlagen, setzt auf Krisen-Anleihen mit einer gemeinschaftlichen Haftung und bringt die europäische Finanzpolitik in die Verantwortung. Dazu gehört eine starke, ergänzende Rolle für die Europäische Zentralbank als Garant der Stabilität der Märkte und der Transmission der Geldpolitik. Die EZB hat auf die steigenden Risikoprämien für italienische Staatsanleihen reagiert. Jetzt ist

---

ein gemeinschaftliches unmissverständliches Handeln der Staaten gefordert. Gemeinschaftsanleihen sind jetzt notwendig, um die Kosten der Krise auf viele Schultern zu verteilen. Damit kann man den besonders betroffenen Ländern beistehen und verhindern, dass sie unverschuldet in eine Solvenzkrise geraten. Die Länder der Eurozone sollten dafür begrenzt auf diese Krise Gemeinschaftsanleihen in Höhe von 1000 Milliarden Euro emittieren (rund 8 Prozent des Bruttoinlandsprodukts der Eurozone). Aus diesem Pool können Mitgliedstaaten unterstützt werden, wenn sie den Zugang zum Kapitalmarkt zu verlieren drohen. Aufgrund der gemeinschaftlichen Haftung würde sich die Verschuldung der am meisten betroffenen Staaten vergleichsweise wenig erhöhen. Entscheidend ist dabei, dass es sich um einen Notfallfonds zur Krisenbewältigung handelt, also um eine einmalige Maßnahme, wie bei der Gemeinschaftsanleihe aus der Zeit der Ölkrise. Die Laufzeit der Anleihen sollte möglichst langfristig sein. Die Zins- und Rückzahlungsverpflichtungen sollten sich an den Anteilen orientieren, die die Mitgliedstaaten am Kapital der EZB halten.

Die auf diese Weise geschaffenen Anleihen würden gleichzeitig „Safe Assets“ für die Banken der Eurozone schaffen. Dadurch würde das Risiko Gefahr eines Teufelskreises (doom-loop) zwischen angeschlagenen Banken und schwachen Staatsfinanzen reduziert werden.

Es ist davon auszugehen, dass das vorgesehene Volumen am Kapitalmarkt zu günstigen Finanzierungsbedingungen zu platzieren ist. Andernfalls wäre zu prüfen, ob die Geschäftsbanken bei der Zeichnung vorrangig bedient werden, die dann diese Bonds bei der EZB zur Refinanzierung einreichen können.

Solche Gemeinschaftsanleihen wären ein deutliches Zeichen, dass Europa in der Krise zusammensteht. Das Signal wäre nicht zu überhören. Nicht ein einzelnes überfordertes Land tritt als Bittsteller auf. Die Europäer bewältigen die Krise gemeinsam. Es gibt durch die Verschuldung kein Stigma.

Der Europäische Stabilitätsmechanismus (ESM) ist eine Institution aus einer anderen Zeit. Er sollte deshalb in dieser Situation nicht aktiv werden. Zu prüfen wäre aber, ob der ESM nicht für eine schnelle und verlässliche Umsetzung beauftragt werden kann, die Solidaritäts-Anleihen zu emittieren und die Finanzierung in den Mitgliedstaaten zu steuern, ohne dass dabei unnötige Hürden nationaler Zustimmungsrechte verzögernd wirken.

Zudem sollte die EZB – wie mit dem neuen Pandemie-Notfallankaufprogramm für 750 Milliarden Euro begonnen – in der Lage sein, die Anleihemärkte zu stabilisieren.



So kann sie Spekulationen über Stabilität der Staatsfinanzen und damit über die Refinanzierung von Altschulden von Anfang an unterbinden. Dazu sollten die Auflagen für die ESM-Programme temporär außer Kraft gesetzt werden. Dies ist für die Liquidität und Integrität der Anleihemärkte zentral und zugleich eine flankierende Maßnahme gegen die Spekulation.

### Gemeinschaftliche Haftung

Schließlich werden größere Ressourcen erforderlich sein, um ein Sicherheitsnetz für die Banken der Eurozone aufzuspannen. Hier kann auf existierende Institutionen wie den ESM und deren Expertise zurückgegriffen werden. Dabei geht es darum, dass ausreichend Mittel für die Rekapitalisierung von Banken vorhanden sind. Die hierfür verfügbaren Mittel des ESM sollten von 60 Milliarden auf 200 Milliarden Euro aufgestockt werden, was in etwa 50 Prozent der Marktkapitalisierung der Banken der Eurozone entspricht. Dies würde dazu beitragen, dass keine Zweifel an der Solidität der Banken aufkommen. Dieser Mechanismus muss flexibel und nicht erst dann eingesetzt werden, wenn die Ressourcen des betroffenen Mitgliedstaates erschöpft sind. Damit kann verhindert werden, dass es zu einer gefährlichen Selbstverstärkung von schwachen Banken und einem sinkenden Marktvertrauen in die Stabilität der Staatsfinanzen kommt.

Diese Krise ist von hoher, unabsehbarer Dynamik. Sie bedarf deshalb starker Signale politischer Handlungsfähigkeit. Das jüngste Anleihekaufprogramm der EZB hat ein Zeichen gesetzt, dass die EZB tut, was geboten ist, um die Märkte in der Eurozone zu stabilisieren. Aber der politische Handlungswille darf jetzt nicht erlahmen. Diese Dynamik war in der Euro-Krise oft zu beobachten: Nach jedem beherzten Eingreifen der EZB ließen die politischen Anstrengungen nach. Dies ist uns teuer zu stehen gekommen.

Es gilt jetzt, keine Zeit zu verlieren. Je länger die gegenwärtige Krise anhält, umso deutlicher werden die Unterschiede in der Fiskalsituation in Europa werden. Das würde Europa trennen, wenn es zusammenstehen muss.

---

## Es geht jetzt mehr denn je um gemeinsame Verantwortung und Solidarität

**Die Weltwirtschaft steht vor der wohl größten Herausforderung, die sie in den vergangenen einhundert Jahren zu bewältigen hatte: Der Stillstand des öffentlichen Lebens, die Unterbrechung von Wertschöpfungsketten, das Aussetzen der Logistiksysteme, umfangreiche Produktionsunterbrechungen – und all dies von unbekannter, nicht zu prognostizierender Dauer. Kein Land wird sich der Pandemie entziehen können. Es handelt sich um einen symmetrischen Schock, schreibt Michael Hüther in einem Gastbeitrag, der am 22. März im Hauptstadtbrief erschienen ist.**

Das Virus nimmt die Ökonomie von zwei Seiten in die Zange: Einerseits durch einen Angebotsschock, weil die Produktion aus mehreren Gründen – Vorleistungen, Liefersysteme, Infrastruktur, Arbeitsausfall – gestört ist, und andererseits durch einen Nachfrageschock, zunächst weil Läden geschlossen sind und der öffentliche Raum gesperrt ist, in Bälde weil durch Kurzarbeit, Arbeitslosigkeit und Insolvenzen der Konsum einbrechen kann.

Im Vergleich mit der Finanzkrise 2008/09 werden die Besonderheiten dieser Krise erkennbar. Damals war die Ursache originär im ökonomischen Handeln verankert, weil nicht nachhaltige Finanzierungsprodukte und -geschäfte eine umfassende Funktionsstörung im Finanzsystem auslösten und so zu einer globalen Vertrauenskrise führten. Die Folge war ein Einbruch des Welthandels und damit der Industrieproduktion um bis zu 50 Prozent, während der Dienstleistungssektor nahezu unberührt blieb. Es gelang mit der G20-Konferenz am 14./15. November 2008, zügig ein gemeinsames Krisenverständnis zu formulieren, notwendige Schritte einer monetären und fiskalischen Krisenpolitik sowie ein Einvernehmen über die notwendigen regulatorischen Reformen am Finanzsystem zu erzielen.

In der Corona-Krise ist das bisher nicht gelungen, weil es überhaupt nur sehr zögerlich zu einem internationalen Austausch kam und weil es global ökonomische Antworten so einfach nicht gibt, auch wenn die Pandemie zu einer ökonomischen Krise ungeahnten Ausmaßes reift. War es vor einer Dekade eine tiefe Industrierezession, so ist es diesmal auch eine Konsumrezession. Der Absturz der Industrie konnte seinerzeit mit fiskalpolitischer Expansion beantwortet werden, die Rettung der Banken war, allein bezogen auf die Anzahl der Institute, überschaubar und damit organisierbar. Heute erleben wir eine massive Bedrohung von Einzelunter-

nehmern, Freiberuflern und Kleingewerbetreibenden sowie Soloselbständigen, die im Einzelhandel und gesellschaftlichen Dienstleistungen engagiert sind. Die Rettungsringe für diese Unternehmen müssen andere sein als für die großen, international aufgestellten Firmen.

Die Überlagerung von Angebotsschock und Nachfrageschock führt dazu, dass in der gegebenen Situation die wirtschaftspolitischen Handlungsmöglichkeiten stark eingeschränkt sind. Denn weder helfen jetzt allgemeine Konjunkturprogramme noch Steuersenkungen und Investitionsprogramme, auch Zinssenkungen sind – abgesehen davon, dass die EZB keinen Spielraum mehr hat – nicht das Mittel der Wahl. Im Mittelpunkt stehen die Unternehmen, denen zum einen die Umsätze wegbrechen, und die zum anderen die laufenden Kosten zu tragen haben. Das führt schnell und unmittelbar zu Existenzrisiken bei vielen kleineren und mittleren Unternehmen, das kann zu massiven Arbeitsplatzverlusten führen. Deshalb war es zunächst so wichtig, dass alles in Gang gesetzt wurde, um die Liquidität und Solvenz der Unternehmen zu sichern: Kurzarbeitergeld, Bürgschaften, Überbrückungshilfen, Steuerstundungen.

Die Dynamik der Pandemie und die Ausbreitung der Virus machen allerdings schnell weitere Maßnahmen dringlich. Denn es ist immer weniger absehbar, wie lange der allgemeine Stillstand währen wird. Und damit geht es um Risiken, die nicht mehr nur durch Maßnahmen der Liquiditätssicherung adressiert werden können. Es steht die Existenz vieler Unternehmen auf dem Spiel, vordringlich kleinere Betriebe, die konsumnah tätig sind. In Deutschland gibt es gut 3 Millionen Unternehmen mit weniger als 10 und im Durchschnitt 1,35 Beschäftigten, dazu kommen noch rund 2,1 Millionen Soloselbständige, also solche ohne eigene Mitarbeiter. Wollte man dort beispielsweise einmalig 10.000 Euro als nicht rückzahlbaren Transfer zur Verfügung stellen, dann wären damit 50 Milliarden Euro Mehrausgaben verbunden. Das lässt die Größenordnung erkennen, um die es gehen kann. Die bayerische Staatsregierung hat in dieser Woche eine solche Soforthilfe für Kleinunternehmen mit bis zu 250 Beschäftigten in der Höhe von 5.000 bis 30.000 Euro eingerichtet. Die von der Bundesregierung jetzt angekündigten 40 Milliarden Euro klingen also gewaltiger, als sie es tatsächlich sind.

Dort ist Europa gefragt. Denn wenn die Eurozone nun auseinanderfallen sollte, dann wäre wirtschaftlich kaum ein Halten mehr. Die EZB hat auf die gestiegenen Risikoprämien reagiert und diese Woche das „Pandemic Emergency Purchase Programme“ (PEPP) mit einem Volumen von 750 Milliarden Euro in Gang gebracht.

Doch mit den qualitativ erleichterten Möglichkeiten, Staatsanleihen und kurzfristige Schuldverschreibungen von Unternehmen kaufen zu können, ist das Problem nicht gelöst. Diese Krise fordert die Finanzpolitik auch auf europäischer Ebene heraus, anders als vor einer Dekade kann nicht die ganze Last auf der EZB liegen. Deshalb sollte man den Mut haben und durch Corona-Gemeinschaftsanleihen umfassende sowie solidarische Handlungsfähigkeit signalisieren. Diese Sonder-Eurobonds würden nur in der Krise ausgegeben, mit langer Laufzeit und mit großem Volumen (1 Billion Euro).

Was diese Krise zu einer so besonderen Herausforderung macht, das ist die Unmöglichkeit, ihre Dauer und ihren Verlauf in irgendeiner Weise zu prognostizieren. Die Dynamik des Infektionsverlaufs macht deutlich, wie fragil die ökonomische Situation ist. Das führt dazu, dass die Politik notgedrungen auf Sicht fahren muss, wenn es darum geht, Maßnahmen zu definieren, zu skalieren und zu befristen. Es geht vor allem darum, dem Verfall an Vertrauen starke Signale der Handlungsfähigkeit entgegenzusetzen. Das fordert – wie verdeutlicht – die Finanzpolitik, und zwar unlimitiert, in Deutschland wie in Europa. Es geht deshalb auch um gemeinsame Verantwortung und um Solidarität.

Wichtig ist, dass so schnell wie möglich eine belastbare Perspektive entsteht, ab wann mit einer Rückführung der Einschränkungen des öffentlichen Lebens zu rechnen ist. Derzeit wird sogar von Monaten gesprochen; sollte es ab Mai aufwärts gehen, könnte das einen positiven Schub für die wirtschaftlichen Erwartungen geben. Die gesundheitspolitische Herausforderung wäre dabei die Einschätzung, dass gezielte Maßnahmen zur Absicherung von Risikogruppen – vor allem alte Menschen, chronisch Kranke – sowie Verfolgung einzelner Infektionsketten dann hinreichend wirksam sein können.

### Her mit der Negativ-Steuer für den Mittelstand

**Die Hilfsmaßnahmen für Unternehmen vernachlässigen Betriebe mit über zehn und weniger als 250 Beschäftigten. Dabei sind sie volkswirtschaftlich sehr bedeutend. Und es gäbe einen einfachen Weg, ihnen zu helfen, schreiben Peter Bofinger, Professor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Würzburg, und IW-Direktor Michael Hüther am 27. März in einem Gastbeitrag in der Zeitung Die Welt.**

Mit den jetzt beschlossenen Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Epidemie werden weite Teile der deutschen Wirtschaft gleichsam in ein künstliches Koma versetzt, wobei völlig unklar ist, wie lange dieser Zustand andauern wird. Die Aufgabe der Wirtschaftspolitik muss jetzt darin bestehen, diese Phase so zu gestalten, dass Unternehmen, Selbstständige und das Finanzsystem sie möglichst unbeschadet durchstehen können.

Nur dann kann gewährleistet werden, dass nach dem Ende der Schutzmaßnahmen ein möglichst friktionsfreier Neustart möglich sein wird. Die Analogie zum künstlichen Koma verdeutlicht, dass in dieser Phase eine künstliche Ernährung und Beatmung des Patienten erforderlich ist.

Die bisher von der Bundesregierung beschlossenen liquiditätspolitischen Maßnahmen sind dafür als erste Verteidigungslinie notwendig und effektiv. Allerdings ist dabei zu berücksichtigen, dass Kredite, auch wenn sie zinsgünstig und langfristig ausgestaltet werden, keinen Ersatz für echte Einnahmen darstellen.

Sie erhöhen den Verschuldungsgrad von Unternehmen und somit das Insolvenzrisiko. Sie erschweren es Unternehmen und Selbstständigen künftig, sich bei Banken zu verschulden. Das wäre buchstäblich eine schwere Hypothek für den Neustart nach dem Ende der Schutzmaßnahmen, wenn es um Expansion des Geschäftes und Investitionen geht.

Benötigt werden daher Maßnahmen, die die Solvenz der Unternehmen und Selbstständigen durch direkte Transfers und die Zuführung von Eigenkapital sichern.

### Kurzarbeitergeld ist zentraler Teil der Hilfe

Für alle Unternehmen spielt dabei das Kurzarbeitergeld eine wichtige Rolle, da es neben dem Liquiditätseffekt die Unternehmen auf der Kostenseite entlastet und

---

somit die Solvenz stützt. Die bereits erfolgte Ausweitung und Flexibilisierung dieses Instruments ist somit eine sehr wichtige Hilfe.

Zielführend sind die jetzt beschlossenen direkten Zuschüsse für Selbstständige und sehr kleine Unternehmen (mit bis zu zehn Beschäftigten und einem Zuschuss von bis zu 15.000 Euro). Allerdings sind hier die Maßnahmen des Freistaats Bayern deutlich breiter angelegt. Im Rahmen der „Soforthilfe Corona“ erhalten Unternehmen mit bis zu 250 Beschäftigten einen Zuschuss von bis zu 25.000 Euro.

Hilfreich ist auch der Wirtschaftsstabilisierungsfonds, der sich an größere Unternehmen (Bilanzsumme von mehr als 43 Millionen Euro, Umsatzerlöse von mehr als 50 Millionen Euro, mehr als 249 Arbeitnehmer im Jahresdurchschnitt) richtet. Er ermöglicht neben Liquiditätshilfen Rekapitalisierungsmaßnahmen in Höhe von 100 Milliarden Euro zur Kapitalstärkung, um die Solvenz von Unternehmen sicherzustellen.

Damit wird deutlich, dass bei den Maßnahmen zur Solvenzsicherung eine große Lücke besteht. Es fehlt an gezielten Instrumenten zur Solvenzsicherung für Unternehmen mit mehr als zehn und weniger als 250 Beschäftigten. In Deutschland gab es im Jahr 2018 rund 360.000 Unternehmen mit zehn und mehr Beschäftigten.

Bei ihnen waren rund 12,6 Millionen Menschen sozialversicherungspflichtig beschäftigt, was rund 41 Prozent aller Beschäftigten ausmacht. Die Eigenkapitalquote ist seit der Jahrtausendwende zwar deutlich angestiegen und liegt mit rund 35 Prozent und rund zwölf Prozentpunkte über der der kleinen Unternehmen, doch in dieser massiven produktions- und nachfrageseitigen Krise wird auch die entsprechende Kapitaldecke schnell zu kurz.

Zudem ist auch bei den rund 15.400 Unternehmen mit 250 und mehr Beschäftigten kaum damit zu rechnen, dass sie durch Rekapitalisierungsmaßnahmen umfassend und schnell genug gestützt werden können.

Ein sehr einfaches Verfahren für direkte staatliche Transfers zur Sicherung der Solvenz wären negative Einkommensteuern. Ein solches nur temporär einzusetzendes Instrument könnte mit einer rückwirkenden Senkung der Einkommensteuer für das Jahr 2019 um 25 Prozent implementiert werden. Diese Entlastung sollte nur für Einkünfte aus selbstständiger Tätigkeit und aus Gewerbebetrieb gelten.

Für die Körperschaftsteuer wäre aufgrund des geringen Steuersatzes eine Reduktion um 40 Prozent zu erwägen. Eine negative Steuer würde eine unmittelbare Reduktion der geleisteten Vorauszahlungen für 2019 ermöglichen. Für Einkünfte aus unselbstständiger Tätigkeit wäre diese Maßnahme nicht erforderlich, da hier

eine Kompensation durch Arbeitslosengeld und Kurzarbeitergeld geleistet wird. Um Mitnahmeeffekte zu vermeiden, sollten die mit dieser Steuersenkung geleisteten Transfers zurückbezahlt werden, wenn bei der Steuererklärung für 2020 festgestellt wird, dass das zu versteuernde Einkommen um weniger als 70 Prozent unter dem Durchschnitt der Jahre 2018/2019 liegt. Damit ergibt sich eine Analogie zum Kurzarbeiter- und Arbeitslosengeld. Wegen des zeitlich engen Stichtages und der Durchschnittsberechnung sollten Fehlanreize gering sein.

Die finanziellen Belastungen der hier vorgeschlagenen Maßnahmen lassen sich grob abschätzen. Die Einnahmen aus Einkommensteuern beliefen sich im Jahr 2019 auf 344 Milliarden Euro. Davon entfielen 220 Milliarden auf die Lohnsteuer und 29 Milliarden auf die Kapitalertragsteuer. Die vorgeschlagene Steuersenkung würde bei der Körperschaftsteuer ein Aufkommen von 32 Milliarden Euro und bei der veranlagten Einkommensteuer von 64 Milliarden Euro betreffen. Kurzfristig wäre mit einem Ausfall von 24 Milliarden Euro zu rechnen, wobei Rückzahlungen in größerem Umfang wahrscheinlich wären.

Aufgrund der schon jetzt bestehenden Möglichkeit des Verlustrücktrages dürften die Ausfälle allerdings erheblich geringer ausfallen. Ein Unternehmen, das beispielsweise im Jahr 2020 einen Verlust verzeichnet, der dem steuerlichen Gewinn des Jahres 2019 entspricht, hätte ohnehin einen Anspruch auf die volle Rückzahlung der im Jahr 2019 geleisteten Vorauszahlung. Das hier vorgeschlagene Verfahren hat den Vorteil, dass die Unternehmen unmittelbar entlastet werden. Beim Verlustrücktrag würde die Entlastung erst mit dem Steuerbescheid für das Jahr 2020 wirksam, der erst im Lauf des Jahres 2021 (oder noch später) erlassen wird.

Beim Verlustrücktrag wäre es zum einen hilfreich, wenn die Obergrenze von einer Million Euro erhöht oder völlig abgeschafft würde. Zudem wäre die Option zu überprüfen, den Verlustrücktrag nicht nur auf das Jahr 2019, sondern auch auf das Jahr 2018 anzuwenden. Diese Möglichkeit bestand bis zum Jahr 1999.

Wir sind uns der Tatsache bewusst, dass es bei dem von uns vorgeschlagenen Modell zur Existenzsicherung mittelständischer Unternehmen unweigerlich zu Mitnahmeeffekten kommen wird. Doch bei einer Krise dieses Ausmaßes ist das derzeit nicht unser vorrangiges Problem.

---

## „Ein Lackmустest für europäische Solidarität“

**In der Coronakrise brauche es nun eine finanzpolitische Solidarität in Europa, sagt IW-Direktor Michael Hüther am 28. März im Interview mit dem Deutschlandfunk. Wenn es am Ende nur die Chinesen oder Russen seien, die Italien und Spanien helfen, dann werde der Zerfall der Europäischen Union unaufhaltsam sein.**

**Deutschlandfunk:** *Wenn ein Hüther und ein Bofinger einer Meinung sind, heißt das, Coronabonds sind alternativlos?*

**Michael Hüther:** Alternativlos ist jedenfalls der Gedanke dahinter, dass es einer finanzpolitischen Solidarität bedarf in dieser Situation. Wir laufen in eine Situation hinein, wo wieder alles auf die Europäische Zentralbank zukommt, die auch gehandelt hat mit ihrem Pandemie-Notprogramm, mit dem sie darauf reagiert hat, dass ja schon die Risikoprämien für italienische Staatsanleihen erheblich angestiegen waren. Aber die Einschätzung diesmal ist, die EZB steht eigentlich nur in der zweiten Linie der Verantwortung: Es ist keine Finanzmarktkrise, es ist keine Bankenkrise, es ist auch keine originäre Krise irgendeiner einzelnen Staatsanleihe, sondern wir haben es zu tun mit einem symmetrischen Schock global und natürlich auch für alle Länder der Eurozone. Und deshalb bedarf es da einer finanzpolitischen Solidarität – und die Idee mit Coronabonds ist, in dieser Krise ohne Konditionalität eine Finanzierungsmöglichkeit zu schaffen.

**Deutschlandfunk:** *Das heißt, die Politik ist jetzt gefragt, sie muss sich solidarisch zeigen und darf nicht auf die Zentralbank verweisen?*

**Hüther:** Ja, es ist halt auch sehr bequem, auf die Zentralbank zu verweisen und am Ende dann zu sagen, ach schau mal, was die Zentralbank da wieder alles gemacht – und dann steigen die Target-Salden und dann hat die Zentralbank Papiere in ihrer Bilanz, die sie da vielleicht gar nicht haben muss, wenn die Finanzpolitik ihrer Verantwortung nachkommt. Und es geht ja jetzt nicht um Konditionalität, wir können ja nicht bei einer solchen Krise fragen, das würde man auch bei der Rettung eines Schiffbrüchigen nicht tun, hast du vorher auch ordentlich gelebt, sondern wir werfen den Rettungsring. Und dieser Rettungsring besteht in einer solchen Finanzierungsmöglichkeit, die überproportional Ländern wie Italien und Spanien beispielsweise, die jetzt ganz besonders betroffen sind, zugutekäme.



**Deutschlandfunk:** *Jetzt hat die EU allerdings schon einen Rettungsring, der heißt ESM, der Europäische Rettungsschirm, der könnte das doch auch bewirken.*

**Hüther:** Der europäische Stabilisierungsmechanismus hat eine andere Funktion, er kommt auch aus einer anderen Geschichte, er kommt aus der Finanzkrise und der Staatsschuldenkrise und soll über bedingungsangereicherte Programme den Ländern Hilfen geben, darum geht es aber im Augenblick nicht, sondern es geht eigentlich um Finanztransfers, die wir leisten müssen. Das kann der möglicherweise technisch abwickeln, aber nicht von seiner Idee her. Der ESM hat begrenzte Mittel, er soll am Ende des Tages verfügbar sein, um Banken zu stabilisieren, darüber werden wir wahrscheinlich auch noch zu reden haben, weil Kredite notleidend werden, weil die ganzen Ertragsituationen der Kreditnehmer in der Industrie ja beispielsweise sich verändern, aber der ESM ist nicht dafür geschaffen und auch von seinem Umfang her nicht geeignet.

**Deutschlandfunk:** *Jetzt gibt es aber immer noch Ökonomen, die das ganz anders sehen, zum Beispiel der Chef der Bundesbank, Jens Weidmann. Er sagt sinngemäß, dass man notorischen Schuldnern wie Italien doch auch nicht seine Kreditkarte samt Geheimzahl gibt, ohne Sicherheiten dafür zu verlangen..*

**Hüther:** Darum geht es ja auch nicht, es geht ja nicht um die Kreditkarte, die man ewig nutzen kann, sondern es geht um eine einmalige Fazilität, das hat übrigens die europäische Integrationsgeschichte auch schon mal gemacht, 1975 hat die europäische Gemeinschaft, wie sie damals noch hieß, eine europäische Anleihe begeben, um nach der Ölkrise einer Schieflage in einzelnen Zahlungsbilanzen insbesondere im Süden Rechnung zu tragen. Das war damals offensichtlich kein Problem, warum kann man das nicht auch in dieser Krise machen? Man muss ja nicht gleich die ganze Welt für immer danach richten.

**Deutschlandfunk:** *Warum, wenn das doch so eindeutig ist, wie Sie sagen, warum sträubt sich dann trotzdem beispielsweise Deutschland immer noch so sehr gegen gemeinsame Anleihen?*

**Hüther:** Nun, wir haben natürlich gesehen, dass politisch das Reaktionen hatte, als man in der Finanzkrise geholfen hat. Die AfD hat da ihre Ursache, die Alternative für Deutschland bezog sich ja auf eine andere Krisenpolitik. Und ich denke, man hat jetzt Angst, das gilt für die Niederland und Finnland ähnlich, dass diese nicht sachbegründeten Argumente noch mal vorgetragen und hervorgezogen werden

---

und Kraft entwickeln. Ich glaube nicht, denn im Augenblick sieht man ja das Leid, man sieht ja, dass in diesen Ländern ein hoher Bedarf da ist, deswegen wird sich das auch ändern. Sie haben ja in dem Bericht auch deutlich gemacht, dass auch der niederländische Ministerpräsident schon den Ton verändert hat, auch bei uns ist das nicht ausgeschlossen.

**Deutschlandfunk:** *Ist das jetzt ein Lackmustest für die EU, für die europäische Solidarität, die Frage eben nach Coronabonds eben jetzt zur Unterstützung der südeuropäischen Länder, die ja besonders gebeutelt sind jetzt von der Coronakrise?*

**Hüther:** Da bin ich fest von überzeugt, dass es genau dieser Lackmustest ist, denn andererseits würden sich ja auch Länder, denen es jetzt sehr, sehr schlecht geht – und dafür können sie jetzt im Augenblick nichts, sie sind einfach befallen von dem Virus in einer ersten Phase ganz intensiv – fragen, wer denn helfen würde. Und wenn es am Ende nur die Chinesen sind oder vielleicht die Russen, dann wird der Zerfall der Europäischen Union nach meiner Einschätzung unaufhaltbar sein. Die Eurobonds sind hier ein gemeinsames Signal und nicht nur das, sondern ein gemeinsames starkes Handeln, deswegen ist es eine Sicherung europäischer Integration.

**Deutschlandfunk:** *Jetzt hat Deutschland aber Milliarden, möglicherweise sogar ein Billionenpaket auf den Weg gebracht, um die Wirtschaft zu stützen. Überfordert es nicht die deutsche Wirtschaft, jetzt noch Schulden beziehungsweise für Schulden möglicherweise der anderen EU-Länder geradezustehen, können wir uns das leisten?*

**Hüther:** Also, dass wir uns das leisten können, zeigt ja der Kapitalmarkt. Es gibt ja einen Bedarf an Sicherheit, an sicheren Anlagen – und der wird auch durch diese Krise nicht geringer, sondern der wird steigen. Das heißt, es gibt einen hohen Bedarf an solchen Anleihen, die man auch als Anleger dann gern hat. Und diese europäischen Anleihen mit einer Gemeinschaftshaftung dahinter würden mit sehr geringen Zinsen in die Märkte hineingegeben werden können und damit ist die Refinanzierung auch auf lange Sicht, man das nämlich mit 15-jährigen, 20-jährigen, 30-jährigen Anleihen machen, dann auch eine sehr überschaubare Herausforderung. Die deutsche Wirtschaft muss sehen, dass sie wieder in Gang kommt, wenn der Shutdown, der Lockdown beendet ist, das ist eine ganz andere Herausforderung, aber wenn wir Europa nicht stabilisieren, sind unsere Märkte auch nicht mehr da.

**Deutschlandfunk:** *Dann richten wir mal den Blick wieder nach Deutschland. Das Riesenhilfspaket der Bundesregierung – in seiner Dimension einmalig – ist einhellig gelobt worden. Und doch hört man jetzt überall Klagen aus der Wirtschaft: Das Geld kommt nicht an. Der Run auf die Banken ist zu groß, alles zu bürokratisch anscheinend. Fahren wir schon vor die Wand, bevor die Hilfen überhaupt wirken?*

**Hüther:** Das ist jetzt eine schwierige Phase, alles ist beschlossen, angekündigt, und wir sind natürlich administrativ, verwaltungsmäßig nicht darauf vorbereitet, so etwas einfach mal eben zu tun. Dabei hat der Gesetzgeber, wie ich finde, sehr klug Richtung Finanzverwaltung auch für die anderen ausleihenden Institutionen, zum Beispiel die KfW, die Bedingungen verändert, das leichter zu machen, wir gucken dann hinterher, wo wir vielleicht Mitnahmeeffekte hatten, aber nicht jetzt im Vorhinein. Aber trotzdem ist es ein riesiger administrativer Aufwand, in genau dieser kritischen Phase sind wir jetzt. In diesen, ich würde mal sagen, zwei Wochen bis Ostern, wo das einfach klappen muss, denn es ist ja erkennbar, im Einzelhandel ist einfach der Umsatz weggebrochen. Dort, wo Sie keine Alternativen haben, wo Sie keinen Onlinevertrieb haben. Die kleinen Läden, die hängen jetzt am Fliegenfänger. Bayern hat ja schon vor anderthalb Wochen damit begonnen, es ist wichtig, dass das jetzt schnell auf die Straße kommt. Es ist sozusagen nicht ein Beschlussproblem, sondern ein Umsetzungsproblem, und das muss einfach von den Verwaltungen auch geleistet werden.

**Deutschlandfunk:** *Das heißt, die Finanzämter sollen mal nicht Steuern einziehen, sondern zahlen.*

**Hüther:** Ja, auch das gehört dazu, wir haben auch vom Gesetzgeber ja die Hinweise an die Finanzverwaltung, dass man beispielsweise bei den Steuerstundungen einfach jetzt das nicht eintreibt, sondern liegen lässt. Wir müssen einfach Liquidität sichern in den Unternehmen, gerade in den vielen kleinen und mittleren Unternehmen, die zwar auch eine bessere Eigenkapitaldecke haben als vor 20 Jahren, aber die ist dann auch irgendwann ganz schnell zu kurz.

**Deutschlandfunk:** *Herr Hüther, wie lange können wir uns das alles eigentlich leisten? Wann ist dieser Point of no Return, wo wir sagen, jetzt muss die Wirtschaft wieder in Gang kommen, weil sonst liegt sie wirklich über Jahre danieder?*

**Hüther:** Also meine Einschätzung: Wir müssen nach Ostern ein klares Signal bekommen, dass das im Mai wieder stufenweise in Gang kommt, das muss man jetzt

auch schon definieren, was diese Stufen sind. Und eine erste Stufe ist beispielsweise die Wiederinbetriebnahme der Schulen und der Kindertagesstätten, denn dadurch sind ja viele Beschäftigte nicht in der Lage, in die Unternehmen zu gehen. Wir müssen dann zweitens die Lieferketten wieder organisieren, das muss die Wirtschaft selbst auch tun. Die Automobilhersteller müssen klug hochfahren, denn die Zulieferer müssen eine Woche vorher anfangen. Ich glaube, wir müssen nach Ostern dafür klare Signale haben.

**Deutschlandfunk:** *Auch, wenn das Virus noch nicht unter Kontrolle ist?*

**Hüther:** Wir werden das Virus, nach allem, was uns die Epidemiologen sagen, und wir erkennen das ja auch an den Anstiegswerten, die nicht mehr bei 25 Prozent, sondern bei 14 Prozent liegen, in den Griff bekommen, das zeigen auch die Erfahrungen Südkoreas, das zeigen die Erfahrungen Chinas. Wir haben in Deutschland rechtzeitig begonnen. Es geht ja darum, eine Überlast der Gesundheitseinrichtungen zu verhindern, die werden parallel hochgefahren, wir müssen parallel hochfahren die Testkapazitäten. Da bin ich zuversichtlich, das kann dieses Land leisten, und dann können wir auch den Mai als einen neuen Frühling nehmen.

### „Exit muss jetzt geplant werden“

**Das öffentliche Leben in Deutschland sollte nach den Osterferien Zug um Zug wieder aufgenommen werden, sagt IW-Direktor Michael Hüther im Interview mit der Passauer Neuen Presse am 3. April. Doch auch danach rechnet er noch mit vielen Restriktionen.**

**Passauer Neue Presse:** *Die Beschränkungen im Zuge der Corona-Epidemie bleiben bis nach Ostern bestehen. Wird der Preis für die deutsche Wirtschaft auf Dauer nicht zu hoch?*

**Michael Hüther:** Die Situation muss permanent abgewogen werden. Wir sollten Gesundheits- und Wirtschaftsinteressen nicht gegeneinander stellen. Der Shutdown ist der Versuch, beide Interessen zu kombinieren. Wir brauchen den Shutdown, um die Infektionszahlen zu senken und dadurch die Überlastung des Gesundheitssystems zu verhindern. Gleichzeitig darf er nicht länger als nötig sein, um die wirtschaftlichen Belastungen und Störungen in Grenzen zu halten. Wenn wir kein Einkommen haben, fehlen die notwendigen Mittel, um das Gesundheitssystem weiter auszustatten. Wir müssen die Situation neu bewerten, wenn die Infektionszahlen in den Zuwachsraten einstellig sind und nach Ostern deutlich machen, welche Möglichkeiten wir haben.

**Passauer Neue Presse:** *Ökonomen warnen vor einem monatelangen Shutdown. Wie lange hält die Wirtschaft das aus?*

**Hüther:** Ich kann mir einen monatelangen Shutdown nicht vorstellen. Ab Anfang Mai müssen wir wieder in ein geordnetes Leben eintreten. Wenn es bis dahin nicht gelingt, die Infektionsrate zu senken, kommen andere Fragen auf uns zu. Der Lockdown ist wirksam, das wissen wir auch aus anderen Ländern. Wenn parallel gesundheitspolitische Maßnahmen getroffen werden, also getestet und isoliert wird, sollte es nach Ostern wieder losgehen. Wenn auch nicht in der gewohnten Form. Es wird weiterhin Abstandsregeln und das Verbot von Großveranstaltungen geben. Die Schulen müssen aber wieder geöffnet werden, damit die Beschäftigten ihrer Arbeit nachgehen können. Es sollte nach Ostern klar werden, in welcher Schrittfolge das gelingt. Die Regierung muss nun Schutzkleidung bereitstellen und mehr Tests durchführen. Hier ist auch die Wirtschaft gefragt. Vor allem: Es muss jetzt der Exit aus dem Lockdown vorgedacht und geplant werden.

**Passauer Neue Presse:** *In Österreich ist die Arbeitslosigkeit um 50 Prozent gestiegen. Droht uns auch in Deutschland solch eine Entwicklung?*

**Hüther:** Wenn eine baldige Lockerung der Corona-Beschränkungen keine Aussicht hat, ist Kurzarbeit kein Instrument mehr. Kurzarbeit dient nur zur Überbrückung einer überschaubaren Phase. Wir sehen an den vielen Anträgen auf Kurzarbeitergeld, dass diese Maßnahme funktioniert. Selbst wenn Ende April oder Anfang Mai das öffentliche Leben wieder aufgenommen wird, wird es noch viele Restriktionen geben. Es dürfte zwei bis drei Monate dauern, bis wir einigermaßen zu einem geordneten Wirtschaftsleben zurückkehren. Auch dann werden wir noch Kurzarbeitergeld benötigen, etwa in der Produktion. Im Einzelhandel oder beim sozialen Konsum mag dies anders sein, wenn die Läden wieder geöffnet werden können.

**Passauer Neue Presse:** *Nicht nur aus Italien gibt es heftige Kritik an mangelnder Solidarität in Europa in dieser Krise. Was spricht gegen Eurobonds?*

**Hüther:** Ich bin grundsätzlich gegen Eurobonds als Element einer europäischen Finanzarchitektur. Das ist eine Vergemeinschaftung von Risiken und Haftung, die nicht anreizförderlich ist. Aber in einer Krise wie jetzt gibt es Bedarf, solidarisch zu sein. Das kann nicht die Geldpolitik organisieren. Corona-Bonds halte ich für einen wichtigen Beitrag. Das Volumen ist vorab fest definiert und es ist eine einmalige Aktion. In einer solch schwierigen Lage, für die keiner in Europa durch Fehlverhalten verantwortlich ist, gewährt man damit Hilfe. Eine Pandemie darf nicht zu einer Staatsschuldenkrise führen. Wenn ich einen Rettungsring in der Hand habe und jemand ertrinkt, frage ich auch nicht vorher erst nach den finanziellen Sicherheiten, sondern werfe den Ring.

### Die Politik bedenkt die Folgen der Corona-Bekämpfung zu wenig

**Bund und Länder haben am 16. April zögerlich die Öffnung des Lockdowns beschlossen. Vorsicht ist bei so ausgeprägter Ungewissheit, wie im Falle dieser Pandemie, angeraten und verständlich, erklärt IW-Direktor Michael Hüther in einem Gastbeitrag am 20. April im Handelsblatt.**

Dennoch kann Vorsicht auf Dauer nur wirksam und überzeugend sein, wenn deren Erträge erkennbar und zurechenbar sind, gleichzeitig aber der gebotene Mut den Weg aus dem Stillstand weist. Denn absolute und vor allem umfassende Sicherheit gibt es bei keiner Strategie. Wer so tut, der übersieht die Risiken des gewählten Weges und suggeriert damit, dass es keine Alternative gäbe.

In der Begründung der vorsichtigen Öffnung fällt auf, wie wenig die Entscheidungsgrundlagen abgewogen wurden: Scheinbar sicher und eindeutig sind die epidemiologischen Wirkungen des Lockdowns, scheinbar unsicher und beliebig sind dessen Kosten. Doch wir wissen, was zunehmende Existenzgefährdungen an schweren mentalen, psychosozialen und gesellschaftlichen Schäden verursachen werden. Wir wissen ebenso, welchen Verlust an Bildungsgerechtigkeit wir uns mit anhaltenden Schulschließungen verursachen. Die notwendige Balance und die Abwägung der Risiken ist deshalb jetzt geboten, und zwar öffentlich. Die bundesdeutsche Politik ist offenkundig mehrheitlich von Zweifeln geprägt, dass die Bürgerinnen und Bürger dieses Landes selbstverantwortlich mit den gelernten Lektionen der Hygiene und des Abstandhaltens umgehen können und werden.

Der paternalistische Staat ist die Leitvorstellung für das Handeln in dieser Krise. Dabei zeigen die Erfahrungen der Produktionsunternehmen aus den vergangenen fünf Wochen, wie schnell man sich an neue Arbeitsschutzstandards anzupassen vermag. Hier liegen auch keine zentralen Hürden für die Fortführung der Produktion. Ohne diesen dezentral eingeleiteten Erfahrungsvorlauf und die Kooperation der Sozialpartner wäre es auch kaum möglich gewesen, dass der Bundesarbeitsminister bereits spezifische Arbeitsschutzstandards Covid 19 verkünden konnte. Wir sind allgemein, aber auch in solcher Krise gut beraten, auf die Verantwortungsfähigkeit und den Verantwortungswillen der Menschen in der freiheitlichen Ordnung zu setzen. Auf dieser Grundannahme beruht unsere Verfassung, die umfassende Freiheitsrechte garantiert.

Durch den Lockdown schränken wir elementare Rechte ein: Versammlungsfreiheit, Bildung, Religionsfreiheit, freie Berufsausübung, Gewerbefreiheit, Reisefreiheit. Das wird mit der Gefahrenabwehr begründet, wofür die Überforderung des Gesundheitssystems zu vermeiden ist. Indem dieses Risiko sinkt, verlieren die Eingriffe ihre Legitimation. Dann sind Regeln und nicht Verbote gefragt. Nun ist aber am 15. April für einige Bereiche der Wirtschaft entweder - wie für Gastronomie, Hotellerie, Busreisen - gar keine Öffnungsperspektive gegeben oder - wie für Fahrgeschäfte, Kulturschaffende - durch das Verbot von Großveranstaltungen das Geschäftsjahr 2020 weitgehend storniert worden. Die Mittelstandslücke der Rettungspolitik wird deshalb umso bedeutsamer. Die Existenzgefährdung von Branchen als Folge der Politik darf nicht ignoriert werden. Es fehlt - abgesehen von bisher 14 Länderprogrammen - an Instrumenten zur Solvenzsicherung für Unternehmen mit mehr als zehn Beschäftigten und weniger als 250 Beschäftigten. Hier gibt es vor allem Liquiditätskredite und den KfW-Schnellkredit, immerhin mit vollständiger Besicherung durch den Steuerzahler; zudem den Start-up-Booster.

Weitergehende solvenzsichernde Lösungen bietet das Steuerrecht, und zwar mit dem Vorschlag einer Negativsteuer. Dann bestünde nicht nur die Option der eingeschränkten Verrechnung von Verlusten mit künftigen Erträgen oder Vorjahresgewinnen, sondern in der Verlustphase würde - festgemacht an den Vorjahressteuerzahlungen - eine Erstattung geleistet, und zwar für Einkünfte aus selbstständiger Tätigkeit und aus Gewerbebetrieb sowie in der Körperschaftsteuer. Da die Finanzverwaltung alle relevanten Informationen hat, ist diese Lösung wenig strategiefähig, indem sie Unternehmen fördert, die 2019 steuerbaren Gewinn auswiesen, sie hält den Staat aus unternehmerischen Entscheidungen raus und ist schnell wirksam.

Um Mitnahmeeffekte zu vermeiden, sollten die Negativsteuerbeträge zurückbezahlt werden, wenn bei der Steuererklärung für 2020 festgestellt wird, dass das zu versteuernde Einkommen um weniger als 70 Prozent unter dem Durchschnitt beispielsweise der Jahre 2018/19 liegt. Ergänzend zur Negativsteuer kann man für Coronakredite bei schwacher, unterdurchschnittlicher Gewinnentwicklung und entsprechendem Insolvenzrisiko nach der Krise den steuerlichen Abzug der Tilgungsraten prüfen. Unabhängig davon ist die begrenzende Wirkung der Zinsschranke aufzugeben. Der Staat muss Verantwortung für die Folgen seiner Tuns tragen. Der Mittelstand sollte künftig nicht nur in Nachrufen noch vorkommen.



### „Die Wirtschaft rutscht in eine tiefe Depression“

**Die Debatte über weitere Lockerungen in der Corona-Krise muss nach Ansicht von Professor Michael Hüther intensiver geführt werden. „Die Äußerung der Bundeskanzlerin über Öffnungsdiskussionsorgien ist völlig verfehlt“, betonte er im interview mit dem Wiesbadener Kurier am 27. April. Die Wirtschaft rutsche in eine Depression, die Bildungsgerechtigkeit werde infrage gestellt.**

**Wiesbadener Kurier:** *Herr Professor Hüther, gehen die aktuellen Lockerungen an den Rand dessen, was verantwortbar ist?*

**Michael Hüther:** Das ganze Vorgehen atmet den Geist, dass es nur die eine Strategie des Lockdowns gibt. Dass diese Strategie selbst Risiken hat, wird verschwiegen. Dabei rutscht die Wirtschaft in eine tiefe Depression, die auch gesundheitliche Folgen bei den betroffenen Menschen hat. Die Frage der Bildungsgerechtigkeit wird ebenfalls ausgeblendet. Notwendig ist eine differenziertere Abwägung.

**Wiesbadener Kurier:** *Welche neue Normalität verträgt die Wirtschaft?*

**Hüther:** Wir müssen genauer hinschauen, wie man Gesundheitsschutz sichert, ohne alles lahmzulegen. Produktionsbetriebe, die weiter gearbeitet haben, haben bewiesen, dass Hygiene- und Abstandsregeln umgesetzt werden können. Das Bundesarbeitsministerium konnte deshalb bereits neue Arbeitsschutzbedingungen vorlegen. Auch der Einzelhandel kann mit Abstandsregeln umgehen. Warum hat man Gaststätten und Hotels keine Öffnungsperspektive gegeben? Mir ist ohnehin rätselhaft, warum Hotels geschlossen sein müssen. Schwierig wird es dagegen bei Veranstaltungen von der Messe bis zum Theater.

**Wiesbadener Kurier:** *Ist das Vorgehen der Politik in sich logisch und nachvollziehbar?*

**Hüther:** Nein, es wird nicht konsequent kommuniziert. Zunächst hat die Bundeskanzlerin die Verdopplungszeit der Krankheitsfälle als Orientierung genannt. Dann kam plötzlich die relativ künstliche Größe der Reproduktionszahl. Die entscheidende Frage ist doch: Ist das Gesundheitssystem überlastet? Derzeit liegt die Krankenhaus-Auslastung bei knapp 60 Prozent. Die Äußerung der Bundeskanzlerin über Öffnungsdiskussionsorgien ist völlig verfehlt. Wir brauchen eine öffentliche Debatte. Es gibt keine sturen Schwarz-Weiß-Lösungen.

**Wiesbadener Kurier:** *Welche Risiken sehen Sie?*

**Hüther:** Bildungsgerechtigkeit wird beispielsweise derzeit massiv infrage gestellt. Die ohnehin hohe Abhängigkeit des Bildungserfolgs vom Sozialstatus der Eltern verstärkt sich, wenn es monatelang keinen Präsenzunterricht gibt. Insbesondere in der Grundschule entscheidet sich der weitere Weg in der Bildungsbiografie. Die Spreizung der Bildungschancen führt später zu einer Einkommensungleichheit. Dass dieses dramatische Risiko ignoriert wird, ist skandalös.

**Wiesbadener Kurier:** *An welchen Kriterien muss sich eine Exit-Strategie richten?*

**Hüther:** Das Ziel muss lauten: So viel Öffnung wie möglich und so viel Lockdown wie nötig. Die Auslastung des Gesundheitssystems als entscheidende Richtgröße kann an verfügbaren Intensivbetten oder noch besser an den Verlauf der aktiven Fälle gemessen werden. Wenn man es staatsrechtlich sieht, ist nicht die Lockerung der Maßnahmen zu begründen, sondern der Lockdown. Denn das ist ein massiver Eingriff in die verfassungsrechtlich garantierten Rechte der Bürger.

**Wiesbadener Kurier:** *In welchen Schritten sollte der Exit erfolgen?*

**Hüther:** Es müssen dringend Konzepte für die Öffnung der Kindertagesstätten und aller Schulstufen entwickelt werden. Wenn selbst nach den Sommerferien kein regulärer Schulbetrieb möglich sein sollte, werden wir gesellschaftliche Eruptionen erleben. Viele Familien werden den Druck auf Dauer nicht aushalten. Nicht überall wohnen Familien in gepflegten Eigenheimen. Andere Länder gehen andere Wege. Die Niederlande öffnen zum Beispiel die Grundschulen zuerst.

**Wiesbadener Kurier:** *Welche zusätzlichen Maßnahmen sind sinnvoll?*

**Hüther:** Die Maskenpflicht ist eine Antwort, die mehr Bewegungsspielraum ermöglicht. Südkorea hat zudem gute Erfahrungen mit einer App gemacht, um die sozialen Kontakte zu registrieren und Infektionsketten zu unterbrechen. Dabei muss allerdings der Datenschutz beachtet werden.

**Wiesbadener Kurier:** *Der Mittelstand wird als Rückgrat der Wirtschaft beschrieben. Wie mittelstandsgerecht ist die Rettungspolitik?*

**Hüther:** Sie hat eine große Lücke. Für die meisten mittelständischen Unternehmen gibt es keinen Transfer, sondern nur Kredite. Mit den staatlichen Krediten wird zwar zunächst die Liquidität gesichert. Aber nach der Krise sitzen die Betriebe auf einem

Schuldenberg, den sie kaum abarbeiten können. Denn Branchen wie das Hotel- und Gaststättengewerbe oder Veranstaltungsdienstleister können verlorene Umsätze nicht wieder aufholen.

**Wiesbadener Kurier:** *Wie kann ihnen geholfen werden?*

**Hüther:** Hilfreich wäre eine Negativsteuer. Dabei werden Unternehmen in Schieflage die Steuerzahlungen aus dem Vorjahr als Verlustbeteiligung zurückerstattet. Das kann die Finanzverwaltung organisieren.

**Wiesbadener Kurier:** *Was lernen wir aus der Pandemie?*

**Hüther:** Die Politik muss die Pandemieplanung ernster nehmen als in der Vergangenheit. Beispielsweise muss es Lager für Schutzkleidung und Masken geben. In ähnlichen Krisenfällen muss künftig schneller auf Pandemie-Hotspots wie Ski-Urlaubsorte und Karnevals-events reagiert werden. In der Wirtschaft wird es einen Umdenkungsprozess hin zu einer stärkeren Absicherung und Diversifizierung der Lieferketten geben. Die Globalisierung wird nicht komplett zurückgedreht, aber stärker hinterfragt.

---

## Vorsicht vor dem Staat

### **Was ist bei einem Einstieg der öffentlichen Hand zur Rettung von Unternehmen zu beachten? Ein Gastbeitrag von IW-Direktor Michael Hüther in der Süddeutschen Zeitung, erschienen am 2. Mai.**

Es ist eine Politik der doppelten Extreme: Auf Basis des Infektionsschutzgesetzes wurde wie noch nie in die verfassungsverbürgten Grundrechte eingegriffen; und wie noch nie wird kompensatorisch die Finanzpolitik bemüht, um den dramatischen Folgen des damit verfügt Lockdowns entgegenzuwirken. Die Krisenpolitik hat grundsätzlich richtig und im Timing angemessen reagiert. Nach der Liquiditätssicherung und der Solvenzsicherung soll nun die Eigenkapitalhilfe durch den Wirtschaftsstabilisierungsfonds folgen.

Dieser Fonds soll bis Jahresende 2021 grundsätzlich für Unternehmen zur Verfügung stehen, die in den beiden vergangenen abgeschlossenen Bilanzjahren zwei der drei folgenden Kriterien erfüllten: Bilanzsumme von mehr als 43 Millionen Euro, Umsatzerlöse von mehr als 50 Millionen Euro sowie im Jahresdurchschnitt mehr als 249 Arbeitnehmer. Die konkrete Ausgestaltung dieser Rekapitalisierung wird noch diskutiert, erste Anwendungsfälle sind in Sichtweite.

Immer, wenn der Staat in die Nähe unternehmerischer Verantwortung kommt, ist besondere Obacht geboten. Ordnungspolitische Verstöße in diesem Feld können der Politik unnötige Probleme bereiten und hohe volkswirtschaftliche Kosten verursachen. Das gilt vor allem dann, wenn in Unternehmenspolitik oder gar Strategie eingegriffen wird und eine Politisierung des Geschäftsmodells droht. Mit zunehmender Unternehmensgröße nimmt dieses Risiko erfahrungsgemäß überproportional zu. Die Überführung eines Unternehmens in (teilweise) staatliches Eigentum muss in einer marktwirtschaftlichen Ordnung immer eine Ausnahmesituation bleiben und bedarf besonderer Begründung.

Einerseits kann angeführt werden, dass ein temporäres Staatseigentum Übernahmen standortkritischer Unternehmen durch Dritte verhindern kann, die ausschließlich durch die krisenbedingte niedrige Bewertung möglich werden. Dem Gedanken entsprechend richtet sich das Gesetz an Unternehmen, die zum 31. Dezember 2019 nicht die EU-Definition von "Unternehmen in Schwierigkeiten" erfüllt haben. Andererseits wird auf die besondere infrastrukturelle Bedeutung und Beschäftigungswirkung verwiesen. Schließlich können mit einer staatlichen Beteiligung mögli-

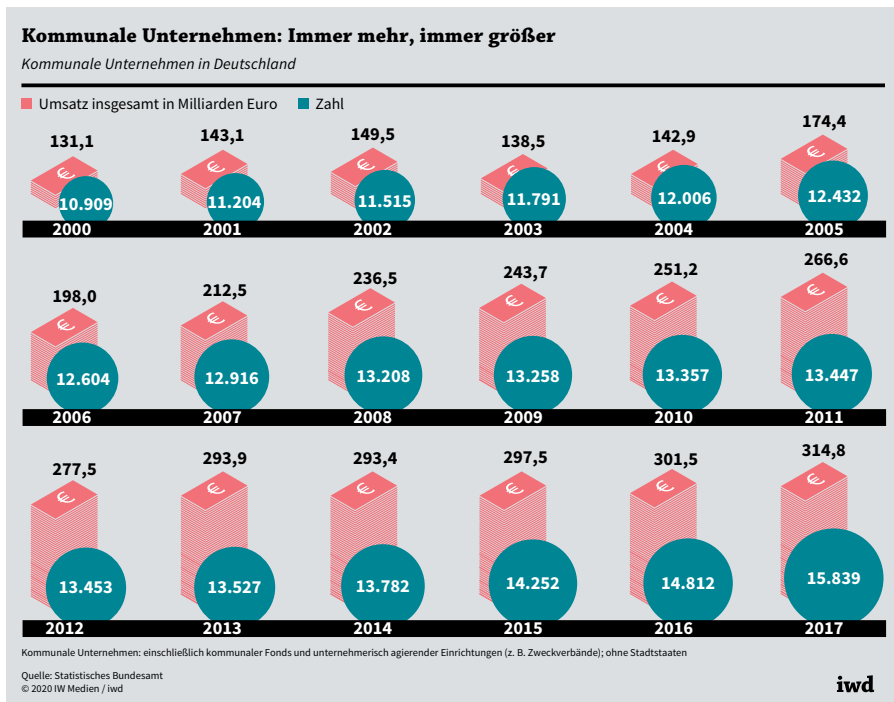
cherweise beihilferechtliche Restriktionen umgangen werden. Diese Argumente sind weder abwägungsfrei noch eindeutig. Deshalb sind weitere Kriterien für eine Beteiligung des Staates zu definieren: Erstens handelt es sich um eine fremdverschuldete und nicht dauerhafte Krise; das trifft auf die Corona-Krise zu. Zweitens muss das Geschäftsmodell längerfristig wirtschaftlich sein, so dass von einem zeitlich eng begrenzten staatlichen Engagement ausgegangen werden kann; so verlangt es das Gesetz. Drittens werden Spillover-Effekte auf andere Branchen nachgewiesen, die dafür sprechen, den bestehenden oder einen im Inland ansässigen Anbieter zu erhalten. Nur wenn dieses notwendige Angebot bei veränderter Angebotsstruktur nicht mehr wettbewerblich bereitgestellt werden kann, ist ein temporäres staatliches Eigentum zu rechtfertigen.

Die staatliche Beteiligung soll keine dauerhafte Eigentümerposition begründen, sondern die Fortführung oder auch Neuaufstellung des Unternehmens für eine bestimmte Zeit ermöglichen – ähnlich wie beim Schutzschirmverfahren mit Eigenverwaltung im Insolvenzrecht, wo die staatliche Beteiligung das Unternehmen nicht von bestehenden Zahlungsverpflichtungen entbindet. Bei der Ausgestaltung der Staatsbeteiligung sind verschiedene Merkmale zu beachten: Mit einer staatlichen Eigentumsübernahme ist ein Sanierungskonzept vorzulegen, um die Fortführung des Geschäfts nach Beendigung der Krise aufzuzeigen. Dies kann auch das Schrumpfen auf ein dann niedrigeres Geschäftsvolumen umfassen.

Da zusätzliches Eigenkapital von privater Seite in das Unternehmen eingebracht werden soll, ist ein Kauf von Aktien nicht angemessen. Die staatliche Eigentumsübernahme soll für sich genommen nicht dazu führen, dass die bisherigen Eigentümer aus der Mitträgerschaft der Verluste entlassen werden. Eine Kapitalerhöhung würde den Wert der Aktien der vorhandenen Eigentümer nur im Maße der höheren Überlebenswahrscheinlichkeit des Unternehmens steigern, Gleiches gilt für eine stille Reserve. Für die Zeit der staatlichen Beteiligung soll auf Ausschüttungen vollständig oder teilweise verzichtet werden. Eine normale Ausschüttung würde dem Charakter der schweren Krise widersprechen, die das staatliche Engagement erst nötig gemacht hat.

Der Staat soll aus den genannten Gründen nicht in das konkrete Geschäft des Unternehmens eingreifen, zumal es um eine zeitlich sehr begrenzte Aktion geht, die einen solchen Eingriff für sich genommen gar nicht rechtfertigen würde. Das finanzielle Engagement soll rein passiv sein, analog zu einer stillen Beteiligung. Daher sollte der Staat auch nicht im Aufsichtsrat oder vergleichbaren Aufsichts-

gremien vertreten sein. Der Einstieg des Staates ist mit einer Reprivatisierungsverpflichtung zu versehen. Diese ist spätestens dann wirksam, wenn die Vorkrisenbewertung an den Aktienmärkten wieder erreicht wurde. Den Altaktionären ist ein Vorkaufsrecht zu Marktpreisen einzuräumen, damit die staatliche Unterstützung einen möglichst geringen dauerhaften Einfluss auf die Eigentümerstruktur hat. All das klingt angesichts der riesigen Rettungssummen kleinteilig. Doch bei staatlichen Beteiligungen kommt man leicht in eine Schieflage mit erheblichen Folgen für die Funktionsfähigkeit des Wettbewerbs. Das größte Risiko liegt in der Politisierung der Unternehmen, was zusätzliche Probleme begründet und am Ende dauerhaft den Staat ins Boot holt. Deswegen ist es so bedeutsam, hier eine verlässliche ordnungspolitische Linie zu haben.



### „Es ist nicht mehr die Stunde der Verbote, sondern der Regeln“

**Der Höhepunkt der Corona-Epidemie liegt vielleicht hinter uns, aber der wirtschaftliche Flurschaden ist gewaltig. In einer Welt-Umfrage am 9. Mai schildern acht führende Wirtschaftswissenschaftler, darunter IW-Direktor Michael Hüther, was nun auf die Tagesordnung gehört.**

**Die Welt:** *Sind die jüngsten Lockerungsmaßnahmen richtig? Gehen sie zu weit? Nicht weit genug?*

**Michael Hüther:** Lockerungen müssen sich an der gesellschaftlich-ökonomischen Wirksamkeit orientieren und epidemiologisch beherrschbar sowie kontrollierbar sein. Es ist nicht mehr die Stunde der Verbote, sondern der Regeln. Vordringlich ist, die Wertschöpfung wieder umfassend zu ermöglichen. Das erfordert eine zügige Mobilisierung der Kinderbetreuung und der allgemeinbildenden Schulen. Zudem muss der öffentliche Raum als Lebensraum durch Einzelhandel und Gastronomie belebt werden.

**Die Welt:** *Was ist jetzt, über die beschlossenen Maßnahmen hinaus, vordringlich, um die Wirtschaft wieder zum Laufen zu bringen?*

**Hüther:** Wichtig ist vor allem, dass die Drohung eines zweiten Lockdown durch eine differenzierte und flexible Strategie glaubwürdig ausgeräumt wird. Alles andere wäre wirtschaftlicher Selbstmord. Die Erfahrungen der vergangenen Wochen und die darauf gründenden Regeln, die gelernten Verhaltensänderungen, die getätigten Investitionen im Gesundheitsbereich und die Ertüchtigung der Gesundheitsämter machen dies möglich: regionale Antworten, die Nachverfolgung von Infektionsketten. Vordringlich ist nun die Tracing App.

**Die Welt:** *Welchen Stellenwert wird die Corona-Krise in der Wirtschaftsgeschichte einnehmen?*

**Hüther:** Die wirtschaftlichen Verwerfungen werden auch strukturelle Effekte nach sich ziehen, beispielsweise werden sich die Gewichte zwischen stationärem und Onlinehandel verschieben, die Lagerhaltung und das Risiko in Beschaffungssystem werden neu bewertet, die globale Integration der Märkte wird tendenziell abnehmen. Eigentlich aber steigt der Bedarf an globaler Integration, indem Welthandel und Weltgesundheit gemeinsam gedacht werden.

**Die Welt:** *Wer hat Sie in der Krise besonders beeindruckt?*

**Hüther:** Die Gesellschaft als Ganzes, weil sie den gebotenen Einschränkungen insgesamt diszipliniert und mit Verständnis gefolgt ist, zugleich aber auch die Grenzen des Möglichen überwiegend verantwortlich auslotet. Eine Demokratie in den Lockdown zu versetzen, kommt einem Großexperiment gleich. Bislang gelungen.

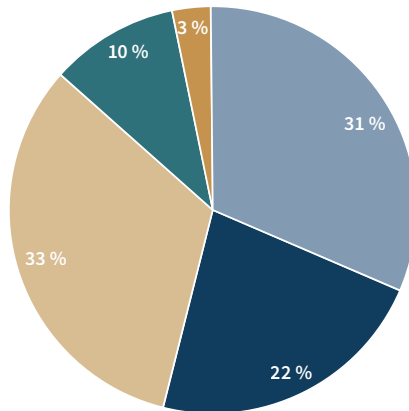


# Ein Sommer Hoffnung: Die Infektionszahlen gehen zurück

Mit dem Sommer kehrt ein Stück weit Normalität nach Deutschland zurück. Die Infektionszahlen sinken, viele Einschränkungen werden gelockert. Schulen und Läden öffnen, die Industrieproduktion läuft an, sogar Auslandsreisen sind wieder möglich. Doch der Schock der Krise hallt nach: Während die Unternehmen auch nach dem Lockdown noch unter Produktivitätsverlusten leiden, wird vor allem die schwächelnde Nachfrage – sowohl im Inland als auch im Ausland – immer offensichtlicher. Konsum und Investitionen bleiben auf einem niedrigen Niveau. Pessimismus prägt das Geschäftsklima. Um den Auswirkungen der Krise zu begegnen, beschließt die deutsche Bundesregierung im Juni ein Konjunkturpaket mit einem Volumen von rund 130 Milliarden Euro. Unter anderem wird die Mehrwertsteuer vorübergehend gesenkt, Familien erhalten einen Kinderbonus. Unternehmen können unbürokratisch Kredite beantragen. Auch die EU reagiert auf die Krise: Die Staats- und Regierungschefs einigen sich auf ein Haushalts- und Hilfspaket in Höhe von insgesamt 1,8 Billionen Euro.

## Wahrgenommene Preiseffekte der Mehrwertsteuersenkung

Haben Sie wahrgenommen, dass die Unternehmen die Preise in Folge der Mehrwertsteuersenkung reduziert haben?



● Ja ● Eher ja ● teils, teils ● Eher nicht ● Überhaupt nicht

Anmerkung: Abweichung von 100% durch Rundungsdifferenzen

Quelle: IW-Online-Befragung zur Corona-Krise, 2020 (n=1.202)

## „Krisen bieten immer auch Schnäppchen“

**In der Coronakrise sei der gewerbliche Immobilienmarkt stärker gefährdet als der Wohnsektor, sagt IW-Direktor Michael Hüther im Interview vom 22. Mai mit dem Handelsblatt. Von pauschalen staatlichen Hilfen hält er nichts.**

Michael Hüther ist in diesen Wochen ein gefragter Mann. In der öffentlichen Diskussion über Wege aus dem Corona-Shutdown und die wirtschaftlichen Folgen der Krise meldet sich der Direktor des Instituts der deutschen Wirtschaft Köln regelmäßig zu Wort – zuletzt mit mahnenden Worten, etwa zur Existenzgefährdung einiger Branchen.

Auch die Entwicklungen auf dem Immobilienmarkt verfolgt und analysiert das Institut. Im Gespräch mit dem Handelsblatt sagt der Experte, dass er keinen starken Preisrückgang auf dem privaten Häusermarkt erwarte. Man dürfe nicht vergessen: „Heute sind mehr Menschen in Deutschland in Beschäftigung als zu Zeiten der Finanzkrise.“

Beim gewerblichen Immobiliensektor sei Hüther aber skeptischer, „weil das Investitionsverhalten der Industrie schon seit anderthalb Jahren vorsichtig ist“. Die Coronakrise komme nun noch obendrauf. Im Interview erklärt der IW-Chef, warum es in Deutschland trotzdem keinen großen Crash geben dürfte.

**Handelsblatt:** *Herr Hüther, würden Sie im Moment ein Haus kaufen?*

**Michael Hüther:** Wenn ich auf der Suche wäre, dann würde ich aktuell nicht gleich aktiv werden, weil ich glaube, dass die Preise nachlassen werden. Ich denke zwar nicht, dass sie massiv einbrechen werden. Aber es gibt wie bei jeder Krise einen gewissen Attentismus, das heißt ein abwartendes Verhalten – auch der privaten Haushalte. Ich würde also warten, wie sich die Lage im zweiten Halbjahr entwickelt. Krisen bieten immer auch Schnäppchen.

**Handelsblatt:** *Also eine gesunde Korrektur?*

**Hüther:** Ja, in Grenzen, denn eine spekulative Blase haben wir für den Wohnungsmarkt nicht identifiziert. Es gibt auch eine Grenze, die nach unten klar definiert ist. Der Geschosswohnungsbau in Deutschland kostet rund 3000 Euro pro Quadratmeter. Viel günstiger geht es nicht bei den Standards. Die Preise werden sich also einfach ein bisschen normalisieren, Spitzen werden sich reduzieren; unsere Sze-

nario-Berechnungen zeigen ein Rückschlagpotenzial bis gut zehn Prozent. Wir haben weiterhin Potenzial für Neubau. Die Nachfrage ist da.

**Handelsblatt:** *Der Preisverfall könnte aus einer anderen Ecke kommen. Auf dem privaten Häusermarkt waren die Banken in den vergangenen Jahren recht großzügig.*

**Hüther:** Wir haben eine besondere Situation gehabt: Die Zinsen waren attraktiv, die Preise aber nicht wirklich, denn die sind immer weiter gestiegen, wenn auch nicht so stark, wie die Zinsen gefallen sind.

**Handelsblatt:** *Sehen Sie größere Ausfälle, wenn mehr Menschen wegen der Coronakrise in finanzielle Engpässe geraten – ihr Haus vielleicht verkaufen müssen?*

**Hüther:** Nicht unbedingt. Um sich abzusichern, haben die Banken bei Krediten mit weniger Eigenkapitalanteil höhere Tilgungsraten vereinbart. Jetzt, in einer schwierigen Phase, kann man als Verbraucher die Tilgung auch mal absenken oder aussetzen, um liquide zu bleiben. Daran dürften auch die Banken ein Interesse haben.

Sie dürfen nicht vergessen: Heute sind mehr Menschen in Deutschland in Beschäftigung als zu Zeiten der Finanzkrise. Die Erwerbsintegration liegt bei über 80 Prozent. Wichtig ist, dass wir es in der aktuellen Krise schaffen, die Arbeitslosigkeit in Grenzen zu halten.

**Handelsblatt:** *Sind Sie für den gewerblichen Immobiliensektor genauso positiv gestimmt?*

**Hüther:** Da bin ich eher skeptisch, weil das Investitionsverhalten der Industrie schon seit anderthalb Jahren vorsichtig ist, die Coronakrise kommt nun noch obendrauf. Bei Büroimmobilien könnte es sein, dass die Lektion, die gerade überall über das Homeoffice gelernt wird, möglicherweise zu einer Neubewertung von Mietflächen führt. Unternehmen mieten weniger Fläche an, weil immer mehr Leute zu Hause arbeiten. Das Thema Verdichtung – Flächeneffizienz – könnte eine neue Dynamik bekommen. Generell neigen Gewerbeimmobilien zu stärkerer Volatilität als Wohnimmobilien.

**Handelsblatt:** *Viele Bauträger bemerken derzeit noch keine Corona-Auswirkungen.*

**Hüther:** Im Moment ist die Baubranche tatsächlich kaum von der Krise betroffen.

**Handelsblatt:** *Aber viele fürchten, dass die Pipeline später leerläuft. Die Baubranche würde dann als Stützpfiler der deutschen Konjunktur ausfallen. Bereitet Ihnen das Sorgen?*

**Hüther:** Sie kann bei dem derzeitigen Wetter wunderbar arbeiten, die Abstandsregeln können problemlos eingehalten werden. Aber natürlich muss man fragen, was ist mit der Auftragsperspektive. Da habe ich auch Bedenken. Ich glaube, dass das ein bisschen nachläuft. Meine Hoffnung ist, dass wir dann, wenn es so weit ist, schon wieder eine gewisse Stabilisierung der Industrie und des Konsums erlebt haben. Wir sehen ja beispielsweise, wie in China gerade die Industrie wieder anzieht, was Ausstrahleffekte auf unseren Export hat.

Ich denke, dass der Einbruch beim Bau kommen wird, aber wir können damit umgehen. Zudem besteht das Risiko, dass die Genehmigungen nicht nachkommen – die fehlende Digitalisierung der Bauämter könnte uns hier auf die Füße fallen.

**Handelsblatt:** *Aus der Immobilienwirtschaft kommen die ersten Forderungen nach Unterstützung aus der Politik? Was halten Sie davon?*

**Hüther:** Auf den symmetrischen Schock durch Corona wurde erst einmal so reagiert, dass Hilfen für alle zur Verfügung gestellt wurden. Je weiter die Krise voranschreitet, desto stärker muss nun nach der tatsächlichen Lage differenziert werden. Wir werden schauen, wo es noch Probleme gibt. Der ganze Bereich des Einzelhandels, die Dienstleister, waren vom Lockdown massiv betroffen.

Für die Immobilienwirtschaft sehe ich bislang keine vergleichbaren Belastungen. Man wird eher fragen können, wie sich die Immobilienbranche an der Lösung der Probleme beteiligen kann, etwa durch Mietstundungen oder Mietnachlässe für Einzelhändler und Gastronomen.

**Handelsblatt:** *Wenn die erwartete Pleitewelle im Einzelhandel kommt, nützt das vermutlich nichts mehr. Dann sitzen die gewerblichen Vermieter ganz am Ende der Kette und haben auch Verluste.*

**Hüther:** In diesem ganzen Bereich gab es schon immer viele Mieterwechsel. Das sehen Sie ja überall in den großen Einkaufsstraßen. Immobilieninvestoren müssen mit Leerständen umgehen können. Man muss eben sehr genau schauen, was die tatsächlichen Corona-Effekte sind. Generell würde ich keine Branchenprogramme mehr aufsetzen, sondern würde überlegen, ob ich Unternehmen generell und systematisch über die Steuer gezielter helfen kann.

**Handelsblatt:** *Zum Beispiel mit einer Negativsteuer?*

**Hüther:** Ja, im Sinne einer Steuererstattung als Verlustrücktrag auf die vorher gezahlten Gewinnsteuern. Das wirkt überall dort, wo Unternehmen jetzt Verluste machen, aber vorher gewinnbringend gewirtschaftet haben. Wenn das Problem verschwindet, dann verschwindet auch die Negativsteuer wieder. Wir brauchen Instrumente, die für solche Situationen tragfähig sind.

**Handelsblatt:** *Herr Hüther, vielen Dank für das Interview.*

„Es ist wichtig, dass die positiven Botschaften zunehmen“

**Wegen der Corona-Maßnahmen steht die deutsche Wirtschaft vor einer noch nie dagewesenen Rezession. IW-Direktor Michael Hüther sieht aber Hoffnungssignale: Er fordert im Interview mit Capital vom 27. Mai Steuererleichterungen für Unternehmen, um die Konjunktur anzukurbeln.**

Im ersten Quartal ist die deutsche Wirtschaft um 2,2 Prozent gerechnet – der stärkste Rückgang seit der Finanzkrise. Im zweiten Quartal weisen Prognosen auf einen noch stärkeren Absturz hin. Grund sind die Corona-Maßnahmen. Capital hat mit IW-Direktor Michael Hüther über die Rezession und den Aufschwung danach gesprochen.

**Capital:** *Wie wird sich die deutsche Wirtschaft weiterentwickeln?*

**Michael Hüther:** Wir sind im Tal der Tränen angekommen. Das heißt der Absturz, den wir im zweiten Quartal wahrgenommen haben, ohne dass wir ihn in amtlichen Zahlen sehen, ist zu einem Halt gekommen. Wir werden im zweiten Quartal erheblich im Minus sein – mit minus 12 Prozent in laufender Rate. Im Jahresdurchschnitt würde das einer Schrumpfung von 9 Prozent entsprechen. Das ist wirtschafts-historisch einmalig, wenn man die Wirtschaftskrise von 1929 weglässt. Das heißt aber auch, dass wir von dem zweiten ins dritte Quartal einen Aufwärtspfad begehen, der uns dann auch nach 2021 trägt. Das signalisieren auch die Bewertungen der Aktienmärkte, die seit dem Tiefstand von März erstaunlich entspannt sind, ebenso das Geschäftsklima.

**Capital:** *Es gibt bereits mehrere Szenarien für eine Rezession. Welches ist das wahrscheinlichste?*

**Hüther:** Man kann von einem rechtsflachen V sprechen. Der Aufstieg aus dem Tief verläuft nie so schnell wie der Absturz, da man sich danach wirtschaftlich erst neu sortieren muss. Hinzu kommt, dass der wirtschaftliche Absturz durch den Lockdown diesmal extrem schnell war. Das heißt die Geschwindigkeit, die sich auch in den BIP-Zahlen von minus 2,2 Prozent im ersten Quartal und minus 12 Prozent im zweiten Quartal äußert, wird sich im dritten und vierten Quartal so nicht im Positiven spiegeln. Wir haben bei dem Szenario einer V-Rezession also ein ganz steiles V links und ein flaches nach rechts.

**Capital:** *Im aktuellen ifo-Geschäftsklimaindex hat sich die Stimmung unter den Unternehmern bereits leicht gebessert. Welche Rolle spielen Erwartungen für die weitere Entwicklung?*

**Hüther:** Pessimisten sagen, eingetrübte Erwartungen halten drei Jahre an, jetzt dauern sie aber womöglich nur wenige Monate. Der private Bereich ist dabei nicht zu unterschätzen. Viele Branchen, die zuletzt stillgelegt waren wie die Gastronomie oder der Einzelhandel laufen – wenn auch zögerlich – jetzt wieder an. Wenn sich das weiter mit sinkenden Neu-Infektionszahlen verbindet, dann wird sich diese Entwicklung weiter fortsetzen. Die Möglichkeit in den Urlaub zu fahren, ist ein weiterer wichtiger Stimmungshebel. Indem sich andere Volkswirtschaften wieder mobilisieren, stabilisiert das auch die Arbeitsmarkt-Perspektiven. Insofern ist es wichtig, dass die positiven Botschaften – auch als Überraschung – zunehmen.

**Capital:** *Was heißt das für das Ausmaß der Rezession?*

**Hüther:** Wenn man von außen betrachtet, dass es einen durchschnittlichen Rückgang der Wirtschaft um 9 Prozent gibt, dann ist das erstmal ein Schock. Der Verlauf ist aber so, dass man Ende 2021 wieder das Aktivitätsniveau erreicht, das man vor der Krise Anfang 2020 hatte. Für den Arbeitsmarkt wird ein Anstieg der Arbeitslosenquote auf 6,5 Prozent erwartet. Verglichen mit früheren Konjunkturphasen klingt das relativ undramatisch, zumal angesichts der höheren Erwerbstätigkeit. Verglichen mit der Finanzkrise hatten wir vor Corona zusätzlich fünf Millionen Erwerbstätige. Man sollte deshalb nicht übersehen, dass man in der Ausgangssituation im Hinblick auf das Beschäftigungsniveau, die Arbeitslosigkeit und die Staatsfinanzen in einer relativ guten Position ist. Das federt natürlich Manches ab.

**Capital:** *Das klingt so, als kämen wir noch mal mit einem blauen Auge davon ...*

**Hüther:** Trotzdem wird es Konsequenzen geben, wir werden in diesem Jahr einen massiven Einbruch bei den Investitionen erleben. Wir müssen deshalb die Modernisierung des Kapitalstocks mit Blick auf die großen Fragen Digitalisierung, Klimawandel und demografische Alterung vorantreiben. Ich habe dabei die Hoffnung, dass gerade das deutsche Wirtschafts- und Sozialmodell aus dieser Krise positiver herauskommt, als manche denken. Wir haben erlebt, wie die Sozialpartner relativ schnell kluge Beschlüsse fassen konnten. Und wir haben ein gutes Gesundheitssystem. Beides sind stabilisierende Elemente.

**Capital:** *Stichwort stabilisierende Elemente, wann kann frühestens mit einer wirtschaftlichen Erholung gerechnet werden?*

**Hüther:** Die vor uns liegenden sechs bis sieben Quartale werden eine Herausforderung sein. Im günstigsten Fall könnten wir im ersten Quartal des nächsten Jahres gut die Hälfte des Weges zurückgelegt haben. Das ist angesichts des tiefen Einbruchs ein überschaubarer Zeitraum. Das erfordert aber auch, dass wir weiterhin konsequent wirtschaftspolitisch handeln.

**Capital:** *Wie bewerten Sie denn die bisherigen politischen Maßnahmen?*

**Hüther:** Man muss dabei immer vom Problem ausgehen. Das war im März ein kombinierter Angebots- und Nachfrageschock. In einer solchen Situation muss man zunächst die Angebotsprobleme lockern und überbrücken, indem man Kredite gewährt, Kurzarbeitergeld anbietet und Ähnliches mehr. Das ist weitgehend gemacht worden. Wenn der Produktionsapparat sich dann wieder als flexibel erweist, hat man mit Unterauslastungsproblemen zu kämpfen. Deswegen wird jetzt zurecht über Nachfragepolitik als Ergänzung zur Angebotspolitik diskutiert. Insofern glaube ich, dass hier noch Spielraum ist.

**Capital:** *Welche Maßnahmen müsste die Politik noch ergreifen?*

**Hüther:** Einmal ist es wichtig, den Verlustrücktrag zu verbessern, betragsmäßig nicht mehr zu deckeln oder sogar eine Negativsteuer für Unternehmen einzuführen. Steuerliche Regelungen wie die Mindestbesteuerung oder die Zinsschranke, die in dieser Krise besonders negativ sind, sollte man aussetzen. Dazu sollte man degressive Abschreibungen, Sonderabschreibung oder eine einmalige steuerfreie Rücklage ermöglichen, um auch für die nahe Zukunft noch eine Abfederung zu schaffen. Neben steuerlichen Maßnahmen sollten auch Nachfrageimpulse gesetzt werden. Dazu könnte eine einmalige Erhöhung des Kindergeldes gehören, die befristete Senkung des allgemeinen Satzes der Mehrwertsteuer, eine befristete Absenkung der EEG-Umlage oder eine mögliche Ausweitung des Umweltbonus auf andere Antriebe. Alle Maßnahmen müssen dabei aber eingebettet sein in eine Investitionsstrategie, die langfristig auf Wachstum und die Modernisierung des Kapitalstocks ausgerichtet ist. Es gibt also drei Blöcke, auf die sich die Politik konzentrieren sollte: Steuerpolitik, Nachfragepolitik und Investitionsstärkung.



**Capital:** *Inwiefern wird die Politik in diesen Bereichen auch aktiv?*

**Hüther:** Bei Steuermaßnahmen ist man bislang am zögerlichsten, obwohl der Konsens da relativ weitreichend ist. Die Frage der Investitionspolitik ist nicht wirklich strittig, das wurde auch in 2019 bereits intensiv diskutiert. Der Teil der Nachfragepolitik ist allerdings immer eine besondere Herausforderung, denn sie muss zeitlich so kalibriert werden, dass sie auch wirklich wirkt. Die Erfahrungen dazu hat man eigentlich bereits an der Hand. Denn die Konjunkturmaßnahmen von 2009 waren in der Summe durchaus passend und zielführend. Zum Beispiel waren die Kaufprämien – das zeigen die Studie der Kollegen des IWH Halle – konjunkturpolitisch effektiv.

**Capital:** *Sollte man die Kaufprämie denn dann auch auf andere Branchen ausweiten?*

**Hüther:** Eine Ausweitung auf andere Güter wäre schwierig. Autos haben zwar eine Importquote von 36 Prozent, allerdings ist diese niedriger als beispielsweise bei Waschmaschinen oder Fernsehern. Wenn man einen spezifischen Anreiz mit einer befristeten Senkung der Mehrwertsteuer oder einem Kindergeld-Bonus oder der Absenkung der EEG-Umlage kombiniert, gibt man insgesamt genug Raum für mehr eine konjunkturelle Stärkung.

### Konjunkturreinbruch in Deutschland

Veränderung in Prozent

Mai 2020 gegenüber Februar 2020

-30,8

-22,5

Auftragseingänge  
Industrie

Industrieproduktion

Quelle: Statistisches Bundesamt

iwd

## Konjunktur stützen ja, aber wie?

**Wir brauchen jetzt ein zeitlich befristetes, aber kräftiges Konjunkturpaket. Ein solcher Impuls hat immer Streuverluste, aber das ist das geringste Problem, schreibt IW-Direktor Michael Hüther in der Kolumne „Coronomics“ am 2. Juni im Handelsblatt.**

Die Bundesregierung ringt um ein Konjunkturpaket. Orientierung sollte der gesamtwirtschaftliche Befund geben. Der Absturz der Konjunktur ist heftig, Geschäftsklima und andere Indikatoren signalisieren indes, dass der Boden erreicht ist. Angebotsseitige Belastungen haben bei den Vorleistungsbezügen und dem Einsatz der Beschäftigten abgenommen, wirken aber weiter.

Die Unternehmen werden noch länger unter Produktivitätsverlusten leiden. Schwerwiegender werden jetzt die Nachfrageprobleme. Es fehlt Umsatz aus vielen Auslandsmärkten. Dazu werden im zweiten Halbjahr 2020 Belastungen der Binnennachfrage hinzukommen, wenn das Ausmaß der Arbeitsplatzverluste greifbar wird. Der Pessimismus grassiert.

Wenn die Erwartungen so stark wie derzeit in den Keller gehen und wenn gleichzeitig die Unterauslastung gesamtwirtschaftlich gravierend bleibt, dann spricht – auch forschungsbasiert – viel für eine gezielte Gegensteuerung. Jetzt ist die Zeit, offen bleibt wie. Erstaunlicherweise sind viele, die bei jedem kleinen Konjunkturschwung ein Paket fordern, nun eher sprachlos und warnen vor möglichen Nebeneffekten.

Konjunkturpolitik soll zielgenau und möglichst mit großem Hebel wirken, sie soll zeitgerecht, vor allem aber befristet sein. Es geht um die Stärkung des Inlandskonsums. Kritisiert werden deshalb die unweigerlich eintretenden Sickerverluste durch erhöhte Importe.

Das kann man als europäischen Impuls allerdings sogar hinnehmen, vor allem dort, wo es um europäische Wertschöpfungsverbünde geht. Die Kritik, es würde nur ein Strohfeuer entzündet, geht an der Sache vorbei, weil genau das die Funktion der Konjunkturpolitik ist: einmaliger Impuls, der – um im Bild zu bleiben – alle wieder wärmt und agil macht. Da reichen manchmal Vorzieheffekte.

Konjunkturpolitik ist keine Strukturpolitik. Den – zwingend befristeten – konjunkturellen Impuls mit anderen Zielen zu überfrachten verwässert den Instrumenteneinsatz und verringert den Wirkungsgrad. Ohnehin fällt es nicht leicht, einigermä-

ßen treffsichere Instrumente zu finden. Es empfiehlt sich ein Bündel von Maßnahmen, um Haushalte mit hoher Konsumquote und geringer Liquidität zu treffen und den Kauf von Gütern mit großer volkswirtschaftlicher Wirkung anzuregen. Das soll Lieferketten mit hoher Innovationskraft stabilisieren und die Kaskade von Zusammenbrüchen vermeiden.

Dafür bietet sich dieses Paket an: eine befristete Absenkung des allgemeinen Mehrwertsteuer-Satzes sowie der EEG-Umlage, ein einmaliger Zuschuss zum Kindergeld und eine betragsmäßig limitierte Ausweitung des Umweltbonus für alle Antriebsarten.

Die Autobranche ist nun mal Deutschlands Schlüsselbranche und Innovationsmotor. Das sollte durch steuerliche Maßnahmen – unter anderem Abschreibungen, Negativsteuer – und ein Investitionsprogramm umrahmt werden, um die Herausforderungen im Strukturwandel beschleunigt anzunehmen.

Ein konjunktureller Impuls hat immer Streuverluste, aber unter extremen Bedingungen liegt hier das geringste Problem. Es geht um ein kräftiges, kurzes Signal.

## „Konjunkturimpulse für den Neustart“

**IW-Direktor Michael Hüther ist einer der profiliertesten Ökonomen in Deutschland. Im Interview mit BDI news erläutert er am 2. Juni, wie ein Konjunkturpaket den Neustart der Wirtschaft beflügeln kann und warum sich die deutsche Wirtschaft auch in der Krise robust zeigt.**

**BDI news:** *Die erste Phase der akuten Krisenbekämpfung liegt hinter uns. An welchem Punkt steht die deutsche Wirtschaft?*

**Michael Hüther:** Sie ist im Tal der Tränen angekommen nach einem sehr schweren Absturz. Es geht jetzt darum nach dieser unsanften Ankunft im Tal den Blick nach vorne zu richten. Deswegen ist das jetzt eine Phase, in der man einen Konjunkturimpuls setzen muss.

**BDI news:** *Kommt die deutsche Wirtschaft besser durch die Krise als ihre Pendants in Europa und der Welt? Welche Rolle spielt die Industrie dabei?*

**Hüther:** Die deutsche Industrie ist grundsätzlich hochgradig wettbewerbsfähig. Sie ist durch ihre Art, differenzierte und kundenorientierte Produkte auf hohem technologischem Niveau anzubieten, zurecht auf vielen Märkten der Welt erfolgreich. Sie ist dadurch natürlich gerade auch ganz besonders betroffen, weil die globalen Märkte alle durch den Lockdown in den jeweiligen Ländern belastet sind. Aber unsere Wirtschaft erweist sich in zwei Punkten als robust. Erstens: Wir haben ein hohes Maß an Beschäftigung. Im ersten Quartal gab es über 45 Millionen Erwerbstätige – das sind fünf Millionen mehr als vor zehn Jahren. Das ist ein wichtiges Stabilisierungselement. Zweitens: Aus dieser hohen Beschäftigungsquote resultiert eine Finanzierung des Staates, die ihn handlungsfähig macht. Eine wettbewerbsfähige Industrie, eine hohe Beschäftigungsintensität und ein handlungsfähiger Staat: Das ergibt einen Rahmen, in dem wir jetzt Potenziale mobilisieren können. Das ist ein Unterschied zu anderen Ländern.

**BDI news:** *Wie muss ein Gesamtpaket aussehen, um die Konjunktur in Deutschland wieder anzukurbeln?*

**Hüther:** Man muss erst einmal klarmachen, was Konjunkturpolitik überhaupt ist. Konjunkturpolitik ist keine Strukturpolitik. Es geht vielmehr darum, eine Trendwende der Konjunktur durch einen starken, aber befristeten Impuls in Gang zu

setzen. Danach müssen wieder die marktgegebenen Bedingungen ihre Wirkung entfalten. Man darf nicht die Konjunkturpolitik überfrachten mit allen möglichen Zielen. Das funktioniert nicht. Wer Konjunkturpolitik machen will, muss das erstmal akzeptieren. Dafür gibt es jetzt Bedarf und dafür gibt es auch einen Spielraum. Es ist auch von der ökonomischen Erfahrung und der Empirie her der richtige Zeitpunkt, denn die Unterauslastung ist dramatisch. Jetzt kann man mit einem starken Hebel etwas tun. Das sollten allgemeine Konsumelemente sein wie die befristete Senkung der Mehrwertsteuer und die befristete Senkung der EEG-Umlage. Man kann fragen, ob man mit einem Kinderbonus gezielt Wirkung entfaltet, weil Familien eine hohe Konsumneigung haben. Man kann über einen Ausbau des Umweltbonus in der Automobilbranche nachdenken, die ja eine Schlüsselrolle für Deutschland hat und hochinnovativ ist. Sodass wir gewissermaßen den Pfropfen aus dem Abfluss ziehen und das Wasser wieder abfließen kann.

**BDI news:** *Welche Chance liegt in der Krise für die Transformation der Wirtschaft?*

**Hüther:** In dieser Krise ging es erst einmal darum, wieder Handlungsfähigkeit zu erringen. Wenn wir die haben, dann können wir die Transformation auch in die gesellschaftlich und politisch gewünschten Bahnen lenken. Aber man muss das auseinanderhalten: Wir haben eine extreme Krise, sie ist ein symmetrischer Schock für die Weltwirtschaft. Es geht jetzt nicht darum, lange Programme aufzulegen unter der Überschrift „Konjunkturpolitik“, sondern es geht darum, einen Konjunkturimpuls zu organisieren. Zusätzlich kann man natürlich Investitionsprogramme auflegen, die über fünf, sechs Jahre geplant sind und jetzt beginnen. Diese würden dann den Konjunkturimpuls aufnehmen und die Transformation der Wirtschaft bewirken. Man muss es gedanklich und letztlich auch in den Instrumenten auseinanderhalten.

**BDI news:** *Gibt es Daten, die Ihnen Zuversicht für die wirtschaftliche Erholung vermitteln?*

**Hüther:** Wir sehen in allen vorlaufenden Indikatoren, dass wir das Tal der Tränen erreicht haben. Das Geschäftsklima ist wieder angestiegen, das Konsumklima, das Beschäftigungsbarometer. Zuversicht zeigt sich in der Breite der Indikatoren. Man sollte sich auch die Börsen einmal anschauen, die seit Ende März wieder zugelegt haben, wenn auch mit Schwankungen. Aber die Story, dass die schwerste Phase Ende 2021 durch ist, wird an den Börsen gespielt – und das sollte uns Mut machen.

## EU-Rettung bitte nur einmalig!

**Das 750-Milliarden-Euro-Rettungspaket für die EU ist richtig, doch der Mechanismus darf im Budget nicht zur Dauereinrichtung werden, schreibt IW-Direktor Michael Hüther in einem Gastbeitrag am 2. Juni, der bei ThePioneer erschienen ist.**

Europäische Solidarität durch Gemeinschaftsanleihen? Neue Eigenmittel für die Europäische Union? Hilfszahlungen statt Kredite an einzelne EU-Staaten in Not? Diese drei Fragen trafen in Deutschland erwartungsstabil auf ein Nein. Vor vierzehn Tagen hat sich jedenfalls für die Bundesregierung die Welt verändert. Mit dem gemeinsamen Vorschlag von Kanzlerin Merkel und Präsident Macron, 500 Mrd. Euro in einem European Recovery Fund bereit zu stellen, verband sich die Zustimmung sowohl für eine Finanzierung über europäische Anleihen als auch für die Gewährung nicht rückzahlbarer Hilfen. Was ist geschehen?

Die ökonomischen Folgen der Pandemie sind dramatisch, weltweit werden historisch einmalige Schrumpfungen der gesamtwirtschaftlichen Leistung für dieses Jahr erwartet. Dabei wurde schnell, aber mit unterschiedlicher Intensität und finanziellem Aufwand reagiert. In der EU sind die von der Pandemie ganz besonders betroffenen Länder am wenigsten finanzpolitisch handlungsfähig. Das führt dazu, dass europäische Solidarität – als Beistand in der Not – gefragt ist, und zwar über praktische medizinische Hilfe hinaus. Zudem wird diskutiert, ob und wie unterschiedliche sektorale Hilfen der einzelnen EU-Staaten zu Wettbewerbsverzerrungen führen.

Bereits am 23. April d.J. wurde beschlossen, dass die Europäische Investitionsbank einen Garantiefonds zur Absicherung von Unternehmenskrediten von 200 Mrd. Euro bereitstellen kann. Zusätzlich sind vorsorgliche Kreditlinien bis zu 240 Milliarden Euro des Europäischen Stabilitätsmechanismus ESM für "Pandemie-Krisen-Hilfe" ohne Konditionalität; allerdings nur für direkte oder indirekte Gesundheitskosten. Am 19. Mai 2020 hat der Europäische Rat das SURE-Programm mit einem Volumen von 100 Mrd. Euro gebilligt, mit dem die EU in den Mitgliedstaaten Kurzarbeit finanzieren will. Der Bedarf an ökonomischer Stimulierung wird damit aber nicht gedeckt.

Zwischenzeitlich ist noch etwas anderes passiert: Das Bundesverfassungsgericht hat mit seinem Urteil zum PSPP-Anleihekaufprogramm der EZB am 5. Mai den Weg

zur Desintegration Europas eröffnet. Auch ohne politisch Artikulation lässt die distanzierte Reaktion in Berlin erahnen, welches Problem damit verursacht wurde. Die Zweifel an Deutschlands Bekenntnis zu Europa und seiner Bereitschaft zur Solidarität hatten höchsttrichterliche Weihen erhalten. Jedenfalls kam die Bundesregierung zu der Einschätzung, dass es eines starken Signals für Europa bedürfe – am besten in der altbewährten Gemeinsamkeit mit Frankreich. Dafür sprach auch, dass in Italien erstmals eine Mehrheit gegen Europa sich abzeichnet; das Risiko des Zerfalls deutlich gestiegen ist.

Der Merkel-Macron-Vorschlag sieht vor, dass die Mittel für den einmaligen 500 Mrd. Euro-Fonds durch die EU-Kommission über Gemeinschaftsanleihen mobilisiert werden und als nicht rückzahlbare Hilfen den Länder mit den größten Belastungen zur Verfügung stehen. Die „genügsamen Vier“ – Österreich, Niederlande, Schweden und Dänemark – wenden sich nicht gegen die Art der Finanzierung, sondern gegen die Nichtrückzahlbarkeit der Hilfen. Sie sind lediglich bereit, Kredite zu günstigen Konditionen aus dem Fonds zur Verfügung zu stellen. Das verändert die Finanzierungslast. Nach dem deutsch-französischen Vorschlag sollen die Gemeinschaftsanleihen aus den künftigen EU-Budgets getilgt und damit alle EU-Mitglieder nach ihren Eigenmittelanteilen (basierend auf den MWSt-Einnahmen und dem Bruttonationaleinkommen) beteiligt werden. Im Modell der Genügsamen würde die Kredittilgung der Hilfeempfänger genutzt, die Anleihen zu bedienen.

Der Vorschlag der EU-Kommission sieht 750 Mrd. Euro vor, die Vergabe soll im Rahmen bestehender EU-Programme organisiert werden. Vorgesehen sind 440 Mrd. Euro als Zuschüsse, 60 Mrd. Euro als Garantien und 250 Mrd. Euro als Kredite. Hier mischen sich also die beiden anderen Vorschläge, die EU sollte prüfen, wieviel Zuschüsse tatsächlich nötig, wieviel Kredit hilfreich sind. Allen gemein – und interessanterweise kaum kritisch diskutiert – ist die Einbindung in das EU-Budget und den Mittelfristigen Finanzrahmen. Das erfordert rechtlich aber bestreitbare Wege, werden über Artikel 311 AEUV Kredite als neue Eigenmittelkategorie begründet. Dem müssen alle Mitgliedsstaaten gemäß ihren verfassungsrechtlichen Vorschriften zustimmen, hierzulande der Bundestag.

So wichtig ein – einmaliges – Zeichen europäischer Solidarität in dieser Situation ist, so bleibt fraglich, warum das im EU-Budget erfolgen soll. Man kann – so wird argumentiert – dann die vorhandenen Verwaltungsstrukturen einschließlich Rechnungshof und Amt für Betrugsbekämpfung nutzen. Ohne Zweifel ist das ein Vorteil, doch das kann man bei einem zwischenstaatlichen Vertrag durch Beauftragung

ebenso lösen, die Refinanzierung könnte sich an der Regelung für das EU-Budget orientieren. Dann würde man nicht das Risiko eingehen, die Kreditfinanzierung dauerhaft im EU-Haushalt zu etablieren. Das sollte man im Auge behalten. Auch politisch dürfte dieser Weg aussichtsreicher sein.



### „Zurückkehren zu einer Finanz- und Innovationskraft“

**Der gleichmäßige Schock, den die Corona-Krise in der Wirtschaft auslöste, werde nun immer differenzierter, sagte IW-Direktor Michael Hüther am 1. Juli im Deutschlandfunk. So sei der Produktionsrückgang zum Beispiel in der Chemiebranche eher überschaubar. Gleichwohl seien breit wirkende Konjunkturprogramme nötig.**

**Deutschlandfunk:** *Zwischen sechs und sieben Prozent wird die deutsche Wirtschaft in diesem Jahr wohl schrumpfen, das ist der Korridor, in dem sich die meisten Konjunkturprognosen bewegen, so auch die jüngste des Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK). Wie aber sieht die Lage der einzelnen Branchen aus, das hat das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) in einer Umfrage nachgefragt bei Branchenverbänden. Ergebnis: Die Wirtschaft rechnet nicht nur mit einer schwierigen zweiten Jahreshälfte in diesem Jahr, sondern blickt auch oft pessimistisch auf 2021. Darüber konnte ich vor dieser Sendung mit Michael Hüther sprechen, dem Direktor des IW, und ich habe ihn gefragt, die grobe Richtung war erwartbar, was aber war für Sie an den Ergebnissen noch überraschend?*

**Michael Hüther:** Ja, die Überraschungen liegen wie immer im Detail. Wenn man sich das nach Branchen anschaut, dann sieht man beispielsweise bei den Industriebranchen, bei denen man ja vermuten würde, dass sie eigentlich ein ähnliches Profil erleben, doch deutliche Unterschiede: Automobilbranche, den massivsten Einbruch in diesem Jahr und auch dadurch aber durchaus kräftige Erwartung für das nächste Jahr beim Maschinenbau weniger als halb so stark und bei der Chemie eher überschaubar mit einem Produktionseinbruch gegenüber Vorjahr von zehn Prozent. Wir sehen, dass der symmetrische Schock, der ja durch diese Corona-Krise verursacht war, mit der Auflösung des Lockdowns und mit der Öffnung und der Reaktivierung des wirtschaftlichen Handelns immer asymmetrischer, immer differenzierter wird.

**Deutschlandfunk:** *Wenn die Lage so differenziert ist, ist dann die Antwort der Bundesregierung, nämlich ein Konjunkturpaket, das mit einer kurzfristigen Mehrwertsteuersenkung ja eigentlich sehr breit ansetzt, nicht vielleicht unzureichend?*

**Hüther:** Na ja, es ist ja nicht nur die Mehrwertsteuererhöhung. Konjunkturprogramme sollen ja immer schnell wirken, und sie müssen deshalb befristet sein, sie

müssen zur rechten Zeit kommen, und sie müssen einigermaßen zielgenau sein. Zur rechten Zeit ist die Politik in jedem Fall unterwegs, denn unsere Befragungen zeigen auch, dass die Angebotsprobleme, also verzögerte Lieferungen und damit Produktionsausfälle, Einsatz von Beschäftigten, Grenzschließung und so weiter, einfach an Bedeutung deutlich verloren haben, und nach vorne getreten ist die Nachfrageschwäche.

Also ist man da an der richtigen Stelle unterwegs. Dann muss man auch breit wirken. Das ist ja neben der Mehrwertsteuersenkung auch bei konsumstarken Haushalten die Wirksamkeit des Familienbonus, die Absenkung der EEG-Umlage, die dort kräftig ist, und wir dürfen nicht vergessen, die Sozialgarantie, die Sozialbeiträge bleiben in diesem nächsten Jahr stabil. Das betrifft sowohl die Beschäftigten wie auch die Arbeitgeber und gibt dort eine Erwartungssicherheit. Das läuft jetzt. Das ist genau jetzt die Aufgabe.

Daneben ist in diesem Programm ja auch ein Wachstumsthema enthalten, das dann auf die strukturellen Fragen antwortet, auch die Frage, mit welchem Unternehmenssteuersystem, das man prüfen will, geht man am besten in die Zukunft. Also es treten dann wieder – das ist so meine Perspektive – Ende 2020 auf 2021 eher angebotsseitige Themen in den Vordergrund.

**Deutschlandfunk:** *Nichtsdestoweniger ist der Maßstab für viele Konjunkturprognosen die Rückkehr zu Wachstumsraten vor Corona. Bis dahin dauert es noch, das prognostizieren Sie. Wie wünschenswert ist es denn überhaupt angesichts eines Wirtschaftsmodells, das ja auch die Ressourcen des Planeten deutlich überstrapaziert, dass wir jetzt zu diesem Status zurückkehren?*

**Hüther:** Na ja, wir müssen ja zurückkehren zu einer Finanz- und Innovationskraft. Das ist ja der eigentliche tiefere Sinn. Also wenn wir fragen, warum es wieder zu wirtschaftlicher Dynamik kommen soll, dann hat das ja damit zu tun, dass daraus die Erträge und die Finanzmittel verfügbar sind, die wir in diesem Innovations- und Strukturwandelprozess benötigen. Es ist ein massiver Strukturwandelprozess, für den sehr, sehr viel Geld notwendig ist. Die Dekarbonisierung, die digitale Transformation, das wird ja nicht getan mit weniger Wirtschaft, sondern nur, indem wir aus den wirtschaftlichen Ergebnissen der Jetztzeit andere Strukturen entwickeln. Dafür brauchen wir in erheblichem Rahmen genau diese Finanzmittel. Das wird man nicht über den Staat regeln können. Der muss da gute Rahmenbedingungen, verlässliche und klare Rahmenbedingungen setzen, aber am Ende muss es geleistet

werden in den Unternehmen. Insofern jetzt abrupt so zu glauben, nicht wahr, eine Art gesetzlich verordnete Wachstumsrücknahme wäre ein Modell für den Übergang, das geht schon deshalb nicht oder ist deshalb sehr fragwürdig, weil es ja nur mit Freiheitsverlust geht. Wir brauchen handlungsfähige Einheiten, um genau diese Erneuerung des Landes dann auch weiter zu betreiben und auch noch forcieren zu können. Ohne Mittel geht es nicht.

**Deutschlandfunk:** *Aber im realen Leben sind ja jetzt Konjunktur und das Handeln von Unternehmen und Klimawandel keine zwei getrennten Vorgänge.*

**Hüther:** Ja, aber noch mal: Konjunkturpolitik hat ein bestimmtes Ziel, den Schwung wieder ins System zu bringen, und dieser Schwung ist ja nicht unter andere Rahmenbedingungen gesetzt als vorher. Also es wird ja gelegentlich so getan, als hätten wir vorher nur Unsinn gemacht, und jetzt hätten wir durch die Krise auf einmal den Eindruck, man könnte es auch anders machen. Das stimmt ja nicht, sondern wir sind ja in einem permanenten Wandel, und die Politik ist in der Verantwortung, die Rahmenbedingungen zu setzen. Da ist noch manches nachzuzustieren, vor allen Dingen ist es europäisch einzuordnen. Deswegen bleibt es eine wichtige Aufgabe, und die ist nicht einfach so zu machen. Also man kann sich vieles wünschen, aber es muss gemacht werden, und das Machen ist die eigentliche Herausforderung, nicht das Reden.

**Deutschlandfunk:** *Dann reden wir noch darüber, was vielleicht am Machen hindern könnte. So etwas wie eine zweite Welle, das ist ja auch noch nicht ganz ausgeschlossen. Ihre Prognose ist ja jetzt unter der Voraussetzung erstellt, dass kein zweiter Tiefpunkt folgt.*

**Hüther:** Ja, das ist im Grunde in allen Konjunkturprognosen oder Szenarien, die für dieses Jahr und das nächste Jahr formuliert sind, enthalten. Allein dahinter steht die Überlegung, dass wir einen solchen generellen gesamtstaatlichen Lockdown nach meinem Dafürhalten gar nicht mehr durchführen können, weil es erstens Erfahrungen der regionalen Antwort gibt, und zweitens wir nicht beliebig gesamtstaatlich die Grundrechte einschränken können. Es wird ja gelegentlich so getan, als könnte man einfach morgen wieder den Lockdown bundesweit so verhängen. Erstens muss das sowieso auf Ebene der Bundesländer gemacht werden, die das umzusetzen haben, aber mal ganz abgesehen davon würde es ja bedeuten, dass wir aus all dem nichts gelernt haben, denn wir tun es ja nicht einfach so, sondern,

um die Überbeanspruchung des Gesundheitssystems, der intensivmedizinischen Kapazitäten zu vermeiden. Wir haben die Testkapazitäten, und wir wissen auch, wie man lokal handelt. Wir haben die Gesundheitsämter ertüchtigt. Deswegen ist für mich die Perspektive eines zweiten Lockdowns, so wie am 23. März, eine nicht realistische.

### Kritik nur im Detail

**Das Konjunkturpaket ist beschlossen, der Begleitchor vielstimmig: Die einen halten es für wirkungslos, die anderen fordern schon das nächste Programm, und wieder andere warnen vor den langfristigen Folgen der damit verbundenen Kreditaufnahme, schreibt IW-Direktor Michael Hüther am 1. Juli in der Kolumne „Coronomics“ für das Handelsblatt.**

Im Detail gibt es berechtigte Kritik. Doch das Gesamtpaket wirkt zur rechten Zeit und mit realistisch erwartbarer Zielgenauigkeit. Die Befristung ist richtig. Das infrage zu stellen ist genauso unbedacht wie die Forderung nach weiteren Hilfen. Wir befinden uns im Tal der Tränen: Die Lage hat sich noch nicht aufgehellt, wohl aber die Erwartungen - und dies in einem historischen Ausmaß, ähnlich dem vorherigen Absturz. Dahinein soll das Paket wirken.

Was bleibt zu tun? Man wird sorgsam beobachten müssen, wie sich im Herbst die Erholung manifestiert und wie sehr trotzdem Unternehmensinsolvenzen drohen. Wenn es zu viele sind, kann sich daraus eine Krise des Bankensystems ableiten. Die Corona-Kredite der KfW für kleine und mittelständische Unternehmen sind als Liquiditätshilfen gedacht und deshalb mit kurzer Laufzeit ausgestattet, in der Regel beträgt sie ein Jahr.

Besonders Sparkassen sowie Volks- und Raiffeisenbanken haben diese Kredite vergeben. Die Institutssicherungssysteme beider Verbände könnten gefordert sein. Bei einer weiter gehenden Insolvenzwelle ist nicht auszuschließen, dass auch die Privatbanken betroffen sind. Ob es angemessen wäre, vorsorglich die europäischen Großbanken zu rekapitalisieren, ist fraglich; die Finanzstabilität hat sich laut Bundesbank verbessert, und eine Rekapitalisierung zielt auf Staatsschuldenkrisen. Vorerst sollten die Probleme in der Realwirtschaft bereinigt werden, durch eine Negativsteuer für Unternehmen.

Die Schuldenbremse ist ausgesetzt, ab dem Jahr 2023 soll über 20 Jahre getilgt werden. Abgabenerhöhungen oder gar neue Steuern wären kontraproduktiv. Um sie zu vermeiden, sollte die Tilgung von einer Wachstumsstrategie begleitet werden. Nach 2009 wurden Arbeitsplätze geschaffen und Zinsen gesenkt, womit es innerhalb von einer Dekade gelang, die Schuldenstandsquote wieder Maastricht-konform werden zu lassen. Das wird angesichts einer Erwerbsquote von derzeit 80 Prozent und absehbar schwächerer Investitionen nicht einfach zu wiederholen sein.

Entlastung schafft die Zinsentwicklung. Der demografisch bedingte Kapitalüberhang wirkt weiter. Der unternehmerische Kapitalbedarf wird infolge der Investitionszurückhaltung reduziert. Es spricht viel für weiter sehr niedrige Realzinsen. Die Anleger werden sich für sichere Bundesanleihen interessieren und dem Bundesfinanzminister das Geschäft erleichtern. Die neuen Schulden sind darum kein Anlass zur Panik.

### Das Konjunkturpaket setzt richtige Akzente

**Die Corona-Krise hat einen kräftigen, historisch einmaligen Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Leistung ausgelöst. Die Erholung bleibt angesichts der andauernden globalen Einschränkungen fragil. Das Konjunkturprogramm der Bundesregierung im Umfang von 130 Milliarden Euro ist deshalb notwendig und setzt die richtigen Akzente, schreibt IW-Direktor Michael Hüther am 3. Juli im Unternehmermagazin Creditreform.**

Im zweiten Quartal 2020 ist die deutsche Wirtschaft mit einem historisch einmaligen Rückgang von zwölf Prozent zum bereits schwachen Vorquartal geschrumpft. Im Sommer dürfte zwar eine kräftige Erholung gestartet sein, doch wie schnell diese zum Vorkrisenniveau zurückführt, bleibt angesichts der fortdauernden Einschränkungen in Deutschland und vielen Teilen der Welt unklar.

Infolge gestörter Lieferketten und Einschränkungen beim Einsatz der Beschäftigten dürften die Produktionsbetriebe noch länger unter Produktivitätsverlusten leiden. Hinzu kommen Nachfrageausfälle im weiteren Jahresverlauf, auch auf den Auslandsmärkten.

Auch im zweiten Halbjahr 2020 könnte die Wahrnehmung eines wachsenden Arbeitsplatzrisikos die Binnennachfrage belasten. In dieser Situation hat die Bundesregierung Anfang Juni ein Konjunkturprogramm beschlossen, das Ausgaben und Mindereinnahmen im Umfang von 130 Milliarden Euro vorsieht.

### Maßnahmen helfen Bürgern und Unternehmen

Im Zentrum des Maßnahmenpakets steht die befristete Absenkung der Mehrwertsteuer, die etwa 20 Milliarden Euro umfasst. Der Regelsatz sinkt von 19 auf 16 Prozent und der ermäßigte Steuersatz von sieben auf fünf Prozent. Diese Maßnahme hat zum Teil auch Kritik hervorgerufen, da die Unternehmen innerhalb von sechs Monaten zweimal ihre Kassensysteme umstellen müssen.

Doch dieser Aufwand sollte angesichts der spürbaren Entlastung für Bürger und Unternehmen beherrschbar sein. Wenig zielführend ist die Diskussion, ob die Steuersenkung voll an die Verbraucher weitergegeben wird: Abhängig von der Wettbewerbsintensität auf dem jeweiligen Markt und den finanziellen Spielräumen der Händler nach dem Lockdown werden beide Seiten profitieren. Die Mehrwert-

steuersenkung kann im zweiten Halbjahr den Konsum wiederbeleben und so einen wichtigen Impuls geben.

Familien werden durch einen Kinderbonus von 300 Euro je Kind unterstützt, Alleinerziehende erhalten höhere Kinderfreibeträge. Auch diese Maßnahmen dürften den Konsum im zweiten Halbjahr stützen; zumal hierdurch Haushalte mit höherer Konsumquote besonders entlastet werden. Die Unternehmen werden durch eine Ausweitung der Verlustrücktragsmöglichkeiten steuerlich entlastet, allerdings lässt die Begrenzung auf fünf Millionen Euro beziehungsweise zehn Millionen Euro für 2020 und 2021 größere Unternehmen – auch große Mittelständler – außen vor.

Einen wichtigen Investitionsanreiz setzt die Einführung einer degressiven Abschreibung für Investitionen in neue Anlagen. Mit umfangreichen Kreditzusagen und direkten Hilfen für Kleinunternehmen wurden die Unternehmen darüber hinaus bereits im Lockdown stabilisiert. Anfang 2021 werden durch eine Absenkung der EEG-Umlage die Stromkosten reduziert, was für Bürger und Unternehmen gleichermaßen eine wichtige Entlastung darstellt.

Eingeplant sind hierfür elf Milliarden Euro für 2021 und das Folgejahr. Auch die schon länger beschlossene Abschaffung des Solidaritätszuschlags für die meisten Einkommensteuerzahler gibt Anfang 2021, wenn die Mehrwertsteuersenkung ausläuft, einen finanziellen Impuls.

### Zukunftsinvestitionen sollten langfristig gestärkt werden

Mit 50 Milliarden Euro sind etwa 40 Prozent des Konjunkturpakets für „Zukunftsinvestitionen“ vorgesehen. Hierzu zählt ein Strauß von Maßnahmen wie die Förderung der Elektromobilität, mehr Investitionen in Künstliche Intelligenz und Quantencomputing und die Wasserstoffstrategie des Bundes.

Diese Investitionsmittel dürften überwiegend erst 2021 und in den Folgejahren ihre Wirkung entfalten, sie sind aber angesichts der Unterfinanzierung zukunftsgerichteter Investitionen in Deutschland zu begrüßen.

Wünschenswert wäre jedoch eine Verstärkung höherer Investitionsausgaben über die kommende Dekade im Rahmen eines Investitionsfonds, wie ihn das Institut der deutschen Wirtschaft und das Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung vorgeschlagen haben.

Die erhöhte Förderung der Elektromobilität droht allerdings angesichts eines Mangels geeigneter Fahrzeuge zumindest 2020 zu verpuffen, hier hat die ebenfalls



geplante stärkere Förderung der Ladeinfrastruktur vermutlich die größere Wirkung. Von einer Kaufprämie für Autos mit Verbrennungsmotor hat die Bundesregierung abgesehen, da dies angesichts der CO<sub>2</sub>-Emissionen vor allem für die SPD als politisch schwer vermittelbar erschien.

In der konjunkturellen Wirkung hätte eine solche Prämie aufgrund der weitreichenden Wertschöpfungsketten der Automobilindustrie aber – dafür sprechen die Erfahrungen aus dem Jahr 2009 – durchaus ihren Reiz gehabt.

Generell ist jedoch der breite Ansatz des Konjunkturpakets mit einer Mehrwertsteuerabsenkung anstelle eines Sammelsuriums branchenorientierter Einzelmaßnahmen gutzuheißen.

## Was kommt nach dem Lockdown?

**Der erste Corona-Schock scheint überwunden. Mit den beginnenden Lockerungen besteht auch die Chance auf eine Erholung der Wirtschaft. Welche Gefahren dennoch drohen und welche Rolle das Konjunkturpaket der Bundesregierung spielen kann, kommentiert IW-Direktor Michael Hüther am 6. Juli im Handelsblatt-Unternehmermagazin Creditreform.**

Die Corona-Pandemie hat zu einem beispiellosen konjunkturellen Einbruch geführt. Der weltweite Lockdown traf die Weltwirtschaft als symmetrischer Schock, hatte jedoch in den einzelnen Volkswirtschaften und ihren jeweiligen Branchen unterschiedliche Auswirkungen.

Die deutsche Wirtschaft wurde in den vergangenen Monaten von zwei Seiten in die Zange genommen. Angebotsseitig erwartete zu Beginn der Krise Mitte März mehr als jedes dritte Unternehmen starke Auswirkungen durch den Ausfall importierter Vorleistungen, ähnlich stark waren die Einschränkungen durch fehlende Mitarbeiter.

Seit dem Eintreten der Lockerungen haben sich diese Einschränkungen spürbar gebessert, wie unsere regelmäßigen Unternehmensbefragungen zeigen. Keine Verbesserung hingegen stellte sich bei den Nachfrageerwartungen ein. Unverändert gibt mehr als die Hälfte der Unternehmen an, stark vom Einbruch der Nachfrage betroffen zu sein.

Dies spiegelt sich auch in den aktuellen Zahlen der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe: Sie sanken im März kalender- und saisonbereinigt um 15 Prozent zum Vormonat, im April nochmals um 25,8 Prozent. Dabei befand sich die Industrie schon länger in einer Rezession: Im Vergleich zum Höhepunkt der Auftragseingänge Ende 2017 lagen sie im April 2020 real um 43 Prozent niedriger.

Anders als in der Finanzkrise sind nun auch Dienstleistungsunternehmen unmittelbar betroffen, lediglich das Baugewerbe zeigt sich einigermaßen unbeeindruckt. Angesichts dieser massiven Betroffenheit deutscher Unternehmen rechnen wir momentan mit einem realen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts von neun Prozent.

Glücklicherweise scheint aber nun eine konjunkturelle Bodenbildung einzusetzen, jedenfalls deuten dies aktuelle Umfragen und Echtzeitindikatoren an. Die Erholung dürfte allerdings nicht allzu rasch einsetzen: Mit einem Erreichen des Vorkrisenni-

veaus ist erst in der zweiten Hälfte des kommenden Jahres bei einem jährlichen Realwachstum von acht Prozent zu rechnen.

Gefahr droht dieser Erholung jedoch von mehreren Seiten. Am verheerendsten wäre erstens sicherlich eine weitere Infektionswelle, die einen erneuten Lockdown zur Folge hätte. Zweitens ist noch nicht ausgemacht, ob es bei der bisher relativ glimpflichen Entwicklung der Arbeitslosigkeit bleibt.

Zumindest aber dürften bis Krisenende noch starke Einkommensunsicherheiten und damit mangelndes Konsumentenvertrauen herrschen. Drittens ist die Entwicklung in den Vereinigten Staaten noch unvorhersehbar.

Selbst nach einer möglichen Eindämmung der Infektionen wäre fraglich, ob sich angesichts der massiven Arbeitslosigkeit und politischen Unruhen schnell eine Erholung der Nachfrage ergibt. Viertens stehen uns viele mögliche Insolvenzen noch bevor. Die durchschnittlichen Eigenkapitalquoten deutscher Mittelständler haben sich zwar seit der Finanzkrise stark erhöht.

Ob dies für den Großteil der Unternehmen ausreicht, bleibt abzuwarten. Zudem haben viele Kleinstunternehmen eine noch sehr geringe Eigenkapitalquote, die sich in den letzten Jahren kaum erhöht hat. Sollte es zu einer größeren Insolvenzwelle kommen, drohen strukturelle Verschiebungen des Wettbewerbsumfelds. US-Digitalfirmen und chinesische Investoren warten nur darauf, diese Lücken zu füllen. Fünftens droht bei anhaltendem gesamtwirtschaftlichen Pessimismus eine längerfristige Investitionszurückhaltung, die sich erst bei höherer Kapazitätsauslastung wieder aufhellen dürfte.

### Gutes Krisenmanagement

Im Angesicht dieser wirtschaftlichen Risiken gibt die Politik im Krisenmanagement ein überraschend gutes Bild ab – auch wenn zunächst der Mittelstand nicht ausreichend mitbedacht wurde. Sowohl die Komposition der Maßnahmen, angebots- wie nachfrageseitig, als auch das Timing ist grundsätzlich angemessen.

Neben kurzfristigen nachfragewirksamen Maßnahmen des Konjunkturpakets – beispielsweise die Mehrwertsteuersenkungen oder der Familienbonus – wird auch ein hoher Anteil der Ausgaben für Investitionen verwendet, auch wenn es dem öffentlichen Investitionsbedarf von über 450 Milliarden Euro nicht gerecht wird. Ebenfalls zu würdigen ist das Ausmaß der EU-Maßnahmen. Es besteht die Hoffnung, dass dadurch zumindest auf europäischer Ebene ein Gegengewicht zur zuneh-

menden Re-Nationalisierung und Erschöpfung der Globalisierung gebildet werden kann.

Ebenfalls besteht die Hoffnung, dass sich nun vermehrt digitale Technologien durchsetzen können und es damit zu gesteigerten technologiegetriebenen Innovationen kommt. Die Corona-Krise hat unternehmerisch wie auch politisch verdeutlicht, dass auf diesem Gebiet Handlungs- und Aufholbedarf besteht.

### Wir brauchen eine Investitionsunion

**Beim Streit um Zuschüsse oder Darlehen gehe es nicht darum, eine Schuldenunion zu verhindern. Soll Europa vorankommen, brauchen wir mehr gemeinsame Schuldenaufnahme, schreibt IW-Direktor Michael Hüther in seiner Kolumne am 29. Juli für das Handelsblatt.**

Sebastian Kurz, für manche in Deutschland eine politische Sehnsuchtsfigur, hat sich nach dem EU-Gipfel gebrüstet, eine „Schuldenunion durch die Hintertür“ verhindert zu haben. Man reibt sich etwas die Augen und fragt sich verwundert, ob und wie dies durch die Reduktion der Transfermittel von zuvor geplanten 500 auf 390 Milliarden Euro bewirkt werden konnte. Denn niemand hat sich – zu Recht – dagegen gewandt, die Mittel für den „EU-Aufbaufonds“ durch die Begebung von europäischen Anleihen zu finanzieren.

Der Streit ging vor allem um die Refinanzierung; also darum, ob die Hilfeempfänger Zins- und Tilgung künftig allein zu leisten haben – und somit nur durch einen Zinsvorteil sowie eine tilgungsfreie Zeit profitieren – oder ob dies durch alle EU-Staaten solidarisch zu leisten ist.

Italien ist EU-Nettozahler. Die Nettoposition war 2018 mit gut fünf Milliarden Euro nur etwas geringer als die französische mit 6,2 Milliarden Euro. Das Land ist also grundsätzlich an der künftigen Refinanzierung beteiligt. Ob sich hinreichend neue Eigenmittel der EU finden lassen, ist allerdings fraglich.

Es ging nie um eine Schuldenunion, die in Deutschland gern als Vergemeinschaftung der Bestandsschulden gedeutet wurde, um politisch wirkungsvoll agitieren zu können. Es ging vielmehr stets um die Frage, ob es diesem europäischen Klub unberechenbarer Demokratien gelingen kann, dem Pandemieschock mit einer gemeinsamen Anstrengung entgegenzutreten. Das ist gelungen. Manche sagen, das sei ein „Erfolg an sich“. Doch kann das als Urteil genügen? Muss es nicht um einen „Erfolg in sich“ gehen?

### Möglichkeiten für nachhaltiges Wachstum

Die Regeln für die Mittelvergabe kann man als angemessen und fair bewerten. Die Staaten müssen Aufbau- und Resilienzpläne erstellen, die nach maximal zweimonatiger Prüfung durch die Kommission innerhalb eines weiteren Monats vom

EU-Finanzministerrat mit qualifizierter Mehrheit behandelt werden. Die Gelder werden in Tranchen ausgezahlt, vorab ist die zufriedenstellende Umsetzung der Pläne zu prüfen. Erstmals sind auch Rechtsstaatlichkeitskriterien einzuhalten. Kurzum: Wer Hilfe sucht, muss sich der europäischen politischen Arena stellen.

Damit entsteht kein europäischer Bundesstaat. Aber die Bereitschaft, den Fonds mit EU-Anleihen zu finanzieren, eröffnet Möglichkeiten für nachhaltiges Wachstum. Rund 70 Prozent der Transferauszahlungen haben nichts mit Corona zu tun, weil sie nach Kriterien der Jahre 2016 bis 2019 vergeben werden. Damit entsteht ein zweiter EU-Haushalt, nur kreditfinanziert.

Hier liegt die Herausforderung: Für die Zukunft ist zu prüfen, ob EU-Anleihen exklusiv und vom normalen Haushalt getrennt für gemeinschaftliche Investitionsprojekte – Infrastrukturnetze, Forschung und Entwicklung – genutzt werden können. Europa als Investitionsunion ist die eigentliche Vision, die der Aufbaufonds verheißt. Die erforderliche Disziplin auf europäischer Ebene würde durch erkennbaren Mehrwert der Union für alle entgolten.

### „Der Kinderbonus wird genau zum richtigen Zeitpunkt ausgezahlt“

**Bereits in den nächsten zwei Monaten soll der Kinderbonus ausgezahlt werden. Warum dies genau der richtige Zeitpunkt ist, erklärt IW-Direktor Michael Hüther am 17. August im Interview mit der Zeitung Die Welt.**

**Die Welt:** *Herr Hüther, erst in den nächsten zwei Monaten wird der Kinderbonus ausgezahlt. Zunächst sollte dies bereits im August geschehen. Fließen damit die Hilfen nicht viel zu zögerlich?*

**Michael Hüther:** Ganz im Gegenteil: Der Kinderbonus wird genau zum richtigen Zeitpunkt ausgezahlt. Gerade im Herbst sieht es bei Familien mit niedrigeren und mittleren Einkommen finanziell schwieriger aus, wenn sie einen Urlaub mit entsprechenden Ausgaben hinter sich haben. Nicht wenige haben grundsätzlich Probleme, ihre laufenden Kosten zu zahlen. Ihnen helfen die 300 Euro sehr.

**Die Welt:** *Wer profitiert von dem Kinderbonus am meisten?*

**Hüther:** Vor allem Familien mit unteren und mittleren Einkommen. Der Kinderbonus wird nicht auf die Grundsicherung angerechnet, bei Besserverdienern dagegen mit dem steuerlichen Kinderfreibetrag verrechnet. Eltern mit einem Kind ab einem gemeinsamen Jahreseinkommen von etwa 85.900 haben beispielsweise keinen Vorteil durch den Kinderbonus.

**Die Welt:** *Hilft der Kinderbonus tatsächlich der Konjunktur?*

**Hüther:** Ja, er ist ein relativ treffsicheres Instrument, um kurzfristig den Konsum zu erhöhen und damit die Wirtschaft zu stimulieren, da er sich vor allem an Familien mit niedrigeren Einkommen richtet, die viel konsumieren und fast nichts oder wenig sparen. Dadurch gelangen die staatlichen Hilfen direkter in den Wirtschaftskreislauf und können ihre Wirkung entfalten. Damit ist der Kinderbonus konjunkturpolitisch wirkungsvoll. Das haben auch Erfahrungen aus der Finanzkrise 2009 gezeigt, wo dieser ebenfalls zum Einsatz kam. Ein weiterer Vorteil ist, dass die Auszahlung sehr unkompliziert ist. Er wird mit dem Kindergeld von der Familienkasse überwiesen. Das macht die Hilfen sehr unbürokratisch.

**Die Welt:** *Einige Ökonomen fürchten, dass Familien aufgrund der Unsicherheit Geld lieber sparen und der Familienbonus kaum Effekte auf die Konjunktur hat.*

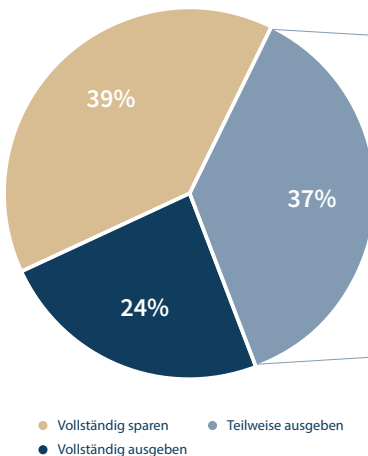
**Hüther:** Einspruch. Die wirtschaftlichen Aussichten hellen sich stetig auf. Alles deutet auf eine weitere Erholung hin. Die Auftragseingänge haben sich stabilisiert, und die Stimmung hellt sich auf. Das stützt den Konsum. Aber natürlich handelt es sich bei dem Kinderbonus nur um einem einmaligen Effekt, er kann den Konsum nur kurzfristig beleben.

**Die Welt:** Der Staat verschenkt für den Kinderbonus mehrere Milliarden. Halten Sie das für angemessen?

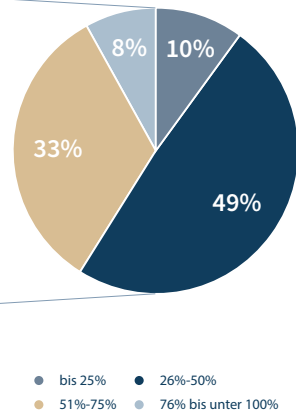
**Hüther:** Der Staat verschenkt das Geld nicht, sondern gibt es in den Wirtschaftskreislauf. Das ist etwas komplett anderes. Strukturelle Probleme löst der Bonus aber sicher nicht – kann er auch nicht. Konjunkturpolitik setzt immer nur einmalige Impulse und ist nicht die Eier legende Wollmilchsau. Langfristig brauchen wir vor allem eine hohe Beschäftigung.

## Geplantes Ausgabeverhalten beim Kinderbonus

Was werden Sie mit dem Kinderbonus machen?



Wie viel werden Sie ausgeben?



Quelle: IW-Online-Befragung zur Corona-Krise, 2020 (n=1.202)



### Jetzt mal ruhige Hand!

**Die Konjunkturindikatoren flattern. Schon argwöhnen viele nervös, der Aufschwung sei bereits vorbei. Und schon wieder wird der alte Lenin-Titel zur Aufforderung geformt: Hauptsache „was tun“! Getan hat die Wirtschaftspolitik wahrlich viel, meistens auch zur rechten Zeit. Dazu gehören die Liquiditäts- und Solvenzhilfen mit Beginn des Lockdowns, die Konjunkturstützung nach der Öffnung, ergänzt um mittelfristig ausgerichtete Investitionsimpulse, schreibt IW-Direktor Michael Hüther am 25. August im Handelsblatt.**

Dass die weltweiten Konjunkturindikatoren nach einer so massiven und abrupten Unterbrechung des wirtschaftlichen Handelns flattern, ist nicht verwunderlich. Heruntergefahren ist ein Betrieb schnell. Schließlich muss man dabei kaum Rücksicht nehmen.

Das ist beim Hochfahren allerdings anders, angefangen beim Einsatz der Beschäftigten bis hin zur Organisation der Lieferketten wirken viele Bedingungen, Verflechtungen und Abhängigkeiten. Die Volkswirtschaften erholen sich nicht synchron. Das hat Vorteile – wie China zeigt, aber auch Nachteile – wie das Trump-Chaos in den USA zeigt.

Dass es weiter aufwärtsgeht, sollte uns plausibel sein: Marktwirtschaften suchen in Freiheit ihren Weg, wenn man sie lässt. Dennoch gibt es berechtigte Sorgen, ob vielen Unternehmen die notwendige Anpassungszeit bleibt oder ob nicht vorher die Insolvenz droht.

Die Aussetzung der Insolvenzantragspflichten bis zum 30. September 2020 war richtig, um den Pandemie-Schock nicht auch gleichzeitig zum Existenzschock für Unternehmen werden zu lassen. Ebenso wichtig: Für das Kurzarbeitergeld wurden bis zum 31. März 2021 großzügigere Regelungen als in der Finanzkrise gewährt, um den Pandemie-Schock nicht zum Arbeitsmarktschock werden zu lassen.

Befristungen begründen Anreize, in dem genannten Zeitraum mit den Anpassungen zurechtzukommen. Das scheint vielen Unternehmen derzeit nicht möglich - die Normalisierung dürfte bis zum Jahr 2022 andauern. Dennoch ist Vorsicht dabei geboten, jetzt mit leichter Hand diese Regelungen zu verlängern. Je weiter die Erholung fortschreitet, desto differenzierter wird die Lage der Betriebe.

Umso weniger sind Breitbandanwendungen angemessen, die zusätzlich bis zu zehn Milliarden Euro kosten. Eigenkapitalhilfen und ein unbegrenzter Verlustrück-

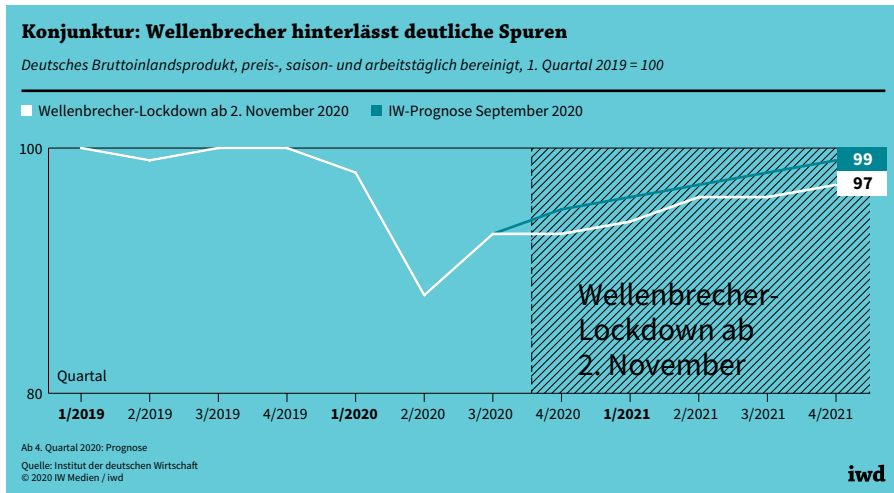
trag sind da zielführender, in den beschlossenen Budgets für Zuschüsse und Bürgschaften an Unternehmen sind noch 50 Milliarden Euro verfügbar.

Die Kurzarbeiterregelung gilt ohnehin bis Ende März 2021. Da besteht kein Zeitdruck, jetzt zu entscheiden. Wer Befristungen mal so eben verlängert, der sollte auch die Risiken mit einkalkulieren. Es werden Strukturen konserviert, die möglicherweise nicht zu halten sind. Ein böses Ende ist vorprogrammiert.

Wer hier entfristet, der wird es auch an anderer Stelle – bei der Mehrwertsteuersenkung – nicht durchhalten können. Konjunkturpolitik zielt zeitgerecht und befristet auf den Impuls. Danach geht es um Wachstumsstärkung, und dafür kann am besten die vollständige Abschaffung des Solis einen Beitrag leisten. Er verkommt ansonsten zur Unternehmenssondersteuer.

## Zweite Welle: Corona hat Deutschland wieder im Griff

Im Herbst des Jahres 2020 steigen die Infektionszahlen wieder. Schnell wird klar: Geht es so weiter, stößt das Gesundheitssystem an seine Grenzen, Triage-Entscheidungen würden unvermeidbar. Ende Oktober beschließen Bund und Länder erneut Kontaktbeschränkungen. Restaurants, Bars und Theater müssen schließen, Schulen können hingegen offenbleiben. Obwohl die betroffenen Unternehmen für ihre ausfallenden Umsätze zu 75 Prozent kompensiert werden, ist für viele der sogenannte Lockdown Light ein empfindlicher Rückschlag. Die Wirtschaft, die sich im Sommer mühsam aus der Krise herausgearbeitet hat, wird wieder ausgebremst. Zwar gelingt verschiedenen Pharma-Firmen zum Jahresende ein Durchbruch bei der Impfstoffforschung – dennoch wird deutlich, dass das Coronavirus Deutschland und die Welt noch lange im Griff haben wird. Jetzt muss es darum gehen, Maßnahmen gründlich auf ihre Wirksamkeit zu prüfen, bevor sie umgesetzt werden. Politik und Gesellschaft suchen den Weg in eine neue Normalität – sofern das mit Corona überhaupt möglich ist.



## Bankensektor im Fokus

**Im Mittelpunkt der wirtschaftspolitischen Auswirkungen der Corona-Pandemie steht bisher die Realwirtschaft. Der Lockdown wirkt schockartig auf den stationären Einzelhandel sowie Hotels und Gaststätten, schreibt Michael Hüther am 7. September für das Handelsblatt-Unternehmermagazin Creditreform.**

Lieferketten in der Industrie waren gestört, einige Wirtschaftsbereiche – wie die Automobilbranche – mussten vorübergehend die Produktion vollständig stilllegen. Viele Branchen konnten sich nach Ende des Lockdowns erstaunlich zügig erholen. Trotzdem droht eine Insolvenzwelle, die nachfolgend den Finanzsektor gefährden könnte. Die Gefahren sind aber kontrollierbar.

Der Bankensektor ist bislang von der Corona-Krise kaum betroffen, da die Wirtschaftspolitik schnell handelte und einen Schutzschirm für Unternehmen aufgespannt hat. Doch nun stellt sich die Frage, ob es im weiteren Verlauf der Krise über eine Insolvenzwelle oder steigende Staatsschulden zu Belastungen des Bankensystems kommen kann. Drei Transmissionskanäle sind dabei besonders im Blick zu halten:

### Breite Betroffenheit im Dienstleistungssektor

Anders als in der scharfen Rezession von 2009, die weitgehend auf die Industrie beschränkt blieb, sind 2020 aufgrund der Kontaktbeschränkungen viele Dienstleistungen stark betroffen. Im Service-Sektor gibt es eine große Anzahl kleiner und mittlerer Unternehmen in Gastgewerbe, Tourismus, Freizeitbranchen und persönlichen Dienstleistungen. Hier dürften viele Betriebe trotz Staatshilfen nicht lange durchhalten, wenn die Nachfrage über ein Jahr oder länger gedämpft bleibt. Kreditgeber dieser Mittelständler sind vor allem Sparkassen und Genossenschaftsbanken.

### Flugzeug- und Schiffsfinanzierungen

Das Reiseverhalten dürfte sich infolge der Pandemie dauerhaft verändern; eine schnelle Erholung des Luftverkehrs ist nicht zu erwarten. Auch die Kreuzfahrtbranche wird nicht schnell zu früheren Buchungszahlen zurückkehren. In der Folge

stehen Flugzeug- und Schiffsfinanzierungen unter Druck. Daher kann es sein, dass Banken die Kreditausfallraten bei der Flugzeugfinanzierung und der Schiffsfinanzierung unterschätzt haben. Bei einer zu geringen Eigenkapitalunterlegung drohen Bilanzprobleme, die aber vor allem auf diese Finanzierungen spezialisierte Großbanken und Anleihegläubiger betreffen dürften.

### Wachsende Staatsverschuldung

Sinkende Steuereinnahmen und die Ausgaben für Hilfspakete führen in dieser historisch einmaligen Krise zu einem kräftigen Anstieg der Staatsschulden. In der Folge wäre ein Rating-Downgrade für bestimmte europäische Staaten (z.B. Italien oder Griechenland) möglich. Da unverändert Staatsanleihen nicht mit Eigenkapital zu unterlegen sind kann dies zu einer Wiederkehr der Banken- und Staatsschuldenkrise im Euroraum führen. Das dürfte vor allem Großbanken betreffen. Anders als vor knapp zehn Jahren wirkt dem aber die zwischenzeitlich etablierte Bankenunion mit entsprechenden Eingriffs- und Stabilisierungsmöglichkeiten entgegen. Auch der europäische „Aufbaufonds“ erhöht die Schuldentragfähigkeit der am stärksten betroffenen EU-Länder.

Alle drei Transmissionswege sind im Auge zu behalten, doch erscheint die Betroffenheit des Finanzsektors jeweils begrenzt und kontrollierbar. Im Gegensatz zur Globalen Finanzmarktkrise sind die Bankbilanzen aktuell nicht vernetzt. Damals hielten die Banken ähnliche Wertpapiere in ihren Bilanzen, so dass der Wertverlust eines Wertpapiers zu Wertverlusten bei ähnlichen Wertpapieren führte. Die Verluste übertrugen sich in das gesamte Bankensystem. Für die aktuell befürchteten Insolvenzen und ihre Auswirkungen auf die Kreditgeber ist dies nicht der Fall.

---

## Bloß keine höheren Steuern – Das Investitionsklima ist schon schlecht genug

**Die Investitionsschwäche ist das größte Problem der deutschen Wirtschaft. Jetzt über höhere Steuern und Klimaziele zu diskutieren wäre falsch, schreibt IW-Direktor Michael Hüther in der Kolumne „Querdenker“ im Handelsblatt. Der Text ist am 21. September erschienen.**

Die wirtschaftlichen Aussichten bessern sich, wenn man den Revisionen in den Konjunkturprognosen folgt. Vor sechs Monaten, bei der Verhängung des Lockdowns, bewegten sich die Vorhersagen für das deutsche Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2020 zwischen einem Rückgang von fünf Prozent und einem historischen Einbruch von zehn Prozent.

Die Schrumpfung im zweiten Quartal fiel geringer als erwartet aus und hat das Bild bestätigt, dass im Mai der Tiefpunkt der Rezession erreicht war. Seitdem wurden die Prognosen angehoben, die Konsensprognose liegt nun bei 5,7 Prozent. Das entspricht der Schrumpfung des Jahres 2009 im Höhepunkt der Finanzkrise.

Es kommt vermutlich also nicht schlimmer als seinerzeit. Allerdings muten die Ergebnisse für das zweite Quartal als recht optimistisch an, vor allem für die Dienstleistungssektoren, wo die statistischen Grundlagen schwächer sind als für das verarbeitende Gewerbe. Jedenfalls wird es besser, und das wird im Trend auch für die kommenden Monate gelten.

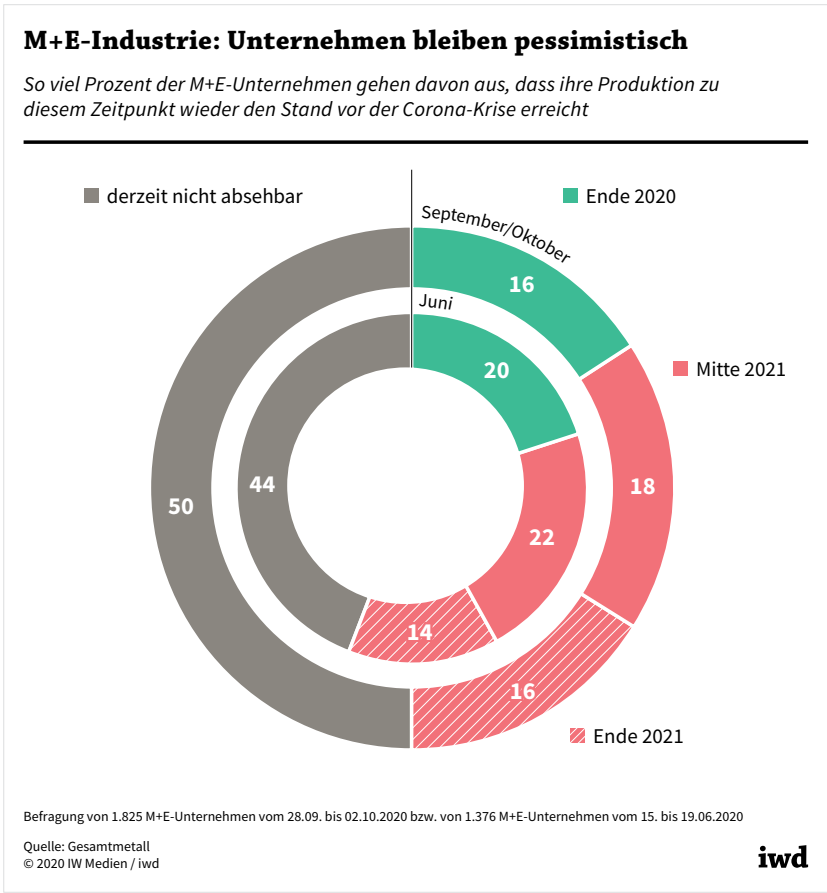
Sorge bereitet dabei aber vor allem der kapitale Einbruch bei den Investitionen von minus 20 Prozent. Die Wirtschaftspolitik ist gut beraten, ihr finanzielles Pulver trocken zu halten und zu prüfen, was zunächst ohne Geld getan werden kann.

Da geht es um eine verlässliche Orientierung der Erwartungen für Investoren und Konsumenten. Wenig hilfreich ist es, wenn der Bundesfinanzminister mit vagen Andeutungen Steuererhöhungserwartungen für die Zeit nach der Bundestagswahl schürt. Wasser auf seine Mühlen lenkt die unbewegliche Schuldenbremse.

Die erlaubt zwar dem Bund, künftige Tilgungsverpflichtungen durch Nettokreditaufnahme zu decken, nicht aber den Ländern und den Kommunen. Die Lösung der staatlichen Investitionskrise ist ohnehin nicht in Sicht. Es besteht grundgesetzlicher Handlungsbedarf.

Die von der EU-Kommissionspräsidentin vorgeschlagene Verschärfung der CO<sub>2</sub>-Minderungsziele bis zum Jahr 2030 erstaunt, denn man erkennt nicht, warum jetzt Unsicherheit geschürt werden muss. Die Belastung der Investitionen bei ohnehin

massiv reduzierten investiven Ausgaben der Unternehmen ist dramatisch. Ein verlässlicher Regulierungsrahmen mit einem einheitlichen CO<sub>2</sub>-Preis und einem alle Sektoren umfassenden Emissionshandelssystem wäre die Antwort. Statt hier endlich zügig zu handeln, schweigt die Politik und beschimpft stattdessen Unternehmen, die im politisch definierten Strukturwandel Anpassungen vornehmen und Arbeitsplätze abbauen. Hilfreich ist hingegen der Vorstoß der Bundesjustizministerin, einen Rechtsrahmen für Restrukturierungen zu schaffen, mit dem Insolvenzen abgewendet werden können. Gerade im Bereich der kleineren und mittleren Unternehmen kann dies Optionen eröffnen. Jedenfalls sollte es der Insolvenz den Schrecken nehmen und zusammen mit den verlängerten Überbrückungshilfen dem Gedanken der zweiten Chance viel früher Rechnung tragen.



---

## Economic Outlook

**What Germany's response to the corona crisis is and which direction the economy will take is answered by Michael Hüther, director of the German Economic Institute, in an interview with Markets Germany. The interview was published on 9 October.**

**Markets Germany:** *What did Germany get right in its economic response to corona?*

**Michael Hüther:** We have to remember that there is no purely financial or economic reason for this crisis. At the root of the last financial crisis in 2008 was mismanagement of financial markets and a lack of coordination, which led to a massive loss of trust, and that had a commensurate effect on the system. And the decline went on through Q4 of 2008 into Q1 of 2009.

The situation in the first half of 2020 was different because the decline was a straight plunge down – almost as if someone used a ruler – because of the lockdown. And this time the government reacted correctly in various phases.

First, it ensured stable corporate liquidity in March and April. That also applies to the furlough program. Then, during the second phase, it looked at preserving supply chains with an eye towards Europe, but also via interventions with the Economic Stabilisation Fund. Then, on June 3, it passed a stimulus package to address a situation where demand has fallen. The instruments and the timing were both well chosen.

**Markets Germany:** *Was any one instrument particularly important?*

**Hüther:** The furlough program was certainly important. It was introduced and tested out during the financial crisis (2008 – 2009). A lot was done in credit availability, which I also see as important. And now there is a surprise VAT cut of EUR 20 billion in the second half of 2020, which is helping to provide economic impulses. We are going well beyond what was in both economic packages 10 years ago.

**Markets Germany:** *Is Germany making sufficient progress on issues like digital infrastructure and climate-friendly technology?*

**Hüther:** Firstly, economic stimulus policy is not structural policy. The first part of the June 3 package was about stimulating the economy, which was the right way



to go. Economic stimulus has to be timely, targeted and temporary. That has been the case, so it should be effective.

Secondly, in May, some colleagues and I presented a second program to stimulate growth. It includes electric vehicle charging infrastructure, hydrogen strategy and 5G – these are the structural elements that will be needed in the mid-term and that will last well into 2021 and 2022.

**Markets Germany:** *How is Germany trying to attract foreign investors?*

**Hüther:** The government is trying to create favorable conditions for Germany as a business location. Part of the stimulus package is that we'll be reviewing our entire business tax legislation. Efforts to reduce bureaucracy have been going on for years. And then there's the support for research and development. These are all important elements.

## Der Staat ist nicht allmächtig

**Ein zweiter Lockdown wäre das Aus für viele Einzelhändler, Hotels, Gaststätten, Messen und Kulturbetriebe, warnt IW-Direktor Michael Hüther in einem Gastbeitrag im Handelsblatt am 28. Oktober. Er fordert, Risiken anzunehmen und mit dem Virus zu leben.**

Deutschland bangt vor einem zweiten Lockdown. Die positive Revision der Konjunkturprognosen über den Sommer droht hinfällig zu werden. Die Handelnden scheinen zwar auf ihrer jeweiligen Ebene zu versuchen, ein so weitgehendes Herunterfahren wie im Frühjahr zu vermeiden. Sicher ist das aber nicht, wenn die Infektionszahlen sich weiterhin dynamisch entwickeln. Die Politik hat sich in einem nicht erfüllbaren und eindimensionalen Sicherheitsversprechen verfangen.

Zentrale Orientierungsmarke ist die Leistungsfähigkeit des Gesundheitssystems. Diese scheint derzeit nicht gefährdet, aber was ist bei einer Eskalation? Allerdings: Muss eine Vollauslastung zwingend jederzeit vermieden werden? Warum werden die Schutzbemühungen nicht konsequent auf vulnerable Gruppen konzentriert? Die vergangenen Monate blieben schließlich nicht ohne Lerneffekt: Schulen und Kindertagesstätten sind kaum ein Problem, Hotels und Einzelhandel wie Flugreisen ebenso wenig; Risikocluster entstehen im privaten Bereich - und zwar bei ziemlich klar eingrenzbaren Anlässen beziehungsweise Bevölkerungsgruppen.

Was würde ein zweiter Lockdown nun ökonomisch bedeuten, und welche Wirtschaftspolitik müsste die Folge sein? Solange die Grenzen offen bleiben und die Lieferketten funktionieren, wird das verarbeitende Gewerbe nicht auf der Angebotsseite gestört. Bleiben die Schulen geöffnet, dann sind die Beschäftigten einsatzfähig, das Homeoffice ist eingeübt.

In den konsumnahen Bereichen sieht das Bild anders aus. Der stationäre Einzelhandel, Hotels und Gaststätten, Messen und der gesamte Kulturbereich sind seit Beginn der Pandemie weit vom Normalbetrieb entfernt. Schon der erste Lockdown war heftig; das Eigenkapital ist vielfach aufgezehrt. Die Liquiditäts- und Überbrückungshilfen haben das nur abfedern, nicht aber kompensieren können. Im Einzelhandel wirkt sich zudem der Strukturwandel zu den Onlineplattformen aus. Diese konsumnahen Sektoren wären von einer massiven Einschränkung des öffentlichen Lebens vorrangig betroffen. Viele Geschäftsmodelle würden nicht überleben. In einer solchen Situation hilft Konjunkturpolitik nicht mehr, eine

Verlängerung der konsumstützenden Maßnahmen wäre deshalb verfehlt. Zinsbegünstigte Kredite gehen ebenfalls ins Leere, Zuschüsse dagegen sind wirksam, aber unhandlich. Stattdessen wäre eine Negativsteuer für Unternehmen angezeigt, wie von Peter Bofinger und mir bereits im März gefordert. Diese stabilisiert Unternehmen, die in der Vergangenheit Steuern gezahlt haben, indem ein sofortiger unlimitierter Verlustrücktrag gewährt wird. Die Finanzbehörden könnten dies schnell und einfach umsetzen.

Indes: Wenn perspektivisch keine Rückkehr zu einem weitgehend normalen Leben zu erkennen ist, entsteht immenser Schaden. Es werden Strukturen zerstört, die mit Geld nicht zu retten sind; die Bedrohung ist existenziell. Es wäre deshalb sträflich naiv zu glauben, der zweite Lockdown sei nur eine Wiederholung des ersten. Die wirtschaftspolitischen Instrumente sind weitgehend ausgereizt. Wir müssen uns auch deshalb der ethisch herausfordernden Aufgabe stellen, zwischen konkurrierenden Grundrechten abzuwägen. Dabei ist der Schutz des Lebens eine Orientierung, die Aussicht auf eine gedeihliche Entfaltung des eigenen Lebens in selbstbestimmter Weise eine andere. Wenn wir diese Debatte nicht führen, bestehen Handlungsoptionen allein in unterschiedlichen Härtegraden des Herunterfahrens von öffentlichem Leben und Ökonomie.

Unbefriedigend ist, dass die Gesundheitsämter wiederum so schnell an ihre Kapazitätsgrenzen gelangt sind. Hier wurde Zeit verplempert. Vor allem aber: Warum agiert man angesichts dessen nicht dort stringent und mutiger, wo diese mangelnden Kapazitäten kompensiert werden können, nämlich bei der Corona-Warn-App? Datenschutz sollte angesichts der gestiegenen Risiken kein veritables Argument dagegen sein, ein weitergehendes Tracking zu erlauben und positive Testergebnisse verpflichtend einzupflegen.

So viel Mitverantwortung sollte wie bei Masken, Abstand und Hygiene unstrittig sein. In diesem Rahmen ist der Einzelne gefordert, nur so wird das "Leben mit dem Virus" - wie es Virologen als unvermeidbar beschreiben - realistisch und gestaltbar. Nicht aber durch einen vermeintlich allmächtigen Staat, der sich wirtschafts- und finanzpolitisch für unbegrenzt handlungsfähig hält - und dadurch imaginiert, weitere Lockdowns wären das einzige Mittel der Wahl. Mit dem Virus zu leben bedeutet, dieses Risiko wie andere Risiken anzunehmen und nicht zu verdrängen. Es gibt keine vollständige Sicherheit, und es gibt kein individuelles Leben ohne Folgen für andere. Daraus erwächst für jeden Verantwortung, nicht aber die Notwendigkeit des Stillstands.

## „Wir können nicht alle paar Monate Gesellschaft und Wirtschaft herunterfahren“

**Im Interview mit Focus Online vom 2. November fordert IW-Direktor Michael Hüther eine politische Strategie für die mittlere Sicht. Schließlich könne man nicht alle paar Monate Gesellschaft und Wirtschaft herunterfahren.**

**Focus Online:** *Wie bewerten Sie die geplanten Finanzhilfen an die betroffenen Unternehmen?*

**Michael Hüther:** Wenn der Staat den Geschäftsbetrieb untersagt, dann ist er auch in der Pflicht, die Folgen zu kompensieren. Zudem gilt, dass die betroffenen Bereiche bisher schon besonders betroffen waren und das Eigenkapital angegriffen wurde.

**Focus Online:** *Sind die Hilfen denn überhaupt zielführend. Verhindern sie ein massives Unternehmenssterben?*

**Hüther:** Die Erstattung des Umsatzausfall ist sicher zielführend, damit das zeitnah geht, orientiert man sich am Umsatz im November des Vorjahres. Ob allerdings 75 Prozent ausreichen, dürfte fraglich sein, je länger der Lockdown dauert.

Die Margen liegen in diesen konsumnahen Bereichen ja nicht bei 25 Prozent, insofern kann es trotz der Hilfen zu einem massiven Unternehmenssterben kommen. Gar keine Hilfe haben die Einzelhändler in Aussicht, deren Geschäfte zwar offenbleiben dürfen, aber in Innenstädten, die wegen geschlossener Cafés, Restaurants und Kultureinrichtungen unattraktiv sind, kaum noch oder viel weniger Kunden haben werden.

**Focus Online:** *Was braucht die deutsche Wirtschaft nun zusätzlich, um vor einem Kollaps gerettet zu werden?*

**Hüther:** Ganz wichtig ist eine politische Strategie für die mittlere Sicht, denn wir können nicht alle paar Monate Gesellschaft und Wirtschaft herunterfahren. Der Lockdown-Beschluss ist auch die Folge massiven Versagens, wie es sich bei der unzureichenden Handlungsfähigkeit der Gesundheitsämter oder der wirkungslosen Corona Warn-App zeigt.

Überdies drohen Schulschließungen, weil wir dort infrastrukturell an Grenzen stoßen. Das Adhoc-Krisenmanagement eröffnet keine mittelfristige Strategie und Orientierung. Wir müssen dafür auf die Selbstverantwortung der Menschen setzen – autoritäre Politik befördert das nicht. Wir brauchen eine individuelle Haltung, mit dem Risiko länger umzugehen (Abstand, Hygiene, Maske etc.).

### Trauriges Studentenleben

*So viel Prozent der Studenten an deutschen Hochschulen empfinden diese drei Umstände während der Corona-Pandemie als besonders belastend*



Quellen: McKinsey, Stifterverband für die Deutsche Wissenschaft  
© 2020 IW Medien / iwd

**iwd**

## „Viele Geschäftsmodelle werden den zweiten Lockdown nicht überleben“

**IW-Direktor Michael Hüther warnt in einem Interview vom 8. November mit der Rheinpfalz am Sonntag vor schweren Schäden für Wirtschaft und Gesellschaft: Wir müssen lernen, mit dem Virus zu leben.**

**Die Rheinpfalz am Sonntag:** *Herr Hüther, Sie haben in den Tagen vor der Entscheidung für den Teillockdown vor nachhaltigen Wohlstandseinbußen gewarnt. Sie dürften nicht glücklich sein, dass die Gastronomie und kulturelle Einrichtungen nun erneut dicht machen mussten.*

**Michael Hüther:** Nun, die Entscheidung ist eine politische, der meiner Ansicht nach der Blick über den Tag hinaus fehlt. Der neuerliche Lockdown trifft Bereiche, die seit Beginn der Pandemie weit entfernt sind vom Normalbetrieb. Für viele der betroffenen Unternehmen und Selbstständigen war der erste Lockdown schon heftig. Und dieser ganze konsumnahe Sektor hat sich über den Sommer auch nicht vollständig erholt. Deshalb muss man davon ausgehen, dass viele Geschäftsmodelle schlichtweg nicht überleben werden.

**Die Rheinpfalz am Sonntag:** *Die von der Bundesregierung versprochenen finanziellen Hilfen ändern daran auch nichts?*

**Hüther:** Diese Zuschüsse sind sicherlich wirksam, aber unhandlich. Vor allem aber kann der Staat nicht ewig Einnahmeausfälle erstatten. Denn dass im Dezember wieder alles gut ist, davon ist nicht auszugehen. Stattdessen wäre eine Negativsteuer für Unternehmen sinnvoll, also eine rückwirkende Erstattung gezahlter Einkommens- und Körperschaftssteuer früherer Jahre. Die Rückzahlungen über monatliche Erstattungen würde so zeitnah Geld in die Kassen der Betriebe spülen. Dies könnte von den Finanzbehörden auch schnell und einfach umgesetzt werden.

**Die Rheinpfalz am Sonntag:** *Wir wissen alle nicht, was noch kommt. Ist die Industrie, anders als die jetzt betroffenen Bereiche der Wirtschaft, gefeit, wenn es zu weiteren Verschärfungen käme und diese sich auch länger hinzögen?*

**Hüther:** Genau das soll mit dem Teillockdown ja verhindert werden. Neben der Hoffnung, die Anzahl der Neuinfektionen wieder reduzieren zu können, geht es bei den aktuellen Einschränkungen auch darum, die Wirtschaft ansonsten am Laufen zu halten. Und dafür ist es eben notwendig, dass die Grenzen offen bleiben und

die Lieferketten funktionieren können. Daneben müssen die Schulen und Kitas geöffnet bleiben, auch damit die Eltern, also die Beschäftigten, einsatzfähig sind.

**Die Rheinpfalz am Sonntag:** *Sie haben gerade auch von funktionierenden Lieferketten gesprochen. Zu Beginn der Pandemie gab es da doch erhebliche Probleme. Inwieweit sind hier Lehren daraus gezogen worden, um weniger von fragilen Strukturen abhängig zu sein?*

**Hüther:** Das Gros der deutschen Unternehmen war auch schon vor der Krise so aufgestellt, dass Engpässe an einer Stelle an einer anderen kompensiert werden konnten. Das ist gut und richtig so. Probleme hatten wir zu Beginn der Pandemie vor allem da, wo es Spezialisierungen gab, etwa bei der Produktion von Masken oder auch bei einzelnen Bestandteilen für die pharmazeutische Industrie. Und wie bei der Umstellung in diesen Fällen, hat die Industrie auch in vielerlei anderer Hinsicht bewiesen, dass sie sich in der gegebenen Situation anzupassen vermag, dass sie Engpässe oder Ausfälle relativ gut kompensieren kann. Derzeit hören wir nichts von Lieferschwierigkeiten, die zu Produktionsverzögerungen führen.

**Die Rheinpfalz am Sonntag:** *Kann man sagen, dass es jetzt einen Riss durch die deutsche Wirtschaft gibt? Auf der einen Seite die, die vom zweiten Lockdown wieder betroffen sind, auf der anderen die, die weitermachen können.*

**Hüther:** Ich will nicht sagen, dass es einen Riss gibt. Aber das ist ein großes Problem. Die Schließung der Gastronomie, der Hotels und der kulturellen Einrichtungen wirkt sich ja auch auf weitere Branchen aus. Weil es keine Veranstaltungen gibt, ist etwa der gesamte Messebau betroffen, und auch der Einzelhandel in den Innenstädten, der mit der Gastronomie und kulturellen Events normalerweise eine Symbiose eingeht, und sowieso mit der Konkurrenz im Internet zu kämpfen hat. Da treffen die Pandemie und der Lockdown auf angeschlagene Strukturen. Aber auch etliche andere Branchen der Wirtschaft werden unter dem Lockdown leiden, wenn auch nicht so unmittelbar wie die direkt betroffenen. Nach sehr ordentlichen Zahlen im dritten Quartal haben wir im Oktober bereits wieder erleben müssen, dass der Schwung sowohl bei der Auslandsnachfrage als auch beim Konsum im Inland spürbar nachlässt. Und das dürfte sich zunächst einmal so fortsetzen.

**Die Rheinpfalz am Sonntag:** *Was hätten Sie anstelle eines Teillockdowns, den Sie nicht gutheißen, denn lieber gesehen?*

---

**Hüther:** Nun, die Politik hat sich in einem eindimensionalen, nicht erfüllbaren Sicherheitsversprechen verfangen. Den Bürgern wird das Bild vermittelt, der Staat wisse, wie man Sicherheit schaffen kann. Und man müsse bloß auf dessen Ratschläge hören. Tatsächlich gibt es diese Sicherheit aber nicht. Wenn ich eingangs sagte, es fehle der Blick über den Tag hinaus, meine ich damit, dass man auch erkennen muss, dass dauerhaft ein immenser Schaden entsteht, wenn perspektivisch keine Rückkehr zu einem weitgehend normalen Leben zu erkennen ist. Und dieser Schaden betrifft nicht allein die Wirtschaft.

**Die Rheinpfalz am Sonntag:** *Was würden Sie also lieber sehen?*

**Hüther:** Dass wir uns in dieser Krise alle so verhalten wie in anderen schwierigen Situationen auch. Das heißt, jeder einzelne muss etwas tun, sich der Situation entsprechend verantwortlich verhalten. Und es muss auch klar sein, dass nicht alle Schäden vermieden oder kompensiert werden können. Der Staat ist nicht allmächtig. Im Moment hat der Schutz des Lebens oberste Priorität, aber wir müssen uns auch der Aufgabe stellen, dieses Grundrecht mit dem der Aussicht auf eine gedeihliche Entfaltung des eigenen Lebens in selbstbestimmter Weise abzuwägen. Wenn wir diese Debatte nicht führen, bestehen die Möglichkeiten des Handelns in nächster Zeit allein in unterschiedlichen Härtegraden des Herunterfahrens von öffentlichem Leben und Wirtschaft.

**Die Rheinpfalz am Sonntag:** *Hat die Krise denn auch etwas Positives für die Wirtschaft gebracht? Als ein Beispiel wird gerne der Digitalisierungsschub genannt.*

**Hüther:** Sicher, da ist einiges passiert. Aber in vielen Bereichen hinken wir mit der Digitalisierung weiter zurück. Das Homeoffice funktioniert ganz gut, aber im Gesundheitssystem oder auch an den Schulen ist es in den vergangenen sechs Monaten nicht gelungen, die Digitalisierung voranzubringen. Auch die Kommunen brauchen ewig. Sicher kann man nicht erwarten, dass binnen kurzer Zeit alle Lücken in der Infrastruktur geschlossen werden, aber man hätte nach dem ersten Lockdown genau diese Schwerpunkte, Gesundheitswesen und Schulen, setzen müssen. Stattdessen erleben wir jetzt, dass die Gesundheitsämter wieder schnell an ihre Grenzen gelangen. Das übrigens auch, weil bei der Corona-App nicht mutig und stringent genug agiert worden ist. Da wäre ein weitergehendes Tracking und die Pflicht, positive Testergebnisse einzupflegen, angeraten und den Datenschutz in diesem besonderen Fall hintanzustellen.



**Die Rheinpfalz am Sonntag:** *Wird sich infolge der Pandemieerfahrungen die Wirtschaft künftig vielleicht etwas mäßigen, anstatt immer nur auf Wachstum zu setzen?*

**Hüther:** Die Gesellschaft bedarf auch in Zukunft einer wachsenden Wirtschaft wollen. Die Frage ist aber, wie das Wachstum orientiert und bewerkstelligt wird. Da geht es dann um qualitative Veränderungen und Nachhaltigkeit. Wirtschaftliches Wachstums hat uns allen in den zurückliegenden Jahrzehnten eine gute Zeit beschert, wie es sie so zuvor noch nie gegeben hat. Das ist schon ein Leitbild, darauf können wir aufbauen, nur halt nachhaltig.

**Die Rheinpfalz am Sonntag:** *Wie stehen Sie zu der Forderung von Arbeitsminister Heil, dass die Unternehmen ihre Mitarbeiter möglichst alle ins Homeoffice schicken sollen? Ist das Ihrer Meinung nach so umsetzbar?*

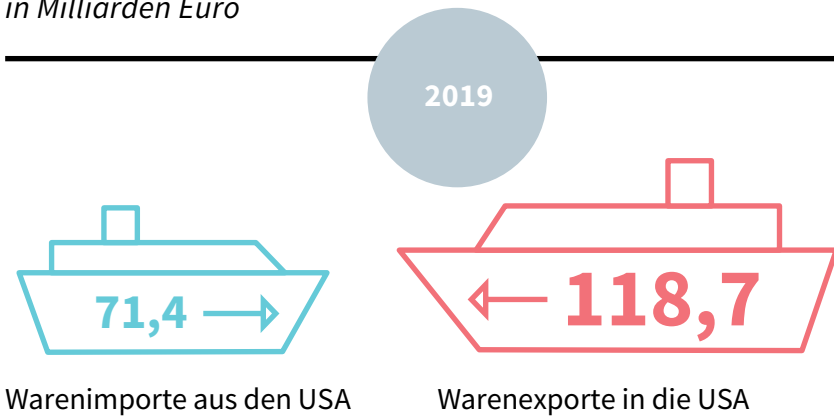
**Hüther:** In den Beschlüssen zum zweiten Lockdown heißt es explizit, dass die Industrie, Handwerk etc. unverändert arbeitsfähig sein sollen. Soweit möglich sollen dabei Beschäftigte aus dem Homeoffice arbeiten. Das findet statt und hilft Kontakte zu vermindern. Ein Recht auf Homeoffice wäre allerdings verfehlt, da dafür die Produktionsbedingungen viel zu unterschiedlich sind.

## Trotz Corona: Was sonst noch wichtig war

Die Corona-Pandemie hat 2020 die gesellschaftliche und politische Debatte bestimmt. Doch auch andere Themen waren wichtig – allen voran die Präsidentschaftswahl in den USA sowie das 30-jährige Jubiläum der deutschen Wiedervereinigung oder geldpolitische Entscheidungen. Am 3. November gewinnt Joe Biden die Wahl zum 46. Präsidenten der USA. In Deutschland und Europa ist sein Wahlsieg mit der Hoffnung auf ein Ende der konfrontativen Handelspolitik seitens der Amerikaner verbunden. Auch beim Klimaschutz erhoffen sich viele von Biden wieder mehr Verbindlichkeit. Während die USA im Wahljahr viel mit sich selbst beschäftigt ist, einigt sich China derweil mit 14 weiteren Ländern des pazifischen Raums auf ein umfangreiches Freihandelsabkommen.

### Deutsch-amerikanischer Warenhandel

in Milliarden Euro



Quelle: Statistisches Bundesamt  
© 2020 IW Medien / iwd

**iwd**

### Unabhängigkeit der Geldpolitik in Gefahr

**Mit der Entscheidung vom 5. Mai 2020 hat das Bundesverfassungsgericht nicht nur, wie die Reaktion des polnischen Justizministeriums zeigt, europäische Rechtsgeschichte geschrieben, sondern die Geldpolitik in der Eurozone auf unsicheres Terrain gebracht, kommentieren IW-Direktor Michael Hüther und IW-Ökonom Markus Demary am 8. Mai in der Börsen-Zeitung.**

Zwar adressiert das Urteil das Public Sector Purchase Programme (PSPP) aus dem Jahr 2015, doch damit ergeben sich neue Leitplanken für die europäische Geldpolitik. Die EZB muss dem Bundesverfassungsgericht binnen drei Monaten die Verhältnismäßigkeit des PSPP darlegen. Sollte dies die Karlsruher Richter nicht überzeugen, dürfte die Bundesbank an weiteren geldpolitischen Operationen des Eurosystems nicht teilnehmen. Das stellt Unabhängigkeit und Einheitlichkeit der europäischen Geldpolitik in Frage.

#### Was heißt verhältnismäßig?

Das Gericht nennt für die Überprüfung der Proportionalität Faktoren wie ökonomische und soziale Auswirkungen auf Aktionäre, Mieter, Eigentümer von Immobilien, Sparer und Versicherungsnehmer. Doch lassen sich diese Wirkungen weder eindeutig beschreiben noch zuordnen. Das gilt ebenso für die Frage, inwieweit niedrigere Zinsen es sogenannten Zombie-Unternehmen ermöglichen, trotz fehlender Zukunftsaussichten zu überleben. Das Gericht weist die Verantwortung für die Zinsentwicklung allein der Geldpolitik zu. Dass auf international integrierten Kapitalmärkten die demografische Alterung und veränderte Finanzierungsbedarfe in der digitalen Transformation tendenziell zu einem Kapitalüberhang und niedrigen Realzinsen führen, wird ausgeblendet.

Ganz besonders schwerwiegend ist aber die Einschätzung des Gerichts, dass das Ziel der Preisniveaustabilität – in der Deutung der EZB – nicht schon aufgrund einer geldpolitischen Würdigung entsprechende Maßnahmen wie das PSSP zu rechtfertigen vermag, sondern erst unter Berücksichtigung der sonstigen ökonomischen und sozialen Folgen. Damit wird der Kern der Autonomie und Unabhängigkeit der EZB in Frage gestellt: Eine Rechtfertigung geldpolitischer Maßnahmen alleinig mit dem übergeordneten Ziel der Preisniveaustabilität wird in Deutschland nicht mehr

---

ausreichen. Die Geldpolitik wird damit von der Meinungsbildung in Bundesregierung und Bundestag über das Kriterium der Verhältnismäßigkeit ihres Tuns abhängig.

Natürlich kann eine Abwägung zwischen den Vorteilen und den Nachteilen der Geldpolitik diese für die Bürgerinnen und Bürger durchaus transparenter machen. Doch bereits jetzt können viele Informationen zu den Wirkungen der Geldpolitik in Form von Analysen, Redemanuskripten und Pressemitteilungen auf der Homepage der EZB abgerufen werden. Diese richten sich zwar eher an Experten. Beim Normalbürger bleibt eigentlich nur hängen, dass die EZB überschuldeten Staaten hilft und der Zins auf die eigenen Ersparnisse deshalb niedrig ist. Hier hätte die EZB sicherlich besser kommunizieren können. Das aber rechtfertigt die Vorgaben des Verfassungsgerichts nicht.

### Ewige Nebenwirkungen der Geldpolitik

Auch muss man sich fragen, ob die Proportionalität in der Vergangenheit immer das entscheidende Kriterium für die Bewertung der Geldpolitik war. Recherchiert man in Pressearchiven zur Zufriedenheit der Bürger mit der Geldpolitik der Bundesbank, so bestand in den 1970er und 1980er Jahren große Sorge vor Zinserhöhungen. Denn diese verteuerten den Immobilienkredit und die Unternehmensfinanzierung und man befürchtete Insolvenzen und Arbeitslosigkeit. Die Geldpolitik hatte schon immer Nebenwirkungen. Trotzdem hat man sich darauf geeinigt, dass sich die EZB auf die Sicherung der Preisniveaustabilität fokussieren soll. Die allgemeine Wirtschaftspolitik darf sie unterstützen, wenn dies nicht im Widerspruch zu ihrem Inflationsziel stehen würde. Damit die EZB dies kann, wurde ihr die Unabhängigkeit von politischem Einfluss garantiert.

Die gefährdete Unabhängigkeit der Bundesbank hat weitreichende Wirkungen. Denn es kann ihr untersagt werden, an geldpolitischen Operationen des Eurosystems teilzunehmen. Inmitten einer schweren Wirtschaftskrise könnte dies auch mit wirtschaftlichen Nachteilen für Deutschland verbunden sein. Grundsätzlich gefährdet ist damit eine einheitliche Umsetzung – und damit die generelle Wirksamkeit – geldpolitischer Beschlüsse in der gesamten Eurozone. Denn die Frage der Proportionalität der Geldpolitik stellt sich auch für andere Länder. Will das Verfassungsgericht das Ende der europäischen Geldpolitik mit gemeinsamer Währung einläuten?

Das Bundesverfassungsgericht argumentiert aus einer sehr beschränkten deutschen Sicht. Möglicherweise ist die Geldpolitik der EZB für manch anderes Land des Euroraums zu restriktiv und damit mit Nachteilen für die Bürgerinnen und Bürger dort verbunden. Wenn jedes Land für sich Verhältnismäßigkeit fordert, dann kann eine gemeinsame Geldpolitik nicht mehr stattfinden. Zudem stellt sich die Frage, wie die anderen Euro-Länder reagieren werden, wenn die Bundesbank nicht an Maßnahmen des Eurosystems teilnehmen darf. Wohin soll das führen?

### Fiskalpolitik in der Pflicht

Da über die Handlungsmöglichkeiten der EZB in der Coronakrise nun rechtliche Unsicherheit herrscht, kann die Politik nicht mehr darauf vertrauen, dass die EZB das Krisenmanagement übernimmt. Nun ist die Fiskalpolitik in der Pflicht. Aber auch deren Maßnahmen haben ökonomische und soziale Auswirkungen auf Aktionäre, Mieter, Eigentümer von Immobilien, Sparer und Versicherungsnehmer; im Unterschied zur Geldpolitik aber in einer viel weniger transparenten Weise. Interessanterweise sind die Fundamentalkritiker der EZB auch die größten Opponenten gegen eine stärkere fiskalpolitische Verantwortung auf europäischer Ebene. Honi soit qui mal y pense.

---

## Gefahr für die Unabhängigkeit der Notenbank

**Das am 5. Mai ergangene Urteil des Bundesverfassungsgerichts zur Geldpolitik der EZB betrifft nicht nur das Verhältnis Deutschlands zur Europäischen Zentralbank und zum Gerichtshof der Europäischen Union, sondern auch die Verfassung der Geldpolitik, schreiben Peter Bofinger, Martin Hellwig, Michael Hüther, Monika Schnitzer, Moritz Schularick und Guntram Wolff in einem gemeinsamen Gastbeitrag. Der Text ist am 29. Mai in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung erschienen.**

Das Gericht verabschiedet sich von der deutschen Tradition, dass Geldpolitik von einer unabhängigen Zentralbank betrieben wird, die nur dem Ziel der Preisstabilität verpflichtet ist. Vieles von dem, was die Deutsche Bundesbank früher gemacht hat, wäre nach der Logik des Gerichts nicht mit dem Grundgesetz vereinbar.

Wir halten das für problematisch. Diese Aussage ist nicht als Zustimmung zur Geldpolitik der EZB zu interpretieren. Einige unter uns sehen verschiedene Aspekte dieser Politik kritisch. Wir alle sind aber besorgt, dass das Urteil des BVerfG die verfassungsrechtlichen Grundlagen der Unabhängigkeit der Zentralbank und ihres Preisstabilitätsmandats untergräbt.

Nach Auffassung des Verfassungsgerichts verletzt die EZB mit dem 2015 eingerichteten Ankaufprogramm für Staatsanleihen (Public Sector Purchase Programme, PSPP) die Grenzen, die die Europäischen Verträge ihr gesetzt haben. Ein derartiges Handeln ultra vires, jenseits der von den nationalen Gesetzgebern in den Verträgen ausgesprochenen Ermächtigungen, dürfe nicht zugelassen werden, sonst würden die Grundrechte deutscher Bürger verletzt. Das Gericht bestreitet nicht grundsätzlich das Recht der EZB zur Durchführung eines solchen Programms. Immerhin sieht Art. 18 der Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) und der EZB ausdrücklich ein uneingeschränktes Recht der Zentralbanken zum Kauf von börsengängigen Wertpapieren, auch Staatsanleihen, vor. Es moniert aber, die EZB habe die Verhältnismäßigkeit des Programms nicht hinreichend dargelegt. Bundesregierung und Bundestag müssten auf eine Verhältnismäßigkeitsprüfung durch den EZB-Rat hinwirken. Sollte das nicht zu einem befriedigenden Ergebnis führen, so dürfte die Bundesbank nicht weiter an diesem und ähnlichen Programmen teilnehmen; sie soll also ihrer vertraglichen Pflicht zur Ausführung der EZB-Ratsbeschlüsse nicht mehr nachkommen.

Dazu schreibt das Bundesverfassungsgericht: „Verhältnismäßigkeit eines Programms . . . setzt neben seiner Eignung zur Erreichung des angestrebten Ziels und seiner Erforderlichkeit voraus, dass das währungspolitische Ziel und die wirtschaftspolitischen Auswirkungen benannt, gewichtet und gegeneinander abgewogen werden. „Es fordert konkret, „die Auswirkungen zu erfassen, die ein Ankaufprogramm für Staatsanleihen etwa für die Staatsverschuldung, Sparguthaben, Altersvorsorge, Immobilienpreise, das Überleben wirtschaftlich nicht überlebensfähiger Unternehmen hat, und sie – im Rahmen einer wertenden Gesamtbetrachtung – zu dem . . . währungspolitischen Ziel in Beziehung zu setzen“.

Das Gericht argumentiert im Kern wie folgt:

- Die Aufgaben der EZB liegen im Bereich der Währungspolitik; Wirtschaftspolitik ist den Mitgliedstaaten vorbehalten.
- Das PSPP hat Nebenwirkungen, die dem Bereich der den Mitgliedstaaten vorbehaltenen Wirtschaftspolitik zuzurechnen sind.
- Da die Nebenwirkungen des PSPP dem Bereich der Wirtschaftspolitik zuzurechnen sind, in dem die EZB eigentlich nichts zu suchen hat, hätte die EZB darlegen müssen, ob die mit dem PSPP verbundenen Nebenwirkungen im Bereich der Wirtschaftspolitik dem Verhältnismäßigkeitsprinzip genügen.
- Auch der Europäische Gerichtshof hätte eine solche Verhältnismäßigkeitsprüfung vornehmen müssen, als er sich in einer früheren Phase des Verfahrens zur Vorlage des BVerfG zum PSPP äußerte. Da er das versäumt habe, sei seine „Auslegung der Verträge nicht mehr nachvollziehbar und objektiv willkürlich“, sein Urteil selbst ein Handeln ultra vires.

Der Sprachgebrauch des Gerichts ist merkwürdig. Es spricht von „wirtschaftspolitischen Auswirkungen“, konkretisiert das aber nicht im Sinne von Auswirkungen auf die Wirtschaftspolitik, sondern im Sinne von wirtschaftlichen Auswirkungen auf Staatsverschuldung, Sparguthaben, Altersvorsorge, Immobilienpreise und das Überleben von Unternehmen. Der Ausdruck „wirtschaftspolitische Auswirkungen“ bezieht sich darauf, dass die aufgeführten wirtschaftlichen Auswirkungen nach Auffassung des Gerichts zur Domäne der Wirtschaftspolitik gehören. Da nach dem Vertrag die Wirtschaftspolitik den Mitgliedstaaten vorbehalten ist, vermutet es ein Ultra-vires-Handeln und verlangt eine Verhältnismäßigkeitsprüfung.

---

Diese Analyse hat zwei große Schwächen. Zum einen sind die Vorstellungen der Verfassungsrichter über die Trennung von Wirtschaftspolitik und Währungspolitik problematisch. Zum anderen fehlen die Maßstäbe für die vom Gericht geforderte „wertende Gesamtbetrachtung“. Diese Forderung des Bundesverfassungsgerichts steht im Widerspruch zum Vertrag, zum Maastricht-Urteil des Gerichts selbst und zu der gerade in Deutschland über Jahrzehnte hochgehaltenen Tradition der nur dem Ziel der Preisstabilität verpflichteten unabhängigen Zentralbank.

Der Versuch des BVerfG, Wirtschaftspolitik und Währungspolitik kategorisch zu trennen, ist zum Scheitern verurteilt. Währungspolitische Maßnahmen haben immer auch „wirtschaftspolitische Auswirkungen“. Änderungen von Zinsen und Wechselkursen gehören zu den normalen Wirkungen jeglicher Geldpolitik. Zinsänderungen beeinflussen die Attraktivität von Immobilien und anderen Investitionsgütern, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen und die Beschäftigung. Gerade diese Wirkungen sorgen für den Zusammenhang zwischen Geldpolitik und Preisstabilität.

### Erhöhungen der Staatsschulden wäre Mitgliedsstaaten vorbehalten

Nun wird die Unterscheidung von Währungspolitik und Wirtschaftspolitik durch die Europäischen Verträge vorgegeben, auch die Trennung der Zuständigkeiten an EZB und Mitgliedstaaten. Die Verträge sagen aber nicht, dass man diese Trennung an den Wirkungen von Maßnahmen festmachen muss, wie das Bundesverfassungsgericht verlangt. Man kann die Trennung auch auf die Maßnahmen selbst, die verfolgten Ziele und die eingesetzten Instrumente beziehen; das ist der Ansatz des EuGH, den das BVerfG als „objektiv willkürlich“ abkanzelt. Danach wären Erhöhungen der Staatsschulden als wirtschaftspolitische Maßnahmen den Mitgliedstaaten vorbehalten, obwohl diese Maßnahmen auch Nebenwirkungen auf Geldwesen und Inflation haben können; Erhöhungen der Zentralbankgeldmenge durch Staatsanleihekäufe dagegen wären als währungspolitische Maßnahmen den Zentralbanken vorbehalten, obwohl sie notwendigerweise Nebenwirkungen auf die Rahmenbedingungen zum Beispiel der Staatsschuldenpolitik haben.

Die Satzung des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) und der EZB, die ein integraler Teil des Vertrags ist, spezifiziert die den Zentralbanken zur Verfügung stehenden Instrumente, ohne mögliche Nebenwirkungen des Gebrauchs dieser Instrumente auf andere die Wirtschaftspolitik interessierende Bereiche zu thema-



tisieren. Für die Vorstellung, dass die beim Gebrauch dieser Instrumente zu erwartenden Nebenwirkungen die Vermutung eines Ultra-vires-Handelns begründen und insofern eine Verhältnismäßigkeitsprüfung erforderlich machen, gibt die Satzung keinen Anhaltspunkt.

Die Ausführungen der Verfassungsrichter zu dieser Prüfung betreffen allerdings weniger das behauptete Ultra-vires-Handeln als solches als vielmehr die wirtschaftlichen Wirkungen des PSPP-Programms. Inhaltlich geht es weniger um die vermuteten Überschreitungen von Kompetenzgrenzen als die Beurteilung der wirtschaftlichen Folgen. Das Gericht schenkt den Wirkungen auf die Staatsverschuldung besondere Aufmerksamkeit. Es folgt dem EuGH in der Einschätzung, dass das PSPP nicht als verbotene monetäre Staatsfinanzierung einzuordnen ist, macht aber geltend, dass die Senkung des allgemeinen Zinsniveaus, zu der das Programm beigetragen hat, die Staatshaushalte der Mitgliedstaaten entlastet; diese Wirkung sieht es kritisch.

### **Kritik muss gleichermaßen anzuwenden sein**

Die inhaltliche Kritik einer Maßnahme begründet nicht ohne weiteres die Einschätzung, dass eine Kompetenzüberschreitung vorliegt. Wenn die der Sache nach unvermeidliche Wirkung der Geldpolitik auf das Zinsniveau und damit auf die Staatshaushalte der Mitgliedstaaten als Indiz für ein Ultra-vires-Handeln gelten soll, so muss die Kritik gleichermaßen auf Zinserhöhungen wie auf Zinssenkungen anzuwenden sein. Die Einschätzung, ob eine Kompetenzüberschreitung vorliegt oder ob diese als verhältnismäßig anzusehen ist, darf nicht davon abhängen, ob einem die Maßnahme gefällt oder nicht.

Jedoch ist – auch aus dem Urteil – nicht ersichtlich, nach welchen Maßstäben diese Einschätzung zu erfolgen hätte. Wie sollten die EZB oder der EuGH die vermeintlichen Kompetenzüberschreitungen werten und in Beziehung setzen zu dem im Vertrag selbst gesetzten Ziel der Preisstabilität? Können sie das überhaupt, und woher nehmen sie die Legitimation für die erforderlichen Wertungen? Indem es nicht die „wirtschaftspolitischen“, sondern die wirtschaftlichen Auswirkungen zum Gegenstand der Verhältnismäßigkeitsprüfung macht, entzieht das Bundesverfassungsgericht sich diesen Fragen. Aber eine Prüfung und Wertung der wirtschaftlichen Auswirkungen des PSPP wirft Probleme auf. Eine solche Prüfung erfordert (i) eine systematische Erfassung und Gewichtung dieser Wirkungen im Verhältnis

zueinander und (ii) eine Gewichtung im Verhältnis zum Ziel der Preisstabilität. Die für die Verhältnismäßigkeitsprüfung vom BVerfG geforderte „wertende Gesamtbetrachtung“ müsste grundsätzlich eine Aussage des Inhalts zulassen, dass einerseits das PSPP im Hinblick auf das Ziel der Preisstabilität geeignet und erforderlich sei, andererseits aber die Nebenwirkungen etwa auf Sparer, die keine Zinseinkommen mehr erzielen, so sehr ins Gewicht fallen, dass man von der Durchführung des Programms Abstand nehme. Für die dazu erforderliche Gewichtung fehlen jegliche Maßstäbe.

Eine solche Aussage stände auch im Widerspruch zu den Europäischen Verträgen. Diese verlangen, dass Geld- und Wechselkurspolitik „beide vorrangig das Ziel der Preisstabilität verfolgen und unbeschadet dieses Zieles die allgemeine Wirtschaftspolitik in der Union . . . unterstützen sollen“ (Art. 119 AEUV, fast gleichlautend Art. 127 AEUV). Der Vertrag gibt dem Ziel der Preisstabilität Vorrang vor allen anderen Erwägungen (im Unterschied zu den Vereinigten Staaten, wo auch eine hohe Beschäftigung als Ziel der Geldpolitik genannt wird). Anderweitige wirtschaftliche Wirkungen währungspolitischer Maßnahmen dürfen nur insofern berücksichtigt werden, wie dies ohne Schaden für das Ziel der Preisstabilität geschehen kann. Im Zusammenhang mit dem PSPP hat die EZB das Ziel der Preisstabilität präzisiert als „unter, aber nahe bei 2 Prozent“. Sowohl der EuGH als auch das Verfassungsgericht haben diese Präzisierung akzeptiert. Beide haben auch die Erklärung der EZB akzeptiert, dass und warum die seit 2015 verfolgte Geldpolitik geeignet und erforderlich war, um dieses Ziel zu verfolgen. Die darüber hinausgehende Forderung des BVerfG nach Berücksichtigung von Nebenwirkungen dieser Politik ist mit dem Vertrag nicht vereinbar.

### **Geld- und Währungspolitik wesentlicher Teil der nationalen Souveränität**

Diese Forderung ließe sich auch nicht ohne Verletzung des vom Gericht beschworenen Demokratieprinzips erfüllen. In seinem Maastricht-Urteil 1993 führte das Bundesverfassungsgericht aus, die Zuständigkeit für die Geld- und Währungspolitik sei ein wesentlicher Teil der nationalen Souveränität und dürfe eigentlich nicht an eine supranationale Institution übertragen werden. Die im Maastricht-Vertrag vorgesehene Übertragung an die EZB sei gleichwohl zulässig, denn die EZB werde unabhängig sein und nur dem Ziel der Preisstabilität verpflichtet, einem Ziel, über dessen Angemessenheit es keinen Zweifel gebe. Dem Gericht war damals bewusst,

dass eine Berücksichtigung mehrerer Ziele nebeneinander eine Gewichtung erfordert, dass eine solche Gewichtung auf politischen Wertungen beruht und dass solche Wertungen der Legitimation durch die demokratisch gewählten Instanzen bedürfen. Heute verlangt es, dass die EZB – oder der EuGH – solche Wertungen vornimmt.

In diesem Zusammenhang lohnt es sich, auf die Jahrzehnte vor dem Maastricht-Vertrag zurückzublicken. Jeweils 1973/74, 1980/82 und 1991/92 hob die Bundesbank die Zinsen deutlich an, um die Inflation zu bekämpfen. Der nachfolgende Übergang in die Rezession kam schneller und härter als in anderen Ländern, wo die Zentralbanken weniger radikal vorgingen. Die Arbeitslosigkeit stieg dramatisch an, in einer Größenordnung von 500.000 bis eine Million. Die Gewerkschaften kritisierten, dass die Bundesbank die Wirkungen ihrer Politik auf die Arbeitslosigkeit nicht berücksichtigte. Die Bundesbank betonte immer wieder, nach dem Bundesbankgesetz sei sie nur dem Mandat der Preisstabilität verpflichtet. Eine Berücksichtigung anderer Ziele komme nicht in Frage.

### Urteil berücksichtigt nicht Arbeitnehmer, Gewerkschaften und Tarifhoheit

Damals entzog die Verbindung von Preisstabilitätsmandat und Unabhängigkeit die Geldpolitik dem Spiel der politischen Kräfte, auch der Einflussnahme der Tarifparteien und ihrer Verbündeten in der Politik, ganz im Sinne dessen, was das Bundesverfassungsgericht dann 1993 in seinem Maastricht-Urteil schrieb. Die übrigen Beteiligten, Tarifparteien, Bundesregierung und Bundestag, mussten die Politik der Bundesbank als Rahmenbedingung für ihr eigenes Handeln als gegeben hinnehmen. Nach der Logik des jetzigen Verfassungsurteils hätte die Bundesbank prüfen müssen, ob die zum Kampf gegen die Inflation durchgeführten geldpolitischen Maßnahmen nicht die Grundrechte von Arbeitnehmern und Gewerkschaften auf unverhältnismäßige Weise beeinträchtigten, etwa durch Einengung des Spielraums für die Ausübung der Tarifhoheit.

Für diese Einordnung des Urteils ist unerheblich, dass es damals um die Bekämpfung von Inflation ging und heute um die Bekämpfung von Deflation. „Preisstabilität“ enthält beides, und die Erfahrung der Inflation von 1923 und der Deflation von 1931 zeigt, dass beides benötigt wird. Arbeitnehmer und Beschäftigung, Gewerkschaften und Tarifhoheit kommen im Urteil nicht vor.

Wenn man aber verlangt, dass die EZB über die Preisstabilität hinaus auch andere

---

Anliegen berücksichtigt, so wird man die Anliegen der Arbeitnehmer nicht übergehen dürfen, auch nicht die Anliegen von Betroffenen in anderen Mitgliedstaaten der EU. Schließlich geht es um eine einheitliche Geldpolitik für die gesamte Währungsunion. Je mehr Anliegen man hier einbezieht, desto problematischer werden aber die erforderlichen Wertungen und Gewichtungen. Dem haben die Gesetzgeber des Bundesbankgesetzes und des Maastricht-Vertrags vorgebaut, indem sie die Preisstabilität zum alleinigen Mandat der Zentralbanken erklärten.

Natürlich hat Geldpolitik immer auch Verteilungseffekte. Das Ausklammern dieser Effekte war und ist aber ein wesentlicher Aspekt der Übertragung der Geldpolitik an eine unabhängige Institution mit dem alleinigen Mandat der Preisstabilität. Die Verteilungskonflikte müssen an anderer Stelle austariert werden. Für die Bewertung der verschiedenen Verteilungseffekte fehlt der Zentralbank die politische Legitimation; im Übrigen würde das Ziel der Preisstabilität verwässert. Auch die Gerichte können die hier erforderlichen Wertungen nicht vornehmen.

### Uabhängigkeit der Zentralbank steht auf dem Spiel

Mit den Gründen für die Unabhängigkeit der Zentralbank hat sich das Bundesverfassungsgericht in seinen Urteilen kaum befasst. Im Maastricht-Urteil ist die Rede davon, dass es gut wäre, „das Währungswesen dem Zugriff von Interessentengruppen und der an einer Wiederwahl interessierten politischen Mandatsträger zu entziehen“. Da scheint es mehr um den Schutz vor einer Korruption von Wahlen zu gehen als um den Schutz des Vertrauens in die Stabilität des Geldwerts. Wir brauchen aber die Unabhängigkeit der Zentralbank, damit die Geldpolitik nicht zum Spielball des täglichen politischen Geschäfts wird, zu Lasten derer, die Geld und andere Nominalwerte halten, ohne Rechtsanspruch auf die Stabilität des Geldwerts. Aus demselben Grund brauchen wir auch die Ausschließlichkeit des Preisstabilitätsmandats. Die Argumentation des Bundesverfassungsgerichts untergräbt beides, die ausschließliche Bindung der Zentralbank an das Mandat der Preisstabilität und ihre Unabhängigkeit, mit schädlichen Wirkungen nicht nur für die EZB, sondern auch für die Deutsche Bundesbank und die Stabilität unserer Währung.

### Trump verfolgt kein außenpolitisches Ziel – sondern macht Wahlkampf

**Donald Trump wird mit dem angekündigten Truppenabzug aus Deutschland ernst machen. Was daraus folgt, fragt sich der Vorstand der Atlantik-Brücke in einem Gastbeitrag, der am 19. Juni im Tagesspiegel erschienen ist. Die Autoren sind Michael Hüther, Sigmar Gabriel, Norbert Röttgen, Andreas Dombret und David Deissner.**

Präsident Trump hat seine Pläne, 9.500 US-Soldatinnen und Soldaten aus Deutschland abzuziehen, bestätigt. Es ist damit zu rechnen, dass sie vollzogen werden. Das ist mehr als bedauerlich. Die in Deutschland stationierten US-Soldatinnen und Soldaten sind in Deutschland willkommen. Wir wollen, dass sie bleiben, auch weil sie einen Beitrag zu Deutschlands Sicherheit leisten. Aber nur ein kleinerer Teil der Soldaten hat diese Funktion. Die meisten sind aus strategischen und logistischen Gründen in Deutschland stationiert, um die internationale Militärpräsenz der USA im Nahen und Mittleren Osten sowie in Afrika zu koordinieren. Unabhängig von ihrer Aufgabe schätzen wir die amerikanischen Soldaten als Teil unserer Gesellschaft, denn sie geben den transatlantischen Beziehungen jeden Tag aufs Neue ein menschliches Gesicht. Die zwischenmenschlichen Beziehungen, die so entstehen, sind als Fundament unserer Partnerschaft mindestens genauso wichtig wie die Sicherheitsdimension der amerikanischen Präsenz.

### Donald Trumps Entscheidung beschädigt das Vertrauen

Auch wenn die Reduzierung der Truppenstärke keine unmittelbare Bedrohung für Deutschlands und Europas Sicherheit bedeutet, haben die Pläne doch eine besorgniserregende Signalwirkung. Denn die Entscheidung Washingtons beschädigt erneut die über Jahrzehnte aufgebaute Vertrauensbasis zwischen den transatlantischen Partnern, den Zusammenhalt des Westens und seine weltpolitische Wirkmächtigkeit. Autoritäre Regime und illiberale Akteure werden dies erfreut zur Kenntnis nehmen. Es gibt viele, die davon profitieren, wenn die liberale Ordnung geschwächt wird.

Also was können wir tun? Wir werden Präsident Trump nicht umstimmen können, denn er verfolgt keine außenpolitische, sondern eine Wahlkampfstrategie und das wird bis November so bleiben. Darauf müssen wir uns einstellen und damit müssen

wir umgehen. Das bedeutet, soweit wie möglich Schadensbegrenzung zu betreiben und Vorkehrungen für die Zeit danach zu treffen. Denn auch dieser Wahlkampf ist irgendwann vorbei.

### **Sind wir ein glaubwürdiger Partner?**

Wir wissen, dass es mit den USA bereits vor der Amtszeit von Präsident Trump strittige Punkte gab, und dass es diese auch in Zukunft geben wird – und zwar parteiübergreifend. Seien es der Ausbau des 5G-Netzes, das Nord Stream 2-Projekt oder die Überschüsse in der deutschen Handelsbilanz. Über all dies müssen wir uns mit den USA auseinandersetzen. Unabhängig davon, wie die Wahlen ausfallen werden, deren Ergebnis wir zu respektieren haben, müssen wir uns selbst fragen, ob wir den USA immer als glaubwürdiger Partner begegnen, der seine Bündnisverpflichtungen ernst nimmt. Die vergleichsweise geringen Verteidigungsausgaben Deutschlands gemessen am Zwei-Prozent-Ziel der Nato werden parteiübergreifend in den USA kritisiert.

Uns muss bewusst sein, dass unsere Sicherheit von den USA garantiert wird. Selbst wenn wir das ändern wollten, kann Europa noch für längere Zeit die Stärke der USA als Partner aus eigener Kraft nicht ersetzen. Deshalb ist das transatlantische Verhältnis unverzichtbar. Aber es ist nicht ausschließlich die Außen- und Sicherheitspolitik, in der wir mit den USA zusammenarbeiten wollen. Auch wirtschaftlich und kulturell wollen wir eine enge Anbindung an die USA. Die derzeit noch immer grassierende Pandemie hat gezeigt, wie wichtig internationale Kooperation und starke Partnerschaften sind. Auch die aktuelle Wirtschaftskrise, deren Auswirkungen sich noch weiter verschärfen werden, wird ohne Zusammenarbeit für keinen von uns zu meistern sein.

### **Europa muss das transatlantische Bündnis prägen**

Wir haben es uns in der Vergangenheit oft zu einfach gemacht und sind im Windschatten der USA mitgesegelt. Europa muss das transatlantische Verhältnis stärker prägen, auch in der geopolitischen Relevanz der Beziehungen zum Beispiel mit Blick auf China. Mehr denn je müssen wir unter aktiver Aufrechterhaltung der transatlantischen Beziehungen unsere eigene Sicherheit und unsere eigenen Interessen stärker selbst in die Hand nehmen.

Eines müssen wir deutlich sehen: Die geopolitische Landkarte hat sich nach dem Kalten Krieg grundlegend verändert. Das Interesse der Vereinigten Staaten am pazifischen Raum wird weiter wachsen. Doch wir wissen auch, dass es auf der anderen Seite des Atlantiks viele gibt, die ebenso wie wir die guten Gründe für eine weiterhin enge und vertrauensvolle Zusammenarbeit kennen, ohne sich in Nostalgie zu verlieren. Die USA sind nicht Präsident Trump. Die aktuellen Proteste, die das Land erschüttern, unterstreichen, dass Amerika ein zwar gespaltenes Land ist, aber auch eines, das Vielfalt und Kraft zur Erneuerung verkörpert wie kaum ein anderes auf der Welt.

### **Wir werden die Krise im transatlantischen Bündnis überwinden**

In einer von gemeinsamen Werten und Interessen geprägten Partnerschaft lassen sich auch Konflikte aushalten. Neben Kanada sind uns die Vereinigten Staaten so nah wie kein anderes Land außerhalb Europas. Das deutsch-amerikanische Verhältnis wurde in den vergangenen Jahrzehnten immer wieder von Krisen erschüttert, die wir aufgrund der tief verwurzelten Verbindungen immer wieder überwunden haben. Wir sind sicher: Das kann und wird uns auch dieses Mal gelingen.

---

## Kapital fürs Klima und Mut zum Markt

**Im Sinne der Generationengerechtigkeit besteht die Pflicht, zukünftigen Generationen Wohlstand und ein Leben in einer intakten Umwelt zu ermöglichen, so IW-Direktor Michael Hüther in der Publikation „Wohlstand für Alle – Klimaschutz und Marktwirtschaft“ am 22. Juni. Die Kapitalmärkte haben das bereits verstanden.**

Das erste große deutsche Umweltschutzprogramm orientierte sich noch maßgeblich an einer ordnungspolitisch verankerten Grundlinie. Im Kabinett von Willy Brandt begriff man 1970 Umweltverschmutzung als Marktversagen im neoklassischen Sinn und versuchte, dem Problem über das nachgelagerte Internalisieren der externen Effekte beizukommen. Um den „blauen Himmel über der Ruhr“ wiederherzustellen, bekam Umweltschutz einen nachsorgenden Charakter. Für Gemeingüter wie saubere Luft oder den sauberen Rhein ließ sich so ein Staatseingriff legitimieren. Eine grundsätzlichere umweltbezogene Kritik an der Wirtschaftsweise wurde öffentlichkeitswirksam mit dem Bericht „Grenzen des Wachstums“, durch den Club of Rome im Jahr 1972 formuliert, mit dem sich auch ein vorsorgender Klimaschutz begründen lässt, der den Qualitätserhalt der Umwelt und die Sicherung kritischer Ressourcen adressiert. Die internationalen Klimakonferenzen sowie das Pariser Abkommen 2015 tragen beide Handschriften und verstehen insbesondere den klimaschädlichen CO<sub>2</sub>-Ausstoß als irreversibel. Gemäß dem Stand der Klimaforschung müsste der globale CO<sub>2</sub>-Ausstoß um über 30 Prozent sinken, um den Temperaturanstieg zwischen 2020 und 2030 auf zwei Grad Celsius zu begrenzen, bis 2050 sogar um bis zu 70 Prozent. Allein die Dimension dieser Zahlen deutet auf die Dringlichkeit und Handlungsnotwendigkeit hin. Auch die vielen Rufe nach Verboten für das individuelle Handeln hier und dort werden mit der notwendigen Tempoverschärfung beim Klimaschutz begründet.

### Unterschiedliche Ambitionen

Allerdings sind dabei die national wie regional unterschiedlichen Ambitionsniveaus in ihrer globalen Rückwirkung zu beachten. Wird Klimaschutz einseitig verschärft, verlagern sich Emissionen lediglich — zulasten der heimischen Beschäftigung. Eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung muss immer gleichwertig die soziale und



freiheitliche Komponente in den Blick nehmen. Ein verordneter Wachstumsstopp mag in den heutigen Industrieländern schwer vorstellbar sein; in Schwellen- und Entwicklungsländern kommt er als paternalistischer westlicher Wahnsinn daher. Vielmehr benötigen ärmere Länder Unterstützung und Technologie, vor allem bei Basisinfrastrukturen, um elementare Gesundheitsversorgung und Ernährungssicherheit zu gewährleisten. Diskutieren ließe sich ein internationaler Handel mit Reduktionsverpflichtungen, bei dem reiche Länder diese den ärmeren Ländern abkaufen können. Dem Klimaschutz wäre dann genauso geholfen wie den Handlungsmöglichkeiten im globalen Süden. Der Europäische Zertifikate-Handel (ETS) stellt ein überregionales und beispielhaftes Steuerungsinstrument im Klimaschutz dar. Mit der Macht des Markts werden länderübergreifend Unternehmen mit effizienten Anlagen belohnt und jene mit hohem CO<sub>2</sub>-Ausstoß belastet. Über eine Verknappung der Zertifikate kann ein maximal effizienter Klimaschutz erfolgen, bislang allerdings nur in der Industrie und im Energiesektor. Spätestens seit dem Preisanstieg Mitte 2018 entfaltet der Marktmechanismus seine Wirkung. Auch hier muss die Politik jedoch im Blick behalten: Regionalspezifisch wird je nach Wirtschaftsstruktur ein hoher Preis bezahlt. Der CO<sub>2</sub>-Ausstoß als klare Maßzahl für Klimaschädlichkeit macht den Zertifikate-Handel wegen seiner Mengensicherheit und seiner effizienten Wirkung so attraktiv. Zwingend ist allerdings, die anderen emittierenden Wirtschaftsbereiche — Verkehr und Wohnen — systematisch zu integrieren. Häufig ist jedoch auch mehr Abwägung gefragt. Interessenkonflikte brechen etwa auf, wenn der Ausbau von erneuerbaren Energien mit Naturschutz in Widerspruch gerät. Legitime Ansprüche müssen selbstverständlich Gehör finden. Investoren müssen aber ebenso in einem absehbaren Zeitrahmen sicher planen können. Nicht nur bei Großprojekten wurde dieses Ziel zuletzt verfehlt.

### Innovationen statt Verzicht

Richtungsweisend könnte die europäische Green Bond Standard Initiative wirken, soweit sie vom Markt geprägt und getragen ist. Über Jahre ist die Nachfrage nach „grünen“ Kapitalanlagen gestiegen, wenngleich das Gesamtvolumen noch überschaubar ist; so erreichten Green Bonds 2017 gerade mal ein Prozent aller ausstehenden Anleihen. Den Anlegern stand lange ein unübersichtlicher Strauß an Produkten unter dem Label „ESG — Environmental Social Governance“ gegenüber. Die Europäische Kommission will nun die von der Zivilgesellschaft erarbeiteten

---

Standards von „grünen“ Investitionskriterien in ein staatlich geprüftes Gütesiegel überführen. Das kann helfen, den Grundstein für kapitalunterlegte Innovationen zu liefern und in Kombination mit kluger Regulierung von Produktion und Konsum eine Effizienzrevolution zu unterstützen. Im Sinne der Generationengerechtigkeit besteht die Pflicht, Instrumente umzusetzen, die zukünftigen Generationen Wohlstand und ein Leben in einer intakten Umwelt ermöglichen. Die Kapitalmärkte haben bereits heute verstanden: Nur mit technologiegetriebenen Innovationen können wir auch in Zukunft klimafreundlich produzieren und die steigenden Bedürfnisse rund um den Globus befriedigen. Verzicht mag der scheuklappenartig engen Zielerfüllung des Klimaschutzes dienen, die Degrowth-Philosophie ist hingegen kaum mit einer freiheitlichen Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung vereinbar. In der Dringlichkeit der Zielerfüllung sind sich alle einig. Daher brauchen wir schnell wirksame Instrumente, die Klimaschutz und Wohlstandswahrung vereinen. Nun geht es an die Zielerfüllung — mit klaren, fairen und verlässlichen Rahmenbedingungen kann Europa seiner globalen Vorbildfunktion gerecht werden. „Mut zum Markt!“ ist dabei auch auf diesem Politikfeld die Devise.

### „Wir brauchen eine Politik mit Maß und Mitte“

**In der Autoindustrie fallen absehbar zehntausende Stellen weg. Liegt das nur an der Corona-Krise? Oder trägt auch die Politik eine Schuld? IW-Direktor Michael Hüther hat darauf im Interview mit T-Online vom 21. September eine klare Antwort.**

Die Corona-Pandemie hat die deutsche Wirtschaft in die schlimmste Krise seit dem Zweiten Weltkrieg gestürzt. Für das laufende Jahr geht die Bundesregierung davon aus, dass die Wirtschaftsleistung um 5,8 Prozent sinken wird – obwohl die Exporte deutscher Unternehmen in den vergangenen Wochen wieder stark anzogen.

Besonders stark leidet derzeit die Autoindustrie. Tausende Jobs sind hier in Gefahr. Ihre Probleme sieht auch Michael Hüther, Direktor des arbeitgebernahen Instituts der deutschen Wirtschaft in Köln. Im Interview mit t-online klagt er darüber, wie die deutsche Politik mit den Autokonzernen umgeht, erklärt, warum eine schwarz-grüne Regierung besser wäre als die große Koalition – und sagt, warum er Angela Merkel nicht vermissen wird.

**T-Online:** *Herr Hüther, allein in den vergangenen Wochen haben mehrere Unternehmen aus der Autoindustrie beschlossen, 10.000 Stellen in Deutschland zu streichen. Was bleibt von der deutschen Wirtschaft nach Corona noch übrig?*

**Michael Hüther:** Die deutsche Wirtschaft wird ihre aktuelle Struktur nicht durch Corona verlieren. Der Stellenabbau hängt vielmehr mit dem Druck zusammen, den die Automobilindustrie sowieso schon hat: Sie muss sich sehr schnell wandeln, sie muss flexibler werden, um den Anforderungen der Klimapolitik zu entsprechen. Anders ausgedrückt: Die gestrichenen Stellen zeigen, in welche Richtung die Politik mit der Autobranche steuert. Die Jobs fallen nicht wegen Corona weg, sondern weil die Politik bei der Einsparung von CO<sub>2</sub>-Emissionen fast ausschließlich auf die Abschaffung des Verbrennungsmotors fokussiert.

**T-Online:** *Das heißt, es bleiben vor allem weniger Verbrenner übrig?*

**Hüther:** Ja. Das Ziel der Politik ist, dass bis zur Mitte des Jahrhunderts das letzte Auto mit Verbrennungsmotor verkauft sein wird – auch wenn das meines Erachtens unrealistisch und falsch ist. Ich halte es für einen Fehler, dass sich die Klimapolitik derzeit primär auf den Verkehr hierzulande konzentriert, andere nationale CO<sub>2</sub>-Quel-

len wie den Hausbrand vernachlässigt sowie auf die internationale Dimension von Energieerzeugung und -verbrauch nicht stärker adressiert. Das hilft dem Klima wenig, bringt aber unseren Wohlstand in Gefahr.

**T-Online:** *Die Deutschen stören sich daran wenig. Die Stimmung im Land wirkt trotz Corona gelöst. Ist sie besser als die eigentliche Lage?*

**Hüther:** Die Stimmung ist nicht wirklich gut. Sicher, Unternehmen, die viel nach Asien verkaufen, geht es besser, weil die chinesische Wirtschaft schon seit dem Frühjahr wieder anzieht. Bei Firmen, die ihr Geld in Deutschland verdienen, ist es aber sehr unterschiedlich. Den Hotels in Großstädten zum Beispiel fehlen immer noch die ausländischen Touristen. Die Lage der Wirtschaft ist also differenziert, auch wenn der allgemeine Trend nach oben zeigt und wir keinen Stillstand sehen.

**T-Online:** *Stillstand gibt es auch langfristig nicht. Die Corona-Krise beschleunigt die "Transformation der Wirtschaft" eher noch. Wovon wird Deutschland im Jahr 2030 leben?*

**Hüther:** Die deutsche Wirtschaft ist 2030 stärker als heute von Dienstleistungen geprägt und weniger von der Industrie. Ich denke da vor allem an Angebote, die ein individualisiertes, langes Leben ermöglichen.

**T-Online:** *Zum Beispiel?*

**Hüther:** Dienstleistungen in den Bereichen lebenslanges Lernen, Pflege, Gesundheit, Familie etwa. Daneben wird außerdem die Mobilität eine wachsende Rolle spielen. Es werden zum Beispiel viel mehr Menschen in Unternehmen arbeiten, die sich mit dem autonomen Fahren beschäftigen.

**T-Online:** *Können wir denn so weiter die viertgrößte Volkswirtschaft der Welt bleiben?*

**Hüther:** Da habe ich schon wegen des demografischen Wandels meine Zweifel. Die deutsche Bevölkerung wird älter, wir werden weniger – andere Völker hingegen wachsen und verjüngen sich. Doch auf die Größe kommt es gar nicht so sehr an.

**T-Online:** *Worauf denn dann?*

**Hüther:** Wichtiger ist, die Pro-Kopf-Einkommen stabil zu halten, bestenfalls sollten sie steigen. Die Frage ist: Bleibt der Kuchen groß genug, damit jeder genug abbekommt? Mein Eindruck ist, dass einige darauf eher mit Verzicht antworten wollen.

**T-Online:** *Was genau meinen Sie damit?*

**Hüther:** Ich meine die bisweilen esoterische Debatte um den Kampf gegen den Klimawandel. Manche Menschen wollen Deutschland zur Rettung des Klimas am liebsten stilllegen. Dabei vergessen sie: Das Problem des Klimawandels kann Deutschland nicht allein lösen – trotz der berechtigten Diskussion um eine Vorbildrolle geht das nur gemeinsam mit den anderen großen Ökonomien auf der Welt.

**T-Online:** *Die EU ist ein solch großer Akteur. Mitten in der Pandemie hat jetzt Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen angekündigt: Bis 2030 sollen die CO<sub>2</sub>-Emission der EU um 55 Prozent sinken. Was geht vor – die Bekämpfung der Corona- oder die der Klimakrise?*

**Hüther:** Das ist eine gute Frage, die kaum einer laut stellt. Die meisten Leute erwarten von der Politik, dass sie alle Probleme auf einmal angeht: den coronabedingten Konjunkturreinbruch, den Klimawandel, den Strukturwandel, also etwa Digitalisierung. Das aber ist unmöglich. Man kann mit einem Instrument nicht zwei Ziele erreichen. Wir brauchen eine Politik mit Maß und Mitte, die Konjunkturpolitik und Strukturpolitik klar trennt. Warum wir ausgerechnet jetzt die Klimaziele verschärfen sollten, leuchtet mir deshalb nicht ein. Sicher, Frau von der Leyen sagt, wieso die CO<sub>2</sub>-Emissionen langfristig sinken müssen. Wie wir das hinbekommen sollen, erklärt sie aber nicht.

**T-Online:** *Auch Bundeswirtschaftsminister Altmaier will mit seiner "Charta gegen Treibhausgase" beides auf einmal. Was ist dran an seinem "historischen Kompromiss" zwischen Wirtschaft und Umwelt?*

**Hüther:** Es ist ein Rettungsversuch, mehrere Sachen gleichzeitig zu adressieren. Er will etwa nationale Ziele, um die Treibhausgase zu mindern für jedes Jahr bis 2050 festschreiben. Das ist ambitioniert. Die Umweltfragen können aber nur im Strukturwandel gelöst werden.

**T-Online:** *In einem Jahr wählen die Deutschen einen neuen Bundestag. Der Ausgang ist offen, fest steht nur der Abgang von Angela Merkel. Werden Sie sie vermissen?*

**Hüther:** Nein. Familienangehörige kann man vermissen, aber keine Politiker. Zudem sind 16 Jahre in Regierungsverantwortung eine sehr lange Zeit, da schadet Wechsel nicht. Insofern werde ich Angela Merkel nicht vermissen.

**T-Online:** *Sie sind also froh, dass sie abtritt?*

**Hüther:** Ich halte es für geboten, dass sie nach vier Legislaturperioden Platz macht für jemand neuen. Politik lebt nicht vom Stillstand, sondern von Dynamik, Demokratie vom Wechsel. Es ist deshalb nur konsequent, dass Angela Merkel ihren Posten nächstes Jahr räumt.

**T-Online:** *Der Kampf um ihre Nachfolge ist noch nicht entschieden. Wer wäre aus Sicht der Wirtschaft der beste Kanzlerkandidat der Union: Armin Laschet, Norbert Röttgen, Friedrich Merz – oder doch Markus Söder?*

**Hüther:** Keiner der potenziellen Kanzlerkandidaten der Union überzeugt mich vollends. Es geht aber sowieso weniger um die Person an der Spitze einer Regierung. Wichtiger ist, welche Koalition Deutschland künftig regiert. Klar ist dabei nur: Wenn es weiterhin bei diesem schwarz-roten Gewürge bleibt, wäre das für die Wirtschaft schädlich.

**T-Online:** *Das heißt, eine mögliche Regierung aus CDU und Grünen gefiele Ihnen besser?*

**Hüther:** Mit einer schwarz-grünen Koalition könnte zumindest Aufbruchstimmung entstehen. Viele Fragen würden neu bewertet. Die Grünen sind inzwischen deutlich realistischer und pragmatischer als sie es noch vor Jahren waren. Selbst in ihren Reihen gibt es genug Leute, die wissen, dass der gleichzeitige Ausstieg aus der Atom- und der Kohleenergie schwierig ist. Eine Koalition von Grünen und der Union kann durchaus interessant sein.

**T-Online:** *Mit Olaf Scholz schießt auch die SPD aufs Kanzleramt. Er sagte zuletzt, Reichere sollten künftig mehr Steuern zahlen. Wie bewerten Sie diesen Vorschlag angesichts der Corona-Krise?*

**Hüther:** Zunächst einmal: Ich glaube, Olaf Scholz sagt das nicht nur, um dem linken Spektrum zu gefallen. Ich habe den Eindruck, er hält das wirklich für sinnvoll und findet deshalb auch Gründe dafür. Diese Argumente waren aber noch nie schlüssig – und sind es momentan erst recht nicht. Eine höhere Einkommenssteuer, wie Scholz sie fordert, trifft nämlich auch die Personengesellschaften, die die Corona-Krise ohnehin stark mitnimmt. Jetzt Steuererhöhungen anzukündigen, wäre bereits schädlich und ökonomisch nicht akzeptabel.

**T-Online:** *Eine andere viel diskutierte Idee hält die SPD ebenfalls für interessant: die Vier-Tage-Woche. Beschäftigte sollen statt bisher fünf nur noch vier Tage arbeiten – bei teilweisem oder gar vollem Lohnausgleich. Warum sind Sie dagegen?*

**Hüther:** Es steht jedem Unternehmen in Deutschland zu, so etwas mit seinen Mitarbeitern auszuhandeln. Falsch wäre, das Ganze in einem Gesetz zu regeln, das ist Sache der Tarifparteien. Eine Vier-Tage-Woche für alle würde die Krise nur verlängern. Die Arbeit muss nun mal geleistet werden. Ähnlich sieht es übrigens mit der Idee für einen Rechtsanspruch auf Homeoffice aus. Auch das ist Unsinn, auch das ist etwas für die Sozialpartner.

**T-Online:** *Warum scheinen viele Politiker das zu ignorieren?*

**Hüther:** Womöglich, weil sie sich dazu gedrängt fühlen. Und irgendwo ist es ja auch klar: Politiker müssen liefern. Ein "Nein" akzeptiert das Volk immer seltener. Das aber macht die Ideen auch nicht besser. Staatsmännische Führung sieht deshalb anders aus.

**T-Online:** *Geliefert hat die Politik auch mit einem gigantischen Konjunkturpaket Anfang Juni. Schon damals war absehbar, dass die Wirtschaft wieder anzieht. Hätte es die Hilfen überhaupt gebraucht?*

**Hüther:** Ja. In der Summe war das Konjunkturpaket richtig, es brauchte diesen Impuls. Die privaten Haushalte wurden beispielsweise gestärkt: mit dem Kinderbonus oder der Mehrwertsteuersenkung, ...

**T-Online:** *... von der einige Experten behaupten, sie käme bei den Verbrauchern nicht an, der Effekt verpuffe.*

**MHüther:** Es mag sein, dass manche Ökonomen das so sehen. Ich sage, es ist herzlich egal, wie es dazu kommt, dass die Deutschen mehr konsumieren, dass die Wirtschaft wieder auf die Beine kommt. Fakt ist: Die Mehrwertsteuersenkung sorgt dafür, dass 20 Milliarden Euro im Wirtschaftskreislauf zur Verfügung stehen und nicht beim Staat landen. Ob das Geld jetzt beim Einzelhändler bleibt oder beim Konsumenten, ist zweitrangig.

**T-Online:** *Wichtig ist aber, dass die Impulse für die Wirtschaft befristet sind.*

**Hüther:** Genau, sonst wirken sie nicht. Ich halte es für ein Problem, Maßnahmen, die befristet funktionieren, länger als geplant zu etablieren.

**T-Online:** *Sie meinen das Kurzarbeitergeld und die Aussetzung der Insolvenzantragspflicht?*

**Hüther:** Richtig. Die vorzeitige Verlängerung des Kurzarbeitergeldes bis Ende 2021 sehe ich kritisch. Wir hätten auch zunächst bis Anfang nächsten Jahres warten können, wenn die Regelung im März – wie geplant – ausgelaufen wäre. Bei der gesetzlichen Pflicht zur Insolvenzbeantragung verhält es sich anders. Hier ist es gut, dass zahlungsunfähige Firmen – mit Ausnahme der Überschuldung – eine Insolvenz ab Ende September wieder beantragen müssen.

**T-Online:** *Aber rollt dann nicht eine große Insolvenzwelle auf uns zu?*

**Hüther:** Nein. Diese Gefahr sehe ich nicht. Die Zahl der Insolvenzen wird zwar sicherlich etwas steigen. Eine richtige Insolvenzwelle aber wird es nicht geben.

**T-Online:** *Ach nein?*

**Hüther:** Nein. Denn der Mittelstand hat viel mehr eigene Mittel anstelle von Krediten als noch vor 20 Jahren. Sicher, es werden Unternehmen pleitegehen. Klar ist aber auch, insolvent werden vor allem Firmen, die schon vor Corona Probleme hatten. Nehmen wir das Beispiel Maredo: In den 70er-Jahren waren argentinische Steakhäuser noch der Renner. Inzwischen aber hat es sich dort ausgegessen. Solche Firmen kann und darf der Staat jetzt nicht retten.

**T-Online:** *Und was ist mit der Kneipe um die Ecke? Wenn der Winter kommt und es auf den Außenterrassen zu kalt ist, droht vielen das Aus ihrer Existenz.*

**Hüther:** Ich denke, das hängt stark vom Standort ab. In Berlin werden manche Bars und Restaurants im Zentrum nicht überleben. Denn sie hängen stark vom Tourismus, auch aus dem Ausland, ab, der nun mal nicht da ist. In Köln wiederum hat die Messe eine große Bedeutung – auch für Hotels und Gaststätten. Klar, auch dort werden einige dichtmachen. Aber das ist noch lange keine große Welle.

**T-Online:** *Das heißt, auch um Banken müssen wir uns keine Sorgen machen, weil bald reihenweise Kredite platzen könnten?*

**Hüther:** Nein, da können wir beruhigt sein. Wie gesagt, die Unternehmen sind finanziell besser aufgestellt, und die Banken sind es auch. Corona wird keine Bankenkrise auslösen. Und der Staat muss deshalb auch nicht wie in der Finanzkrise 2008 und 2009 Banken retten, indem er sich an ihnen beteiligt.



**T-Online:** *Dafür tat er genau das jüngst bei der Lufthansa und beim Impfstoffproduzenten Curevac aus Tübingen. Sind solche Teil-Verstaatlichungen eigentlich gut oder schlecht?*

**Hüther:** Das lässt sich immer nur im Einzelfall bewerten und nicht grundsätzlich. Der staatliche Einstieg bei der Lufthansa war zum Beispiel richtig und wichtig. Dem Bund blieb eigentlich nichts anderes übrig, denn ohne die Lufthansa würde das Flughafen-Drehkreuz Frankfurt nicht funktionieren. Wenn wir aber aus Deutschland weiterhin Flugziele in aller Welt direkt erreichen wollen und umgekehrt auch die ganze Welt nach Deutschland kommen soll, brauchen wir einen solchen Hub.

**T-Online:** *Mit anderen Worten: Die Lufthansa ist systemrelevant.*

**Hüther:** Die Lufthansa ist für Deutschland kritische Infrastruktur. Wir wollen und müssen global angebunden sein – und das funktioniert nur mit einem nationalen Hub, und der hängt an einer nationalen Airline. Ich denke, eine Staatsbeteiligung war deshalb volkswirtschaftlich gerechtfertigt. Den Einstieg bei Curevac lässt sich dagegen so nicht rechtfertigen. Das ist ja nur entstanden, weil Deutschland Angst hatte, Trump kauft uns die Firma weg.

**T-Online:** *Das heißt also, Herr Altmaier ist im Fall Curevac willkürlich vorgegangen?*

**Hüther:** Nun ja, das Gegenteil von Willkür ist mir zumindest noch nicht bestätigt worden. Das Wirtschaftsministerium hat gesehen, dass auch andere Staaten sich in der Impfstoffforschung hervortun und wollte bei Curevac nachziehen.

**T-Online:** *Bei so viel Willkür: Hat sich Herr Altmaier denn als guter Wirtschaftsminister bewährt?*

**Hüther:** Herr Altmaier kann viele Dinge wunderbar erklären und verständlich begründen. Es hapert nur hie und da an der Umsetzung.

**T-Online:** *Herr Hüther, wir danken Ihnen für das Gespräch.*

---

## „Wir haben im Osten weder einen Mezzogiorno, noch bloße Flieg-Drüber-Regionen“

**Im Interview mit der Rheinischen Post am 3. Oktober sieht IW-Direktor Michael Hüther 30 Jahre nach der deutschen Einheit vor allem in der demografischen Entwicklung ein Problem. Die neuen Länder müssten attraktiver werden, vor allem für qualifizierte Zuwanderer.**

**Rheinische Post:** *Müssen künftig Ballungszentren in Ost (und West) stärker gefördert werden als ländliche Räume?*

**Michael Hüther:** Es gibt weder einen theoretischen noch einen empirischen Grund, einzelne Regionen aus einer Förderstrategie auszuschließen. Es kommt auf spezifische Antworten für spezifische Bedarfslagen an. Metropolräume sind wegen der Dichte-Vorteile für die Wissensgesellschaft natürlich von besonderer Bedeutung, zugleich aber findet die industrielle Wertschöpfung in Deutschland in der Fläche statt. Bildungsinvestitionen vor Ort, Anbindungen durch digitale und Mobilitätsinfrastruktur sind dort zum Beispiel relevant. Es geht darum, das ganze Land mit der Verflechtung seiner Regionen zu sehen. Nach 30 Jahren haben wir weder einen Mezzogiorno noch bloße Flieg-Drüber-Regionen oder Midlands. Es gibt keinen Grund, einzelne Regionen auzulassen.

**Rheinische Post:** *Ist es nicht an der Zeit nach 30 Jahren einzugestehen, dass die Wirtschaftskraft der ehemaligen DDR niemals den Durchschnitt der früheren BRD erreichen wird?*

**Hüther:** Das wäre nicht sinnvoll, weil es darum nach 30 Jahren nicht mehr geht. Wir müssen den Blick auf die Raumordnungsregionen oder die Stadt- und Kreisebene richten, denn daraus ergeben sich die wichtigen wirtschaftspolitischen Ansatzpunkte in der Wirtschaftspolitik und der Infrastrukturpolitik. Und der Handlungsbedarf findet sich in der Westpfalz, im Saarland oder Ostholstein oder dem Ruhrgebiet genauso wie in der mecklenburgischen Seenplatte oder der Altmark. Ein flächendeckendes West-Ost-Profil lässt sich nicht mehr finden. Eine spezielle Herausforderung aber haben die neuen Länder: die demografische Alterung. Hier muss nachhaltig gearbeitet werden, durch Familienfreundlichkeit, gute Infrastrukturnetze, herausragende Bildungsangebote und medizinische Versorgung.

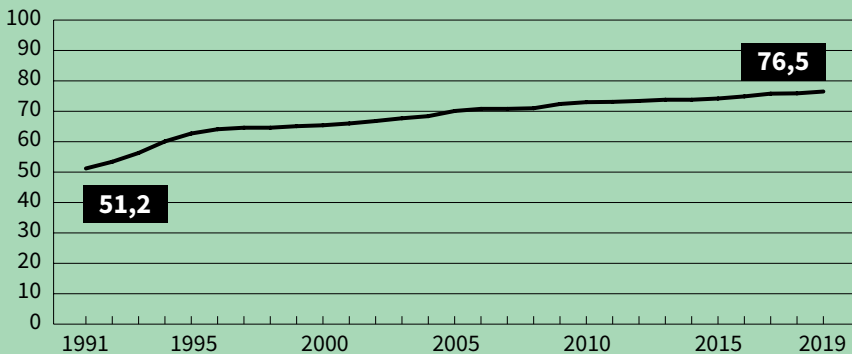
**Rheinische Post:** In welchen Branchen liegen die Chancen Ostdeutschlands in Zukunft?

**Hüther:** Das bewegt sich von den klassischen Industrien, die wie in der Metall- und Elektroindustrie wieder Cluster bilden konnten. Neue Mobilität, Energiewende, eHealth sind wichtige Themen mit Potenzial. Wichtiger als bestimmte Branchen ist aber die Bereitschaft zur Existenzgründung, dadurch entstehen neue wirtschaftliche Impulse.

### Ostdeutschland: Wirtschaftliche Konvergenz schreitet voran

Der IW-Einheitsindex misst die wirtschaftliche Entwicklung Ostdeutschlands im Vergleich zu Westdeutschland anhand der Kriterien Wirtschaftsleistung je Einwohner, Produktivität, Kapitalstock je Einwohner, Anteil des FuE-Personals an allen Erwerbstätigen, Erwerbsbeteiligung, Arbeitslosigkeit und Selbstständigquote

Westdeutschland = 100



Ostdeutschland: ohne Berlin; FuE: Forschung und Entwicklung; Daten für 2019 zum Teil geschätzt

Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen der Länder, Institut der deutschen Wirtschaft  
© 2020 IW Medien / iwd

iwd

## „Moderat im Ton, hart in der Sache“

**Die USA sind neben China der wichtigste Handelspartner Deutschlands außerhalb Europas. Worauf sich deutsche Unternehmen nach der Präsidentschaftswahl einstellen müssen, erklärt Michael Hüther am 7. November im Interview mit der Saarbrücker Zeitung.**

**Saarbrücker Zeitung:** *Herr Hüther, macht es einen großen Unterschied für die Unternehmen, ob Donald Trump oder Jo Biden im Weißen Haus regiert?*

**Michael Hüther:** Von Biden ist zumindest zu erwarten, dass internationale Verträge und Organisationen wie zum Beispiel die WTO wieder einen höheren Stellenwert in der US-Politik bekommen werden. Mit Biden würde sich aber wenig an den Zielen ändern. Auch er würde wohl Handelsabkommen in Frage stellen, wenn er zu dem Schluss käme, dass sie ein schlechter Deal für die USA sind. Der Ton würde moderater werden, aber in der Sache kann auch Biden hart sein.

**Saarbrücker Zeitung:** *Was hat der deutschen Wirtschaft in Trumps Regierungszeit die größten Probleme bereitet?*

**Hüther:** Die Unberechenbarkeit. Zum Beispiel für die deutschen Autohersteller, ob Trump Einfuhrzölle verhängt oder nicht. Erinnerung sei aber daran, dass es die extraterritoriale Anwendung amerikanischen Rechts auch schon unter Präsident Obama gegeben hat. Das heißt, wer irgendwo auf der Welt den Sicherheitsvorstellungen der Amerikaner in die Quere kommt, aber gleichzeitig in den USA Geschäfte machen will, für den ist es auch schon in Zeiten vor Trump ungemütlich gewesen.

**Saarbrücker Zeitung:** *Und Biden macht da nahtlos weiter?*

**Hüther:** Damit ist zu rechnen. Biden lehnt ja auch das russisch-deutsche Gasprojekt Nordstream II ab. Hier kommt es darauf an, wie sich Deutschland aufstellt. Man kann ja auch darauf hinweisen, dass Terminals für US-Flüssiggas in Europa entstehen, um die Abhängigkeit von Russland zu verringern. Aber das würde unter Biden sicher ein Streitthema bleiben.

**Saarbrücker Zeitung:** *Trumps China-Politik bestand in erster Linie aus Handels-schranken und Strafzöllen. Erwarten Sie jetzt ein Umdenken?*

**Hüther:** Nein. Der kritische Blick auf China ist den Republikanern genauso eigen wie den Demokraten. Hier muss man abwarten, was das für die deutsche Wirtschaft bedeutet, die ja mit dem chinesischen Markt eng verzahnt ist. Gut wäre es, hier mit den USA eine gemeinsame Strategie zu entwickeln. Dabei muss auch Deutschland seine eher unkritische Wirtschaftspolitik gegenüber China überprüfen.

**Saarbrücker Zeitung:** *Sie meinen, im Zweifel sollten deutsche Unternehmen ihr China-Geschäft kappen, um es sich nicht mit dem US-Markt zu verderben?*

**Hüther:** Das wäre sehr schlecht, weil wirtschaftliche Netzwerke immer noch am ehesten zur Befriedung von Konflikten beitragen. Ich kann mir aber nicht vorstellen, dass Washington den Autobauer VW zur Schließung seiner Produktion in den Südstaaten nötigt, nur weil VW auch in China Autos herstellt.

**Saarbrücker Zeitung:** *Unter dem Strich sollte die deutsche Wirtschaft also keine großen Hoffnungen in Biden setzen, oder?*

**Hüther:** Die Hoffnung auf eine Verbesserung der transatlantischen Beziehungen wird erst dann realistisch, wenn sich auch Deutschland wirklich darauf einlässt. Die Verteidigungsausgaben von zwei Prozent gemessen an der nationalen Wirtschaftsleistung zum Beispiel sind ja nicht erst unter Trump vereinbart worden. Wenn wir wirtschaftlich wieder zu einer internationalen Ordnung zurückkehren wollen, zu einer Stärkung ihrer Institutionen, dann geht das nur, wenn Deutschland von den USA auch sicherheitspolitisch ernstgenommen wird.

## Auf uns kommt es an!

**Die USA haben gewählt, vermutlich wird Joe Biden der 46. Präsident. Die erwartbaren juristischen Scharmützel des Trump-Clans können das nur verzögern, aber nach der Auszählung nicht verändern. Was heißt das für die Welt? Und was heißt das für Deutschland? Ein Gastkommentar vom Michael Hüther bei Springer Professional, erschienen am 9. November.**

Es wäre ein Fehler, Trump als Unfall der Geschichte zu werten. Sein Antritt 2016 gegen Washington und das politische Establishment nahm nur in anderen Formen und Farben auf, was bei Obama mit "Yes we can!" zur Mobilisierung der Wähler führte. Das Scheitern Obamas, das Land zu einen, hatte viel von dem Frust gegenüber der Zentralregierung direkt zu Trump umgeleitet. All dies steht zudem in langer historischer Tradition, einer Zentralgewalt zu misstrauen. Die Verfassungsgebung 1787/88 war dadurch geprägt, der große Konflikt des Sezessionskrieges. Insofern wäre es ebenso ein Fehler, die langfristig wirksamen innenpolitischen Trends zu übersehen. Das heutige politische System der USA macht deutlich, dass die Logik der Verfassung – zwei Parteien mit hoher und breiter Integrationskraft finden zum Kompromiss – immer weniger erfüllbar wird. Denn die oft erwähnte Spaltung der Gesellschaft und die Homogenität beider Parteien wirken dahin, dass Kompromisse kaum noch errungen werden. Diese Schärfung begann in den 1950er-Jahren mit einem Wandel der Republikanischen Partei zur Partei der kleinen Leute und verschärfte sich später zunehmend vor dem Hintergrund der liberalen 1960er-Jahre ("equal rights" bezüglich Rasse und Geschlecht).

## Eine unglaubliche Chance für Deutschland und Europa

Die seit drei Jahrzehnten dominante Haltung bei den Republikanern, einen demokratischen Präsidenten in seiner Amtsausübung zu blockieren, wirkt dabei ebenso dysfunktional wie die Haltung bei den Demokraten, mit Identitätspolitik jeder Minderheit mehr Aufmerksamkeit zukommen zu lassen als der traditionellen Mehrheitsgesellschaft. Unüberbrückbare Differenzen im Inneren löst man am ehesten durch Konflikte mit anderen. Das betrifft China, aus nachvollziehbaren Gründen, und das fordert Europa – freundlich bei Biden wie bei Obama, brutal wie bei Trump.

Darin liegt aber nun eine unglaubliche Chance für Deutschland und für Europa. Die neue Administration wird – da liegt ein zentraler Unterschied zu Trump – versuchen, durch Allianzen und Netzwerke den Einfluss gegenüber dem chinesischen Imperialismus zu stärken. Insbesondere Deutschland – als verlässlichster Partner, nachdem das Vereinigte Königreich ausgeschieden ist – kann hierbei vermittelnd und orientierend wirken.

Dafür aber müssen wir den Reformbedarf bei den internationalen Institutionen – vor allem WTO und WHO – erkennen und konstruktiv wenden. Dafür müssen wir vor allem eine Vorleistung durch mehr finanzielles Engagement für die eigene Sicherheit erbringen. Und dafür brauchen wir mehr Ehrlichkeit im Umgang mit China. Der ökonomische Vorteil für die deutsche Wirtschaft darf nicht dazu führen, dass wir die ethische Herausforderung einer Diktatur übersehen. Das sind schwierige Abwägungen, ohne Zweifel. Aber darüber sollte man offen in Unternehmen und Politik reden.

### Deutschland muss in Europa vorangehen

Es ist eine vielleicht immer noch ungewohnte Rolle, aber Deutschland als "unverzichtbare Nation Europas" – so der frühere polnische Außenminister Sikorski – muss in Europa vorangehen und international auftreten. Es wird zurecht erwartet, und es kann bei angemessener Tonalität gut gelingen. Eines aber bleibt entscheidend: Wir müssen die Illusion ablegen, dass andere für uns existentielle Aufgaben erledigen. Insofern ist die militärische Stärkung – in einer Europäischen Verteidigungsunion – eine ureigene demokratische Selbstbehauptung. Mit einem Präsident Biden gibt es dann viele Möglichkeiten der Kooperation.

## Die EZB muss ihre Strategie besser kommunizieren

**EZB-Präsidentin Christine Lagarde hat eine umfassende Überprüfung der geldpolitischen Strategie angekündigt, was nach 17 Jahren auch mehr als geboten ist. Dies soll, wie im Oktober begonnen, unter Einbindung gesellschaftlicher Gruppen stattfinden. Damit akzeptiert die Notenbank, dass die Kommunikation auch mit einer breiteren Öffentlichkeit jenseits der Fachdiskurse wichtig ist, schreiben IW-Direktor Michael Hüther und IW-Finanzmarktexperte Markus Demary am 13. November in einem Gastbeitrag für die Börsen-Zeitung.**

Einerseits muss sich die Geldpolitik als "unelected power" (Paul Tucker) ohne demokratische Legitimation im täglichen Tun in besonderer Weise der öffentlichen Auseinandersetzung stellen und die Kommunikation mit der Gesellschaft suchen. Andererseits beruht ihre theoretisch erwartete Wirksamkeit nicht selten darauf, dass die Kommunikation breitenwirksam ist.

So setzt das Inflation Targeting darauf, dass eine Zentralbank mit ihrer Öffentlichkeit kommuniziert, um deren Inflationserwartung zu steuern. Tatsächlich kommuniziert die EZB mit dem Europäischen Parlament, der Europäischen Kommission und über Pressekonferenzen sowie Reden vor hochrangigem Publikum. Mit der breiten Öffentlichkeit, auch nicht mit Unternehmen, die Preise und Löhne setzen, wird jedoch nicht zielgruppengerecht kommuniziert. Das beginnt schon mit der technischen Sprache (PSPP, LTRO, TLTRO, Forward Guidance usw.), die außerhalb der Finance und Research Community kaum verstanden wird.

Während die Arbeitsmarktpolitik oder die Gesundheitspolitik von der Bevölkerung gut nachvollzogen wird, gilt das nicht für die Geldpolitik. Hier wirkt sich aus, dass die finanzielle Bildung der Bevölkerung mit den Entwicklungen in der Finanzindustrie nicht mithalten konnte. Das fordert auch die Geldpolitik. Die aktuellen Befragungen der EZB zur geldpolitischen Strategie erreichen allerdings den Großteil der Bevölkerung nicht, da viele die EZB-Homepage gar nicht besuchen. Der ehemalige US-Notenbankpräsident Alan Greenspan hat die Medien sehr stark genutzt. Er war über TV-Auftritte einem Großteil der Bevölkerung bekannt, wenngleich er oftmals nicht verstanden wurde. Es wäre wünschenswert, wenn aus dem Zentralbankrat kontinuierlich, vor allem in den populären Medienformaten, der Austausch gesucht würde.



Damit zeigt sich die Spannweite der Herausforderungen für die Strategieüberprüfung. Dabei sind unabhängig von den kommunikativen Schwierigkeiten, zunehmend komplexere Sachverhalte zu würdigen. Das Verfehlen des Inflationsziels in vielen Währungsräumen in der vergangenen Dekade reflektiert die Tatsache, dass das Inflation Targeting - anders als bei seiner Einführung, als es die Inflationsraten in den Industrieländern glaubhaft reduzierte - die Inflationsraten aber nicht glaubhaft erhöhen kann, wenn das Bankensystem und die Unternehmen anhaltend in einer Bilanzrezession stecken. Die 2-Prozent-Obergrenze scheint glaubhaft zu sein, nicht aber das 2-Prozent-Punktziel.

### Problem Inflationmessung

Die Fed stellte auf das Average Inflation Targeting um, nachdem über eine längere Phase niedriger Inflationsraten der Preisniveau-Anstieg weit und nachhaltig unter dem 2%-Inflationsniveau lag. Aber es bleibt dabei, dass die Steuerung der Inflationserwartungen nicht greift, wenn man bei deren Messung nur die Finanzmarktexperten befragt. Diese denken häufig im Rahmen des Inflation-Targeting-Modells, Unternehmen und private Haushalte bilden ihre Inflationserwartungen möglicherweise anders. Und ein Großteil der Bevölkerung versteht die technischen Details zum Inflationsziel (unter, aber nahe 2 %, symmetrisch 2 Prozent, durchschnittlich 2 Prozent) vermutlich nicht. So wird die Umstellung auf Average Inflation Targeting öffentlich nur als Rechtfertigung für eine längere expansive Geldpolitik interpretiert. Eine angemessene Vermittlung in der Öffentlichkeit wird umso schwieriger, wenn zeitgeistkonform die Geldpolitik mit sachfremden Kriterien überformt wird. So wichtig der Green Deal ist, so wenig kann die Geldpolitik zur Umsetzung beitragen. Zwar darf die EZB die allgemeine Wirtschaftspolitik unterstützen, sie muss aber auch marktneutral sein. Beim Ankauf von Wertpapieren ist die Beachtung von Klimaneutralität deshalb schon schwierig. Sofern "x Prozent" des Anleihemarktes aus Green Bonds besteht, kann die EZB auch "x Prozent" ihrer geldpolitischen Wertpapierkäufe in Green Bonds tätigen, ohne gegen die Marktneutralität zu verstoßen. Das wäre nicht mehr der Fall, sollte die EZB aber bei ihren geldpolitischen Operationen von dem Schwellenwert "x Prozent" abweichen.

Klimarisiken werden für die Finanzwirtschaft aber zunehmend relevanter. Die Ratingagenturen berücksichtigen Klimarisiken in ihren Ratings und zunehmend Ratingherabstufungen aufgrund von Wetter-Risiken (z.B. Einschränkungen im

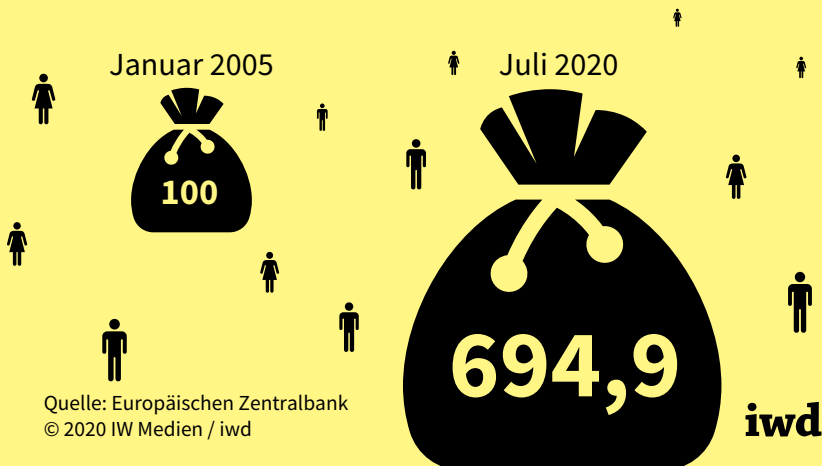
Transport wegen Niedrigwasser, Herunterfahren von Kraftwerken wegen höherer Flusstemperaturen, etc.). Wenn die Bonität der Unternehmen durch Klimarisiken sinkt und damit Kreditrisiken steigen, dann muss die EZB dies auch in ihrem Collateral Framework adressieren.

### Grenzen der Notenbank

So vermag die EZB den allgemeinen Trend zu Sustainable Finance durchaus zu begleiten; dies muss sie sogar in ihrer Rolle als Aufseherin (wenn z.B. Kreditrisiken aus grünen Projekten unterschätzt werden). Zudem kann ein verändertes Anlageverhalten den Transmissionsprozess beeinflussen, was für die EZB relevant wäre. Das kann sie aber von einer beobachtenden und reagierenden Position aus. Es ist aber nicht Aufgabe einer Zentralbank, einen Strukturwandel zu unterstützen. Das ist die Aufgabe von Förderbanken.

## Geld ohne Ende

So veränderte sich die Zentralbankgeldmenge, also der Bargeldumlauf und die Einlagen der Banken bei der Europäischen Zentralbank; 2005=100



### „Wir müssen mit China weiter vorankommen“

**Im Westen werde man fahrlässig, wenn Deutschland nicht die Bereitschaft für ein transatlantisches Abkommen zeige, sagte IW-Direktor Michael Hüther im Interview mit dem Deutschlandfunk am 16. November. Jetzt nach dem Ende der Präsidentschaft von Donald Trump müssten wir wieder anfangen, Abkommen mit den internationalen Organisationen zu entwickeln.**

Die 14 Asien-Staaten haben mit dem „RCEP“ das größte Freihandelsbündnis der Welt beschlossen. China, Japan und Südkorea, aber auch Vietnam, Singapur, Indonesien, Malaysia, Thailand, die Philippinen, Australien und Neuseeland gehören dazu. 2,2 Milliarden Menschen werden damit enger verbunden – und rund ein Drittel der weltweiten Wirtschaftsleistung.

**Deutschlandfunk:** *Herr Hüther, wie ernst ist die Lage?*

**Michael Hüther:** Na ja, sie ist nicht nur ernst; sie ist auch chancenreich. Denn zum einen ist das, was Sie sagen, eine politische Ansage, eine Machtansage, und China will bis 2049, 100 Jahre der kommunistischen Machtergreifung, auch die Nummer eins in der Welt werden. Dazu gehören solche regionalen Handelsblöcke, aus denen heraus man über Netzwerke selbst sich entwickeln kann.

Auf der anderen Seite sind solche regionalen Verbände durchaus mit dem GATT-Artikel 24 vereinbar, wenn sie Chancen haben, mit anderen zusammenzuarbeiten, und darauf zielt es ja auch. Solange die WTO nicht funktioniert und der Konflikt von den USA so getrieben wird, ist das auch eine Antwort mit Chancen.

**Deutschlandfunk:** *Die Frage nach der Gefahr, nach der Abschottung dieses großen Handelsblocks?*

**Hüther:** Von Abschottung hat man ja letztlich nichts. Auch wir in der Europäischen Union haben nichts davon, wenn wir uns handelspolitisch nach außen abschließen und nur mit uns selbst befassen. Dafür sind wir am Ende dann auch zu homogen. Nein, es muss hier erst mal darum gehen, Handel zu entwickeln, den zu stärken. Wir haben gehört, Indien ist nicht dabei, mit Australien gibt es Konflikte, Tokio und Seoul müssen erst mal zueinander kommen. Da liegen natürlich erst mal Aufgaben in der Region, sich gemeinsam zu entwickeln.

Aber klar: Es kann nur langfristig wirken, wenn man sich auch mit anderen ins Benehmen setzt. Das heißt, wenn man aus dieser Handelsregion Entwicklung mit anderen betreibt.

**Deutschlandfunk:** *Das heißt, es hat gar keine Nachteile?*

**Hüther:** Nachteile? – Es ist erst mal für uns ein Signal. Es ist ein Signal, wenn man im Westen fahrlässig wird, wenn man in Deutschland beispielsweise nicht die Bereitschaft hat, ein transatlantisches Abkommen mit den USA zu entwickeln. Das ist mit Trump letztlich nicht weitergegangen, aber wir wollten es auch nicht. Wir haben immer noch CETA, das große Abkommen mit Kanada, im Deutschen Bundestag nicht ratifiziert und wir verlagern uns auf die europäische Ebene – die ist dafür zuständig richtigerweise – auf viele einzelne Abkommen, aber gemeinsam muss letztlich die Botschaft auch sein, jetzt nach Trump wieder mit den internationalen Organisationen etwas zu entwickeln.

**Deutschlandfunk:** *Aber jetzt müssen, Herr Hüther, diese Bündnisse, diese Verträge, die da vorliegen, ja nicht gut genug sein, um zuzustimmen. Es hat ja viel Kritik daran gegeben, auch an ungleichen Verhältnissen, an ungleicher Verteilung. Ist da nichts dran?*

**Hüther:** Beim CETA-Abkommen mit Kanada mit Sicherheit nicht. Da ist ja auch noch mal über die Schiedsgerichtsverfahren weiterentwickelt worden und da haben wir, das würde ich schon sagen, ein sehr intensives Handelsabkommen, das ja auch inhaltlich weit über das hinausgeht – das darf man auch nicht vergessen – über das, was jetzt in Asien vereinbart wurde. Da sind Klimaschutzfragen gar nicht drin, Schutz des geistigen Eigentums, Arbeitsrecht und kritische Bereiche wie Fisch und Agrar werden nicht berücksichtigt. Wir haben mit Kanada ganz andere Qualität, ganz andere Gemeinsamkeit. Das nicht jetzt wirklich voll zu nutzen, weil es ein sowohl auf europäischer Ebene wie auf nationaler Ebene zu ratifizierendes Abkommen ist, das ist grob fahrlässig.

**Deutschlandfunk:** *Jetzt wollen wir es aber auch nicht übertreiben. Ich sage schon wir; ich meine gar nicht wir, sondern die Politik und vielleicht Sie, Herr Hüther. Kanada ist ja nicht so wichtig.*

**Hüther:** Das kann man meinen, aber Kanada ist eine große Volkswirtschaft, die mit USA über Mexiko zusammen gemeinsam in einem Handelsraum ist. Das heißt,

die Signale, die wir geben, wenn wir das nicht entwickeln, machen natürlich klar, dass wir auch an anderer Stelle nicht glaubwürdig sind. Das heißt, wenn wir selbst auf Freihandel setzen, müssen wir es jetzt auch erst mal tun.

**Deutschlandfunk:** *Reden wir noch mal über die Asiaten. Das Abkommen verringert die Zölle, legt einheitliche Regeln fest. Das ist ja immer so bei einem Abkommen. Es soll die Lieferungslogistik insgesamt erleichtern, Handel, Dienstleistungen, Investitionen, Online-Handel, Telekommunikation und Urheberrecht auch, ganz wichtig. Fehlt da was?*

**Hüther:** Was fehlt? – Ich hatte es eben angedeutet: Schutz geistigen Eigentumsrechts, der Arbeitsschutz, der uns aus Deutschland sehr wichtig wäre. Auch Klimafragen sind nicht berücksichtigt. Das kann man natürlich in einem Integrationsraum wie der Europäischen Union, die seit 70 Jahren sich auf den Weg gemacht hat, ganz anders entwickeln und vorantreiben. Das ist sicherlich für den Raum ein langer Weg. Es ist zunächst ein Handelsabkommen und auch nicht mehr. Aber es setzt dort an, wo die Globalisierung unserer Zeit ihre Dynamik gewinnt, nämlich in der Globalisierung der Wertschöpfungsketten grenzüberschreitend. Das heißt, wir differenzieren unsere Produktionsweisen und wir haben Vorleistungsbezüge. Wenn man das in der Region einfacher macht, wird das eine wirtschaftliche Dynamik noch mal zusätzlich bringen.

**Deutschlandfunk:** *Schauen wir noch mal weiter in die Zukunft. Die erweiterten Asienstaaten – haben wir gestern die Zahlen gefunden –, sie umfassen 29 Prozent des weltweiten Handels. Die EU im Moment 33 Prozent. Wird sich das definitiv in den kommenden Jahren umkehren?*

**Hüther:** Das wird sich allein deshalb umkehren, weil natürlich von der Bevölkerungsanzahl in diesen Regionen ein ganz anderes Potenzial vorhanden ist. Und noch einmal gesagt: Die fangen gerade jetzt an mit einem solchen Integrationsraum. Wir haben in den 50er-Jahren begonnen, vor allen Dingen \_57 mit der EWG, und insofern ist das erst mal ein Weg. Da müssen wir uns auch nicht schrecken. Wenn mehr Menschen unterwegs sind und die machen gemeinsam mehr, dann ist das Ranking an sich keine Aussage. Entscheidend ist: Sind wir mit im Spiel? Haben wir Handelsbeziehungen? – Wir haben Freihandelsabkommen von der EU in viele dieser Länder hinein gemacht. Wir müssen mit China weiter vorankommen. Da muss man auch politische Konflikte adressieren, dann aber auch versuchen einzu-

hegen, denn es ist ja nicht so, dass China das ohne einen politischen Machtanspruch mitorganisiert. Ich hatte das eingangs angedeutet. Das alles muss gelingen. Aber wenn wir da außen vor stehen, wäre das für uns auch nicht so toll.

**Deutschlandfunk:** *Sie haben den Arbeitsschutz genannt als einen Punkt, der immer wieder kontrovers ist. Die sozialen Standards, wenn wir es so formulieren wollen, spielen ja aus der europäischen Sicht immer eine große mitentscheidende Rolle. Damit haben die Asiaten weniger zu tun. Gilt dann noch die Forderung und die Interpretation aus Kreisen der Wirtschaft, der Wirtschaftsexperten, dass weniger Sozialstandards gut ist für die Entwicklung der Wirtschaft?*

**Hüther:** Nein! Sozialstandards müssen in den jeweiligen Kulturräumen verankert sein. Wir können nur nicht davon ausgehen, dass unsere Sozial- und Arbeitsschutzstandards einfach woanders auch toll gefunden werden. Das ist eine Frage des Entwicklungsniveaus; das ist aber auch eine Frage der kulturellen Einbettung, und das kann man nicht isoliert auf einzelne Sozialstandards sehen, sondern wenn eine Gesellschaft anders abgesichert wird, dann ist das auch in Ordnung. Da muss man von wegkommen, einen eigenen Standard zum Standard der Welt zu machen. Aber zu fragen, was ist fair, und fair heißt, dass unsere Standards nicht in Zweifel gezogen werden bei dem, was wir tun. Darum geht es.

**Deutschlandfunk:** *Weniger Sozialstandards, mehr Dynamik – gilt das?*

**Hüther:** Das ist ein zu simpler Zusammenhang. Wir müssen die Dynamik dadurch entfalten, dass wir kluge Ideen gemeinsam entwickeln. Das können wir besser tun, wenn wir keine Hürden an den Grenzen haben, wenn wir keine Zölle haben, wenn einfach auch technische Standards vereinfacht werden. Da ging es ja auch ganz wesentlich im TTIP-Abkommen zwischen der Europäischen Union und den USA drum, in vielen Bereichen überhaupt erst mal einfache technische Möglichkeiten zu schaffen, Doppelprüfungen zu vermeiden, also Sand aus dem Getriebe zu nehmen, und der Sand wird nicht hineingestreut durch Arbeits- und Sozialschutzregeln, die jedes Land ja hat. Es ist ja nicht so, dass diese Länder irgendwo bei nichts stehen und wir bei 100 Prozent. Das war auch mit den USA nicht so. Wir sehen es vielfach einfach anders und dieses anders muss auch mit ins Spiel kommen können – nicht, indem es das jeweils vorhandene in Frage stellt, aber indem man da faire Rahmenbedingungen definiert.

**Deutschlandfunk:** *Wir müssen uns kurz fassen, wollte ich trotzdem noch mal erwähnen beim Stichwort Sand. Subventionen sind auch Sand im Getriebe?*

**Hüther:** Natürlich! Subventionen sind der Ersatz und die Umgehung von nicht vorhandenen Zöllen. Das heißt, da kann man ebenso versuchen, Vorteile zu schaffen, die keine Fairness im Handel bringen, wie bestimmte Regulierungen, die wir gerne definieren.

**Deutschlandfunk:** *Und da halten sich die Europäer bislang ja auch nicht zurück mit Subventionen.*

**Hüther:** Wir sind da nicht so sauber, wie wir uns immer ideologisch gerne selbst bespiegeln. Europa muss genau fragen, was es beispielsweise im Agrarhandel tut. Das ist sicherlich weder für Entwicklungsperspektiven in anderen Räumen der Welt, Subsahara, Afrika, richtig, noch ist es glaubwürdig.

## „Ein Signal, dass Freihandel nicht tot ist“

**„Die neue Freihandelsvereinbarung ist ein Signal, dass Freihandel nicht tot ist, sondern Länder über solche Wirtschaftsräume trotz aller Konflikte intensiver zueinander finden können“, sagt IW-Direktor Michael Hüther im Interview mit der Passauer Neuen Presse. Der Text ist am 17. November erschienen.**

**Passauer Neue Presse:** *Herr Hüther, was verändert sich für die Weltwirtschaft durch die Schaffung eines neuen Freihandelsblocks in Asien?*

**Michael Hüther:** Die Pole verschieben sich, die Kräfteverhältnisse. Diese Entwicklung ist auch für Europa von Interesse, denn diese Region können wir nicht den Amerikanern überlassen, die sich unter US-Präsident Donald Trump durch den Austritt aus dem Transpazifischen Partnerschaft TPP selbst in die Ecke gestellt haben. Die neue Freihandelsvereinbarung ist ein Signal, dass Freihandel nicht tot ist, sondern dass Länder über solche Wirtschaftsräume trotz aller Konflikte intensiver zueinander finden können.

**Passauer Neue Presse:** *Ist das neue Freihandelsabkommen in Asien für die Deutschen und die Europäer eher eine Chance oder eine Bedrohung?*

**Hüther:** Es ist eine Herausforderung – ich möchte es nicht eine Bedrohung nennen. Natürlich hat China das klare Interesse, die Führungsnation im pazifischen Raum zu sein, und das nicht an Japan oder die USA durchzureichen. China will durch solche Bündnisse machtvoll sein. Auf der anderen Seite kann es uns nur recht sein, wenn 15 Länder ihre Märkte öffnen, wenn sie den Raum für faire Geschäfte schaffen. Damit geben sie auch unserer Wirtschaft, die in diesem Raum ja sehr aktiv ist, zusätzliche Chancen. Eine Bedrohung wäre die neue Allianz nur, wenn wir ängstlich vor dem freieren Handel zurückschrecken. Wir müssen vielmehr die Botschaft ins Positive wenden und sagen: Wir sind an dieser Region interessiert. Und es wird eine Spur leichter, wenn wir es richtig anstellen. Die neue Allianz in Asien erinnert uns, dass der Freihandel ein wichtiges Instrument zur Wohlstandsmehrung darstellt, nicht nur für uns.

**Passauer Neue Presse:** *Erleichtert der neue Handelsblock in Asien die Geschäfte für deutsche Firmen oder erschwert er sie?*

**Hüther:** Das hängt sehr davon ab, wie sich Europa mit seinen existierenden Ver-



trägen da hineinbegibt. Wir haben schließlich schon Handelsvereinbarungen mit Ländern wie Japan und Südkorea. Wenn in diesem gesamten Raum nun die Zollsätze gesenkt werden, kann das unseren Firmen Geschäfte erleichtern. Man darf allerdings nicht übersehen, dass die Inhalte in dem neuen asiatisch-pazifischen Abkommen weniger weitgehend sind als unsere eigenen, etwa der Ceta-Vertrag mit So ist dort das Thema des geistigen Eigentums nicht enthalten, soziale und Arbeitsschutz-Fragen werden nicht behandelt, auch nicht der Klima- und der Agrarbereich. Das Abkommen schafft noch lange keinen Integrationsraum, wie wir ihn mit der Europäischen Union haben.

**Passauer Neue Presse:** *Sollte Europa versuchen, mit der neuen pazifischen Freihandelszone ein eigenes Abkommen dieser Art zu schließen?*

**Hüther:** Das würde die Sache einfacher machen. Ähnliches versuchen wir Europäer ja in Südamerika, wo wir mit Mercosur ebenfalls Vereinbarungen mit einem Länderblock treffen – auch wenn das noch nicht ganz abgeschlossen ist. Dieser Ansatz bietet viel mehr Möglichkeiten, die Dinge auf eine größere Region zu beziehen.

**Passauer Neue Presse:** *Besteht die Gefahr, dass Europa abgehängt wird, wenn etwa in dem neuen Handelsraum technologische Festlegungen getroffen und Standards abgesprochen werden?*

**Hüther:** Das glaube ich nicht, weil die technischen Systeme, so wie wir sie in der Welt nutzen, das kaum zulassen. Da muss man eher gemeinsame Ansätze suchen. Im Übrigen haben wir in Europa einen sehr viel tiefer integrierten Wirtschaftsraum, so dass mir das keine großen Sorgen macht.

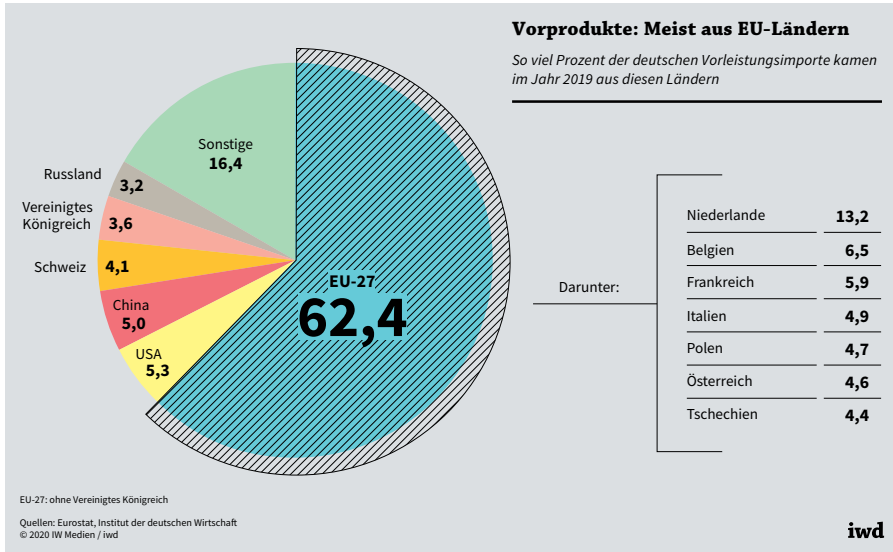
**Passauer Neue Presse:** *Was bedeutet diese Entwicklung in Asien für den neuen US-Präsident Joe Biden?*

**Hüther:** Er muss die protektionistischen Dummheiten seines Vorgängers korrigieren. Das gilt auch mit Blick auf die Europäer.


**Passauer Neue Presse:** *In der Corona-Krise wird in Deutschland gerade über neue Restriktionen diskutiert. Bedroht das die Konjunktur?*

**Hüther:** Was ich bisher gesehen habe in den Vorlagen für die Konferenz der Kanzlerin mit den Länder-Ministerpräsidenten eher nicht. Die diskutierten Maßnahmen

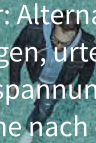
beziehen sich ja eher auf den privaten Bereich und den Bereich Schulen. Schlimm wäre es, wenn Grenzen geschlossen, Produktionsbetriebe lahmgelegt werden.







Das Jahr 2020 wird als das der Corona-Pandemie in die Geschichtsbücher eingehen. Ab März dominierte sie die wirtschaftspolitischen und gesellschaftspolitischen Debatten und verursachte eine große Nachfrage nach fundierter Expertise – vor allem in Sachen Virologie, aber auch in ökonomischer Hinsicht. Michael Hüther, der Direktor des Instituts der deutschen Wirtschaft, beteiligte sich mit Gastbeiträgen, Interviews und Analysen an der aktuellen Diskussion.



Im Frühjahr beschäftigte sich die wirtschaftspolitische Öffentlichkeit vor allem mit der Frage, ob der Lockdown verhältnismäßig war: Alternativlos sagten Befürworter; vermeidbar, zu gravierend in ihren Folgen, urteilten dagegen Kritiker. Der Sommer brachte vorübergehend Entspannung – bevor im Herbst die Sorgen wieder zunahmen und die Suche nach einer neuen Normalität begann.

Die vorliegende Publikation enthält ausgewählte Beiträge von Michael Hüther, die 2020, dem Jahr der Corona-Pandemie, in lokalen, überregionalen und internationalen Tages- und Wochenzeitungen, Nachrichtenmagazinen sowie Online-Medien veröffentlicht oder im Rundfunk gesendet wurden.

