



Die monetäre Brücke über den Corona- Abgrund

Von Friederike Spiecker | 04.04.2020

Die akute ökonomische Krise ist gewaltig. Aber es ist keineswegs klar, wie es *nach* dem Shutdown weitergeht. Wie lange es dauert, bis die Wirtschaft wieder Fahrt aufnimmt, hat die Politik in der Hand: Baut sie jetzt eine großzügige monetäre Brücke, kann der Schaden in Grenzen gehalten werden.

Bei der Vorstellung des Sondergutachtens zur Corona-Krise hat Volker Wieland, Mitglied des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, einen Vergleich angestellt, um die Größenordnung der anrollenden Wirtschaftskrise einzugrenzen. [Laut Süddeutscher Zeitung](#) sagte er, dass kein Krieg sei. „Im Krieg nämlich wäre der Kapitalstock zerbombt, oder Mitarbeiter wären an der Front ... Das spricht für eine V-Entwicklung.“

Mit V-Entwicklung meinte er ein Szenario des wirtschaftlichen Verlaufs, bei dem nach einem mehr oder weniger heftigen Absturz (der Rat hält die Variante „weniger heftig“ für die wahrscheinlichste) ein kräftiges Wiederaufleben der Wirtschaft in den Monaten nach Beendigung der Shutdown-Maßnahmen einsetzt.

Dass die Sachverständigen die Dimension der Krise erheblich unterschätzen, haben Heiner Flassbeck und ich bereits [letzten Dienstag](#) angemerkt. Der Bundeswirtschaftsminister hat die Prognosen des Rats schon vier Tage nach deren Veröffentlichung offenbar ad acta gelegt, [als er erklärte](#), das Bruttoinlandsprodukt könne in diesem Jahr noch stärker schrumpfen als während der Finanzkrise 2009.

Anhand des obigen Zitats von Volker Wieland will ich aber nicht die prognostizierten Werte kritisieren, sondern das dahinter sichtbar werdende Verständnis makroökonomischer Zusammenhänge. Natürlich ist unser Kapitalstock nicht zerstört, sondern „nur“ zu erheblichen Teilen unterausgelastet.

Das war übrigens auch in der Finanzkrise der Fall: Auch damals fielen keine Bomben und es gab keine an die Front abkommandierten, bei der Produktion fehlenden Arbeitskräfte. Und trotzdem hat es 2008/2009 einen großen Einbruch in der Wirtschaftsleistung vieler Länder gegeben, sind Millionen Menschen arbeitslos geworden und hat die Arbeitslosigkeit über viele Jahre angehalten. In einigen Ländern Europas konnte sie bis heute nicht auf das Vorkrisenniveau abgebaut werden.

Allein der Vergleich mit der Finanzkrise 2008/2009 hätte den Wirtschaftsweisen vor Augen führen müssen, dass es aus makroökonomischer Sicht eben nicht allein um das Vorhandensein eines Kapitalstocks geht, den man nur mit den vorhandenen Arbeitskräften kombinieren muss, um eine gewünschte gesamtwirtschaftliche Produktionsleistung auf die Beine zu stellen. Wer von einer solchen, geradezu mechanistischen Sicht der Dinge ausgeht – gesamtwirtschaftliche Produktionsfunktion hier und Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit dort –, kommt leicht zu dem Schluss, dass das Wiederanwerfen des Wirtschaftskreislaufs nach dem Shutdown nicht so schwierig sein kann, sondern sich quasi von allein wie bei einem Trampolinsprung einstellt.

Übersehen werden hier allerdings wichtige Komponenten im Zusammenspiel aller Wirtschaftsakteure in einer arbeitsteiligen Wirtschaft: die monetären Ströme und Bestandsgrößen, ihre Signalwirkung auf alle Akteure und die Anpassungsreaktionen eben dieser Akteure.

Notdürftig retten oder kraftvoll gegensteuern?

Wenn ein Wiederanwerfen der Wirtschaftsabläufe nach dem Shutdown ohne große, anhaltende Verwerfungen gelingen soll, ist das am ehesten möglich, wenn die monetären Ströme *während* des Shutdowns weitgehend aufrechterhalten werden, so wie der physische Kapitalstock weiter existiert. Das heißt, trotz erheblich gestörten Güterkreislaufs muss der monetäre Kreislauf *möglichst im Vorkrisenumfang* fortgeführt werden. Die Hilfsprogramme für Unternehmen und Arbeitnehmer, die die Bundesregierung aufgelegt hat, sollen ja den Stillstand in weiten Teilen der Wirtschaft überbrücken helfen. Je eher diese monetäre Brücke der Straße gleicht, die vor der Krise befahren wurde, desto wahrscheinlicher kann nach dem Shutdown das Wirtschaftsleben wieder dort einigermmaßen friktionslos anlaufen, wo es zum Erliegen kam.

Je schmaler und wackeliger jedoch die monetäre Brücke ist, die der Staat zum Ufer namens „Zeit nach der medizinischen Bewältigung der Pandemie“ baut, desto mehr werden die Privaten ihr Verhalten im Vergleich zu Vorkrisenzeiten ändern. Und diese Änderung wird eher in Richtung „sparen“, „abwarten“, „Vorsicht walten lassen“ gehen als in Richtung „aufgestaute Konsumbedürfnisse in großem Stil befriedigen“, „geplante Investitionsprojekte sofort umsetzen und neue in Angriff nehmen“ – übrigens auch zum Schaden allen ökologischen Umbaus, den wir so dringend jenseits der Pandemie brauchen. Dann wird, um im Bild zu bleiben, der Teil der Wirtschaft, der es über den Abgrund geschafft hat, am erreichten Ufer auf holprigem Feldweg dahinschleichen.

Der Staat hat also einen erheblichen Einfluss darauf, wie tief und andauernd die ökonomische Krise

werden wird. Verstehen sich die politisch Verantwortlichen als „Rettungssanitäter“, die den ökonomisch Geschädigten helfen, oder verstehen sie sich als Steuercrew, die den Crash selbst durch vorausschauendes Navigieren minimiert – das ist die Gretchenfrage.

Neoliberale Ökonomen, die den Staat schon immer auf die Rolle des Nachtwächters beschränken wollen, werden der „Rettungssanitäter“-Sicht zuneigen und das als großes Zugeständnis betrachten. Wer dem Staat eine viel aktivere Rolle für den Lauf der Wirtschaftsentwicklung zutraut, wird die „Steuercrew“-Sicht vertreten und das entsprechende Navigieren einfordern.

Die Grundlage für diese letztere Sichtweise ist nicht der Glaube an einen allmächtigen Vater Staat, der alles besser weiß und kann und seine Bürger zu ihrem eigenen Glück durch Bevormundung zwingen muss. Die Grundlage ist vielmehr die logische Erkenntnis, dass einzelwirtschaftliches Rationalverhalten in der Summe allen schaden kann und es eines gewichtigen, nicht-einzelwirtschaftlichen Akteurs bedarf, um dem im Zweifel Einhalt zu gebieten.

Wann tritt Schaden durch einzelwirtschaftliches Rationalverhalten auf? Dann, wenn sich alle extrem parallel nach unten oder nach oben an eine Entwicklung anpassen, deren Ausgangspunkt aus ganz verschiedenen Quellen stammen kann – eine Immobilienpreisblase, ein Aktienhype, ein Erdbeben ... oder eben eine Pandemie.

Aus Parallelverhalten „nach oben“ folgt eine überbordende Wirtschaftsentwicklung mit drohender Überhitzung, sprich Inflationsbeschleunigung, gegen die der Staat das starke Instrument der Zinserhöhung durch die Zentralbank besitzt.

Aus Parallelverhalten „nach unten“ folgt überbordendes Sparverhalten mit drohendem Wirtschaftseinbruch und Deflationsrisiken, gegen die der Staat das – dank Nullgrenze leider nur schwache – Instrument der Zinssenkung und das starke Instrument der Verschuldung hat.

Die Corona-Krise ist gerade dabei, ein extremes Parallelverhalten aller Privaten – noch dazu weltweit und bei extrem niedrigem Zinsniveau – auszulösen. Umso dringlicher ist das Verständnis, warum und wie und in welchem Umfang das Instrument der Verschuldung durch den Staat bzw. die Gemeinschaft aller Staaten eingesetzt werden muss.

Staatliche Verschuldung – ist das nicht gefährlich?

Doch bedeutet eine starke monetäre Brücke nicht, den Abgrund zu übersehen, über den sie gelegt wird? Ist das nicht verrückt? Wenn weniger produziert, angeboten, nachgefragt und verbraucht wird, kann doch das Tauschmittel, das die realen Vorgänge in gegenläufiger Richtung immer begleitet, das Geld also, nicht einfach in der gewohnten Größenordnung weiter „fließen“, als sei nichts geschehen? Selbst wenn man das irgendwie organisieren könnte, also der Staat Geld dort, wo gerade Stillstand herrscht, so zahlen würde, dass es monetär den Anschein hätte, als würde alle Welt ganz normal arbeiten und Güter produzieren, würde damit nicht eine unhaltbare monetäre Fiktion in die Welt gesetzt? Denn die Realität sieht während des Shutdowns doch tatsächlich anders aus: Zwar arbeiten einige Menschen wesentlich mehr als sonst und manche wie üblich, aber immer mehr Leute arbeiten weniger oder gar nicht mehr.

Und: Wohin würde das ganze Geld fließen, wenn derzeit doch weniger als sonst für Konsum und Investitionen ausgegeben werden kann und darf? Woher sollte das Geld für diese Fiktion von Finanzströmen stammen? Ist es gerecht, Menschen für's Nichtstun zu bezahlen, als würden sie normal arbeiten?

Zur ersten Frage, ob eine monetäre Fiktion weit oberhalb des Shutdown-Niveaus sinnvoll ist: Wie Heiner Flassbeck und ich schon [vor einer Woche](#) geschrieben haben, ist Geld das gegenseitige Versprechen der Menschen, jeden Tag erneut wieder Güter herzustellen, um die verbrauchten zu ersetzen. Dieses Versprechen wird aber nicht hohl oder unglaubwürdig, wenn es für eine auf die Shutdown-Maßnahmen begrenzte Zeit weiter *im bisherigen Umfang* durch den Staat gegeben wird, weil der hinter dem Versprechen stehende reale Kapitalstock und die zu ihm „passenden“ Arbeitskräfte und ihre Arbeitsbereitschaft ja tatsächlich weiter vorhanden sind – worauf Volker Wieland hingewiesen hat. Mit anderen Worten: Der Güterberg *kann* „nach“ produziert werden, sobald alle das wieder dürfen.

Die entscheidende Frage ist, *ob* er das auch tatsächlich *wird*. Die Antwort darauf hängt davon ab, ob eine entsprechend hohe Nachfrage geäußert werden wird. Und die – das ist der Haken, der vom Sachverständigenrat wie von den meisten Experten nicht hinreichend thematisiert wird – wird ganz wesentlich von den monetären Strömen bestimmt. Nehmen die während des Shutdowns erheblich ab, ist nicht davon auszugehen, dass die Nachfrage wieder dort einsteigt, wo sie vor dem Shutdown war. Nur wenn sich der Staat gegen den Einbruch der Finanzströme stemmt, können massive, völlig rationale Sparversuche der Privaten verhindert werden.

Sparen – das große Thema der Makroökonomie, an dem sich die Geister scheiden

Wie unter einem Brennglas zeigt sich, dass das Sparen – anders als es die neoliberale und neoklassische Schule lehrt – schon immer *das* Problem jeder arbeitsteiligen, monetären Marktwirtschaft war und nie die Lösung. Spargroschen verwandeln sich nicht von allein in Investitionen. Sparen will aber jeder, der sich um seine zukünftige ökonomische Situation sorgt. Und fast jeder auf der Welt hat heute dazu besonderen Anlass. Man stelle sich vor, der Rest der Welt, der sich noch letztes Jahr in Höhe von sieben Prozent unseres Bruttoinlandsprodukts bei uns verschuldet hat, leistet sich das dieses Jahr aufgrund der Pandemie nicht mehr. Dann sinkt unsere Wirtschaftskraft *allein aufgrund dieser außenwirtschaftlichen Konstellation* auf einen Schlag um eben diese sieben Prozent.

Werden Shutdown-bedingt verringerte Arbeitseinkommen auf 100 Prozent des geschätzten Wertes von 2019 durch den Staat aufgestockt, müssen sich diejenigen, bei denen es schon in normalen Zeiten so knapp zugeht, dass sie sich im Wesentlichen nur das Lebensnotwendige leisten können, wenigstens nicht noch zusätzlich einschränken. Bei denen, die vor dem Shutdown nicht von der Hand in den Mund leben mussten, erhöht sich durch solche Transfers während des Shutdowns kurzfristig die Sparquote. Denn sie müssen quasi zwangsweise weniger konsumieren – kein Musicalbesuch, keine Urlaubsreise, keine Probefahrt und anschließender Autokauf usw.

Die Furcht vor einem sich dadurch anstauenden Geldberg, der eine Inflationsspirale auslösen könnte,

ist unbegründet. Das Auflösen erhöhter Ersparnisse durch die privaten Haushalte nach dem Shutdown wird ganz sicher nicht schlagartig erfolgen. Restaurant- und Konzertbesuche können nicht nachgeholt werden in dem Sinne, dass man doppelt so viel isst, trinkt und hört. Man kauft sich auch nicht unbedingt zwei neue Hosen statt einer, nur weil man ein Vierteljahr darauf warten musste. Und selbst wenn es so käme, ergäbe sich daraus höchstens ein kurzfristiger Preissprung in einzelnen Güterkategorien, der nach Abebben des (sehr unwahrscheinlichen) Konsumbooms wieder beseitigt würde. Eine unerwünschte Inflationsbeschleunigung entstünde daraus nicht. Im besten Fall käme es zu einem Investitionsaufschwung.

Werden die Corona-bedingt verringerten Arbeitseinkommen jedoch *nicht* auf einhundert Prozent aufgestockt, greift die Angst um sich: Die Ärmeren spüren, dass ihnen der Staat in Pandemiezeiten zwar vorschreiben darf, auf Arbeitseinkommen zu verzichten, sich aber nicht ohne Wenn und Aber für dadurch entstehende Mietschulden und – ausgehend von einem eher bescheidenen Niveau noch – verringerte Konsummöglichkeiten zuständig fühlt. Die besser Gestellten der Mittelklasse lernen, dass man genau deswegen auf jeden Fall privat für Notzeiten vorsorgen muss.

Selbst wenn die Reichen ihre Konsumgewohnheiten wieder aufnehmen wie zuvor, haben die beiden anderen Gruppen (Ärmere und Mittelklasse) zusammen ein Gewicht in der Gesamtnachfrage der privaten Haushalte, das sich auf die Kapazitätsauslastung der Unternehmen auswirkt (von den oben genannten außenwirtschaftlichen Konsequenzen der Pandemie ganz zu schweigen): Wenn beide Gruppen aufgrund der schlechten Erfahrungen während des Shutdowns ihre Sparbemühungen *anschließend* erhöhen, hat es die Wirtschaft ungeheuer schwer, wieder Tritt zu fassen. Investitionen dürften daher in großem Stil auf die lange Bank geschoben werden. Nicht eine wegen Shutdown und 100%-Aufstockung der Arbeitseinkommen kurzfristig steigende Sparquote der privaten Haushalte und deren Auflösung in Nach-Corona-Zeiten ist das Problem, sondern eine *in Nach-Corona-Zeiten steigende* Sparquote.

(Um von allen, die diese Krise auch als Chance begreifen, unsere Konsummuster zu verändern, nicht falsch verstanden zu werden: Strukturveränderungen als Reaktion auf diese Krise wie auch zur Milderung der Klimakrise wird es geben müssen. Werden sie allerdings angestrebt, während hohe Arbeitslosigkeit herrscht, wird es sehr viel schwerer, das Notwendige zu bewerkstelligen. Jüngste Vorschläge vom Verband deutscher Automobilhersteller (VDA), nach der Krise Autos mit reinen Verbrennerantrieben zu fördern und Umweltauflagen zurückzufahren (vgl. [Deutschlandfunk, ab Minute 1:22](#)), lassen nichts Gutes ahnen. Ihnen kann nur standgehalten werden, wenn sich nach der medizinischen Krise die ökonomische Krise nicht verfestigt.)

Zur Frage, woher das Geld kommen soll, will ich hier nicht wiederholen, was Heiner Flassbeck und ich in den bereits genannten Beiträgen erklärt haben: Es kommt – technisch gesehen – von der Zentralbank. Und politisch gesehen muss es ebenfalls von ihr kommen und zwar für alle Euroländer ohne Ansehen von deren Schuldenstand zu gleichen Zinsen nahe Null, sonst bricht die EWU auseinander.

Ist es aber gerecht, wenn Menschen vom Staat so bezahlt werden, als würden sie arbeiten, während andere de facto schufteten und noch dazu teilweise in Berufen, die seit Jahren schlecht bezahlt werden, obwohl sie „systemrelevant“ sind?

Hier lautet die Antwort: Ja, es ist gerecht, denjenigen ihr Arbeitseinkommen vollständig zu ersetzen, die es auf Geheiß des Staates derzeit nicht erzielen dürfen. Und ja, es ist auch höchste Zeit und die richtige Gelegenheit, faire Tariflöhne und Arbeitsbedingungen in allen realwirtschaftlich systemrelevanten Bereichen wie den Pflegeberufen und dem Einzelhandel durchzusetzen. Eine stabile monetäre Brücke über den Corona-Abgrund schließt eine Verschiebung der Verteilung der Primäreinkommen ebenso wenig aus wie den zum Klimaschutz erforderlichen Strukturwandel.

Wie sieht die Brücke konkret aus?

Bleibt die Frage: Wie organisiert man diese stabile monetäre Brücke konkret? Da bereits hundert Einzelmaßnahmen gestartet wurden und schon jetzt ein rechter Urwald entstanden ist, ist es noch schwieriger geworden, eine möglichst unbürokratische und zugleich einigermaßen faire Regelung zu finden.

Mein Vorschlag lautet folgendermaßen: Für alle Unternehmen sollte größenunabhängig die Lohnsumme (einschließlich eines kalkulatorischen Unternehmerlohns, der mit dem durchschnittlichen Arbeitseinkommen der Beschäftigten des Unternehmens angesetzt wird) entsprechend den Corona-bedingten prozentualen Umsatzeinbußen ersetzt werden. Zusätzlich wird der Fixkostenblock (Mieten, Lizenzgebühren, Kreditzinsen etc.) – wiederum entsprechend den Umsatzeinbußen – erstattet. Vorleistungen und Gewinne (abgesehen von dem genannten kalkulatorischen Unternehmerlohn) bleiben außen vor, also insbesondere auch Dividenden und Boni-Zahlungen.

Einen Anfang könnte der Staat ganz kurzfristig dadurch machen, dass er ab sofort das Kurzarbeitergeld auf 100 Prozent des Nettolohns aufstockt und nicht nur auf 60 oder 67 Prozent. Bis auf die Umsatzeinbußen liegen alle genannten Kennziffern von Unternehmen und Einzelunternehmern, die der Staat zur Berechnung der vorgeschlagenen Zuschüsse braucht, den Finanzämtern mindestens für das Jahr 2018 vor, das zur Orientierung dienen kann. Die Umsatzeinbußen können von den Unternehmen geschätzt werden, so dass neben der Subventionierung der Lohnsumme eben auch der drückende Fixkostenblock für die Unternehmen abgedeckt werden kann. Eine Spitzabrechnung kann in ein bis zwei Jahren erfolgen. Komplizierte Extra-Regeln, wer z.B. welche Mietzahlungen wie lange gestundet bekommt, welche Kreditsummen zu welchen Konditionen an wen vergeben werden, sind dann hinfällig.

Der V-förmige Konjunkturverlauf, den der Sachverständigenrat skizziert hat, kann (wenn auch mit voraussichtlich anderen Werten) Realität werden, wenn der Staat die Verantwortung für die *komplette* monetäre Hülle der Volkswirtschaft übernimmt. Dass der Staat am Ende einen großen Schuldenberg haben wird, ist dabei das geringste Problem, weil er sich – anders als der Sachverständigenrat, viele Ökonomen, die meisten Politiker und leider große Teile der Bevölkerung glauben – nicht von den Finanzmärkten terrorisieren lassen muss, sondern als Eigentümer der Zentralbank diesen Märkten die Zinsen seinerseits diktieren kann.

Die Corona-Krise rückt die völlig entgegengesetzten Auffassungen, wie eine Volkswirtschaft funktioniert und welche makroökonomischen Aufgaben der Staat hat, ins Scheinwerferlicht. Auf Grundlage welcher Sicht die Politiker jetzt die Maßnahmen zur Bekämpfung der ökonomischen Krise auf-

bauen, ist entscheidend für den weiteren Verlauf.

So wie es Aufgabe der Wissenschaftler aus dem medizinischen Fach ist, den Bürgern die erforderlichen Maßnahmen zur Pandemiebekämpfung so allgemein verständlich wie möglich zu erklären, damit sie sie akzeptieren, ist es Aufgabe der Makroökonomien, den Regierenden wie den Regierten den Sinn der monetären Brücke über den Corona-Abgrund zu erklären, damit diese Brücke zügig stabil gebaut und von allen gemeinsam besritten werden kann. In medizinischer Hinsicht scheinen wir auf dem richtigen Weg voranzukommen, in ökonomischer stehen wir unmittelbar vor der Entscheidung zwischen langanhaltender Krise und rascher Wiederbelebung nach dem Shutdown

Über den Autor



Friederike Spiecker ist Diplom-Volkswirtin und lernte das Handwerkszeug zur theoretischen und empirischen Makroökonomie am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin. Heute arbeitet sie als freie Wirtschaftspublizistin und ist in der wirtschaftspolitischen Beratung von Parteien, Gewerkschaften und Verbänden tätig.

Veröffentlicht am: 04.04.2020

Erschienen unter: <https://makroskop.eu/2020/04/58060/>