

# **Außer Betrieb: Ordnungspolitischer Kompass**

Wie Wirtschafts- und  
Finanzpolitik wieder  
in die Spur finden

von Stefan Kooths



Unter dem Deckmantel der Krisenbewältigung werden bestehende ordnungspolitische Missstände verschärft. Laut Ökonom Stefan Kooths muss der fehlgeleitete deutsche und europäische Interventionismus einer stabilisierenden, zukunftsfähigen Ordnungspolitik weichen, um unseren Wohlstand zu sichern. Dazu bedürfe es – anstelle eines fortgesetzten Aussitzens – stringenter Entscheidungen auf EU-Ebene und einer klaren (De-)Priorisierung staatlicher Aufgaben in Deutschland.

Die Corona-Krise markiert den schärfsten wirtschaftlichen Einbruch seit Bestehen der Bundesrepublik. Das Kieler Institut für Weltwirtschaft taxiert den Verlust an Wirtschaftsleistung allein für die beiden Pandemiejahre 2020 und 2021 auf über 340 Milliarden Euro. Zugleich sind in der Spitze rund eine Millionen Arbeitsplätze den wirtschaftlichen Folgen der Pandemie zum Opfer gefallen. Das sind empfindliche Einbußen.

### »Nachhaltiger als die pandemiebedingten Schäden bedrohen politikbestimmte Defekte hierzulande den Wohlstand.«

Aber, so seltsam es zunächst klingen mag: Der Corona-Schock ist aus ökonomischer Sicht vergleichsweise gut verdaulich. Nachhaltiger als die pandemiebedingten Schäden bedrohen politikbestimmte Defekte hierzulande den Wohlstand – und zwar nicht erst, seit Sars-Cov2 in der Welt ist. Indem der Kampf gegen das Virus einen Großteil der Aufmerksamkeit auf sich gezogen hat, wurde nicht nur eine überfällige Kurskorrektur verzögert, sondern im Kielwasser der Krise der Marsch in den Interventionsstaat weiter vorangetrieben. Die damit verbundenen Kosten machen die Pandemie nachhaltig noch deutlich teurer.

#### Wumms-Politik für die Falschen?

Im Zuge des Infektionsschutzes wurde wirtschaftliche Aktivität massiv unterbrochen, die Produktionsstrukturen sind dadurch im Wesentlichen aber nicht in Frage gestellt (anders als bei einer Finanzkrise,

in der sich vorausgegangene Fehlentwicklungen entladen, deren Korrektur mühsam ist). Dies gilt insbesondere für die während der Shutdowns besonders darbedenden kontaktintensiven konsumnahen Branchen wie Tourismus, Gastronomie oder Unterhaltung. Der Wirtschaftspolitik kommt in einer solchen Situation primär die Aufgabe zu, die marktfähigen Unternehmen über die Durststrecke des Stillstands zu bringen, um so das gesamtwirtschaftliche Produktionspotenzial zu schützen.

Ein Bemühen in diese Richtung hat es gegeben, inwiefern die diversen Hilfsprogramme Erfolg haben, bleibt abzuwarten. Ihr bürokratisches Design und das Ansetzen an falschen Kenngrößen (Pauschalzuschüsse, Fixkostenkompensation, Umsatzerersatz) lassen ernsthafte Zweifel aufkommen. Ein gezielter Ausgleich für die Eigenkapitalerosion der von den Infektionsschutzmaßnahmen betroffenen Unternehmen steht jedenfalls bis heute aus. Zugleich mehren sich die Anzeichen, dass mit den Hilfen vielfach die Falschen gerettet wurden – nämlich diejenigen Unternehmen, die bereits vor der Krise in Schieflage waren, während andere durchs Raster fallen. Der Bereitschaft zu unternehmerischer Aktivität am Standort Deutschland kann das nicht guttun. Auch hat das mehrfache Nachsteuern den Unternehmen und ihren Kreditgebern das Leben zusätzlich erschwert statt der grassierenden Unsicherheit stabilitätspolitisch entgegen zu wirken.

Die Wirtschaftspolitik wäre gut beraten gewesen, ihren Instrumenteneinsatz – wie die administrative Kapazität – ausgehend von der Krisendiagnose gezielt auf den Schutz der marktfähigen unternehmerischen Substanz auszurichten. Vorschläge dazu hat es gegeben. Bereits sehr früh war klar, dass die privaten Haushalte während der Pandemiezeit in

erheblichem Maße Kaufkraft aufstauen würden, weil ein erheblicher Teil ihrer gewohnten Ausgaben in Shutdown-Zeiten blockiert sind, während das Abgaben- und Transfersystem die Einkommen weitgehend stabilisiert. Mittlerweile dürfte sich diese Zusatzerparnis auf über 200 Mrd. Euro belaufen. Mangelnde Kaufkraft ist damit erkennbar kein Engpass für den Erholungsprozess nach der Pandemie. Konjunkturprogramme wie eine Mehrwertsteuersenkung im Umfang von 18 Milliarden Euro gingen von Anfang an am Kern der Krise vorbei; denn nicht die Auslastung vorhandener Kapazitäten durch mangelnde Nachfrage war das Problem, sondern ihr Shutdown-bedingtes Brachliegen. Im Ergebnis kam dieser Teil der Wumms-Politik in erster Linie denjenigen zugute, deren Geschäft in Pandemiezeiten sich eher noch belebte (zum Beispiel dem Versandhandel).

Das grassierende Viel-hilft-viel-Denken trieb weitere Blüten mit schädlichen Folgen über die Pandemiezeit hinaus. Es ist polit-ökonomisch ein bekanntes Muster, dass in Phasen schwerer Wirtschaftskrisen Projekte auf (Wieder-)Vorlage kommen, die in normalen Zeiten niemals Mehrheiten finden, weil sie zu teuer sind. Ihre Kostspieligkeit verkehrt sich in der akuten Krise gemäß der Wumms-Logik in einen Vorteil – bieten sich so doch willkommene Kanäle für staatliche Mehrausgaben. Mit dem zusätzlichen Anti-Krisen-Etikett werden dann aus zweifelhaften Projekten Maßnahmen mit vermeintlichem makroökonomischem Mehrwert.

**»Mit dem zusätzlichen Anti-Krisen-Etikett werden aus zweifelhaften Projekten Maßnahmen mit vermeintlichem makroökonomischem Mehrwert.«**

Weite Teile des im vergangenen Jahr verabschiedeten „Zukunftspakets“ und des sogenannten EU-Wiederaufbauprogramms („Next Generation EU“, NGEU) fallen in diese Kategorie. Die darin enthaltenen Maßnahmen tragen zur Krisenabwehr nichts bei. Es sind im Wesentlichen industrie- und technologiepolitische Transformationsprojekte, die erst zum Tragen kommen, wenn die Pandemie längst ausgestanden ist. Im Windschatten der Krisenbewältigung nimmt so der industriepolitische Interventionsgrad weiter zu.

## **Stabilisierungspolitik und Strukturpolitik sind zwei Paar Schuhe**

Stabilisierungspolitik ist naturgemäß kurzfristig angelegt und zielt darauf ab, die bestehenden Kapazitäten während einer Krisenphase zu stützen. Strukturpolitik kann immer nur längerfristig erfolgreich sein und operiert idealerweise nicht mit diskretionären Interventionen, sondern mit einer Anpassung des Ordnungsrahmens, innerhalb dessen sich die ökonomischen Akteure – vermittelt über Preissignale – anpassen.

**»Strukturpolitik kann immer nur längerfristig erfolgreich sein und operiert idealerweise mit einer Anpassung des Ordnungsrahmens.«**

So ist das europäische Handelssystem für CO<sub>2</sub>-Emissionszertifikate ein gelungenes Beispiel für einen solchen Politikansatz. Indem sich entsprechende Marktpreise bilden, gehen CO<sub>2</sub>-Emissionen in die Wirtschaftsrechnung von Produzenten und Konsumenten ein, die dann ihrerseits nach Lösungen suchen können, diese Kosten zu senken, während die Gesamtemissionsmenge gedeckelt ist. Darüberhinausgehende Klimaschutz-Subventionen, wie sie in den Anti-Krisen-Programmen enthalten sind, laufen mit Blick auf das Gesamtemissionsziel ins Leere, weil sie nur die Preise für CO<sub>2</sub>-Zertifikate beeinflussen. Im Ergebnis werden damit nur Renten zwischen den verschiedenen Akteuren umverteilt.

Vor der Corona-Krise hatte man das offenbar klarer gesehen, sonst hätte man diese Programme vorher schon längst beschließen können, was man aber aus gutem Grund unterlassen hatte. Die Pandemie liefert indes keinerlei ökonomische Gründe für ein solches Umsteuern. Gegen die Krise helfen diese Maßnahmen nicht, weil die von Shutdowns betroffenen Branchen gerade nicht diejenigen sind, die von den Klimaschutzsubventionen (oder anderen technologiepolitischen Programmen) profitieren. Weil alle Länder aus der Krise ökonomisch geschwächt hervorgehen, haben sich auch die strukturellen staatlichen Ausgabenspielräume nicht erweitert, sondern eher deutlich verengt. Das Außerkraftsetzen des fiskalischen Regelwerkes (Schuldenbremse in Deutschland bzw. Europäischer Fiskalpakt auf EU-Ebene) gilt

ausdrücklich nur für die akute Krisenphase, nicht für die Zeit danach. Im Ergebnis wird so in einem Anti-Krisen-Reflex eine Politik betrieben, die weder stabilisiert noch strukturpolitisch sinnvolle Instrumente einsetzt. Beides schadet dem Produktionspotenzial und macht in der Konsequenz die Menschen über die Folgen der Pandemie hinaus ärmer.

### **EU: Neuen Ordnungsrahmen schaffen oder zurück zur geltenden Stabilitätsordnung**

Auf der Ebene der EU bzw. des Euroraums sind die politischen Folgeschäden der Krisenreaktion noch gravierender, weil der Ordnungsrahmen weiter deformiert wurde. Nachdem schon in der europäischen Schuldenkrise die Nichtbeistandsklausel über Bord ging, fiel in der Corona-Krise das Verschuldungsverbot für den EU-Haushalt. Das Argument, es handle sich dabei um eine einmalige Ausnahme, dürfte sich als flüchtig erweisen, allein schon deshalb, weil das Instrument für die Krisenbekämpfung untauglich ist. Es kaschiert nur, dass einige Mitgliedsländer fiskalisch so gestresst sind, dass sie bereits vor der Pandemie den uneingeschränkten Zugang zum Kapitalmarkt verloren hatten. In Italien ist im Streit über die Verwendung der EU-Gelder bereits eine Regierung zerbrochen, was symptomatisch für die eigentlichen Schwierigkeiten in den Problemländern ist. Für Länder wie die Niederlande oder Deutschland bedeutet das NGEU-Programm, dass sie Gelder, für die sie selbst bürgen (und die sie jederzeit am Kapitalmarkt aufnehmen könnten), nun zuvor bei der EU-Kommission beantragen und von dort prüfen lassen müssen, bevor sie sie verausgaben können. Damit wird eine unnötige, dem Subsidiaritätsprinzip zuwiderlaufende Fiskalebene eingezogen.

### **»Insgesamt gerät die Geldpolitik immer stärker in den Schwitzkasten der fiskalischen Dominanz.«**

Das Problem der überschuldeten Mitgliedsländer wird dadurch nicht gelöst, sondern nur hinausgezögert. In gleicher Weise wirkt die monetäre Staatsfinanzierung durch das Eurosystem, das im Pandemiejahr 2020 mehr staatliche Wertpapiere aufgekauft hat als die Euro-Mitgliedsländer für ihre Nettoneuverschuldung emittiert hatten. Nur deshalb blieb die von den Rating-Agenturen attestierte

Kreditwürdigkeit selbst in den hochverschuldeten Mitgliedsländern stabil. Insgesamt gerät die Geldpolitik so immer stärker in den Schwitzkasten der fiskalischen Dominanz. Je höher einzelne Mitgliedsländer verschuldet sind, desto anfälliger werden sie für höhere Zinsen, sei es im Zuge einer allgemeinen Zinswende (etwa im Zuge des demografischen Wandels), sei es durch anziehende Risikoprämien. Die Notenbank hat dann die Wahl zwischen fortgesetzter Staatsfinanzierung über die Notenpresse (auch bei gegebenenfalls höheren Inflationsraten) oder erheblichen Verwerfungen auf den Finanzmärkten. Das Regelwerk, das davor einst schützen sollte, ist mittlerweile so durchlöchert, dass die Risiken für die Währungsstabilität immer größer werden.

### **»Wenn man einen anderen Ordnungsrahmen will, sollte man darüber eine breite öffentliche Debatte führen.«**

Die verschiedenen Instrumente der Haftungsvergemeinschaftung (Gemeinschaftsschulden, monetäre Staatsfinanzierung) erhöhen zwar die Schulden tragfähigkeit im Aggregat über alle Länder. Damit zögern sie den Prozess der offen zu Tage tretenden Überschuldung aber nur hinaus. Statt umzukehren, ging man im Zuge der Corona-Krise abermals große Schritte in die falsche Richtung. So wie einst aus der temporären EFSF mit dem ESM eine Dauerinstitution wurde, droht mit den als Ausnahme deklarierten neuen EU-Schulden der Einstieg in ein anderes Fiskalregime. Neben den davon ausgehenden Fehlanreizen nimmt dabei auch das Vertrauen in die Rechtsstaatlichkeit innerhalb der EU Schaden, wenn zentrale Stabilitäts Pfeiler ohne Vertragsänderungen wiederholt mit Ad-hoc-Maßnahmen in Zeiten der Krise geschliffen werden.

Ein Ordnungsrahmen soll in erster Linie den Akteuren helfen, Erwartungen zu bilden. Er muss daher gerade in Krisenzeiten verlässlich sein. Wenn man einen anderen Ordnungsrahmen will, so sollte man darüber eine breite öffentliche Debatte führen und je nach ihrem Ausgang entweder die EU-Verträge ändern oder die Altschuldenproblematik angehen und so den Weg zurück in die ursprünglich angedachte Stabilitätsordnung bahnen. Beides sind politische Kraftakte. Sie immer weiter vor sich herzuschieben mag kurzfristig die einfachste (politisch billigste)

Lösung sein, langfristig ist es mit Sicherheit die ökonomisch teuerste. Die Politik des Aussitzens ist keine Lösung, sondern die eigentliche Ursache eines mittlerweile massiven Governance-Problems.

### **Deutschland: Notwendigkeit der Priorisierung in der Wirtschafts- und Finanzpolitik**

Nicht nur auf EU- und Euroraum-Ebene, sondern auch in der deutschen Wirtschafts- und Finanzpolitik ist ein „Weiter so“ keine kluge Devise. Seit der Jahrtausendwende nimmt der Zugriff des Staates auf die Wirtschaftsleistung im Trend zu. Im letzten Jahr vor Ausbruch der Corona-Pandemie erreichte die Staatseinnahmenquote mit 46,7 Prozent einen gesamtdeutschen Rekordwert. Die Steuerlast dehnt sich dabei seit längerem besonders dynamisch aus, die jüngste Reform ändert an der hohen Steuerquote nur wenig. Seit einigen Jahren steigen zudem die Sozialversicherungsbeiträge kräftiger als die Einkommen. Dabei kommen die gravierenden Folgen des demografischen Wandels erst in den kommenden Jahren richtig in den Staatsfinanzen an; eine Entwicklung, die die Rentenpolitik längst hätte entschärfen müssen.

Umso größer werden nun die Verteilungskonflikte in den 2020er Jahren. Auch deshalb, weil die Niedrigzinsphase in Verbindung mit der ultralockeren Geldpolitik den Finanzministern seit der Finanzkrise das Leben allzu leicht gemacht hat. So sind die Zinsausgaben des Staates in Relation um Bruttoinlandsprodukt seitdem um fast zwei Prozentpunkte gesunken. Diesen mühelosen Konsolidierungsbeitrag wird es in Zukunft nicht mehr geben.

Die Politik hat sich derweil zu sehr an einen Modus gewöhnt, in dem neuen Aufgaben im Wesentlichen durch Mehrausgaben entsprochen wird, statt

Prioritäten neu zu ordnen. Rückt eine Aufgabe in der Zielhierarchie nach oben, muss es für andere zwangsläufig abwärts gehen. Auch die Debatte um eine vermeintlich zu restriktive Wirkung der Schuldenbremse krankt daran, denn die Schuldenbremse verringert nicht die Finanzierungsspielräume für die wichtigsten Staatsausgaben, sondern für die unwichtigsten. Insbesondere verhindert sie keine öffentlichen Investitionen. So war die staatliche Investitionsquote (wenn man sich schon an dieser Größe orientieren will) im Jahr 2019 so hoch wie seit Mitte der 1990er Jahre nicht mehr.

Das ordnungspolitische Grundproblem der Politik lässt sich als Gulliver-Syndrom beschreiben. Gulliver wurde nicht von einem einzigen Faden am Boden gehalten, sondern von einem ganzen Geflecht. Ähnlich verhält es sich mit dem Einfluss des Staates auf das Wirtschaftsgeschehen – sowohl mit Blick auf die Regulierungsdichte wie auf die Staatsausgaben. Es ist nie eine einzelne Regulierung oder ein einzelnes Ausgabenvorhaben, wodurch die wirtschaftliche Dynamik leidet, sondern es ist die Summe solcher Maßnahmen, deren schiere Quantität die Qualität der Wirtschaftsordnung angreift.

So mag ein neues Großvorhaben, das zwei Prozent der Wirtschaftsleistung in Anspruch nimmt, für sich genommen attraktiv erscheinen. Gäbe es 50 solcher Vorhaben, bliebe von der Marktwirtschaft auch theoretisch nichts mehr übrig. Die praktischen Grenzen werden freilich schon viel früher akut. Anstatt diese Grenze permanent auszutesten, braucht es eine Politik, die wieder einen Sicherheitsabstand einzieht. Das geht nur mit den Marktkräften und nicht gegen sie. Dazu braucht es einen ordnungspolitischen Kompass – auch und gerade in Krisenzeiten. Andersfalls entfernt man sich mit jeder Krise weiter von dem Ziel, das man ursprünglich einmal angepeilt hat.



## **Prof Dr. Stefan Kooths**

ist Direktor des Forschungszentrums Konjunktur und Wachstum am Institut für Weltwirtschaft in Kiel, Professor für Volkswirtschaftslehre an der BSP Business School Berlin und Vorsitzender der Friedrich A. von Hayek Gesellschaft.