

# Corona-Schulden: Kein *Game Changer* für die Finanzpolitik

JENS BOYSEN-HOGREFE, STEFAN KOOTHS

Die zur Eindämmung der Corona-Pandemie ergriffenen Maßnahmen wirkten gesamtwirtschaftlich als interruptiver Schock. Ökonomische Aktivität wurde in massiver Weise unterbrochen, wobei einzelne Wirtschaftsbereiche sehr unterschiedlich von Kontaktbeschränkungen und gestörten Lieferketten betroffen waren. Insgesamt schätzen wir den Ausfall an Wirtschaftsleistung für die beiden Pandemiejahre 2020 und 2021 auf rund 300 Mrd. €.<sup>1</sup> Die bestehenden Produktionsstrukturen stehen dadurch im Wesentlichen jedoch nicht infrage. Denn die allermeisten Geschäftsmodelle, die vor dem Ausbruch der Pandemie tragfähig waren, dürften auch nach ihrem Abflauen wieder profitabel sein.

## Doppelte Begründung für staatliche Hilfen

Die öffentliche Hand hat mit einem erheblichem Mitteleinsatz auf die Krise reagiert. Gemessen an der Veränderung des staatlichen Finanzierungssaldos gegenüber dem Non-Corona-Szenario belaufen sich die Mehrausgaben und Mindereinnahmen für die Jahre 2020 und 2021 auf über 340 Mrd. €, wobei der größte Teil auf das Anspringen der automatischen Stabilisatoren zurückzuführen ist. Die Zweckmäßigkeit bzw. Ausgestaltung der verschiedenen diskretionären Maßnahmen ist im Einzelfall fraglich. So passte insbesondere das temporäre Senken der Mehrwertsteuersätze angesichts der sich in der Pandemie aufstauenden privaten

Ersparnis nicht zur Krisendiagnose – den Konsumenten fehlte es nicht an Kaufkraft, sondern an Ausgabemöglichkeiten (insbesondere für kontaktintensive Dienstleistungen).<sup>2</sup> Auch das mehrfach nachjustierte Design der Unternehmenshilfen kann nicht überzeugen, wobei hier die Vergabekriterien und nicht der Umfang des staatlichen Mitteleinsatzes kritikwürdig sind.<sup>3</sup> Insgesamt jedoch sind die staatlichen Eingriffe und mit ihnen die Finanzierungsdefizite während der Krisenphase – im Wesentlichen auch der Höhe nach – gut begründbar. Denn zum einen wird mit der Seuchenbekämpfung ein gesamtwirtschaftliches Kollektivgut bereitgestellt, dessen Kosten von der Allgemeinheit zu tragen sind. Zum anderen ist auch der Schutz der grundsätzlich marktfähigen Produktionsstrukturen im allgemeinen Interesse, weil so das gesamtwirtschaftliche Produktionspotenzial vor unnötigen Schäden bewahrt wird. Somit sind die Corona-bedingten Staatsschulden sowohl allokatons- als auch stabilisierungspolitisch gerechtfertigt.

## Schuldentragfähigkeit außer Gefahr

Im Zuge der Corona-Krise dürften die Bruttoschulden des Staates binnen zwei Jahren um rund 430 Mrd. € zunehmen. Neben den krisenbedingten Haushaltsdefiziten schlagen sich hier auch der Aufbau von Liquiditätsreserven in den staatlichen Kassen (diese lagen Ende 2020 um 80 Mrd. € über dem Vorjahreswert) sowie

Kredithilfen an den Unternehmenssektor (z. B. KfW-Kredite) nieder. Damit dürfte die öffentliche Schuldenlast in Relation zur Wirtschaftsleistung von knapp 60 % (Ende 2019) auf gut 70 % (Ende 2021) anschwellen. Zum Vergleich: Im Zuge der Finanzkrise kletterte die Schuldenrelation von 64,9 % (2008) auf 80,3 % (2010). Auch unter Berücksichtigung der schwächeren Wachstumsaussichten für die 2020er Jahre im Vergleich zur zurückliegenden Dekade steht die Schuldentragfähigkeit nicht infrage. Nicht zuletzt, weil der Bruttoschuldenstand in den 2010er Jahren kontinuierlich gesunken ist, führt eine vorübergehend höhere Verschuldung insbesondere zu keiner Verteuerung der Finanzierungsbedingungen in Form höherer Risikoprämien.

## Tilgungspfade überfordern Finanzpolitik nicht

Für die Tilgung der übermäßigen Defizite sehen die Schuldenbremsen in Bund und Ländern vor, dass hierzu in Haushaltsbegleitgesetzen entsprechende Pfade bestimmt werden. Als übermäßig gilt dabei nur jener Teil der Nettokreditaufnahme, der über die konjunkturbedingten Defizite (und – im Falle des Bundes – über das zulässige strukturelle Defizit von 0,35 % des Produktionspotenzials) hinausgeht; nur aus diesem Grund musste die Schuldenbremse überhaupt ausgesetzt werden. Im Wesentlichen dürfte dies für den Bund einschlägig sein, da die höheren Defizite der Länder weit-

1 Als Referenzszenario zur Quantifizierung der Pandemieeffekte ziehen wir die letzte Konjunkturprognose des Instituts für Weltwirtschaft (IfW Kiel) heran, in der sich die Pandemie noch nicht niedergeschlagen hat. Vgl. Boysen-Hogrefe, J. / Fiedler, S. / Groll, D. / Jannsen, N. / Kooths, S. / Möhle, S. / Stolzenburg, U. (2019): Abschwung flaut nur allmählich ab – Industrieschwäche verzögert die Erholung, Institut für

Weltwirtschaft: Kieler Konjunkturberichte Nr. 62 (2019|Q4), Deutsche Konjunktur im Winter 2019, Kiel.

2 Vgl. Felbermayr, G. / Kooths, S. (2020): Konjunkturpolitik – post COVID-19: lieber klug statt klotzig, in: Wirtschaftsdienst – Zeitschrift für Wirtschaftspolitik 100 (7), S. 481–484; sowie Dies. (2020): Stabilitätspolitik in der Corona-Kri-

se, Institut für Weltwirtschaft: Kiel Policy Brief Nr. 138, Kiel.

3 Vgl. Felbermayr, G. / Kooths, S. (2020): Kieler Modell für betriebliche Stabilisierungshilfen – Funktionsweise und Einsatz in der Corona-Krise, Institut für Weltwirtschaft: Kiel Policy Brief, Nr. 148, Kiel.

gehend über die Konjunkturkomponente abgefangen werden. Für den Bund ist der Tilgungsbedarf für die im Jahr 2020 eingegangenen neuen Schulden mit 39 Mrd. € überschaubar. Ab 2023 soll dieser Betrag in einem Zeitraum von 20 Jahren abgetragen werden, also weniger als 2 Mrd. € pro Jahr. Für das Jahr 2021 ist mit merklich höheren übermäßigen Defiziten zu rechnen. So ist bereits bis zur Jahresmitte ein deutlich größerer Fehlbetrag aufgelaufen (107 Mrd. € in der ersten Jahreshälfte 2021 gegenüber 60 Mrd. € im gleichen Zeitraum des Vorjahres); des Weiteren fällt die Konjunkturkomponente aufgrund der wirtschaftlichen Erholung deutlich schwächer aus. Es ist vorgesehen, die für 2021 eingegangene übermäßige Nettokreditaufnahme ab dem Jahr 2026 binnen 17 Jahren zu tilgen. Noch steht die Endabrechnung aus, jedoch dürften sich die jährlichen Beträge in der gesamten Tilgungsphase – also für die Schulden aus 2020 und 2021 – im einstelligen Milliardenbereich und damit in einer Größenordnung von deutlich unter drei Promille der Wirtschaftsleistung bewegen – mit abnehmender Tendenz. Die Finanzpolitik wird damit durch den vereinbarten Abbaupfad der übermäßigen Corona-Schulden nicht überfordert, sondern sollte die notwendigen Mittel problemlos durch ausgaben- und einnahme-seitige Anpassungen bereitstellen können. So schwankte die strukturelle Ausgabenquote des Staates in den zehn Jahren vor der Corona-Krise zwischen 44% und 45,8% (Spanne von 1,8 Prozentpunkten), die strukturelle Einnahmenquote zwischen 43,7% und 46,7% (Spanne von 3 Prozentpunkten). Vor diesem Hintergrund sind die Konsolidierungserfordernisse aufgrund der Tilgungsanforderungen aus der Schuldenbremse eher moderat.

### Schuldenbremse für das Jahr 2022 ohne Not ausgesetzt

Der Konsolidierungsbedarf wird noch durch die für das Jahr 2022 ins Auge gefassten übermäßigen Defizite zunehmen. Dadurch ändert sich die Grundaussage nicht, auch dann bleiben die Tilgungszahlungen fiskalisch beherrschbar. Allerdings ist der Beschluss zur Aussetzung der Schuldenbremse für das Jahr 2022 kritisch zu sehen. Mit einer gesamtwirtschaftlichen Notlage im Sinne einer dramatischen Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten ist im Jahr 2022 nicht zu rechnen, sofern das Pandemiegeschehen keine erheblich ungünstigere Wendung gegenüber der Ent-

wicklung nimmt, die sich im Zuge der Impffortschritte abzeichnet. Können die sonstigen Schutzmaßnahmen nach und nach entfallen, dürfte sich die Gesamtwirtschaft im kommenden Jahr der Normalauslastung nähern. Auch ergeben sich aus den erheblichen fiskalischen Reserven (der Bund verfügt derzeit über Rücklagen von nahezu 50 Mrd. €, hinzu kommen Rücklagen und Sondervermögen einzelner Länder) ohnehin fiskalische Spielräume, die durch die Schuldenbremse nicht eingeschränkt würden. Damit besteht das Risiko, dass im Windschatten der Corona-Krise Staatsausgaben auf dem Kreditwege finanziert werden, die mit der Krisenbekämpfung nicht mehr im Zusammenhang stehen und später unnötig hohe Tilgungszahlungen erfordern.

### Kein Anlass für neue Abgabenarchitektur

Gesundheits- wie wirtschaftspolitisch dient die Eindämmung der Corona-Pandemie bzw. ihrer ökonomischen Folgen dem Gemeinwohl. Dementsprechend sollte die Finanzierung der damit verbundenen fiskalischen Lasten nach ähnlichen Kriterien erfolgen, wie sie auch bei anderen Staatsaufgaben (z.B. einem Anstieg der Verteidigungsausgaben) herangezogen werden. Hierzu zählen die Repriorisierung auf der Ausgabenseite (Wegfall von Ausgaben für Aufgaben, die je nach akzeptierter Staatsquote unter die Finanzierungsschwelle fallen) sowie das Kriterium der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit auf der Einnahmenseite. Letzteres wird insbesondere über die progressive Einkommensteuer zu verwirklichen versucht. Deren konkrete Ausgestaltung mag politisch strittig sein, dies gilt aber unabhängig von den Corona-Lasten. Diese sind wiederum quantitativ zu unbedeutend, als dass sie eine grundsätzliche Umgestaltung begründen können. Auch für ein gesondertes Abgabeninstrument – etwa eine Sonderabgabe für Vermögende – spricht wenig. Zum einen wäre der Erhebungsaufwand ähnlich wie bei der Vermögensteuer sehr hoch, zum anderen bestünden auch erhebliche Zweifel an der Treffsicherheit.<sup>4</sup> So waren die Unternehmens- und Vermögenseinkommen (UVE) der privaten Haushalte diejenige Einkommenskomponente, die im Zuge der Corona-Krise am stärksten betroffen war. Während die Mas-seneinkommen im Jahr 2020 um 2,9% expandierten (dank kräftig gestiegener monetärer Sozialleistungen, insbesondere des Kurzarbeitergeldes), brach die UVE-Komponente (trotz

der gewährten Corona-Unternehmenshilfen) um 6,5% ein. Mit Blick auf die Lohnquote ergibt sich gesamtwirtschaftlich ein ähnliches Bild: Während die Arbeitnehmerentgelte praktisch stagnierten, gingen die Unternehmens- und Vermögenseinkommen um 7,4% zurück. Eine Belastung der Unternehmen bzw. ihrer Eigentümer durch eine Corona-Sonderabgabe liefe dem Stabilisierungszweck somit zuwider. Für einen fairen Lastenausgleich bietet sich vielmehr eine Schlussabrechnung der Corona-bedingten Ergebnisausfälle nach dem Kieler Modell für betriebliche Stabilisierungshilfen an (unter Verrechnung der bereits gewährten Hilfen), deren Finanzierung aus dem allgemeinen Steueraufkommen der nächsten Jahre aufzubringen wäre.

### Fazit: Finanzpolitik der ruhigen Hand

Auch wenn die öffentliche Schuldenlast im Zuge der Corona-Krise erheblich angeschwollen ist, so liegt darin gleichwohl kein Grund für hektisches Umsteuern. Der bis zum Jahr 2045 gestreckte Konsolidierungspfad engt die Finanzierungsspielräume des Staates nur sehr moderat ein. Anders wäre es, wenn durch die Corona-Pandemie das Produktionspotenzial für längere Zeit gravierend geschmälert wäre, was sich so aber bislang nicht abzeichnet. Deutlich schwerer wiegen die fiskalischen Herausforderungen, die sich aus dem demografischen Wandel und dem energetischen Transformationsvorhaben zur Dekarbonisierung ergeben. Diese stehen jedoch in keinem Zusammenhang zur Corona-Pandemie. Die Corona-Schulden sollten daher nicht als Feigenblatt für ganz andere Baustellen des Staates zweckentfremdet werden. Die Finanzpolitik ist gut beraten, nach der Pandemie zügig auf einen Konsolidierungskurs einzuschwenken, zumal die wirtschaftliche Erholung keines weiteren Anschubs seitens der Finanzpolitik bedarf. In der Corona-Pandemie hat sich abermals gezeigt, dass solide Staatsfinanzen einen erheblichen Beitrag zur Stabilisierung der wirtschaftlichen Aktivität in Zeiten der Krise leisten können, weil sie dem Staat die

4 Vgl. Braml, M. / Boysen-Hogrefe, J. / Felbermayr, G. / Mosler, M. (2020): Finanzierungsoptionen für die zusätzliche Staatsverschuldung durch die Corona-Krise – Ist eine Vermögensabgabe zweckmäßig? Institut für Weltwirtschaft und Munich Economics: Gutachten im Auftrag von Haus und Grund, Kiel.

nötige Handlungsfähigkeit geben, ohne seine Kreditwürdigkeit infrage zu stellen. Die Corona-Krise mag für sich genommen einmalig sein, sie wird aber nicht die letzte makroökonomische Großkrise bleiben. Die Rückführung der Staatsverschuldung dient somit der langfristigen Krisenvorsorge. ■

#### AUTOREN

**JENS BOYSEN-HOGREFE**, Prof. Dr., Stellv. Direktor des Forschungszentrums Konjunktur und Wachstum im Institut für Weltwirtschaft (IfW Kiel) und apl. Professor für Volkswirtschaftslehre an der Christian-Albrechts-Universität zu Kiel. Arbeitsschwerpunkte: Konjunkturforschung, Öffentliche Finanzen, Ökonometrie.

@ jens.hogrefe@ifw-kiel.de

**STEFAN KOOHNS**, Prof. Dr., Direktor des Forschungszentrums Konjunktur und Wachstum im Institut für Weltwirtschaft (IfW Kiel) und Professor für Volkswirtschaftslehre an der BSP Business and Law School (Berlin). Arbeitsschwerpunkte: Konjunkturforschung, Geld- und Währungswesen, Ordnungsökonomik.

@ stefan.koohns@ifw-kiel.de