



Wir können die Corona-Schulden nicht zurückzahlen

Von Heiner Flassbeck | 15.05.2020

Die große intellektuelle Schlacht um die Frage, wie mit den neuen staatlichen Schulden umzugehen ist, beginnt jetzt. Umso mehr kommt es darauf an, exakt zu sagen, was geht und was nicht geht.

Ein Ökonom, der einen Lehrstuhl an einer deutschen Universität hat und schreibt, die staatlichen Schulden belasteten die zukünftigen Generationen nicht, weil die zukünftigen Generationen ja auch die Forderungen gegen den Staat erben, ist ein Unikum. So ein Unikum ist Jens Südekum, Professor in Düsseldorf, der [im Handelsblatt einen Artikel](#) mit dem geradezu unerhörten Titel verfasst hat: „Wir dürfen die Corona-Schulden nicht zurückzahlen“. Bravo! In [meiner kleinen Aufzählung der Liste der für deutsche Ökonomen kaum zu lösenden Probleme](#) hat er die erste Stufe spielend geschafft.

Auch die zweite Stufe, die Einsicht in die besondere Rolle des Staates bei der Wiederbelebung einer am Boden liegenden Marktwirtschaft, erklimmt er leichtfüßig. Er tritt für Konjunkturprogramme ein und will die dann noch einmal steigenden Schulden des Staates einfach in die Zukunft überwälzen, weil sie dann bei höherem Wachstum zwar nicht verschwinden, aber doch relativiert werden. Genau richtig.

Doch dann wird es holprig.

Sind niedrige Zinsen ein Glück?

„Die kritische Größe in diesem Überwälzungsspiel“, schreibt er, „ist die Entwicklung der Zinsen. Doch hier haben wir Glück im Unglück. Die Corona-Pandemie trifft die Weltwirtschaft in einer ausgeprägten Niedrigzinsphase. Und die Krise wird diesen Trend voraussichtlich noch verschärfen.“ Nur wenige Sätze weiter heißt es jedoch: „Die strukturellen Gründe für niedrige Zinsen, hohe Sparneigung und geringe Investitionsdynamik, verschwinden nicht einfach“.

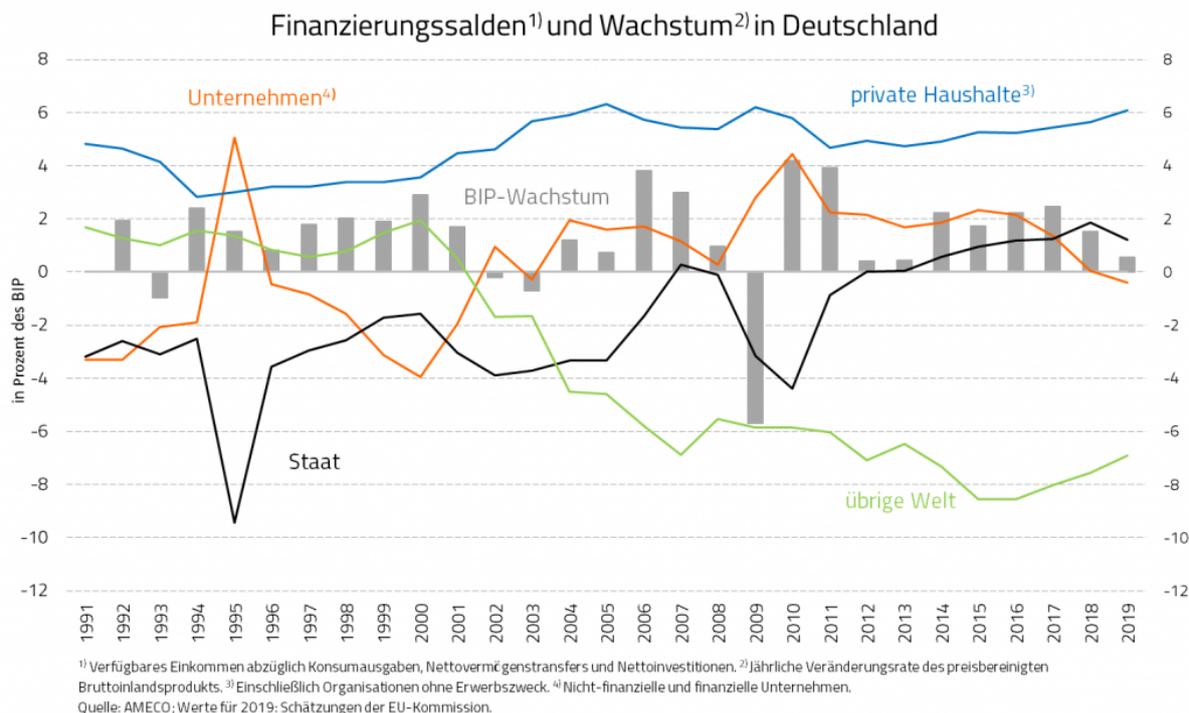
Das ist ein Widerspruch. Wenn es eine hohe Sparneigung und eine geringe Investitionsdynamik gibt und das die Zinsen niedrig hält, sind niedrige Zinsen eben gerade kein Glück, sondern Ergebnis einer sehr unglücklichen Konstellation, die auch für den Staat nicht einfach zu überwinden ist.

Hier zeigt sich wiederum, dass eine widerspruchsfreie Analyse der aktuellen Lage der expliziten Diskussion der Finanzierungssalden aller Sektoren und darüber hinaus der Einbeziehung der allgemeinen Einkommensdynamik einer Volkswirtschaft bedarf. Warum sind die Sparneigung so hoch und die Investitionsneigung so gering? Und zudem, um wessen Sparneigung geht es hier? Die Sparquote der privaten Haushalte hat sich seit zwanzig Jahren kaum verändert; sie liegt mit 10 Prozent des verfügbaren Einkommens sogar unter dem Niveau der fernen Zeiten, als man in Deutschland und Europa von einem Wirtschaftswunder sprach.

Die genaue Betrachtung der Finanzierungssalden in Deutschland zeigt, wir haben das sehr oft besprochen, dass sich das Verhalten der Unternehmen etwa seit Beginn des Jahrhunderts fundamental geändert hat (vgl. Abbildung). Die Unternehmen als Gruppe sind in Deutschland, aber auch in vielen anderen Ländern der entwickelten Welt, Nettosparer geworden. Sie verschlechtern damit ihre eigene Situation, weil jedes Sparen die Gewinne der Unternehmen insgesamt vermindert.

Die niedrigen Zinsen sind Ausdruck dieser Konstellation, weil die Zentralbank, die kurzfristige wie langfristige Zinsen weitgehend unter Kontrolle hat, auf die daraus resultierende geringe Investitionsdynamik nur mit sinkenden Zinsen reagieren kann. Kommen deflationäre Tendenzen hinzu, ist leicht zu verstehen, warum die Zinsen für viele Jahre auf der Nulllinie verharren.

Auch in dieser Krise wird es so sein wie 2009, dass nämlich der staatliche Saldo weit in den negativen Bereich (also nach unten) schießt. Denn die Unternehmen verschulden sich in einer Krise noch weniger als ohnehin schon, so dass sich der Saldo des Unternehmenssektors (die rote Linie) fast senkrecht nach oben bewegen wird.



Es ist offensichtlich, dass es mit oder ohne Corona auf das weltweite Phänomen der sparenden Unternehmen nur eine Antwort geben kann: Der Staat muss die von den beiden privaten Sektoren (Unternehmen und Haushalte) aufgerissene Nachfragerücke füllen. Ja, der Staat ist in der Tat der einzige Akteur, der bleibt, weil es weltweit kein Ausland gibt, das Leistungsbilanzdefizite machen und sich verschulden könnte. Die deutsche Lösung, man senkt die Löhne, erhöht seine Wettbewerbsfähigkeit und macht so die anderen zu Schuldern, ist ja nun einmal nicht verallgemeinerungsfähig.

Warum funktioniert die Marktwirtschaft nicht mehr?

Das beantwortet allerdings immer noch nicht die Frage, warum die Investitionsdynamik so schwach und die Verschuldungsbereitschaft der Unternehmen so gering ist. Hier muss man viel tiefer bohren, um zu tragfähigen Antworten zu kommen. Wie ich vor kurzem [hier \(und in den beiden folgenden Teilen\)](#) gezeigt habe, kann man sich der Erklärung mit einer geänderten wirtschaftspolitischen Konstellation (Verhältnis von Zins zu Wachstumsrate) annähern. Entscheidend aber ist, dass die neoliberale Revolution seit Beginn der achtziger Jahre die Einkommensdynamik bzw. Lohndynamik der westlichen Volkswirtschaften entscheidend geschwächt hat.

Weil man wieder begann, an die Mikrologik des Arbeitsmarktes zu glauben, also daran, dass sinkende (oder weniger steigende) Löhne die Beschäftigung erhöhen und die Arbeitslosigkeit verringern, hat man Druck auf die Löhne ausgeübt. Damit hat man über weniger steigende Reallöhne zunächst die Nachfragedynamik abgewürgt und nach einiger Zeit die Weltwirtschaft so weit in eine deflationäre Position getrieben, dass das klassische Instrument der Zinssenkung mehr und mehr verpuffte. Mit der schwindenden Nachfragedynamik hat der Neoliberalismus auch die Investitionsdynamik der Unternehmen abgewürgt - und das trotz vielfältiger „Erleichterungen“ wie Steuersenkungen, die auf

den liberalen Programmzetteln standen.

Nun gibt es genau zwei Möglichkeiten, um die Wirtschaft zu beleben. Die erste und beste Möglichkeit ist es, die neoliberale Programmatik wieder zurückzudrängen, die Gewerkschaften zu stärken und dafür zu sorgen, dass es über deutlich steigende Löhne und Lohnstückkosten zu einer tendenziell inflationären Dynamik kommt statt zu deflationärer Stagnation. Dazu gehören sicher auch Steuererhöhungen für die Unternehmen, damit die unter Druck sind, sich zu verschulden, um Gewinne machen zu können. Wer sich das nicht zutraut, muss die zweite Variante wählen: Der Staat muss als Schuldenmacher in die Manege gebeten werden – und zwar für immer.

Schulden für immer

Weil das unausweichlich ist, ist der Titel des Beitrages von Jens Südekum falsch. Es muss heißen: "Wir **können** die Corona-Schulden nicht zurückzahlen" oder noch genauer "Wir können weder die Corona-Schulden noch irgendwelche anderen Schulden zurückzahlen". Gelingt es nicht, die Unternehmen wieder in die Rolle des Schuldners zu drängen, kann die Wirtschaft nicht mehr funktionieren ohne immer neue staatliche Verschuldung.

Das kann doch nicht sein, stöhnen da viele auf, das ist doch keine Marktwirtschaft mehr. Das mag sein, aber das ändert nichts an der zwingenden Logik. Wenn wir jetzt Scharlatanen auf den Leim gehen, die ([wie gerade das ifo-Institut im Auftrag der INSM](#)) leichtfertig von einer Vorsorge für zukünftige Krisen und gar von Wachstumseffekten durch Sparen schwadronieren, werden wir erleben, dass die Marktwirtschaft endgültig abgewirtschaftet hat.

Über den Autor



Heiner Flassbeck ist Honorarprofessor an der Universität Hamburg, war Chef-Volkswirt der UNCTAD und Staatssekretär im BMF. Seine Hauptarbeitsgebiete sind die Globalisierung, die Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung und Geld- und Währungstheorie.

Veröffentlicht am: 15.05.2020

Erschienen unter:

<https://makroskop.eu/2020/05/wir-koennen-die-corona-schulden-nicht-zurueckzahlen/>