

Rudolf Hickel <sup>1</sup>

## Staatliche Kosten der Covid-19-Krise – Die Rechnung begleichen: Corona-Solidarfonds, Staatsverschuldung und Vermögensabgabe

### **Gliederung**

1. Paradigmenwechsel: Von der fiskalistischen Schuldenbremse zur aktiven Finanzpolitik
2. Die Dimension der öffentlichen Neuverschuldung durch die Corona-Krise  
*Exkurs: Das 130 Mrd. €-Konjunkturpaket und konjunkturelle V-Entwicklung*
3. Corona-Krise treibt die öffentliche Verschuldung voran: Taugt die bisherige Schuldenbremse?
4. Das systemische Divergenz Sparen und Investieren: Staatsverschuldung neu vermessen
5. Monetarisierung der Staatsschulden: Einstieg über die Europäische Zentralbank durch Anleihekäufe auf „ewig“?
6. Corona-Staatsschulden langfristig über den Solidarfonds finanzieren
7. Wer zahlt den Kapitaldienst für den Corona-Solidarfonds?
8. Der Vorschlag: Einmalige Vermögensabgabe zur Finanzierung des Corona- Solidarfonds  
*Neue Daten zu den Vermögenden: „MillionärInnen unter dem Mikroskop“*
9. Transformatorische Perspektive der Corona-Schulden: Nachhaltige Finanzpolitik sicherstellen

---

<sup>1</sup> Bisher veröffentlichte Beiträge zu den ökonomischen, fiskalischen und ökologischen Lehren aus der Corona-Wirtschaftskrise:

**1. Frühe Warnung vor den ökonomischen Folgen der Corona-Pandemie**

<http://rhickel.iaw.uni-bremen.de/ccm/homepages/hickel/aktuelles/infizierte-weltwirtschaft--kampf-gegen-die-corona-wirtschaftskrise.de>

**2. Die Lehren: Die Zeit nach der Corona-Krise**

<https://www.alternative-wirtschaftspolitik.de/de/article/10656335.erste-systemische-lehren-aus-der-corona-wirtschaftskrise.html>

**3. Corona- + Umweltkrise: Flatten the two Curves: Sozial-ökologische Transformation fortsetzen**

<https://www.alternative-wirtschaftspolitik.de/de/article/10656343.wer-trägt-die-langfristigen-kosten-der-covid-19-wirtschaftskrise.html>

**4. Das Mehrwertsteuerparadoxon im 130 Mrd.€ -Programm**

<http://www.iaw.uni-bremen.de/ccm/content/spalte-r/2020/problem-mehrwertsteuer-im-konjunkturpaket.de>

## **1. Paradigmenwechsel: Von der fiskalistischen Schuldenbremse zur aktiven Finanzpolitik**

Die Corona-Epidemie hat einen fundamentalen Paradigmenwechsel der öffentlichen Haushaltspolitik erzwungen. Über lange Jahre auf eine Finanzpolitik der Begrenzung von Neuverschuldung beim Bund und einer Null-Neuverschuldung bei den Ländern eingeschworen hat gleichsam über Nacht die ökonomisch und sozial zerstörerische Gewalt der Corona-Krise zum sprunghaften Anstieg der plötzlich zu finanzierenden Staatsaufgaben geführt. Im Mittelpunkt stehen dringliche Ausgaben zur Stärkung des Gesundheits- und Bildungssystems, für Überbrückungshilfen gegen drohende Unternehmensinsolvenzen, für Unternehmensrettungen mit Krediten, Bürgschaften und Beteiligungen sowie zur Begrenzung der Lohnverluste durch Kurzarbeitergeld, für Hilfen an Familien und schließlich zur Stärkung des sozial-kulturellen Zusammenhalts. Wegen des massiven Handlungsdrucks ist auf den üblichen Hinweis zum Vorbehalt der Finanzierbarkeit bei der Ausgabengenehmigung verzichtet worden. Eine weitere massive Belastung der öffentlichen Haushalte wurde durch den Ausfall fest eingeplanter Steuereinnahmen in Folge des wirtschaftlichen Absturzes erzeugt. Wie ist auf den zuvor unvorstellbaren, plötzlichen Finanzierungsbedarf der Gebietskörperschaften und sozialen Sicherungssysteme reagiert worden? Die Antwort: Durch den Mut, Tabus und zuvor gepflegte Dogmen vom Staat ohne Neuverschuldung hinter sich zu lassen. Das ist überraschend rational. Auf die brandgefährliche Politik nach der Logik der engen Schuldenbremse gegen die Haushaltsnotlage sofort anzusparen, ist verzichtet worden. Eine prozyklisch, das heißt krisenverschärfend wirkende Austeritätspolitik hatte auch wegen der riesigen Haushaltslöcher politisch keine Chance. Zur Finanzierung der vielen milliardenschweren Programme, die für die Bewältigung der Folgen der Corona-Krise schnell und wirksam durchgesetzt werden mussten, sind gigantische Kredite durch den Bund und die Länder auf den Finanzmärkten aufgenommen worden. Der Eindruck drängt sich auf, Kredite stünden in dieser Notlage unerschöpflich zur Verfügung. Dieser breite Konsens über die Unvermeidbarkeit der Kreditfinanzierung musste nach dem jahrelangen Einschwören auf die Schuldenbremse im Normalfall überraschen. Die Corona-Rezession hat einen Paradigmenwechsel bei der Politik öffentlicher Verschuldung erzwungen. Im ersten Moment überraschend, denn die Finanzmärkte signalisieren Zustim-

---

mung zu dieser Schuldenpolitik.

Die Staatsschuldtitel wurden nach der Abwägung von Sicherheit („save heaven“) und Rendite trotz Minusrenditen etwa bei den zehnjährigen Staatsschuldtiteln präferiert. Auch wegen dieses Vertrauensbeweises durch die Finanzmärkte konnte der Bund unter dem Regime der Corona-Krise weit über die neben der Konjunkturkomponente auf strukturell maximal 0,35 % des Bruttoinlandsprodukts beschränkte Neuverschuldung hinausgehen. Auch die Länder durchbrachen das seit 2020 geltende Verbot der Null-Neuverschuldung. Diese Abweichung von der normalen Schuldenregel wird rechtlich durch die seit 2009 geltende, geäderte Finanzverfassung. Im Art. 109 GG zur „Haushaltswirtschaft in Bund und Länder“ ist neben der „Naturkatastrophe“ nur eine weitere Ausnahme definiert. Im Falle einer „außergewöhnlichen Notsituation, die sich der Kontrolle des Staates“ entzieht, darf von der Schuldenbegrenzung abgewichen werden. Dabei legt die Erinnerung daran, wie diese heute so wichtige Ausnahmeregel in die Verfassung aufgenommen wurde, die mangelnde Weitsicht der für die Neuregelung der Finanzverfassung zuständigen „Föderalismuskommission II (2007 – 2009) offen. Die Mehrheit sah lange Zeit nur die Ausnahme im Fall von „Naturkatastrophen“ vor (damals mit Blick auf vorangegangene, fiskalisch allerdings überschaubare Flutkatastrophen). Erst in letzter Minute ist durch kritische Nachfragen der Vertreter der Linksfraktion in der Föderalismuskommission II die weitere Ausnahmeregel „außergewöhnliche Notsituation“ in die Verfassung aufgenommen worden.

Zur Bewertung der Tauglichkeit der Schuldenbremse für den heutigen Ausnahmezustand durch die Corona-Krise lässt sich eindeutig feststellen: Das Konstrukt von 2009 ging davon aus, dass die Folgen des Ausnahmezustandes im Kern wieder schnell in die Normalität überführt werden können und damit beherrschbar sind. Eine schnelle Rückkehr vom Ausnahmezustand zur Normalität bei der Wirtschaftsentwicklung wurde unterstellt. Genau diese Sicht begründet auch die verfassungsrechtliche Vorgabe, die dazu zwingt, die durch die Ausnahme gerechtfertigte Zusatzkreditaufnahme „binnen eines angemessenen Zeitraums“ (Art. 115 GG Absatz 2 Satz 7 GG) über einen Tilgungsplan zurückzuführen. Gegenüber den gigantischen Summen an öffentlicher Neuverschuldung, die die Pandemie erzwungen hat, passt die Vorschrift eines engstirnigen Tilgungsplans nicht. Sollte gegenüber der gigantischen Zunahme der Neuver-

schuldung die baldige Rückkehr zur ökonomischen und fiskalischen Normalität nicht eintreten, führen Tilgungspläne zu einer jährlich hohen Belastung der Staatshaushalte, die am Ende zu Einsparungen sozialer Ausgaben und öffentlicher Investitionen führen können.

## **2. Die Dimension der öffentlichen Neuverschuldung durch die Corona-Krise**

Die Dimension der durch die Corona-Pandemie ausgelösten Neuverschuldung lässt sich an der Bundeshaushaltspolitik demonstrieren. Im Mittelpunkt stehen die beiden Nachtragshaushalte vom März und Juni 2020, innerhalb derer das „Konjunkturpaket“ über 130 Mrd. € im Wesentlichen untergebracht ist. Aus den beiden Nachtragshaushalten des Bundes ergibt sich gegenüber der maximal zulässigen strukturellen und konjunkturellen Neuverschuldung eine Überschreitung von knapp 137,8 Mrd. €. Tabelle 1 fasst die beiden Nachtragshaushalte im Rechenschema der Schuldenbremse zusammen. Bei einer Neuverschuldung mit 217,8 Mrd. € und dem Abzug der verfassungsrechtlich maximal zulässigen Nettokreditaufnahme (strukturelle Neuverschuldung, Konjunkturkomponente und Finanzierungssalden der Sondervermögen) von 79,9 Mrd. € wird die Schuldenregel um 137,8 Mrd. € überschritten. Daraus folgt für einen Tilgungsplan über 20 Jahre, bei gegebenen Bedingungen sind jährlich aus dem Bundeshaushalt knapp 6 Mrd. € aufzubringen. Hinzu kommen die Zinszahlungen, die jedoch auf absehbare Zeit kaum eine Rolle spielen werden. Hier stellt sich die Frage, mit welchen Maßnahmen dieser Kapitaldienst finanziert werden soll.

Tabelle 1

**Corona-Pandemie erzwingt tiefgreifende Anpassungen der Finanzpolitik: Die beiden Bundes-Nachtragshaushalte**

**Expansion der Nettokreditaufnahme des Bundes aus der Sicht der Regeln der Schuldenbremse (Art. 115 GG):**

**Zulässige Nettokredite und tilgungsrelevante Überschreitungen<sup>1)</sup>**

<b>1. Corona-bedingte Gesamt-Nettokreditaufnahme gegenüber Ursprungsplanung für 2020</b>	<b>217 772 Mio. €</b>
Erster Nachtragshaushalt 155 987 Mio. € vom 25. März 2020 + Zweiter Nachtragshaushalt vom 2. Juli 2020 mit 61 785 Mio. €	
<b>2. Nach der Schuldenregel (Art. 115 GG) maximal zulässige Nettokreditaufnahme</b>	<b>79 932 Mio. €</b>
davon: + Strukturell zulässige Verschuldung	
(0,35% des Bruttoinlandsprodukts mit 3 344 370 Mrd. €)	11 705 Mio. €
+ Konjunkturell begründete, antizyklische Neuverschuldung	
(Verfahren zur Berechnung der Konjunkturkomponente)	53 596 Mio. €
+ Finanzierungssalden der Sondervermögen <sup>2)</sup>	14 631 Mio. €
<b>3. Überschreitung der nach der Schuldenregel auf 79 932 Mio. € begrenzten Nettokreditaufnahme</b>	<b>137 840 Mio. €</b>
<i>Anlass: „außergewöhnliche Notsituation, die sich der Kontrolle des Staates entziehen“ (GG 115)!</i>	
Nach Artikel 115 Absatz 2 Satz 7 GG Tilgungsplan: Rückführung der Kredite „binnen eines angemessenen Zeitraums“; Beispiel: Bei einer Laufzeit von 20 Jahren, zu finanzierende Tilgung pro Jahr knapp 6 Mrd. €	

<sup>1)</sup> Beschlüsse durch den Deutschen Bundestag am 27. März und 2. Juli 2020

<sup>2)</sup> Finanzierungssalden der Sondervermögen sind verfassungsrechtlich zulässig: „Energie- und Klimafonds“, „Aufbauhilfe“ (bei Flutkatastrophen), „Digitale Infrastruktur“, „Kommunal-Investitionsförderungsfonds“, „Ausbau ganztägiger Bildung- und Betreuungsangebote für Kinder im Grundschulalter“

Über die Nachtragshaushalte des Bundes liegen für den Gesamtstaat Deutschland zu den durch die Covid-19-Pandemie ausgelösten Neuschulden und damit die Belastungen, die durch den Tilgungsplan jährlich entstehen, Daten vor (Stand 22. April 2020). Für den Bund, die Länder, die Gemeinden sowie die gesetzliche Sozialversicherung meldet die Bundesregierung in ihrem „Deutschen Stabilitätsprogramm 2020“ der Europäischen Kommission sowie dem Rat der EU für Wirtschaft und Finanzen (ECOFIN) ihre Haushaltspolitik unter dem Regime der Corona-Pandemie. Es geht einschließlich des Wirtschaftsstabilisierungsfonds vor allem um den Erwerb von Beteiligungen und Kapitalinstrumenten (etwa Rettungsplan der Lufthansa AG), die Steuermindereinnahmen mit insgesamt 453,3 Mrd. € , die Ausgaben des Bundes, der Länder (vor allem eigene Soforthilfen), der Kommunen (Übernahme von sozialen Kosten und den Ausfall der Gewerbesteuererinnahmen durch den Bund) sowie die Mehrausgaben der Sozialversicherungen (vor allem Kurzarbeitergeld).

Hinzu kommen beim Bund und den Ländern die Gewährleistungen sowie die

Garantieabsicherungen von Unternehmensfinanzierungen im Gesamtumfang von 819,7 Mrd. €. Die direkte Finanzierung von durch die Corona-Krise bedingten Staatsausgaben führt zusammen mit der Anhebung der Gewährleistungsrahmens für Kredite, Bürgschaften und Unternehmensbeteiligungen zum Gesamtrisikopotenzial der öffentlichen Haushalte von über 1,2 Bio. €. Auf dieser Datenbasis wird der gesamtstaatliche Finanzierungssaldo im laufenden Jahr gegenüber der Maastricht-Zielgröße von 3 % das Defizit 7 ¼ Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP) erreichen. Die gesamtstaatliche Maastricht-Schuldenstandquote von knapp 60% im Jahr 2019 landet zum Ende des laufenden Jahres nach vorläufigen Berechnungen der Deutschen Bundesbank bei 75 Prozent. In den Folgejahren wird ein leichter Rückgang auf 70 % erwartet.<sup>2</sup> Übrigens betont der Protagonist der Schuldenbremse Jens Weidmann, Präsident der Deutschen Bundesbank, die gesamtwirtschaftliche Unbedenklichkeit dieser Schuldenstandquote als Folge der Corona-Pandemie.

Zu Recht weist die Bundesregierung auf die „hohen Schätzrisiken“ dieses Rechenwerks im „Deutschen Stabilitätsprogramm 2020“ hin. Wenige Wochen nach der Verabschiedung des zweiten Nachtragshaushaltes war klar, die hier genannten Zahlen zur zusätzlichen Kreditaufnahme durch die Corona-Pandemie werden sicherlich deutlich überschritten werden. Denn selbst bei der unterstellten zeitlichen Eingrenzung der Infektionslage ist mit höheren Ausgaben und daher einer wachsenden Kreditfinanzierung zu rechnen. Einem Lernprozess vergleichbar sind nach der Vorlage des hier dargestellten „Stabilitätsprogramms“ neue Rettungsprogramme aufgelegt worden. Dazu zählen die erst Anfang Juli dieses Jahres beschlossenen Überbrückungshilfen für den Mittelstand bis zu 1500 000 € je Unternehmen mit einem Gesamtvolumen von 24,6 Mrd. €. Darüber hinaus müssen grundsätzlich die beiden bei der bisherigen Schätzung nicht berücksichtigten Risiken in einer Finanzvorausschau dringend berücksichtigt werden: Ende des hier unterstellten, optimistischen Pfades zur Normalisierung durch eine neue Infektionswelle infolge möglicherweise vorangegangener zu schneller Lockerungen sowie eine nach dem Absturz länger auf der Talsohle bewegende Wirtschaft. Abgesehen von einigen Sektoren wie der Handel und

---

<sup>2</sup> Deutsche Bundesbank, Perspektiven der deutschen Wirtschaft für die Jahre 2020 bis 2022, Monatsberichte Juni 2020, S. 28

die allgemeinen Dienstleistungen ist nicht von einer V-Bewegung der Gesamtwirtschaft, also einem schnellen Aufschwung nach dem Absturz, auszugehen.

### **Exkurs: Das 130 Mrd. €-Konjunkturpaket und konjunkturelle V-Entwicklung**

Zu den Gesamtkosten der Corona-Krise gehört auch das schuldenfinanzierte 130 Mrd.€ - „Konjunkturpaket“. Damit wird gegen die durch die Corona-Pandemie ausgelöste Wirtschaftskrise gesteuert. Ziel ist es, mit einem positiven Wachstumsimpuls den Abschwung zu reduzieren und den nachfolgenden Aufschwung zu forcieren. Für die öffentlichen Haushalte wirkt dies einerseits positiv auf die Steuermehreinnahmen und andererseits sinken die Krisenkosten für die Arbeitslosigkeit. Nach Berechnungen allerdings auch mit problematischen Modellannahmen löst dieses Konjunkturprogramm nicht den vielfach beschworenen Wums (Olaf Scholz) aus. Nach einer Berechnung des Ifo-Instituts fällt durch das Konjunkturpaket in diesem Jahr der Produktionsrückgang um 0,9 Prozentpunkte geringer aus. Ohne Konjunkturpaket wäre demnach das Bruttoinlandsprodukt um rund 30 Milliarden Euro zurückgegangen.<sup>3</sup> Innerhalb des Konjunkturpakets bringt die für ein halbes Jahr reduzierte Mehrwertsteuer (Normalsatz von 19 auf 16%; ermäßigter Satz von 7 auf 5%) im laufenden Jahr 0,2 Prozentpunkte an Wirtschaftswachstum. Den Steuerausfällen durch den Verzicht auf Mehrwertsteuereinnahmen um 20 Milliarden Euro steht nach der Ifo-Berechnung nur eine Steigerung des Bruttoinlandsprodukts um 6,5 Mrd. € gegenüber. Die Deutsche Bundesbank hat gegenüber der Prognose ohne das Konjunkturpaket dem 130 Mrd. €-Schub einen Wachstumsimpuls von 1 % in diesem Jahr und ½ % im kommenden Jahr grob geschätzt.<sup>4</sup> Einen stärkeren

---

<sup>3</sup> Florian Dorn / Clemens Fuest / Florian Neumeier; Nach dem Einbruch: Ein Konjunkturprogramm zur Stützung und Erholung der Wirtschaft; in ifo-Schnelldienst 7/2020; S. 3 – 12

Zum Konjunkturprogramm: Clemens Fust, Stellungnahme im Rahmen der Anhörung im Haushaltsausschuss des deutschen Bundestages zum Entwurf des Zweiten Nachtragshaushaltsgesetzes 2020 auf Bundestagsdrucksache 19/20000 und zum Entwurf eines Gesetzes über begleitende Maßnahmen zur Umsetzung des Konjunktur- und Krisenbewältigungspakets auf Bundestagsdrucksache 19/20057 am 29. Juni 2020; <https://www.bundestag.de/resource/blob/702942/2220ad3cf44aa03baf4e9847e49ca21/Prof-Dr-Dr-h-c-Clemens-Fuest-data.pdf>

<sup>4</sup> Jens Weidmann, Die aktuelle Krise und die damit verbundenen Herausforderungen für die Wirtschafts- und Geldpolitik; Rede auf dem Frankfurt Finance Summit 22.06.2020; in: <https://www.bundesbank.de/de/presse/reden/die-aktuelle-krise-und-die-damit-verbundenen-herausforderungen-fuer-die-wirtschafts-und-geldpolitik-835594>

Wachstumsimpuls erwartet das „Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung“.<sup>5</sup> In den Jahren 2020 bis 2021 kann das Konjunkturpaket demnach das Bruttoinlandsprodukt (BIP) jeweils um 1,3 Prozentpunkte vergrößern. Das BIP würde im laufenden Jahr durch die Kraft des Konjunkturprogramms nicht um 9,4 %, sondern nur um 8 % Prozent schrumpfen. Gegenüber den im kommenden Jahr erhofften 3% wird mit 4,3 % ein höheres Wachstum erwartet. Gegenüber dem insgesamt schwachen Impuls in diesem und im kommenden Jahr gibt es jedoch viele Einzelmaßnahmen, die über die konjunkturelle Wirkung hinaus die notwendige Transformation zur sozial-ökologischen Entwicklung vorantreiben.

Bei der Schätzung des gesamtwirtschaftlichen Impulses durch das Konjunkturprogramm zeigt sich ein schwerwiegendes Prognoseproblem. Es geht um die Vorhersage der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung unter den Folgen der Corona-Pandemie. Die vorliegenden Prognosen zum Wirtschaftswachstum in diesem und im kommenden Jahr unterstellen erst einmal eine zügige Normalisierung von Wirtschaft und Gesellschaft. Sollte es jedoch zu einer erneuten Infektionswelle kommen, dann verschlechtert sich die gesamtwirtschaftliche Entwicklung allerdings erneut. Derzeit gehen alle für Deutschland vorliegenden offiziellen Prognosen der beratenden Wirtschaftswissenschaft sowie der Deutschen Bundesbank und der Bundesregierung von einem V-Verlauf aus: einem sehr starken Absturz folgt ein schneller Aufstieg aus dem Minus ins Plus. Dabei fällt auf, dass die Prognosen auf der Basis dieses V-Musters sehr unterschiedlich ausfallen. Die Bandbreite der vorhergesagten Wachstumsraten (zwischen April und Juni 2020) liegt für dieses Jahr zwischen maximal -9,0 % durch das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung und minimal -5% des Hamburgischen WeltWirtschaftsinstituts. Dazwischen prognostiziert die Bundesregierung -6,3% und die Deutsche Bundesbank -7,5%. Beim prognostizierten Aufschwung im kommenden Jahr bewegt sich die Abweichung zwischen maximal + 8,0 % (Institut der deutschen Wirtschaft) und minimal 1,7% (OECD). Diese für die Politik ärgerlichen Abweichungen zeigen die hohe Unsicherheit über die unter der Corona-Pandemie erwartete Wirtschaftsentwicklung. Grund ist das Fehlen theoretisch gesicherter Erkenntnisse zur Veränderung des Investitions- und Konsumverhalten, des Arbeitsplatzangebots und des Preissetzungsverhaltens. Auch

---

<sup>5</sup> Claus Michelsen u.a., Globale Wirtschaftskrise trifft Deutschland hart – Verunsicherung lastet schwer; in: DIW-Wochenbericht 24/2020

werden ökologisch schon lange drängende Anpassungen im Produktionssystem durch den jüngsten Teil-Lockdown der Wirtschaft beschleunigt (etwa Abbau von Kapazitäten beim Flugzeugbau oder schrumpfender Massentourismus vor allem im Segment Kreuzfahrten). Jedenfalls lassen sich über die wirtschaftlichen Wachstumswirkungen und die damit ausgelösten Steuermehreinnahmen kaum gesicherte Aussagen machen. Selbstfinanzierungseffekte, die die Staatsschuldenlast infolge des konjunkturellen Wachstumsimpuls reduzieren, sind hochgradig ungewiss.

### **3. Corona-Krise treibt die öffentliche Verschuldung voran: Taugt die bisherige Schuldenbremse?**

insgesamt treiben die durch die Corona-Krise induzierten Staatsausgaben und Steuerausfälle die staatliche Neuverschuldung massiv nach oben. Realistischerweise wird die zu erwartende Neuverschuldung bis zum Ende dieses Jahres deutlich über den im April dieses Jahres für das „Deutsche Stabilitätsprogramm 2020“ ermittelten 1,2 Bio. € bezogen auf das insgesamt eingegangene Verschuldungspotenzial. Für die meisten geplanten Ausgaben sind die Finanzierungsverpflichtungen kalkulierbar. Das gilt nicht für die Gewährleistungen und Kapitalbeteiligungen, die, wenn alles gut geht, nicht zur Belastung der öffentlichen Haushalte führen werden. Bei der hier vorgelegten Angabe zum Potenzial wird davon ausgegangen, dass am Ende der Staat etwa auch für verbürgte Kredite komplett beansprucht wird. Realistischerweise wird am Ende die Schuldenlast geringer ausfallen. Die Deutsche Bank hat in einem Kommentar zum Thema mit der Überschrift „Corona-Krise: Staatsverschuldung dürfte rapide steigen“ bereits Ende April 2020 darauf hingewiesen, dass bei Berücksichtigung aller zu erwartenden finanziellen Maßnahmen und deren zeitlicher Reichweite der Anti-Krisenmaßnahmen der Staat mit einem Schuldenrisiko von insgesamt 1,9 Bio. € - das sind mehr als 55 Prozent des Bruttoinlandsprodukts von 2019 – zu rechnen hat. In diese Richtung entwickelt sich das Potenzial der durch die Corona-Krise bedingten Neuverschuldung.<sup>6</sup> Dazu beitragen wird nicht nur der Not-Kreditnehmer Bund, sondern auch die Länder und in geringerem Ausmaß die Kommunen.

---

<sup>6</sup> Deutsche Bank, Reihe aktueller Kommentar vom 24.4.2020 (Region Deutschland): Corona-Krise: Staatsverschuldung dürfte rapide steigen“

Deshalb haben nicht nur der Bund, sondern auch die Bundesländer mit der Begründung Corona-Krise ihre Nullverschuldungsregel ab diesem Jahr außer Kraft gesetzt. Bei den Ländern sind nach dem „Deutschen Stabilitätsprogramm 2020“ für haushälterische Maßnahmen, Soforthilfen, Zuweisungen, Zuschüsse, Darlehen und Beteiligungen über 65,2 Mrd. € Ausgaben getätigt worden, die per Kreditaufnahme finanziert werden. Eine genauere Analyse legt allerdings auch Mitnahmeeffekte durch die Finanzierung von Ausgaben, die nichts mit der Corona-Krise zu tun haben, nahe. Jedenfalls ist zum Ende Juni 2020 nach einer Umfrage bei den Finanzministerien der Bundesländer die Kreditaufnahme auf 95 Mrd. € angestiegen. Begründet wird dies mit der „außergewöhnlichen Notsituation“ (Art. 115 GG) durch die Corona-Pandemie. An der Spitze liegt Nordrhein-Westfalen mit 25 Mrd. € gefolgt von Bayern mit 20 Mrd. und Hessen mit 12 Mr. € Kreditfinanzierung für Corona-Kosten. Diese Not-Verschuldung muss derzeit nach dem verfassungsrechtlichen Reglement über einen Tilgungsplan abgebaut werden. Deshalb bezieht sich die Frage, wer bezahlt am Ende die Rechnung, auch auf den Kapitaldienst im Zuge der Tilgung durch die Bundesländer und zum geringeren Teil auf die Kommunen.

Das gigantische Finanzierungsrisiko zeigt, eine mittelfristig ausgerichtete Regelung der Schuldenpolitik lässt sich nicht mehr auf die lange Bank schieben. Dazu gibt das Grundgesetz eindeutige Vorgaben. Vorgesehen ist die Vorlage eines Tilgungsplans (Art. 115 Absatz 2 Satz 7 GG). Dieser legt den Zeitraum und den daraus abgeleiteten Betrag fest, der zur Tilgung Jahr für Jahr aus dem öffentlichen Haushalt finanziert werden muss. Allein nach den im „Stabilitätsprogramm 2020“ aufgelisteten Maßnahmen führt das darin enthaltene Neuverschuldungspotenzial mit 1,2 Bio. €, in einem Bundesfonds zusammengefasst, bei einer Tilgungsdauer von 20 Jahren zur jährlichen Belastung vor allem des Bundeshaushalts mit insgesamt 60 Mrd. €. Diese Summe lässt sich nicht mal nebenbei aus den laufenden Haushalten des Bundes und der Länder aufbringen. Dabei stellt sich nicht nur die Frage, wie ein Tilgungsplan zu gestalten ist. Gleichsam vorgelagert muss die in der Wirtschaftswissenschaft verbreitete Position einer ökonomisch rational begründbaren, auf Dauer angelegten Verschuldung diskutiert werden. Zumindest die fiskalische Wucht der Corona-Krisenkosten lässt Zweifel an der Anwendbarkeit der Schuldenbremse nach der Vorstellung des Grundgesetzes aufkommen.

Als der Gesetzgeber ab 2009 die Ausnahmen von der Maximal-Neuverschuldung des Bundes und der Nullverschuldung festgeschrieben hatte, gab es nicht annähernd eine Vorstellung von der fiskalischen Wucht der Corona-Krise. Der Ausnahmegrund Kosten von „Naturkatastrophen“ hatte bei weitem nicht die Sprengkraft vergleichbar mit der heutigen Corona-Krise. Und bei den „außergewöhnlichen Notsituationen“, die per Zuruf in der Föderalismuskommission aufgenommen wurden, gab keine Vorstellung von dem Ausmaß der Krisenkosten. Allein schon deshalb ist es legitim, ja erforderlich, alternative Finanzierungsinstrumente auf ihre Machbarkeit hin zu konzipieren.

Zu den Finanzierungskosten der öffentlichen Schulden zählen nicht nur die Tilgungsbeträge, sondern auch die allerdings wegen der anhaltenden Niedrigzinsphase kaum zu Buche schlagenden Zinsausgaben. Ohne die Schaffung spezieller Finanzierungsinstrumente müsste der Kapitaldienst mit den gigantischen Summen aus den laufenden Haushalten finanziert werden. Sollte auf die Finanzierung des Kapitaldienstes aus den laufenden Haushalten gesetzt werden, dann sind vor allem massive Ausgabenkürzungen nach dem Muster der bisherigen Austeritätspolitik, vor allem im Sozialabbau und die Kürzung öffentlicher Investitionen fixiert. Hieraus erwachsen verständliche Ängste vor einer sozial ungerechten Schuldenrechnung. Zur massiven Verunsicherung durch die Auswirkungen der restriktiven Maßnahmen kommt mangels Klarheit über die Finanzierung diese fiskalische Bedrohung dazu. Trotz dieser Gefahren fordern die Gralshüter der Schuldenbremse in Politik und Wissenschaft nach dem vorgegebenen Muster des Grundgesetzes einen engstirnigen Tilgungsplan. Um diesen auch durchsetzen zu können, wird die bisherige Schuldenbremse ohne Hinweis auf die breite Kritik als Erfolg für Wirtschaftswachstum und Arbeitsplätze dargestellt. So platzierten mitten in den Streit über die Finanzierung der Corona-Krisenkosten die beiden leitenden Ifo-Ökonomen Niklas Potrafke und Klaus Gründler eine Untersuchung, mit der nachgewiesen worden sein soll, dass durch die in der Verfassung geregelte Schuldenbremse das Wirtschaftswachstum nicht gebremst, sondern gefördert habe.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup> Klaus Gründler / Niklas Potrafke, Fiscal Rules: Historical, Modern, and Sub-National Growth Effects, CESifo Working Paper No. 8305, Munich 2020

Abgesehen von statistisch-methodischen Zweifeln ist die erst einmal geheim gehaltene Finanzierung auffällig. Zur Realisierung der Studie hat das Ifo-Institut finanzielle Unterstützung von der interessengebundenen „Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft“ erhalten,

jedoch dies nicht von Anfang an klar kenntlich gemacht hat. Wegen dieser Verletzung der Offenlegungsregeln mit Blick auf mögliche Interessenkonflikte durch den externen Geldgeber verlangt jetzt der zuständige „Verein für Socialpolitik“ auf der Basis seines Ethikkodexes eine Erklärung.<sup>8</sup>

Nachdem in der Politik und auch aus der Wirtschaftswissenschaft die bisherigen Erfolge der Schuldenbremse trotz gegenteiliger Erfahrungen vor allem wegen der defizitären Entwicklung der öffentlichen Investitionen gepriesen werden, muss die Diskussion über die Frage, welche Alternativen zur Bezahlung der Rechnung für die Corona-Krise sinnvoll sind, dringlich geführt werden. Denn von der Antwort hängt am Ende auch die Akzeptanz der allein schon wegen der infektionsbedingten Restriktionen für die Menschen hohen Belastungen ab. Die im Grundgesetz vorgesehene Anwendung des verfassungsrechtlich gewollten Tilgungsplans, der bei den Ausmaßen der Corona-Krise zu weiteren sozialen Ungerechtigkeiten führen kann, müssen Alternativen zur Finanzierung der Corona-Schulden gegenübergestellt werden.

#### **4. Die systemische Divergenz „Sparen/ Investieren“: Staatsverschuldung neu vermessen**

Im Widerspruch zur zügigen Tilgungsverpflichtung, die das Grundgesetz mit Artikel 115 GG vorsieht, gewinnt in der Finanz- und Wirtschaftswissenschaft die These an Bedeutung: Unter der sich seit Jahren durchsetzenden makroökonomischen Konstellation ist es geradezu sinnvoll, die Schuldenberge auf lange Zeit hinzunehmen. Pioniere dieser „progressiven Denkschule“ sind Olivier Blanchard und Lawrence Summers. Schon vor dem massiven Staatsschuldenanstieg infolge der Corona-Pandemie haben die beiden Ökonomen im Oktober 2017 auf einer Konferenz beim „Peterson Institute for International Economics“ unter

---

<sup>8</sup> Aufgedeckt hat den Vorgang: Norbert Häring, „Ifo-Institut muss sich wegen nicht offengelegter Studienfinanzierung durch die INSM erklären“; im Blog „Geld und mehr“: <https://norberthaering.de/reform-der-wirtschaftswissenschaft-dossiers/ifo-in-sm/>

dem Leitthema „Rethinking Macroeconomic Policy“ die unkonventionelle Aussage präsentiert: Industriestaaten haben keine Veranlassung, sich über die hohen Staatsschulden Sorgen zu machen. In einem späteren Beitrag im „American Economic Review“ hat Olivier Blanchard unter dem Titel „Public Debt and Low Interest Rates“ nachgefasst und nicht nur eine Diskussion der Nachteile, sondern der fiskalischen und wohlfahrtsökonomischen Vorteile der Staatsverschuldung reklamiert.<sup>9</sup> Auch in Deutschland gewinnt gegenüber der fiskalistisch-orthodoxen Denkschule im Kontext der Schuldenbremse die produktive Rolle der Staatsverschuldung in hochreifen Wachstumsgesellschaften mit sich säkular abschwächender Dynamik an Bedeutung. Theoretisch fundiert und empirisch belegt steht der produktive Einsatz der Staatsverschuldung auf mittlere Sicht und damit vor allem der Verzicht auf eine schnelle Tilgung im Mittelpunkt. Dafür sprechen die makroökonomischen Rahmenbedingungen: Die Zinssätze verweilen knapp über der Nullzone, die gesamtwirtschaftliche Preisentwicklung vollzieht wegen unzureichender Nachfrage innerhalb der Realwirtschaft eher im Bereich einer drohenden Deflation. Hinzu kommt die sich säkular abschwächende Sachinvestitionsneigung. Daher werden mit den Staatskrediten nicht, wie immer wieder behauptet, private Investitionen verdrängt („crowding out“). Im Gegenteil, staatliche Ausgaben verstärken die Nachfrage zugunsten der unternehmerischen Investitionsbereitschaft („crowding-in“). Aber auch die Behauptung, die Schulden seien die Last, die den künftigen Generationen vererbt würden, lässt sich widerlegen. Die intergenerative Wirkung ist dann positiv zu bewerten, wenn mit den öffentlichen Krediten heute in eine zukunftsfähige Infrastruktur und Umwelt für morgen investiert wird. Für die künftigen Generationen ist wegen der Vorteile aus den heutigen öffentlichen Investitionen im Sinne intergenerativer Gerechtigkeit eine Beteiligung über die Finanzierung des Kapitaldienstes für die Staatsschulden durchaus zumutbar. Die künftige Wirkung der Umverteilung zwischen den Steuerzahlerinnen und Steuerzahlern gegenüber den Gläubigern des Staates lässt sich reduzieren.

Im Dialog über die Maßnahmen in der kurzen Frist wird die Begründung der Staatsverschuldung aus grundlegenden Veränderungen der langfristigen Wirtschaftsentwicklung auch in Deutschland oftmals übersehen.

---

<sup>9</sup> Olivier Blanchard, „Public Debt and Low Interest Rates“; in: American Economic Review, Vol. 109, No. 4 / April 2019

Die sich über Dekaden entfaltende Wachstumsgesellschaft treibt ein Dilemma voran: (S), also die Geldvermögensbildung, wächst schneller als die Sachinvestitionen (I). Mit diesem „Übersparen“ ist der Kanal, durch den die Einkommen aus der Wertschöpfung wieder per Nachfrage in die Wirtschaft zurückfließen sollten, verstopft.

Im **Anhang** „ Empirische Hinweise zur Rolle der Staatsverschuldung wegen der ‘großen Divergenz` zwischen Investitionen und Sparen“ wird das Phänomen des volkswirtschaftlichen Übersparens aus dem Zusammenspiel der Vermögens- und Finanzierungsrechnung zwischen den Sektoren private Haushalte, Produktionsunternehmen (nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften ) und dem Staat erklärt.

Oftmals wird übersehen, eine der wichtigen Ursachen des „Übersparens“ verweist auf die Konzentration des Reichtums bei den Einkommens- und Vermögensstarken. Sie werden bei hoher Risikobereitschaft durch eine aggressive Suche nach rentablen Anlagen angetrieben. Dazu kommt seit einigen Jahren die reale Produktionswirtschaft, die mit der Veränderung ihres Finanzierungsverhaltens ebenfalls die S-I-Divergenz vorantreibt. Produktionswirtschaftliche Unternehmen – außerhalb der finanziellen Kapitalgesellschaften - schöpfen bei der Finanzierung ihrer Sachinvestitionen zu wenig an Kreditmitteln von den Finanzierungsüberschüssen anderer Sektoren ab. Anstatt Überschüsse der privaten Haushalte per Kreditnahme für Investitionen zu nutzen, wird das gesamtwirtschaftliche Übersparen ausgeweitet. Die Folge ist ein Unternehmenssparen, das nur dann kein Problem für den gesamtwirtschaftlichen Kreislauf schafft, wenn dieses von anderen Sektoren per Kreditfinanzierung abgeschöpft wird. Die Gesamtkonstellation  $S > I$  weist dem Staat die Rolle als „Lückenbüßer“ zu, der die entsprechende Kreditaufnahme zur Ausgabenfinanzierung übernimmt. Diese gesamtwirtschaftlichen Zusammenhänge, die zum makroökonomischen Grundwissen gehören, sind im Klima der Schuldenbremse verdrängt worden. Vor allem der Bund entwickelte sich selbst mit der die Schuldenbremse überbietenden Zielsetzung „schwarze Null“ nach 2015 zum Überschussektor, trägt also zum Übersparen bei. Der Staat funktioniert nicht mehr wie in früheren Jahren als Defizitsektor und damit als Abschöpfer der Finanzie-

rungsüberschüsse vor allem der privaten Haushalte.<sup>10</sup> Dieses gesamtwirtschaftliche Übersparen durch die privaten Haushalte, den Staat und die nicht-finanziellen Kapitalgesellschaften erklärt die bereits erwähnten sinkenden Zinssätze, die eher deflationäre als inflationäre Lage und schließlich die zur Stagnation neigende wirtschaftliche Wachstumsschwäche. Ökonomen, die zu der progressiven Denkschule in Sachen der Tragfähigkeit der Staatsverschuldung zählen, irren, wenn sie in der Konstellation niedriger Zinssätze eher „Glück im Unglück“ sehen.<sup>11</sup> Vielmehr sind die niedrigen Zinssätze Ergebnis einer durch Übersparen geprägten gesamtwirtschaftlichen „unglücklichen“ Fehlentwicklung. Ein Entrinnen aus dieser Spar-Investitionsfalle gibt es nur, wenn die Ersparnisse aus den Sektoren private Haushalte und nicht-finanzielle Unternehmen durch einen verschuldungsaktiven Staat abgeschöpft werden. Dies gilt insbesondere in der Phase der durch Nachfrage- und Angebotsdefizite geprägten Corona-Krise. Wichtig ist die Schlussfolgerung: Der makroökonomische Spielraum für die staatliche Kreditfinanzierung ist in dem stagnativen Klima jedenfalls über Jahre hinaus groß.

### **Übersparen – staatliche Verschuldung auch in der Corona-Krise: Eine moderne Ableitung von C.C. von Weizsäcker und Hagen Krämer<sup>12</sup>**

Im Zentrum der Analyse von Carl-Christian von Weizsäcker und Hagen Krämer steht die Beobachtung einer das 21. Jahrhundert prägenden strukturellen gesamtwirtschaftlichen Divergenz. Im Mittelpunkt steht der Überschuss an privatem Sparen (S) im Verhältnis zur unternehmerischen Investitionsaktivität (I). Der Grundgedanke geht auf John Maynard Keynes zurück. Er hat in seiner „Allgemeinen Theorie“ (1936) gezeigt, dass in Wirtschaften, in denen das freiwillige Sparen (S) der privaten Haushalte größer ausfällt als die durch die Gewinnoptimierung erzeugte Realkapitalbildung durch Investitionen (I) die Produktionsmöglichkeiten nicht voll ausgeschöpft werden und eine dauerhafte (säkulare) Unterbeschäftigung erzeugen.<sup>13</sup> Die beiden Autoren entwickeln dieses makro-

<sup>10</sup> Zur Analyse der Staatsverschuldung in der Gesamtwirtschaft: Rudolf Hickel, Die schwarze Null – Von der Unfähigkeit, makroökonomisch zu denken und zu handeln: Ralf-M. Marquardt / Peter Pulte (Hg.), Mythos Soziale Marktwirtschaft – Arbeit, Soziales und Kapital; - Festschrift für Heinz Bontrup, Köln 2019

<sup>11</sup> Jens Südekum, Wir dürfen die Corona-Schulden nicht zurückzahlen; Gastkommentar im „Handelsblatt“ vom 11.05.2020 s

<sup>12</sup> Carl Christian von Weizsäcker / Hagen Krämer, Sparen und Investieren im 21. Jahrhundert – Die Große Divergenz, Wiesbaden 2019

<sup>13</sup> John Maynard Keynes, The General Theory of Employment, Interest, and Money 1. Auflage 1936, Übersetzte Fassung: Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes“, elfte Auflage, Berlin 2009

ökonomische Dilemma durch die Spezifikation der Ursachen des auf die Zukunft ausgerichteten Spar- und Investitionswillens weiter. Es bleibt jedoch nicht nur bei dem Nachweis dieser systemischen Divergenz von Wohlstandsökonomien. Deren Auflösung durch den Kredite in Anspruch nehmenden Staaterzeugt Wohlstandsgewinne für alle.

Einerseits wird das freiwillige **Sparen** der privaten Haushalte von dem Willen getrieben, "im Alter über ein ausreichendes Vermögen zu verfügen". Die beiden Autoren sprechen von so etwas wie dem „Gesetz der wachsenden Zukunftsorientierung“. Dieser Trendbestimmung ist jedoch ein wichtiges Argument hinzufügen. Auch durch die Vermögenskonzentration wird das Sparen beschleunigt. Je höher der Vermögensstatus desto höher ist die Sparquote. Andererseits bleiben die Unternehmen mit ihren **Investitionen** hinter dem steigenden Vermögenswunsch Sparen zurück. Mit dem Rückblick auf die Entwicklung der letzten hundert Jahre wird festgestellt, dass der gesamtwirtschaftliche Kapitaleinsatz gegenüber der ökonomischen Wertschöpfung niemals gestiegen ist (säkular konstanter Kapitalkoeffizient). Die Realinvestitionen hinken hinter dem Sparen her. Durch die zu erwartende Digitalisierung (etwa mit „Künstlicher Intelligenz“) wird dagegen vermutet, dass der Kapitalbedarf des Produktionssystems eher abnehmen wird. Die Erscheinungsformen des Realkapitals altern schneller. Die Analyse erfasst jedoch eine wichtige Änderung nicht. Der Sektor der realwirtschaftlichen Unternehmen, der gemessen an den Eigenmitteln zu gering auch kreditfinanziert investiert, erzeugt Finanzierungsüberschüsse. Die Sparüberschüsse von den privaten Haushalten werden nicht abgeschöpft, sondern das gesamte Übersparen ausgeweitet.

Das Fazit dieser Divergenz-Analyse trifft den Nagel auf den Kopf. Die Lücke zwischen S und I lässt sich nur durch eine ausreichende Netto-Verschuldung des Staates produktiv schließen. Erst dann werden durch ausreichende Nachfrage die Produktionsmöglichkeiten ausgeschöpft. Anstatt jedoch die Rolle des „Lückenbüßers“ zu übernehmen, spart der Staat unter dem Regime der Schuldenbremse seit einigen Jahren selbst und verschärft damit das Dilemma.

Diese These des Übersparens gilt als eine Variante der „Theorie der säkularen

Stagnation“, die durch Alvin Hansen (1939) erstmals formuliert wurde.<sup>14</sup> Larry Summers (2013)<sup>15</sup> und Olivier Blanchard mit seiner Presidential Lecture bei der „American Economic Association“<sup>16</sup> von 2019 schlussfolgern aus dem durch die Spar-Investitions-Divergenz entstehenden binnenwirtschaftlichen Nachfragedefizit den Trend zur „säkularen Stagnation“. Bei der aktuellen Wirtschaftsentwicklung heißt das: Wirtschaftswachstum in homöopathisch kleinen Dosen bis hin zur Stagnation, niedrige Zinsen und eher eine deflationäre als inflationäre Entwicklung. Bei unübersehbaren theoretischen Gemeinsamkeiten, von Weizsäcker und Krämer kritisieren zu Recht den Begriff der „säkularen Stagnation“ als „irreführend“. Denn aus dem Übersparen der Privatwirtschaft lässt sich durch den aktiven Staat mit schuldenfinanzierten Ausgaben für sinnvolle Zwecke ein „Wohlstandsfortschritt“ erzeugen.

Die Analyse von Carl-Christian von Weizsäcker und Hagen Krämer bestätigen mit ihrem Werk über das Phänomen des Übersparens den hier reklamierten Spielraum für öffentliche Kredite zur Finanzierung staatlicher Ausgaben, mit denen die Folgen der Pandemie bewältigt und durchaus transformatorische Absichten für nachhaltiges Wirtschaften berücksichtigt werden können.

Im Kern geht es heute um die Bedingungen der Schuldentragfähigkeit. Sie ist künftig bei hohen Schuldenständen durch eine auch gegenüber früher nur schwächer wachsende Wirtschaft bei vergleichsweise niedrigen Zinsen gegeben. Zinslasten, hinter denen anhaltend hohe Staatsschulden mit positivem Effekt für die Gesamtwirtschaft stehen, lassen sich problemlos aus dem längerfristig stabilen Wirtschaftswachstum finanzieren.

Die Forderung nach einer zügigen Tilgung der Corona-Kredite steht im Widerspruch zu diesen makroökonomischen Möglichkeiten.

---

<sup>14</sup> Hansen, Alvin H. 1939. Economic Progress and Declining Population Growth. *American Economic Review* 29

<sup>15</sup> Summers, Lawrence H. 2013. *Speech at IMF Fourteenth Annual Research Conference in Honor of Stanley Fischer*. 8 November 2013. Washington (D.C.): International Monetary Fund.

<sup>16</sup> Blanchard, Olivier. 2019. Public Debt and Low Interest Rates, AEA Presidential Lecture 2019. *American Economic Review* 109 (4)

## **5. Monetarisierung der Staatsschulden: Einstieg über die Europäische Zentralbank durch Anleihekäufe auf „ewig“**

Überlagert werden diese Vorschläge aus der progressiven Finanzwissenschaft zur Schuldentragfähigkeit von dem radikalen Konzept der „Modern Monetary Theory (MMT).“<sup>17</sup> Dieses setzt auf eine Monetarisierung der Staatsschulden durch geldpolitische Maßnahmen. Im Mittelpunkt steht die Notenbank, die mit ihrem Währungsmonopol die Staatsschulden in ihre Geldschöpfung einbeziehen soll (monetarisiert). Dadurch entstehen bei der Notenbank Gewinne, die dem Staat zufließen. Diese Seigniorage resultiert also aus dem Monopol der Geldschöpfung. Die Quelle sind die verzinsten „Assets“, die die Notenbank in Form von Krediten und/oder ausländischen Wertpapieren hält. Dagegen handelt es beim Notenbankgeld um eine Verbindlichkeit gegenüber dem Publikum. Die Vorschläge zur Monetarisierung der Staatsschulden und damit deren Integration in die Geldpolitik sollten innerhalb der Wirtschaftswissenschaft intensiv diskutiert werden. Viele theoretische und praktische Fragen müssen jedoch noch geklärt werden. Jedenfalls verlangt das Konzept eine radikale Neuordnung der institutionellen Aufgaben und Funktionsweisen der Notenbanken vor allem durch die Übergabe des bisher finanzpolitischen Managements der Staatsschulden. Allerdings stellen sich bei der Europäischen Zentralbank zusätzliche Probleme bei der Nutzung des Währungsmonopols im Zuge der Übernahme der Staatsverschuldung. Denn gegenüber der im Europäischen Währungssystem vergemeinschafteten Geldpolitik liegt die Finanzpolitik im Geltungsbereich der Nationalstaaten. Zur aktuell anstehenden Entscheidung, wie mit den Staatsschulden infolge der Corona-Krise umzugehen ist, lassen sich aus der MMT bisher keine praktikablen Vorschläge zur sofortigen Finanzierung der Corona-Kosten durch öffentliche Schuldenaufnahme erkennen.

Allerdings spielen die bereits seit Jahren praktizierten indirekten Formen der Monetarisierung der Staatsschulden eine große Rolle. In Japan und den USA kauft die jeweilige Notenbank in großem Umfang die zur Kreditfinanzierung erzeugten Staatsschuldentitel und verschafft den Banken im Gegenzug damit Liquidität. Die Europäische Zentralbank (EZB) ist mit dem Beschluss ihres Rates vom Dezember 2015 ebenfalls zum Ankauf von Staatsanleihen in monatlichen

---

<sup>17</sup> Beispielsweise Dirk Ehnts: *Modern Monetary Theory and European Macroeconomics*. Routledge, London 2016

Raten mit dem Ziel der Stabilisierung der Bankenliquidität und damit des Währungssystems übergegangen. Um jedoch eine direkte Staatsfinanzierung und damit die totale Monetarisierung über den unmittelbaren Ankauf von Staatsanleihen durch die Notenbank („bail out“-Verbot) zu vermeiden, dürfen nur indirekt, also über den Markt gehandelte staatliche Wertpapiere im Rahmen festgelegter Tranchen von der EZB mit ihren nationalen Institutionen gekauft werden. Seit März 2015 sind bei Unterbrechungen bis Juni 2020 mit diesem „Public Sector Purchase Programme“ (PSPP) insgesamt 2,9 Bio. € an Staatsanleihen in der Bilanz der EZB angehäuft worden. Diese geldpolitisch gezielten Ankäufe durch die EZB finden mittlerweile auch in der Struktur der Gläubiger des deutschen Staates ihren Niederschlag. Während nach Angaben der Bundesregierung 2013 der Anteil der Bundeswertpapiere an der deutschen Gesamtverschuldung in den Händen des EZB-Systems noch bei 0% lag, ist dieser auf 27,6% (Stand 30.9.2017) gestiegen. Darin enthalten sind auch die Staatsanleihen, die die Deutsche Bundesbank im Rahmen des zugestandenen maximalen Anteils an dem PSPP der EZB gekauft hat.<sup>18</sup>

Diese Ankaufspolitik von Staatsanleihen wird unter der Präsidentschaft von Christine Lagarde geldpolitisch zusätzlich zur Bekämpfung der ökonomischen Folgen der Corona-Krise eingesetzt. So wurde als Reaktion auf die steigende Staatsverschuldung infolge der durch Corona bedingten Ausgaben und Steuerausfälle das bisher geltende Aufkaufprogramm, das bis Ende des Jahres noch pro Monat 20 Mrd. € vorsieht, ab März 2020 erweitert. Hinzugefügt wurde das Corona-Notkaufprogramm PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) für Anleihen mit insgesamt 735 Mrd. €. Anfang Juni ist der Mittelrahmen nochmals um 600 Mrd. € auf 1 350 Mrd. € erhöht worden. Die gegenüber der Zielgröße von 2 % der EZB viel zu niedrige Inflationsrate sowie die Niedrig- bis Minuszinsen, aber auch wegen der Sicherheit gegenüber den volatil-eruptiven Finanzmärkten hohe Attraktivität von Staatsanleihen lassen zur Bewältigung des Corona-Schocks eine Stärkung der Liquidität der Banken und damit der Bereitschaft zur Vergabe von Investitionskrediten erwarten.

---

spektakulär in die politische Debatte in den USA eingebracht durch Alexandria Ocasio-Cortez:

Ein radikaler Vorschlag von Ocasio-Cortez sorgt für Aufregung; in: Handelsblatt vom 26. März 2019

<sup>18</sup> Deutscher Bundestag, Antwort der Bundesregierung auf die kleine Anfrage durch die Fraktion Die Linke zur „Fiskalischen Entlastung durch Niedrigzinsen und Zinsgewinn“; Bundestagsdrucksache 19/17604 vom 5.3.2020, S. 5

Über die Möglichkeiten eines Schuldenschnitts - etwa durch die Halbierung des Nominalwertes der staatlichen Schuldtitel - wird derzeit kaum ernsthaft diskutiert. Die Angst vor dem Vertrauensverlust der Finanzmärkte mit gigantischen Negativfolgen wirkt übermächtig. Es gibt jedoch einen indirekten Weg der Teilentschuldung. Notenbanken wie die EZB kommen ins Spiel. Die EZB kann bilanztechnisch die Staatsschulden neutralisieren, d.h. die Ausgaben für Zinsen und Tilgung werden nicht fällig. Den Ausgangspunkt der Neutralisierung der Staatsschulden bildet das Währungsmonopol, das es möglich macht, das Geld, das die EZB zum massenhaften Ankauf von Staatstiteln ausgibt, selbst zu schaffen. Dann werden diese Staatsschulden im Portefeuille der EZB nicht getilgt, sondern auf „ewig“ in der Bilanz gestellt. Diese indirekte Methode, Staatsschulden über den Umweg Notenbank stillzulegen, birgt Risiken. Die Zuständigkeit für die parlamentarisch fundierte Finanzpolitik verlagert sich auf die Notenbank. Wie das Urteil des Bundesverfassungsgerichts zur EZB-Ankaufspolitik und damit der indirekten Übernahme von öffentlichen Schulden zeigt, wird auch mit ökonomischen Gründen versucht, die Geldschöpfung zur Staatsfinanzierung durch klare Restriktionen für diese Anleihekäufe einzuschränken.<sup>19</sup> Faktisch nimmt jedoch diese Entsorgung von Staatsschulden über deren Stillstellung in der Bilanz der EZB zu. Bei der makroökonomischen Bewertung ist wichtig, dass die Erwartung einer sich selbst verstärkenden Inflation nicht eintritt, vielmehr das Finanzsystem stabilisiert und das Wirtschaftswachstum über die öffentliche Kreditfinanzierung öffentlicher Investitionen gestärkt wird. Unter dem Regime des gesamtwirtschaftlichen Sparens gegenüber den unternehmensgetriebenen Investitionen in Realkapital ist diese Sterilisierung der angekauften Staatspapiere über die EZB-Bilanz zumindest für die kommenden Jahre durchaus sinnvoll. Diese Teilentschuldung staatlicher Kredite über die Notenbank sollte dringend diskutiert und präzisiert werden.

## **6. Corona-Staatsschulden langfristig über den Solidarfonds finanzieren**

Die Vorschläge aus der progressiven Denkschule der Finanzwissenschaft und

---

<sup>19</sup> Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 5.5. 2020 zum Anleihekaufprogramm der Europäischen Zentralbank zur Stützung des Europäischen Währungssystems: Der Ankauf von Staatsanleihen, das „Public Sector Purchase Programme“ (PSPP), ist zum Teil nicht verfassungskonform. Zur Kritik an dem Urteil: <http://rhickel.iaw.uni-bremen.de/ccm/homepages/hickel/aktuelles/bverfg-urteil-ezb-anleihekaeufe-teils-nicht-verfassungskonform.de>

die Teilentschuldung im Zuge der Geldpolitik durch die EZB mit dem Corona-Notaufkaufprogramm zeigen, dass die Aufnahme öffentlicher Kredite seriös begründet ist. Der Staat steigt aus der Rolle des Sparens aus und schöpft die Finanzierungsüberschüsse der privaten Haushalte sowie der produktionswirtschaftlichen Unternehmen ab. Die sinnvollen öffentlichen Investitionen schaffen Aufträge für die Wirtschaft. Die Alternative zur zukunftsbelastenden staatlichen Schuldenbremse ist und bleibt die „goldene Regel“. Sie besagt, dass öffentliche Investitionen, die zur gesamtwirtschaftlichen Rentabilität und zur ökologischen Nachhaltigkeit beitragen, mit Krediten finanziert werden. Unter der vorherrschenden makroökonomischen Konstellation des Übersparens besteht auch auf längere Sicht keine Notwendigkeit, die mit der Bekämpfung der Corona-Krise aufgelaufenen Staatsschulden schnell zu tilgen. Schließlich genießt diese Schuldenpolitik auch das Vertrauen der Finanzmärkte. Gerade auch die großen institutionellen Anleger präferieren in Abwägung zwischen Rendite und Sicherheit den Kauf von Staatsanleihen auch bei Minusrenditen als „sicheren Hafen“.

Nochmals: Es gibt viele gute Argumente, die Lasten aus der Corona-Krise durch eine mittelfristig angelegte Politik öffentlicher Kreditaufnahme zu finanzieren. Die derzeitige Regelung im Grundgesetz verlangt jedoch, den Beschluss zu Tilgungsplänen mit der Entscheidung für die Kreditaufnahme zu koppeln. Allerdings wird oftmals die Formulierung des Grundgesetzes, das eine Tilgung „innen eines angemessenen Zeitraums“ (Art. 115 GG) verlangt, viel zu engstirnig ausgelegt. In der über viele Jahre anhaltenden Konstellation des Übersparens erweist sich das längerfristige Aussetzen der Tilgung im Sinne des Grundgesetzes als „angemessen“. Die Politik und auch die beratende Wirtschaftswissenschaft erzeugen dennoch massiven Druck, schleunigst einen Tilgungsplan durchzusetzen. Dabei wird auch mit zweifelhaften Aussagen zur hochgelobten Wirkung der bisherigen Politik mit der Schuldenbremse gearbeitet. Die bereits vorgetragene Kritik, die Schuldenbremse mit den Ausnahmen bei „Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Notsituationen“ sei gemessen an der Corona-Katastrophe viel zu eng konzipiert worden, gilt auch für die vorgeschriebene Tilgungsregel.

Ohne Verständnis für die allerdings nicht immer einfach zu durchschauenden makroökonomischen Zusammenhänge treiben die Protagonisten eines Staates mit struktureller Null-Neuverschuldung eine schnelle Tilgung voran. Aber auch

verständliche Ängste in der Bevölkerung vor den über die Medien verbreiteten Lasten, die durch den Schuldenberg auf die öffentlichen Haushalte zukommen, erhöhen den Druck, die Tilgung schnell einzuleiten. Dabei ist oben bereits gezeigt worden, dass es keinen zeitlichen Lösungsdruck gibt. Denn eine langanhaltende Verschuldung gefährdet nicht, sondern stärkt die Finanzstabilität und das Wirtschaftswachstum.

Angesichts des Ausmaßes der sozialen und ökonomischen Lasten besteht ein breiter Konsens, demzufolge es zu den gigantischen Krediten, die die Corona-Krise erzwungen hat, keine Alternative gibt. Auch die Protagonisten einer radikalen Schuldenbremse innerhalb der Wirtschaftswissenschaft und der Politik bewerten die derzeitige gigantische Abweichung vom normalen Reglement als unvermeidbar. Unlängst hat Jens Weidmann, Präsident der Deutschen Bundesbank, in einem Interview die zu erwartende Schuldenstandquote von 75% der Wirtschaftsleistung als zwar sehr hoch bezeichnet, jedoch hinzugefügt: „Aber sie lässt sich weiter stemmen.“<sup>20</sup> All diejenigen, die auch unter der Corona-Pandemie Ausnahmen von der Schuldenregel grundsätzliche für brandgefährlich halten, knüpfen an die Abweichung vom Maastricht-Kriterium von 60 % zwei klare Bedingungen:

**Erstens** müssen zwar immer wieder die Corona-Hilfen auf ihre Notwendigkeit hin überprüft werden. Dazu gehört auch die zeitliche Begrenzung der eingesetzten Instrumente. So auch die Aussage von Jens Weidmann in dem aus dem „Handelsblatt“ zitierten Interview: „Dann laufen sie im weiteren Verlauf automatisch aus, und die Staatsfinanzen stabilisieren sich wieder.“ Die Neuverschuldung wird zumindest gestoppt. Weidmann stellt weit darüber hinaus eine ordnungspolitische Forderung auf: Dieser Ausstieg aus der durch die Corona-Pandemie verursachten Neuverschuldung dient dem Rückzug des Staates aus der Wirtschaft, denn nach Weidmann sei er „nicht der bessere Unternehmer“. Im Klartext heißt das, der Staat wird nur als Rettungsdienst der Unternehmer verstanden, der sich nach erfolgreicher Intervention schleunigst wieder zurück-

---

<sup>20</sup> Jens Weidmann, Bundesbank-Präsident kritisiert die Beschlüsse des EU-Gipfels - Für Deutschlands obersten Notenbanker hat die heimische Wirtschaft die Talsohle aufgrund des Corona-Schocks überschritten. Auch zur Zukunft von Bargeld hat sich Weidmann geäußert; in: Handelsblatt vom 26. 07.2020

zuziehen hat. Mit dem Dreierschritt weniger öffentliche Schulden, weniger Staat, mehr Markt soll es in die Normalität des staatsreduzierten Wirtschaftssystems zurückgehen.

**Zweitens** stimmen die Befürworter einer strengen Schuldenbremse der derzeitigen Abweichung durch die „außergewöhnliche Notsituation“ (Art. 115 GG) nur unter der Bedingung eines mit den Plänen zur Neuverschuldung (in Nachtragshaushalten) zu verbindenden Tilgungsplans zu. Dabei wird die Vorschrift des Grundgesetzes, die „aufgenommenen Kredite binnen eines angemessenen Zeitraums“ zurückzuführen, restriktiv gefasst. Ein Beispiel dafür ist der erste Nachtragshaushalt des Bundes, der nach der Beschlusslage des Parlaments ab 2023 über die Zeit von 20 Jahren getilgt werden muss.

Wenn auch die längerfristige Tragfähigkeit der Corona-Schulden gut begründet ist und es auch keinen Zeitdruck zur Tilgung gibt, der politische, wirtschaftswissenschaftliche und mediale Druck, zur Schuldenbremse zurückzukommen, ist mächtig. Bei dieser restriktiven Staatsschuldenpolitik spielen eine ernsthafte Prognose zur Entwicklung der Virus-Pandemie einschließlich von Rückschlägen sowie die Tiefe und Länge der ökonomischen Krise kaum eine Rolle. Durchaus machbare Modelle der „ewigen Schulden“, aber auch die Beteiligung der Europäischen Zentralbank durch Anleihekäufe werden kritisch gesehen. Da überrascht es nicht, dass die im Grundgesetz offen gehaltene Forderung, die Tilgung „binnen eines angemessenen Zeitraums“ (Art. 115) durchzuführen, eng interpretiert wird.

In diesem Dilemma zwischen einem gesamtwirtschaftlich erfolgreichen Einsatz der Staatsverschuldung gegen die Corona-Krise gegenüber dem wachsenden Druck, diese zu beenden und schnell einen Tilgungsplan zu realisieren, wuchert die mit Ängsten besetzte Diskussion über die Frage, wer die Rechnung für den Kapitaldienst bezahlt. Denn diejenigen, die die schnelle Rückkehr zur Schuldenregel und damit die Abwicklung der aufgehäuften Neuschulden verlangen, fordern auch, die Finanzierung des Kapitaldienstes über die öffentlichen Kernhaushalte durchzusetzen. Dadurch droht die Gefahr des Abbaus staatlicher Ausgaben auch im Bereich der öffentlichen Zukunftsvorsorge zusammen mit der Anhebung von Massensteuern. Dagegen richtet sich die Forderung nach

einer gerechten Verteilung durch den besonderen Beitrag der Einkommensstarken und Vermögenden.

## **7. Wer zahlt den Kapitaldienst für den Corona-Solidarfonds?**

Voraussetzung dieses Lastenausgleichs ist die Einrichtung eines **Corona-Solidarfonds**. Alle im öffentlichen Sektor aufgenommenen Kredite für Ausgaben und Einnahmeausfälle durch die Corona-Krise werden in einem Sondervermögen beim Bund, in das die Länder mit deren Verantwortung für die Kommunen eingebunden sind, zusammengefasst. Das Sondervermögen könnte bei der „Kreditanstalt für Wiederaufbau“ angesiedelt werden. Nach einer tilgungsfreien Zeit von drei Jahren werden über insgesamt 30 Jahre die Zinslasten und die Tilgungsbeträge pro Jahr finanziert. Bei der Schätzung des maximalen Gesamtpotenzials an Corona-Krediten von bis zu 1 900 Mrd. € wären pro Jahr allein an Tilgung knapp 63 Mrd. € aufzubringen. Der Solidarfonds signalisiert die durch die Corona-Krise erzeugte Hinterlassenschaft, die nur gemeinsam abzubauen ist. Haushaltstechnisch bietet der Solidarfonds den Vorteil, die Corona-Kreditlasten-Fonds gegenüber der normalen Haushaltsführung abzuschotten.

Im Zentrum steht dann die Frage, wie die öffentliche Finanzierung des Kapitaldienstes gestaltet werden soll. Hier wird für den Grundsatz einer sozial gerechten Verteilung der Lasten plädiert. Zum einen gilt bei der Aufbringung der Finanzmittel das Gerechtigkeitsprinzip. Dies lässt sich am besten durch die Steuerpolitik, die die Einkommens- und Vermögensstarken relativ stärker belastet, realisieren. Ein weiterer Grund für diese gerechte Lastenverteilung resultiert aus der durch die Corona-Krise verschärften sozialen Schieflage. Finanzschwache Privathaushalte werden relativ stärker durch die Folgen der Lockdown-Maßnahmen belastet. Jedenfalls steht diese Gerechtigkeitslücke gegen eine Finanzierung der Kosten des Solidarfonds aus dem Kernhaushalt vor allem durch Ausgabenkürzungen im Sozialbereich, beim öffentlichen Dienst und bei den staatlichen Investitionen. Dagegen erhöht die sozial gerechte Lastenverteilung, mit der gegen die weitere soziale Spaltung der Gesellschaft gesteuert wird, die gesellschaftliche Akzeptanz der Lockdown-Restriktionen. Gestärkt wird dadurch am Ende auch die wirtschaftliche Stabilität.

Zur sozial gerechten Finanzierung des Kapitaldienstes für den Corona-Solidarfonds werden unterschiedliche Vorschläge diskutiert. Vorstellbar wäre eine deutliche Erhöhung der Reichensteuer von derzeit 45% ab 270.501 € zu versteuerndem Einkommen (bei zusammenveranlagten Ehegatten verdoppeln sich die Beträge). Bei dieser Steuererhöhung würde jedoch der spezielle Zweck der Finanzierung der Corona-Kosten nicht erkennbar und diese Maßnahme als eine nicht spezifizierte Mehrbelastung der oberen Einkommensschichten wahrgenommen.

In der Diskussion ist auch ein Corona-Soli, der am zu versteuernden Einkommen ansetzt und mit Freigrenzen Einkommensbereiche unterhalb der Spitze freistellt. Dazu wird vorgeschlagen, den verbliebenen Rest-Soli, der als Sonderabgabe vor allem zur Finanzierung des Aufbaus Ost 1991 eingeführt, jedoch mehrfach geändert wurde, auf die Corona-Staatsschuldenkosten umzuwidmen. Dabei handelt es sich um den ab 2021 geltenden 5,5-prozentigen Zuschlag auf die Einkommen-, Körperschaft- und Kapitalertragsteuer. Dieser wird durch hohe Freigrenzen und eine Milderungszone nur noch von 3,5% der Steuerbürgerinnen und Steuerbürger voll bezahlt werden und bringt insgesamt gut 10 Mrd. € für die Staatskasse. Eine Umwidmung des Zwecks der Sonderabgabe stößt auf verfassungsrechtliche Vorbehalte. Würde der Rest-Soli beibehalten, jedoch nicht für die Corona-Finanzierung umgewidmet und ein eigenständiger neuer Corona-Soli hinzugefügt werden, dann käme es zu einem steuersystematisch problematischen Nebeneinander von zwei Sonderabgaben. Die verfassungsrechtlich vorgesehene einmalige Vermögensabgabe, die nicht die Einkommen besteuert, jedoch die zur Vermögensbildung genutzten Einkünfte erfasst, wird gegenüber dem Corona-Soli präferiert.

Unter dem Ziel sozial gerechter Lastbeteiligung wird auch die Wiedereinführung der Vermögensteuer, die nach dem Urteil des Bundesverfassungsgerichts von 1995 letztmalig 1996 erhoben worden ist, diskutiert. Die Vermögensteuer sollte jedoch nach dem Gesamtdeckungsprinzip (Nonaffektation) - wie schon seit Jahren gefordert - grundsätzlich als eine allgemeine Steuer, also auch nicht für die spezifische Aufgabe der Finanzierung der Corona-Krisenkosten, erhoben werden.

## **8. Der Vorschlag: Einmalige Vermögensabgabe zur Finanzierung des Corona-Solidarfonds**

Vorgeschlagen wird eine einmalige, auf den Zweck der Finanzierung der Corona-Staatsschulden konzentrierte Vermögensabgabe. Deren Aufbringung lässt sich mit dem Ziel, die Belastungen der abgabepflichtigen privaten Haushalte und Unternehmen auf mehrere Jahre aufzuteilen, realisieren.

Verschiedene Vorschläge zur Vermögensabgabe, mit der die Corona-Schuldenrechnung finanziert werden soll, liegen derzeit vor. Auf der Ebene der Regierungspolitik ist diese Idee recht früh durch Andreas Bovenschulte vorgetragen worden:<sup>21</sup> Die Finanzierung der Kosten für die Corona-Krisenkredite folgt mit der Vermögensabgabe dem Prinzip eines sozial gerechten Lastenausgleichs. Auch der Historiker Heinrich August Winkler hatte bereits Ende Februar 2020 einen Corona-Soli nach dem Grundsatz, „die Stärkeren tragen die Lasten“ vorgeschlagen.<sup>22</sup> Die wirtschaftswissenschaftlichen Beratungsinstitute sowie der „Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung“ (SVR) habe bisher dazu keine Position bezogen.

Die heute in die Debatte eingebrachten Vorschläge zu einer Vermögensabgabe knüpfen durchaus unter Berücksichtigung der historischen Unterschiedlichkeiten an dem Lastenausgleichsgesetz zur sozial gerechten Bewältigung der Folgen des zweiten Weltkriegs für Deutschland an. Einen Überblick über den Lastenausgleich von 1952 ist im Kasten (Lastenausgleichsgesetz - LAG) zusammengefasst. Dabei ist wichtig, dass die damals mit ca. 50% festgelegte Höhe der Abgabe auf 30 Jahre verteilt worden ist und daher auch verkraftet werden konnte.

### ***Kasten***

#### **Gesetz über den Lastenausgleich (Lastenausgleichsgesetz - LAG) von 1952**

Ziel des Lastenausgleichs ist nach § 1 eine „Abgeltung von Schäden und Verlusten, die sich infolge der Vertreibungen und Zerstörungen der Kriegs- und

---

<sup>21</sup> Jürgen Theiner, Bovenschulte will Lastenausgleich; in Weser-Kurier vom 29.3.2020

<sup>22</sup> „Auch der Historiker Heinrich August Winkler fordert Corona-Soli“; in: Tagesspiegel vom 29.3.2020  
Systematisch interessanter Beitrag von Carsten Sieling, ehemaliger Bürgermeister des Landes Bremen: Gerech  
t wachsen - Schon Adenauer hat es vorgemacht: Eine Abgabe auf Vermögen kann am Ende allen nützen; in:  
Frankfurter Rundschau vom 22. Juli 2020.

Nachkriegszeit“ ergeben haben. Hinzugenommen wird ein Ausgleich zur „Milderung von Härten“ infolge der Währungsreform von 1948. Die Finanzierung dieses Ausgleichs erfolgt durch die Erhebung einer Abgabe auf Vermögen (vor allem nicht zerstörte Immobilien) sowie Hypotheken- und Kreditgewinne. Vorrangig abgabepflichtig sind die Grund- und Betriebsvermögen nach den steuerlichen Einheitswerten. Bei den Finanzvermögen wird als Folge der Umstellung von 10:1 auf D-Mark eine vergleichsweise hohe Freigrenze von 150 000 DM eingeräumt. Die einmalige Abgabe auf Vermögen beläuft sich allerdings mit Ermäßigungen bei Kriegs- und Vertreibungsschäden auf 50 %. Die Bezugsbasis stellt das Vermögen zum Stichtag der Währungsreform am 21. 6. 1948 dar. Allerdings wird auf vierteljährliche Raten die Aufbringung dieser einmaligen Abgabe über 30 Jahre verteilt. Bei maximal 120 Raten beträgt die jeweils das volle Jahr berechnete Belastung 1,67 %. Am Ende ist ein Gesamtaufkommen über 42 Mrd. €, das 60 % des Bruttoinlandprodukts von 1952 ausmachte, erzielt worden. Allerdings nehmen die Zuschüsse von Bund und Ländern vor allem durch die Erweiterung des Personenkreises zu – etwa die ab 1965 einbezogenen Flüchtlinge aus der DDR. Der Lastenausgleich ist heute zwar im Kern abgeschlossen. Jedoch konnten noch bis zum 31. Dezember 1995 Anträge gestellt werden und nach wie vor erfolgen Zahlungen aus dem Lastenausgleichsfond an Bezieher von Rentenleistungen.

Wenn auch die Folgen des Zweiten Weltkrieges samt der Integration der aus dem Osten Vertriebenen mit den Schäden infolge der heutigen Corona-Krise nicht vergleichbar sind, das Anfang der 1950er Jahre durchgesetzte Prinzip einer gerechten Lastenverteilung lässt sich anwenden. Bei der Finanzierung des Kapitaldienstes für die aufgenommenen öffentlichen Kredite wegen der durch die Pandemie verursachten Ausgaben und Steuereinnahmefälle werden heute die an der Spitze der Pyramide der Vermögenskonzentration Positionierten in die fiskalische Verantwortung genommen. Die Abgabe auf das Vermögen wird aus der hohen ökonomischen Leistungskraft und Positionstärke in der Gesellschaft gegenüber den Finanzschwachen abgeleitet.

Die Abgabe richtet sich auch, wie bereits angesprochen, auf den spezifischen sozialen Ausgleich für diejenigen, die besonders durch die Corona-Krise betroffen sind. Diese Pandemie hat die soziale Ungleichheit verschärft. Eine Online-Befragung der Hans-Böckler-Stiftung zwischen Mitte und Ende Juni 2020 bei

6.309 Erwerbstätigen zeigt: „Erwerbstätige mit ohnehin schon niedrigen Einkommen haben deutlich mehr unter den wirtschaftlichen Folgen zu leiden als Menschen mit höheren Einkommen.“<sup>23</sup> Interessanterweise verzeichnen die Beschäftigten in tarifgebundenen, aber auch mitbestimmten Unternehmen weniger an Einkommenseinbußen. Die Vermögensabgabe verschont nicht nur die Finanzschwachen bei Finanzierung der Corona-Kredite, sondern nützt diesen am Ende durch die Rückkehr zur wirtschaftlich-sozialen Stabilität.

Im **Corona-Solidarfonds** werden die durch die infizierte Wirtschaft und Gesellschaft erforderlich gewordenen Kredite aller öffentlichen Einrichtungen zusammengefasst. Unstrittig ist auch heute, dass die durch Kredite finanzierten Staatsausgaben – im Prinzip vergleichbar mit LAG 1952 – gut begründet sind. Es geht um die notwendige Finanzierung der medizinischen Kosten sowie der sozial-ökonomischen Schutzschilder und Überbrückungsmaßnahmen sowie der krisenbedingten Einnahmeausfälle beim Staat. Von Staatsverschwendung kann im Prinzip nicht die Rede sein. Der gesamtwirtschaftliche Nutzen liegt in den staatlich aufgefangenen Schadensfolgen sowie dem Beitrag zur Normalisierung der Wirtschaft und des gesellschaftlichen Lebens. Es handelt sich um eine Art Vorfinanzierung zur Wiederherstellung stabiler Nach-Corona-Verhältnisse. Zu raten ist, diesen Corona-Solidarfonds, vergleichbar mit dem Lastenausgleichsgesetz von 1952, auf mindestens 30 Jahre auszurichten.

Unter den hier vorgestellten Vorschlägen zur Finanzierung des Kapitaldienstes für 30 Jahre wird hier eine einmalige, über mehrere Jahre aufzubringende **Vermögensabgabe** vorgeschlagen. Im Unterschied zu einer jährlich erhobenen Vermögensteuer, die nicht gezielt, sondern zur allgemeinen Staatsfinanzierung eingesetzt werden muss, trifft bei der Vermögensabgabe dieses Gesamtdeckungsprinzip (Nonaffektation) nicht zu. Sie dient dem einzigen Zweck, den Kapitaldienst der Verschuldung zu finanzieren. Das Grundgesetz sieht eine Vermögensabgabe als Sonderabgabe beim Bund vor. Den Zweck, die „Durchführung eines Lastenausgleichs“, hält der Art. 106 Abs. 1 Nr. 5 GG für den Bund fest. In dem nachfolgend vorgeschlagenen Modell bringt der Bund die Einnahmen aus dieser Abgabe in den Solidarfonds, der auch die Länder und Kommunen be-

---

<sup>23</sup> Hans-Böckler-Stiftung, Böckler-Impuls 12/2020: Coronakrise verschärft soziale Ungleichheit

rücksichtigt, ein. Im Widerspruch zu anfänglich verbreiteten Falschinformationen in den Medien hat auch die Abteilung „Wissenschaftliche Dienste“

des Deutschen Bundestages im April dieses Jahres grundsätzlich die Verfassungskonformität dieser Vermögensabgabe bestätigt.<sup>24</sup> Auf diese Klarstellung wies Gabor Steingart hin: „In Wahrheit allerdings erfährt man bei genauer Lektüre des Gutachtens, dass die Wissenschaftler den Befürwortern einer Vermögensabgabe juristische Brücken bauen, die direkt in die Depots der Reichen führen könnten.“<sup>25</sup> Seine Klarstellung nimmt er zum Anlass, auf die beiden historischen Vorläufer einer Vermögensabgabe hinzuweisen. Am Anfang steht das durch den Zentrumpolitiker Matthias Erzberger in der Weimarer Republik gegen die staatliche Finanznot nach dem 1. Weltkrieg in den Jahren 1919 bis 1922 praktizierte „Reichsnotopfer“. Hochaktuell ist sein damals damit angestrebtes Ziel: „soziale Befriedung der Not“ mit einem „guten Finanzminister“, der zugleich „der beste Sozialisierungsminister“ sein sollte.<sup>26</sup> Mit erkennbarer Zustimmung wird von Gabor Steingart die durch Konrad Adenauer 1952 verantwortete Lastenausgleichsabgabe im Rahmen des „Lastenausgleichsgesetz (LAG)“ betont.

Während diese Vermögensabgabe in der Politik eher nur als Stichwort behandelt wird, fällt auf, dass es nur wenige Aussagen zu einem präzisierten Modell - auch in der Wirtschaftswissenschaft - gibt. Die Gefahr ist groß, dass mangels klarer Eckwerte zu dieser strittigen Vermögensabgabe mit dem Ziel der Umverteilung und ideologischer Vorbehalte am Ende die Finanzierung der Krisenkosten aus dem laufenden Haushalt und damit zulasten zentraler anderer Staatsausgaben erfolgt. Aber gerade auch diejenigen, die den staatlichen

---

<sup>24</sup> Wissenschaftliche Dienste Deutscher Bundestag: „Verfassungsmäßigkeit einer Vermögensabgabe zur Bekämpfung der wissenschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie, in: WD 4 – 3000-0421/20

<sup>25</sup> Gastbeitrag von Gabor Steingart „Historisches Vorbild: Bundestag bastelt Vermögensabgabe, die direkt ins Depot der Reichen führt.“; in: Focus Money online vom 27.4. 2020

<sup>26</sup> Matthias Erzberger (1919): Reden zur Neuordnung des deutschen Finanzwesens. 1. Rede, gehalten am 8. Juli 1919 in der Nationalversammlung zu Weimar. Berlin, [https://digital.staatsbibliothek-berlin.de/werkansicht?PPN=PPN664408095&PHYSID=PHYS\\_0009&DMDID=DMDLOG\\_0001](https://digital.staatsbibliothek-berlin.de/werkansicht?PPN=PPN664408095&PHYSID=PHYS_0009&DMDID=DMDLOG_0001)

Diese erste Rede vor der Weimarer Nationalversammlung eröffnet Erzberger mit der historischen Mahnung: „Der Krieg ist der Verwüster der Finanzen“.

Beim Reichs-Notopfer des Zentrumpolitikers Matthias Erzberger wurden progressiv besteuert: die Sach- und Realvermögen wie Bargeld, Bankguthaben, Forderungen, Wertpapiere, Aktien, Anleihen, Immobilien und Maschinen. Bei 10 Prozent startete die Abgabe und stieg bis 65 Prozent für Vermögen über sieben Millionen Mark an.

Schrumpfkurs infolge der Krisenkosten ablehnen und die Vermögensabgabe mit dem Vertrauen in die Tragfähigkeit der neuen Staatsschulden für die kommenden Jahre fordern, kommen nicht an einer Spezifizierung der Vermögensabgabe vorbei. Vor allem aber muss die Debatte über eine sozial gerechte Verteilung der Corona-Krisenlasten transparent geführt werden.

Die hier vorgeschlagene Vermögensabgabe schöpft staatliche Einnahmen bei den außerbetrieblichen Geld- und Kapitalvermögen, den Grund- und Immobilienvermögen und dem sonstigen beweglichen Privatvermögen sowie den Betriebsvermögen ab. Im Zentrum der Herstellung sozialer Gerechtigkeit bei der Lastenverteilung steht bei den privaten Haushalten das „eine Prozent der Reichen“ an der Spitze der Vermögenspyramide.

### ***Neue Daten zu den Vermögenden: „MillionärInnen unter dem Mikroskop“***

Die Stellung dieser Zielgruppe der Besteuerung hat unlängst das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung mit einer neuen Berechnung der Daten zur Vermögensverteilung präzisiert.<sup>27</sup> Dazu wurden die bisherigen Erfassungslücken durch die Verwertung der im Mikrozensus ausgeblendeten Informationen (vor allem über „Reichenlisten“) komplettiert. Die Datenbasis des „klassischen sozio-ökonomischen Panels“ (SOEP) + die „neuen Zusatzstichproben im Bereich hoher Vermögen“ + die Reichenliste des „Manager Magazins“ zeigt: Die Vermögenden an der Spitze der Pyramide besitzen nicht wie bisher angenommen 22 %, sondern 35 % aller Nettovermögen. Bei den obersten 10 % der Vermögenden konzentrieren sich gut zwei Drittel des gesamten Nettovermögens. Das Bruttovermögen in der unteren Hälfte der Vermögensverteilung liegt bei durchschnittlich 11 000 € und konzentriert sich im Vergleich zu den Millionären auf weniger ertragsreiches Vermögen (Fahrzeuge mit 29% am Bruttovermögen, selbstgenutzter Wohnraum 25% sowie Geldanlagen 15% und private Versicherungen 15%). Dagegen beträgt das durchschnittliche Bruttovermögen der MillionärInnen gut drei Millionen € allerdings mit einem größeren Anteil an ertragsreichen Vermögensarten (Anteil Betriebsvermögen am Bruttovermögen mit ca. 40%; sonstige Immobilien rd. 75% und selbst genutztem Wohneigentum ca. 18%). Auf diese Vermögenden in der Spitze der Pyramide des Vermögens,

---

<sup>27</sup> Carsten Schröder u.a., MillionärInnen unter dem Mikroskop: Datenlücke bei sehr hohen Vermögen geschlossen – Konzentration höher als bisher ausgewiesen; in: DIW-Wochenbericht 29/2020

das überwiegend durch Erbschaften, also ohne individuelle Leistung des Erbenden, gewonnen wurde, konzentriert sich die hier vorgeschlagene Abgabe.

Die Ergebnisse dieser Studie „MillionärInnen unter dem Mikroskop“ bieten eine wichtige Basis für die Rechtfertigung einer einmaligen **Vermögensabgabe** zur gerechten Verteilung der öffentlichen Lasten infolge der Corona-Pandemie. Bedauerlicherweise setzt sich das Forschungsteam des DIW mit einer Vermögensabgabe nicht auseinander. Auch die Hinweise zu einer jährlich zu erhebenden allgemeinen Vermögensteuer gegenüber der neu vermessenen Vermögenskonzentration fallen überraschend restriktiv aus. Ohne eine genauere Begründung wird zu einer allgemeinen Vermögensteuer auf den „hohen administrativen Aufwand sowie potentielle Ausweichreaktionen (Verschiebung von Vermögen ins Ausland)“ hingewiesen.<sup>28</sup> Eine weitere Kritik an der Vermögensteuer durch das DIW-Forscherteam problematisiert das Betriebsvermögen, über das die Spitzenvermögenden vorrangig verfügen. Befürchtet wird, eine Vermögenssteuer könnte zum Rückzug aus der „produktiven Aktivität“ zulasten von Investitionen und Arbeitsplätzen führen. Schließlich drohe für viele Unternehmen in der Rezession durch die Vermögensteuer die Gefahr, die Abgabe müsse aus der Substanz bezahlt werden. Schließlich wird mit dem Hinweis, dass das Sparen ein gewollter Konsumaufschub für morgen sei, ein eigentümliches Gerechtigkeitsproblem reklamiert. Es sei „auch zu beachten, dass Menschen sparen und Vermögen ansammeln, um ihre Konsummöglichkeiten in der Zukunft zu vergrößern... Hier stellt sich also die Frage, warum man diejenigen stärker besteuern sollte, die lieber morgen konsumieren möchten oder vorsichtiger sind.“<sup>29</sup> Es klingt schon erschreckend naiv, bei den für die Vermögensabgabe ins Visier genommenen 1 Prozent anzunehmen, sie vermehrten ihren Reichtum (übrigens auch aus den Einkünften aus dem bisherigen Vermögen), um später mehr konsumieren zu können. Nach derart viel Kritik an der Vermögensteuer durch das DIW-Forscherteam stellt sich die Frage, welche Konsequenzen aus der Vermögenskonzentration gezogen werden. Vorgeschlagen werden die alt bekannten und völlig untauglichen staatlichen Anreize für die Vermögensbildung vor allem im Bereich der Altersvorsorge sowie eine reformierte Immobilienfinanzierung.

---

<sup>28</sup> Carsten Schröder u.a., MillionärInnen unter dem Mikroskop...; S. 520

<sup>29</sup> Carsten Schröder u.a., MillionärInnen unter dem Mikroskop...; S. 520

Immerhin wird eine stärkere Besteuerung der Erbschaften, die zum Zuwachs leistungslos erworbenen Vermögens führen, gefordert. Wenn auch die Vorbehalte gegen eine Vermögensteuer am Ende der Studie groß sind, die Relevanz der vorgelegten Daten zur Vermögenskonzentration geht weit über die instrumentellen Schlussfolgerungen des DIW hinaus.

Folgende Eckwerte bilden für eine Vermögensabgabe in Deutschland die Basis:<sup>30</sup> Dabei werden die Überlegungen, die 2012 vom Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung zu einer Vermögensabgabe vorgelegt worden sind, berücksichtigt.<sup>31</sup> Der einmalige Corona-Lastenausgleich sieht zum Schutze des Basisvermögens pro Privatpersonen einen Freibetrag von maximal 2 Millionen vor (Schutz des Eigentums an einer Immobilie). Freigestellt werden die Altersvorsorgevermögen sowie das Haushaltsgebrauchsvermögen. Bei Betriebsvermögen gilt ein Freibetrag von 5 Mio. €. Lediglich auf das um die Freistellungen reduzierte Vermögen wird nach Abzug des Freibetrags die Vermögensteuer erhoben. Da sich die Vermögenden auf die Spitze oberhalb von einem Prozent konzentrieren und ab dieser Höhe die Vermögen schnell ansteigen, wird ein progressiv wachsender Abgabesatz vorgeschlagen. Der Einstieg erfolgt ab 2 Mio. € mit 10 %. Bezogen auf die danach schnell wachsenden Vermögen steigen die Steuersätze stufenförmig bis zu 50 % ab 1 Milliarde Euro. Die Vermögensabgabe wird zwar einmalig erhoben. Ihre Zahlung an den Fiskus erfolgt jedoch im Zeitraum von 5 Jahren jährlich (beim Lastenausgleichsgesetz 1952 über 30 Jahre). Im Unterschied zur Vermögensteuer lässt diese einmalige Vermögensabgabe ein Ausweichen etwa durch Abwanderung ins Ausland nicht zu. Dazu wird der zu versteuernde Vermögensbestand zu einem Stichtag vor der gesetzlichen Einführung der Abgabe festgeschrieben (etwa der 31.12. 2019).

Insgesamt zielt diese Vermögensabgabe in eine doppelte Richtung des sozialen Lastenausgleichs: Es geht um einen Ausgleich, der an den Vermögensverhältnissen ansetzt, aber auch die relativ höheren monetären

---

<sup>30</sup> Arbeitsgruppe Alternative Wirtschaftspolitik, SONDERMEMORANDUM zur Corona-Krise als Ergänzung zum MEMORANDUM 2020; in: <https://www.alternative-wirtschaftspolitik.de/de/article/10656337.stellungnahme-zur-corona-krise.html> sowie ATTAC Österreich, Informationspapier, „Der Corona-Lastenausgleich“, April 2020

<sup>31</sup> Letztmalig für 2012 ist eine Vermögensabgabe für Deutschland durchgerechnet worden. Gegenüber den massiv steigenden Staatsschulden in der EU infolge der Finanz- und Wirtschaftskrise wurde für Deutschland zur Refinanzierung der Staatsschulden eine Vermögensabgabe vorgeschlagen: Abgabe in Höhe von 10 % und Freibetrag von 250 000 € / Ehepaare 500 000 € mit einem Gesamtvolumen von 230 Mrd. €: Stefan Bach, Vermögensabgaben – ein Beitrag zur Sanierung der Staatsfinanzen in Europa“; in: DIW-Wochenbericht Nr. 28/2012

Belastungen der Finanzschwachen durch die Corona-Krise berücksichtigt. Der Einwand, diese Vermögensabgabe müsste in der EU für alle Mitgliedsstaaten zur Finanzierung der Corona-Krisenkosten eingeführt werden, ist prinzipiell richtig. Aber die Widerstände gegen diese Vergemeinschaftung sind – wie auch das Schicksal der Finanztransaktionsteuer zeigt – viel zu groß. Umso wichtiger ist die Aufgabe Deutschlands, die Vermögensabgabe als machbares Modell gerechter Lastenverteilung auch für Europa zu realisieren.

### **9. Transformatorische Perspektive der Corona-Schulden: Nachhaltige Finanzpolitik sicherstellen**

Diese einmalige, auf mehrere Jahre verteilte Vermögensabgabe fließt dem Bund zu, der jedoch das Sondervermögen Corona-Solidarfonds für alle durch die Corona-Krise ausgelösten Kredite - auch bei den Ländern und Kommunen - zur Verfügung stellt. Hier verlangt die verfassungsrechtliche spezifische Zweckbestimmung den Einsatz der Mittel ausschließlich zur Finanzierung des „in höchster Not“ entstandenen Kreditbedarfs infolge der Corona-Pandemie. Der Fonds selbst muss gegenüber der normalen Haushaltspolitik abgeschottet werden. Mit den zu finanzierenden Maßnahmen gegen die Folgen der Pandemie sollte jedoch soweit wie möglich ihr Beitrag zum Ziel der sozial-ökonomischen und ökologischen Transformation berücksichtigt werden. Das 130 Mrd.-€-Konjunkturprogramm enthält viele Maßnahmen, die sich transformatorisch ausrichten lassen: Vorrang der Finanzierung einer zukunftsfähigen Verkehrsmobilität, der KI-Förderung und Digitalisierung sowie die vielen Umweltprojekte. Weitere Beispiele für die transformatorisch ausgerichtete Konjunkturpolitik sind: Der Förderung der Wasserstoff-Technologie auch zugunsten der Stahlwerke sowie die Überbrückungsmaßnahmen mit Anreizen zur Innovation in der Unternehmenswirtschaft. Die dringlichen öffentlichen Um- und Ausbauprojekte, die auch schon vor der Corona-Wirtschaftskrise auf der Tagesordnung standen, sollten in den jetzigen Aktivitätenschub durch das 130 Mrd.-€-Programm eingebunden werden. Die finanzpolitischen Herausforderungen unter dem Regime der Corona-Pandemie zeigen, dass sich die derzeitige Schuldenbremse im Grundgesetz viel zu eng konzipiert ist. Allein schon das Instrumentarium, das auf den normalen Pfad konjunktureller und struktureller Entwicklung sowie Notlagen ausgerichtet ist, eignet sich wegen des gigantischen Volumens und der langen Fristen infolge der Corona-Krise nicht. Aktuelle finanzpolitische Kri-

senbekämpfung mit dem Ziel der Unterstützung einer nachhaltigen Entwicklung steht zur fiskalistischen Engstirnigkeit der Schuldenbremse im Widerspruch. Spielraum für die Schuldentragfähigkeit nicht nur in Corona-Zeiten bietet das gesamtwirtschaftliche Übersparen, also die strukturelle Divergenz zwischen volkswirtschaftlichem Sparen und Investitionen. Die Corona-Krise bietet die Chance, die Abstimmung zwischen staatlicher Regulierung und privatwirtschaftlicher Ertüchtigung zugunsten einer umfassend innovativen Gestaltung der Wirtschaft und Gesellschaft zu vermessen. Hierzu erweist sich die „goldene Regel“ der staatlichen Kreditfinanzierung von öffentlichen Investitionen, die in der Phase des Experimentierens mit der Schuldenbremse seit 2009 in Deutschland ausgesetzt worden ist, als zukunftsfähig: Öffentliche Investitionen in die Zukunft, die die Lebens- und Produktionsbedingungen künftiger Generationen verbessern und diese über den Kapitaldienst finanziell an der Nutzung beteiligen, leisten einen Beitrag zur intertemporalen Generationengerechtigkeit. Mit der einmaligen Vermögensabgabe ersparen die heute Vermögenstarken den künftigen Generationen Belastungen, die ohne diese Maßnahmen gegen die Corona-Krise vererbt werden würden. ---

---

## Anhang

### Empirische Hinweise zur Rolle der Staatsverschuldung aus der „großen Divergenz“ zwischen Investitionen und Sparen

Tabelle 2

Gesamtwirtschaftliche Finanzierungsrechnung: Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaften, Staat, private Haushalte von 2011-2017 (in Mrd. €) :2014: Finanzpolitischer Regimewechsel zur Schuldenbremse<sup>2</sup>

Jahr	Nicht-finanzielle Kapitalgesellschaft <sup>1</sup>			Private Haushalte <sup>2)</sup>			Staat		
	Sachvermögen <sup>3)</sup>	Sparen <sup>4)</sup>	Finanzierungssaldo	Sachvermögen <sup>3)</sup>	Sparen <sup>4)</sup>	Finanzierungssaldo	Sachvermögen <sup>3)</sup>	Sparen <sup>4)</sup>	Finanzierungssaldo
2011 <sup>a)</sup>	93,06	100,49	41,48	32,90	158,90	126,00	1,07	-24,79	-25,86
2012 <sup>a)</sup>	38,51	80,60	71,57	29,70	165,50	135,80	-1,12	-2,04	-0,93
<b>2013 - 2018<sup>b)</sup></b>									
2013	19,14	96,98	77,84	28,72	161,62	132,90	-4,65	-8,62	-3,97
<b>2014</b>	<b>29,03</b>	<b>113,85</b>	<b>84,82</b>	<b>29,42</b>	<b>172,72</b>	<b>143,30</b>	<b>-6,56</b>	<b>10,13</b>	<b>16,69</b>
2015	28,73	144,90	116,17	21,56	180,86	159,31	-4,00	19,85	23,86
2016	39,38	150,29	110,91	28,18	188,88	160,70	-1,57	27,18	28,75
2017	50,05	135,96	85,91	33,28	199,18	165,90	-0,53	33,47	34,01
2018	74,82	121,61	46,79	40,83	216,03	175,20	1,26	59,28	58,61

a) Deutschen Bundesbank, Mai 2017: „Ergebnisse der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungsrechnung für Deutschland 2012-2017 (Statistische Sonderveröffentlichung Nr. 4); b) Deutsche Bundesbank; Statistische Sonderveröffentlichung Nr. 4, Juni 2019

<sup>1)</sup> Die primäre Funktion von Wirtschaftseinheiten im Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften ist die Produktion von (realen) Gütern und Dienstleistungen für den Markt. Der Sektor der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften beinhaltet echte Kapitalgesellschaften (Aktiengesellschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung etc.) sowie Quasi-Kapitalgesellschaften (im Wesentlichen Personengesellschaften, d. h. OHGs und KGs). <sup>2)</sup> Einschließlich private Organisationen ohne Erwerbszweck. <sup>3)</sup> Nettoanlageinvestitionen und Vorratsänderung sowie Nettozugang an nicht produzierten Vermögensgütern. <sup>4)</sup> Einschließlich Vermögensübertragungen.

### Erläuterung zur Tabelle 2

Die Darstellung der gesamtwirtschaftlichen Finanzierungs- und Vermögensrechnung zeigt das überschüssige Sparen, zu dem auch der deutsche Staat seit dem finanzpolitischen Regimewechsel zur Schuldenbremse ab 2014 aktiv beiträgt. Zu den einzelnen Sektoren gilt: Der Sektor der privaten Haushalte ist funktional begründbar als Sektor des Sparens durch hohe Finanzierungsüberschüsse gekennzeichnet. 2018 belief sich dort der Finanzierungssaldo auf 175,20 Mrd. €. Dieser Überschuss steht den anderen Sektoren zur Kreditfinanzierung zur Verfügung. Allerdings fiel in den letzten Jahren der Unternehmenssektor (ohne finanzielle Kapitalgesellschaften) aus. Von der Funktion her wer-

den üblicherweise in diesem Sektor über die Eigenmittel hinaus Sachinvestitionen kreditfinanziert. Seit einigen Jahren stellt dieser Unternehmenssektor auch den anderen Sektoren Finanzierungsüberschüsse zur Verfügung (Sparen größer als Investitionen). Damit fällt er als großer Abnehmer der Finanzierungsüberschüsse von den privaten Haushalten aus. 2018 waren das 46,79 Mrd. €. Aber auch der Staat schöpft seit dem Regime der Schuldenbremse die Finanzierungsüberschüsse der privaten Haushalte sowie der Produktionsunternehmen (ohne finanzielle Unternehmen) nicht mehr ab. Vielmehr trägt dieser selbst zum volkswirtschaftlichen Sparen bei. 2018 waren dies 58,61 Mrd. €. Soll jedoch die Gesamtwirtschaft funktionieren, muss gegenüber den Sektoren, die mehr investieren als sie sparen, an anderer Stelle in entsprechendem Umfang per Kredite Geld ausgeliehen werden. Dieses Kreislaufaxiom (ohne Außenhandel) gilt seit Jahren nicht mehr in Deutschland. Die Folge ist ein gesamtwirtschaftliches Übersparen, das zur sich selbst verstärkenden Nachfrageschwäche und damit sinkender Investitionsbereitschaft führt. Auch die Null- und Minuszinsen sowie die viel zu niedrige Inflation erklärt sich aus diesem Übersparen. Verstärkt wird diese Fehl-Entwicklung durch rückläufige Sachinvestitionen aus der Erwartung sinkender Sachrenditen. Es droht das Gespenst der „säkularen Stagnation“ (Alvin Hansen 1938 / Paul Krugman 2011 / Lawrence Summer 2013)

-----