

# Erweiterte Zusammenfassung des Vortrags *Die Ökonomie im Pandemie-Lockdown* von Gabriel Felbermayr\*

## Einleitung: Die Coronavirus-Pandemie als Naturkatastrophe

Mit Blick auf seinen 2014 erschienenen Aufsatz zum wirtschaftlichen Einfluss von Naturkatastrophen,<sup>1</sup> charakterisierte Gabriel Felbermayr auch die Coronavirus-Pandemie zu Beginn seines Vortrags als eine Art Naturkatastrophe. Sie entstand, wie er erklärte, nicht im ›Maschinenraum‹ der Märkte, sondern brach zu Beginn des Jahres 2020 gleichsam über uns herein, mit Erzwingung der Schließung bestimmter Wirtschaftssektoren. Insofern weist sie nicht die Merkmale einer klassischen Wirtschaftskrise auf, bedingt durch Überschuldung, wirtschaftspolitische Fehler oder Veränderungen des wirtschaftspolitischen Umfelds, etwa durch Senkungen oder Erhöhungen von Steuern. Allerdings sei die Pandemie auch keine klassische Naturkatastrophe, wie man sie bisher aus wirtschaftswissenschaftlicher Sicht bearbeitet habe – z. B. Erdbeben, Stürme und Fluten. Denn solche Ereignisse seien meist örtlich und zeitlich konzentriert und riefen sichtbare Verwüstungen hervor. Das heißt, sie zerstörten in kurzer Zeit real physisches Kapital (Brücken, Häuser, Infrastruktur etc.), was im Anschluss einen Wiederaufbau erfordere. Die Wirtschaftswissenschaften hätten bisher angesichts von Naturkatastrophen daher vor allem danach gefragt, wie ein solcher Wiederaufbau schnell und erfolgreich gelingen könne. Bei der Coronavirus-Pandemie habe man es dagegen mit einer langandauernden, seit Ende 2019 in Wellen verlaufenden Naturkatastrophe zu tun, die nicht die physische Infrastruktur, sondern die Gesundheit der Menschen gefährde. Gleichwohl blieben die Maßnahmen, die

---

\* Das Video zum Vortrag, der am 1.7.2021 im Rahmen der digitalen Ringvorlesung *Die Coronavirus-Pandemie und ihre Folgen II* der Christian-Albrechts-Universität zu Kiel gehalten wurde, ist einsehbar unter: <https://doi.org/10.5446/57177>. Die vorliegende schriftliche Zusammenfassung basiert auf dem Transkript des Vortrags und wurde von Gabriel Felbermayr autorisiert.

1 Gabriel Felbermayr, Jasmin Gröschl: Naturally negative: The growth effects of natural disasters, in: *Journal of Development Economics* 111 (2014), S. 92–106. <https://doi.org/10.1016/j.jdevco.2014.07.004>.

deswegen ergriffen würden – die Reduktion der sozialen Kontakte – ebenfalls wirtschaftlich nicht folgenlos.

Seinen Vortrag gliederte Gabriel Felbermayr in drei Teile: Zunächst widmete er sich den Zusammenhängen zwischen epidemiologischen und wirtschaftswissenschaftlichen Modellen sowie den ökonomischen Effekten der Pandemie. Im Anschluss daran wendete er sich den Verteilungsfragen zu, die aus den direkten wie indirekten gesellschaftlichen Maßnahmen zur Pandemie-Bekämpfung resultierten. Zuletzt erörterte Felbermayr den Aspekt des Lastenausgleichs – auch als Thema des im Sommer 2021 beginnenden Bundestagswahlkampfes – mit einem kurzen Statement zur Debatte um die Vermögenssteuer.

## Ökonomische Effekte der Pandemie

Die Ökonomen starteten in der Beschäftigung mit der Coronavirus-Pandemie mit den Modellen der Epidemiologen zur exponentiellen Ausbreitung des Virus sowie zu den Möglichkeiten, die Infektionsdynamik in den Griff zu bekommen. In diesem Zusammenhang verwies Felbermayr auf den einflussreichen Beitrag *Coronavirus: The Hammer and the Dance*, den der Datenanalyst Thomas Pueyo im März 2020 veröffentlichte.<sup>2</sup> Dieser prognostizierte darin den Verlauf der Pandemie in Abhängigkeit von den potentiellen Gegenmaßnahmen. Pueyo illustrierte, dass eine ›do nothing‹-Politik zu einer sich rasant beschleunigenden Ausbreitung und einer Infektion eines Großteils der Bevölkerung führen würde – bis zum Erreichen der sogenannten ›Herdenimmunität‹. Milde Gegenmaßnahmen (z.B. durch das Tragen von Masken oder das Abstandhalten) könnten diese Entwicklung zwar etwas dämpfen – möglicherweise mit einer geringeren Enddurchseuchung und weniger Corona-Toten –, die exponentielle Dynamik jedoch nicht brechen. Dazu brauchte es Pueyo zufolge harte Maßnahmen (›Hammer‹): die radikale Einschränkung oder sogar das Verbot der sozialen Kontakte. Ihr Erfolg zeige sich dann in der ›Dance‹-Phase, in der es weitere Pandemie-Wellen gebe, allerdings je nach Härte des ›Hammers‹ in unterschiedlicher Größenordnung. Weltweit, so Felbermayr, könne man unterschiedliche Verläufe in Abhängigkeit der ergriffenen Maßnahmen beobachten: In einigen asiatischen Ländern mit teils autokratischen politischen Systemen gab es massive ›Hammer‹, die die Infektionsdynamik brachen, so dass es nicht zu zweiten, dritten oder vierten Wellen kam, oder jedenfalls nur in einem sehr kleinen Ausmaß. In anderen Gesellschaften, wie den europäischen Demokratien, war die zweite Welle indes noch viel größer als die erste, während die für den Herbst 2021 erwartete vierte Welle vermutlich kleiner werden würde.

Vor diesem Hintergrund stellte Felbermayr die Frage, mit welchen (klassischen) Analyseinstrumenten die von vielen Parametern (Übertragungs-, Ansteckungs- und Erkrankungs-raten, vernünftiges/unvernünftiges Verhalten der Menschen) die Entwicklung überhaupt

---

2 Thomas Pueyo: Coronavirus: The Hammer and the Dance. What the Next 18 Months Can Look Like, if Leaders Buy Us Time, in: <https://tomaspuoyo.medium.com> (letzter Zugriff: 2.5.2022).

darstellbar sei. Er verwies auf die seit dem Frühjahr 2020 zunehmenden Versuche in der wirtschaftswissenschaftlichen Forschung, ökonomische Komponenten in die herkömmlichen epidemiologischen SIR-Modelle der 1920er Jahre einzubauen – S für »susceptibles«, also Teile der Bevölkerung, die noch nicht immunisiert und somit empfänglich für das Virus seien, I für die Anzahl der Infizierten und R für Personen, die von der Krankheit schon genesen (recovered) seien.<sup>3</sup> Die ökonomische Begrifflichkeit sei hier a) der »Angebotsschock«, wenn Menschen aufgrund von Krankheit arbeitsunfähig würden, und b) der »Nachfrageschock«, wenn die Menschen aufgrund der Pandemie, aufgrund der Angst, sich zu infizieren, ihr soziales Verhalten einschränkten, ihr Nachfrageverhalten änderten. Es handele sich im Grunde um medizinische Variablen, die eben aber auch für Ökonomen interessant seien, weil sie den Konsum in einer Volkswirtschaft, die angebotenen Arbeitsstunden und das, was an Arbeitsangeboten am Markt umgesetzt werde, beeinflussten.

Das in erster Linie privat motivierte Vorsichtsverhaltens der Menschen beim Konsum oder beim Gang zur Arbeit führte nach Felbermayr dazu, dass sich die tatsächliche Situation der Pandemie bis dato weniger negativ entwickelte, als im SIR-Modell prognostiziert. Ökonomen sprächen in diesem Zusammenhang von epidemiologischer Externalität. Man geht nicht ins Restaurant, man geht nicht zur Arbeit, man trifft keine anderen Menschen, weil man sich nicht anstecken möchte. Zu bedenken sei bei dieser handlungsleitenden ökonomischen Nutzenabwägung jedoch, dass Erwägungen zu Wirkungen für andere hierbei in der Regel keine Rolle spielten. Größere, auf die Gesellschaft gerichtete ethische Agenden dürfe man für den Durchschnitt nicht unterstellen. Daher könnten solche privaten Vorsichtsmaßnahmen am Ende staatliche Eingriffe nicht ersetzen. Dies sei auch aus ökonomischer Sicht geboten, um die Wohlfahrt zu maximieren.

Wohlfahrt entsteht, wie Felbermayr weiter ausführte, aus dem Konsumnutzen, den man erzielt, wenn man Güter oder Dienstleistungen konsumiert, was auch die Freizeit einschließt, also nicht nur materiell gemeint ist. Gemessen werde dies in der Ökonomie über die gesamte Lebensdauer. Wenn man krank sei, sinke der Konsumnutzen, das Einkommen gehe zurück, ggf. drohten Langfristschäden. Andererseits bestehe die Möglichkeit, durch kurzfristigen Konsumverzicht die eigenen Konsummöglichkeiten auf lange Sicht zu verbessern. Daher könne es für Regierungen sinnvoll sein, das Konsumverhalten während der Pandemie zusätzlich zu den erwähnten privaten Initiativen einzuschränken. Mit optimaler »Containment Policy« ließe sich die Wohlfahrt oder der gesamtwirtschaftliche Nutzen über das hinaus verbessern, was die Menschen durch ihr individuelles Verhalten erreichen könnten – nicht zuletzt, weil durch staatliche Einschränkungen auch die Zahl der Pandemie-Toten beschränkt würde. Denn in der ökonomischen Wohlfahrtsmessung sei jeder Verstorbene einer, der aus dem Konsumieren von Gütern, Dienstleistungen oder Freizeit keinen Nutzen mehr ziehen könne. Der Tod reduziere somit die volkswirtschaftliche Wohlfahrt.

---

3 Siehe Martin S. Eichenbaum et al.: The Macroeconomics of Epidemics, in: NBER Working Paper Series. Working Paper 26882 (March 2020, revisited April 2021). <https://doi.org/10.3386/w26882>. Vgl. zum SIR-Modell auch den Beitrag *Ausbreitung von COVID-19 und Strategien der Eindämmung* von Viola Priesemann im vorliegenden Band: <http://dx.doi.org/10.38072/978-3-928794-82-4/p7>.

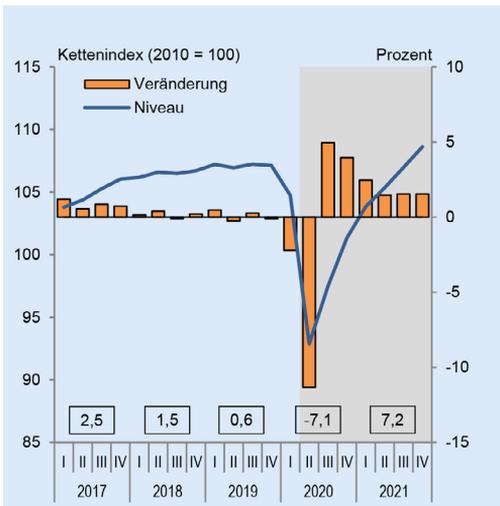
In seinem Vortrag lenkte Felbermayr den Blick daher nochmals konkreter auf die teils sehr unterschiedlichen Reaktionen der Staaten und die daraus resultierenden Effekte.<sup>4</sup> China etwa reagierte sehr schnell und stark und konnte in der Folge seine Lockdown-Maßnahmen rasch zurückfahren. Italien war dagegen etwas zögerlicher in der Reaktion, die letztlich aber auch sehr stark war. Allerdings lockerte die Regierung wahrscheinlich zu schnell: Eine zweite und dritte Welle, bei denen neue Lockdown-Maßnahmen erforderlich wurden, waren die Folge. Deutschland handelte im Vergleich zu Italien mit insgesamt geringerer Stringenz. Die Heterogenität der staatlichen Eindämmungsmaßnahmen lässt sich, wie Felbermayr weiter illustrierte, auch am Bruttoinlandsprodukt (BIP) ablesen, da sie das Konsumverhalten beeinflussen: Je strenger der Lockdown, desto stärker sinken die kurzfristige Wertschöpfung und das BIP. Im Jahr 2020 hatten Länder wie Großbritannien und Italien einen BIP-Einbruch um zehn Prozent. In Deutschland lag er bei fünf, in Schweden bei ca. drei Prozent. Die USA lagen mit ihrem Einbruch dazwischen, Australien ein bisschen darunter. China erreichte mit seinen schnellen Reaktionen im Jahr 2020 sogar noch positives Wachstum, nachdem es in den ersten beiden Quartalen dort ebenfalls einen starken Einbruch der Wirtschaftsleistung gegeben hatte. 2021, erklärte Felbermayr, verzeichne man nun den Rebound nach der Krise, der auch aus den Modellen heraus zu erwarten gewesen sei. Denn was in der Zeit des Lockdowns nicht konsumiert wurde, werde nach den erfolgreichen Eindämmungsmaßnahmen konsumiert. Das Konsumniveau steige wieder auf den vorherigen Wert an.

Dabei spielten auch die Wirkungen der staatlichen Maßnahmen zur Stabilisierung der Einkommen eine Rolle, was indes von den meistenteils US-amerikanisch ausgerichteten Modellen kaum berücksichtigt werde. Die dort angenommene Gleichung, dass sich mit zurückgehendem Arbeitsangebot das Arbeitseinkommen der Menschen reduziere, habe in der Corona-Krise nicht gestimmt – und zwar in allen Ländern, auch den USA. Die Fortzahlung von Einkommen durch staatliche Hilfsmaßnahmen habe vielmehr zu einer zurückgestauten Kaufkraft geführt, die sich nach den Lockerungen direkt auf den Konsum auswirke. Folgen seien Rückpralleffekte und hohe Wachstumsraten, die für 2021 bereits sichtbar seien (6,5 + x % in den USA, 9 % in China, 4 % in Deutschland). Je stärker der Absturz gewesen sei, desto stärker die anschließende Erstarkung der Wirtschaft, was in der Natur dieser Krise liege, weil sie temporäre Effekte mit temporärem Konsumeinbruch und temporärer Rücknahme von Arbeitsleistungen durch Veränderungen des Arbeitsangebots hervorbrachte. Es sei aber eben kein Kapital zerstört worden. Breite Wiederaufbau-Maßnahmen wie nach klassischen Naturkatastrophen seien deshalb nicht notwendig.

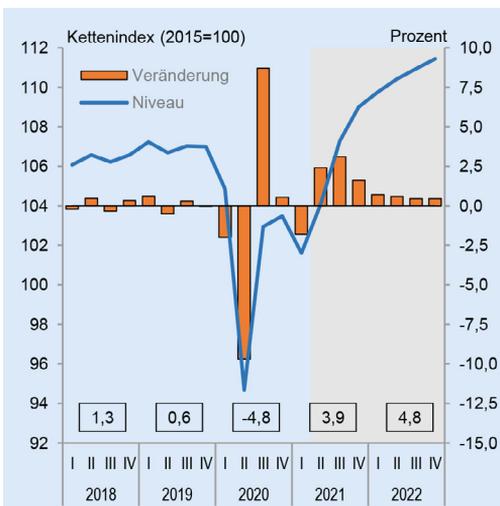
Unter dem Strich, bilanzierte Gabriel Felbermayr, hätten sich die staatlichen Eingriffe daher gerechnet. Wahrscheinlich hätten sich vielerorts auch noch schnellere und härtere Eindämmungsmaßnahmen im Frühjahr 2020 wirtschaftlich ausgezahlt. Im Rückblick auf die für Deutschland vom Kieler Institut für Weltwirtschaft (IfW) im Mai 2020 ange-

---

<sup>4</sup> Siehe z. B. How to assess the costs and benefits of lockdowns, in: [The Economist](#) (1.7.2021, letzter Zugriff: 3.5.2022).



**Abb. 1:** Bruttoinlandsprodukt 2017–2021. Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt). Alle Rechte vorbehalten. Quelle: Jens Boysen-Hogrefe et al.: Weltwirtschaft und deutsche Konjunktur: Interimsprognose im Frühjahr 2020. Spezial Corona-Update 3, in: *Kiel Policy Brief* (19.5.2021, letzter Zugriff: 5.5.2022), S. 23.



**Abb. 2:** Bruttoinlandsprodukt 2018–2022. Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt). Alle Rechte vorbehalten. Quelle: *Kieler Konjunkturberichte* 80 (2021 | Q2, letzter Zugriff: 5.5.2022), S. 2.

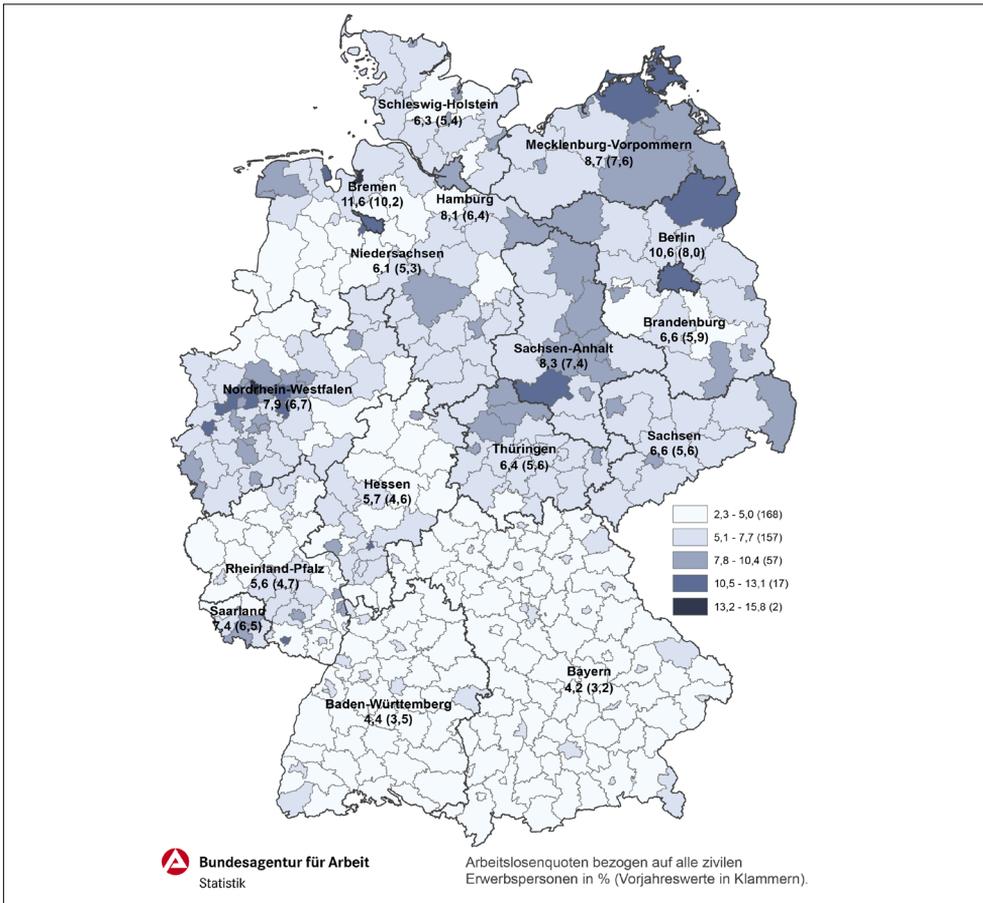
fertigten Prognosen (Abb. 1 u. 2) stellte Felbermayr klar, dass man sich damals verschätzt habe, da Wahrscheinlichkeit und Ausmaß einer zweiten Pandemie-Welle als zu klein angenommen worden seien. Dies habe dazu geführt, dass es nach der Wiederaufnahme der wirtschaftlichen Aktivität im dritten Quartal des Jahres 2020 erneut zum Absinken der Wirtschaftsleistung gekommen sei. Und dennoch sei sie nicht so stark eingebrochen wie befürchtet. Im Mai 2020 sei von vielen Gremien, auch vom IfW, empfohlen worden, härter zu reagieren – mit stärkeren BIP-Einbußen. Statt der erwarteten minus sieben Prozent, lagen sie am Ende aber nur bei knapp minus fünf Prozent. Die anschließende Erholung habe 2021 etwas später eingesetzt und sich zudem weniger ausgeprägt entwickelt – nicht, weil die deutsche Regierung zu Beginn der Pandemie oder in ihrem Verlauf etwas falsch gemacht hätte, sondern weil die Rezession im Jahr 2020 eben weniger stark war als angenommen.

## Fragen der Verteilung

Wer sich mit SARS-CoV-2 infizierte, erläuterte Gabriel Felbermayr zu Beginn des zweiten Vortragsteils, sei für viele Länder mittlerweile gut bekannt. Zusammenfassend könne man sagen: Die Infektionswahrscheinlichkeit lag bei Menschen mit Migrationshintergrund oder bei ethnischen Minderheiten (USA, einige europäische Länder) in der Regel höher als in anderen Bevölkerungsgruppen. Besonders betroffen waren sogenannte ›non-white essential workers‹, nicht-weiße Beschäftigte in systemrelevanten Bereichen, deren Abwesenheit größere Funktionsstörungen in Wirtschaft oder Gesellschaft verursacht hätte. Das heißt, sie konnten sich nicht durch Homeoffice einem erhöhten Infektionsrisiko entziehen. Wie stark der Einfluss des Homeoffice auf das Infektionsgeschehen war, werde laut Felbermayr in der Forschung noch diskutiert. Klar sei aber, dass davon nur bestimmte Bevölkerungsgruppen profitierten. Zu den erhöhten Infektionsraten hätten zudem die beengten Wohnverhältnisse beigetragen. Ferner gebe es einen nachgewiesenen u-förmigen Zusammenhang zwischen Einkommenshöhe und Ansteckungsgeschehen. Trotz des ›Ausreißers‹, dass vor allem in der ersten Welle auch Menschen mit besonders hohem Einkommen überdurchschnittliche Infektionsraten aufwiesen, weil sie als Globetrotter, Hochmobile und Vielflieger früh mit dem Virus in Berührung kamen, gelte der Grundsatz: Ärmere Bevölkerungsklassen sind stärker betroffen (gewesen) als Bevölkerungsklassen mit höherem Einkommen. Und da Infektions- und Mortalitätsgeschehen korrelierten, hätten Menschen mit niedrigerem Einkommen zugleich eine geringere Wahrscheinlichkeit (gehabt), COVID-19 zu überleben.

Größere Unterschiede habe es bei den Pandemie-Effekten zudem bei einzelnen Wirtschaftssektoren gegeben. So seien in der ersten Welle Wachstumsraten und Bruttowertschöpfung des verarbeitenden Gewerbes quantitativ deutlich nach unten gegangen, ebenso bei den Unternehmensdienstleistungen. Sie hätten sich dann allerdings im dritten Quartal des Jahres 2020 ganz gut erholt und durch die zweite Welle nur eine kleine ›Delle‹ bekommen, da es Nachholeffekte gegeben habe. Bei den Sozialdienstleistern sei nach der ersten Welle ein Rebound im Sommer beobachtbar gewesen, dann ein erneuter relativ starker Einbruch während der zweiten Welle im Herbst und Winter 2020/2021 mit entsprechend stärkerer Erholung im Verlauf des Jahres 2021. In anderen Sektoren seien die Ausschläge dagegen relativ gering geblieben: im Baugewerbe, bei Information und Kommunikation, im ganzen Finanzsektor, im Grundstücks- und Wohnungswesen, im öffentlichen Sektor. Wesentlich stärker wiederum waren laut Felbermayr die Wirkungen bei den sonstigen Dienstleistungen und beim Handel, was das Bild einer starken sektoralen Ungleichheit unterstreicht. Das Virus sorgte in manchen Bereichen für große ökonomische Schäden, in manchen für keine. Teils führte die Pandemie gar zu einer Belebung: So habe der Einzelhandel von den Lockdown-Maßnahmen profitiert, ebenso der Onlinehandel, der Möbelsektor, die Elektronikbranche und manche Dienstleistungssektoren.

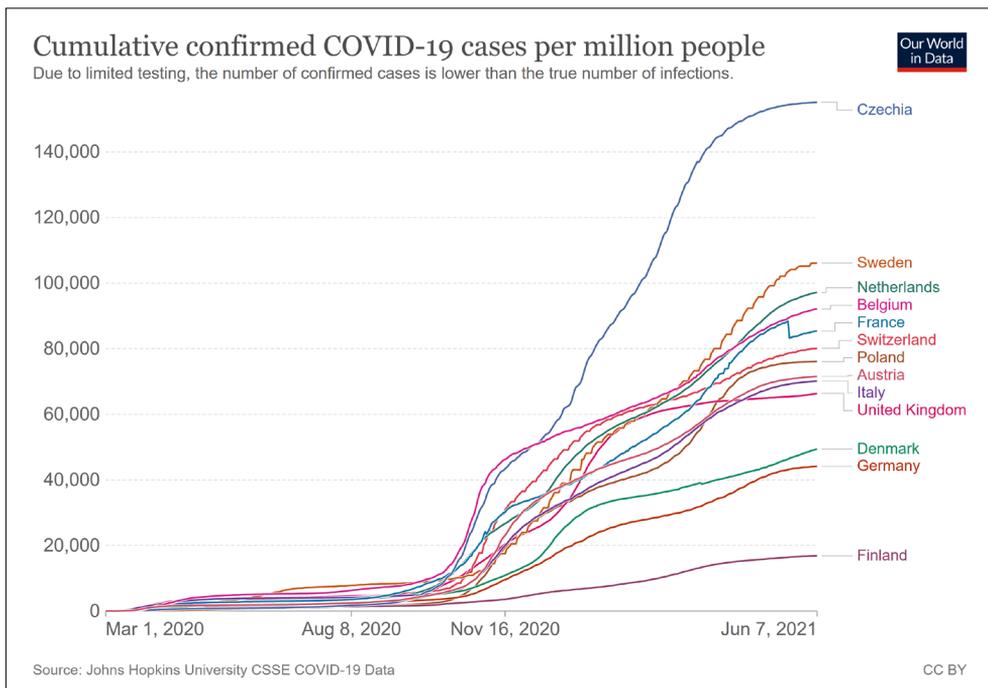
Darüber hinaus machte Gabriel Felbermayr auf interessante regionale Unterschiede aufmerksam: So zeigte er am Beispiel des österreichischen Arbeitsmarkts, dass die Ar-



**Abb. 3:** Arbeitslosenquote in Deutschland im Februar 2021 im Vergleich zum Februar 2020 (Angaben in Klammern). Alle Rechte vorbehalten. Quelle: Bundesagentur für Arbeit (letzter Zugriff: 4.5.2022).

beitslosigkeit in Tirol zwischen Januar 2020 und Januar 2021 um 135 Prozent anstieg, während es in Niederösterreich nicht einmal zwanzig Prozent waren. Ähnliche Differenzen seien in Deutschland zu beobachten, wenn auch nicht in solchem Ausmaß (Abb. 3). Als Grund für die Situation in Österreich benannte er die Tatsache, dass die Bundesländer Tirol, Salzburg und Vorarlberg vom Tourismus geprägt seien – einer Branche, die die Mobilitätseinschränkungen besonders zu spüren bekam.

Ungleich wirkte sich die Pandemie nach Darstellung Felbermayrs auch in sozial-demographischer Hinsicht aus. Frauen zum Beispiel seien von Arbeitslosigkeit stärker betroffen (worden) als Männer. Gleiches gelte für die bereits erwähnten Menschen mit Migrationshintergrund. Und ebenso spielte die Bildung eine Rolle bei der Spreizung des Risikos, die Arbeit zu verlieren. Bei Menschen mit mittlerer und höherer Bildung sei es deutlich stärker ausgeprägt (gewesen) als bei Menschen mit akademischer Ausbildung, wobei es auch hier Unterschiede in den einzelnen Wirtschaftszweigen gab. Die Beherber-

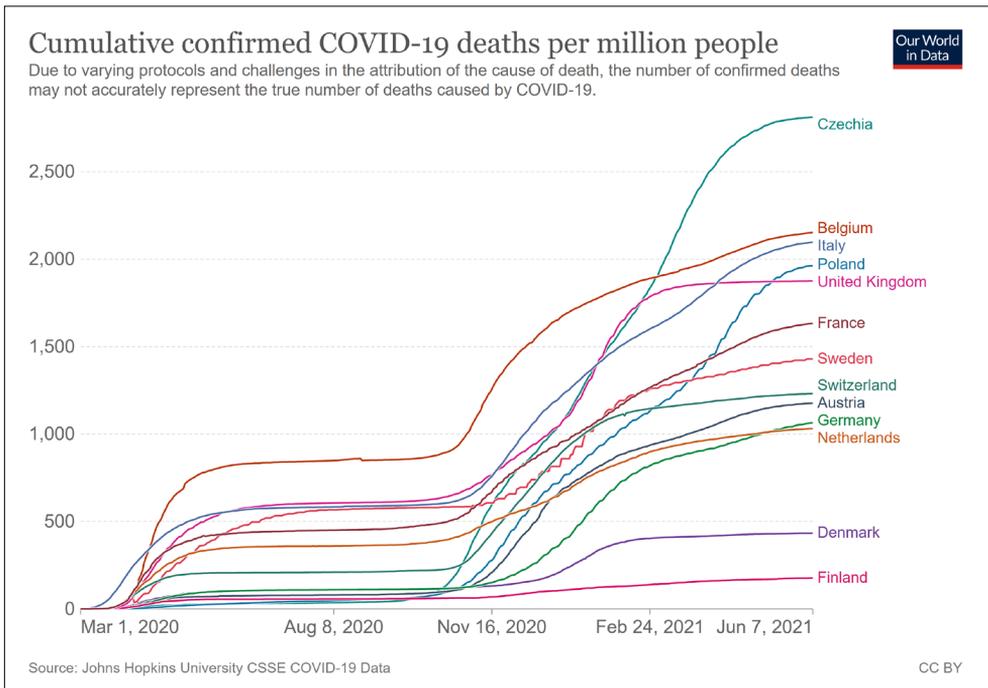


**Abb. 4:** Bestätigte COVID-19-Fälle pro Million Einwohner verschiedener europäischer Länder. Grafik veröffentlicht unter der Lizenz [CC BY 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/). Quelle: [Our World in Data](https://ourworldindata.org/).

gung und Gastronomie habe zum Beispiel eine sehr hohe Arbeitslosigkeit verzeichnet, während im Baugewerbe, wie schon erwähnt, kaum etwas passierte.

Die funktionalen Auswirkungen der Krise auf die Beschäftigungsgruppen führten im Jahr 2020 zu einem realen Absinken der Bruttolöhne und Gehälter, wie Felbermayr ausführte. Das Ausmaß sei aber nicht so stark wie erwartet gewesen, was mit den Stabilisierungsmaßnahmen zu tun gehabt habe – dem Kurzarbeitergeld zum Beispiel oder der Versorgung der Unternehmen mit Liquidität –, sodass sie ihre Arbeitnehmer weiterbezahlen konnten. Größere Einbußen verzeichneten 2020 daher eher die Unternehmer und Vermögenseinkommensbezieher, was in gewissem Widerspruch zur deutschen Diskussion (Sommer 2021) stehe, ob die Reichen nicht die Kosten der Krise tragen sollten, weil sie von ihr weniger betroffen seien. Das stimme zwar generell, gleichzeitig aber auch nicht, weil es viele kleine Unternehmer und Vermögenseinkommensbezieher gebe, die die Entwicklungen durchaus negativ zu spüren bekommen hätten. Wer sein Geld in Aktien angelegt hatte, profitierte laut Felbermayr vor allem vom zweiten Halbjahr 2020 bis Juli 2021 durch die deutlich anziehenden Aktienkurse. Im Bereich der Unternehmen und Vermögenseinkommen habe es aber merkliche Einbußen gegeben.

Zu beobachten sei demgegenüber eine Rekord-Sparquote, wobei aber auch in diesem Fall zwischen verschiedenen Gruppen differenziert werden müsse: Bei Kleinunternehmer\*innen wie etwa den Betreiber\*innen von Nagelstudios sei die Sparquote in der Re-



**Abb. 5:** Bestätigte Todesfälle in Zusammenhang mit COVID-19 in verschiedenen europäischen Ländern. Grafik veröffentlicht unter der Lizenz CC BY 4.0. Quelle: Our Word in Data.

gel nicht gestiegen, weil die Unterstützungsmaßnahmen nicht die Unternehmensgehälter kompensiert hätten. Die Maßnahmen seien vor allem darauf gerichtet gewesen, Verbindlichkeiten wie Mieten, Kredite und Rentenverpflichtungen zu begleichen. Daher sei es in dieser Gruppe mitunter sogar zu Entspargungen gekommen. Im Durchschnitt über alle Haushalte hinweg sei aber das besagte Phänomen des Rekordsparens festzustellen.

Starke Unterschiede konstatierte Felbermayr des Weiteren im europäischen Vergleich auch für die Anzahl der COVID-19-Erkrankungsfälle und die Pandemie-Toten. In den Abbildungen 4 und 5 ist dies über die Zeitachse dargestellt. Tschechien ist hier als Spitzenreiter erkennbar, Finnland dagegen als Land mit der besten Performance. Die deutsche Entwicklung bewertete Gabriel Felbermayr auf Grundlage dieser Daten als eher erfolgreich – zumindest hinsichtlich der Erkrankungszahlen. Bei den Todeszahlen wertete er sie als nicht ganz so positiv, was er auf die demographische Lage in Deutschland mit dem großen Anteil älterer Menschen zurückführte.

Für die Ökonomen und wahrscheinlich alle, die sich wissenschaftlich mit der Pandemie beschäftigten, sei das enorme Auseinanderlaufen der Länderentwicklungen innerhalb des im Grunde gemeinsamen politischen Rahmens, der Europäischen Union, aber letztlich nur schwer zu verstehen. Als einen aus seiner Sicht allerdings nicht hinreichenden Erklärungsansatz dieses Phänomens nannte Felbermayr die unterschiedlichen Kulturen, die sich auf die Eindämmungsmaßnahmen auswirkten. Zugleich müsse man nämlich feststellen, dass es

innerhalb Europas sehr unterschiedliche Maßnahmen gegeben habe – sowohl vor Anstieg der Infektionszahlen als auch in den akuten Phasen. Erst die Einbeziehung dieser Faktoren würde helfen, die gleichfalls sehr unterschiedlichen wirtschaftlichen Einbußen der Länder zu erklären. So gebe es in Europa Staaten, z. B. Schweden, die nur ein Prozent ihrer Wirtschaftsleistung verloren hätten. Auf der anderen Seite stünden Länder wie Spanien, Portugal oder Großbritannien, die neun Prozent verloren. Deutschland läge mit den besagten fünf Prozent im Mittelfeld. Bei einigen europäischen Ländern sei überdies im ersten Quartal 2021 bereits wieder eine höhere Wirtschaftsleistung verzeichnet worden als im letzten Quartal vor Ausbruch der Coronavirus-Pandemie: in Irland und Rumänien knapp, sehr deutlich aber in Luxemburg und Estland. Luxemburg habe dabei besonders von seiner Wirtschaftsstruktur profitiert, da Finanzdienstleistungen ab dem zweiten Halbjahr 2020 viel nachgefragt worden wären. Zugleich seien die Schäden durch Pandemie-Maßnahmen in diesem wirtschaftlichen Sektor vergleichsweise klein geblieben. Die Arbeit sei aus dem Homeoffice heraus gut zu bewerkstelligen und es habe wenig Unterbrechungen gegeben. In den stark touristisch geprägten Ländern wäre die Lage dagegen eine ganz andere gewesen.

Die vielfältigen Ungleichheitseffekte im Gefolge der Corona-Krise, wie man sie für Deutschland und Europa diagnostizieren könne, ließen sich laut Felbermayr auch in weltweiter Perspektive beobachten. Daraus habe sich jedoch nicht zwingend ergeben, dass die Reichen reicher und die Armen ärmer geworden seien. Deutlich erkennbar sei nur, dass sich die Kosten der Pandemie über Regionen und Länder hinweg sehr unterschiedlich verteilen.

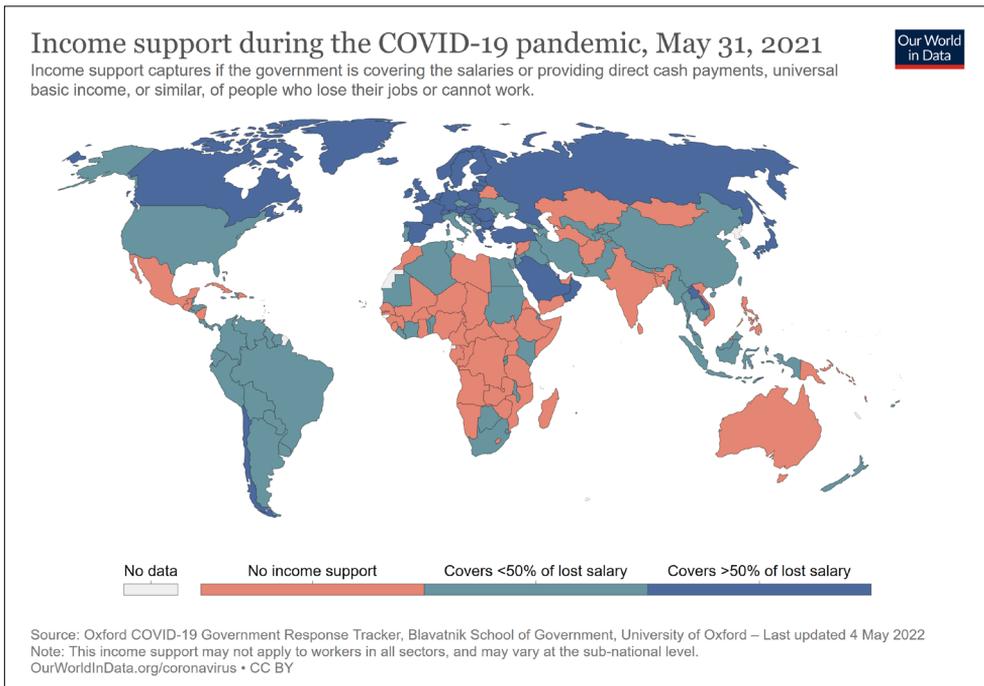
## Lastenausgleich

Im Anschluss an die skizzierten Unterschiede der Auswirkungen der Coronavirus-Pandemie wendete sich Gabriel Felbermayr der Frage des Lastenausgleichs zu. Von Seiten des IfW war schon im April 2020 auf die Notwendigkeit eines solchen Instruments hingewiesen worden.<sup>5</sup> In Krisenzeiten, so Felbermayr, sei es geboten, dass manche Wirtschaftszweige abgestellt und manche sozialen Kontakte unterbunden werden, um das öffentliche Gut ›Volksgesundheit‹ zu erhalten und zu fördern. Das bedeute, dass einerseits dort, wo normalerweise intensive soziale Kontakte anfallen, besonders große wirtschaftliche Einbußen aufträten, andererseits aber der Nutzen der getroffenen Maßnahmen der ganzen Bevölkerung zugutekäme. Damit ergebe sich die Frage, wie man zu einer fairen Lastenverteilung kommen könne, sodass die notwendigen Eindämmungsmaßnahmen mit ihren ökonomischen Kosten nicht von wenigen getragen werden müssten.

Im Rahmen der Eindämmungsmaßnahmen seien in vielen Ländern – auch in Deutschland – politische Instrumente eingesetzt worden, um zum Beispiel den besonders von

---

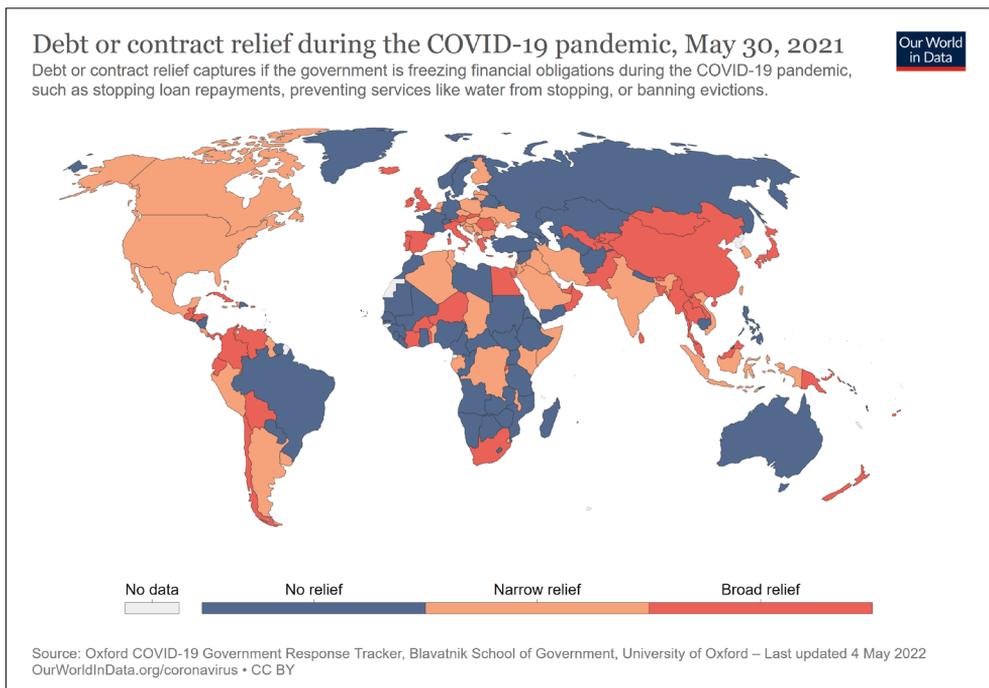
5 Hierzu Stefan Kooths, Gabriel Felbermayr: Stabilitätspolitik in der Corona-Krise, in: [Kiel Policy Brief 138](#) (April 2020, letzter Zugriff: 4.5.2022).



**Abb. 6:** Weltweite Einkommenskompensationen für Arbeitslose durch die Coronavirus-Pandemie. Karte veröffentlicht unter der Lizenz CC BY 4.0. Quelle: Our World in Data.

Arbeitslosigkeit bedrohten Menschen eine Perspektive zu geben. Zu denken sei diesbezüglich etwa an das Kurzarbeitergeld, das vor allem in europäischen Ländern Anwendung fand, oder an Direktzahlungen an Arbeitslose, wie es in USA sowie in lateinamerikanischen Ländern praktiziert worden sei. Allerdings machte Felbermayer darauf aufmerksam, dass es auch bei solchen Kompensationsmaßnahmen eine global hohe Varianz gegeben habe (Abb. 6). Nicht überall auf der Welt wurden hohe Anteile des entfallenden Arbeitseinkommens ersetzt, z. B. in Australien, wo man deswegen auf massive Eindämmungsmaßnahmen gesetzt habe. Denn dort hätten nicht nur epidemiologische Faktoren, sondern auch die institutionelle Situation erfordert, sehr schnell und intensiv zu handeln: Eine längerfristige Arbeitslosigkeit bei einer planlosen Pandemie-Strategie ohne Einkommensunterstützung wäre sehr teuer geworden.

Felbermayer erinnerte ferner daran, dass zum Ausgleich der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Maßnahmen auch Unternehmen entlastet worden seien, häufig durch Aussetzen von Schuldverpflichtungen. Man stundete gleichsam Steuerschulden und erlaubte es den Unternehmen, ihre Verträge teilweise nicht zu erfüllen. Mietzahlungen konnten und wurden zum Teil reduziert, zum Teil gestundet. Auch dieses Vorgehen war jedoch weltweit hochgradig unterschiedlich ausgeprägt (Abb. 7). Manche Länder setzten laut Felbermayer sehr stark auf solche Maßnahmen, z.B. China oder südeuropäische Länder. Andere machten das nicht, wie etwa Deutschland und Frankreich. Die Gründe hierfür liegen seiner Darstellung zufolge

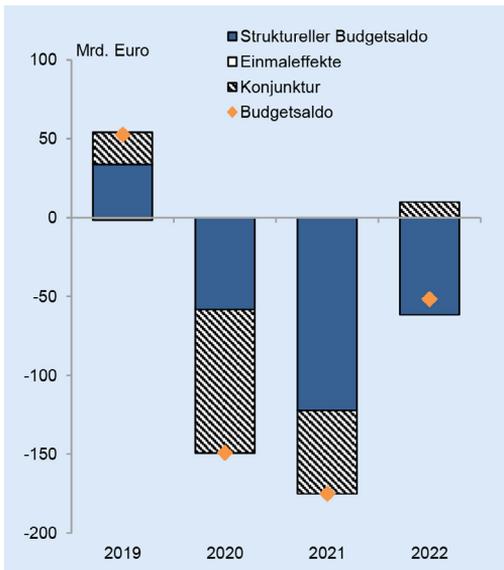


**Abb. 7:** Passivseitige Entlastungen: Aussetzung privater Schulden- oder Vertragsverpflichtungen. Karte veröffentlicht unter der Lizenz CC BY 4.0. Quelle: Our Word in Data.

ge ebenfalls in den individuellen institutionellen Gegebenheiten der Volkswirtschaften und hätten überdies mit dem Respekt vor Verträgen und Eigentum zu tun. Es könne daher nicht überraschen, dass Nordeuropa den Weg weniger stark beschritt als Südeuropa. Resultat der differenzierten Handhabung der Instrumente sei, dass sie am Ende auch zu Varianzen in den wirtschaftlichen bzw. makroökonomischen Ergebnissen führten.

In Deutschland hätten die Staatshilfen dazu beigetragen, dass die real verfügbaren Einkommen im Jahr 2020 nur geringfügig sanken. Die Maßnahmen, hauptsächlich monetäre Sozialleistungen, stabilisierten die Einkommen im Durchschnitt, wenngleich sie in manchen Bereichen zurückgingen. Mit der hinzukommenden sehr niedrigen Inflationsrate habe es 2020 deshalb kaum Kaufkraftverluste gegeben – anders als 2021, wo man eine mehr als zwei Prozent höhere Inflationsrate verzeichne, die die real verfügbaren Einkommen reduziere. Bei den übrigen Primäreinkommen, vor allem den Unternehmenslöhnen, habe es im Gegensatz dazu während des gesamten Pandemie-Verlaufs negative Effekte (Einkommensverluste) gegeben.

In *Abbildung 8* sind die in Deutschland aufgelaufenen Budgetsalden in Milliarden Euro aufgeführt: 140 Milliarden Euro im Jahr 2020, voraussichtlich ca. 165 Milliarden im Jahr 2021 (nach IfW-Schätzung). Die Abbildung veranschaulicht außerdem, in welchem Ausmaß die genannten Budgetsalden auf die Corona-Krise zurückzuführen sind, also auf die aktuelle Konjunkturlage (grauer Bereich), und in welchem Ausmaß die Entwicklung struk-



**Abb. 8:** Struktureller Budgetsaldo. Alle Rechte vorbehalten. Quelle: [Kieler Konjunkturberichte 77](#) (2021 | Q1, letzter Zugriff: 5.5.2022), S. 38.

turelle, nicht mit der Pandemie zusammenhängende Gründe hat (z. B. Versprechungen zum Rentensystem, Abschaffung des Solidaritätszuschlages o. ä.). Mit der Grafik illustrierte Felbermayr, dass 2021 ungefähr zwei Drittel der Neuverschuldung gar nicht auf die Coronavirus-Pandemie zurückzuführen seien, sondern auf andere, politisch gewollte Veränderungen. Die notwendigen Aufwendungen beliefen sich in Summe auf ca. 330 Milliarden Euro.

Weiter führte er aus, dass Deutschland für das Ziel, eine relative Konstanz bei den verfügbaren Einkommen zu erzielen, ungefähr zehn Prozent des Bruttoinlandsprodukts, das vor der Krise bei 3.440 Milliarden Euro lag, an den Kapitalmärkten aufnehmen musste. Auch in dieser Hinsicht habe es große Unterschiede zwischen den Ländern gegeben. Die USA zum Beispiel hätten 2020 sehr viel mehr Schulden aufgenommen (ca. 17 Prozent des BIP), Südkorea oder der gesamte Euroraum dagegen deutlich weniger. Diese Differenzen setzen sich, wie Felbermayer erklärte, in den Bruttoschuldenständen, also in dem, was am Ende als Zuwachs zu verzeichnen ist, fort: Südkorea liege er hier bei knapp über 50 Prozent, die USA bei 140/145 Prozent. Im Euroraum sähe es etwas besser aus. Einzukalkulieren seien hierbei die fiskalpolitischen Hilfsmaßnahmen: Kurzarbeitergeld und Unternehmensstabilisierung. Außerdem habe die Europäische Zentralbank (EZB) mit Anleihekäufen geholfen, die für die Jahre 2020 und 2021 in Summe ungefähr 21 Prozent des BIP des Jahres 2019 ausmachten. Die gesamte Neuverschuldung des öffentlichen Sektors in der Eurozone werde gleichwohl nur etwa 16 Prozent, vielleicht auch etwas weniger betragen. Das heißt, die EZB habe nicht nur kompensiert oder akkommodiert, was die Finanzminister an Neuverschuldung ausgegeben haben, sondern mehr getan und damit auch langfristige Zinsen gedrückt, was es den Unternehmen erleichtert habe, Kredite zu bedienen und Beschäftigungen zu halten – mit der Folge der besagten Stabilisierung der realen Einkommen.

In Deutschland seien die Stabilisierungshilfen in der Praxis jedoch etwas chaotisch gelaufen. Immer wieder, erinnerte Felbermayr, gab es große Kritik, weil die Maßnahmen verändert wurden. Man habe mit Nothilfepaketeten begonnen und zunächst die Fixkosten der Unternehmen ersetzt. Im Anschluss (im November und Dezember 2020) habe man die fallenden Umsätze ersetzt und nun, im Frühjahr 2021, sei man wiederum dazu zurückgekehrt, einen Ersatz von Fixkosten zu leisten. Dazu gab es Spezialprogramme für verschiedene Branchen. Als Ökonom, stellte Felbermayr klar, habe man angesichts dessen die Sorge, dass aus solchem Wildwuchs Ineffizienz entsteht. In einzelnen Branchen könne es zu Überkompensationen kommen, in anderen zum Gegenteil. Überdies ließe sich eine Diskriminierung in Bezug auf die Größenklassen der Unternehmen konstatieren, da festgelegt wurde, dass finanzielle Hilfen nur flössen, wenn der Umsatz um mindestens dreißig Prozent eingesunken sei. Solche Schwellenwerte führten im Extrem dazu, dass Unternehmen mit 29 Prozent Umsatzeinbußen anders behandelt würden als solche mit 31 Prozent. Aus Sicht des IfW wiesen die Programme zudem eine Privilegierung von Fremdkapital auf, da die Unternehmenshilfen nicht auf die Unternehmerschaft selbst, sondern ihre Kapitalgeber, die Banken und/oder Vermieter, gerichtet (gewesen) seien. Das sei aber nicht das erwünschte Ziel (gewesen). Ein gutes Programm begünstige nicht Diskriminierung, begünstige keine Größenklasseneffekte und keine Privilegierung von Fremdkapital. Vielmehr sollten stark betroffene Branchen stärker unterstützt werden als weniger stark betroffene. Nach Ansicht Felbermayrs sollte ein gutes Programm überdies eine Sicherung gegen ›Zombifizierung‹, also gegen die Gefahr, unwirtschaftliche Betriebe auf Staatskosten künstlich zu erhalten, aufweisen. Auch Mitnahmeeffekte sollte es möglichst keine geben, sondern Anreize zur Selbsthilfe. Ein solches System des Lastenausgleichs auf unternehmerischer Ebene solle selbstdosierend und rechtssicher sein und die Gesellschaft dazu ertüchtigen, nach der Krise besser für die nächste Krise aufgestellt zu sein. Dazu läge, so Felbermayr, mit dem ›Kieler Modell für betriebliche Stabilisierungshilfen‹ ein Vorschlag auf dem Tisch.<sup>6</sup> Das Modell, zu dem das IfW viele Berechnungen durchgeführt habe, setze nicht am Umsatz oder den fixen Kosten an, sondern an den entfallenen Betriebsüberschüssen. Von ihnen solle ein Teil ersetzt werden – berechnet nicht individuell, sondern am Branchendurchschnitt ausgerichtet. Damit hätte das einzelne Unternehmen einen Anreiz, den Branchendurchschnitt zu schlagen. Die FDP brachte das Modell letztlich in den Bundestag ein. Im Sommer des letzten Jahres hätte man, wie Felbermayr berichtete, jedoch nichts von solchen Vorschlägen hören wollen, da man die Krise im Grunde für beendet hielt. Und in der zweiten Welle sei man dann z.T. wieder in Aktionismus aufgrund der dramatischen Situation verfallen. Viele Politiker hätten zudem eingewandt, dass es ja schon Programme gebe und in dieser Situation umzusteuern, politisch nicht zu vermitteln sei.

Das Ziel, resümierte Felbermayr, müsse daher sein, zu fragen, welche Lehren man für kommende Krisen aus den Erfahrungen ziehen könne, was gut funktioniert habe und was

---

6 Gabriel Felbermayr, Stefan Kooths: Kieler Modell für betriebliche Stabilisierungshilfen – Funktionsweise und Einsatz in der Corona-Krise, in: *Kiel Policy Brief* 148 (Dezember 2020, letzter Zugriff: 5.5.2022).

nicht, wo Menschen unterstützt worden seien, ob Verluste kompensiert worden wären oder es zu Überzahlungen gekommen sei. Es sei ausgesprochen wichtig, zukünftig neben dem Kurzarbeitergeld ein weiteres effektives Instrument bereitliegen zu haben, das man nicht kurzfristig erfinden müsse.

Damit kam Felbermayr abschließend auf das Wahlkampfthema ›Vermögenssteuer‹ zu sprechen, die in der Diskussion häufig als ›Wunderwaffe‹ erscheine. Politisch, räumte er ein, sei es fraglos sehr verlockend, zu sagen, dass mithilfe der Steuern der Minderheit der Superreichen in Deutschland (ca. 10.000) die Kosten der Krise eingedämmt werden könnten, ohne dass die Mehrheit der Bevölkerung mit neuen Steuern, einer Einsparungswelle im sozialpolitischen Bereich oder sonstigen Maßnahmen belastet werden müsste. Ökonomisch wäre das aber zu kurz gedacht. Denn Vermögen sei mobil, wie man aus Erfahrungen der Vergangenheit wisse. Und wenn das Vermögen in Unternehmen stecke, sei die Anwendung der Vermögenssteuer schwierig, man brauche dafür Ausnahmeregeln. Hinzu käme der generelle Zweifel, ob die Steuerlastüberwälzung an Vermögende überhaupt in beabsichtigter Weise funktionieren würde. Denn die Steuertheorie sage ganz klar: Wer die Steuer abführt, ist nicht zwingend der, der die Steuer am Ende ökonomisch trägt. Die Unternehmenssteuern in Deutschland zum Beispiel würden etwa zur Hälfte von den Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern getragen, nämlich durch niedrigere Löhne. Und vermutlich würde es auch bei der Vermögenssteuer ähnlich verlaufen – nicht aus Bosheit, sondern durch das marktwirtschaftliche System selbst. Die Vermögenssteuer würde vermutlich schlicht abgewälzt auf andere Nichtvermögende. Daher plädierte Felbermayr an die Politik, den Lockrufen der vermeintlich simplen Lösung zu widerstehen.

Dem ungeachtet gebe es zudem Verfassungsbedenken wegen der Doppelbesteuerung. Denn alles, was durch Vermögensbildung eingesetzt werde, unterliege vorher einer Einkommensbesteuerung, manchmal mit (effektiven) Steuerraten von über fünfzig Prozent. Und was die angesprochenen notwendigen Ausnahmeregeln für die gebundenen, besonders die in Unternehmen gebundenen Vermögen betreffe, sehe er das Problem, dass hohe Steuern in diesem Bereich zum Verkauf von Vermögengegenständen führen könnten, was politisch mit Blick auf die anvisierten Beschäftigungs- und Wachstumseffekte unerwünscht sein dürfte. Außerdem, ergänzte Gabriel Felbermayer, implizierten potentielle Ausnahmefälle das Thema Bürokratie, das das erwartete Steueraufkommen am Ende erheblich schmälern könnte. Daher stellte sich auch in diesem Fall die Frage nach alternativen Ideen, die das IfW mit Überlegungen zur Anhebungen der Erbschaftsteuer beantwortet habe. Demnach sollten Vermögen mit einer Erbschaftsteuerreform in Summe etwas stärker belastet werden, indem man die im deutschen Erbschaftsteuerrecht vielfachen Ausnahmen streiche. Im Gegenzug könnten dann die Erbschaftsteuersätze gesenkt werden. Und wenn man tatsächlich wolle, dass die breiten Schultern einen höheren Anteil der Lasten tragen, erläuterte Felbermayr, müsse man an die Progression unserer Einkommenssteuern und das Transfersystem gehen. Denn die Progression sei nicht angemessen. Es sei vor allem das Zusammenwirken von Staat und Transfers, das dazu führe, dass auch bei kleinen Einkommen die Grenzsteuersätze über 100 Prozent liegen könnten, wodurch

man bei jedem weiteren am Arbeitsmarkt verdienten Euro durch zusätzliche Abgaben Geld verliere. In manchen, gar nicht so ungewöhnlichen Konstellationen könnten sogar Steuersätze von über 150, 160 Prozent gemessen werden. Hier bestehe also wirklicher Bedarf an Reformen, die sich verfassungsrechtlich überdies sehr viel leichter umsetzen ließen als eine Vermögenssteuer.

## Diskussion

**Frage: Die ökonomischen Auswirkungen der Krise sind in den einzelnen Ländern sehr heterogen. Ihnen wurde mit europäischen Gemeinschaftsschulden begegnet, ein Corona-Aufbaufonds in Höhe von 750 Milliarden Euro wurde eingerichtet: Ist dieser Aufbaufonds eine geeignete Maßnahme zur Beseitigung bzw. Abmilderung der ökonomischen Folgen der Corona-Krise in Europa?**

**Antwort:** Ein Aufruf im April 2020 (auch unter Beteiligung des IfW) hat für Corona-Bonds gewonnen: Eine Anleihe, die die Staaten der Europäischen Union gemeinschaftlich aufnehmen, um damit Länder zu unterstützen, die zu wenig Spielräume in ihren Budgets haben, um ihre Gesundheitssysteme auf Vordermann zu bringen und wichtige Stabilisierungsfunktionen auszuüben, die notwendig ist, damit nicht langfristige Schäden entstehen, z.B. durch Arbeitslosigkeit oder Insolvenzen von Unternehmen. Aber es gab nicht den erwünschten schnellen Wurf, sondern ein langes, zähes Ringen, das am Ende kaum mehr Effekte hat. Denn erst im zweiten Halbjahr 2021 – jetzt zum Juli 2021 – beginnen die ersten Auszahlungen. Das ist mittendrin in einem Wirtschaftsboom nach der Krise, also zu spät.

Es stellt sich somit die Frage, ob sich dadurch andere Projekte anstoßen lassen könnten, z.B. die Dekarbonisierung der Wirtschaft und ähnliches. Ein großes Problem hierbei ist, dass die Haushalts-Budgets der EU-Mitgliedsstaaten und die Gelder des Aufbaufonds miteinander verrechenbar sind. Italien, Österreich oder Deutschland melden jetzt Projekte nach Brüssel und lassen sie aus Brüssel finanzieren. Es werden also Finanzierungen nach Brüssel verschoben. Zu wünschen wäre aber mehr Wachstumspotential dadurch, dass man wirklich gut durchdachte strukturpolitische Maßnahmen anschiebt mit dem Extrageld. Am Ende entstehen Freiräume, die man braucht, um z.B. die Alitalia zu retten oder in Deutschland das Rentensystem weiterlaufen zu lassen, was hohe, jedes Jahr wachsende Zusatzzahlungen aus dem Bundshaushalt erfordert. In Österreich ist es ganz ähnlich. Das war nicht das Ziel im Frühjahr des letzten Jahres, als der Vorschlag von Corona-Bonds präsentiert wurde. Also: Leider sind die jetzt beschlossenen Finanzmaßnahmen nicht die richtige Antwort, weil der Beschluss zu spät kam und am Ende auch nicht die richtigen Themen betont.

**Frage: Was ist mit dem von Ihnen erwähnten Begriff der ›Zombifizierung‹ genau gemeint? Was hängt damit zusammen?**

**Antwort:** ›Zombiefirmen‹ sind Firmen, die nur deswegen nicht verschwunden sind, weil sie durch irgendeine Form staatlicher Unterstützung künstlich am Leben erhalten werden, z.B. durch Niedrigzinsen, durch die Aussetzung der Insolvenzanmeldepflicht, wie es in der Krise wiederholt geschehen ist, oder durch Unternehmenshilfen. Es gab in dieser Krise verdächtig wenige Insolvenzen. Normalerweise steigen die Insolvenzzahlen in einer Rezession. In dieser sind sie gefallen. Es wurde erwartet, dass beim Einsetzen der Insolvenzordnung die Insolvenzanmeldepflichten wiederkommen und die Unterstützungszahlungen durch den Staat langsam wegfallen, weshalb es zu einer Insolvenzwelle kommen müsste. Die gab es aber bisher nicht. Österreichische Zahlen sehen da übrigens ähnlich aus wie die deutschen, was ökonomisch kaum zu verstehen ist. Die Politik der EZB ist ein weiterer Faktor, der zur Vermeidung von Unternehmensinsolvenzen führt. Wenn sich Unternehmen zu fast null Prozent verschulden und die Banken sich genauso refinanzieren können, ist der Druck sehr klein, Unternehmens- oder Geschäftsbereiche einzustellen, die eigentlich nicht profitabel sind. Dieses Thema wird von Vielen anders gesehen: Man wird mit einer solchen Position von Kollegen aus der EZB gerügt. Deswegen ist das ›Zombie‹-Thema eines, das viele Menschen bewegt. Und es wird sicher verkaufsstarke Bücher zur ›Zombifizierung‹ geben. Die Höhe der langfristigen ökonomischen Kosten von Fehl-Allokationen in Folge von Fehlinvestitionen aufgrund der derzeit lockeren Geldpolitik der EZB kann man kaum beziffern. Es ist nicht bekannt, wie stark die Geldpolitik der EZB tatsächlich die Marktzinsen nach unten treibt, sozusagen als Teil der ›Zombie‹-Diskussion.

Es gibt gute strukturelle Gründe, warum die Zinsen niedrig sind. Überall in der ganzen Welt wird die Bevölkerung älter, ist aber noch nicht alt. Und in diesem Prozess versucht man, für das Alter Vermögen zu bilden, spart also. Es wird sehr viel gespart, was wiederum die Zinsen nach unten drückt. Durch den Umbau der Industrie, raus aus der klassischen hin zu stärker digitalen Modellen, wird zudem weniger Kapital benötigt. Weniger Kapital heißt weniger Nachfrage nach Investitionen und damit weniger Geldanleihen. Die Ersparnisse steigen also, die Menschen wollen mehr sparen, die Industrie braucht aber nicht mehr so viel Kapital: dann müssen die Zinsen sinken. Und der Abgleich zwischen den ›normalen‹ Zinsen und den Zinsen, die zusätzlich durch eine Politik der EZB abgesenkt werden, ist schwer zu treffen.

Für die Beurteilung der EZB-Politik müsste man deren Anteil an der Entwicklung kennen, müsste also sagen können, dass die EZB-Politik die Marktzinsen auch für länger anlaufenden Anleihen um z.B. 150 Basispunkte nach unten gedrückt hat. Dann könnte man abschätzen, wie viele Unternehmen noch am Markt sind, die gar nicht am Markt sein sollten. Damit könnte man dann die Allokationsverluste ausrechnen, also was sozusagen an Ressourcen an Unternehmen gebunden ist, die sie gar nicht produktiv einsetzen können. Als Beispiel sei ein Stahlwerk in Italien genannt, das immer noch 10.000 Beschäftigte hat, aber dessen Produktivität dafür viel zu gering ist. Die Menschen sollten eigentlich lieber anderswo beschäftigt werden, wo die Produktivität höher ist. Aber in welchem Ausmaße die Produktivität zu niedrig ist, hängt ab vom Vergleich der Ist-Zinsen zu den kontrafaktischen-Zinsen, die vorherrschen würden, wenn die EZB nicht mit 20 Prozent des BIP

Anleihen kaufen würde. Man kann annehmen, dass diese Allokationsverluste über die Zeit zunehmen und nicht vernachlässigbar klein sind. Leider gibt es dazu aber, wie gesagt, keine harten Daten. Dieses Problem wird noch andauern, weil der Ausgang aus den Niedrigzinsphasen noch nicht abzusehen ist.

**Frage: Was halten Sie von der Idee einer Vermögensabgabe einmaliger Art gemäß Artikel 106 des Grundgesetzes?**

**Antwort:** Man kann eine Vermögensabgabe einmaliger Art nach Artikel 106 Grundgesetz diskutieren. Die geäußerte Skepsis gegen die Vermögenssteuer würde nicht gleichermaßen gegen eine einmalige Vermögensabgabe sprechen, die auf einmal oder in Raten gezahlt würde. Dennoch wird das in der Ökonomie kontrovers diskutiert. Eine einmalige Vermögensabgabe hätte den Vorteil, dass sie dem richtigen Haushalt zufließen würde, nämlich dem Bundeshaushalt. Der ist stärker belastet, während andere Steuern den Ländern zufließen, die weniger physikalische Enge haben. Aber auch da werden Abgaben gerne gesehen. Vermutlich wird in ökonomischer Konsequenz kaum ein Unterschied zur Vermögenssteuer bestehen, weil die Abzahlung gestreckt werden müsste, wie z. B. die Partei Die Linke vorschlägt: 20 Prozent Vermögensabgabe, gestreckt über mehrere Jahre. Das unterscheidet sich faktisch kaum mehr von einer echten Vermögenssteuer.

Die Corona-Krise war ökonomisch zwar nicht gut, wirkte sich bisher aber auch nicht furchtbar aus: mit ca. 10 Prozent mehr Schulden als vor der Krise gibt es keinen explodierenden Schuldenberg. Jetzt wird man mit 72 Prozent des BIP aus der Krise kommen, vorher hatten wir 60 Prozent. Wenn man bei so einer Krise jetzt tief einschneiden würde in das Steuersystem und Gesetze und Verordnungen erlässt, die möglicherweise verfassungsrechtlich problematisch sind, könnte es ein Glaubwürdigkeitsproblem geben, selbst wenn die Politik beteuern würde, dass sie beim nächsten Mal anders reagieren würde. Und wenn die Menschen nicht daran glauben, werden sie ihre Vermögen in Sicherheit bringen, weil sie denken, dass bei der nächsten Krise der nächste Anschlag auf die Ersparnisse kommt.

**Frage: Sollte man die Schulden, die jetzt aufgenommen worden sind, möglichst rasch tilgen oder sollte man sie sehr lange tilgen (wollen), z.B. bis ins Jahr 2045? Wobei man dann natürlich voraussetzt, dass zwischen heute und 2050 nichts Dramatisches mehr passiert, was zu neuer Schuldenaufnahme zwänge. Was kommt auf die nachfolgende Generation an Belastungen zu, wenn sie die Renten der Babyboomer und dann auch noch die Schulden finanzieren soll. Wäre es nicht besser, wenn die jetzige Generation, die ja einigermaßen gut durch die Krise gekommen ist mit ihren hohen Sparquoten, versuchen würde, die kommende Generation zu entlasten, indem die Schulden möglichst schnell getilgt werden?**

**Antwort:** Die Ökonomie sagt hierzu, dass die Schulden nicht getilgt werden sollten. Das passierte auch in der Vergangenheit nicht. Als die deutsche Schuldenlast in den letzten zehn Jahren absank, also die Schuldenlast in Prozent des Bruttoinlandproduktes, fand

keine Tilgung statt. Natürlich wird den Anleihegebern bei Anleihen, die auslaufen, zeitnah das Geld zurückgegeben. Aber es werden in diesem Ausmaß auch gleichzeitig neue Schulden aufgenommen. Was die Schuldenlast kleiner macht, ist die Inflation einerseits und das reale Wirtschaftswachstum andererseits. Das sind die beiden Faktoren. Und weil die Schuldenlast während der Pandemie nicht so stark gestiegen ist, wie zum Höhepunkt der ersten Welle auch am IfW befürchtet wurde, sollten jetzt nicht irgendwelche ambitionierten Tilgungspläne aufgestellt werden. Das könnte mehr gesellschaftliche Verwerfungen auch für unsere Kinder schaffen, weil dadurch ein Sparzwang entstünde, der sich negativ auf die Chancen der jungen Leute auswirken würde, weil wir weniger Geld haben in den Schulen, an den Universitäten. Und wenn sich Sparmaßnahmen negativ auswirken auf dem Arbeitsmarkt, hilft das den jungen Leuten auch nicht. Oder wenn das bedeutet, dass wir mit dem Großprojekt ›Klimapolitik‹ nicht so schnell vorankommen, wirkt sich das ebenfalls schädlich auf die junge Generation aus. Deswegen haben die mitteleuropäischen Gesellschaften Glück (im Unglück) gehabt. Man ist aus einer soliden Haushaltssituation aus der Krise gekommen, mit zehn bis zwölf Prozent zusätzlich. Das ist nicht viel zusätzliche Belastung. Die Summe aus Inflation und Wirtschaftswachstum pro Jahr liegt bei drei bis vier Prozent. Da wachsen die Volkswirtschaften gut raus. Die Dynamik der deutschen Volkswirtschaft sollte als großes Ziel erhalten bleiben.

**Frage: In der Umweltethik und der Nachhaltigkeitstheorie wird darüber diskutiert, dass die Präferenzen der Menschen konstant sind, dass sie sich gewissermaßen nach der Pandemie an den gleichen Präferenzen orientieren, die sie vor der Pandemie hatten. Oder kann solch ein kultureller Einschnitt auch dazu führen, dass sich in nennenswerten Segmenten der Gesellschaft Präferenzen verschieben? Vielleicht sogar in wünschenswerte Richtungen, also z. B. Richtung Nachhaltigkeit.**

**Antwort:** Ökonomen unterstellen in der Tat in ihren Modellen, dass die Präferenzen konstant sind. Diese Annahme scheint aber aus einer Verlegenheit getroffen zu werden. Die Ökonomie hat keine guten Modelle, die vorhersagen, wie Veränderungen in der Welt Präferenzen verändern. Das ist nicht gut erforscht. Es gibt viele Projekte, in denen Ökonomen mit Psychologen zusammenarbeiten, z. B. in der Verhaltensökonomik, um die sogenannte ›Endogenität‹ von Präferenzen besser zu verstehen. Aber die Forschung ist noch nicht so weit, dass wir sagen könnten, wir bauen das jetzt in ein klassisches ökonomisches Modell ein.

**Frage: Dennis J. Snower verwies diesbezüglich auf die Diskussionen der ›Behavioral economics‹. Was ist davon zu halten, was deren Ergebnissen nach zu erwarten?**

**Antwort:** Die haben viel publiziert. Dabei ist herausgekommen, dass sich in der Tat Präferenzen verändern können. Was aus Laborversuchen eruiert werden kann oder in Papua-Neuguinea, wo das IfW hervorragende Forschung macht, ist jedoch sehr schwer auf die Corona-Situation in Deutschland zu übertragen. Hier würde man sozusagen die Erkenntnisse aus der Feldforschung in Papua-Neuguinea auf Mitteleuropa anwenden.

Präferenzen sind nicht konstant, es hat sichtbare Verschiebungen während der Pandemie gegeben- zum Beispiel die Wertschätzung der Möglichkeit, zu Hause zu arbeiten, also der Flexibilität des Homeoffice. Das wird vermutlich bleiben.

Andererseits kann man aber auch eine große Anhänglichkeit an bestimmte Präferenzen erkennen. Gestern (Juni 2021) war der Flug von Wien nach Hamburg ausgebucht. Am Wiener Flughafen herrschte eine große Enge. Menschen haben ihre Präferenzen, auch was das Reisen angeht und die Lust auf Urlaub. Vermutlich finden Veränderungen von Präferenzen statt, aber relativ punktuell. In aller Regel braucht das Zeit. Beim Homeoffice geht es vielleicht schneller. Aber ansonsten brauchen wir lange Zeiträume, bis sich Präferenzen ändern, weil Menschen im Durchschnitt so an ihren Gewohnheiten hängen.

**Frage: Die Gefahr bei einer Anhebung der Vermögenssteuer besteht darin, dass Vermögen ins Ausland oder woandershin geschafft wird, wenn eine solche Steuererhöhung droht, z. B. bei einer nächsten Krise. Sind die Argumente gegen die Vermögenssteueranhebung nicht fast genauso stark wie die gegen eine Erhöhung der Erbschaftssteuer, z.B. was die Fluchtgefahr großer Vermögen und die Probleme bei betrieblichen Vermögen angeht?**

**Antwort:** Die Erbschaftssteuer ist eine natürliche Steuer, weil sie beim Übergang von Eigentumsrechten ansetzt, also wenn z. B. ein Erbe vom Vater auf den Sohn oder von der Tante auf die Nichte übertragen wird. Hier wird nicht in ein laufendes Eigentumsverhältnis eingegriffen. Die Erbschaftssteuer in Deutschland steht nicht unter dem Verdacht, grundgesetzwidrig zu sein. Die Vermögenssteuer wurde dagegen abgeschafft, weil sie verfassungswidrig ist. Auch eine Klage gegen die Erbschaftssteuer könnte aus ähnlichen Gründen Erfolg haben. Was man sich daher vorstellen könnte, ist eine Vereinfachung der Erbschaftssteuer: Die Steuersätze könnte man absenken, was die Verlagerungsanreize verringern würde. Dabei könnte man aber die Steuerbemessungsgrundlage verbreitern. Die gegenwärtige Erbschaftsregelung hat, wie ich sagte, zu viele Ausnahmen, kaum noch zu durchschauende Ausnahmen: Daraus zieht der Starsteuerberater sehr hohen Nutzen. Aber für den normalen Bürger, der ein Haus zu vererben hat, vielleicht an einen entfernten Verwandten, weil er keine Kinder hat, bedeutet es, dass er sehr hohe Erbschaftssteuersätze zu tragen hat. Der Vereinfachungsvorschlag lautet: Acht Prozent Erbschaftssteuer, weniger Ausnahmen. Der Vorschlag wäre auch wahrscheinlich verfassungskonform. Dies würde in ähnlicher Form Verlagerungseffekt verhindern: Vor dem Hintergrund der deutschen Erbschaftssteuer ist bekannt, dass gerade z.B. Österreich, wo es keine Erbschaftssteuer gibt, attraktiv ist für deutsche Eigentümer.

**Frage: Gibt es Ansätze für konkrete, institutionelle Maßnahmen etwa auf europäischer Ebene, um auf ähnliche Krisen künftig schneller reagieren zu können? Auf welcher wirtschaftstheoretischer Grundlage könnte bzw. sollte die die Schaffung solcher Institutionen erfolgen?**

**Antwort:** Hier lassen sich die Instrumente der sogenannten ›Automatischen Stabilisierung‹ in der Eurozone anführen. Denn mittels der ›diskretionären Stabilisierung‹ braucht man zu

lange, sie funktioniert nicht, besonders nicht in so einem komplexen politischen Verbund wie der Europäischen Union. Im März 2020 hat Italien nur für ein paar Stunden den Zugang zu den Kapitalmärkten verloren. Dann hat die EZB das PEPP-Programm (Pandemic Emergency Purchase Programme) in dem Wissen aufgelegt, dass eine echte fiskalpolitische europäische Reaktion eineinhalb Jahre brauchen würde. Jetzt kommen die Gelder zur Auszahlung. Das heißt, mit diskretionären Maßnahmen, die ad hoc oder anders entschieden werden müssen, kommt man immer zu spät. Was die europäische Politik also braucht, sind automatische Stabilisatoren.

Wie funktionieren automatische Stabilisatoren? Sie erfordern ein viel größeres EU-Budget als ein bzw. etwas über ein Prozent des BIP, wie es jetzt reguliert ist. Notwendig sind eher vier, fünf Prozent des europäischen BIP, damit das Budget mit den Finanzmärkten ›atmen‹ kann. Das muss nicht heißen, dass man sich langfristig verschuldet, sondern dass man in der Krise die Aufgaben der Europäischen Zentralbank weiterbetreibt – selbst dann, wenn die Beiträge der Mitgliedsstaaten zurückgehen, z.B. wenn die Beiträge sich am BIP bemessen, vielleicht sogar degressiv am BIP bemessen, sodass ein Einbruch des BIP eine deutliche Reduktion der Zahlungen in die EU-Budgets mit sich bringt. Es wäre gewissermaßen eine automatische Schuldenbremse eingebaut in dem Sinne, wie es sich John Maynard Keynes wünschte: In der Rezession stabilisiert sich der Staat durch Schuldenaufnahme, in der Boom-Phase zahlt er Schulden zurück. Ein solcher Mechanismus in automatischer Art und Weise auf der europäischen Ebene wäre politisch und ökonomisch erstrebenswert. Dazu benötigt man eine echte Neuverteilung von Aufgaben, keine Finanzierung von irgendwelchen neuen Dingen, die keiner braucht. Es müssen Aufgaben wie zum Beispiel die Landesverteidigung sein. Die NATO-Mitglieder sollen zwei Prozent des BIP für Landesverteidigung ausgeben. Das könnte auch in der Eurozone koordiniert werden und wäre aus vielen Gründen gut. Es hätte den Vorteil einer automatisierten Stabilisierung. Wenn transeuropäische Netze in Europa nicht nur koordinieren würden, mit etwas Bezuschussungen dort und da, sondern auch tatsächlich in Europa voll durchfinanziert und auch im Betrieb finanziert würden, gäbe es ein weiteres Prozent unbeschwertes BIP dazu. Das können die Stromnetze sein, die Datennetze oder auch die Eisenbahnnetze. Ein Beispiel wäre eine Hochgeschwindigkeitsverbindung von Paris über Amsterdam nach Hamburg und weiter nach Berlin – dies wäre für den europäischen Zusammenhalt sehr vorteilhaft. Es gibt viele Projekte, bei denen jeder EU-Bürger sagen würde: Klar, das ist ein europäisches Projekt. Und: Solch eine Schienenverbindung kann man nicht den Niederländern aufbürden, den Deutschen oder den Franzosen. Ähnliches gilt bei anderen Netzen. Ein anderes Beispiel ist das Thema Verteidigung, oder vielleicht in der ersten Stufe das Thema Grenzsicherung. Wenn wirklich die Außengrenzen der Europäischen Union gemeinschaftlich gesichert werden sollten, hätte das eine enorme Stabilisierungswirkung gerade für die wirtschaftlich schwächeren Länder in der Peripherie. Die Grenzen sind nun mal in der Peripherie. Mit einem Prozent BIP, das der EU zur Verfügung steht, kommen wir allerdings nie in Ausmaße der automatischen Stabilisierung, die den makroökonomischen Unterschied machen. Das wäre die angemessene

Lösung. Viele volkswirtschaftlich orientierte Kollegen, vor allem die amerikanischen, würden bestätigen, dass man so etwas braucht, wenn man eine gemeinsame Geldpolitik hat. Es braucht diese Art von automatischer Stabilisierung, damit Konjunkturzyklen geglättet und auch regional ausgeglichen werden können. Eine Transferunion und eine Schuldenunion werden nicht funktionieren. Dazu gibt es einfach zu große Heterogenitäten in Europa. Die Idee einer Versicherung passt auch nicht, weil Versicherungsvereine gegründet werden, bevor der Schaden eintritt. Wenn der Schaden eingetreten ist, gibt es immer einen, der zahlt, und einen anderen, der empfängt. Für einen Versicherungsvertrag ist es in Europa zu spät. Deswegen ist die Idee der automatischen Stabilisierung gemeinsam mit der echten Übertragung von wertstiftenden Projekten auf europäischer Ebene eine gute Sache. Das ist vielleicht nicht so dicht an der Frage der Corona-Krisen-Ökonomie, aber vieles von den beschriebenen Ideen und Maßnahmen ist nicht nur für die Corona-Krise relevant, sondern für die Zukunft Europas insgesamt.

---

## Vortragender

**Prof. Dr. Gabriel Felbermayr** 

Direktor des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung (WIFO) in Wien,  
[agnes.tischler-lechthaler@wifo.ac.at](mailto:agnes.tischler-lechthaler@wifo.ac.at)

Gabriel Felbermayr war von 2019 bis 2021 Präsident des Instituts für Weltwirtschaft und folgte 2021 dem Ruf auf die Leitungsposition des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung. Ab 1995 studierte er Volkswirtschaftslehre. 2004 wurde er promoviert und arbeitete danach unter anderem in der freien Wirtschaft, bevor er 2005 akademischer Rat an der Universität Tübingen wurde. Dort erfolgte drei Jahre später die Habilitation. Im Jahre 2009 nahm Gabriel Felbermayr einen Ruf an die Universität Hohenheim auf die Professur für Volkswirtschaftslehre mit einem Schwerpunkt im Bereich der Außenwirtschaft an. Im darauffolgenden Jahr erhielt er den Ruf auf eine Stiftungsprofessur an der Ludwig-Maximilians-Universität in München, von wo er dann nach Kiel wechselte. Gabriel Felbermayr ist hervorgetreten durch Arbeiten und Stellungnahmen zu vielen aktuellen wirtschaftspolitischen Themen: die Debatte um Freihandelsabkommen, die Ökonomie der Klimapolitik, Fragen zu Klimazöllen und zum Protektionismus in der Handelspolitik.

## Zusammenfassung

**Prof. em. Dr. Ulrich Stephani** 

Ehemaliger Dekan der Medizinischen Fakultät der Christian-Albrechts-Universität zu Kiel, emeritierter Professor für Neuropädiatrie, [u.stephani@med.uni-kiel.de](mailto:u.stephani@med.uni-kiel.de)

## Open Access

Der Beitrag ist unter der Creative-Commons-Lizenz Namensnennung – Weitergabe unter gleichen Bedingungen 4.0 International veröffentlicht. Den Vertragstext finden Sie unter: <https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/deed.de>. Bitte beachten Sie, dass einzelne, entsprechend gekennzeichnete Teile des Beitrags von der genannten Lizenz ausgenommen sein bzw. anderen urheberrechtlichen Bedingungen unterliegen können.