

Überblick

Pandemie stürzt die Weltwirtschaft in eine schwere Krise

Weltwirtschaft in tiefer Rezession

Innerhalb weniger Wochen geriet die Weltwirtschaft infolge der raschen Ausbreitung des neuartigen Coronavirus in eine tiefe Rezession. Insbesondere die weitreichenden Maßnahmen zur Eindämmung des Infektionsgeschehens lasteten vielerorts schwer auf der Wirtschaftsaktivität. In China, dem Ausgangspunkt der Pandemie, stand in der ersten Februarhälfte 2020 das Wirtschaftsleben weitgehend still. Ähnliche Entwicklungen zeichnen sich – mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung – andernorts ab. Im Euroraum sank das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Winterquartal bereits kräftig. Mit Italien, Spanien und Frankreich sahen sich im März drei große Mitgliedsländer angesichts rasch steigender Fallzahlen zu drastischen Maßnahmen gezwungen. Teilweise wurden dort über den Dienstleistungssektor hinaus auch Industriebetriebe geschlossen, deren Produktion als nicht unbedingt notwendig angesehen wurde. Auch im Vereinigten Königreich sowie in den Vereinigten Staaten nahm die gesamtwirtschaftliche Erzeugung im ersten Quartal erheblich ab. Der Haupteffekt der Eindämmungsmaßnahmen dürfte sich jedoch fast überall – mit Ausnahme von China, wo sich die Wirtschaft nach der Rücknahme wesentlicher Beschränkungen bereits wieder erholt – erst im zweiten Quartal in den BIP-Ergebnissen niederschlagen. Dies gilt auch für die meisten Schwellenländer. Sie leiden zum Teil zusätzlich unter verschlechterten Finanzierungsbedingungen sowie unter dem starken Rückgang der Rohstoffpreise.

Erste Restriktionen gelockert, aber schnelle Normalisierung unwahrscheinlich

Seit Ende April wurden in Europa, aber auch in den USA erste Restriktionen gelockert, sodass in einigen Bereichen wirtschaftliche Aktivitäten schrittweise wieder aufgenommen werden konnten. Weitere Länder dürften folgen. Der weltwirtschaftliche Erholungspfad wird maßgeblich vom Tempo der Lockerungen und dem

Pandemieverlauf abhängen. Damit ist er in hohem Maße unsicher. Abzusehen ist, dass zumindest einige Wirtschaftsaktivitäten noch längere Zeit erheblichen Beschränkungen unterliegen werden. Auch eine vorsichtsgetriebene Konsumzurückhaltung, wie sie in China zu beobachten ist, dürfte einer raschen Normalisierung entgegenstehen. Schließlich besteht das Risiko, dass sich der Erholungsprozess trotz der breit angelegten staatlichen Hilfen auch aufgrund von schwachen Unternehmensfinanzen und Starrheiten am Arbeitsmarkt über eine längere Frist erstreckt.

Die Bewertung der wirtschaftlichen und finanziellen Folgen der Corona-Pandemie beherrschte in den letzten Wochen die Entwicklungen an den internationalen Finanzmärkten. An den Aktienmärkten kam es zu einem sprunghaften Anstieg der Volatilität und starken Kursverlusten. Zugleich waren Anleihen mit hoher Bonität – trotz zeitweiliger Anspannungen selbst an diesen hoch liquiden Märkten – sehr gefragt („Safe Haven“-Anlagen). So rentierten Bundeswertpapiere in der ersten Märzhälfte zu historisch niedrigen Renditen. Die Ankündigungen fiskal- und geldpolitischer Stützungsmaßnahmen stabilisierten Mitte März das Marktgeschehen: Die Notenbanken großer Währungsräume lockerten ihren geldpolitischen Kurs und nutzten dabei zum Teil neue geldpolitische Instrumente. Gleichzeitig zeichneten sich zusätzliche Emissionen von Staatsanleihen ab, welche die fiskalischen Belastungen der Corona-Krise finanzieren sollen. Insgesamt transferieren diese Maßnahmen einen Teil der Kosten und Risiken der Pandemie aus dem privaten in den öffentlichen Sektor. An den Aktienmärkten machte sich dies durch eine rückläufige Volatilität und eine deutliche Kurserholung bemerkbar. Die Renditen an den Staatsanleihemärkten entwickelten sich dagegen uneinheitlich. Im Euroraum zogen sie nach ihren Tiefständen wieder etwas an. Die Renditeunterschiede zwischen zehnjährigen Bundesanleihen und laufzeit-

Finanzmärkte unter dem Einfluss der Corona-Pandemie und ihrer Folgen

gleichen Staatsanleihen anderer Länder des Euroraums weiteten sich dabei zunächst aus, engten sich dann aber unter dem Eindruck des neuen Pandemie-Notfallankaufprogramms wieder leicht ein. Die Teilnehmer an den Devisenmärkten fragten angesichts der erhöhten Unsicherheit verstärkt Währungen nach, die als vergleichsweise sicher empfunden werden. In effektiver Rechnung werteten der US-Dollar, der Euro, der Yen und der Schweizer Franken auf. Vor allem Währungen von Rohstoffexporteuren sowie von Schwellen- und ehemaligen Transformationsländern gaben dagegen auf breiter Basis nach. Passend hierzu waren im März umfangreiche Mittelabzüge aus Investmentfonds zu beobachten, die in Schwellenländer investieren.

*Geldpolitik:
umfangreiche
Maßnahmen
angesichts der
Corona-Krise*

In Reaktion auf die – angesichts der Ausbreitung des Coronavirus – stark verschlechterten Perspektiven für Wachstum und Inflation im Euro-Währungsgebiet beschloss der EZB-Rat im März und im April eine Reihe von Maßnahmen. Dazu gehören eine Aufstockung des bisherigen Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (Asset Purchase Programme: APP) um einen temporären Rahmen zusätzlicher Nettokäufe in Höhe von 120 Mrd € sowie ein neues Pandemie-Notfallankaufprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme: PEPP) im Umfang von 750 Mrd €. Bei den Refinanzierungsgeschäften lockerte der EZB-Rat zweimal die Konditionen der dritten Serie der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III). Daneben beschloss er im März eine Reihe von zusätzlichen unkonditionierten Refinanzierungsgeschäften, um den Zeitraum bis zum vierten GLRG III im Juni zu überbrücken. Im April beschloss er mit den Pandemie-Notfallrefinanzierungsgeschäften (Pandemic Emergency Longer-Term Refinancing Operations: PELTROs) eine weitere Reihe unkonditionierter Geschäfte. Darüber hinaus verabschiedete er temporäre Lockerungen des Sicherheitenrahmens des Eurosystems und verkündete die Teilnahme des Eurosystems an einer koordinierten Aktion zur Stärkung der Versorgung des Bankensystems mit US-Dollar-Liquidität. Die Leitzinsen des

Eurosystems und die zugehörige Forward Guidance beließ der EZB-Rat auf allen geldpolitischen Sitzungen des Berichtszeitraums unverändert. Der Hauptrefinanzierungssatz beträgt somit weiterhin 0 %, während die Zinssätze für die Spitzenrefinanzierungs- und die Einlagefazilität bei 0,25 % und – 0,5 % liegen.

Die beschlossenen Maßnahmen sollen angesichts der stark eingetrübten wirtschaftlichen Aussichten und der damit befürchteten Risiken für die Preisstabilität den Expansionsgrad der Geldpolitik erhöhen. Zudem sollen sie verhindern, dass die negativen realwirtschaftlichen Effekte der Pandemie auf das Bankensystem ausstrahlen. Dies würde das Risiko einer sich verstärkenden Abwärtsbewegung zwischen Realwirtschaft und Finanzsystem erhöhen. Einer der wesentlichen Aspekte in diesem Zusammenhang ist die Verhinderung bankseitiger Störungen der Kreditvergabe. Diesbezüglich war im ersten Quartal ein sprunghafter Anstieg der Buchkredite an den Privatsektor zu beobachten. Unternehmen nahmen insbesondere im März in großem Umfang Kreditlinien und neue Kredite in Anspruch, um fehlende Einnahmen auszugleichen und künftigen Liquiditätsengpässen vorzubeugen. Erleichtert wurde die verstärkte Kreditaufnahme durch verschiedene Hilfsprogramme für gewerbliche Kredite, die nationale Regierungen als Sofortmaßnahmen in der Krise geschaffen hatten. Dagegen schwächte sich die bis dahin stabil aufwärtsgerichtete Buchkreditvergabe an private Haushalte deutlich ab, insbesondere in den Ländern, die von der Pandemie besonders betroffen waren. Vor dem Hintergrund der starken Kreditentwicklung stieg die breit gefasste Geldmenge M3 im ersten Quartal 2020 ebenfalls außergewöhnlich stark an.

Am 5. Mai verkündete das Bundesverfassungsgericht (BVerfG) sein Urteil zum Staatsanleihekaufprogramm des Eurosystems (PSPP), das Teil des APP ist. Darin stellte das Gericht fest, dass das Urteil des Europäischen Gerichtshofes (EuGH) in dieser Sache vom Dezember 2018 aufgrund einer unzureichenden Verhältnis-

*Kreditwachstum
infolge der
Corona-Krise
sprunghaft
beschleunigt*

*BVerfG
verkündet Urteil
zum PSPP*

mäßigkeitsprüfung und die PSPP-Beschlüsse des EZB-Rats aufgrund nicht ausreichend dargelegter Prüfung der Verhältnismäßigkeit sogenannte Ultra-Vires-Akte, das heißt Kompetenzüberschreitungen, des EuGH und des EZB-Rats seien. Für das BVerfG sei nicht ersichtlich, ob der EZB-Rat die zu erwartenden Vorteile für die Erreichung des geldpolitischen Zieles im Rahmen der Verhältnismäßigkeitsprüfung ausreichend gegen die wirtschaftspolitischen Auswirkungen des PSPP abgewogen habe. Das BVerfG stellte fest, dass eine weitere vollumfängliche Beteiligung der Bundesbank am PSPP davon abhängt, dass der EZB-Rat innerhalb von drei Monaten seine Abwägungen der Verhältnismäßigkeit des Programms darlegt.

Deutsche Wirtschaft in tiefer Rezession

Die deutsche Wirtschaftsleistung ging im ersten Vierteljahr 2020 wegen der Coronavirus-Pandemie und der zu ihrer Eindämmung getroffenen Maßnahmen massiv zurück. Der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes zufolge sank das reale BIP gegenüber dem Vorquartal saison- und kalenderbereinigt um 2,2%. Der außergewöhnlich kräftige Rückgang des BIP im ersten Jahresviertel ist umso bemerkenswerter, als die Wirtschaftsleistung in den ersten beiden Monaten des Winterquartals wohl noch auf breiter Basis expandiert hatte und der Rückgang sich damit auf den Monat März beschränkte.

Konjunkturunbruch auf breiter Front

Die Pandemie und die zu ihrer Eindämmung getroffenen Maßnahmen im Inland und im Ausland beeinträchtigten das Wirtschaftsgeschehen in Deutschland auf breiter Front. Betroffen waren zum einen viele konsumnahe Dienstleistungsbranchen, die zum Teil ihre Geschäftstätigkeit für einige Zeit unterbrechen beziehungsweise stark einschränken mussten. Hierzu zählen das Gastgewerbe, große Teile des stationären Einzelhandels, Reisedienstleister, andere freizeit- und kulturbezogene Dienstleistungen und die Personenbeförderung. Die privaten Konsumausgaben dürften deshalb erheblich zurückgegangen sein. Die Beschränkungen im Inland beeinträchtigten zudem auch Produktion und Absatz des Verarbeitenden Gewerbes. Für zusätzlichen Abwärtsdruck sorgten hier die

rückläufige Nachfrage aus dem Ausland und Störungen der globalen Liefer- und Wertschöpfungsketten. So verringerten sich die Warenexporte allein im März um mehr als ein Zehntel. Das abrupt geänderte wirtschaftliche Umfeld und die ausgesprochen hohe Unsicherheit dürften sich zudem dämpfend auf die privaten Ausrustungsinvestitionen ausgewirkt haben. Demgegenüber blieb das Baugewerbe auf Expansionskurs, auch weil der Baubetrieb in weiten Teilen fortgesetzt werden konnte.

Auch in Deutschland weiteten die Banken ihre Buchkreditvergabe an den inländischen Privatssektor im ersten Jahresviertel 2020 kräftig aus. Ausschlaggebend dafür waren die Buchkredite an nichtfinanzielle Unternehmen, die unter dem Einfluss der Corona-Krise im März außerordentlich stark zunahmen. Die Kredite dienten vorrangig der Stärkung der Liquiditätsreserven und betrafen somit vor allem den kurzfristigen Laufzeitbereich. Gestützt wurde dies durch umfangreiche Hilfskredite der Bundesregierung sowie zusätzliche Fördermittel der Landesregierungen, die seit März beantragt werden können. Laut aktueller Umfrage zum Kreditgeschäft gehen die Banken davon aus, dass sich die Kreditnachfrage der Unternehmen im zweiten Quartal nochmals beschleunigen wird. Stützend wirkten auch die Wohnungsbaukredite, die vor allem vor dem Ausbruch der Corona-Epidemie in Deutschland hohe Zuflüsse verzeichneten. Die Kreditstandards und -bedingungen wurden von den an der Umfrage teilnehmenden Banken in allen Segmenten jedoch per saldo verschärft; besonders deutlich war dies im Firmenkundengeschäft.

Kreditentwicklung und Kreditstandards

Die Auswirkungen der Abwehrmaßnahmen gegen die Pandemie treffen den Arbeitsmarkt erheblich. Das wichtigste Anpassungsinstrument ist die Kurzarbeit, die aktuell eine wesentlich größere Rolle spielt als in der großen Rezession 2008/2009. Zum damaligen Höhepunkt erhielten knapp 1½ Millionen Personen diese Lohnersatzleistung. Von Anfang März bis zum 26. April hat die Bundesagentur für Arbeit Anmeldungen zur Kurzarbeit für 10 Millionen Per-

Arbeitsmarkt erheblich von Auswirkungen der Pandemie-maßnahmen getroffen

sonen verarbeitet. Die Zahl der Anzeigen bildet dabei jedoch eine Obergrenze, da die vorherige Anzeige der Kurzarbeit eine notwendige Bedingung für die Betriebe zur späteren Inanspruchnahme von Kurzarbeitergeld ist. Unter der Annahme, dass das aktuelle Anmeldeverhalten dem der Vergangenheit entspricht, könnten im April rund 6 Millionen Personen in Kurzarbeit gewesen sein. Die registrierte Arbeitslosigkeit stieg im April saisonbereinigt sprunghaft gegenüber dem Vormonat um 373 000 Personen auf 2,64 Millionen an. Die Arbeitslosenquote erhöhte sich um 0,8 Prozentpunkte auf 5,8%. Die schwere Rezession schlägt sich nach und nach auch in den Vereinbarungen der laufenden Tarifrunde nieder. Anstelle von deutlichen Entgeltaufbesserungen rückt nun die Beschäftigungssicherung in den Fokus.

Bisher keine nennenswerten Auswirkungen der Pandemie auf Inflationstrend

Bis einschließlich März schlugen sich in der Teuerungsrate auf der Verbraucherstufe die Pandemie und die zu ihrer Eindämmung eingeleiteten Maßnahmen vor allem durch niedrigere Energiepreise nieder. Eine Änderung des allgemeinen Preistrends war dagegen nicht zu erkennen. Dies dürfte mit der Vielzahl von zum Teil gegenläufigen Preiswirkungen der Eindämmungsmaßnahmen zusammenhängen. Auch gab es bis März noch keine nennenswerten Einschränkungen bei der Preiserhebung, die etwa um die Monatsmitte und somit teilweise noch vor den bundesweiten starken Einschränkungen stattfand. Erst im April wurden vermehrt Schwierigkeiten bei der Vor-Ort-Erhebung von Preisen und der Ausfall einzelner Preisrepräsentanten berichtet. Dies betraf vor allem den Dienstleistungsbereich (z. B. Friseurbesuche) und den Reiseverkehr (z. B. Pauschalreisen oder Hotelübernachtungen).

Inflationsrate im April wegen Energie merklich niedriger

Vor diesem Hintergrund verringerte sich die Teuerungsrate im April angesichts weiter stark gesunkener Energiepreise auf 0,8%, von 1,3% im März. Dagegen stiegen die Preise für Nahrungsmittel deutlich. Die Kernrate, also die Vorjahresrate ohne Energie und Nahrungsmittel, schwächte sich von 1,3% auf 1,0% ab.

Die deutsche Wirtschaft bleibt auch im zweiten Quartal fest im Griff der Coronavirus-Pandemie. Die Wirtschaftsleistung dürfte nochmals erheblich niedriger ausfallen als im Durchschnitt des schon gedrückten ersten Vierteljahres. Dies liegt vor allem daran, dass die Eindämmungsmaßnahmen während eines deutlich längeren Zeitraums wirken als im ersten Jahresviertel, in dem sie im Wesentlichen nur die zweite Märzhälfte betrafen. Trotz der eingeleiteten Lockerungen ist das gesellschaftliche und wirtschaftliche Leben in Deutschland nach wie vor sehr weit von einem Zustand entfernt, der bislang als normal angesehen wurde. Die verfügbaren Konjunkturindikatoren zeichnen ein entsprechend düsteres Bild. So stürzte die Stimmung der Unternehmen und Verbraucher zuletzt auf ein Rekordtief seit Beginn der Beobachtungen in der Bundesrepublik Deutschland. Zeitnahe hochfrequente Indikatoren signalisieren ebenfalls, dass die Wirtschaftsaktivität im Frühjahr bislang stark gedämpft blieb. Dies gilt sowohl für den Dienstleistungssektor, dessen Geschäftstätigkeit durch die umgesetzten Eindämmungsmaßnahmen vorübergehend massiv eingeschränkt wurde, als auch für die Industrie, die einen Einbruch der Auftragseingänge aus dem In- und aus dem Ausland verkraften muss. Die Baubranche erscheint demgegenüber vergleichsweise robust. Zudem gibt es positive Impulse durch die Finanzpolitik.

Es spricht derzeit vieles dafür, dass sich die gesamtwirtschaftliche Entwicklung im Verlauf des zweiten Quartals im Zuge der Lockerungsmaßnahmen wieder aufwärtsbewegen wird und eine Erholung in Gang kommt. Es besteht aber eine sehr hohe Unsicherheit über die weitere Wirtschaftsentwicklung. Diese hängt unter anderem vom weiteren Verlauf des globalen Infektionsgeschehens und der Eindämmungsmaßnahmen ab, aber auch von davon beeinflussten Veränderungen des Konsum- und Investitionsverhaltens.

In dieser Krisensituation zeigt sich, wie bedeutsam solide öffentliche Finanzen sind. Sie ermöglichen es dem Staat, umfangreiche Kosten und

Deutsche Wirtschaft im Frühjahr 2020 auf beschleunigter Talfahrt

Erholung absehbar, aber Ausmaß und Geschwindigkeit ungewiss

Staatsfinanzen stabilisieren in Corona-Krise

Risiken zu übernehmen, ohne das Vertrauen in seine Handlungsfähigkeit zu verlieren. Die deutschen Staatsfinanzen wurden in den letzten Jahren solide aufgestellt. 2019 verzeichnete der staatliche Gesamthaushalt einen strukturellen Überschuss, und die Schuldenquote fiel unter 60 %. Seit März dominiert jedoch die Bewältigung der Corona-Epidemie die deutsche Finanzpolitik. Mit umfangreichen Maßnahmen stützt sie das Gesundheitssystem und begrenzt wirtschaftliche Schäden. Zusätzlich stabilisieren die Staatsfinanzen die Wirtschaftsentwicklung gleichsam automatisch: So sinken vor allem die Steuern stark, und die Ausgaben für Kurzarbeiter- und Arbeitslosengeld wachsen kräftig – die jüngste Steuerschätzung war insofern keine Überraschung und bestätigte die Erwartungen. Außerdem können Unternehmen weitreichende Kreditgarantien erhalten, und teilweise sind auch staatliche Kapitaleinlagen vorgesehen. Solche Hilfen erhöhen dann den Maastricht-Schuldenstand. Insgesamt sind ein hohes Defizit und eine stark steigende Schuldenquote absehbar, wobei das tatsächliche Ausmaß weiterhin sehr unsicher ist. Deutschland kann diese Herausforderungen jedoch voraussichtlich gut schultern, weil vor der Krise erhebliche Spielräume aufgebaut wurden.

*Stützende
Finanzpolitik in
Krise wichtig
und richtig*

Es war wichtig und richtig, dass die Finanzpolitik angesichts der sich abrupt verschlechternden gesamtwirtschaftlichen Lage schnell einen weiten Rettungsschirm aufgespannt hat. Es ging und geht darum, eine Überlastung des Gesundheitssystems zu vermeiden und die wirtschaftlichen Folgen der Eindämmungsmaßnahmen zu begrenzen. Ziel der fiskalischen Maßnahmen zur Wirtschaftsstützung ist es, Einkommenseinbußen, Arbeitslosigkeit und Unternehmensinsolvenzen möglichst eng zu begrenzen. Da sich Dauer und wirtschaftliche Auswirkungen des Verlaufs der Pandemie und der sich daraus ergebenden Einschränkungen kaum verlässlich abschätzen lassen, muss gegebenenfalls nachgesteuert werden. So geraten etwa Unternehmen umso stärker unter Druck, je länger die wirtschaftlichen Aktivitäten pandemiebedingt eingeschränkt sind. Wenn Insolvenzen und

nachfolgende Arbeitslosigkeit bei längeren Einschränkungen vermieden werden sollen, wäre es folgerichtig, die staatlichen Hilfen von Liquiditätsstützung hin zu einer Solvenzsicherung nachzujustieren.

Für den weiteren Verlauf bereitet die Bundesregierung Maßnahmen zur Konjunkturbelebung vor. Damit lässt sich einer Nachfrageschwäche nach den starken Einschränkungen zusätzlich entgegenwirken. Ein Konjunkturprogramm sollte zielgerichtet und vor allem auch befristet angelegt sein. Sonstige staatliche Ziele etwa zum Klimaschutz oder zur Digitalisierung könnten dabei berücksichtigt werden. Wenn die fiskalischen Stabilisierungsmaßnahmen auslaufen und die Wirtschaftsentwicklung anzieht, werden sich die Staatsfinanzen dann zumindest zum guten Teil automatisch wieder verbessern. Die Finanzpolitik dürfte aufgrund der guten Ausgangslage immer noch genügend Spielraum für einen gegebenenfalls auch starken temporären Impuls besitzen. Die Haushaltsregeln bieten mit ihren Ausnahmeklauseln ausreichend Flexibilität, um in der aktuellen Krise fiskalisch angemessen zu reagieren. Zugleich sichern sie im weiteren Verlauf eine Rückführung der vorübergehend notwendigen Defizite und höheren Schuldenquote ab. Angesichts der hohen Unsicherheit ist noch nicht verlässlich abzuschätzen, inwieweit eine spätere Konsolidierung notwendig sein wird. Insofern ist es naheliegend, derzeit die Stabilisierung der Wirtschaftstätigkeit in den Vordergrund zu stellen und sich noch nicht mit etwaigen Konsolidierungsmaßnahmen zu befassen. Deshalb ist es auch gut begründet, die Entwicklungen zunächst weiter zu beobachten und zu bewerten – und etwa die Budgetplanungen des Bundes im Herbst auf einer besseren Informationsgrundlage aufzusetzen.

Auch in den anderen Ländern des Euroraums leisten die Staatsfinanzen einen starken Stabilisierungsbeitrag. Die Europäische Kommission und der Europäische Rat haben die allgemeine Ausweichklausel („General Ausnahme“) des Stabilitäts- und Wachstumspakts aktiviert, sodass

*Im weiteren
Verlauf bedarfs-
weise Konjunkturprogramm*

*Staatsfinanzen
im gesamten
Euroraum mit
starkem Stabili-
sierungsbeitrag*

die üblichen Vorgaben bis auf Weiteres nicht mehr gelten. Dies ist angesichts der außergewöhnlichen Krise gut begründet. Aufgrund umfangreicher Maßnahmen in allen Ländern und wegen des scharfen Wirtschaftseinbruchs prognostizierte die Europäische Kommission zuletzt für den Euroraum eine Defizitquote von mehr als 8 %. Die Schuldenquote soll auf über 100 % anwachsen. Für 2021 erwartet die Europäische Kommission dann aber eine deutliche Gegenbewegung: Mit der gesamtwirtschaftlichen Erholung und auslaufenden Stützungsmaßnahmen sinkt die Defizitquote auf 3 ½ %. Perspektivisch wird es wieder darum gehen, die hohen Schuldenquoten im Einklang mit den Fiskalregeln geordnet zurückzuführen.

*Schutz vor
Vertrauens-
verlust in öffent-
liche Finanzen*

Die Bedeutung solider Staatsfinanzen zur Krisenbewältigung zeigt sich auch im Euroraum. Einzelne Länder verfügen derzeit offenbar nur über eingeschränkte Spielräume, denn sie sind von steigenden Finanzierungskosten bedroht. Dem wird auf europäischer Ebene begegnet. Damit aus Sorge vor negativen Marktreaktionen wichtige und sinnvolle Maßnahmen nicht unterbleiben, sollen Länder vor den Folgen eines Vertrauensverlustes teilweise abgeschirmt werden. Deshalb hat der Europäische Rat umfangreiche

gemeinsame fiskalische Maßnahmen gebilligt. Diese sichern günstige Finanzierungsbedingungen und erleichtern so die Krisenbekämpfung. Weitere gemeinsame Hilfe wird in Aussicht gestellt.

Insgesamt gesehen kann die Finanzpolitik einen elementaren Beitrag zur Bewältigung der Corona-Krise leisten. Dies ist vornehmlich eine nationale Aufgabe. Die europäische Ebene kann aber einen wichtigen und solidarischen Beitrag leisten. Zinsgünstige Hilfskredite können Mitgliedstaaten entlasten, die vorübergehend Probleme an den Kapitalmärkten haben – oder befürchten. Hierfür ist grundsätzlich der ESM vorgesehen. Auch können Transfers geleistet werden, um von der Krise besonders betroffene Mitgliedstaaten zu unterstützen. Hierfür wäre der EU-Haushalt gut geeignet, und dieser könnte je nach politischem Konsens auch deutlich ausgeweitet werden. Die Maßnahmen könnten – wie bislang üblich – transparent und direkt durch Beiträge der Mitgliedstaaten finanziert werden. Um Haftung und Verantwortung in der Balance zu halten, wären bei einem neuen umfangreichen und vor allem dauerhaften Verschuldungsinstrument auf europäischer Ebene begleitende umfassendere Integrations-schritte folgerichtig.

*Weitere Maß-
nahmen auf
europäischer
Ebene geplant*