

Corona-Pandemie und Lehman-Pleite – ein vorläufiger Vergleich

Thieß Petersen

Die durch die Corona-Pandemie ausgelöste globale Wirtschaftskrise ist nach der geplatzten Dot-com-Blase Anfang der 2000er-Jahre und der Lehman-Pleite 2008/09 schon die dritte große Wirtschaftskrise dieses Jahrhunderts. Doch etwas ist anders: Die beiden ersten Krisen waren das Ergebnis einer geplatzten Spekulationsblase mit der Folge, dass die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen abrupt zurückging. Eine Pandemie ist hingegen ein exogener Schock, der neben einem Nachfrageeinbruch auch noch einen Produktionsrückgang hervorruft. Der Präsident des Kieler Instituts für Weltwirtschaft befürchtete bereits Mitte März, dass die durch die Corona-Pandemie ausgelöste Rezession „die Mutter aller Rezessionen“ wird (vgl. Handelsblatt 2020), und der Internationale Währungsfonds spricht im Juni von einer „Crisis Like No Other“ (IMF 2020b). Die aktuell vorliegenden Prognosen gehen von einem wesentlich größeren Einbruch der Weltwirtschaft aus als nach der Lehman-Pleite, was die exportorientierte deutsche Volkswirtschaft entspre-

chend hart trifft. Daher wird es auch schwieriger als bei den beiden vorherigen Wirtschaftskrisen dieses Jahrhunderts sein, die gesamtwirtschaftliche Produktion, die Beschäftigung und das Einkommen wieder auf das Vorkrisenniveau zu bringen.

1. Ökonomische Konsequenzen des Platzens einer Spekulationsblase

Eine endogene Wirtschaftskrise ist ein abrupter Einbruch von Produktion und Beschäftigung, der durch ein ökonomisches Ereignis ausgelöst wird. Ein typisches Beispiel dafür ist das Platzen einer Spekulationsblase. Sie entsteht, wenn große Geldmengen in den Kauf eines bestimmten Vermögensgegenstandes fließen und dort zu einem starken Preisanstieg führen. Steigende Preise wecken bei Spekulanten weitere „Preissteigerungsfantasien“ und führen zu entsprechenden Käufen. Bei einer sich beschleunigenden Nachfragesteige-



Dr. Thieß Petersen
Senior Advisor
Bertelsmann Stiftung
Gütersloh

nung schießt der Preis für den Vermögensgegenstand in die Höhe. Die fatale Folge: Es bildet sich eine Blase, die früher oder später platzt. Auslöser dafür können unterschiedlichste Ereignisse sein, z. B. eine Gewinnwarnung bei einem einzelnen Unternehmen oder eine überraschende politische Entscheidung, um nur zwei zu nennen. Es kommt zu Verkäufen durch diejenigen, die Vermögensgewinne realisieren wollen und keine weiteren Preisanstiege mehr erwarten bzw. sogar baldige Preisrückgänge befürchten. Werden dabei größere Verkaufsvolumen angestoßen, bricht der Preis des Vermögensgegenstandes ein.

Dies bringt weitere Auswirkungen mit sich, weil solche Vermögensgegenstände häufig als Sicherheit für Kredite genutzt werden. So hinterlegten beispielsweise vor der Lehman-Pleite in den USA viele Kreditnehmer ihre Immobilie als Sicherheit. Steigende Vermögenspreise führen so zu einem gleichzeitig wachsenden Kreditvolumen – und mit dem Platzen der Spekulationsblase platzt auch die Kreditblase. Es kommt daher nicht nur zu Vermögensverlusten bei Spekulanten, sondern auch bei Kreditgebern, insbesondere bei Banken.

Diese Vermögensverluste übertragen sich wiederum schnell auf die Realwirtschaft: Privatpersonen, deren Vermögen schrumpft, konsumieren weniger. Unternehmen, deren Eigenkapital sinkt, investieren weniger. Banken vergeben weniger Kredite. Damit gehen die kreditfinanzierten Investitionen und Konsumgüterkäufe zurück. Und Unternehmen passen sich an diese geringere Nachfrage an, wodurch die Produktion, die Beschäftigung und das Einkommen sinken.

Die Wirkungskette setzt sich jedoch noch weiter fort: Neben diesen Nachfragerückgängen rufen die Finanzmarkturbulenzen eine Vertrauenskrise hervor. Sparer und Anleger verlieren ihr Vertrauen in die Sicherheit der Spareinlagen. Sie ziehen ihre Ersparnisse ab und verringern die Refinanzierungsmöglichkeiten der Banken. Diese schränken ihre Kreditvergabe zusätzlich ein, weil sie nicht glauben, dass ihre Kredite zurückgezahlt werden. Die Folge liegt auf der Hand: Ohne Kredite können viele Unternehmen keine Investitionen mehr finanzieren – die Investitionsnachfrage geht noch weiter zurück.

Neben einer Störung der Kreditversorgung von Unternehmen und Verbrauchern hat eine

Vertrauenskrise zwei weitere gravierende Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung. Zum einen führt die steigende Unsicherheit bei vielen Konsumenten zu einem sogenannten Angstsparen, was die Konsumnachfrage zusätzlich reduziert. Zum anderen gehen die Absatz- und damit auch die Renditeerwartungen bezüglich anstehender Investitionsprojekte in den Unternehmen zurück. Folglich sinkt die Investitionsgüternachfrage weiter.

Lässt die Konsum- und Investitionsgüternachfrage in dieser Form nach, befindet sich die Wirtschaft in einer Nachfragekrise – und die Lage verschärft sich noch weiter: Unternehmen passen sich an diese Nachfrage an. Damit sinken Produktion, Beschäftigung und Einkommen. Die Bürger haben weniger Geld für Konsumausgaben. Der Konsum geht weiter zurück, Investitionen werden noch unattraktiver.

Die skizzierten wirtschaftlichen Zusammenhänge betreffen zunächst das Land, in dem die Spekulationsblase platzt – im Fall der Lehman-Pleite im September 2008 also die USA. Die internationale Verflechtung der Volkswirtschaften untereinander führt jedoch zu einer weltweiten Ausbreitung der realwirtschaftlichen Effekte. Zwei Aspekte spielen hierbei eine besondere Rolle: der internationale Handel und die weltweiten Kapitalverknüpfungen. Ein Wirtschaftseinbruch in den USA bedeutet, dass die USA weniger Produkte aus dem Ausland benötigen. Die amerikanischen Importe gehen zurück. Dies hat weltweite Auswirkungen, da die Importe der USA die Exporte von Deutschland, Europa und dem Rest der Welt sind. Geringere Exporte bedeuten in den betroffenen Ländern einen Produktions- und Beschäftigungsrückgang, der zu geringeren verfügbaren Einkommen führt und so die heimische Konsumnachfrage schwächt. Der Verkauf von US-Krediten an Banken in anderen Ländern führt zudem dazu, dass auch Banken in Deutschland und Europa Forderungen besitzen, die durch Immobilien abgesichert sind, deren Wert erheblich gefallen ist. Deshalb bleibt die Störung der Kreditvergabe inklusive der damit verbundenen Investitionsrückgänge nicht auf die USA beschränkt, sondern findet auch in Deutschland und Europa statt.

Die skizzierten Zusammenhänge gelten für die meisten bisherigen Krisen inklusiver der im

Oktober 1929 ausgelöst. Weltwirtschaftskrise. Die weltweite Ausbreitung einer Infektionskrankheit wirkt sich jedoch anders auf das globale Wirtschaftsleben aus.

2. Ökonomische Konsequenzen einer Pandemie

Eine sich rasch ausbreitende Infektionskrankheit wie COVID-19 ist für die betroffene Volkswirtschaft ein exogener Schock, weil es sich dabei um eine außerökonomische Ursache handelt. Beschränkt sich die Infektionskrankheit auf eine bestimmte Region, handelt es sich um eine Epidemie. Sie hat einen Rückgang der Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen zur Folge. Die Gründe: Aus Angst vor einer Infektion meiden Menschen die Orte, an denen sie verstärkt mit anderen Menschen in Kontakt kommen könnten. Dazu gehören auch Geschäfte, wodurch sich die Konsumnachfrage verringert. Zudem verzichten viele Bürger auf den Besuch von Restaurants, Kinos, Freizeitparks, Konzerten und Urlaubsorten. Derartige Nachfrageausfälle nehmen zu, wenn staatliche Behörden bestimmte Konsumaktivitäten verbieten, um so die Ausbreitung der Infektionskrankheit einzudämmen. Für die Anbieter der davon betroffenen Produkte und Dienstleistungen kommt es zu Umsatzausfällen. Produktion, BIP und Beschäftigung gehen in dem betroffenen Land zurück.

Gleichzeitig – und das unterscheidet die Corona-Krise von den meisten bisherigen Wirtschaftskrisen – ergeben sich aus einer Infektionskrankheit auch Effekte, die das Angebot reduzieren. Trotz des verstärkten Einsatzes von Maschinen und digitalen Technologien sind Arbeitskräfte immer noch eine zentrale Grundvoraussetzung für wirtschaftliche Produktionsprozesse. Eine sich ausbreitende Infektionskrankheit führt zum krankheitsbedingten Ausfall von Arbeitskräften und verringert die Produktionskapazitäten der Volkswirtschaft. Hinzu kommt, dass auch gesunde Beschäftigte dem Arbeitsplatz aus Angst vor einer Ansteckung fernbleiben oder nicht mehr in einem Betrieb erscheinen dürfen, weil dies behördliche Verbote zur Eindämmung der Epidemie vorgeben.

Da die Länder der Welt durch globale wirtschaftliche Verflechtungen vielfältig miteinander verbunden sind, verbreitet sich der wirtschaftliche Abschwung der von der Epidemie betroffenen Region weit über ihre Grenzen hinaus. Im Fall von COVID-19 bedeutet dies, dass der chinesische Wirtschaftseinbruch Auswirkungen auf die Weltwirtschaft hat. Wenn in China die wirtschaftlichen Aktivitäten nachlassen und die Einkommen sinken, importiert das Land weniger Güter, Dienstleistungen und Rohstoffe aus dem Rest der Welt. So leidet die gesamte Weltwirtschaft unter der Nachfrageschwäche der chinesischen Volkswirtschaft, die mittlerweile nach den USA die zweitgrößte der Welt ist.

Zudem haben Produktionsrückgänge in China negative Angebotseffekte für die Weltwirtschaft. Der Rückgang der Produktion in von der Infektion besonders hart getroffenen Regionen kann dazu führen, dass Unternehmen weltweit nicht mehr die Vorprodukte erhalten, die sie bisher aus China bezogen haben. Das ist für diese Unternehmen besonders problematisch, wenn es für die chinesischen Vorleistungen keinen Ersatz gibt. Im Extremfall kann das für europäische und amerikanische Unternehmen einen Produktionsstopp bedeuten.

Die bisher beschriebenen Auswirkungen der Infektionskrankheit beziehen sich auf den Fall, dass die Corona-Epidemie lediglich in China auftritt. Mit der weltweiten Ausbreitung des Virus wird aus der Epidemie eine Pandemie. Damit treten die beschriebenen wirtschaftlichen Entwicklungen in jedem Land auf, in dem sich das Virus verbreitet. Das betrifft sowohl die Folgen für die Binnenwirtschaft als auch die Auswirkungen nachlassender Importe und Exporte auf die Weltwirtschaft.

Eine globale Ausbreitung der Infektionskrankheit COVID-19 führt entsprechend weltweit zu einer Nachfrage- und Angebotskrise. Beide Entwicklungen bedeuten für die Unternehmen sinkende Erlöse bei kurzfristig mehr oder weniger unveränderten Kosten. Die Folge sind Gewinneinbußen, die sich an den Aktienmärkten in Form von Kurseinbrüchen mit Vermögenseinbußen äußern. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass die Kursrückgänge an den Börsen im Frühjahr 2020 in Deutschland nach kurzer Zeit zumindest teil-

weise wieder aufgeholt wurden. Allerdings sind erneute Rückschläge nicht auszuschließen, falls die Infektionszahlen wieder so stark ansteigen sollten, dass es erneut zu einem flächendeckenden Stillstand des öffentlichen Lebens kommt.

In welchem Ausmaß die Corona-Pandemie die Weltwirtschaft schwächen wird, lässt sich (bislang) nur schwer quantifizieren. Dies liegt an zahlreichen Unsicherheiten. Dazu gehören u. a. die Dauer und regionale Ausbreitung der Krankheit, ein mögliches Wiederaufflammen der Infektion (Stichwort zweite und dritte Welle), die medizini-

schon Möglichkeiten zur Impfung oder sogar Heilung und vieles mehr. Dennoch ist absehbar, dass die Wachstumseinbrüche stärker ausfallen werden als bei der Rezession nach der Lehman-Pleite. 2009 sank das weltweite BIP nach Angaben des Internationalen Währungsfonds (IMF) um 0,1 Prozent. Für 2020 geht der IMF in seiner im Juni 2020 veröffentlichten Prognose von einem weltweiten BIP-Rückgang in Höhe von knapp 5 Prozent aus. Auch für Deutschland wird 2020 ein stärkerer Wachstumseinbruch als 2009 erwartet (siehe Tab. 1).

Tabelle 1: Veränderungsraten des realen BIP in ausgewählten Ländern bzw. Regionen zwischen 2007 und 2010 sowie 2019 und 2021

Land/Region	2007	2008	2009	2010	2019	2020	2021
Welt	5,6	3,0	-0,1	5,4	2,9	-4,9	5,4
Eurozone	3,0	0,4	-4,5	2,1	1,3	-10,2	6,0
Deutschland	3,0	1,0	-5,7	4,2	0,6	-7,8	5,4
Frankreich	2,4	0,3	-2,9	1,9	1,5	-12,5	7,3
Italien	1,5	-1,0	-5,3	1,7	0,3	-12,8	6,3
Verein. Königreich	2,4	-0,3	-4,2	2,0	1,4	-10,2	6,3
Japan	1,7	-1,1	-5,4	4,2	0,7	-5,8	2,4
USA	1,9	-0,1	-2,5	2,6	2,3	-8,0	4,5

Jahreswerte, Angaben in Prozent. Daten ab 2020: Schätzwerte. Quelle: IMF (2020a und 2020b, S. 7).

3. Wirtschaftspolitische Antworten auf eine Nachfragekrise

Die Wirtschaftspolitik hat zwei grundsätzliche Instrumente, um auf einen endogenen oder exogenen Schock zu reagieren: eine expansive Geldpolitik, die sich aus einer Geldmengenausweitung und Zinssenkung zusammensetzt, und eine expansive Fiskalpolitik, die aus kreditfinanzierten Staatsausgabenerhöhungen sowie Steuersenkungen besteht.

Expansive Geldpolitik

Eine expansive Geldpolitik hat vor allem das Ziel, die Zinsen zu senken, weil Unternehmen bei geringeren Zinsen eher bereit sind, einen Kredit für Investitionen aufzunehmen. Die positiven Auswirkungen sind eine höhere Nachfrage nach Investitionsgütern und in der Regel auch eine Einstellung von zusätzlichen Arbeitskräften, die die neuen Maschinen bedienen. Darüber hinaus kur-

beln niedrige Zinsen die Wirtschaft dadurch an, dass kreditfinanzierte Käufe von Konsumgütern attraktiver werden. Wenn sowohl die Nachfrage nach Investitionsgütern als auch nach Konsumgütern steigt, passen sich die Unternehmen an die höhere Nachfrage an – und die Wirtschaft wächst.

Außerdem dient diese Geldpolitik der Liquiditätssicherung, also der ausreichenden Versorgung der gesamten Wirtschaft mit Krediten und finanziellen Mitteln. Wenn die Zinsen bereits bei Null liegen und eine weitere Geldmengenausweitung erforderlich ist, kann noch das Instrument „Quantitative Easing“ eingesetzt werden. Dabei kauft die Zentralbank Staats- und Unternehmensanleihen und pumpt damit zusätzliches Geld in die Märkte.

Expansive Fiskalpolitik

Ziel einer expansiven Fiskalpolitik ist es, die gesamtwirtschaftliche Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen zu steigern und damit die Produktion und Beschäftigung zu erhöhen. Dem

Staat stehen dazu zwei zentrale Maßnahmen zur Verfügung. Zum einen kann er seine Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen erhöhen. Dies umfasst nicht nur den staatlichen Konsum, sondern auch höhere öffentliche Investitionen und die Einstellung von zusätzlichen Beschäftigten. Die damit verbundenen höheren Ausgaben werden in der Regel durch eine Kreditaufnahme finanziert. Eine Finanzierung der zusätzlichen Ausgaben durch Steuererhöhungen wäre kontraproduktiv, denn mit dem dann reduzierten verfügbaren Einkommen der Bürger würde auch deren Konsumnachfrage sinken. Entsprechend senkt der Staat im Zuge der zweiten möglichen Maßnahme die Steuern, die Sozialversicherungsbeiträge und andere seiner Einnahmen. Damit steigert er die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte, sodass deren Konsumnachfrage steigt. Zudem erhöhen geringere Steuern und Abgaben die erwartete Rendite von unternehmerischen Investitionsprojekten, was die Investitionsgüternachfrage forcieren kann.

Von großer Bedeutung ist auch die vertrauenssteigernde Wirkung der expansiven Fiskalpolitik: Wenn der Staat den Unternehmen eine höhere Güternachfrage garantiert, können die Unternehmen positiver in die Zukunft blicken. Das erhöht ihre Bereitschaft, Beschäftigte im Betrieb zu halten und nicht zu entlassen.

2009 schaffte es die Kombination aus umfangreichen Konjunkturpaketen und einer lockeren Geldpolitik, die gesamtwirtschaftliche Güternachfrage sowie das Vertrauen der Wirtschaftsakteure zu stabilisieren. So konnten beispielsweise alle G7-Staaten bereits ab dem dritten Quartal des Jahres 2009 wieder einen Anstieg ihres realen BIP verzeichnen. Die Hoffnung, dass auch die durch die Corona-Pandemie ausgelöste Weltwirtschaftskrise ähnlich schnell überwunden werden kann, ist meiner Ansicht nach leider nicht berechtigt. Dies liegt u. a. daran, dass die beschriebenen wirtschaftspolitischen Instrumente bei einer Angebotskrise weniger wirksam sind als bei einer reinen Nachfragekrise.

4. Wirtschaftspolitische Antworten auf eine Nachfrage- und Angebotskrise

Eine expansive Geldpolitik kann Nachfrageeinbrüche durch eine Ankurbelung der Investitionen und der privaten Konsumnachfrage kompensieren. Bei einer durch eine Pandemie ausgelösten Wirtschaftskrise funktioniert das nur sehr eingeschränkt. Dies liegt vor allem daran, dass die Produktionskapazitäten wegen der gleichzeitigen Angebotskrise eines Landes – zumindest zeitweise – begrenzt sind. Wenn Unternehmen geschlossen sind, weil ihnen die Vorleistungen aus anderen Unternehmen fehlen, Beschäftigte krankheitsbedingt nicht zur Verfügung stehen oder die Regierung das Unternehmen zur Eindämmung der Pandemie schließt, kann die Volkswirtschaft nur ein geringeres BIP erwirtschaften. Falls diese Grenzen erreicht werden, hat eine weitere Nachfragesteigerung nur noch inflationserhöhende Effekte.

Darüber hinaus ist eine kreditfinanzierte Steigerung des Privatkonsums aus einem weiteren Grund problematisch: Bei einer Infektionskrankheit gilt es, die Ausbreitung des Virus so gut wie möglich zu verhindern. Deshalb lautet die oberste Devise, direkte Kontakte zwischen den Menschen so weit wie möglich zu verringern (Social Distancing). Aus diesem Grund werden zahlreiche Konsummöglichkeiten, bei denen es zu zwischenmenschlichen Kontakten kommt – also persennahe Dienstleistungen –, durch staatliche Verbote eingeschränkt oder unmöglich gemacht. Eine staatliche Förderung entsprechender Konsumaktivitäten würde dem Ziel einer Eindämmung der Infektionen widersprechen.

Dennoch ist eine expansive Geldpolitik auch während einer Pandemie wichtig. Die unmittelbare Steigerung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage steht dabei aber eher im Hintergrund. Ihre primäre Zielsetzung ist vielmehr die Bereitstellung von ausreichender Liquidität für Unternehmen und Freiberufler, da diese bei einem Produktionsstopp keine Erlöse erzielen können. Ihre Fixkosten – also Mieten, Pachten, Zins- und Tilgungszahlungen etc. – müssen jedoch nach wie vor bezahlt werden. Früher oder später sind die Unter-

nehmen nicht mehr in der Lage, ihren Zahlungsverpflichtungen nachzukommen – eine Insolvenzkrise droht. Das bedeutet, dass betroffene Unternehmen den Betrieb einstellen und Konkurs anmelden müssen. Um dies zu vermeiden, ist die Wirtschaft mit ausreichend zinsgünstigen Krediten zu versorgen.

Die begrenzten Produktionskapazitäten und die Notwendigkeit einer sozialen Distanzierung schränken auch die Wirksamkeit der expansiven Fiskalpolitik ein. Dennoch ist die Ankündigung von Konjunkturprogrammen in der Phase eines Lockdowns sinnvoll. Die Aussicht auf höhere staatliche Ausgaben und einen damit angestoßenen wirtschaftlichen Aufschwung erhöht das Vertrauen von Unternehmen, Beschäftigten und Verbrauchern und wirkt so gesehen stabilisierend. Tatsächlich angewendet werden sollte eine expansive Fiskalpolitik aber erst, wenn die Pandemie eingedämmt ist und sowohl Unternehmensschließungen als auch die Stilllegung des öffentlichen Lebens der Vergangenheit angehören.

Eine zentrale wirtschaftspolitische Herausforderung besteht bei einer durch eine Pandemie ausgelösten Wirtschaftskrise also darin, die eingeschränkten Produktionskapazitäten wieder auszuweiten, ohne dabei eine Ausbreitung der Infektionskrankheit zu riskieren. Dazu sind neben Vorsichtsmaßnahmen in Betrieben und Geschäften auch Zusatzkapazitäten im Gesundheitssystem erforderlich. Erst wenn die „Funktionalität des Gesundheitssystems und der medizinischen Versorgung“ sichergestellt ist (vgl. Bofinger et al. 2020, S. 261), können bestehende Beschränkungen im gesellschaftlichen Leben gelockert und die Produktionsprozesse langsam wieder hochgefahren werden – wodurch die Angebotskrise langsam nachlässt.

Vorläufiges Fazit

Die durch das Corona-Virus ausgelöste Weltwirtschaftskrise ist – anders als die bisherigen globalen Wirtschaftskrisen – nicht das Resultat einer geplatzten Spekulationsblase sondern das Ergebnis eines exogenen Schocks in Form einer Pandemie. Das erschwert die wirtschaftlichen Probleme. Während Wirtschaftseinbrüche wie nach der

Lehman-Pleite im Kern drei Problembereiche haben (eine Finanzmarktkrise führt zu einer Vertrauenskrise mit einer Nachfragekrise), bewirkt eine Pandemie zusätzlich zu einer Nachfragekrise noch eine Angebotskrise. Die Herausforderungen an die Wirtschaftspolitik sind größer, weil nicht nur eine Stabilisierung der Nachfrageseite, sondern auch der Angebotsseite erforderlich ist. Zudem führt die weltweite Ausbreitung einer Infektionskrankheit zu einem Einbruch der gesamten Weltwirtschaft. 2009 blieb dagegen etwa China weitgehend vom Wirtschaftsabschwung verschont. Damals wirkten die hohen chinesischen Importe gerade in einem exportstarken Land wie Deutschland wie ein zusätzliches Konjunkturpaket.

Erschwerend kommt hinzu, dass die wirtschaftspolitischen Handlungsmöglichkeiten geringer sind als nach der Lehman-Pleite: Die Zinsen sind in vielen Ländern bereits im Bereich von Nullzinsen, was weitere Zinssenkungen verhindert. Weil also die Geldpolitik kaum noch wirksam ist, sind jetzt große staatliche Konjunkturpakete erforderlich. Allein die in Deutschland bis Ende April 2020 beschlossenen staatlichen Unterstützungen beliefen sich auf haushaltswirksame Maßnahmen in Höhe von gut 350 Milliarden Euro (Bundesministerium der Finanzen, 2020). Nach der Lehman-Pleite gab es nur zwei Konjunkturpakete mit einem Gesamtvolumen von etwas über 60 Milliarden Euro (vgl. Barabas, Döhrn, Gebhardt, 2011). Dies verdeutlicht die unterschiedlichen Dimensionen der Krisen.

Die Tatsache, dass die Regierungen weltweit zum zweiten Mal seit 2008 riesige Summen zur Stabilisierung der Wirtschaft in die Hand nehmen müssen, bringt die Staatsfinanzen zudem doppelt unter Druck. Zum einen haben sich die Staatsschulden in den meisten Ländern noch nicht von den Rettungsmaßnahmen im Zuge der Lehman-Pleite erholt und sind daher höher als vor der Rezession 2008/09. Gleichzeitig fallen die kreditfinanzierten staatlichen Konjunkturprogramme ebenso wie die Steuerausfälle höher aus als 2008 und 2009. Entsprechend steigen die Staatsschulden, wodurch wiederum die Gefahr von Staatsbankrotten zunimmt. Stabilisierend wirkt hier die Ankündigung der meisten Zentralbanken, Staats- und Unternehmensanleihen auf den Wertpapier-

märkten zu kaufen und damit Kurseinbrüche bei diesen Anleihen zu verhindern. Das Zusammenspiel von Geld- und Fiskalpolitik dürfte ein wesentlicher Grund dafür sein, dass die meisten Börsen nach einem massiven Kursrückgang eine rasche Teilerholung verzeichnen konnten. Eine Finanzmarktkrise ist daher erst einmal vermieden worden. Allerdings pumpt diese Geldpolitik riesige Geldmengen in die Wirtschaft und stellt dadurch die monetäre Basis für Spekulationsblasen bereit. Sollte es zu einem starken Anstieg der Infektionszahlen kommen, könnte dies der Auslöser für massive Aktien- und Wertpapierverkäufe sein und so einen erneuten Kurseinbruch an den Börsen hervorrufen. Diese Unsicherheit wird die Weltwirtschaft weiter begleiten.

Literatur

- Barabas, G., Döhrn, R., Gebhardt, H. (2011), Was brachte das Konjunkturpaket II?, in: Wirtschaftsdienst, 91. Jg., S. 496-498. <https://doi.org/10.1007/s10273-011-1253-3>
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2020), Kampf gegen Corona: Größtes Hilfspaket in der Geschichte Deutschlands – Stand 23.04. 2020, online: <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Schlaglichter/Corona-Schutzschild/2020-03-13-Milliarden-Schutzschild-fuer-Deutschland.html>, Abruf am 14.05. 2020.
- Bofinger, P., et al. (2020): Wirtschaftliche Implikationen der Corona-Krise und wirtschaftspolitische Maßnahmen, in: Wirtschaftsdienst, 100. Jg., S. 259-265. <https://doi.org/10.1007/s10273-020-2628-0>
- Handelsblatt (2020), Ökonom Felbermayr erwartet die „Mutter aller Rezessionen“, online: https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/coronavirus-oekonom-felbermayr-erwartet-die-mutter-aller-rezessionen/v_detail_tab_comments/25654514.html, Abruf am 29.06.2020.
- IMF (International Monetary Fund) (2020a), World Economic Outlook Database, April 2020, online: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2020/01/weodata/index.aspx>, Abruf am 14.05.2020.
- IMF (International Monetary Fund) (2020b), A Crisis Like No Other, An Uncertain Recovery – World Economic Outlook Update June 2020, Washington DC.