



Der Corona-Schock: Jetzt wirtschaftspolitisch handeln

Das Corona-Virus trifft die deutsche Wirtschaft hart. Die Chefvolkswirte der Sparkassen-Finanzgruppe betonen, dass angesichts der aktuellen Krisenentwicklungen alles dafür getan werden muss, die Wirtschaft jetzt stabilisierend zu stützen. Es geht jetzt darum, den Shut-Down der Volkswirtschaften zu überwinden und negative Zweitrundeneffekte zu begrenzen. Daher müssen auch bereits jetzt die Grundlagen für ein Wiedererstarken der deutschen und europäischen Volkswirtschaft im Blick bleiben:

- Die Corona-Pandemie hat gravierende ökonomische Ausmaße. Die Bundesregierung hat mit ihren am 13. März 2020 angekündigten Maßnahmen wichtige Voraussetzungen geschaffen, um die Unternehmen wirkungsvoll in dieser schweren Zeit zu unterstützen. Darüber hinaus geht es jetzt darum, sektorspezifische Lösungen zu finden, um Unternehmen in der Zeit des shut-down – des Stillstands normaler ökonomischer Aktivitäten – aufzufangen. Auch Erleichterungen für Banken müssen folgen. Zudem sind Schließungen von Börsen zu prüfen.
- Damit die negativen wirtschaftlichen Auswirkungen möglichst begrenzt werden, ist es notwendig, dass das Maßnahmenpaket der Bundesregierung schnellstmöglich umgesetzt wird. Bei Haftungsfreistellungen sollte die KfW die Risikoprüfungen der Hausbanken übernehmen. Ferner sollte die KfW als Sofortmaßnahme Tilgungsaussetzungen für die nächsten Raten auf Antrag der Hausbank gewähren. Ferner könnten bei der Gefahr der Insolvenz die Kredite auch in einen Zuschuss umgewandelt werden. Sollten diese Maßnahmen nicht ausreichen, können auch zielgerichtete, strikt begrenzte staatliche Zuschüsse ins Auge gefasst werden.
- Es muss gelingen, nach der Pandemie möglichst schnell die Volkswirtschaft wieder in eine robuste Lage zu führen. Kapitalstock und Arbeitskräftepotential müssen in der Krise erhalten bleiben. Sie bilden die Grundlage für das Wiedererstarken der Wirtschaft und die notwendige weitere Modernisierung des Kapitalstocks. Die Erhöhung digitaler und wissensbasierter Investitionen erfordert besondere Aufmerksamkeit.

Berlin, 18. März 2020

Autoren

Uwe Burkert - LBBW
Uwe Dürkop - Berliner Sparkasse
Jochen Intelmann - Haspa
Dr. Ulrich Kater - DekaBank
Christian Lips - NORD/LB
Dr. Jürgen Michels - BayernLB
Dr. Gertrud Traud - Helaba
Prof. Dr. Carsten Wesselmann
- Kreissparkasse Köln

Koordinatoren

Dr. Reinhold Rickes
Reinhold.Rickes@dsgv.de
Dr. Sonja Scheffler
Sonja.Scheffler@dsgv.de

Der Corona-Schock: Jetzt wirtschaftspolitisch handeln

Deutsche Konjunktur vor fundamentaler Neuorientierung

Die Pandemie führt zu einer neuen Weltwirtschaftskrise. Überall werden die nächsten Quartale tiefrote Zahlen aufweisen. Zu den angebotsseitigen Beschränkungen – wie reißenden globalen Lieferketten – kommt ein massiver Nachfragerückgang, der aufgrund der notwendigen gesundheitlichen Vorsorgemaßnahmen unabdingbar ist. Dabei können je nach Überwindung der Pandemie zwar Nachholeffekte wieder die Wirtschaft ankurbeln. Nicht zu vernachlässigen sind aber auch negative Zweit-Rundeneffekte, die durch verlorenes Vertrauen Konsum und Investitionen verstärkt vermindern können.

Tiefgreifende Weltwirtschaftskrise

Immer klarer zeichnet sich ab: Deutschland sieht sich in 2020 zunächst stark rezessiven Tendenzen gegenüber. Weitere Abwärtsspiralen müssen so gut es geht durchbrochen werden. Das Frühjahr 2020 muss daher wirtschaftspolitisch zunächst einmal genutzt werden, einen tiefen Konjunkturreinbruch abzufedern. Dabei müssen zugleich die Grundlagen für einen möglichen Aufschwung gelegt werden. Die Fiskalpolitiken müssen jetzt ihr „What ever it takes“ liefern. Dann werden auch die Weichen für eine Begrenzung negativer Zweitrundeneffekte gestellt. Deutschland und Europa haben hier erste wichtige Aktivitäten entfaltet. Es geht jetzt aber darum, noch stärker Bürger und Unternehmen sowie Banken und Sparkassen mit Maßnahmen zu unterstützen, die diese dramatische Krisenphase überwinden helfen.

...jetzt „What ever it takes“ der Fiskalpolitik

Deutschland wies zwar vor der Beschleunigung der Krise robuste Kennzahlen im Mittelstand und im Außenhandel auf, dennoch kommt nun der Umsatz in vielen Bereichen komplett zum Erliegen. Mit Kurzarbeitergeld und den ersten Kredithilfeprogrammen sind wichtige Grundlagen gelegt. Es kommt jetzt aber darauf an, einige Branchen noch stärker gezielt, möglicherweise auch mit Zuschüssen über den Komplettausfall der Einnahmen, zu helfen und im Zuge dessen, Fixkosten von staatlicher Seite aus zu übernehmen. Das hilft Arbeitnehmern und Unternehmen beiderseitig und ist zugleich ein Ausdruck gelebter Solidarität. Dabei müssen im Verfahren die Gefahren missbräuchlicher Anwendungen aber vermieden werden.

Das Heft des Handelns in die Hand nehmen: Jetzt...

Die Corona-Pandemie hat gravierende ökonomische Ausmaße. Die Bundesregierung hat mit ihren am 13. März 2020 angekündigten Maßnahmen wichtige Voraussetzungen geschaffen, um die Unternehmen wirkungsvoll in dieser schweren Zeit zu unterstützen.

Hierzu zählen unter anderem die Flexibilisierung des Kurzarbeitergeldes, Steuerstundungen für Unternehmen sowie Überbrückungskredite für alle Größenordnungen des Mittelstands. Zu Recht bilden die kleinen und mittleren Unternehmen den Kernpunkt des angekündigten Handlungspaketes der Bundesregierung. Die Kurzarbeiterregelung erleichtert es den Unternehmen, ihre Beschäftigten auch in der wirtschaftlich schwierigen Situation zu halten. Steuerstundungen vermeiden Mittelabflüsse der Unternehmen und unbegrenzte KfW-Kredite für Unternehmen helfen, Insolvenzen zu vermeiden. Entscheidend für eine kurzfristige Hilfe ist dabei, dass die KfW die Risikoeinschätzung der Hausbanken übernimmt. Beihilferechtliche Konsequenzen sollten dabei auf nationaler und europäischer Ebene keine Rolle spielen. Durch die kreditfinanzierten Verluste können Unternehmen in eine Unterkapitalisierung rutschen. Unter bestimmten Bedingungen könnten die Kredite dann auch in einen verlorenen Zuschuss umgewandelt werden.

Unbestritten sehen sich besonders einige Dienstleistungszweige kurzfristig eklatanten Nachfrageeinbrüchen gegenüber, die sich einerseits aus dem sorgsamem Umgang der Bevölkerung mit der Krisensituation und andererseits gleichzeitig aus den notwendigen administrativen Eingriffen ergeben, welche die Verbreitung des Corona-Virus eindämmen sollen.

Doch auch von der Angebotsseite treten erhebliche akute Störungen auf, die Liquiditätszuschüsse und -hilfen von Seiten des Bundes für Branchen unabdingbar machen, deren Lieferketten durch die Ausbreitung des Virus auseinandergebrochen sind oder die durch den verordneten Stillstand der Nachfrager (beispielsweise Gastronomie) vollkommen auf null gefahren sind. Dies schafft Vertrauen, unterstützt die Unternehmen bei der Sicherung ihrer Existenz und sichert entsprechend den Menschen ihre Beschäftigung und ihr Einkommen. Je besser dies gelingt, desto weniger würde eine Stabilisierung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage notwendig werden, die hinsichtlich ihrer zielgenauen Wirksamkeit mit großen Fragezeichen versehen wäre. Das könnte auch die Grundlagen schaffen, negative Vertrauensverluste zu kompensieren und nach der Pandemie Weichen für den Aufschwung zu stellen.

Mittelstand uneingeschränkt stützen

Zudem hat die Bundesregierung schon im Gesundheitswesen nationale Wertschöpfungsketten revitalisiert (Atemgeräte für die Intensivmedizin). Das ist uneingeschränkt zu begrüßen und wird unseres Erachtens dazu

führen, dass auch nach der Krise die Revitalisierung von europäischen, nationalen und lokalen Wertschöpfungsketten wieder stärker im wirtschaftspolitischen Diskurs stehen muss. Eine Renaissance des Lokalen bleibt daher eine Erkenntnis aus der Krise.

Lokal verankerte Institutionen haben in Krisenzeiten eine wichtige Stabilisierungsfunktion. Dies gilt insbesondere auch für lokal verankerte Banken und Sparkassen, die mit ihrer Infrastruktur, Kontaktpflege und kontinuierlichen Kreditvergabe den kleinen und mittleren Unternehmen helfen, Liquiditätsengpässe zu überwinden, die Gegenwart zu stabilisieren und in die Zukunft zu investieren. Damit dies gelingt, sollte regulatorisch und makroprudentiell alles getan werden, damit die Liquiditäts- und Kreditversorgung stabilisiert werden kann. Insofern ist es gerade jetzt nicht die Zeit, weitere makroprudentielle Verschärfungen – wie es im Länderbericht Deutschland der Europäischen Kommission noch Ende Februar 2020 gefordert wurde – auf die wirtschaftspolitische Agenda zu setzen. Stattdessen sind jetzt Entlastungen erforderlich.

„Renaissance des Lokalen?“

... und zwar auch mit Blick auf die Bankenwelt

Die Zentralbanken haben weltweit agiert und die Finanzierungsbedingungen insbesondere in den Währungsräumen, in denen sie vor der Krise noch über null lagen, an die Nullgrenze herangeführt. Jetzt wird es entscheidend, die mit den fiskalpolitischen Maßnahmen einhergehenden höheren Staatsschulden geldpolitisch aufzufangen. Umfassende Staatsanleihekäufe sollten daher befristet für die Zeit der Pandemie ermöglicht werden.

Es ist nicht an der Zeit, an apodiktischen Abgrenzungen zwischen Fiskal- und Geldpolitik festzuhalten. Gleichzeitig sollte die Geldpolitik in dieser Lage aber auch nicht überstrapaziert werden. So sollte vermieden werden, die Geld- und Kapitalmärkte noch weiter in den tiefen negativen Bereich hineinzuführen. Zwar ist der negative Zinssatz – ab dem eine Wirtschafts- und Währungsordnung kippen kann (sog. reversal rate) – niemanden so genau bekannt, aber eine weitere Krisenverschärfung durch eine solche Entwicklung sollte auf jeden Fall vermieden werden. Daher hat die EZB in ihrem ersten Schritt angemessen reagiert und bleibt jetzt genauso wie die anderen Zentralbanken gefordert, die Versorgung der Realwirtschaft über das Bankensystem sicher zu stellen. Zudem bleiben jetzt auch die Aufsichts- und Finanzstabilitätsmechanismen gefordert, weiter die Stabilität zu sichern.

Keine Zinssenkungen ...

... Staatsanleihekäufe

So wäre es ein klares Stabilisierungs- und Unterstützungssignal, wenn die angekündigte Erhöhung des antizyklischen Kapitalpuffers zum 1. Juli 2020 ausgesetzt würde. Hier sollte der Ausschuss für Finanzmarktstabilität jetzt rasch handeln, nachdem die EZB dies bereits in der letzten Woche auch in ihrer Funktion im European Systemic Risk Board gefordert hatte. Zudem sollte geprüft werden, inwieweit auch weitere makroprudentielle Instrumente zumindest zeitweilig anders ausgelegt werden. Die Definition von Non-Performing Loans könnte beispielsweise zeitlich weiter gestreckt werden, um auf die Lieferengpässe zu reagieren und Liquiditäts- und Kreditversorgung sicherstellen zu können. Zudem sollten mit Blick auf Datenerhebungen zur Sicherung der Finanzstabilität nun die Kreditinstitute mit Augenmaß entlastet werden.

Um darüber hinaus die mögliche Gefahr einer Kreditklemme zu verringern, erscheinen weitergehende Erleichterungen bei der Eigenmittelunterlegung von Ausreichungen an mittelständische Unternehmen (KMU) sowie beim Infrastrukturfaktor angebracht.

So ist derzeit der KMU-Faktor zweistufig gestaltet: Dabei wird der Forderungsanteil bis 2,5 Mio. EUR mit 0,7619 (= 8% / 10,5%) multipliziert, und der darüber hinaus gehende Betrag erhält einen Faktor von 0,85. Diese Zweistufigkeit erhöht die Komplexität und ist auch aus Risikosicht nicht schlüssig. Auch würde die politisch gewünschte Unterstützung der Kreditvergabe an den Mittelstand durch die Anwendung des KMU-Faktors auf Ebene des einzelnen Tochterunternehmens (und nicht wie derzeit der gesamten Gruppe verbundener Unternehmen) befördert. Dies erhöht den Einspareffekt, so dass die Eigenkapitalbelastung der Banken sinkt und damit die Kreditvergabe unterstützt wird.

*Eigenkapitalerleichterungen
schnell verankern*

Hinsichtlich des Infrastrukturfaktors wäre aus unserer Sicht zu überlegen, ob nicht eine Reduktion des Faktors von 0,75 angebracht erscheint bzw. ob man nicht die strengen Anforderungen zur Anwendung des Unterstützungsfaktors lockern sollte, um dessen Wirksamkeit zu erhöhen. Denn in der Praxis dürfte die Prüfung, ob die detaillierten, in CRR II genannten Bedingungen überhaupt erfüllt werden können, angesichts der Vielzahl an hierzu benötigten Informationen, eine große Herausforderung darstellen. Dies schmälert die Wirksamkeit des Infrastrukturfaktors und damit dessen Intention, die Finanzierung entsprechender Investitionsprojekte zu fördern.

Als dritten Punkt zur Verringerung der Gefahr einer Kreditklemme möchten wir zudem auf die Wirkungsweise des Bilanzierungsstandards IFRS9 zur Bildung der Risikovorsorge hinweisen, der sich sehr wahrscheinlich bereits in den Zahlen zum ersten Quartal in Form sinkender Gewinne und eines Abwärtsdrucks auf die Eigenkapitalquoten der Banken zeigen wird.

Dabei ist es uns wichtig, in der derzeitigen Lage herauszustellen, dass die Geldhäuser mit Blick auf Assetqualität und Kapitalausstattung in den letzten Jahren sehr gute Fortschritte erzielt haben und auch nicht primär Betroffene der jetzigen krisenhaften Situation sind. Dennoch könnte der bilanzielle IFRS9-Mechanismus die rapide, sektorübergreifende Krise in der Realwirtschaft verstärken. Eine flexiblere Handhabung des Standards und der regulatorischen Ausfalldefinition erscheint daher in der jetzigen Ausnahmesituation ebenfalls angebracht. In diesem Zusammenhang ist es auch nur folgerichtig, wenn die Bankenaufsicht einen etwaigen Abbau des SREP-Bausteins der Säule 2-Empfehlung („Pillar 2 Guidance“) ebenfalls flexibel auslegt und betroffene Institute nicht automatisch mit Sanktionen belegt. Aufsichtliche Maßnahmen, die in der aktuellen Lage zu unnötigen höheren Kapitalanforderungen der Banken führen, sind aus unserer Sicht nicht zielführend.

Last but not least sollten nun alle angedachten zusätzlichen neuen aufsichtlichen und regulatorischen Maßnahmen auch auf Shut-Down gesetzt werden und weitere Aktivitäten erst nach Überwindung der Pandemie wiederaufgenommen werden (dazu gehören auch die avisierten Stress-tests). Zu prüfen bleibt auch, ob angesichts der anhaltenden Talfahrt der Börsen weltweit, diese ebenfalls für die Zeit der Pandemie geschlossen werden sollten. Gemeinsam mit der Aufsicht müssen jetzt Sparkassen und Banken alles unternehmen, in der nächsten Zeit die Infrastruktur mit Blick auf die Geldfunktionen aufrecht zu erhalten. Dazu gehören insbesondere die klassischen Funktionen des Geldes als Transaktions- und als Wertaufbewahrungsmittel.

Regulatorische Pause

Börsen schließen ?

Mit Investitionen Vertrauen in die Zukunft schaffen

Weitet man den Blick über die aktuelle Krise hinaus, wird ein deutlicher Investitionsrückstand in Deutschland deutlich. Auf lange Sicht sind Unterinvestitionen wachstumsgefährdend: Je weniger Kapital, desto geringer das Produktionsniveau und die Wachstumsraten.

Höhere Investitionen sind der Königsweg für die gesunde Aufstellung der Wirtschaft nach Überwindung der Pandemie. Dazu trägt jetzt auch unmittelbar der Ausbau des deutschen Gesundheitssystems mit durch die Corona-Krise initiierten Milliarden-Investitionen bei. Auch sie werden dazu beitragen, die Überschüsse der Leistungsbilanz zu reduzieren, die anstehenden demografischen Herausforderungen besser zu bewältigen und insgesamt unser Wirtschaften nachhaltiger werden zu lassen. Mit dem Klimapaket für ein nachhaltiges Wirtschaften sind gerade im letzten Jahr wichtige Investitionsimpulse auf den Weg gebracht worden. Zur Überwin-

Investitionen in Gesundheitssektor wichtig!

dung des Corona-Schocks müssen daher auch weitere staatliche und private grüne Investitionen getätigt werden. Verbunden mit mehr Kapitaleinsatz und größeren Anstrengungen für Forschung und Entwicklung sind höhere Investitionen ein Gebot für heute, morgen und übermorgen. Dabei wird es nicht reichen, den aktuellen Kapitalstock zu erhalten. Falls möglich, sollte er ausgeweitet und stetig modernisiert werden.

Wissen und die Welt von Morgen

Auch Wissen ist Kapital. Eine kürzlich erschienene Studie des DIW Berlin zeigt auf, dass Deutschland hinsichtlich des Einsatzes von Wissenskapital im internationalen Vergleich lediglich im Mittelfeld einzuordnen ist. Zudem erscheint der Wissenskapitalstock deutscher Unternehmen ebenfalls relativ veraltet. Die im Verhältnis zur Konkurrenz geringere Modernität und der lediglich im Mittelfeld einzuordnende Umfang des Wissenskapitalstocks, gefährden den Anspruch Deutschlands, zu den technologisch führenden Nationen zu gehören und zudem Deutschlands zukünftige Wettbewerbsfähigkeit als Wirtschaftsstandort.

Deutsche Unternehmen müssen folglich mehr in Wissenskapital investieren, um im internationalen Vergleich hinsichtlich Quantität und Qualität des Knowledge-Based-Capital (KBC) den Anschluss zu halten. Die Charakteristika immateriellen Vermögens bieten große Anreize dies zu tun. So führen die Eigenschaften der Nicht-Rivalität und Synergieeffekte dazu, dass Investitionen in Wissenskapital, insbesondere im Verbund mit komplementären Sachinvestitionen, zu einer Steigerung der Produktionseffizienz führen können. Die Wirtschaftspolitik sollte Unternehmen daher dabei unterstützen, die Investitionen in alle für sie relevanten Elemente von Wissenskapital zu erhöhen.

Digitalisierung weiter stärken

Es gibt zudem Hinweise darauf, dass die zunehmende Bedeutung immateriellen Vermögens zumindest teilweise zur Erklärung anhaltend niedriger Zinsen und niedriger BIP-Wachstumsraten beitragen könnte. So könnte die eingangs konstatierte, seit der Finanzkrise beobachtete zurückhaltende Investitionstätigkeit, zumindest teilweise dadurch erklärt werden, dass in der VGR Investitionen in immaterielles Kapital nicht oder nicht genügend berücksichtigt werden.

Gesamtwirtschaftlich betrachtet ist zudem die Generierung positiver Übertragungseffekte (spill-overs) von hohem Interesse. So können Investitionen in Wissenskapital eines einzelnen Unternehmens der gesamten Volkswirtschaft zugutekommen. Die Politik sollte daher günstige Rahmenbedingungen für Investitionen in KBC schaffen. Dazu gehört unter anderem die Bereitstellung einer modernen digitalen Infrastruktur mit einem entsprechenden Ausbau von Glasfaser- und Mobilfunknetzen.

Dabei ist Deutschland an sich weiterhin ein innovativer Standort. Ein Mangel an klugen Köpfen oder sinkender Forschungsintensität ist nicht feststellbar. Nach Angaben der EU-Kommission liegt Deutschland mit seinen Ausgaben für F&E in Höhe von 3,13% des BIP an dritter Stelle der EU-Staaten. Rund 1,68% der Beschäftigten sind mit F&E befasst, gegenüber 1,36% des EU-Durchschnitts. Deutschland (Unternehmen und öffentliche Forschungseinrichtungen) haben 2018 jedes dritte der rund 55.000 Patente beim Europäischen Patentamt angemeldet, das vielleicht nicht zufällig seinen Sitz in München hat. Von den Ausgaben für F&E werden rund zwei Drittel von Unternehmen getragen. Auch deren Anteil ist mit 2,18% am BIP der dritthöchste in der EU.

Die Wiedereinführung der Möglichkeit zu degressiven Abschreibungen nach § 7 EStG, wie dies in der Vergangenheit unter anderem 2006 bis 2007 sowie 2009 bis 2010 möglich war, wäre wünschenswert. Sie kann gerade jetzt in Zeiten des Corona-Schocks unmittelbar helfen. Anders als die lineare Abschreibung verteilt die degressive Abschreibung die Kosten einer Investition wirklichkeitsnäher über unterschiedliche Phasen der Nutzung. Zudem gewinnt das Unternehmen durch rasche Abschreibungen Liquiditätsspielraum für neue Investitionen zurück. Angesichts kurzer Produktlebenszyklen für wissensbasiertes Kapital ist dies ein nicht zu unterschätzender Vorzug. Ebenso könnten für KBC-Wirtschaftsgüter eine Verkürzung der Abschreibungsdauer sowie gegebenenfalls Sonderabschreibungen für Wirtschaftsgüter mit einer Nutzungsdauer von unter fünf Jahren am Beginn des Nutzungszeitraums sinnvoll sein.

Abschreibungsbedingungen weiter verbessern

Das für die deutsche Volkswirtschaft Investitionen in Wissenskapital von besonderer Bedeutung sind, zeigt sich gegenwärtig auch im Gesundheitssektor. Die gesunde Balance von Zentralität und dezentralen Institutionen schafft Resilienz. Ihre Grundlagen sind Vertrauen, die Bereitschaft zur Abstimmung und schnelle gemeinsame Entscheidungen. Die von der Bundesregierung aktuell avisierten zusätzlichen Investitionen in den Gesundheitssektor sind daher ausdrücklich zu begrüßen.

Disclaimer

Das vorliegende Positionspapier der Chefvolkswirte entspricht nicht notwendigerweise der Haltung der DekaBank oder der Haltung der jeweiligen Landesbanken und Sparkassen.

Impressum

Herausgeber

Deutscher Sparkassen- und Giroverband
Abteilung Volkswirtschaft, Finanzmärkte
und Wirtschaftspolitik
Charlottenstraße 47
10117 Berlin
Telefon: 030 20225-5303
DSGV-Volkswirtschaft@DSGV.de
www.DSGV.de

Redaktionsschluss dieser Ausgabe

17. März 2020

Gestaltung

Franz Metz, Berlin

Bildnachweis

pixabay/jarmoluk

Verantwortlich

Pia Jankowski – DSGV
Direktorin
Leitung Volkswirtschaft, Finanzmärkte
und Wirtschaftspolitik
Pia.Jankowski@DSGV.DE

Dr. Reinhold Rickes – DSGV
Abteilungsleiter
Leitung Volkswirtschaft
Reinhold.Rickes@DSGV.DE

Hinweis

Alle Publikationen dieser Reihe finden Sie unter
<https://www.dsgv.de/positionen.html#standpunkte>

ISSN

2509-3851