

Die beschleunigte Zombifizierung und Verstaatlichung der Wirtschaft

Prof. Dr. Gunther Schnabl, Universität Leipzig

Mit dem starken Einbruch der weltweiten Wirtschaftsleistung im Zuge der sogenannten Corona-Krise hat sich ein Trend beschleunigt, der schon in den 1990er Jahren eingesetzt hat. Krisen, insbesondere Finanzkrisen, werden durch starke Zinssenkungen und vermehrt durch eine starke Ausweitung der Zentralbankbilanzen bekämpft, während in der Erholung nach der Krise die Geldpolitiken nicht in gleichem Ausmaß gestrafft werden. So wurden über die Zeit die Finanzierungskosten von Unternehmen immer weiter abgesenkt. Mit der derzeitigen Corona-Krise wurden die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen nochmals deutlich gelockert und auf Dauer anhaltend niedrige Zinsen signalisiert. Da dadurch immer mehr Unternehmen ohne tragfähige Geschäftsmodelle in die Abhängigkeit zinsgünstiger Kredite geraten, werden diese zombifiziert (siehe Herok und Schnabl 2018).

In Deutschland hat die Wirtschaftspolitik in der jüngsten Krise die Zombifizierung von Unternehmen über drei Kanäle nochmals deutlich beschleunigt. Erstens hat der Wirtschaftsstabilisierungsfonds der Bundesregierung (600 Mrd. Euro) die Voraussetzung für eine umfassende Kreditvergabe und Staatsbeteiligungen an wenig rentable Unternehmen über die Kreditanstalt für Wiederaufbau geschaffen. Zweitens wurde die Insolvenzantragspflicht bis Dezember 2021 ausgesetzt, wobei weitere Verlängerungen dieser Maßnahme denkbar sind. Drittens hat die Europäische Zentralbank sogenannte Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte auf den Weg gebracht: Geschäftsbanken können sich zu negativen Zinsen bei der Europäischen Zentralbank refinanzieren, wenn diese die Kredite an Unternehmen weiterreichen. Die direkte und indirekte Verstaatlichung von Banken und Unternehmen schreitet voran.

All diese Maßnahmen gleichen zunehmend weichen Budgetrestriktionen wie sie Janos Kornai (1986) für die mittel- und osteuropäischen Planwirtschaften beschrieben hat: Weil Arbeitslosigkeit politisch nicht erwünscht war, wurden ineffiziente Betriebe durch zinslose Kredite des staatlichen Bankensektors über Wasser gehalten. Die Defizite der Banken wurden von der Zentralbank gedeckt. Das Ergebnis war eine anhaltende Stagnation und der Verfall des Kapitalstocks. Die zunehmend weichen Budgetrestriktionen, die in Deutschland und der EU von Staaten und der EZB ausgehen, werden negativ auf die Produktivitätsgewinne in Europa wirken. Da Produktivitätsgewinne die Grundlage für reale Lohnerhöhungen und den Ausbau der Sozialsysteme sind, scheinen auf die mittlere Frist ein Absinken des realen Lohnniveaus und/oder Einschnitte in die Sozialsysteme unausweichlich.

Herok, David / Schnabl, Gunther (2018): Europäische Geldpolitik, Zombifizierung und Wachstum in Europa. *Wirtschaftspolitische Blätter* 18, 463-478.

Kornai, János (1986): The Soft Budget Constraint. *Kyklos* 39, 1, 3-30.