

# Wie wehrte Deutschland die Finanz- und Wirtschaftskrise ab?

## Oder: Das Erfordernis übergreifender Erklärungsansätze

15

Aus welchen Gründen wurde die Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2010 in Deutschland so erfreulich schnell überwunden? Die Analyse führt auf mehrere Wege, von denen der wohl wichtigste erst noch der Analyse harret. Sicher ist, dass die wirtschaftliche Ausgangslage in Deutschland besser war als in anderen Ländern. Recht gut analysiert ist auch die Wirksamkeit einzelner Instrumente, wie etwa der Infrastrukturmaßnahmen. Offen ist aber, welchen Beitrag das Zusammenwirken und Ineinandergreifen der zahlreichen Instrumente geleistet hat, denn diese Instrumente waren von höchst unterschiedlicher Art und reichten von der Ansage Merkel/Steinbrück, »die Spareinlagen sind sicher«, bis zu klassischen Instrumenten der Rezessionsbekämpfung. Es scheint auch Einigkeit zu bestehen, dass bei diesem wichtigen Maßnahmenbündel die Gesamtwirkung größer ist als die Summe der Einzelwirkungen. Um diesen Mehrwert durch das Zusammenfügen mehrerer Instrumente und deren zeitliche Sequenzierung zu ermitteln, ist es offenbar erforderlich, neue Wege zu gehen. Das könnte so aussehen, dass zunächst die Summe der Ergebnisse zur Analyse der Einzelmaßnahmen gezogen wird. Dem könnte ein systematisch aufgebautes Narrativ folgen mit dem Ziel, mehrere beteiligte Wissenschaften einzubeziehen und auch andere und offenere Modelle zu testen.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2010 wurde in Deutschland überraschend schnell überwunden. Der Erfolg ist sicherlich zunächst auf der Basis der vergleichsweise guten Wirtschaftsstruktur und der Ausgangslage dieses Landes zu interpretieren. Zugleich ist er aber offensichtlich das Ergebnis einer Summe von wichtigen Maßnahmen, die erst in ihrem Zusammenspiel die beabsichtigte Wirkung gezeigt haben. Für die folgenden Überlegungen, die diesem Zusammenspiel gewidmet sind, ist es hilfreich, sich zunächst den Ablauf der wichtigen Maßnahmen zu vergegenwärtigen. Dabei ist vor allem auf die Verschiedenartigkeit der eingesetzten Instrumente zu achten.

### Die Verschiedenartigkeit der Einzelmaßnahmen

Beim Durchgehen der Maßnahmen ist zu berücksichtigen, dass die Programme, insbesondere die Konjunkturpakete I und II, eine sehr große Anzahl zum Teil sehr kleinteiliger Einzelmaßnahmen enthielten. Von ihnen sind daher nur die vermutlich wichtigeren hier aufgeführt. Die Maßnahmen nehmen ihren Anfang mit der Lehman-Insolvenz am 15. September 2008, die zum schnellen Ausfall des In-

terbankencredits führte und Furcht vor einer Kreditklemme auslöste:

- Ansage Merkel/Steinbrück, dass die Spareinlagen sicher sind, 5. Oktober 2008, psychologische Maßnahme ohne materielle Unterfütterung.
- Einrichtung des SoFFin (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung), 17. Oktober 2008, bis zu 80 Mrd. Euro für Kapitalerhöhungen und 400 Mrd. Euro Garantien, große Summen rückblickend weitgehend psychologisch (»Brandmauer«), weil vergleichsweise wenig in Anspruch genommen.
- Konjunkturpaket I, 5. Dezember 2008, verschiedene Maßnahmen, darunter:
  - a) Abschreibungserleichterungen für bewegliche Wirtschaftsgüter und Mittelstand, ein klassisches Instrument der Rezessionsbekämpfung.
  - b) Kurzarbeitergeld, Verlängerung von zwölf auf 18 Monate und befristet auf ein Jahr.

Insgesamt handelt es sich vor allem um finanziell unterlegte Maßnahmen mit Befristung. Sie wirkten zugleich psychologisch, wie das Kurzarbeitergeld, das zwar je Betrieb und unter Umständen zusammengefasst in einer Region zunächst ähnlich wie ein Infrastruktur-Stimulus wirkt. Zusätzlich wird aber auch Vertrauen darauf aufgebaut, dass die Krise in diesem Betrieb und damit



Horst Zimmermann\*

\* Prof. Dr. Dr. h.c. Horst Zimmermann ist Professor Emeritus für Finanzwissenschaft an der Philipps-Universität Marburg und Mitglied im Wissenschaftlichen Beirat beim Bundesministerium der Finanzen.

dieser Region durchhaltbar ist. Das wiederum hat sicherlich Effekte auf den Einzelhandel, der erklären hilft, dass der Konsum in Deutschland in dieser Phase nicht eingebrochen ist.

- Konjunkturpaket II und »Wirtschaftsfonds«, 6. März 2009, 80 Mrd. Euro u.a. für Infrastruktur, 100 Mrd. Euro Garantien und Kredite. Darin:
  - a) Infrastrukturmaßnahmen, – der Ansatz ist hier richtigerweise keynesianisch, mit maximalem Multiplikator.<sup>1</sup>
  - b) Garantien und Kredite sind wiederum stark psychologisch, der »Wirtschaftsfonds« wird sogar Ende 2011 wegen mangelnder Inanspruchnahme geschlossen.
  - c) Auto-Abwrackprämie, bewusst temporär begrenzte Maßnahme mit absehbarem Vorzieheffekt, mithin »Multiplikatoreffekt auf Zeit«.
- Opel-Rettungsplan durch Bund und Land, 19. August 2009, Bund und Opel-Standortländer sind bereit, 4,5 Mrd. Euro Kredite und Bürgschaften für eine Sanierung bereitzustellen (die letztlich damals nicht erforderlich war). Es wäre zum Teil eine materielle Maßnahme gewesen (Vermeiden regional geballter Arbeitslosigkeit), war aber zu diesem Zeitpunkt zugleich eine stark psychologische Maßnahme (»kein negatives Signal!«). Ordnungspolitisch wäre die Maßnahme grundsätzlich falsch gewesen, wäre aber in diesem konjunkturellen Augenblick tendenziell richtig gewesen.

Im Laufe des Jahres 2010 konnte die Finanz- und Wirtschaftskrise als weitgehend überwunden gelten, wie die sinkenden Arbeitslosenzahlen und steigenden Steuereinnahmen zeigten.

### Das Zusammenwirken der Instrumente

Der Überblick über die wichtigeren Instrumente zur Bekämpfung der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/2009 zeigt, dass es nicht ein Hauptinstrument gab, mit dessen Hilfe man der Probleme Herr zu werden hoffte. Vielmehr drückt sich das »Programm« darin aus, dass es gerade nicht ein vorher formuliertes und vielleicht theoretisch basiertes Vorgehen war, das mit diesem vielleicht einmaligen Instrumentenmix diesen Erfolg bewirkte. Von den absoluten Zahlen her könnte man denken, dass es die Bürgschaften und Garantien waren, die die Hauptlast zu schultern hatten. Damit würde man aber einen Fehler wiederholen, den wichtige Entscheidungsträger 2009 begingen, als sie davon sprachen, dass diese Programme »den Steuerzahler 500 Mrd. Euro gekostet« hätten (vgl. Zimmermann 2009, S. 306). Eine genauere vergleichende Analyse würde erweisen, dass vermutlich klei-

<sup>1</sup> Zu den verschiedenen Multiplikatoren mit vergleichendem Zahlenbeispiel vgl. Zimmermann, Henke und Broer (2012, S. 390–396).

nere Programmteile je eingesetzter Million oder Milliarde Euro einen sehr viel höheren Effekt bewirkt haben.

Um welche Typen von Instrumenten handelt es sich in diesem Maßnahmenpaket, die dementsprechend zunächst mit einem je eigenen Analyseansatz auf ihren Beitrag zu untersuchen wären?

- Zu Recht handelt es sich, weil es um die Finanz- und dann Wirtschaftskrise ging, in vielen Fällen um Instrumente, die stärker die Erwartungen beeinflussen sollen und weniger darauf abzielen, durch Ausgaben Einkommen zu schaffen für Investition und Konsum. Als sozusagen klassisches Beispiel kann die Merkel/Steinbrück-Aussage dienen. Diese Maßnahme stand zu Recht ganz am Anfang, weil es sich anfangs nur um eine Finanzkrise handelte, bei der schnelles Handeln noch wichtiger ist als bei einer Wirtschaftskrise, ganz zu schweigen von der langfristigen Staatsschuldenkrise.<sup>2</sup>
- Dem folgten materiell wirkende Instrumente mit frühem und recht genau abschätzbarem Wirkungsbeginn und frühem Antragsende. So wurden die Maßnahmen der Konjunkturpakete großenteils auf schnelle Inanspruchnahme abgestellt und mit einem frühen Ende der Antragsmöglichkeit ausgestattet. Als weiteres Beispiel mag die Abwrackprämie für Pkw gelten, die zwar später sicherlich zu verminderten Käufen geführt hat, die aber durch den Vorzieheffekt die Konjunktur im richtigen Augenblick gestützt hat.
- Wiederum anders müsste man im Fall der geplanten Opel-Rettung vorgehen, die in dieser speziellen konjunkturellen Situation wahrscheinlich einen negativen kumulativen Effekt vermieden hätte, wenn man sich vergegenwärtigt, welcher Anteil der deutschen Wertschöpfung direkt oder indirekt dieser Branche zuzuordnen ist.
- Ein anderes Verfahren wäre wiederum zu wählen, um die Wirkungen im Bereich der Kurzarbeit abzuschätzen. Sie wirkt je Betrieb und unter Umständen zusammengefasst in einer Region ähnlich wie ein Infrastruktur-Stimulus. Im Gegensatz zu ihm wird aber hier vor allem Vertrauen darauf aufgebaut, dass die Krise in diesem Betrieb und damit dieser Region durchhaltbar ist. Das wiederum hat sicherlich Effekte auf den Einzelhandel, der erklären hilft, dass der Konsum in Deutschland in dieser Phase nicht eingebrochen ist.

### Die wissenschaftliche Reaktion

Die wissenschaftliche Aufarbeitung der erfolgreichen Krisenbekämpfung in Deutschland konzentriert sich allem

<sup>2</sup> Zur Unterscheidung der drei Krisen vgl. Zimmermann (2012).

Anschein nach auf die Analyse einzelner Maßnahmen. Als Beispiel sei eine Sitzung des Vereins für Socialpolitik in Düsseldorf am 6. September 2013 genannt. Dort ging es in der Arbeitsgruppe »Fiscal Policy« u.a. um die wichtige Frage, inwieweit die öffentlichen Investitionen aus den Konjunkturpaketen in Deutschland zu Mehrbeschäftigung in der Rezession geführt haben. Die ökonomische Überprüfung der erarbeiteten Hypothesen ergab, dass es zwar einen positiven Effekt gegeben habe, der aber, wie mündlich ausgeführt wurde, als nicht allzu hoch einzustufen sei (vgl. Buchheim und Watzinger 2013). Das Zusammenwirken dieser Maßnahme mit den übrigen war nicht Gegenstand der Analyse. Die nachfolgende Diskussion führte zu zwei sehr unterschiedlichen, aber allgemein akzeptierten Aussagen.<sup>3</sup> Zum einen wurde die These, dass eigentlich diese Maßnahme im Zusammenwirken mit den anderen zu untersuchen sei, um die Synergieeffekte zu erfassen, einhellig als zutreffend betrachtet, zumal das konjunkturelle Problem als ungewöhnlich gravierend anzusehen sei. Zum anderen war aber ebenfalls Einigkeit, dass in der Ökonomie jeglicher Ansatz fehle, um in dieser Weise zu verfahren. Wie solle man die Einflüsse zusammenfassen und dann quantifizieren? Welche Daten sollte man nehmen? Nicht zuletzt gebe es nur dieses eine Ereignis, was eine ökonomische Behandlung erschwere.

Wenn man dies als die Sicht der Volkswirtschaftslehre als der am ehesten zuständigen Einzelwissenschaft nimmt, so hilft diese offenbar bei dieser Fragestellung derzeit nicht weiter. Die übliche zweifellos erfolgreiche Verfahrensweise bedeutet, dass man eine theoretisch fundierte Hypothese aufstellt und diese dann ökonomisch testet. Dieses Verfahren ist aber derzeit wohl nur für eng begrenzte Maßnahmen anwendbar. Eine Gesamtwirkung hingegen lässt sich ex ante derzeit offenbar nur mittels Intuition abschätzen, wobei zwar sicherlich die ökonomisch fundierte Kenntnis der Einzelinstrumente hilft, aber nicht ausreicht. In dieser eher intuitiven Weise ist man wirtschaftspolitisch 2008/2009 offensichtlich auch vorgegangen.

Offen bleibt dabei aber, wie eine gesamthafte Ex-post-Analyse durchzuführen ist, die ja auch einen theoretischen und empirisch nachvollziehbaren Gesamtrahmen haben müsste. Und diese Analyse müsste es sein, auf der man dann Empfehlungen für die zukünftige Reaktion auf eine drohende schwere Krise dieser Art aufbaut. Oder will man einen ausländischen Staat, der sich in einer ähnlichen Situation befindet, auf die Intuition verweisen, wenn er Instrumentenmix und Reihenfolge der Maßnahmen für eine so dramatische Problemlage bestimmen will?

<sup>3</sup> Die Diskussion wurde durch die entsprechende Frage des Autors zur Gesamtwirkung der Instrumente ausgelöst und gab den Anstoß zu diesem Beitrag.

### Die Arbeitsaufgabe: Die Gesamtwirkung abschätzen

Ehe man sich einer solchen erweiterten Analyse der Instrumente zuwendet, ist vorab zu berücksichtigen, dass die schnelle Wirksamkeit in Deutschland sicherlich zu einem erheblichen Teil auf die günstige Ausgangssituation in diesem Land zurückzuführen ist, die sozusagen als versteckter Mitspieler angesehen werden kann.<sup>4</sup> Deutschland gilt als sicherer Hafen für Geldanlagen und profitierte zudem vom vergleichsweise niedrigen Außenwert des Euro im Vergleich zu der Situation, wenn es die D-Mark beibehalten hätte. Auch hat die Stützung der schwächeren Euroländer durch Kredite und die Europäische Zentralbank diesen Ländern erlaubt, ihre Außenhandelsdefizite zu finanzieren, und hat insoweit einen Aufwertungseffekt für Deutschland verhindert. Auch war die 2008/2009 wahrgenommene Gefahr einer starken Rezession (»zweite Weltwirtschaftskrise?«) vielleicht ein besonders guter Nährboden für die Wirksamkeit der eingesetzten Instrumente. Umgekehrt hätte also in Ländern mit einer schwierigeren Ausgangslage das Maßnahmenbündel wahrscheinlich nicht so gut gewirkt.

Dessen ungeachtet besteht vermutlich Einigkeit darüber, dass bei diesem wichtigen Maßnahmenbündel die Gesamtwirkung größer ist als die Summe der Einzelwirkungen. Das wiederum ist beim derzeitigen Forschungsstand eigentlich ein Aufruf, in irgendeiner Form neue Wege zu gehen. Das alleinige Vertrauen auf die in gewissem Sinne parzellierte bisherige Vorgehensweise der Volkswirtschaftslehre reicht nicht aus. Das Ziel wäre die Ermittlung des Mehrwerts durch Zusammenfügen mehrerer Instrumente, die in der wirtschaftspolitischen Realität offenbar in diesem Fall mit abgestimmtem Timing und planvollem Wirkungsmix eingesetzt worden sind.

Die oben aufgeführten Einzelinstrumente, die sicherlich zum Teil individuell analysiert worden sind, stellen die Ausgangssituation dar, von der aus man sich der zusammenfassenden Analyse nähern müsste. Wahrscheinlich lassen sich einige von ihnen mittels Simulation gleichzeitig analysieren. Aber welche Schritte lassen sich nun denken, um dem gewünschten Abschätzen der Gesamtwirkung mit ihrem Synergieeffekt und folglich dem Mehrwert der Instrumentengesamtheit näherzukommen?

Sicherlich müssten am Anfang das Zusammentragen und die Interpretation der Summe der belastbaren Einzelergebnisse stehen. Diese würden, um wiederum den Merkel/Steinbrück-Aufruf zu nennen, methodisch sehr spezifisch ausfallen. Wahrscheinlich müsste man in diesem Fall die Kenner von Reaktionen bestimmter Gruppen heranziehen. Das können Politologen sein, aber beispielsweise für diese

<sup>4</sup> Für Hinweise, die zu diesen Ausführungen geführt haben, dankt der Verfasser Thiess Büttner und Wolfram Richter.

zitierte Aussage auch der Sozialpsychologe und dessen Hypothese.

Den nächsten Schritt könnte ein theoretisch geleitetes Narrativ bilden, also eine Story ohne Rücksicht auf Durchführbarkeit, aber so gestaltet und formuliert, dass jeweils die Absicht erkennbar ist, theoretisch fundiert und dann empirisch basiert vorzugehen. Auf der Basis dieses Narrativs wäre dann in Abstimmung zwischen den beteiligten Einzelwissenschaften ein schrittweises Herandenken und dann Heranarbeiten an das Machbare vorzusehen, wobei möglichst viele Ausschnitte aus der Summe der Einzelergebnisse zu verwenden wären. Dabei wären neben der typischen ökonomischen Modellwelt (plus Ökonometrie) ganz andere und offenere Modellwelten heranzuziehen, wie sie etwa in der Klimaforschung verwendet werden.

Diese Forderung ist natürlich leichter aufgestellt als erfüllt. Doch ist das Ausmaß der durch die Maßnahmen in Deutschland verhinderten Schäden so groß, dass eine wissenschaftliche Durchdringung des Gesamtansatzes dringlich ist.

## Literatur

Buchheim, L. und M. Watzinger (2013), »Do Public Investments Increase Employment in a Recession? Evidence from Germany«, Präsentation auf der Jahrestagung des Vereins für Socialpolitik in Düsseldorf am 6. September 2013, freigegebener Text online verfügbar unter: <http://www.econstor.eu/dspace/escollectionhome/10419/79668/simple-search?query=Series%3A+D01>.

Zimmermann, H. (2009), »Finanz- und Wirtschaftskrise – Was kosten die Maßnahmen wirklich?«, *Wirtschaftsdienst* 89, 306–312.

Zimmermann, H. (2012), »Finanz-, Wirtschafts- und Staatsschuldenkrise: ihre Bedeutung für den öffentlichen Haushalt«, *Wirtschaftsdienst* 92, 101–104.

Zimmermann, H., K.-D. Henke und M. Broer (2012), *Finanzwissenschaft*, 11. Aufl., Verlag Vahlen, München.