

Erstes Kapitel
Gezeitenwechsel in der deutschen Finanzpolitik

Torsten Windels¹

Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis 1

Tabellenverzeichnis 1

 A. Schuldenbremse – kaum begonnen schon überholt? 2

 B. Ökonomie im gesellschaftlichen System 4

 C. Daseinsvorsorge und Transformation 6

 D. Unterinvestition 7

 E. Rolle der Finanzpolitik 9

Literaturverzeichnis 10

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Globale Aufwendungen gegen Corona und Rezession (in % des BIP, Quelle: IMF, WEO, Juni 2020, S. 16 (LIDCs = Low Income Developing Countries, EM = Emerging Markets, AEs = Advanced Economies)) 3

Abbildung 2: Deutschland: BIP und Arbeitsproduktivität (BIP/Erwerbstätigenstunde, Veränderung gegen Vorjahr in %, polynomischer Trend, Prognose 2020/2021 Sachverständigenrat (Juni 2020), Quelle: BuBa, SVR) 6

Abbildung 3: Ersparnisse, Nettoinvestitionen des Staates und des Privatsektors, Sparüberhang (Deutschland, in % des BIP, Quelle: StatBA) 8

Abbildung 4: Renditen, Inflation und Realzins in Deutschland (Monatswerte, Quelle: BuBa) 9

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Sektorale Finanzierungssalden Deutschland (kumuliert, Quelle: StatBA) 8

1 Selbständiger Ökonom, Hannover, 2007-2018 Chefvolkswirt der Norddeutschen Landesbank (www.torsten-windels.de).

A. Schuldenbremse – kaum begonnen, schon überholt?

Es gehört wohl zur Ironie der deutschen Finanzpolitik, dass die Schuldenbremse genau im Moment der Finanzkrise 2009 verabschiedet wurde (und erstere durch letztere noch in der Schlusskurve verändert werden musste²). Als dann 2019 die letzten Bundesländer (Baden-Württemberg erst im Mai 2020!) ihre Schuldenbremsen rechtlich umsetzten, wurde unter deutschen Ökonomen (und auch Verfassungsrechtlern) bereits deren Überwindung (oder zulässige Umgehung) diskutiert und gefordert.³ Und zuletzt wurden angesichts der Corona-Pandemie ab März 2020, nur gut 10 Wochen nach Inkraftsetzung der Schuldenbremse zum 01.01.2020, die Ausnahmeregelungen gezogen.⁴ Einige sehen dies heute als Funktionsbeweis der Regelung. Andere als Beleg für den Widerspruch einer regelgebundenen Finanzpolitik in einer zunehmend unsicheren Welt.

Diese Widerspruchslinien zwischen (Finanz-)Politik, (Verfassungs-)Recht und (ökonomischer) Realität haben bisher nichts geändert an der mehrheitlichen Anti-Schuldenhaltung der deutschen Finanzpolitiker. Hierfür gibt es sicherlich auch immer gute Argumente (intergenerative Gerechtigkeit, finanzpolitische Abhängigkeiten, Verteilungsfragen usw.). Doch mit Ausbruch der Coronakrise zeigt sich die Vollendung eines Bruchs in der finanzpolitischen Praxis, der seine Vorgeschichte hat.

Innerhalb von Tagen wurden im Angesicht der Pandemie in vielen Ländern große Finanzbeträge aufgeboten, um die Krise und deren Folgen einzudämmen (Abb. 1). Auch auf Ebene des Bundes und der Bundesländer in Deutschland wurden Verschuldungen in Nachtragshaushalten genehmigt, die alles Erlebte in den Schatten stellten. Dies liegt alles noch auf Linie der Schuldenbremse. Spätestens aber mit der Verabschiedung des 750 Mrd EUR-Programms „Next Generation EU“ zeigt sich ein Regimewechsel. Noch in der Bewältigung der EU-Staatsschuldenkrise 2011 war Deutschland auf eine enge finanzpolitische Interpretation der Verträge orientiert (no bail out, Ablehnung eigener finanzpolitischer Spielräume der EU). Mitte 2020 war Deutschland hingegen entscheidend für das Zustandekommen des EU-Finanzpakets. Statt eines nationalen Rückzugs in der Krise, öffneten sich die EU-Staaten für eine finanzpolitische Gemeinschaftsanstrengung zur Bewältigung der Krise. Trotz der betonten Einmaligkeit und auch noch fehlender Vertragsanpassungen steht die Erkenntnis einer für die Gemeinschaft vorteilhaften EU-

2 Verschiebung der Scharfschaltung der Schuldenbremse auf Bundesebene von 2011 auf 2016, vgl. Deutscher Bundestag (2009), S. 13

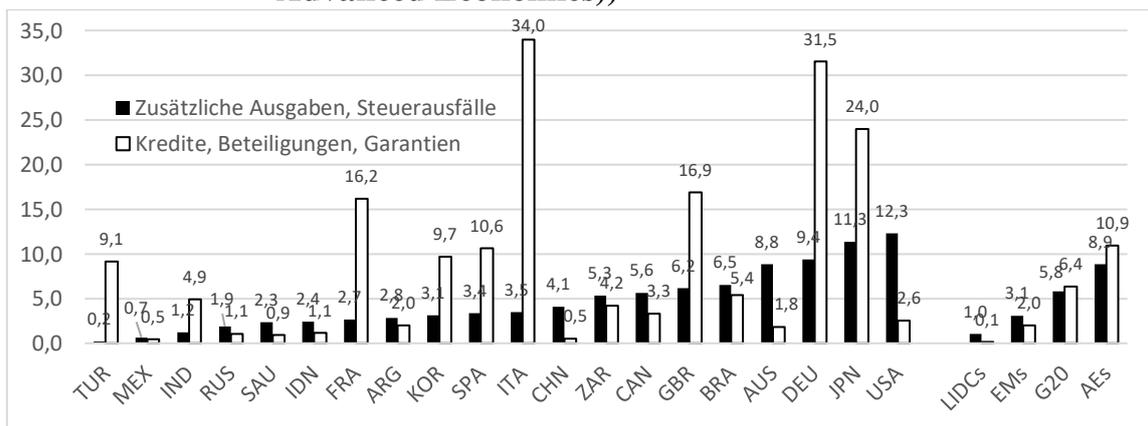
3 Vgl. z.B. Bofinger (2019), Fuest et al. (2019), Hüther/Südekum (2019), Windels/Brandt (2019)

4 Gem. Art. 109 III und Art. 115 II GG sowie entsprechender Regelungen der Bundesländer. Der Finanzbedarf in „außergewöhnlichen Notsituationen“ ist unbestimmt.

Finanzpolitik mit Transfercharakter im Raum. Die EU-Probleme sind zahlreich: Brexit, rechtsstaatliche Streitigkeiten mit Ungarn und Polen, ungelöste Migrationspolitik, Belarus-Russland und nicht zuletzt finanzpolitische Widerstände der „frugal five“. Trotzdem rang man sich zu einem durchaus bemerkenswerten Kompromiss durch und stellt erhebliche, verschuldungsfinanzierte Finanzmittel durch die EU für die Mitgliedstaaten bereit. Zudem haben diese einen erheblichen ökologisch-transformatorischen Anteil. Deutschland nimmt hier (endlich) eine hegemoniale Rolle wahr, als größtes und auch wirtschaftlich stärkstes Land und stabilisiert unter Hergabe von Finanzmitteln und Souveränität die Gemeinschaft.⁵ Dies folgt der Einsicht in die Bedeutung des eigenen, nationalen Wohlergehens nur im gemeinsamen Fortschritt der EU. Dies gilt sowohl für die Bekämpfung der Pandemie wie auch für die Überwindung der Rezession und letztlich die transformative Bewältigung von Klimawandel und technischem Strukturwandel.

So ist es auch der Dreiklang aus Stabilisierung (Überbrückungshilfen für Pandemie-shutdowns), Konjunktur (investive und konsumtive Nachfragestärkung) und Transformation für mehr und inklusiveres Wachstum (Klima, Digitalisierung, Qualifizierung, Forschung, Infrastruktur), dass den besonderen Charakter der deutschen und europäischen Finanzpolitik in dieser Krise ausmacht.⁶

Abbildung 1: Globale Aufwendungen gegen Corona und Rezession (in % des BIP, Quelle: IMF, WEO, Juni 2020, S. 16 (LIDCs = Low Income Developing Countries, EM = Emerging Markets, AEs = Advanced Economies))



5 Kundnani (2016)

6 Krebs/Windels (2020), S. 16/17

Doch wir müssen differenzieren. Einerseits hindert die Schuldenbremse nicht in Notfällen Finanzmittel in unbegrenzter Höhe bereitzustellen.⁷ Andererseits ist der Stand der öffentlichen Investitionen inzwischen ein erheblicher struktureller Engpassfaktor für Wachstum und Innovation in Deutschland.⁸ Der Wissenschaftliche Beirat beim BMWi kommt Mitte 2020 zu dem Ergebnis unzureichender öffentlicher Investitionen in einer Reihe von infrastrukturellen Bereichen. Er sieht hingegen keinen ursächlichen Zusammenhang mit der Schuldenbremse, da die Investitionsschwäche einerseits schon vor der Beschlussfassung über die Schuldenbremse eingesetzt habe und andererseits der Bund und eine Reihe finanzstärkerer Länder in den letzten Jahren keine finanziellen Engpässe für mehr Investitionen gehabt hätten.⁹ Zudem wären eine Reihe von Infrastrukturen privat zu finanzieren gewesen. Offen bleibt hingegen, warum trotz Möglichkeiten weder private noch staatliche Akteure investiert haben.

Dass die Sache auch heute differenziert ist, zeigt auch die Position von Bundesfinanzminister SCHOLZ. Während er vor Corona bereits die Notwendigkeit vermehrter und verstetigter öffentlicher Investitionen betonte¹⁰, sah die Haushaltsplanung im März 2020 auch unter den ersten Corona-Eindrücken noch einen stetigen Haushaltsausgleich bis 2024 vor („schwarze Null“).¹¹

B. Ökonomie im gesellschaftlichen System

Es geht nicht um die Verschuldungsfähigkeit der öffentlichen Haushalte als Selbstzweck. Der hier behauptete Gezeitenwechsel liegt tiefer. Im Kern geht es um die Verantwortung für eine stabile, gesellschaftliche Entwicklung. Diese liegt heute als leitendes Bild nicht mehr allein beim Individuum und dem Markt, sondern auch bei gesellschaftlichen Institutionen, wesentlich dem Staat oder den Verbänden staatlicher Institutionen. Die staatlichen Ordnungen, Regulierungen und hier auch direkten Aktivitäten sind Voraussetzung für den Markt (Eigentumsrechte,

7 Ausdrücklich wurde seinerzeit für „außergewöhnliche Notsituationen“ Bezug auf die Finanzkrise und die Deutsche Einheit genommen. Vgl. Deutscher Bundestag (2019), S. 11

8 DIHK (2020).

9 BMWi (2020), S. 51

10 „Investitionen in die Infrastruktur und damit in die Zukunft unseres Landes sind auch dann nötig, wenn die Steuereinnahmen sinken. Das habe ich immer gesagt. Es wäre falsch, in einer Wirtschaftskrise die Investitionen zurückzufahren. Genau das ist in der Vergangenheit immer wieder passiert. Das wird es mit mir nicht geben. (...) Wichtig ist, dass wir uns einig sind, dass hohe private und öffentliche Investitionen in Bund, Ländern und Kommunen für die Zukunft relevant sein werden. Für mich ist jetzt von größter Bedeutung, dass wir die hoch verschuldeten Kommunen in die Lage versetzen, wieder investieren zu können. Sie müssen entschuldet werden.“ Vgl. Scholz (2019).

11 BMF (2020).

Verträge, Wettbewerb, Aufsicht)¹², das Unternehmertum und Innovationen sowie deren stabile Entwicklung. Ein gutes Rahmenwerk führt zu prosperierenden Gesellschaften. Ein schlechtes oder überkommenes Rahmenwerk führt dagegen zu Stagnation und Instabilität. Diese Prosperitätskonstellation¹³ ist nicht statisch, sondern veränderlich in Zeit und Raum. Technologien, industrielle Beziehungen, Bildungsorganisation und -formen oder gesellschaftliche Verteilungspräferenzen variieren. Damit muss sich auch immer das Set der Rahmenbedingungen ändern. Dies ist nach LUTZ (1984) kein planvoller Prozess, sondern das jeweilige Resultat gesellschaftlicher Konflikte, Kompromisse usw.

In dieser Betrachtung ist die Ökonomie nicht das Zentrum der gesellschaftlichen Entwicklung, sondern ein gesellschaftliches Subsystem zur Versorgung der Menschen mit Gütern und Dienstleistungen. Daneben existieren weitere Subsysteme wie Kultur, Recht, Gesundheit, Bildung, Forschung usw. Und natürlich die Einbettung der menschlichen Gesellschaften in das größere Natursystem, das angesichts des Klimawandels immer zentraler für unsere Existenz wird. Diese Systeme sind miteinander verbunden, aber immer auch mit Eigengesetzlichkeiten versehen. Das Ökonomische muss wichtige Aufgaben erfüllen: (Produktion, Allokation, Distribution, ...). Ob diese privat, staatlich oder anders organisiert sind, ist nicht vorbestimmt, sondern gesellschaftliche Vereinbarung und/oder Resultat eines Systemwettbewerbs um bessere Resultate. Die Beziehungen zwischen diesen Systemen oder allein die Bedingungen für Wachstum und Wohlstand sind damit komplexer, als dies die mathematisch-marktzentrierte Ökonomik oftmals bereit ist zu akzeptieren.¹⁴ Das Leitbild einer sich selbst stabilisierenden Marktökonomie ist mit der Finanzkrise 2009 zerbrochen¹⁵ und die Coronakrise zeigt mit Nachdruck die Bedeutung von (öffentlichen) Versorgungssystemen und die Folgen von deren Vernachlässigung. In das Zentrum der Beobachtung kommen jetzt öffentliche Infrastrukturen und deren Wirken und Bedeutung für Wachstum und Stabilität.¹⁶

12 Der Ordoliberaler Miksch (1937) sprach vom „Wettbewerb als staatlicher Veranstaltung“.

13 Lutz (1984) bezeichnet dieses Set funktional ineinandergreifender Institutionen als „Prosperitätskonstellation“ (S. 20)

14 „Die Gesamtheit der Veränderungen in den wirtschaftlichen Verhältnissen der Nationen, von denen die Wirtschaftsgeschichte berichtet, besteht aus überaus komplizierten Phänomenen, in deren Wesen und Wechselwirkungen wir nur sehr geringe Einsicht haben. (...) Noch viel weniger aber alle jene Phänomene, die sich aus der Wechselwirkung der Wirtschaft und des Nichtwirtschaftlichen im Völkerleben ergeben.“ Schumpeter (1912), S. 466, vgl. auch Windels (2012) und Windels (2015)

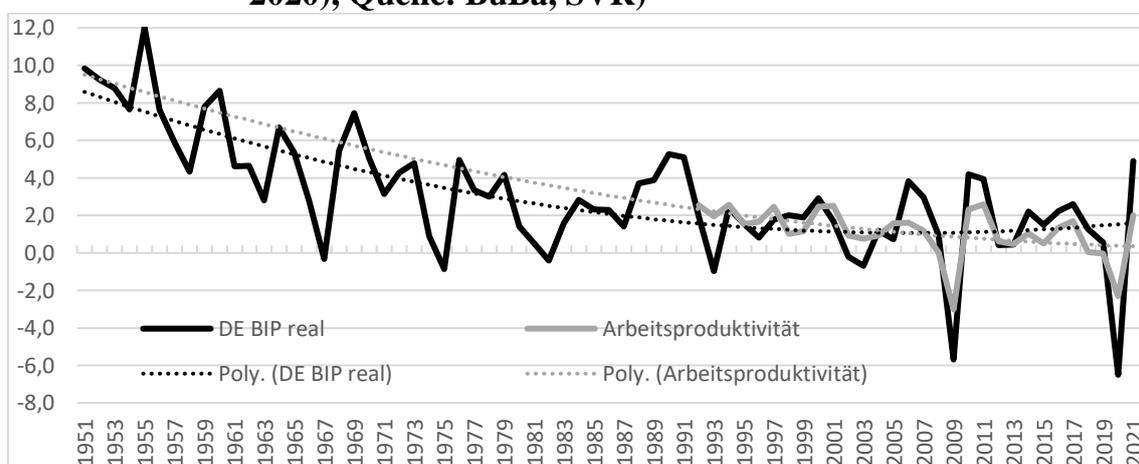
15 Streeck (2015)

16 Schulmeister (2018), Foundational Economy Collective (2019) + (2020). Mazzucato (2014) zeigt das notwendige Zusammenspiel von staatlicher Forschung und wirtschaftlicher Innovation. Krebs/Scheffel (2016) zeigen hohe ökonomische Multiplikatoren öffentlicher Investitionen.

C. Daseinsvorsorge und Transformation

Auch schon vor der Pandemie entwickelte sich eine Diskussion über unzureichende Resultate marktwirtschaftlicher Steuerung. Die Wohnungsversorgung, die Entwicklung des ländlichen Raums, der ÖPNV oder Schienenfernverkehr bis hin zu einem leistungsstarken, flächendeckenden Breitbandnetz entwickelten sich nicht bedarfsgerecht. Der Klimaschutz erzwingt erhebliche und zeitnahe Veränderungen im Strom-, Wärme-, Produktions-, Konsumtions- und Verkehrssystem. Und die Digitalisierung von Wirtschaft und Gesellschaft überfordert viele Unternehmen. Öffentliche Infrastrukturen in Deutschland verschlechtern sich zusehends.¹⁷ Und auch im Bereich der digitalen Infrastruktur verliert Deutschland an Boden.¹⁸ Damit gerät auch das Wachstum selbst unter Druck und auch die Produktivitätsdynamik bleibt schwach (Abb. 2).

Abbildung 2: Deutschland: BIP und Arbeitsproduktivität (BIP/Erwerbstätigenstunde, Veränderung gegen Vorjahr in %, polynomi-scher Trend, Prognose 2020/2021 Sachverständigenrat (Juni 2020), Quelle: BuBa, SVR)



Begreift man die Ökonomie nicht als alleiniges gesellschaftliches Steuerungssystem, sondern als Teilsystem der Gesellschaft mit dem Preis- und Wettbewerbsmechanismus des Marktes als wichtiges Steuerungsinstrument, dreht sich die Beweislast um, nach der staatliches Einwirken auf die Ökonomie nur bei nachgewiesenem Marktversagen gerechtfertigt sei. Akzeptiert man zudem, dass das Marktwachstum zyklisch, d.h. instabil verläuft, der Wettbewerb aus sich heraus zur Konzentration neigt und auch blind für soziale und ökologische Aspekte ist und zudem die

17 BMWi (2020)

18 IMD (2020)

Marktakteure von öffentlichen Rahmenbedingungen abhängig sind, kommt der Marktregulierungspolitik eine notwendig zentrale Rolle zu.

Dies war auch den Vordenkern der sozialen Marktwirtschaft klar. Spielte bei der Freiburger Schule doch neben der staatlichen Marktordnung immer auch eine korrigierende Sozialpolitik durch einen handlungsfähigen Staat eine wesentliche Rolle. Ähnlich wie SMITHS „unsichtbare Hand“ oder RICARDOS „komparative Vorteile“ in der wirtschaftspolitischen Adaption unzulässig vereinfacht und entgegen den einschränkenden Prämissen ihrer Erfinder zur Rechtfertigung einer einseitig marktradikalen Sicht herhalten musste¹⁹, gingen in den Marktordnungen der letzten Jahrzehnte schrittweise das Soziale zurück. STREECK (2015) zeigt wie das Wirtschaftswachstum seit Mitte der 80er Jahre wesentlich auf der Liberalisierung der Finanzmärkte, öffentlicher und privater Verschuldung sowie der Privatisierung der öffentlichen Daseinsvorsorge basierte. Diese finanzialisierte Ökonomie funktioniert aber anders, als eine auf Güter- und Dienstleistungsproduktion orientierte Volkswirtschaft.²⁰ Die Bereiche der öffentlichen Daseinsvorsorge (Wohnen, Wasser, Energie, Abfall, Gesundheit, Verkehr) sorgten nur eine Weile für Wachstum. Sie erhöhten aber auch die soziale Divergenz und die Instabilität. KEYNES fasste diese Umkehr in der Wertschöpfung bereits 1936 zusammen:

„Als Luftblasen in einem stetigen Strom des Unternehmertums richten Spekulanten kaum einen Schaden an. Die Lage wird jedoch ernst, wenn das Unternehmertum nur noch ein Bläschen im Strudel der Spekulation ist. Wenn die Kapitalbildung in einem Land ein Nebenprodukt der Aktivitäten eines Spielkasinos wird, dann wird diese Aufgabe alles andere als gut erledigt. (...) Diese Tendenzen sind das so gut wie unvermeidbare Resultat der erfolgreichen Schaffung ‚liquider‘ Investmentmärkte. Es herrscht zumeist Einigkeit darüber, dass es im öffentlichen Interesse ist, Spielkasinos schwer zugänglich zu machen. Das gleiche gilt vermutlich auch für die Wertpapierbörsen.“ (Keynes (1936), S. 139)

D. Unterinvestition

Die Behauptung von STREECK (2015) geht einher mit einer steigenden Überschussersparnis oder Unterinvestition. Für Marktgleichgewichte müssen die Ersparnisse einer Volkswirtschaft durch Investition, Export oder Staatsnachfrage in den Wirtschaftskreislauf zurückgeschleust werden. Dabei sind die Ersparnisse der einen die Verbindlichkeiten der anderen.

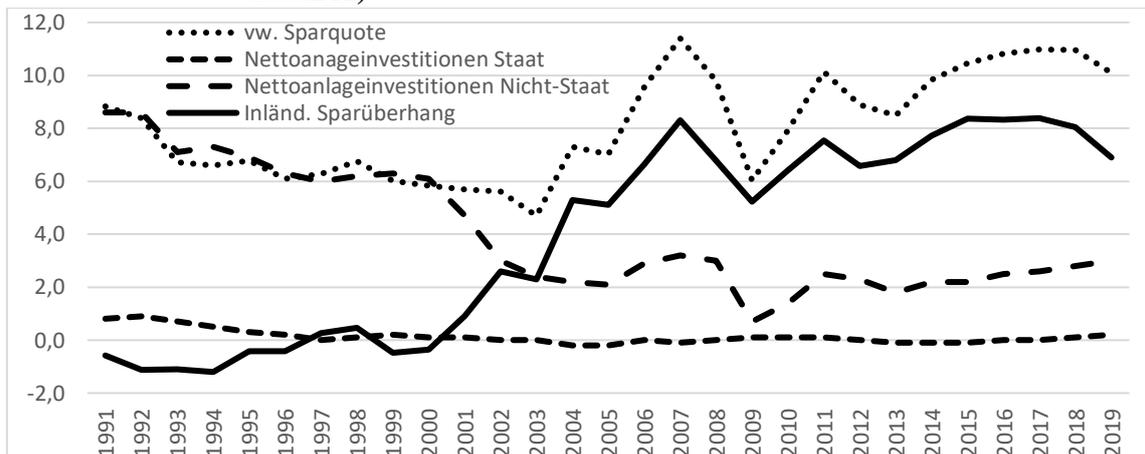
19 Zu Smith vgl. Schulmeister (2018), S. 47 ff.; zu Ricardo vgl. Schumacher (2013)

20 Krippner (2005)

Tabelle 1: Sektorale Finanzierungssalden Deutschland (kumuliert, Quelle: StatBA)²¹

Deutschland insgesamt (2002-2019)	3.051 Mrd EUR
Private Haushalte (2002-2019)	2.634 Mrd EUR
Nichtfinanzielle Unternehmen (2002-2019)	628 Mrd EUR
Staat (2012-2019) (2002-2019: -325 Mrd EUR)	242 Mrd EUR
Ausland (2002-2019)	-3.051 Mrd EUR

Abbildung 3: Ersparnisse, Nettoinvestitionen des Staates und des Privatsektors, Sparüberhang (Deutschland, in % des BIP, Quelle: StatBA)



Seit Anfang der 80er Jahre nehmen die grenzüberschreitenden Finanzkrisen zu. ALAN GREENSPAN (Chairman der US-Notenbank 1987-2006) alimentierte diese Finanzakkumulation ohne Unterbau mit einer Niedrigzinspolitik.²² Sein Nachfolger, BEN BERNANKE (2006-2014), machte das Phänomen der Sparschwemme („savings glut“) offiziell.²³ Das Resultat dieser strukturellen Überersparnis (Abb. 3) ist u.a. das Sinken des Langfristzinses (Abb. 4). Abb. 3 zeigt die Abkoppelung der Ersparnisbildung von der Nettoinvestition und dem Ansteigen des Leistungsbilanzüberschusses.²⁴

21 Alle Zahlen StatBA. Man erinnere sich: „Bund und Länder haben bei ihren wirtschafts- und finanzpolitischen Maßnahmen die Erfordernisse des gesamtwirtschaftlichen Gleichgewichts zu beachten. Die Maßnahmen sind so zu treffen, daß sie im Rahmen der marktwirtschaftlichen Ordnung gleichzeitig zur Stabilität des Preisniveaus, zu einem hohen Beschäftigungsstand und außenwirtschaftlichem Gleichgewicht bei stetigem und angemessenem Wirtschaftswachstum beitragen.“ § 1 Stabilitätsgesetz (1967)

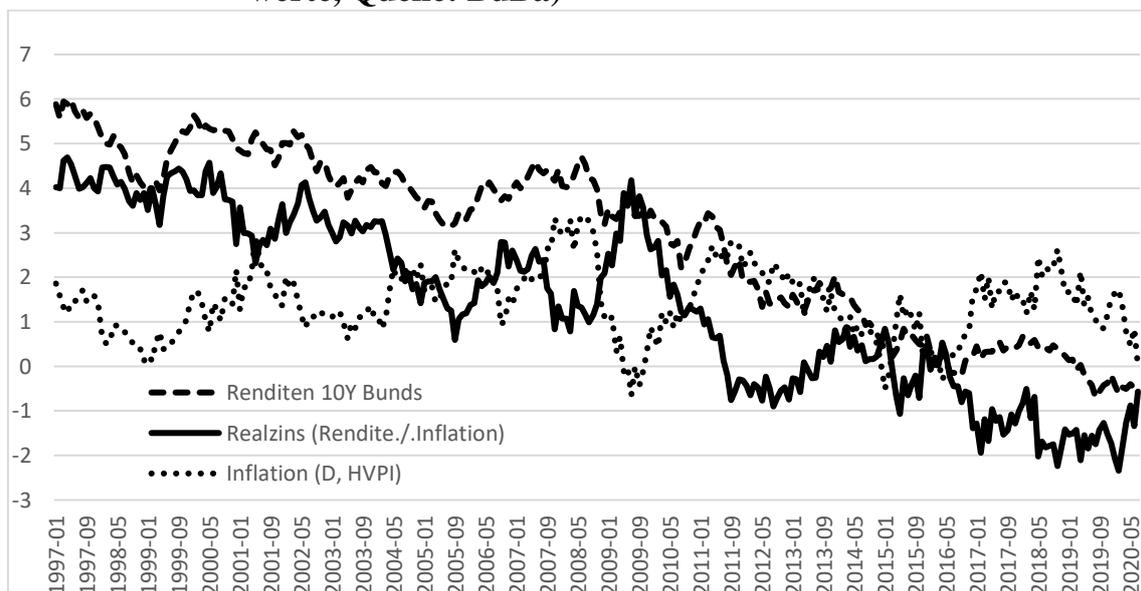
22 Der Spiegel titelte am 06.03.2016 „Der Mann, der den Minizins erfand“ „Kaum jemand hat die Finanzwelt so geprägt wie Alan Greenspan. Seine Fans feierten ihn als "Magier", der ewiges Wachstum bringen sollte. Heute wird der Ex-Notenbankchef 90 - und gilt als gescheitert.“

23 Bernanke (2005)

24 Weizsäcker/Krämer (2019)

In diesem Umfeld sind geringe öffentliche Investitionen in zweierlei Hinsicht dysfunktional. Erstens verschärfen sie das Problem der Überersparnis und damit den Druck auf Zins und Wachstum. Zweitens belastet sie die Wachstumsperspektive durch fehlende Investitionen in eine moderne öffentliche Infrastruktur, eine bessere Qualifikation der Menschen und eine Forschungs- und Investitionsförderung für mehr Innovation.

Abbildung 4: Renditen, Inflation und Realzins in Deutschland (Monatswerte, Quelle: BuBa)



E. Rolle der Finanzpolitik

Die Diskussion über höhere und verstetigte öffentliche Investitionen wurde 2019 allerdings nicht aus der Perspektive einer Anti-Krisenpolitik geführt, die ja rechtlich vorgesehen ist. Sie wurde auch nicht aus der Perspektive einer antizyklischen Konjunkturpolitik geführt, die zwar möglich ist (Konjunkturkomponente²⁵), deren Bewährung hinsichtlich ausreichender Handlungsspielräume im konjunkturellen Zyklus aber noch aussteht. Im Vordergrund der Diskussion stand 2019 der Bedarf und die die Finanzierung öffentlicher Investitionen.²⁶

Die Finanzpolitik ist eine der wirkmächtigsten Instrumente des Staates. Zunächst natürlich um die allgemeine Politik mit Finanzmitteln auszustatten und damit

25 Artikel 115-Gesetz vom 10. August 2009.

26 Vgl. den Vorschlag für ein Investitionsprogramm in Deutschland über 457 Mrd EUR von IMK und iw (Bardt et al. (2019)).

Politik überhaupt erst möglich zu machen. Daneben lenken Steuern, Abgaben und Subventionen das Verhalten der Menschen und Institutionen (z.B. Wissenschaftsförderung oder Tabaksteuer). Jenseits dieser mikroökonomischen Aufgaben hat die Fiskalpolitik neben der Geldpolitik auch zentrale makroökonomische Wirkungen (s.o.).

Statt um Konjunkturpolitik geht es hier um die angemessene Finanzierung der Staatspolitik. Dies entspricht auch einem eher konservativeren Verständnis von Finanzpolitik. Die Konfliktfrage ist dann aber, was ist die Aufgabe der staatlichen Politik. Und dieses Verständnis hat sich mit Finanzkrise und Corona gewandelt. War es vor fünf Jahren noch Aufgabe des Marktes ein leistungsfähiges Breitbandnetz zu herzustellen, sehen dies heute auch große Teile der Wirtschaftsverbände als eine Aufgabe der öffentlichen Daseinsvorsorge. Und nach Corona erscheint die Privatisierungspolitik kommunaler Kliniken der letzten Jahre auch eher als Fehler. Hinzu kommen steigende Anforderungen in der Klimapolitik usw. Damit ist das Aufgabenspektrum der öffentlichen Hand offensichtlich gestiegen. Da aber auch die Staatsschulden durch die Krisenbekämpfung gestiegen sind, eine Schuldenbremse-konforme Haushaltskonsolidierung einer Erhöhung der öffentlichen Investitionen im Wege stehen würde, ist heute die klassische Finanzpolitik aktiv gefordert, einen gangbaren Weg zwischen höherer Effizienz des öffentlichen Sektors, Steuererhöhungen, einer zulässigen Kreditfinanzierung oder der Reform der Schuldenbremse aufzuzeigen. Sparen allein wird hierbei nicht reichen.

„Wenn die Reaktion von Unternehmen und Haushalten in Risikovermeidung und Flucht in Sicherheit besteht, wird dies die Kräfte der Stagnation noch verstärken. Wenn die öffentliche Reaktion auf die durch die Krise angehäuften Schulden Sparsamkeit ist, wird die Sache noch schlimmer. Es ist sinnvoll, stattdessen eine aktivere, visionärere Regierung zu fordern, die den Weg aus der Krise weist.“ (Tooze, 2020)

Literaturverzeichnis

Bardt, H., Dullien, S., Hüther, M., und K. Rietzler (2019) „Für eine solide Finanzpolitik: Investitionen ermöglichen“ IMK Report Nr. 152 / IW-Policy Paper Nr. 10, 18. Nov. 2019.

Bernanke, Ben (2005); The Global Saving Glut and the U.S. Current Account Deficit, Remarks at the Sandridge Lecture, Virginia Association of Economists, Richmond, Virginia, 10.03.2005 (<https://www.federalreserve.gov/boarddocs/speeches/2005/200503102/default.htm>)

BMF (2020), Bundesministerium der Finanzen, Eckwertebeschluss der Bundesregierung zum Regierungsentwurf des Bundeshaushalts 2021 und zum Finanzplan 2020 bis 2024, 20.03.2020

- (https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Pressemitteilungen/Finanzpolitik/2020/03/2020-03-18-pm-eckwertebeschluss-uebersicht.pdf?__blob=publicationFile&v=4)
- BMWi (2020), Bundesministerium für Wirtschaft, Energie; Öffentliche Infrastruktur in Deutschland: Probleme und Reformbedarf, Gutachten des Wissenschaftlichen Beirats, Juni 2020
- Bofinger, Peter; (2019) Schuldenbremse: von der statischen „schwarzen Null“ zur dynamischen „Schwarzen Null“; Zeitgespräch – Schuldenbremse – Investitionshemmnis oder Vorbild für Europa?; Wirtschaftsdienst 5/2019; S. 321 ff.
- Deutscher Bundestag (2009), Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und SPD, Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Grundgesetzes (Art. 104b, 109, 109a, 143d), Drucksache 16/12419 vom 24.03.2009
- DIHK (2020), Industriestandort Deutschland: Strukturelle Probleme anpacken, DIHK-Umfrage im Netzwerk Industrie, Juni 2020 (<https://www.dihk.de/resource/blob/25080/5ad21b78dbd3775b7a0946133f8769c9/dihk-industrienumfrage-data.pdf>)
- Foundational Economy Collective (2019), Die Ökonomie des Alltagslebens – Für eine neue Infrastrukturpolitik, suhrkamp, 2019
- Foundational Economy Collective (2020), Was kommt nach der Pandemie? Ein 10-Punkte Programm für eine Erneuerung der Fundamente, März 2020 (deutsch: <https://foundationaleconomy.com/german-covid-19-report/>)
- Fuest, Clemens; Südekum, Jens; Rietzler, Katja; Hüther, Michael; Schmidt, Wolfgang (2019); Fehlt hier das Geld? Streitgespräch, in: Die Zeit vom 27.06.2019
- Hüther, Michael; Südekum, Jens; (2019) Die Schuldenbremse ist nicht mehr zeitgemäß, Süddeutsche Zeitung, 14.04.2019, <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/forum-die-schuldenbremse-ist-nicht-zeitgemass-1.4409376>
- IMD, Digital Competitiveness Ranking 2020, September 2020 (<https://www.imd.org/wcc/world-competitiveness-center-rankings/world-digital-competitiveness-rankings-2020/>)
- Keynes, John Maynard (1936); Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, 1936 (in der Übersetzung von Nicola Liebert, 2017)
- Krebs, Tom; Scheffel, Martin (2016); Quantifizierung der gesamtwirtschaftlichen und fiskalischen Effekte ausgewählter Infrastruktur- und Bildungsinvestitionen in Deutschland, Studie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi), 22. September 2016
- Krebs, Tom; Windels, Torsten (2020); Zusammenhalt stärken und Zukunft schaffen – Konjunktur- und Transformationsprogramm Baden-Württemberg, September 2020 (<https://bw.dgb.de/themen/++co++16e7b47e-ff38-11ea-b6df-001a4a160123>)
- Krippner, Greta (2005); The financialisation of the American economy, Socio-Economic Review 3/2005, S. 173-208
- Kundnani, Hans (2016); German Power: Das Paradox der deutschen Stärke C.H.Beck 2016
- Lutz, Burkhard (1984), Der kurze Traum immerwährender Prosperität, Campus 1984
- Mazzucato (2014), Mariana; Das Kapital des Staates: Eine andere Geschichte von Innovation und Wachstum, Kunstmann 2014
- Miksch, Leonhard (1937); Wettbewerb als Aufgabe: die Grundsätze einer Wettbewerbsordnung. Kohlhammer, Stuttgart 1937

- Scholz, Olaf (2019); "Viele finden ganz gut, was ich mache", Interview, Die Zeit, 12.12.2019
- Schulmeister, Stephan (2018); Der Weg zur Prosperität, ecowin 2018
- Schumacher, Reinhard (2013); Deconstructing the Theory of Comparative Advantage, World Economic Review 2/2013, S. 83-105
- Schumpeter, Josef (1912); Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, 1912 (Nachdruck, Berlin 2006)
- Streeck, Wolfgang (2015); Gekaufte Zeit: Die vertagte Krise des demokratischen Kapitalismus, suhrkamp 2015
- Tooze, Adam (2020); Die normale Wirtschaft kommt nie wieder zurück, in Foreign Policy, 15.04.2020, <https://foreignpolicy.com/2020/04/15/how-the-economy-will-look-after-the-coronavirus-pandemic/>
- Weizsäcker, Carl Christian von; Krämer, Hagen (2019); Sparen und Investieren im 21. Jahrhundert: Die Große Divergenz, Springer-Gabler 2019
- Windels, Torsten (2012); Was ist Wirtschaft oder: Wie geht Wachstum? – Die dritte und vierte Dimension der Ökonomie, in: Große Transformation, RegioPol – Zeitschrift für Regionalwirtschaft, 1+2/2012, S. 5-17
- Windels, Torsten (2015); Die makroökonomische und strukturelle Komplementarität von öffentlichen und privaten Investitionen, in: Lange, Joachim; Brandt, Arno (Hrsg.); Viel Geld, wenig Investitionen – Wie können langfristige Investitionen gestärkt und finanziert werden?, Loccumer Protokolle 56/15, Tagungsband zur Tagung vom 18./19.09.2015 in Loccum
- Windels, Torsten; Brandt, Arno (2019); Öffentliche Investitionen und Schuldenbremse – Gestaltungsspielräume durch Fondslösungen, in: Gesellschaftliche Infrastrukturen - Von der Kapitallogik zur gemeinwohlorientierten Infrastrukturökonomie, spw, Heft 235, Dezember 2019, S. 28-36
- Windels, Torsten (2020); Niedersächsische Geisterfahrer – Landesfinanzpolitik auf Irrfahrt. Über Staatsverschuldung, öffentliche Aufgaben und das Wachstum, Im Gegenlicht 06, 19. Mai 2020 (<http://www.torsten-windels.de/PUBLIKATIONEN/VORTRAeGE/>)

English Title

Abstract: So far, fiscal policy in Germany has largely followed the dogma of a debt-free spending restriction ("Schwarze Null"). This is expressed in the debt brake ("Schuldenbremse", Art. 109, 115 GG). The result is inadequate financing of public tasks, especially in public investment. This underinvestment hampers growth and was already viewed critically before Corona. Corona accelerates many developments, including the change in the guiding idea of fiscal policy. On the one hand, because the stabilisation and economic policy measures have used up the budget reserves from which, since 2016, even quite moderately rising investments have finally been financed without debt. However, budget consolidation after Corona will hinder the state's ability to invest without tax increases or net new debt for a long time to come. On the other hand, Corona has brought the fulfillment of preliminary and supply tasks of state institutions even more into focus. The market supply was and is perceived as insufficient. This is accelerating the already ongoing change in the guiding idea toward a more active understanding of the state. This guiding idea follows a socio-politically desired better provision of services of general interest

(“Daseinsvorsorge” e.g. housing, health, infrastructure) and an economically necessary structural change (climate protection, digitization) in favour of higher and more stable growth prospects (infrastructure, qualification, research, investment promotion). This also requires a more active financial policy.

JEL-Codes: A11, A12, A13, B10, B20, B50, E10, E12, E20, E62, H10, H30, H40, H50, H54, H60

Keywords: public investment, public debt, debt brake, services of general interest, transformation

DOI: