

# Einleitung

Das Drehbuch der Corona-Epidemie ist noch nicht geschrieben. Und doch behaupten viele Amateur-Regisseure in den Medien, es werde „nichts mehr so sein wie zuvor“. Die Schwierigkeit zu beantworten, was genau anders wird, umgehen sie mit der apokalyptischen Vorahnung, es werde sich eben „alles“ ändern. Was die Wirtschaft betrifft, ist es jedoch sehr wahrscheinlich, dass sich auch nach der Corona-Pandemie nicht allzu viel ändern wird, sofern die Krise nicht wesentlich gravierendere Ausmaße annimmt als die Finanzkrise 2008. „Prognosen sind schwierig, besonders wenn sie die Zukunft betreffen“, aber es spricht einiges dafür, dass ähnlich wie nach der Finanzkrise auch heute gilt: „Nach der Krise ist vor der Krise.“

Erstens gibt es gute Gründe anzunehmen, dass sich das marktwirtschaftliche System erneut als robust erweist und eine eskalierende wirtschaftliche Krise von international koordinierten Staaten eingedämmt werden kann. Zweitens blieben nach 2008 die bereits zuvor erkennbaren sozioökonomischen und wirtschaftspolitischen Trends bestehen. Auch heute liegt kein radikaler Bruch in der Luft. Zu schwach ist das Murren der Bürger, zu wenig Widerspruch kommt von der politischen Opposition und zu einig sind sich die Wirtschaftswissenschaftler.

Die in diesem Buch vorgebrachte Analyse lässt darauf schließen, dass sich drei wirtschaftspolitisch entscheidende Trends der letzten Jahre und Jahrzehnte nun durchsetzen oder verfestigen. Erstens wird sich das hartnäckige Problem sinkenden Produktivitätswachstums sowie der dadurch stagnierende Lebensstandard der breiten Masse

weiter verschärfen, und dennoch auch weiterhin ignoriert, beschönigt oder verschleiert werden. Zweitens ist nach mehr als zehnjähriger wirtschaftlicher Malaise in den entwickelten Volkswirtschaften offenbar die Einsicht gewachsen, dass die Niedrigzinspolitik der Zentralbanken an ihr Ende gelangt ist und keinen wirtschaftlichen Aufschwung mehr bewirken wird. Deutlich zeichnet sich – weit über die unmittelbare Überwindung der Corona-Krise hinaus – die Stunde der Fiskalpolitik und starker staatlicher Intervention ab. Drittens wird die Entpolitisierung wirtschaftspolitischer Themen im Zuge der Corona-Krise voraussichtlich weiter voranschreiten. Schon heute werden viele wirtschaftspolitische Entscheidungen nicht als Interessensabwägung verstanden, sondern als reine Sachfragen, die an demokratieferne Experten delegiert werden können. Die Reaktion auf die Corona-Krise zeigt auch eine andere Art der Entpolitisierung, die bislang eher im Hintergrund blieb. Wirtschaftspolitische Eingriffe werden nun sehr klar übergeordneten Prinzipien oder Notwendigkeiten untergeordnet. Nach Ansicht von Bundesfinanzminister Olaf Scholz sind Überlegungen, die nicht die Verhinderung des Corona-Todes als oberste Prämisse anerkennen, zynisch und daher indiskutabel. Gegenüber der Bild am Sonntag<sup>1</sup>, sagte er, er wende sich gegen „jede dieser zynischen Erwägungen, dass man den Tod von Menschen in Kauf nehmen muss, damit die Wirtschaft läuft“.

Bedrohungsszenarien haben zwar schon in der fernen Vergangenheit zur Legitimation von harten Entscheidungen gedient, werden aber immer häufiger herangezogen. Sie drohen zur Normalität zu werden. In ähnlicher Weise

<sup>1</sup> Gehalts-Bonus für Corona-Helden soll steuerfrei sein", Bild am Sonntag online, 29.03.2020.

wurde bereits die Rettung des Euros mit dem vermeintlich drohenden Ende Europas legitimiert.

In einer Talkshow des ZDF-Moderators Markus Lanz vom 31. März 2020 vertrat Marcel Fratzscher, der Präsident des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW), prototypisch die eben angesprochene neue Normalität der Wirtschaftspolitik. Auf die Frage, worin sich die Finanzkrise 2008 von der Corona-Krise unterscheide, antwortete Fratzscher, die damalige Krise sei aus dem Finanzsystem gekommen: „Das Finanzsystem war marode, die Banken sind zu viele Risiken eingegangen, aber die Realwirtschaft war eigentlich gesund.“ Dass die Realwirtschaft – vor allem in Deutschland, „der Insel der Glückseligen“, wie er meinte – weder zur Zeit der Finanzkrise, noch heute ein Problem hat, ist das herrschende Narrativ.

Wie wir in diesem Buch zeigen, lagen die Auslöser der Finanzkrise 2008 zwar in den Finanzmärkten, das zugrundeliegende wirtschaftliche Problem lag jedoch schon damals in der wertschöpfenden Wirtschaft. Die Finanzwirtschaft war nur die Überbringerin der schlechten Botschaft, die man hinterher verantwortlich mache und zur Rechenschaft zog. Schon Jahrzehnte vor der Finanzkrise wurden in den entwickelten Volkswirtschaften Bedingungen geschaffen, durch die die Finanzwirtschaft und die Zentralbanken eine bedeutendere Rolle spielen konnten. Der Antrieb hierfür war die zunehmende Schwäche der nichtfinanziellen Wirtschaft. Zwar gelang es, die Wirtschaft zu stabilisieren, die neuen finanzpolitischen Hebel konnten jedoch nicht verhindern, dass die für neue wirtschaftliche Aufschwünge wichtigen Unternehmensinvestitionen immer schwächer wurden. Die Unternehmen benötigen immer weniger Kapital von den Kapitalmärkten, um ihre Investitionen zu finanzieren. Dieser

Trend hat sich so sehr verschärft, dass sie in Deutschland – aber auch in anderen entwickelten Ländern – bereits seit der Finanzkrise nicht mehr auf die Kapitalmärkte angewiesen sind, um neue Projekte zu finanzieren. Die Verhältnisse stehen auf dem Kopf. Erstmals in der kapitalistischen Entwicklung finanzieren die Unternehmen andere wirtschaftliche Sektoren, vor allem die privaten Verbraucher und Staaten. Die Folge dieser Entwicklung war bereits lange vor der Finanzkrise 2008 eine Geldschwemme, die unter anderem vom ehemaligen Chef der US-Notenbank Ben Bernanke als „Sparschwemme“ interpretiert wurde, obwohl sie von dieser Investitionsschwäche verursacht wurde. Da die Unternehmen also schon lange vor der Finanzkrise immer weniger Kapital benötigten, drängte das überschüssige Kapital in die Finanzmärkte und bewirkte Preisblasen. Da die Vermögensspreise zwar stiegen, die wertschöpfende Basis aufgrund schwächerer Investitionen jedoch kaum durch die Einführung von produktivitätssteigernden Innovationen verbessert wurde, klafften Realwirtschaft und Finanzwirtschaft immer weiter auseinander, was das System destabilisierte. Die Finanzkrise 2008 resultierte daher – entgegen Fratzschers Einschätzung – ursächlich aus dieser Investitionsschwäche der wertschöpfenden Wirtschaft.

Die Geldpolitik der EZB ist ein deutlicher Ausdruck für die Malaise, in der sich Deutschland und andere entwickelte Volkswirtschaften befinden. Mehr als zehn Jahre nach der Finanzkrise von 2008 ist es noch immer nicht gelungen, den offenbar nicht enden wollenden Krisenmodus, zu überwinden. Im Gegenteil: Noch bevor die Corona-Krise am Horizont erschien, sackte die europäische Wirtschaft ab. Wie neue Zahlen des Statistischen Bundesamts belegen, befand sich die Industrie in Deutschland schon vorher in der Rezession.

Die Geldflut nahm kein Ende. Im September 2019 entschied der EZB-Rat, die Zinsen für Einlagen der Banken von minus 0,4 auf minus 0,5 Prozent weiter abzusenken und das 2,6 Billionen Euro schwere Anleihekaufprogramm um 20 Milliarden Euro pro Monat aufzustocken. Die EZB sei über „das Ziel hinausgeschossen“, kommentierte sogar Bundesbankpräsident Jens Weidmann. Obwohl sie immer weitere Geschütze aufgefahren hat, führt all das keineswegs zu neuer wirtschaftlicher Blüte, neuen und besser bezahlten Jobs oder einer technologischen und digitalen Revolution – von der aber umso mehr geredet wird.

Die geldpolitische Stimulierung bewirkt kaum mehr die erhoffte Stabilisierung und schafft neue Probleme. Sie hält Unternehmen wie auch Staaten über Wasser. Dadurch werden jedoch auch geschwächte Unternehmen erhalten, die unter anderen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen die Segel streichen müssten. So überleben Zombieunternehmen, die trotz der günstigen Rahmenbedingungen nicht mehr, oder nur noch gerade so, profitabel arbeiten. Unternehmen, die viel zu geschwächt sind, um in neue Technologien zu investieren. Sie hemmen die Entwicklung der Arbeitsproduktivität. Von ihnen geht keine wohlstandssteigernde Wirkung mehr aus. Da die profitableren Unternehmen mit Blick auf die Investitionen inzwischen die gleichen Merkmale wie die Zombies aufweisen, ist die Wirtschaft umfassend geschwächt. Die magische Wirkung des Kapitalismus, die darin bestand, den Wohlstand der Massen enorm zu steigern, ist in den entwickelten Volkswirtschaften inzwischen versiegt. Sie sind zu Zombiewirtschaften geworden.

Die Corona-Krise birgt aufgrund des herrschenden Narrativs, dass die „Realwirtschaft eigentlich gesund“ sei, eine große Gefahr. Es steht zu befürchten, dass Entscheidungen

getroffen werden, die die Zombifizierung weiter vorantreiben. Da die Corona-Krise keine typische Wirtschaftskrise ist, trifft sie nicht in erster Linie die unprofitablen Unternehmen. Wenn durch die politischen Eingriffe Absatzmärkte oder Lieferketten zusammenbrechen, sind profitable Unternehmen und Zombies gleichermaßen betroffen. Um den dann resultierenden Stillstand zu überbrücken, ist Liquidität entscheidend. Die Verfügbarkeit hoher Cash-Reserven ist jedoch kein geeigneter Indikator, die Profitabilität zu messen. Gerade Unternehmen, die viel investieren, verfügen in der Regel über geringe liquide Mittel. Um weitere Schäden an der wirtschaftlichen Substanz zu vermeiden, ist es daher so wichtig, dass allen Unternehmen über die Durststrecke geholfen wird. Sonst könnten die falschen Unternehmen aus dem Markt gedrängt werden. Gehen jetzt Unternehmen unter, brechen die komplexen und anfälligen Wertschöpfungsketten auf und lösen Kettenreaktionen aus.

Die Grenzen der Zentralbankpolitik sind in den letzten Jahren deutlich geworden. Zwar gelang es, die Wirtschaft zu stabilisieren, ein Aufschwung ist jedoch ausgeblieben, und die Zentralbanken haben inzwischen ihr Pulver verschossen. Der ehemalige EZB-Präsident Mario Draghi hat daher schon lange gefordert, die Staaten müssten mehr tun. Seit Jahren werden immer höhere Staatsausgaben gefordert. Der Staat solle massiv in die Infrastruktur investieren, ist eine Forderung, die vor allem Fratzscher und das DIW in den letzten Jahren sehr offensiv vertreten haben. Bundeswirtschaftsminister Altmaier hat erstmals in der Geschichte der Bundesrepublik überhaupt eine Industriestrategie formuliert, in der er dem Staat eine explizit dirigistische Rolle zuspricht. In den USA steigen die Staatdefizite seit Trumps Amtsantritt ungebremst. In Deutschland wird seit Langem das Ende der

Schuldenbremse gefordert. Die Corona-Krise war letztlich nur der Anlass, sie endgültig zu kippen.

Bei den politischen Entscheidern und ihren Beratern hat sich schon vor Corona die Einsicht durchgesetzt, dass die Geldpolitik nicht ausreicht, um die wirtschaftliche Malaise zu beheben. Die Corona-Krise hat nun dem Stimmungswandel zum Durchbruch verholfen: Nun soll der Staat als wirtschaftlicher Akteur und mittels Fiskalpolitik eine entscheidende Rolle einnehmen. Die Leichtigkeit, mit der die riesigen Rettungsschirme nicht nur in Deutschland durchgewunken wurden, ist aus dieser Vorstellung erwachsen und nicht nur dem Ernst der Corona-Krise geschuldet. Es ist die Stunde des Staats. Der muss zwar völlig zu Recht in der akuten Krise eine große Rolle spielen. Ihm wird jedoch auch wegen der zugrundeliegenden Trends eine generell gestärkte Rolle zuwachsen. Die jetzige Krisenintervention ist eine Blaupause für die „neue Normalität“ im Verhältnis zwischen Staat und Wirtschaft. Der Staat wird sowohl fiskalisch als auch regulierend eine dominierende Rolle erhalten, diese vermutliche auf lange Sicht behaupten und weiter verfestigen. Anstatt die Realwirtschaft zu reparieren, die ja „eigentlich gesund“ ist, übernimmt der Staat das Ruder. Er tritt als Investitionstreiber auf. Er nutzt das Kapital, das die Unternehmen händeringend loswerden wollen. Er nimmt gemäß der Altmierschen Industriestrategie den Aufbau nationaler Champions (statt der Herausbildung eines hochinnovativen Unternehmertums) nun selbst in die Hand.

Im Gespräch mit Markus Lanz betonte Fratzscher in der jetzigen Krise könne die Politik „eine ganze Menge tun, um Sicherheit und Stabilität zu geben“. Zusätzliche staatliche Maßnahmen müssten folgen. Und schon jetzt sei klar, dass die Krise auch eine große Chance sei, „eine Transformation“

anzutreiben, die den „Prozess in Richtung Elektromobilität beschleunigt“ und „in vielen Bereichen so etwas wie einen Neustart“ in Richtung mehr Nachhaltigkeit und Klimaschutz sein könne. In der Tat ist es sehr wahrscheinlich, dass dieser „Neustart“, dass diese vom Staat getriebene große „Transformation“ das bisher etwa im Rahmen der Energiewende Geschehene in den Schatten stellen wird. Seit Jahren wird ein „Green New Deal“ gefordert, der mit tiefen staatlichen Eingriffen einen sozialen und wirtschaftlichen Umbau, ähnlich dem New Deal während der Großen Depression in den USA, herbeiführen soll.

Die tiefere Ursache hierfür liegt in der bereits angesprochenen Entpolitisierung der Wirtschaftspolitik. Wirtschaftspolitische Fragestellungen werden immer weniger als Abwägung verschiedener Interessen, sondern zunehmend als Sach- oder Moralfragen verstanden. Es erscheint daher gerechtfertigt, diese Themen der öffentlichen politischen Diskussion und Meinungsbildung zu entziehen. Es erscheint geboten, Spezialisten die Aufgabe zu übertragen. Bei wirtschaftspolitischen Entscheidungen mit großer Tragweite, wie etwa beim Atomausstieg oder beim Kohleausstieg, werden heute ganz selbstverständlich Experten- und Ethikkommissionen gebildet, die weitgehend unter Ausschluss der Öffentlichkeit tagen.

Eine spezielle Form dieser Entpolitisierung zeigt sich in der Rolle der EZB. Sie hat sich, wie es der ehemalige Bundeswirtschaftsminister Sigmar Gabriel noch zu seiner Amtszeit treffend formulierte, zu einem „Ersatz-Wirtschaftsministerium“ entwickelt. Die Politik hat das einst eng gefasste geldpolitische Mandat zunehmend aufgeblasen. Wichtige wirtschaftspolitische Entscheidungen werden heute nicht mehr von den gewählten Volksvertretern getroffen, sondern

der EZB überlassen. Sie hat faktisch elementare wirtschaftspolitische Aufgaben übernommen. Sie hat sogar ordnungspolitische Pfähle eingerammt und obendrein die Notenpresse zur Finanzierung der Eurostaaten angeworfen. Und dennoch wurden die damit einhergehenden tiefen Eingriffe in materielle Interessen der Bürger zu jeder Zeit von den Regierungen sowie vom Europäischen Gerichtshof und vom Bundesverfassungsgericht als mit dem geldpolitischen Mandat der EZB im Einklang befindlich verteidigt. Diese Position wird noch immer verteidigt, ist jedoch – auch wegen den immer offensichtlicheren Grenzen und Nebenwirkungen der Geldpolitik – nicht mehr haltbar. Der Dissens im Rat der EZB kurz vor dem Abgang von Mario Draghi ließ das sehr deutlich werden.

Experten und Ethikkommission wie auch supranationale Institutionen, wie die EZB, dienen der Politik als Legitimitätsbeschaffer. Diese Funktion ist wichtiger geworden, weil sich politische und staatliche Entscheidungsträger von den materiellen Interessen der Bürger weitgehend entkoppelt haben. Bedrohungsszenarien, wie die Corona-Pandemie, die in einer verunsicherten Gesellschaft Ängste mobilisieren können, kommen da gerade recht. Jetzt kann die Politik Handlungsfähigkeit demonstrieren. Politiker stehen erheblich unter Druck, nicht als „Verharmloser“ oder gar „Leugner“ einer Bedrohung angesehen zu werden, die unterschiedlichste Kreise gezielt zur Durchsetzung ihrer Ziele nutzen. Sie müssen versuchen, die Deutungshoheit zu erlangen, sich als Problemlöser präsentieren, um an Autorität gewinnen.

Da die die Politik ihre Legitimität und Autorität aus diesen Quellen erhält, spielt das Interesse der Masse der Bevölkerung nach wachsendem Wohlstand nur noch eine untergeordnete Rolle. Im Kontext des möglichen Corona-Todes erscheinen materielle Interessen, wie von Olaf Scholz

formuliert, sogar als illegitim und dürfen gar nicht erst in die öffentliche Diskussion eingebracht werden.

In diesem Buch zeigen wir, dass die Unternehmen in Deutschland die Wohlstand schaffende Fähigkeit zur Steigerung der Arbeitsproduktivität weitgehend verloren haben. Wir erklären die dafür verantwortlichen wirtschaftlichen sowie politischen Ursachen. Außerdem wird beschrieben, wie die von der Stagnation der Arbeitsproduktivität ausgehende Wohlstandsstagnation überwunden werden kann.

Im ersten Teil gehen wir der Frage nach, in welchem Ausmaß die Entwicklung der Arbeitsproduktivität beeinträchtigt ist und wie diese mit der Entwicklung des gesellschaftlichen Wohlstands und dem Reallohniveau zusammenhängt. Die Politik ignoriert diese Entwicklung weitgehend. Das gelingt, weil die deutsche Wirtschaft von besonders förderlichen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen begünstigt wird. Eine zentrale Rolle spielt der Euro, der wesentlich dazu beiträgt, die negativen Wohlstandseffekte zu kaschieren.

Im zweiten Teil wird aufgezeigt, wie die von der gemeinsamen Währung ausgehenden Effekte die deutsche Wirtschaft stimulieren, ohne jedoch deren Fähigkeit zu verbessern, produktivitätssteigernde Technologien einzuführen. So können sogar die schwächsten Unternehmen dauerhaft überleben und erzielen oft sogar noch Gewinne. Sie sind jedoch aufgrund ihrer wirtschaftlichen Verfassung kaum mehr in der Lage, die erforderlichen Investitionen für wettbewerbssteigernde Produktivitätsverbesserungen zu stemmen. Dadurch schwächen sie die gesamtwirtschaftliche Produktivitätsentwicklung. Die Fähigkeit zur Steigerung der Arbeitsproduktivität ist jedoch nicht nur bei den besonders schwachen Zombieunternehmen beeinträchtigt.

Auch die Vielzahl der gut aufgestellten und teilweise hohe Gewinne erzielenden Unternehmen ist kaum mehr fähig, die Arbeitsproduktivität zu steigern. Dreh- und Angelpunkt dieser Investitionsschwäche ist eine Diskrepanz zwischen dem enormen Kapitalaufwand, der erforderlich ist, um neue Technologien einzuführen, und dem bereits in den Unternehmen gebundenen Kapital.

Im dritten Teil geht es um die Frage, wie die politischen Voraussetzungen geschaffen werden können, um eine erfolgreiche Überwindung der Zombiewirtschaft zu erreichen. Die entscheidende Ursache dafür, dass sich diese in Deutschland und anderen entwickelten Volkswirtschaften herausbilden konnte, liegt in der staatlichen Stabilitätsorientierung. Sie ist Folge einer politischen Kultur, die sich bereits nach dem Zweiten Weltkrieg und sehr deutlich ab den 1970er Jahren von einer positiven Sicht auf Veränderung abgewendet hat. Der Glaube daran, dass die mit der Einführung neuer Technologien verbundenen Risiken gesellschaftlich beherrschbar bleiben, ist einem grundlegenden Pessimismus gewichen. Es geht darum, zu einer grundsätzlichen Neuorientierung zu gelangen, die Veränderungen nicht einseitig negativ gegenübersteht.

Im vierten Teil wird beschrieben, warum diese veränderte Orientierung des Staates eine veränderte politische Kultur erfordert. Die heute dominierende antihumanistische Grundhaltung, in der die Menschen nicht in erster Linie als Problemlöser, sondern selbst als Problem erscheinen, muss aufgebrochen werden. Hierin liegt letztlich der Schlüssel zur Überwindung der Zombiewirtschaft.

Im abschließenden fünften Teil ergänzt Michael von Prollius die in den ersten vier Teilen präsentierte Analyse in einem separaten Beitrag aus Sicht der Österreichischen

Schule der Ökonomie. Und zuletzt analysiert Phil Mullan die Ursachen der Investitionsschwäche der Unternehmen und erklärt, warum die heutige wirtschaftliche Krise den Charakter einer wirtschaftlichen Depression hat.