

Kerstin Bernoth

---

# Wirtschaft in der Schockstarre während der Corona Pandemie

Hintergrund, gegenwärtige Situation, Ausblick.

Berlin, 13. Mai 2020

---

- In nur wenigen Wochen hat die COVID-19-Pandemie das öffentliche Leben rund um den Globus tiefgreifend beeinträchtigt.
- Um das Virus einzudämmen, haben Länder drastische Maßnahmen ergriffen, die ihre Volkswirtschaften in einen Zustand des Winterschlafs versetzt haben.
- Die wirtschaftliche Aktivität in den meisten Industrienationen ist praktisch über Nacht um rund ein Drittel zurückgegangen.

- Ersten Indikatoren zufolge ist die globale Konjunktur massiv eingebrochen.
- Die Leitindizes an den Börsen sind kräftig gesunken, zeitweise um mehr als 40%.
- Veröffentlichten Unternehmensbefragungen deuten darauf hin, dass sich die wirtschaftliche Stimmung noch rascher und stärker verschlechtert hat als in der akuten Phase der Weltfinanzkrise.
- Was können wir in den nächsten Quartalen und Jahren erwarten?
- Aufgrund der Komplexität der Wirkungskanäle der Pandemie und der hohen Unsicherheit ist eine Prognose äußerst schwierig.

# Wirkungskanäle der Pandemie

Über welche Kanäle beeinträchtigt die Corona-Pandemie die Wirtschaft?

*Erhöhte Unsicherheit:*

- Die Pandemie und die große Zahl von "Unbekannten" schaffen eine erhebliche Unsicherheit bei Verbrauchern und Unternehmen.
- Dies wirkt sich auf Ausgaben- und Sparentscheidungen sowie auf Einstellungs- und Investitionsentscheidungen aus.

## *Verringerung des Arbeitskräfteangebots:*

- Das Arbeitskräfteangebot wird durch erhöhter Krankenstand, aber auch Eindämmungsmaßnahmen reduziert, z.B. Pflege und Betreuung von Verwandten und Kindern durch geschlossene Schulen und Kindergärten.

## *Sektorale Verwerfungen*

- Die ersten Sektoren, die von den Eindämmungsmaßnahmen betroffen waren, waren der Reise- und Tourismussektor.
- Die Abriegelungen dehnten die Unterbrechungen auf viele nicht essentielle wirtschaftliche Aktivitäten aus.
- Mehrere Länder innerhalb und außerhalb der EU unterbrachen die inner- und grenzüberschreitenden Bewegungen.
- Abgerissene Produktionsketten führten auch zu Produktionsstillständen in Sektoren, die dazu nicht verpflichtet waren, wie z.B. in einigen Autofabriken.

## *Einkommensverluste, Zwangsparsenisse und mangelnde Nachfrage*

- Einkommensverluste trotz stabilisierender Arbeitsmarktmaßnahmen und Kurzarbeitsprogrammen unvermeidbar → Schwächung der Kaufkraft.
- Wirtschaftliche Unsicherheit triggert vorsorgliches Sparen.
- Haushalte, die nicht unter Einkommensverlusten leiden, haben eingeschränkte Konsummöglichkeiten (Zwangssparen).



## *Liquiditätsschocks und Auswirkungen auf die Finanzmärkte*

- Lockdown hat weit reichende Auswirkungen auf die finanzielle Gesundheit und die Gewinnaussichten von Unternehmen.
- Die Unternehmen sehen sich aufgrund der Auswirkungen auf die Zahlungsströme Liquiditätsschocks ausgesetzt.
- Dies hat zu einem starken Rückgang der Aktienkurse und zu einem Rückgang der Renditen von (Safe-Haven-)Staatsanleihen geführt.
- Diese Schocks könnten das Finanzsystem stark belasten, wenn die Liquiditätsprobleme der Unternehmen zu Solvenzproblemen werden.

# Politische Maßnahmen zur Begrenzung der wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie

- Um zu vermeiden, dass ein temporärer Rückgang von Geschäftsvolumen zu dauerhaften realwirtschaftlichen Folgen wie Firmenkursen und Arbeitsplatzverlusten führt, wurde ein Cocktail aus politischen Maßnahmen ergriffen.
- Fiskalpolitischen Maßnahmen:
  - Diskretionäre sowie liquiditätsorientierte Maßnahmen.
  - z.B. gezielte Steuererleichterungen, direkte Hilfen für Unternehmen, Kurzarbeitsprogramme und staatliche Garantien für Bankkredite.

- Geldpolitische Maßnahmen:
  - Wirtschaftlicher Stimulus durch Zinssenkungen
  - Ausweitung von Anleihekaufprogrammen
  - großzügige Liquiditätsbereitstellung zur Stützung des Bankensektors und der Kreditvergabe.

# Konjunktureller Ausblick

- Die Länge und das Ausmaß des globalen Abschwungs hängt von vielen Faktoren ab:
  - Weiterer Verlauf der Pandemie (Entwicklung Impfstoff oder Medikamenten)
  - Dauer und Ausmaß der Maßnahmen zur Eindämmung der Virusverbreitung Verlangsamung ergriffen werden.
- Was können wir in den nächsten Quartalen und Jahren erwarten?
- Virus Pandemien sind selten und der mangelnde Erfahrungswert erschwert die Wirtschaftsprognosen.

## Medienbasierter Index zeigt: Epidemien bringen in der Regel dauerhafte wirtschaftliche Einbußen mit sich

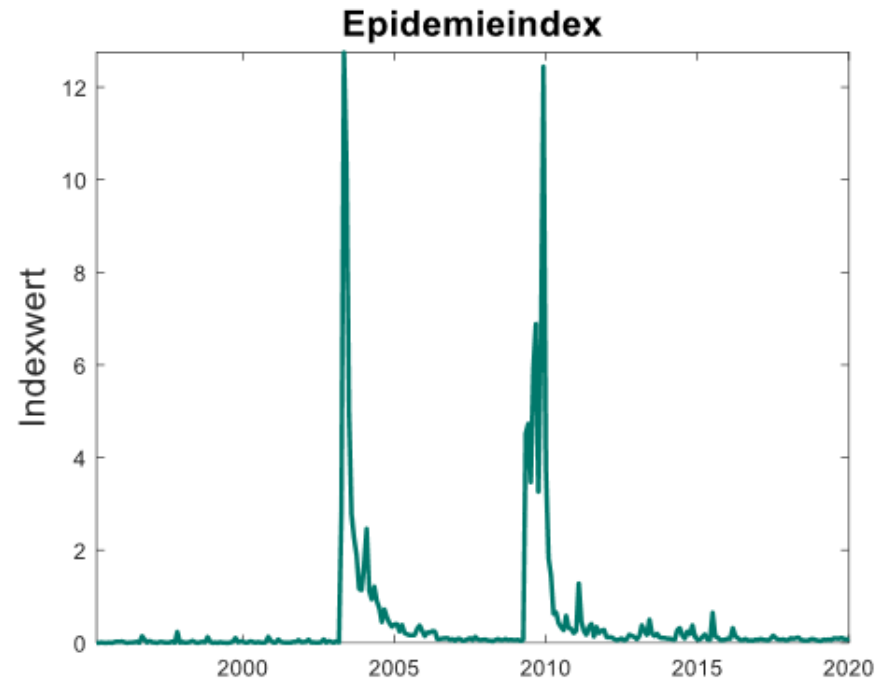
Von Konstantin A. Kholodilin und Malte Rieth



## 4

# Konjunktureller Ausblick

- Idee: Konstruktion eines nachrichtenbasierter Epidemieindex, um konjunkturelle Auswirkungen epidemischer Schocks zu schätzen.
- Zur Berechnung werden Medienberichte für Zeitraum von Jan. 1990 bis Feb. 2020 einbezogen.
- Der Index spiegelt das öffentliche Bewusstsein für Infektionskrankheiten wider und macht verschiedene Epidemien für eine wirtschaftliche Analyse vergleichbar.





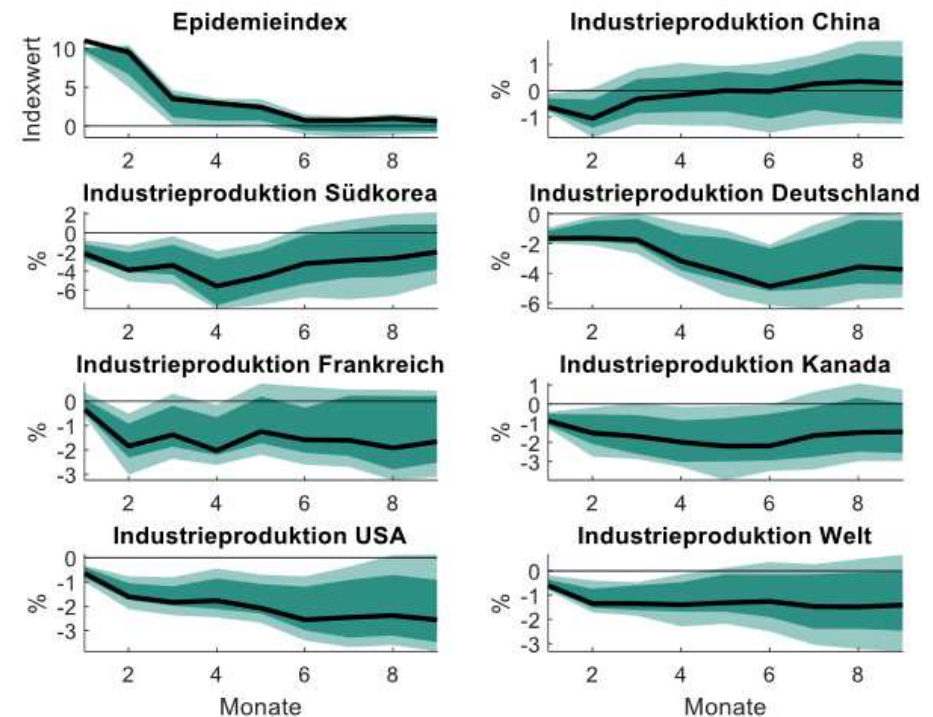
- Der Höchstwert des medienbasierten Epidemienindex fließt in ein vektorautoregressives (VAR) ein, um einen Schock zu simulieren.
- Die Reaktion der Modellvariablen, etwa die Produktionsleistung eines Landes, auf diesen Schock kann als Prognose verstanden werden.
- Man kann aus der Reaktion wirtschaftlicher Kennzahlen auf vergangene Epidemien lernen, was wir in der derzeitigen Krise zu erwarten haben.

## 4

## Konjunktureller Ausblick

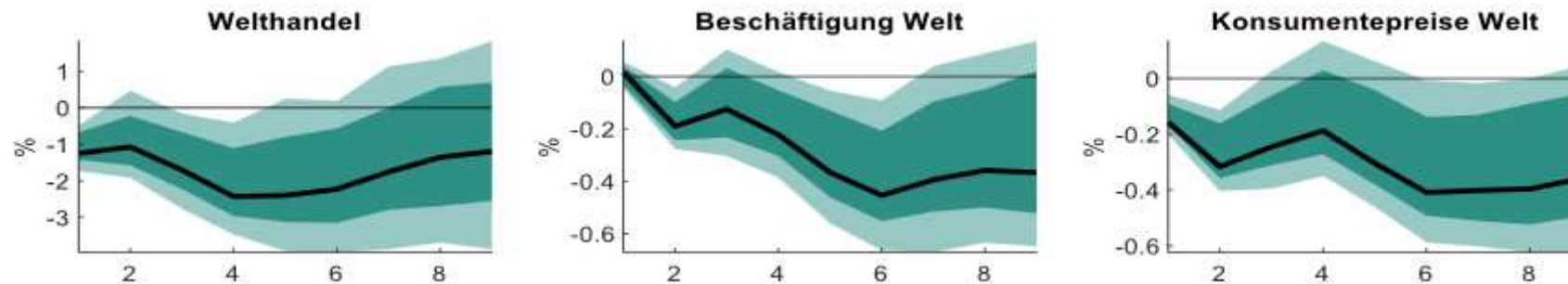
- Die Weltproduktion sinkt insgesamt um 1,5 % und bleibt für mehr als ein Jahr unter ihrem Trendverlauf.
- In den meisten Fällen sind Produktionsverluste dauerhafter Natur.
- Länder wie Deutschland und Südkorea besonders stark betroffen, in China rasche Erholung.

**Abbildung 2: Geschätzte Auswirkungen von Epidemien auf die weltweite Produktion**  
Abweichung zum Zeitpunkt vor Epidemiebeginn in Prozent



## 4

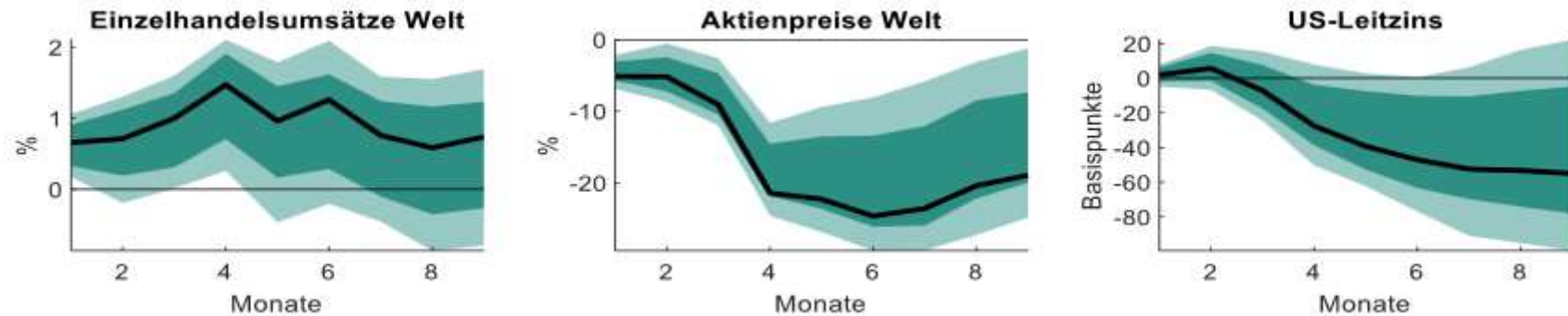
## Konjunktureller Ausblick



- Welthandel sinkt in mehr als zwei Quartalen deutlich um etwa zwei Prozent.
- Infolge der Produktions- und Handelsrückgänge geht die weltweite Beschäftigung zwei Quartale nach dem Schock um 0,5 Prozent zurück und erholt sich nur allmählich.
- Verbraucherpreise sinken (Nachfrageschock größer als Angebotsschock).

## 4

## Konjunktureller Ausblick



- Weltweiten Einzelhandelsumsätze steigen über mehrere Monate hinweg (Hamsterkäufe).
- Weltaktienkurse fallen unmittelbar mit dem Schock und sinken weiter, da die Wirtschaftstätigkeit weiterhin eingeschränkt bleibt.
- US-Notenbank senkt Leitzins um etwa 50 Basispunkte.

- Der Märzwert des Epidemieindex deutet darauf hin, dass der Covid-19-Schock ungefähr viermal größer ist als jener, der sich aus früheren Epidemien für die vorliegende Analyse ergibt.
- Das globale Wachstum dürfte daher in diesem Jahr um bis zu sechs Prozent niedriger ausfallen als ohne die Covid-19-Pandemie.
- Für Deutschland könnten sich die Wachstumsverluste laut Modell sogar auf zwölf Prozent belaufen.
- Die wirtschaftlichen Verluste durch ausgefallene Produktion und ausgefallenen Konsumdürften zudem dauerhaft sein.

- Negativen Nachfrageeffekte von Epidemien auf Unternehmen, Verbraucher und Investoren sind größer als die negativen Angebotseffekte. Epidemien sind daher sowohl kontraktiv als auch deflationär.
- Dies legt nahe, dass eine expansive Geld-und Fiskalpolitik eine angemessene Reaktion auf epidemische Schocks ist.