OECD-Wirtschaftsausblick, Zwischenausgabe

Coronavirus (COVID-19): Mit der Unsicherheit leben

SEPTEMBER 2020



OECD

CORONAVIRUS: MIT DER UNSICHERHEIT LEBEN

Zusammenfassung

Die COVID-19-Pandemie sorgte in der ersten Jahreshälfte 2020 weltweit für einen dramatischen Einbruch des BIP. In einigen fortgeschrittenen und aufstrebenden Volkswirtschaften verringerte sich die Wirtschaftsleistung um mehr als ein Fünftel. Ohne die in allen Volkswirtschaften ergriffenen unverzüglichen und wirksamen Stützungsmaßnahmen wäre die Wirtschaftsleistung noch wesentlich stärker geschrumpft.

Nach der Lockerung der Ausgangsbeschränkungen und der Wiedereröffnung der Geschäfte zog die gesamtwirtschaftliche Produktion zunächst rasch an. Im Verlauf des Sommers aber nahm die Dynamik der globalen Konjunkturerholung wieder ab.

- Die Ausgaben der privaten Haushalte für zahlreiche langlebige Gebrauchsgüter erholten sich relativ schnell. Die Ausgaben für Dienstleistungen hingegen sind nach wie vor gedämpft, insbesondere in Bereichen, die große Nähe zwischen Beschäftigten und Kunden erfordern oder mit Auslandsreisen verbunden sind.
- Die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden ist überall deutlich gesunken. Die Einkommen der privaten Haushalte werden aber durch staatliche Hilfsprogramme gestützt.
- Die schwache Entwicklung bei den Unternehmensinvestitionen und im internationalen Handel hält an; dadurch wird in vielen exportorientierten Volkswirtschaften die Erholung im Verarbeitenden Gewerbe gehemmt.

Der Ausblick ist mit erheblicher Unsicherheit behaftet und die Projektionen hängen von Annahmen über die Ausbreitung von COVID-19 und die politischen Entwicklungen ab.

- In den Projektionen wird unterstellt, dass es weiter zu sporadischen lokalen Ausbrüchen kommt, die nicht mehr mit nationalen Lockdowns, sondern mit zielgerichteten lokalen Maßnahmen bekämpft werden; mit einem allgemein verfügbaren Impfstoff wird erst im späteren Jahresverlauf 2021 gerechnet.
- Das globale BIP schrumpft den Projektionen zufolge in diesem Jahr um 4½ %, bevor es 2021 um 5 % wächst. Damit fällt der Rückgang der globalen Wirtschaftsleistung 2020 – trotz seines in der jüngeren Geschichte beispiellosen Ausmaßes – weniger gravierend aus als erwartet. Dahinter verbergen sich jedoch erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern. Während die Projektionen für China, die Vereinigten Staaten und Europa nach oben korrigiert wurden, entwickeln sich Indien, Mexiko und Südafrika schlechter als zunächst angenommen.
- In den meisten Volkswirtschaften wird das BIP den Projektionen zufolge Ende 2021 immer noch niedriger sein als Ende 2019 und deutlich schwächer ausfallen als vor der Pandemie projiziert, was auf die Gefahr hoher langfristiger Kosten der Pandemie hinweist.
- Wenn die Bedrohung durch das Coronavirus schneller abklingt als erwartet, könnte das Vertrauen zunehmen und 2021 für einen kräftigen globalen Konjunkturaufschwung sorgen. Dagegen könnten ein stärkeres Wiederaufflammen des Virus oder strengere Eindämmungsmaßnahmen das Wachstum der Weltwirtschaft 2021 um 2-3 Prozentpunkte schmälern und höhere Arbeitslosigkeit sowie eine länger anhaltende Investitionsschwäche mit sich bringen.

Die fiskal-, geld- und strukturpolitischen Stützungsmaßnahmen müssen beibehalten werden, um das Vertrauen zu erhalten und die Unsicherheit zu begrenzen. Sie müssen jedoch im weiteren Verlauf den Veränderungen der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen angepasst werden.

- Viele Zentralbanken haben in den letzten drei Monaten weitere – den Umständen angemessene – geldpolitische Lockerungen angekündigt. Zudem werden zu Recht Anpassungen der geldpolitischen Handlungsrahmen vorgenommen, um den Anlegern zu signalisieren, dass das niedrige Leitzinsniveau lange Bestand haben wird.
- Die fiskalpolitische Unterstützung muss 2021 fortgeführt werden und die jüngsten Ankündigungen zusätzlicher fiskalpolitischer Maßnahmen in vielen Ländern sind zu begrüßen; Ziel muss es sein, eine vorschnelle Haushaltskonsolidierung zu vermeiden, solange die Volkswirtschaften noch in einer fragilen Verfassung sind.
- Die Fortsetzung der starken fiskalpolitischen Unterstützung sollte jedoch nicht verhindern, dass notwendige Anpassungen an wichtigen Krisenprogrammen – wie etwa den Maßnahmen zur Arbeitsplatzsicherung und Einkommensstützung – vorgenommen werden, um die langfristigen Kosten der Krise zu begrenzen und die erforderliche Reallokation von Ressourcen auf wachsende Sektoren zu fördern.
- Eine verstärkte internationale Zusammenarbeit, die offene Grenzen und ungehinderte Handels- und Investitionsströme – auch für medizinische Ausrüstung – gewährleistet, ist entscheidend, um die Ausbreitung des Virus weltweit erfolgreich zu bekämpfen und die Konjunkturerholung zu beschleunigen.

OECD Interim Economic Outlook Forecasts September 2020

Real GDP growth

Year-on-year % change

	2019	2020		2021	
		Interim EO projections	Difference from June EO single-hit scenario	Interim EO projections	Difference from June EO single-hit scenario
World[1]	2.6	-4.5	1.5	5.0	-0.2
G20[1,2]	2.9	-4.1	1.6	5.7	0.2
Australia	1.8	-4.1	0.9	2.5	-1.6
Canada	1.7	-5.8	2.2	4.0	0.1
Euro area	1.3	-7.9	1.2	5.1	-1.4
Germany	0.6	-5.4	1.2	4.6	-1.2
France	1.5	-9.5	1.9	5.8	-1.9
Italy	0.3	-10.5	0.8	5.4	-2.3
Japan	0.7	-5.8	0.2	1.5	-0.6
Korea	2.0	-1.0	0.2	3.1	0.0
Mexico	-0.3	-10.2	-2.7	3.0	0.0
Turkey	0.9	-2.9	1.9	3.9	-0.4
United Kingdom	1.5	-10.1	1.4	7.6	-1.4
United States	2.2	-3.8	3.5	4.0	-0.1
Argentina	-2.1	-11.2	-2.9	3.2	-0.9
Brazil	1.1	-6.5	0.9	3.6	-0.6
China	6.1	1.8	4.4	8.0	1.2
India[3]	4.2	-10.2	-6.5	10.7	2.8
Indonesia	5.0	-3.3	-0.5	5.3	0.1
Russia	1.4	-7.3	0.7	5.0	-1.0
Saudi Arabia	0.4	-6.8	-0.2	3.2	-0.6
South Africa	0.1	-11.5	-4.0	1.4	-1.1

Note: Difference from June 2020 Economic Outlook in percentage points, based on rounded figures.

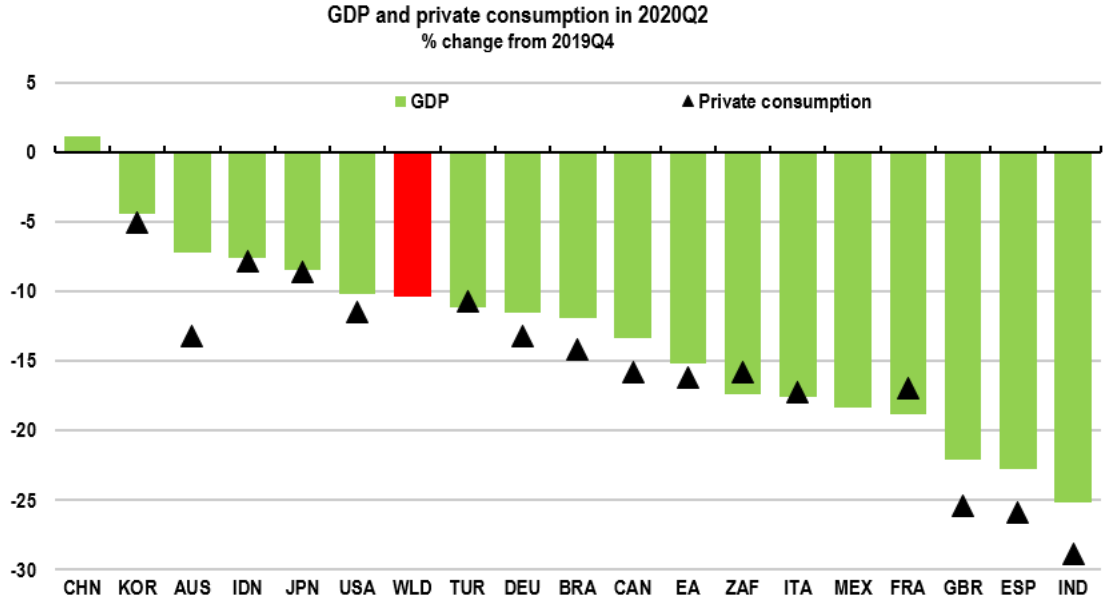
1. Aggregate using moving nominal GDP weights at purchasing power parities.
2. The European Union is a full member of the G20, but the G20 aggregate only includes countries that are also members in their own right.
3. Fiscal years, starting in April.

Nach einem beispiellosen Schock stellt sich nun eine allmähliche Erholung ein

Die Konjunkturaussichten bleiben extrem unsicher, da die COVID-19-Pandemie nach wie vor eine enorme wirtschaftliche und gesellschaftliche Belastung darstellt. Die globale Wirtschaftsleistung fiel im zweiten Quartal 2020 um mehr als 10 % niedriger aus als zum Jahresende 2019, was einen in der neueren Geschichte beispiellosen Konjunkturschock darstellt. Zwar wurden die führenden Volkswirtschaften zu unterschiedlichen Zeiten und in unterschiedlichem Ausmaß von dem Pandemieschock erfasst, die notwendigen Eindämmungsmaßnahmen brachten aber allerorten einen drastischen Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Tätigkeit mit sich. Der Welthandel geriet ins Stocken und fiel in der ersten Jahreshälfte 2020 um mehr als 15 %. An den Arbeitsmärkten führten Arbeitszeitkürzungen, Stellenstreichungen und Zwangsschließungen von Unternehmen zu gravierenden Verwerfungen. Ohne die unverzüglichen und wirksamen Stützungsmaßnahmen, die in allen Volkswirtschaften ergriffen wurden, um die Auswirkungen des Pandemieschocks auf die Haushaltseinkommen und Unternehmen abzufedern, wären die Wirtschaftsleistung und die Beschäftigung noch wesentlich drastischer gesunken.

In einigen europäischen Volkswirtschaften und Indien, wo die Eindämmungsmaßnahmen besonders restriktiv waren, verringerte sich die Wirtschaftsleistung um mehr als 20 % (Abb. 1). Schwer betroffen waren auch Volkswirtschaften, die verhältnismäßig stark vom Tourismus und anderen auf sozialer Interaktion beruhenden Dienstleistungsaktivitäten abhängig sind. China hingegen verzeichnete eine unerwartet kräftige Erholung. Dank hoher Infrastrukturinvestitionen erreichte die gesamtwirtschaftliche Tätigkeit dort zum Ende des zweiten Quartals bereits wieder das Niveau von vor der Pandemie. Erschwert wird der direkte Vergleich der Shutdown-Effekte in verschiedenen Ländern durch Unterschiede bei Beginn, Dauer und Umfang der Eindämmungsmaßnahmen sowie Unterschiede bei den statistischen Methoden, mit denen die Veränderungen bei nicht marktbestimmten Dienstleistungen, z. B. im Bildungs- und Gesundheitswesen, während der Shutdowns geschätzt werden. Abgesehen von einigen Ausnahmen verzeichneten aber die Länder mit dem stärksten Rückgang des privaten Konsums auch die größten BIP-Einbußen im zweiten Quartal 2020. Dies weist darauf hin, dass der Einbruch der Wirtschaftsleistung weitgehend auf den geringeren Konsum der privaten Haushalte zurückzuführen war.

Figure 1. Global output contracted sharply in the first half of 2020



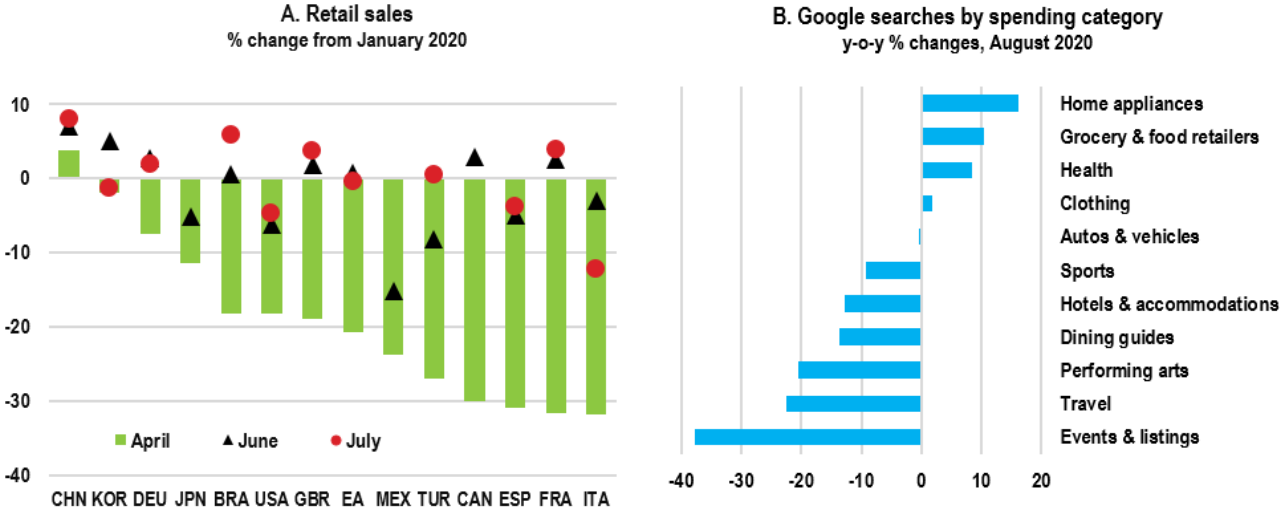
Note: Based on available countries with published quarterly national accounts. Private consumption is unavailable for China. Global growth is a PPP-weighted aggregate.
Source: OECD Economic Outlook database.

Nach der Lockerung der strengen Ausgangsbeschränkungen und der Wiedereröffnung von Geschäften und anderen Betrieben setzte eine Konjunkturbelebung ein. Es herrscht jedoch nach wie vor große Unsicherheit und das Vertrauen ist weiter schwach. In den Ländern, für die monatliche Schätzungen der gesamtwirtschaftlichen Aktivität vorliegen, war bis Juli etwas mehr als die Hälfte des BIP-Rückgangs zwischen Januar und April wieder aufgeholt worden. Dabei sind jedoch erhebliche Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern und Sektoren festzustellen. Die Nachfrageerholung, insbesondere in China, hat eine Stärkung der Rohstoffpreise und eine höhere Risikobereitschaft an den Finanzmärkten bewirkt.

Einige Ausgabenkategorien haben sich relativ schnell erholt. Dazu zählen vor allem die Ausgaben der privaten Haushalte für zahlreiche langlebige Gebrauchsgüter, wie z. B. Autos, da sich in diesem Bereich während der strengen Ausgangsbeschränkungen ein Nachfragestau aufbaute (Abb. 2, Teil A). In einigen Ländern wurde die Nachfrage auch durch befristete fiskalische Anreize angekurbelt. Dagegen sind die Ausgaben der privaten Haushalte für Dienstleistungen, insbesondere in Bereichen, die ein hohes Maß an sozialer Interaktion oder Auslandsreisen voraussetzen, eher verhalten geblieben, was auf Veränderungen im Konsumverhalten und die anhaltenden pandemiebedingten Restriktionen zurückzuführen ist (Abb. 2, Teil B). In den Vereinigten Staaten und Japan, zwei Ländern mit monatlichen Schätzungen der gesamtwirtschaftlichen Konsumausgaben, liegen die Gesamtausgaben immer noch 4-5 % unter dem Niveau unmittelbar vor der Pandemie.

Da die Einkommen durch staatliche Nothilfen gestützt wurden und die Konsumausgaben fielen, schnellten im zweiten Quartal in vielen Ländern die Sparquoten der privaten Haushalte in die Höhe; in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften, für die Daten vorliegen, betrug der Anstieg der Sparquote 10-20 Prozentpunkte. Die Bankeinlagen der privaten Haushalte sind in vielen europäischen Volkswirtschaften ebenfalls stark gestiegen. Dies lässt auf erhebliche Spielräume zur Finanzierung zusätzlicher Ausgaben schließen. Allerdings ist angesichts des geschwächten Vertrauens und der erheblichen Unsicherheit über die Entwicklung des Infektionsgeschehens und der Arbeitsmarktlage weiter mit erhöhtem Vorsorgesparen zu rechnen. Auch die Bankeinlagen der Unternehmen sind seit Beginn der Pandemie in vielen Ländern deutlich gestiegen. Für den Fall, dass sich die Nachfrage und das Vertrauen rasch erholen, wäre also Spielraum für höhere Ausgaben vorhanden. Die Investitionsabsichten haben aber abgenommen. Dies deutet darauf hin, dass die Unternehmensinvestitionen – bedingt durch die große Unsicherheit – noch länger niedrig bleiben werden.

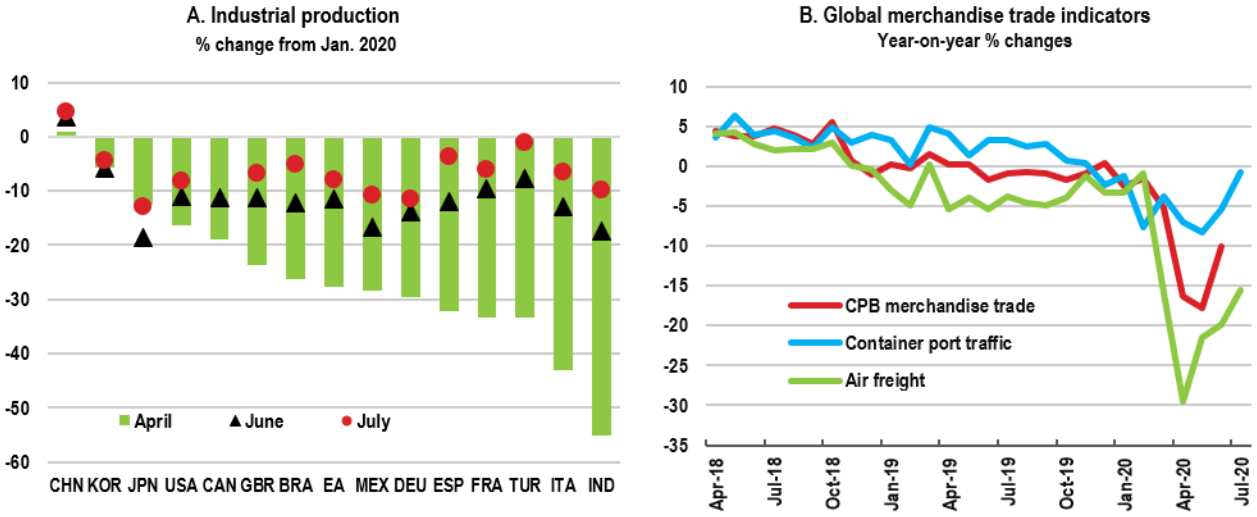
Figure 2. Household spending on goods has picked up quickly but services spending remains softer



Note: Retail sales for all countries apart from the United States and Japan, where monthly consumers' expenditure is used. Google searches are a median of OECD and non-OECD G20 countries.
Source: OECD Economic Outlook database; Google Trends; and OECD calculations.

Außerhalb Chinas verlief die Erholung der Industrieproduktion verhaltener (Abb. 3, Teil A). Dies ist auf die schwache Investitionsnachfrage aufgrund der hohen Unsicherheit sowie den drastischen Einbruch im internationalen Warenhandel, insbesondere bei der Luftfracht, zurückzuführen (Abb. 3, Teil B). Die Erhebungsdaten zu den globalen Exportaufträgen haben sich seit ihrem Tiefpunkt im April verbessert, sind aber nach wie vor schwach. Dadurch wird das Erholungstempo in Ländern wie Deutschland, Japan und Korea weiter gehemmt, obwohl diese Länder zunächst weniger stark von der Pandemie betroffen waren. Der internationale Tourismus hat ebenfalls extrem gelitten: So waren die Umsätze im internationalen Passagierverkehr im Juli immer noch mehr als 90 % niedriger als im Vorjahr. Im August lag die Gesamtzahl der kommerziellen Flüge weltweit rd. 40 % unter dem Niveau vor der Pandemie.

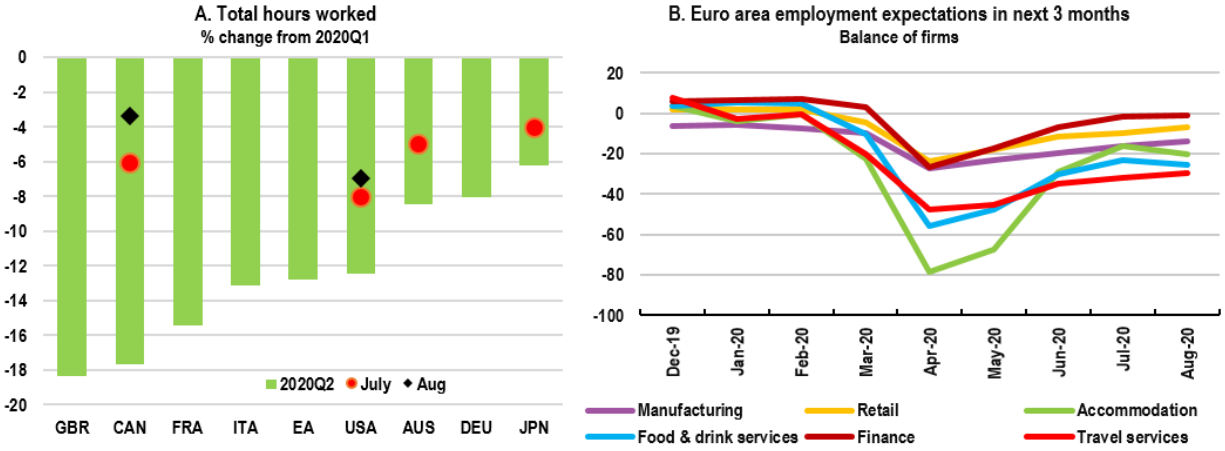
Figure 3. Industrial production and trade are still subdued



Source: OECD Economic Outlook database; CPB; IATA; RWI/ISL Container Throughput Index; and OECD calculations.

Der Arbeitsmarkt ist durch die Pandemie stark unter Druck geraten und die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden hat sich drastisch verringert (Abb. 4, Teil A). In vielen Ländern blieb der Beschäftigungsrückgang dank arbeitsplatzerhaltender Maßnahmen wie Kurzarbeit oder Lohnsubventionen bislang begrenzt. Im Mai 2020 wurden im OECD-Raum rd. 50 Millionen Arbeitsplätze – ungefähr zehnmal so viel wie in der globalen Finanzkrise – durch arbeitsplatzerhaltende Maßnahmen gestützt. Im Euroraum und in Japan hat die Arbeitslosigkeit nur graduell zugenommen, während die Vereinigten Staaten und Kanada einen drastischeren Anstieg verzeichneten. Dabei sind Geringverdiener und jüngere Arbeitskräfte vergleichsweise stärker betroffen. Die auf Erhebungsdaten beruhenden Beschäftigungserwartungen sind nach wie vor schwach, insbesondere in Sektoren, die große Nähe zwischen Beschäftigten und Kunden erfordern (Abb. 4, Teil B).

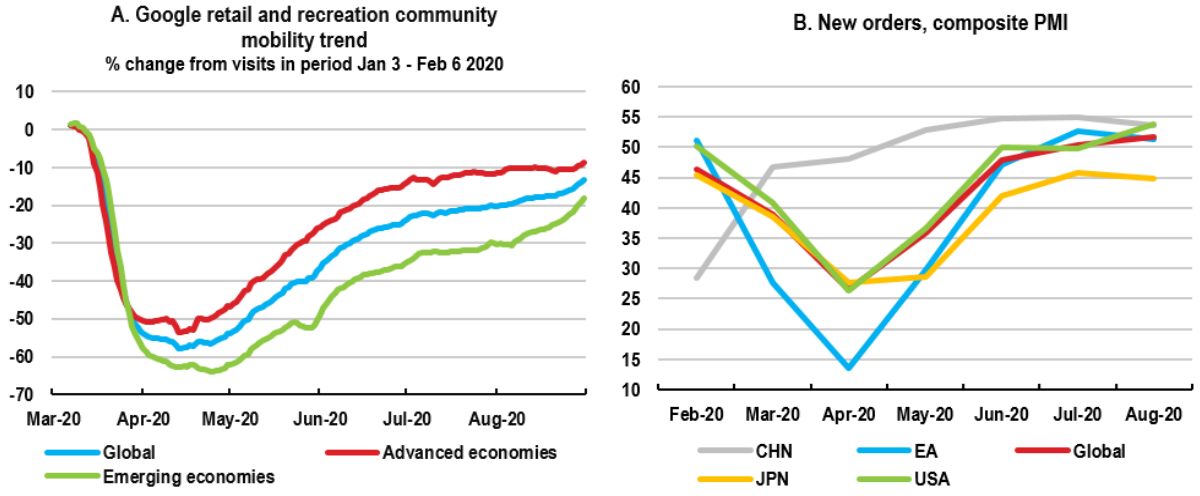
Figure 4. Labour market conditions remain under pressure



Note: Economy-wide data for hours worked in all economies apart from the United States, where the data refer to total hours worked by private non-farm employees. For Japan, data are based on total employment and average monthly hours worked by employed persons.
Source: Bureau of Economic Analysis; Statistics Canada; Australian Bureau of Statistics; Statistics Bureau, Japan; Eurostat; European Commission; and OECD calculations.

Nachdem die Lockerung der Ausgangsbeschränkungen in vielen Bereichen zunächst eine Belebung auslöste, lassen Hochfrequenzindikatoren und Unternehmensbefragungen nun Anzeichen dafür erkennen, dass die globale Erholung seit Juni an Schwung verloren hat, vor allem in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Die auf Tageswerten basierenden Mobilitätsindikatoren haben sich im Juli und August auf einem niedrigeren Niveau als vor der Pandemie stabilisiert (Abb. 5, Teil A) und die Erholung der Auftragseingänge hat sich in vielen Ländern auf einem Niveau eingependelt, das auf eine nur bescheidene Verbesserung hindeutet (Abb. 5, Teil B). Die lokalen Lockdowns, Grenzschließungen und neuen Restriktionen, mit denen einige Länder gegen neue Ausbrüche vorgehen, dürften ein Grund dafür sein, dass sich die Erholung in einigen Ländern wie z. B. Australien zuletzt verlangsamt hat.

Figure 5. The recovery has lost some momentum in recent months



Note: Panel A: based on a PPP-weighted average of advanced and emerging-market economies. Data are not available for China.
Source: Google LLC "Google COVID-19 Community Mobility Reports", https://www.google.com/covid19/mobility/ accessed 05/09/2020; Markit; and OECD calculations.

Das moderate Wachstum dürfte sich in einem anhaltend unsicheren Umfeld fortsetzen

Der Ausblick für die Weltwirtschaft bleibt höchst ungewiss. Die Wachstumsaussichten hängen von vielen Fragen ab: Wie umfangreich werden die neuen Corona-Ausbrüche sein und wie lange werden sie dauern? Inwieweit werden die derzeitigen Maßnahmen zur Eindämmung des Virus aufrechterhalten oder verstärkt und welche Auswirkungen hat dies auf das Vertrauen? Wie lange wird es dauern, bis wirksame Medikamente bzw. Impfstoffe allgemein eingesetzt werden können? Und wie stark kann die Nachfrage durch fiskal- und geldpolitische Maßnahmen gestützt werden?

In den Projektionen wird davon ausgegangen, dass es in allen Volkswirtschaften zu weiteren sporadischen Infektionsausbrüchen kommt bzw. dass das Infektionsgeschehen in den aufstrebenden Volkswirtschaften, in denen die Fallzahlen ihren Höchststand noch nicht erreicht haben, anhält. Folglich sind weitere Eindämmungsmaßnahmen und -strategien unerlässlich, die sich in den einzelnen Ländern unterscheiden werden. Um etwaige neue Ausbrüche einzudämmen, werden wahrscheinlich lokal begrenzte Mobilitäts- oder Aktivitätseinschränkungen und keine landesweiten Lockdowns verhängt werden. In den meisten Ländern geht dies mit strengen Auflagen in Bezug auf persönliche Schutzausrüstung einher, darunter eine Maskenpflicht an bestimmten öffentlichen Orten und eine Pflicht für Arbeitgeber, ihren Beschäftigten die entsprechende Ausrüstung zur Verfügung zu stellen. Kontaktbeschränkungen werden wohl weiterhin gelten, beispielsweise Abstandsregeln und Personenobergrenzen bei Zusammenkünften und Veranstaltungen. Einreisebeschränkungen dürften ebenfalls zumindest teilweise bestehen bleiben. Auch freiwillige physische Distanzierung aus Vorsicht könnte die Ausgabentätigkeit der privaten Haushalte weiterhin dämpfen. All dies erhöht die Kosten für die Unternehmen, insbesondere in stark von sozialen Interaktionen abhängigen Dienstleistungsbranchen. In den Projektionen wird frühestens in einem Jahr mit einem wirksamen Impfstoff gerechnet, der breit eingesetzt werden kann. Seine Auswirkungen auf die Aussichten für 2021 sind daher begrenzt.

Vor diesem Hintergrund wird sich die Weltwirtschaft in den kommenden 18 Monaten voraussichtlich weiter allmählich erholen, wenn auch mit unterschiedlichem Tempo in den einzelnen Volkswirtschaften. Das weltweite BIP wird den Projektionen zufolge in diesem Jahr um 4½ % sinken und 2021 um 5 % anziehen. Hinter der Wachstumszahl für 2020, die gegenüber den Projektionen des *OECD-Wirtschaftsausblicks* von Juni 2020 nach oben korrigiert wurde (Abb. 6, Teil A), verbergen sich sehr unterschiedliche Entwicklungen in den einzelnen Ländern:

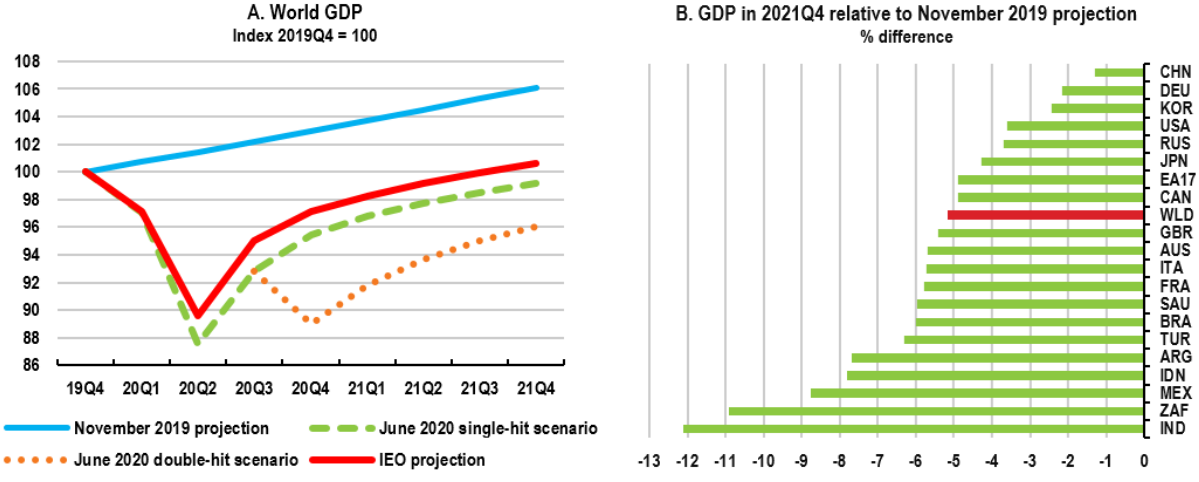
- Der Großteil der Aufwärtskorrektur des globalen Wachstums entfällt auf starke Verbesserungen in China und den Vereinigten Staaten und geringere in den europäischen Ländern.[1] China ist das einzige G20-Land, in dem die gesamtwirtschaftliche Produktion 2020 voraussichtlich steigen wird. Zu verdanken ist dies u. a. dem früheren Ausbruch des Virus, seiner raschen Eindämmung und den Stützungsmaßnahmen zur raschen Belebung der Wirtschaftstätigkeit.
- In Argentinien, Indien, Mexiko und Südafrika wird demgegenüber 2020 mit einem noch stärkeren Einbruch der Wirtschaftsleistung gerechnet als zunächst angenommen. Grund dafür sind das länger anhaltende Infektionsgeschehen, die weitverbreitete Armut und informelle Beschäftigung sowie strengere und längere Lockdowns.
- In anderen Ländern, in denen das Virus auch weiterhin ohne landesweite Shutdowns wirkungsvoll eingedämmt wird, wie beispielsweise in Korea und Japan, werden keine nennenswerten Veränderungen der Wachstumsaussichten erwartet, zumal auch die Fiskalpolitik der Konjunktur etwas Auftrieb gibt.

[1] Die Projektionen beruhen u. a. auf der Annahme, dass zwischen der Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich ab Anfang 2021 ein begrenztes Freihandelsabkommen für Waren gilt.

- Die globalen Wachstumsaussichten für 2021 weichen kaum vom Single-Hit-Szenario des *OECD-Wirtschaftsausblicks* von Juni 2020 ab, da die erwarteten sporadischen Virusausbrüche und die durch die lange Phase unterdurchschnittlicher Wirtschaftsleistung bedingten Kostensteigerungen die Aufschwungdynamik bremsen werden.
- In den meisten Volkswirtschaften wird das BIP den Projektionen zufolge Ende 2021 bei oder unter dem Ende 2019 verzeichneten Niveau liegen und deutlich schwächer ausfallen als vor der Pandemie projiziert (Abb. 6, Teil B). Daher besteht ein erhebliches Risiko, dass die Pandemie hohe langfristige Kosten nach sich zieht. In vielen großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften könnten sich die Produktionseinbußen 2021 auf das Äquivalent von vier bis fünf Jahren realem Pro-Kopf-Einkommenswachstum belaufen. Auch viele große aufstrebende Volkswirtschaften werden voraussichtlich erhebliche Verluste verzeichnen.

Aufgrund der hohen Unsicherheit, des geringen Vertrauens und der Beschäftigungsrückgänge wird das Vorsorgesparen wahrscheinlich noch eine Zeit lang auf hohem Niveau verharren. Das Ausgabenniveau dürfte sich jedoch langsam erholen, sofern die Virusausbrüche unter Kontrolle bleiben. Die beträchtliche Unsicherheit dürfte auch die Investitionstätigkeit insbesondere hochverschuldeter Unternehmen über einen längeren Zeitraum drosseln. Viele Unternehmen in den am stärksten von den Zwangsschließungen betroffenen Dienstleistungsbranchen werden wahrscheinlich Insolvenz anmelden müssen, wenn sie ihre Kapazitäten nicht in ausreichendem Umfang wieder hochfahren können und sich die Nachfrage nicht erholt. Dies dürfte mit Arbeitsplatzverlusten einhergehen. Die steigende Arbeitslosigkeit wird voraussichtlich auch das Armuts- und Deprivationsrisiko für Millionen informell beschäftigter Arbeitskräfte in den aufstrebenden Volkswirtschaften verstärken. Sofern Maßnahmen zur Haushaltskonsolidierung 2021 vermieden werden, dürfte die Finanzpolitik weiterhin nachfragestützend wirken. Die außergewöhnlichen zusätzlichen geld- und finanzmarktpolitischen Maßnahmen, die seit Beginn der Pandemie eingeführt wurden, sind ebenfalls wichtig, um die Wirtschaft zu stabilisieren, die Schuldendienstlast zu begrenzen und die Finanzstabilität zu sichern; es ist jedoch weniger wahrscheinlich, dass sie einen starken Effekt auf das Tempo der Erholung der Inlandsnachfrage haben.

Figure 6. A partial recovery is projected to continue

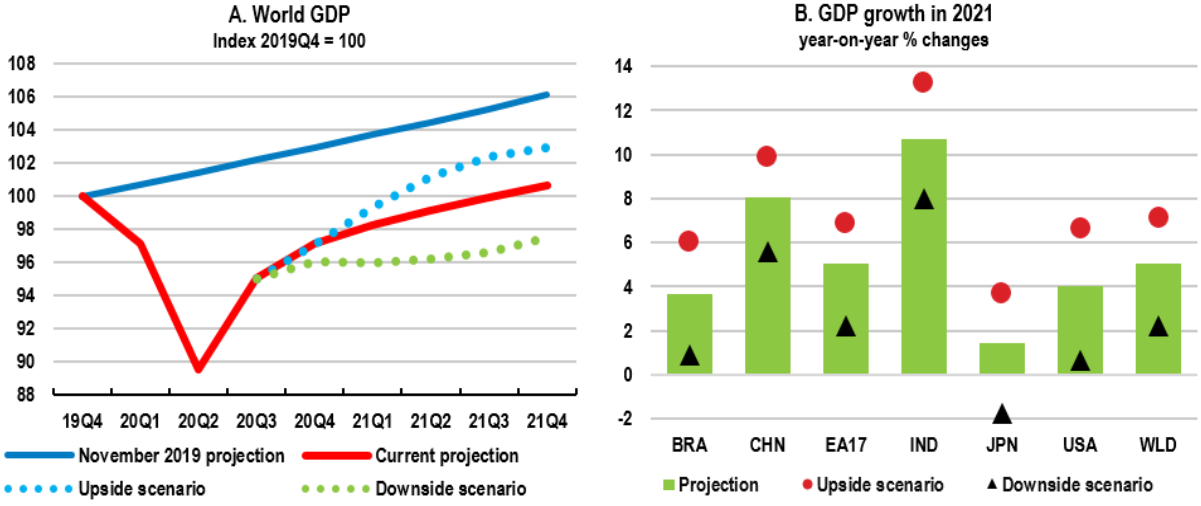


Source: OECD Economic Outlook database.

Die Projektionen hängen davon ab, wie sich die Pandemie entwickelt, welche Maßnahmen als erforderlich betrachtet werden, um die Ausbreitung des Virus einzudämmen, und inwieweit die Verbraucher und Unternehmen beeinträchtigt werden, wenn sich die Erholung länger hinzieht. In den kommenden 18 Monaten sind zahlreiche verschiedene Entwicklungen möglich. In Kasten 1 (siehe weiter unten) werden zwei Szenarien näher untersucht:

- Eine günstigere Entwicklung wäre denkbar, wenn zur Eindämmung neuer Virusausbrüche nur leichte Beschränkungen notwendig sind oder es Anzeichen dafür gibt, dass rascher als erwartet ein wirksames Medikament oder ein Impfstoff in großem Maßstab eingesetzt werden können. Das Konsum- und Geschäftsklima könnte sich dann schneller aufhellen als in den Projektionen unterstellt. Dies würde die Binnennachfrage stärken und die Wachstumsaussichten verbessern. Beispielsimulationen dieses Szenarios zeigen, dass sich das globale Wachstum 2021 im Fall eines Rückgangs der Sparquote der privaten Haushalte um 1-2 Prozentpunkte ab dem ersten Quartal um rd. 2 Prozentpunkte auf etwa 7 % erhöhen könnte (Abb. 7 und Kasten 1). Höhere Ausgaben der privaten Haushalte und dynamischere Unternehmensinvestitionen im Zuge der Nachfragebelebung würden in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu einem Rückgang der Arbeitslosigkeit um etwa 1 Prozentpunkt beitragen. In einigen großen aufstrebenden Marktwirtschaften könnte dieser Rückgang noch stärker ausfallen. In diesem Szenario wird von einer im Vergleich zum Basisszenario unveränderten Geldpolitik ausgegangen, was bedeutet, dass sie im Zeitverlauf zunehmend akkommodierend wird. Dies würde dazu beitragen, die Scarring-Effekte der Pandemie in Grenzen zu halten und die Produktionslücke im Vergleich zu den Erwartungen vor der Pandemie zu verringern, sie aber nicht vollständig schließen (Abb. 7).
- Mit einer ungünstigeren Entwicklung wäre zu rechnen, sollten sich die Corona-Ausbrüche verstärken oder sollten strengere Beschränkungen erforderlich werden, um ihre Ausbreitung einzudämmen. In diesem Fall würde das Vertrauen noch länger schwach bleiben, und die Unsicherheit könnte zunehmen. Viele Unternehmen würden über einen längeren Zeitraum stärkeren Belastungen ausgesetzt, insbesondere in Branchen, in denen die Wirtschaftstätigkeit erneut stark eingeschränkt würde. Damit würde sich die Gefahr hoher und steigender Zahlen von Insolvenzen und Entlassungen erhöhen. Das Vorsorgesparen der Verbraucher würde zunehmen, die Unternehmensinvestitionen würden erheblich zurückgehen und die Risikoaversion an den Finanzmärkten würde steigen. In vielen Volkswirtschaften dürfte es zudem nur bedingt möglich sein, die Geldpolitik weiter zu lockern, da die Leitzinsen bereits an der im Szenario unterstellten Untergrenze von null liegen. Beispielsimulationen dieses Abwärtsrisikoszenarios ergeben, dass das globale Wachstum 2021 um 2-3 Prozentpunkte geringer ausfallen könnte als im Basisszenario (Abb. 7 und Kasten 1), womit sich die für 2021 projizierte globale Wachstumsrate halbieren würde.

Figure 7. Considerable uncertainty surrounds the baseline projection



Note: See Box 1 for full details of the shocks applied in the upside and downside scenarios.
Source: OECD Economic Outlook database; and OECD calculations using the NiGEM global macroeconomic model.

Die Eintrittswahrscheinlichkeit der unterstellten Schocks ist im ungünstigen Szenario höher, was u. a. die Einschätzung widerspiegelt, dass eine (im Vergleich zu den Projektionen des Basisszenarios) ungünstigere Entwicklung mit höherer Wahrscheinlichkeit zu Korrekturen an den Finanzmärkten und wirtschaftlichen Verwerfungen aufgrund der höheren Zahl an Unternehmensinsolvenzen führen würde. Zudem wird von einer asymmetrischen Geldpolitik ausgegangen: Im Fall einer ungünstigeren Entwicklung würden die Leitzinsen, soweit möglich, gesenkt; im Fall einer stärkeren Konjunkturentwicklung, die in allen Volkswirtschaften zu einer Verringerung der Kapazitätsüberhänge beitragen würde, dürften sie hingegen unverändert belassen werden.

Die Stützungsmaßnahmen müssen beibehalten werden, um das Vertrauen zu stärken und die Unsicherheit zu reduzieren

Die im Verlauf der Pandemie ergriffenen umfassenden Stützungsmaßnahmen haben dazu beigetragen, einen noch größeren Wirtschaftseinbruch zu verhindern und die Einkommen der Haushalte und Unternehmen abzufedern. Da die Konjunktur noch schleppend verläuft, weiterhin sporadische Infektionsausbrüche auftreten und viele Sektoren mit Anpassungsschwierigkeiten zu kämpfen haben, müssen die fiskal- und geldpolitischen Impulse beibehalten werden, um das Vertrauen zu bewahren und die Unsicherheit zu begrenzen.

Dabei gilt es eine Gratwanderung zu bewältigen, um einerseits die unmittelbare Erholung durch die Stützung überlebensfähiger Arbeitsplätze und Unternehmen zu fördern und andererseits sicherzustellen, dass die Politik im Zeitverlauf ausreichend Flexibilität für die notwendige Reallokation zwischen Sektoren zulässt. Dies erfordert flexible und situationsabhängige Stützungsmaßnahmen, die im Verlauf der Erholung angepasst werden können. Die Konjunkturmaßnahmen müssen mit erneuten Bemühungen um Strukturreformen einhergehen, die Chancen für freigesetzte Arbeitskräfte eröffnen und die wirtschaftliche Dynamik stärken, indem die Reallokation von Arbeit und Kapital auf Sektoren und Tätigkeiten gefördert wird, die das größte Wachstumspotenzial haben.

Eine verstärkte globale Kooperation und Koordinierung ist von entscheidender Bedeutung, um die Ausbreitung des Virus erfolgreich zu bekämpfen, die Konjunkturbelebung zu beschleunigen und die Handels- und Investitionsströme aufrechtzuerhalten. Es ist sinnvoll, die Grenzen offenzuhalten und die aufstrebenden Volkswirtschaften und Entwicklungsländer bei der Bewältigung der Pandemiefolgen zu unterstützen, da dies auch dazu beiträgt, eine längerfristige Beeinträchtigung ihrer Wachstumsaussichten zu verhindern.

Umfassende gesundheitspolitische Maßnahmen sind weiterhin notwendig

Es herrscht nach wie vor große Unsicherheit über den Verlauf der Pandemie in den nächsten Monaten. Deshalb sind weiterhin umfassende gesundheitspolitische Maßnahmen erforderlich, um neue Ausbrüche zu begrenzen und zu bekämpfen und die Unsicherheit für die Verbraucher und Unternehmen zu reduzieren. Insbesondere müssen die Staaten ausreichende Mittel vorhalten, um in großem Umfang effektiv Tests, Kontaktnachverfolgung und Isolierung durchführen zu können, und hinreichende Kapazitäten im Gesundheitssektor und Bestände an persönlicher Schutzausrüstung sicherstellen. Schutzmaßnahmen wie Abstandsregeln, Hygieneempfehlungen und die umfassende Nutzung von Masken tragen ebenfalls dazu bei, die Ausbreitung des Virus zu begrenzen. Die Hospitalisierungs- und Mortalitätsraten sind in den meisten fortgeschrittenen Ländern trotz des jüngsten Anstiegs der Infektionen weiterhin niedrig. Zurückzuführen ist dies auf Fortschritte bei der Behandlung schwerer Fälle und die Tatsache, dass die neuen Ausbrüche – wahrscheinlich saisonal bedingt – auf jüngere Altersgruppen konzentriert sind. Es bleibt aber äußerst wichtig, zusätzliche Kapazitäten zu schaffen und aufrechtzuerhalten. Nur so kann das Gesundheitssystem einen potenziellen Wiederanstieg der Infektionszahlen verkraften, ohne dass notwendige Eingriffe bei anderen Patienten über Gebühr aufgeschoben werden müssten.

Diese Schritte dürften es ermöglichen, einen Wiederanstieg der Infektionsraten durch gezielte lokal begrenzte Maßnahmen zu bewältigen, anstatt wie Anfang des Jahres landesweite Ausgangsbeschränkungen einzuführen. Dadurch können die wirtschaftlichen und sozialen Kosten insgesamt begrenzt werden. Das Risiko, von lokal begrenzten Maßnahmen erfasst zu werden, wird jedoch wahrscheinlich das Vertrauen eintrüben, und das Erholungstempo dürfte angesichts der andauernden Einschränkungen, insbesondere bei der grenzüberschreitenden Mobilität, verhalten bleiben.

Für die Bewältigung der gravierenden Herausforderungen im Gesundheitswesen, mit denen alle Länder konfrontiert sind, ist eine globale Zusammenarbeit und Koordination erforderlich. Kein Land ist dazu in der Lage, allein durch Inlandsproduktion das gesamte Spektrum der Produkte abzudecken, die für die Bekämpfung von COVID-19 notwendig sind. Eine bessere internationale Koordinierung des Grenzmanagements würde ebenfalls helfen, die Unsicherheit zu reduzieren und die Kosten von Grenzschließungen zu begrenzen. Um eine effiziente Produktion medizinischer Güter sicherzustellen und dafür zu sorgen, dass erschwingliche Impfstoffe und Behandlungsmethoden überall, und nicht nur in bestimmten Ländern, rasch verfügbar sind, sind mehr Finanzmittel und multilaterale Anstrengungen erforderlich. Die fortgeschrittenen Volkswirtschaften sollten Kooperationsvereinbarungen über die Errichtung von regionalen Vorräten und Gesundheitsnothilfeprogramme inklusiver gestalten, um auch die Bedürfnisse der am meisten gefährdeten aufstrebenden Volkswirtschaften und Entwicklungsländer zu berücksichtigen, in denen die Kapazitäten des Gesundheitssektors begrenzt sind und keine Mittel für erhebliche Investitionen verfügbar sind.

Die konjunkturstützenden Maßnahmen müssen fortgesetzt werden

Die Geldpolitik muss akkommodierend bleiben

Als Reaktion auf die Ausbreitung der Pandemie wurde die Geldpolitik weltweit rasch und erheblich gelockert. Die Leitzinsen wurden gesenkt, die Programme zum Ankauf von Vermögenswerten wurden verstärkt und in einigen äußerst angespannten Finanzmarktsegmenten wurde gezielt interveniert. Die Finanzmarktregulierung wurde ebenfalls gelockert, um die Kreditvergabe der Finanzinstitute zu fördern. Viele Zentralbanken haben aufgrund der niedrigen Inflation und der Erwartung, dass die jetzige Konjunkturerholung nur langsam und schrittweise verlaufen wird, seit Anfang Juni eine weitere Lockerung der Geldpolitik angekündigt. In Australien, dem Euroraum und dem Vereinigten Königreich wurden die Wertpapierankauf- und Finanzierungsprogramme ausgeweitet, und in Brasilien, Indonesien, Mexiko, Russland und Südafrika wurden die Zinsen weiter gesenkt. In den Vereinigten Staaten hat die Federal Reserve ein neues flexibles durchschnittliches Inflationsziel eingeführt und betont, dass ein robuster Arbeitsmarkt aufrechterhalten werden kann, ohne einen Anstieg der Inflation herbeizuführen. Diese Ankündigungen bedeuten, dass die Federal Reserve nach einer Periode anhaltend niedriger Inflation für einen gewissen Zeitraum eine Inflationsrate leicht über 2 % tolerieren wird. Vor dem Hintergrund der seit der globalen Finanzkrise gedämpften Inflation verstärkt dies die Erwartung, dass die sehr akkommodierende Geldpolitik über einen längeren Zeitraum fortgesetzt wird und den US-Dollar weiter belasten wird. Außerdem wurden die befristeten US-Dollar-Liquiditätsswap-Vereinbarungen bis 2021 verlängert.

Diese Maßnahmen haben dazu beigetragen, das Vertrauen wiederherzustellen, die finanziellen Rahmenbedingungen zu lockern und die Vermögenspreise in einigen Ländern, insbesondere den Vereinigten Staaten, auf neue Höchstwerte steigen zu lassen. Der US-Dollar hat deutlich abgewertet und seit Mai effektiv rd. 7 % verloren. Die Dollarschwäche kurbelt die US-Konjunktur an und mindert den Druck auf viele aufstrebende Volkswirtschaften, belastet jedoch die Konjunkturentwicklung in anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Die seit Beginn der Pandemie ergriffenen Lockerungsmaßnahmen dürften außerdem dazu beitragen, eine ausreichende Kreditversorgung zu sichern und die Konjunkturerholung zu stützen. Wegen des bereits vor der Pandemie niedrigen Zinsniveaus und der hohen Verschuldung der Unternehmen könnte die Wirksamkeit der Geldpolitik jedoch geringer sein als normalerweise. Als

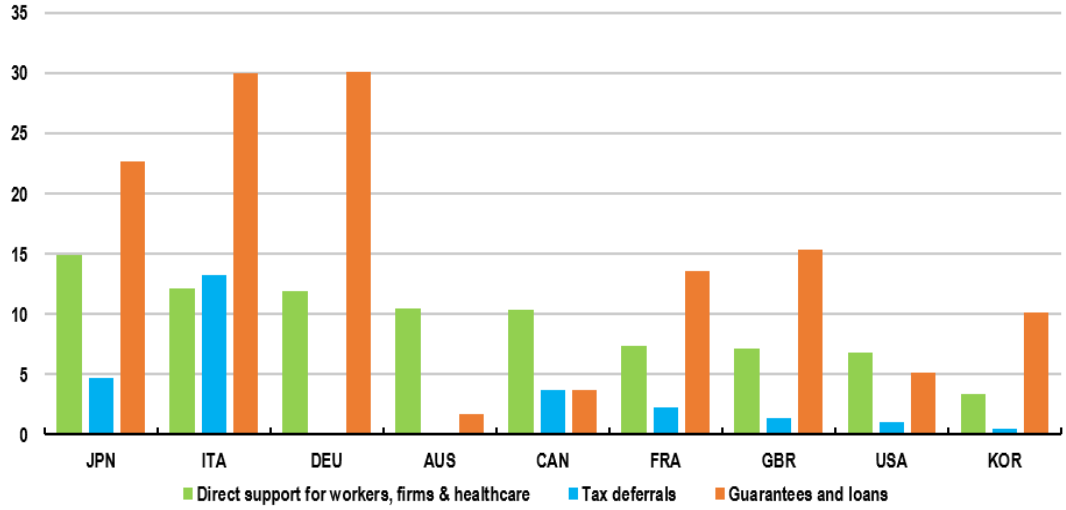
Ergänzung sind fiskal- und strukturpolitische Maßnahmen erforderlich, um das Vertrauen wiederherzustellen, die Nachfrage und die wirtschaftliche Dynamik zu beleben und den asymmetrischen Effekt der Pandemie auf die einzelnen Sektoren und Haushalte zu bewältigen.

Die fiskalpolitische Unterstützung muss fortgesetzt und gezielter ausgerichtet werden

Die seit Beginn der Pandemie bereitgestellte rasche und umfassende fiskalpolitische Unterstützung hat sich als sehr effektiv herausgestellt und dazu beigetragen, eine noch stärkere wirtschaftliche Kontraktion zu verhindern (Abb. 8). Durch Sofortmaßnahmen wurden die Kapazitäten der Gesundheitsversorgung ausgeweitet und die Einkommen der Beschäftigten und Unternehmen gestützt; in einigen Ländern wurden in großem Umfang Kreditgarantien für den privaten Sektor gewährt. Außerdem haben einige Regierungen gezielte Hilfsmaßnahmen für Unternehmen in den besonders betroffenen Sektoren, wie Tourismus und Gastgewerbe, ergriffen. Angesichts des immer noch schwachen Vertrauens muss die fiskalpolitische Unterstützung fortgesetzt werden, um die Einkommen zu stützen, die Scarring-Effekte der Pandemie in Grenzen zu halten und eine vollständige und dauerhafte Erholung zu gewährleisten. Besondere Unterstützung benötigen gefährdete Gruppen, die von der Krise und der langsamen Erholung am stärksten betroffen sind, wie etwa junge Menschen, befristet und informell Beschäftigte, einkommensschwache Haushalte und kleine Unternehmen.

Figure 8. Substantial fiscal support has been announced since the pandemic began

Official estimates of fiscal support, % of 2019 GDP



Note: Countries are ordered by the scale of support with a direct budget impact. The figure shows official estimates, when available, of financial help included in emergency packages announced in selected advanced economies in response to the COVID-19 crisis, as of 14 September. In many cases, they are highly uncertain due to an unknown duration of the crisis and take-up of various programmes by the private sector, and may not be fully comparable across countries.
Source: OECD calculations based on official estimates.

Ein verfrühter Entzug der fiskalischen Impulse 2021 würde das Wachstum bremsen, wie dies nach der globalen Finanzkrise in vielen Ländern der Fall war. Zugleich müssen die Regierungen die Ausgestaltung und Ausgewogenheit der Stützungsmaßnahmen überprüfen und anpassen, um sicherzustellen, dass sie zielgerichtet sind, genau überwacht werden und schrittweise zurückgenommen werden, sobald die Erholung anzieht. Dadurch wird die notwendige Reallokation von Arbeit und Kapital auf Sektoren mit besseren langfristigen Wachstumsaussichten erleichtert.

Die Aussichten für eine nachhaltige Erholung könnten auch verbessert werden, wenn sich die Regierungen nicht auf die Stützung der Einkommen beschränken, sondern die gesamtwirtschaftliche Nachfrage direkt durch öffentliche Investitionen stimulieren. Da die langfristigen Zinssätze in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften nahe null liegen, dürfte die gesellschaftliche Rendite öffentlicher Investitionen bei vielen Projekten die Finanzierungskosten übersteigen. Besonders notwendig sind Investitionen in Bereichen, die große positive externe Effekte auf die übrige Wirtschaft haben und in denen sonst aufgrund von Marktversagen möglicherweise zu wenig investiert würde. Das gilt insbesondere für die Gesundheitsversorgung, das Bildungswesen sowie die digitale und ökologische Infrastruktur.

- Viele Regierungen haben vor Kurzem angekündigt, die Krisenprogramme auszuweiten und die Einkommensstützung für die Beschäftigten durch arbeitsplatzerhaltende Maßnahmen bzw. Kurzarbeit bis weit ins Jahr 2021 zu verlängern. Im weiteren Verlauf der Erholung muss sichergestellt werden, dass sich die Stützungsmaßnahmen auf Arbeitsplätze und Unternehmen konzentrieren, die vorübergehend bedroht sind, anstatt diejenigen zu stützen, die letzten Endes nicht überlebensfähig sind (siehe weiter unten).
- In mehreren fortgeschrittenen Volkswirtschaften, darunter Deutschland, Frankreich und Italien, werden derzeit außerdem neue Stimulierungsmaßnahmen eingeführt, um die gesamtwirtschaftliche Nachfrage zu stärken und die Konjunkturaussichten zu verbessern. In Europa wird der durch gemeinsame Anleihen finanzierte Wiederaufbauplan der EU (Next Generation EU) in Höhe von 750 Mrd. EUR (rd. 5,5 % des BIP der EU27 von 2019) der Investitionstätigkeit durch eine Mischung aus Zuschüssen und Krediten ebenfalls willkommene Impulse verleihen, wenngleich die Projekte zum großen Teil erst nach 2021 umgesetzt werden. In den Vereinigten Staaten wurden die Sofortmaßnahmen zur Einkommensstützung seit dem Sommer reduziert, die Projektionen gehen jedoch davon aus, dass im Herbst dieses Jahres ein weiteres Konjunkturpaket in Höhe von bis zu 1,5 Bill. USD (fast 8 % des BIP von 2019) verabschiedet wird.

Die sehr akkommodierende Geldpolitik mit niedrigen Zinssätzen und erhöhten Staatsanleihebeständen der Zentralbanken hat die Schuldendienstkosten der fortgeschrittenen Volkswirtschaften deutlich verringert, wodurch der kurzfristige fiskalische Spielraum erhöht wurde. Die fiskalischen Sofortmaßnahmen, der Effekt der automatischen fiskalischen Stabilisatoren und die niedrigere Wirtschaftsleistung haben dennoch in allen Volkswirtschaften einen erheblichen Anstieg des Haushaltsdefizits und der Staatsverschuldung zur Folge. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften könnte die Staatsschuldenquote bis 2021 um rd. 15 Prozentpunkte zunehmen und in vielen Ländern auf ein Rekordniveau steigen. Die Schuldentragfähigkeit ist nicht unmittelbar in Gefahr, zumindest in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Die Schuldenlast muss jedoch nach und nach durch höheres Wachstum und diskretionäre fiskalische Maßnahmen gesenkt werden.

Eine Haushaltskonsolidierung zum jetzigen Zeitpunkt wäre verfrüht. Die Solidität der öffentlichen Finanzen muss jedoch letzten Endes wiederhergestellt werden, ohne dadurch die langfristige Tragfähigkeit des Wirtschaftswachstums zu beeinträchtigen, wie dies in der Vergangenheit manchmal der Fall war. Gut konzipierte Fiskalregeln und Haushaltsrahmen, die die für eine umsichtige langfristige Planung erforderlichen Anreize und Informationen verbessern, würden die fiskalischen Schwachstellen verringern. Zudem könnte eine baldige gründliche Prüfung der Staatsausgaben auf mögliche Effizienzgewinne und Einsparpotenziale bei weniger prioritären und ineffektiven Ausgaben Spielraum für neue Ausgaben in prioritären Bereichen schaffen, die positive Auswirkungen auf die Wirtschaft und das gesellschaftliche Wohlergehen haben, wie beispielsweise Gesundheit, Kompetenzen, Kinderbetreuung, Klimaschutz und digitale Infrastruktur.

Viele aufstrebende Volkswirtschaften und Entwicklungsländer sind mit besonders akuten makroökonomischen Herausforderungen konfrontiert, da der starke Rückgang der Exporteinnahmen, insbesondere im internationalen Tourismus, den inländischen Effekt des COVID-19-Schocks noch verstärkt. Darüber hinaus sind viele dieser Volkswirtschaften anfällig gegenüber Veränderungen der

Marktstimmung geworden, weil die privaten und öffentlichen Schulden in den letzten Jahren stark zugenommen haben. Die Verschuldung stellt sie deshalb vor gewaltige Herausforderungen. Die G20-Gruppe hat Maßnahmen ergriffen, um die bilateralen Zinszahlungen vieler einkommensschwacher Länder in diesem Jahr zu stunden. Dadurch werden betroffene Länder vorübergehend entlastet. Angesichts der andauernden Minderung ihrer wichtigsten Einnahmequellen und der anhaltenden Ausbreitung der Pandemie könnten jedoch weitere Maßnahmen erforderlich sein.

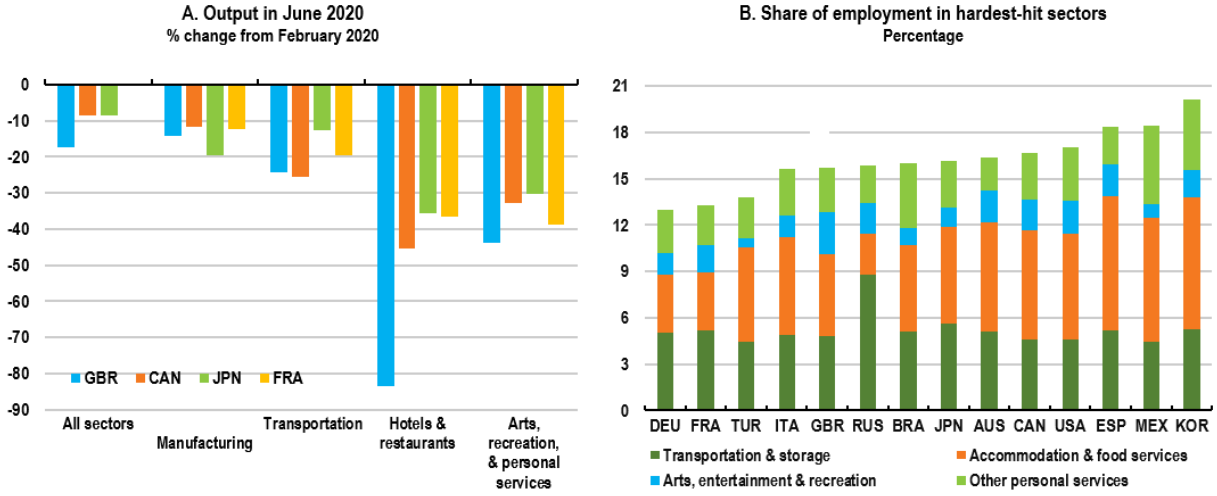
Große aufstrebende Volkswirtschaften mit einem glaubwürdigen makroökonomischen Rahmen, der sich insbesondere durch flexible Wechselkurssysteme, gute Auslandsvermögenspositionen und eine beherrschbare Fremdwährungsverschuldung auszeichnet, können den derzeitigen Schock weiter durch eine Kombination aus geld- und fiskalpolitischer Lockerung abfedern. In einigen großen aufstrebenden Volkswirtschaften, darunter Brasilien, Indien, Mexiko und Südafrika, wird der weitere Einsatz der Fiskalpolitik zur Stützung des Wachstums und der Einkommen gefährdeter Gruppen jedoch durch eine hohe Staatsverschuldung, erhebliche Eventualverbindlichkeiten oder eine niedrige Steuerbasis eingeschränkt. Dadurch wird die Last der wirtschaftlichen Stabilisierung auf die Geldpolitik verlagert. In einigen dieser Volkswirtschaften, insbesondere Indien, wird der Spielraum der Zentralbanken, die Konjunktur gegen den COVID-19-Schock abzufedern, jedoch durch einen steigenden Inflationsdruck und Sorgen über die Finanzstabilität begrenzt.

Die Unterstützungsprogramme für Beschäftigte und Unternehmen müssen neu ausgerichtet und von Strukturreformen flankiert werden

Die durch die Pandemie verursachten Verwerfungen dürften in vielen Volkswirtschaften noch lange sichtbare Narben hinterlassen. Außerdem dürften sie die Herausforderungen verschärfen, die sich aus der schwachen Investitionstätigkeit und den unterdurchschnittlichen Produktivitätszuwächsen ergeben, die für das Jahrzehnt seit der globalen Finanzkrise kennzeichnend waren. Die Pandemie hat einen stark negativen Effekt auf den Lebensstandard. Längere Phasen der Arbeitslosigkeit können zu einer höheren strukturellen Arbeitslosigkeit führen oder Arbeitskräfte dazu veranlassen, ganz aus dem Arbeitsmarkt auszuscheiden. Die Investitionstätigkeit wird angesichts der hohen Unsicherheit und der schlechten Ertragslage der Unternehmen über einen längeren Zeitraum voraussichtlich sehr schwach bleiben. Viele der am stärksten von den Abstandsregeln und den damit verbundenen Veränderungen der Verbraucherpräferenzen betroffenen Branchen sind beschäftigungsintensiv (Abb. 9), könnten nach der Krise aber dauerhaft kleiner sein. Eine anhaltende Umstellung auf Homeoffice und eine verstärkte Nutzung von digitalen Dienstleistungen, u. a. E-Commerce, könnten zudem zu Veränderungen von Arbeitsplatzstruktur und -standorten führen. Die Anpassung an diese Veränderungen wird wahrscheinlich eine beträchtliche Reallokation von Arbeit und Kapital erfordern.

Dies stellt die politischen Entscheidungsträger, die das Wachstum stützen und die Ungleichheit verringern müssen, vor außerordentliche Herausforderungen. Umso dringender nötig sind daher zielgerecht konzipierte, neue strukturpolitische Reformen. Die auf dem Höhepunkt der Pandemie ergriffenen Maßnahmen zur Stützung von Beschäftigung, Einkommen und Unternehmen müssen im Zuge der Erholung neu ausgerichtet werden. Sollte dies nicht geschehen, könnte die gesamtwirtschaftliche Produktivität und die Konjunkturerholung beeinträchtigt werden, da dadurch Ressourcen in unproduktiven „Zombie-Unternehmen“ und „Zombie-Arbeitsplätzen“ gebunden würden. Außerdem könnten sich die Chancen der Beschäftigten zum Wechsel in produktivere und besser bezahlte Stellen verschlechtern. Junge Menschen sind von diesen Risiken besonders stark betroffen. Untersuchungen aus zahlreichen OECD-Ländern zeigen, dass bei einem Arbeitsmarkteintritt während einer Rezession mit Scarring-Effekten auf die Verdienste zu rechnen ist, die bis zu zehn Jahre nach Abschluss der Bildung anhalten können.

Figure 9. Jobs in the hardest-hit sectors represent a sizeable share of total employment



Note: Data in Panel A are based on national industrial classifications. Data in Panel B are based on a common industrial classification and for the latest year available (2019 for all countries apart from Australia (2018), Canada (2016) and the United States (2018)).
Source: Office of National Statistics; Ministry of Economy, Trade and Industry, Japan; Insee; Statistics Canada; OECD Annual Labour Force Statistics; OECD STAN database; OECD Annual National Accounts; and OECD calculations.

- Arbeitsplatzerhaltende Maßnahmen, wie Kurzarbeit oder Lohnsubventionen, sind zwar ein effektives Mittel, um bestehende Arbeitsplätze zu sichern, können aber nach der Krise die zu wünschenden Umschichtungen zwischen den Branchen erschweren, vor allem, wenn die Erholung schleppender verlaufen sollte als erwartet. Sie müssen daher nach und nach auf die Unterstützung von Beschäftigten statt auf die Sicherung von Arbeitsplätzen ausgerichtet werden. Eine Anhebung der Arbeitgeberbeiträge zu den Kosten der entfallenden Arbeitsstunden und eine Überprüfung der Anspruchsberechtigung der Unternehmen, die Kurzarbeit beantragen, könnte hilfreich sein um festzustellen, welche Unternehmen sich selbst für längerfristig überlebensfähig erachten. Damit würden die Unternehmen auch dazu angespornt, die Arbeitszeit so bald wie möglich wieder zu erhöhen. Des Weiteren könnte mehr Flexibilität erforderlich sein, um die Unternehmen differenzierter zu unterstützen. So könnten die Mittel vorübergehend auf die am stärksten von den Corona-Maßnahmen betroffenen Branchen und Unternehmen ausgerichtet werden.
- In Ländern, in denen das Arbeitslosengeld angehoben wurde, um die Einkommen während der schlimmsten Phase der Pandemie zu stützen, wie den Vereinigten Staaten, ist das Risiko der Erhaltung nicht überlebensfähiger Arbeitsplätze geringer. Es könnte jedoch schwierig sein, bestimmte vor der Krise bestehende Beschäftigungsverhältnisse, die mit der Erholung der Wirtschaftstätigkeit erneut tragfähig werden, wiederherzustellen. Bei der Rückkehr zu den vor der Pandemie geltenden Arbeitslosengeldregelungen, die schrittweise erfolgen sollte, könnten daher finanzielle Anreize für Unternehmen zur Wiedereinstellung früherer Mitarbeiter erforderlich sein. Solche Maßnahmen müssten allerdings sehr umsichtig konzipiert werden, um das Risiko einer Subventionierung von Wiedereinstellungen zu reduzieren, zu denen es auch ohne diese Anreize gekommen wäre.
- Erforderlich sind parallel dazu umfangreiche zusätzliche Investitionen in aktive Arbeitsmarktmaßnahmen, insbesondere Dienste, die Arbeitslosen bei der Suche nach einer neuen Beschäftigung helfen, sowie verstärkte berufliche Aus- und Weiterbildungsangebote, um freigesetzten Arbeitskräften, geringer Qualifizierten und Personen mit verkürzter Arbeitszeit neue Chancen zu eröffnen. Reformen zum Abbau von Hindernissen für die Arbeitskräftemobilität, z. B. Berufszulassungsbeschränkungen und Rigiditäten am Wohnungsmarkt, würden ebenfalls die Arbeitsplatzreallokation erleichtern und die Wahrscheinlichkeit lang anhaltender Scarring-Effekte senken.

Darüber hinaus müssen auch bessere Kinderbetreuungsangebote sowie eine angemessene Einkommenssicherung für gefährdete Gruppen fester Bestandteil gut konzipierter Maßnahmenpakete sein, die die Erwerbsbeteiligung erhöhen, die Reallokation fördern und für mehr Teilhabe am Arbeitsmarkt sorgen.

- Weiterbildung für Beschäftigte mit verkürzter Arbeitszeit kann dabei helfen, den Fortbestand des aktuellen Beschäftigungsverhältnisses zu sichern oder die Aussichten auf eine neue Arbeitsstelle zu verbessern. Eine Option wäre es, die Teilnahme an Weiterbildung zur Voraussetzung für die Gewährung von Kurzarbeitergeld zu machen, möglicherweise ergänzt durch finanzielle Anreize für Unternehmen oder Arbeitskräfte. Die größte Herausforderung ist dabei, die Weiterbildung so zu organisieren, dass sie sich mit Teilzeitarbeit und unregelmäßigen Arbeitszeiten vereinbaren lässt. Dies gelingt besser, wenn die Weiterbildungskurse auf bestimmte Personen und nicht auf Gruppen ausgerichtet sind, flexibel mithilfe von Online-Lehrmitteln angeboten werden und von relativ kurzer Dauer sind.
- Die staatliche Unterstützung für Unternehmen in Form von Lohnsubventionen, Steuerstundungen und Garantien muss schrittweise auslaufen, wenn die Erholung anzieht, um zu verhindern, dass eigentlich nicht überlebensfähige Unternehmen über einen längeren Zeitraum gefördert werden. Wenn Unternehmen durch Unterstützungsmaßnahmen zur Aufnahme zusätzlicher Schulden ermutigt werden, besteht das Risiko, dass wegen der höheren Schuldendienstlast weniger interne Mittel zur Verfügung stehen, um in der Erholungsphase neue Investitionen zu tätigen und Mitarbeiter einzustellen. Mögliche Ansätze, um dem entgegenzuwirken, wären beispielsweise eine Verlängerung der Laufzeit der Kreditgarantien oder eine Umwandlung pandemiebedingter öffentlicher Hilfen in staatliche Kapitalbeteiligungen. Dabei muss allerdings sichergestellt sein, dass der Wettbewerb nicht verzerrt wird und dass transparente und klar definierte, an Auflagen geknüpfte Exit-Strategien für diese Investitionen festgelegt werden. Reformen zur Straffung der Insolvenzverfahren und zur Stärkung der wirtschaftlichen Dynamik durch den Abbau von Marktzutrittsschranken würden ebenfalls dazu beitragen, dass es im Verlauf der Erholung zu einer produktivitätssteigernden Reallokation von Kapital kommt. Die Ausnahmen von den regulären Insolvenzregelungen und bankaufsichtsrechtlichen Bestimmungen, die in diesem Jahr in vielen Ländern eingeführt wurden, um die Zahl der Unternehmensinsolvenzen zu begrenzen, werden ebenfalls schrittweise aufgehoben werden müssen, wenn die Erholung an Fahrt aufnimmt.

Die staatlichen Anstrengungen zur Förderung des wirtschaftlichen Wiederaufbaus müssen zudem als Chance genutzt werden, geeignete Maßnahmen zu ergreifen, um die langfristige Bedrohung durch den Klimawandel zu verringern. Sektorspezifische finanzielle Fördermaßnahmen sollten, wenn möglich, an umweltpolitische Auflagen geknüpft werden. Das gilt insbesondere für von der Krise stark betroffene Wirtschaftszweige, die sehr umweltbelastend sind. Da die Preise für fossile Energieträger über einen längeren Zeitraum deutlich niedriger bleiben könnten als erwartet, ist es dringend erforderlich, den Unternehmen wirksame Anreize für Investitionen in energieeffiziente Technologien zu geben. Die Regierungen können außerdem einen direkten Beitrag leisten, indem sie gut konzipierte Investitionen in CO_2-arme Infrastrukturen tätigen. Dabei können sie auch die Gelegenheit nutzen, Verhaltensänderungen zu fördern, die zur Klimawende beitragen, z. B. durch Maßnahmen zugunsten von Arbeit im Homeoffice und einer flächendeckenden Versorgung mit schnellem Breitbandinternet in ländlicheren Gebieten.

Kasten 1. Zwei Szenarien zur Veranschaulichung der Unsicherheit der zentralen Projektionen

Anhand des makroökonomischen Modells NiGEM wurden zwei Szenarien erstellt, die die Unsicherheit veranschaulichen sollen, mit der die zentralen Projektionen behaftet sind. Die Wirtschaftsaussichten sind weiterhin stark vom Infektionsgeschehen sowie den zu seiner Eindämmung nötigen Maßnahmen abhängig: Eine ungünstigere Entwicklung wäre im Fall stärkerer und länger anhaltender Pandemieeffekte zu erwarten. Solche Effekte würden das Vertrauen verringern, die Unsicherheit erhöhen und zu weltweit restriktiveren finanziellen Bedingungen führen, während zugleich wenig Spielraum für eine weitere Lockerung der Geldpolitik besteht. Eine günstigere Entwicklung wäre denkbar, wenn bei der Eindämmung des Virus schneller Fortschritte erzielt würden. Dies würde das Vertrauen der Verbraucher und der Unternehmen erhöhen und so Ausgaben und Investitionen Auftrieb geben, was sich positiv auf die Konjunktur auswirken würde.

Günstigeres Szenario: Das Vertrauen steigt wieder

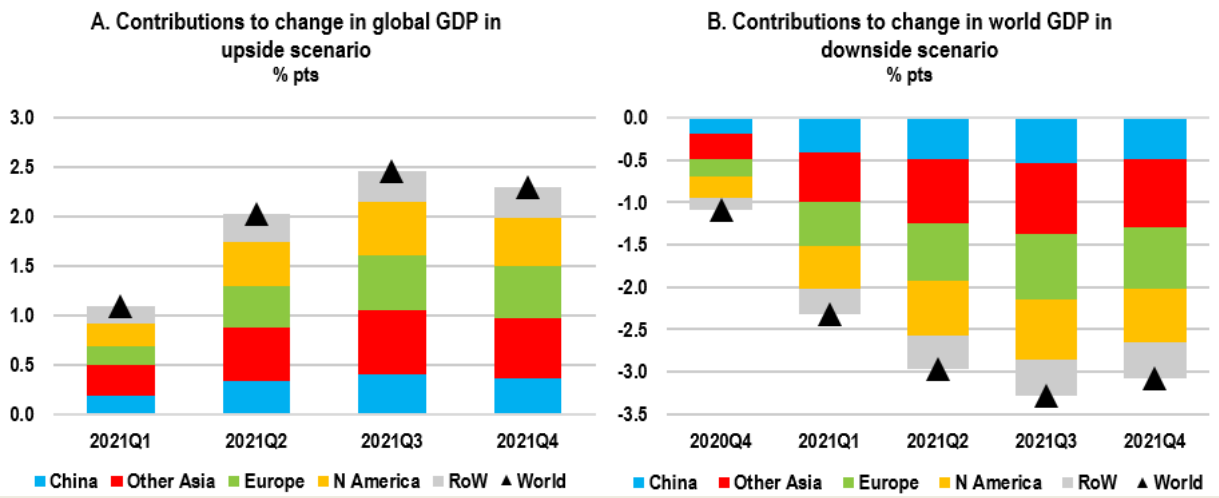
In diesem Beispielszenario wird untersucht, wie sich die Situation entwickeln könnte, sollten die erwarteten erneuten Infektionsausbrüche schwächer ausfallen und sich leichter wieder unter Kontrolle bringen lassen als in den zentralen Wirtschaftsprojektionen unterstellt. In diesem Fall dürfte das Vertrauen der Verbraucher und der Unternehmen zunehmen und die Chancen einer stärkeren Belebung von Ausgabentätigkeit und Produktion würden steigen.

Um dies zu veranschaulichen, wird für das erste Halbjahr 2021 ein endogener Rückgang der Sparquote der privaten Haushalte um 1½ Prozentpunkte in den großen Volkswirtschaften mit einem entsprechenden Binnennachfrageschock in den kleineren Volkswirtschaften unterstellt. Diese Schocks klingen anschließend allmählich ab. Die Leitzinsen verharren dabei auf dem Niveau des Basisszenarios, was bedeutet, dass die Geldpolitik mit steigender Nachfrage zunehmend akkommodierend wird. Das Wirken der automatischen Stabilisatoren wird in allen Ländern in vollem Umfang zugelassen, sodass sich die öffentlichen Haushaltssalden unter dem Einfluss der Konjunkturbelebung verbessern.

Die wesentlichen Entwicklungen in diesem Szenario lassen sich wie folgt zusammenfassen:[1]

- Das weltweite BIP liegt 2021 auf dem Höhepunkt der Schocks insgesamt rd. 2½ % höher als im Basisszenario; auf das Gesamtjahr 2021 umgerechnet entspricht dies einem um fast 2 Prozentpunkte stärkeren globalen BIP-Wachstum (Abb. 7 und Abb. 10, Teil A). Der Welthandel belebt sich deutlich und expandiert im Jahresdurchschnitt 2021 um rd. 6 %, womit die Exporte in allen Volkswirtschaften steigen.
- Der anfangs unterstellte Rückgang der Sparquote und steigende Einkommen der privaten Haushalte, die von der Konjunkturbelebung und der sinkenden Arbeitslosigkeit profitieren, führen zu einem deutlichen Ausgabenschub. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist der private Verbrauch dadurch um mehr als 3 % höher. Die Unternehmensinvestitionen werden ebenfalls durch die stärkere Nachfrage angekurbelt. Sie liegen im Median der fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2¾ % über dem Niveau des Basisszenarios. Damit steigt der Kapitalstock und folglich auch die Wahrscheinlichkeit einer dauerhaften Erholung.
- Die Schocks haben einen leicht inflationserhöhenden Effekt: Der Verbraucherpreisauftrieb liegt 2021 im OECD-Durchschnitt um rd. 0,5 % höher. Im Fall einer Straffung der Geldpolitik würde der Inflationsanstieg geringer ausfallen.
- Ein kräftigeres Wachstum mindert auch die öffentliche Schuldenlast. Im Median der fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist die Staatschuldenquote im zweiten Halbjahr 2021 um etwa 3¼ Prozentpunkte niedriger.

Figure 10. Contributions to the change in global GDP in the downside and upside scenarios



Note: The panel shows the contributions of different regions and countries to the change in global GDP. See text for details of the shocks applied.
Source: OECD calculations using the NiGEM global macroeconomic model.

Ungünstigeres Szenario: Die Unsicherheit nimmt zu und das Infektionsgeschehen intensiviert sich allgemein

In diesem Szenario werden folgende Schocks unterstellt:

- Das Infektionsgeschehen intensiviert sich erneut und das Vertrauen der Verbraucher sinkt. Die Sparquoten der privaten Haushalte steigen im vierten Quartal 2020 und ersten Quartal 2021 in den großen Volkswirtschaften endogen um 1 Prozentpunkt; in den kleineren Volkswirtschaften wird von einem entsprechenden Schock für die Binnennachfrage ausgegangen.
- Erhöhte Unsicherheit und eine länger anhaltende Nachfrageschwäche führen zu weiteren Unternehmensschließungen und zur Verschrottung von Anlagevermögen. Der Kapitalstock des Unternehmenssektors ist im ersten Quartal 2021 um ¼ % geringer; für den Gesamtkapitalstock bzw. das Produktionspotenzial der kleineren Volkswirtschaften wird ein entsprechender Schock unterstellt.
- Im ersten Quartal 2021 sind die Aktienkurse im weltweiten Durchschnitt um 15 % und die Rohstoffpreise (ohne Nahrungsmittel) um 10 % niedriger.
- Größere Unsicherheit und eine schwächere Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Produktion als erwartet verringern die Risikobereitschaft. Dies wird im Modell mit einem Anstieg der Risikoprämien auf Unternehmensanleihen und Aktien um 50 Basispunkte dargestellt. Dadurch erhöhen sich die Kapitalkosten, was die Investitionen zusätzlich drückt.

Anfang 2022 klingen alle diese Schocks allmählich ab, weil unterstellt wird, dass bis dahin ein Impfstoff allgemein zur Verfügung steht. Die Geldpolitik reagiert endogen. Die Leitzinsen können (gegenüber dem Basisszenario) gesenkt werden, der Einfachheit halber wird jedoch eine verbindliche Untergrenze von null unterstellt. Das bedeutet, dass die Leitzinsen nicht negativ werden können bzw. dass sie unverändert bleiben, falls sie bereits im negativen Bereich liegen.[2] Das Wirken der automatischen Stabilisatoren wird in vollem Umfang zugelassen, d. h. es werden keine Maßnahmen ergriffen, um trotz der Schocks an der geplanten Haushaltsentwicklung festzuhalten.

Die wesentlichen Entwicklungen in diesem Szenario lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Das weltweite BIP liegt auf dem Höhepunkt der Schocks insgesamt um mehr als 3¼ % niedriger als im Basisszenario; auf das Gesamtjahr 2021 umgerechnet entspricht dies einem um 2½-3 Prozentpunkte schwächeren globalen BIP-Wachstum (Abb. 7 und Abb. 10, Teil B). Der Nachfragerückgang hat einen starken Effekt auf den Welthandel, der sich 2021 um mehr als 7 % verringert.
- In allen großen Weltregionen und Volkswirtschaften schrumpft die gesamtwirtschaftliche Produktion unter dem Einfluss der schwächeren Nachfrage. In den kleinen offenen Volkswirtschaften mit hoher Handelsintensität in Ost- und Südostasien sowie Europa fällt dieser Rückgang vergleichsweise stärker aus.
- Eine höhere Ersparnis der privaten Haushalte, größere Unsicherheit und restriktivere finanzielle Rahmenbedingungen führen zu einem erheblichen Rückgang der privaten Nachfrage und steigender Arbeitslosigkeit. Die Unternehmensinvestitionen sinken 2021 im Median der fortgeschrittenen Volkswirtschaften um rd. 13 %.
- Der Gesamteffekt der geringeren Rohstoffpreise ist weitgehend neutral. Rohstoffexportierende Länder werden durch niedrigere Exporteinnahmen beeinträchtigt, rohstoffimportierende Länder profitieren hingegen von niedrigeren Preisen.
- Der kombinierte Nettoeffekt der Schocks ist inflationssenkend: Der Verbraucherpreisauftrieb ist 2021 in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften um etwa 1 Prozentpunkt geringer.
- Der Gesamteffekt würde stärker ausfallen, wenn die Geldpolitik dort, wo sie noch Spielraum hat, nicht reagieren würde und wenn die automatischen Stabilisatoren nicht zur Wirkung kämen. In den Ländern mit geldpolitischem Spielraum federn Zinssenkungen den negativen Effekt auf die Binnenwirtschaft ab und fördern anschließend die Erholung. Dennoch ist die Staatsverschuldung im Median der fortgeschrittenen Volkswirtschaften im zweiten Halbjahr 2021 um über 6 % des BIP höher.

Die zahlreichen aktuell laufenden geld- und finanzmarktpolitischen Maßnahmen dürften genug Flexibilität bieten, um auf ein generelles Wiederaufflammen der Pandemie und eine daraus resultierende Störung der Wirtschaftstätigkeit und erhöhte Finanzmarktvolatilität zu reagieren. In diesem Fall müssten viele dieser Maßnahmen ausgeweitet oder verlängert werden, insbesondere die zur Förderung der Liquiditäts- und Kreditversorgung. Ein weiterer Ausbau der Swap-Vereinbarungen zur Sicherung der US-Dollar-Versorgung, möglicherweise mit einer größeren Zahl aufstrebender Volkswirtschaften, könnte ebenfalls notwendig werden. Auch fiskalpolitische Maßnahmen könnten nötig werden, beispielsweise Verlängerungen der Hilfen für verschuldete Unternehmen sowie der Maßnahmen zur Arbeitsplatzerhaltung und Einkommensstützung.

1. Die Szenarien werden im NiGEM rückblickend berechnet. Damit wird unterstellt, dass die Verbraucher und Unternehmen bei ihren aktuellen Ausgabenentscheidungen keine Gewissheit über die weitere Entwicklung der Pandemie haben.
2. Die Zentralbanken können auch zusätzliche Schritte zur Lockerung der Geldpolitik ergreifen, z. B. Anleihekäufe tätigen. Dies wird in dieser Analyse jedoch nicht untersucht.

OECD-Wirtschaftsausblick, Zwischenausgabe

Coronavirus (COVID-19): Mit der Unsicherheit leben

In dieser Zwischenausgabe werden die Projektionen des *OECD-Wirtschaftsausblicks* von Juni (Nr. 107) für die G20-Länder aktualisiert.

Foto(s): Deckblatt @Jonatan Fernstrom - Rights managed.

PDF ISBN 978-92-64-86448-1

September 2020