OECD-Wirtschaftsausblick (Kurzfassung)

Juni 2020



OECD

OECD-WIRTSCHAFTS-AUSBLICK (KURZFASSUNG)

107

JUNI 2020

OECD
BESSERE POLITIK FÜR EIN BESSERES LEBEN

Das vorliegende Dokument wird unter der Verantwortung des Generalsekretärs der OECD veröffentlicht. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Argumente spiegeln nicht zwangsläufig die offizielle Einstellung der Organisation oder der Regierungen ihrer Mitgliedstaaten wider.

Dieses Dokument sowie die darin enthaltenen Daten und Karten berühren weder den völkerrechtlichen Status von Territorien noch die Souveränität über Territorien, den Verlauf internationaler Grenzen und Grenzlinien sowie den Namen von Territorien, Städten oder Gebieten.

Die statistischen Daten für Israel wurden von den zuständigen israelischen Stellen bereitgestellt, die für sie verantwortlich zeichnen. Die Verwendung dieser Daten durch die OECD erfolgt unbeschadet des völkerrechtlichen Status der Golanhöhen, von Ost-Jerusalem und der israelischen Siedlungen im Westjordanland.

Anmerkung der Türkei:
Die Informationen zu „Zypern“ in diesem Dokument beziehen sich auf den südlichen Teil der Insel. Es existiert keine Instanz, die sowohl die türkische als auch die griechische Bevölkerung der Insel vertritt. Die Türkei erkennt die Türkische Republik Nordzypern (TRNZ) an. Bis im Rahmen der Vereinten Nationen eine dauerhafte und gerechte Lösung gefunden ist, wird sich die Türkei ihren Standpunkt in der „Zypernfrage“ vorbehalten.

Anmerkung aller in der OECD vertretenen EU-Mitgliedstaaten und der Europäischen Union: Die Republik Zypern wird von allen Mitgliedern der Vereinten Nationen mit Ausnahme der Türkei anerkannt. Die Informationen in diesem Dokument beziehen sich auf das Gebiet, das sich unter der tatsächlichen Kontrolle der Regierung der Republik Zypern befindet.

Bitte zitieren Sie diese Publikation wie folgt:
OECD (2020), *OECD-Wirtschaftsausblick, Ausgabe 2020/1 (Kurzfassung)*, Nr. 107, OECD Publishing, Paris, *https://doi.org/10.1787/e0331726-de*.

ISBN 978-92-64-37299-3 (Print)
ISBN 978-92-64-81706-7 (PDF)

OECD-Wirtschaftsausblick
ISSN 1562-6369 (Print)
ISSN 1999-0901 (Online)

Originaltitel: *OECD Economic Outlook, Volume 2020 Issue 1*
Übersetzung durch den Deutschen Übersetzungsdienst der OECD.

Foto(s): Deckblatt © Mareen Fischinger/Westend61/Shutterstock.

Korrigenda zu Veröffentlichungen sind verfügbar unter: *www.oecd.org/about/publishing/corrigenda.htm*.

© OECD 2020

Die Verwendung dieser Arbeiten, sei es in digitaler oder gedruckter Form, unterliegt den Nutzungsbedingungen unter: *http://www.oecd.org/termsandconditions*.

Inhaltsverzeichnis

Einführung Die Erholung nach dem Lockdown – ein Drahtseilakt 7

1 Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage 11
Einleitung 12
Die weltweite Wirtschaftstätigkeit ist abrupt eingebrochen 14
Die weitere Entwicklung der Corona-Pandemie und der Exit-Strategien ist unsicher 20
Kurzfristige Szenarien für eine unsichere weltwirtschaftliche Entwicklung 23
Die große Rezession könnte viele Narben hinterlassen und sich noch länger hinziehen 32
Politikerfordernisse 41
Literaturverzeichnis 59
Anhang 1.A. Wirtschaftspolitische und sonstige Annahmen für die Projektionen 63

2 Themenpapiere zu den makroökonomischen und strukturpolitischen Herausforderungen im Hinblick auf den COVID-19-Ausbruch 65
Themenpapier 1: Effekt der COVID-19-Eindämmungsmaßnahmen auf Wirtschaftstätigkeit und Ausgaben 66
Themenpapier 2: Risiken für den Unternehmenssektor in der COVID-19-Krise – Beurteilung und Politikreaktionen 85
Anhang 2.A. Sensitivitätsprüfung und länderspezifische Ergebnisse 98
Themenpapier 3: Beurteilung der staatlichen Krisenprogramme zur Unterstützung der Unternehmen 99
Themenpapier 4: Mit atypischer Beschäftigung verbundene Verteilungsrisiken: Stilisierte Fakten und politische Grundsatzfragen 112
Themenpapier 5: Wie kann die Arbeitslosenkurve abgeflacht werden? Strategien zur Einkommensstützung und zur Förderung einer raschen Arbeitsmarkterholung 126
Anhang 2.B. Länderspezifische Tabellen und Abbildungen 140

3 Entwicklungen in den einzelnen OECD- und in ausgewählten Nicht-OECD-Volkswirtschaften 145
Belgien 146
Brasilien 150
China 155
Deutschland 160
Euroraum 166
Frankreich 172
Indien 177
Italien 183
Japan 189
Kanada 195
Luxemburg 200
Österreich 204
Schweiz 208
Vereinigtes Königreich 212
Vereinigte Staaten 217

ABBILDUNGEN

Figure 1.1. Global activity declined abruptly in the first quarter of 2020 15
Figure 1.2. Survey measures of business activity remain exceptionally weak 16
Figure 1.3. High-frequency data point to sharp contractions in activity during shutdowns 17
Figure 1.4. World trade is now collapsing 18
Figure 1.5. Financial market tensions have increased 19
Figure 1.6. A collapse in output followed by a slow recovery 24
Figure 1.7. An unprecedented output collapse is occurring in the first half of 2020 25
Figure 1.8. Output is projected to decline in all economies this year 26
Figure 1.9. Output is set to remain weak for an extended period 27
Figure 1.10. The crisis is resulting in sizeable job losses and high unemployment 29
Figure 1.11. World trade is projected to remain very weak, with challenges for tourism-dependent economies 30
Figure 1.12. Inflation is expected to remain low 31
Figure 1.13. The pandemic will leave long-lasting legacies 33
Figure 1.14. Vulnerabilities in emerging-market economies 36
Figure 1.15. Domestic currencies have weakened considerably against the US dollar 38
Figure 1.16. Vulnerability to trade shocks is high in some OECD countries 39
Figure 1.17. Cross-border trade has helped to raise world trade intensity 40
Figure 1.18. The global monetary policy stance has been eased substantially 45
Figure 1.19. Fiscal positions are set to deteriorate drastically 49
Figure 1.20. Frequency of government measures in response to the pandemic crisis 51
Figure 1.21. Several central banks have become dominant holders of domestic government bonds 55
Figure 2.1. A benchmark estimate of the impact of shutdowns on activity in selected advanced economies 68
Figure 2.2. A benchmark estimate including spillovers of the overall impact of shutdowns on activity in selected advanced economies 69
Figure 2.3. The total impact of shutdowns varies across sectors in the benchmark estimates 70
Figure 2.4. Benchmark estimates of the potential impact of shutdowns on private consumption in selected advanced economies 71
Figure 2.5. Benchmark estimates of the potential impact of shutdowns on productive investment in selected advanced economies 73
Figure 2.6. Survey evidence on the share of businesses shut down due to containment measures 75
Figure 2.7. Business sentiment has declined substantially in most sectors 76
Figure 2.8. Monthly GDP growth by sector in March 77
Figure 2.9. Differences between national estimates of shutdowns and OECD illustrative estimates 81
Figure 2.10. Liquidity shortfalls without government interventions: Whole economy and severely hit sectors 90
Figure 2.11. Liquidity shortfalls without government intervention: solvency, collateral availability and indebtedness 91
Figure 2.12. The impact of policies on liquidity shortfalls 94
Figure 2.13. Liquidity shortfalls: The impact of policies 95
Figure 2.14. Unprecedented government programmes have been implemented to support business cash-flows 100
Figure 2.15. US business lending programmes do not extend to all firms in need of liquidity support 104
Figure 2.16. Euro area business lending programmes do not extend to all firms in need of liquidity support 105
Figure 2.17. The share of distressed firms could rise considerably 107
Figure 2.18. Preferred equity support can reduce government exposure to loss and reduce business leverage 110
Figure 2.19. Employment in activities most affected by containment measures across OECD countries 114
Figure 2.20. Non-standard workers in activities most affected by containment measures across European OECD countries 115
Figure 2.21. Composition of non-standard workers in activities most affected by containment measures across European OECD countries 116
Figure 2.22. Proportion of small entrepreneurs in activities most affected by containment measures across European OECD countries 117
Figure 2.23. Proportion of low-wage non-standard employees in activities most affected by containment measures across European OECD countries 118
Figure 2.24. Total employment and non-standard employment in activities most affected by containment measures across European OECD countries 119
Figure 2.25. OECD unemployment projections and deviations from the Okun benchmark 128
Figure 2.26. Deviations from Okun's law partly reflect labour market policies 130
Figure 2.27. Registered unemployment and applications for participation in job retention schemes 131

TABELLEN

Table 1.1. Global activity has collapsed and the recovery will be slow and possibly interrupted 13
Tabelle 1.2. Wesentliche geldpolitische Maßnahmen in den führenden Wirtschaftsräumen 44
Tabelle 1.3. Wesentliche finanzmarktpolitische Maßnahmen in den führenden Wirtschaftsräumen 45
Tabelle 2.1. Länderspezifische Unterschiede bei den sektoralen Shutdown-Schätzungen 80
Tabelle 2.2. Staatliche Hilfsprogramme für Unternehmen 100
Table 2.3. Stylised mapping of corporate credit ratings, defaults and pricing of risk 107
Table 2.4. Current policies and new measures to support non-standard and vulnerable workers during the COVID-19 crisis 120

Folgen Sie OECD-Veröffentlichungen auf:



 *http://twitter.com/OECD_Pubs*

 *http://www.facebook.com/OECDPublications*

 *http://www.linkedin.com/groups/OECD-Publications-4645871*

 *http://www.youtube.com/oecdilibrary*

 *http://www.oecd.org/oecddirect/*

Dieser Bericht enthält...

StatLinks
Ein Service für OECD-Veröffentlichungen, der es ermöglicht, Dateien im Excel-Format herunterzuladen

Suchen Sie die StatLinks rechts unter den in diesem Bericht wiedergegebenen Tabellen oder Abbildungen. Um die entsprechende Datei im Excel-Format herunterzuladen, genügt es, den jeweiligen Link, beginnend mit *https://doi.org*, in den Internetbrowser einzugeben.

Verwendete Zeichen

$	US-Dollar	.	Dezimalstelle
¥	Japanischer Yen	I, II	Kalenderhalbjahre
£	Pfund Sterling	Q1, Q4	Quartale
mb/d	Millionen Barrel/Tag	Billion	Milliarden
. .	Keine Angaben verfügbar	Trillion	Billionen
0	Null oder nahe null	s.a.a.r.	Saisonbereinigte Jahresraten
–	Nicht zutreffend	n.s.a.	Nicht saisonbereinigt

Einführung
Die Erholung nach dem Lockdown – ein Drahtseilakt

Corona hat das Leben der Menschen in aller Welt grundlegend erschüttert, ihre Gesundheit bedroht, die Wirtschaft zeitweise zum Erliegen gebracht, den Lebensstandard gedrückt und Arbeitsplätze zerstört. Als Anfang März die letzte Zwischenausgabe unseres *Wirtschaftsausblicks* erschien, hatten wir es noch mit verschiedenen lokalen Virusausbrüchen zu tun. Doch daraus wurde eine Pandemie, die sich derart rasch über den gesamten Globus ausbreitete, dass die meisten Gesundheitssysteme der Situation kaum noch gewachsen waren. Um den Anstieg der Infektionszahlen zu verlangsamen und Zeit für den Ausbau der Kapazitäten in der Gesundheitsversorgung zu gewinnen, mussten die Regierungen weite Teile der Wirtschaft herunterfahren. Inzwischen ist die Pandemie in vielen Ländern auf dem Rückzug und die Wirtschaftstätigkeit läuft wieder an. Hätten Gesundheitskräfte und andere systemrelevante Beschäftigte nicht unter Einsatz ihrer eigenen Gesundheit die Versorgung der Bevölkerung aufrechterhalten, wären die gesundheitlichen, sozialen und wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie noch viel gravierender ausgefallen.

Regierungen und Zentralbanken reagierten mit weitreichenden Maßnahmen, um Menschen und Unternehmen vor den Folgen des abrupten Stopps der Wirtschaftstätigkeit zu schützen. Der Shutdown war ein beispielloser Schock: Die Wirtschaftstätigkeit im OECD-Raum schrumpfte in dieser Phase massiv, in einigen Ländern um 20-30 %. Grenzen wurden geschlossen und der Handel brach ein. Gleichzeitig richteten die Regierungen umfassende und innovative Sofortmaßnahmen ein, um den Schlag abzufedern und Arbeitskräften und Unternehmen finanziell unter die Arme zu greifen. Die sozialen und finanziellen Sicherungsnetze wurden in Rekordgeschwindigkeit ausgebaut. Angesichts stark zunehmender Spannungen an den Finanzmärkten handelten die Zentralbanken rasch und energisch: Mit einem breiten Fächer konventioneller und unkonventioneller Maßnahmen, die über das hinausgingen, was während der Weltfinanzkrise getan wurde, verhinderten sie, dass sich die Gesundheits- und Wirtschaftskrise zu einer Finanzkrise ausweitete.

Solange weder ein Impfstoff noch ein wirksames Medikament allgemein verfügbar ist, müssen die Politikverantwortlichen in aller Welt einen Drahtseilakt vollführen. Die wichtigsten Instrumente, um die Verbreitung des Virus einzudämmen, sind soziale Distanzierung sowie Tests mit anschließender Isolierung der Infizierten und Nachverfolgung ihrer Kontakte. Diese Maßnahmen sind Voraussetzung, damit das wirtschaftliche und soziale Leben wieder in Gang kommen kann. Wirtschaftszweige, die von Grenzschließungen betroffen sind oder einen engen physischen Kontakt voraussetzen, wie Tourismus, Unterhaltungsbranche, Reiseverkehr und Gastgewerbe werden jedoch nicht wieder wie zuvor arbeiten können. Zudem werden selbst Tests, Kontaktnachverfolgung und Isolierung der Infizierten möglicherweise nicht ausreichen, um eine zweite Infektionswelle zu verhindern.

Wegen dieser außergewöhnlichen Unsicherheit werden in diesem *Wirtschaftsausblick* zwei Szenarien präsentiert: eines, in dem das Virus weiter zurückgedrängt und unter Kontrolle gehalten wird, und ein anderes, in dem es im späteren Jahresverlauf 2020 zu einer zweiten heftigen Infektionswelle kommt. Diese Szenarien können natürlich nicht das gesamte Spektrum möglicher

Entwicklungen widerspiegeln, sie können es jedoch eingrenzen und so für die Politik Wege durch unbekanntes Terrain aufzeigen. Beide Szenarien sind ernüchternd: Unter den gegebenen Umständen kann und wird die Wirtschaft nicht wieder zum Normalbetrieb zurückkehren. Bis Ende 2021 werden die Einkommensverluste größer sein als in jeder anderen Rezession der letzten hundert Jahre bei Ausklammerung des Zweiten Weltkriegs. Es ist mit äußerst schweren, lang anhaltenden Folgen für Menschen, Unternehmen und Staaten zu rechnen.

Die Pandemie hat den Wechsel von der „großen Integration" zur „großen Fragmentierung" beschleunigt. Neue Handels- und Investitionsbeschränkungen wurden eingeführt. In vielen Regionen der Welt wurden die Grenzen geschlossen und werden vermutlich geschlossen bleiben, zumindest teilweise, solange es weiter zu größeren Virusausbrüchen kommt. Die Unterschiede zwischen den Volkswirtschaften wachsen, je nachdem, wann und wie stark sie von dem Virus getroffen wurden, wie gut gerüstet ihre Gesundheitssysteme sind, auf welche Sektoren sie spezialisiert sind und wie groß ihre Finanzkraft zur Bewältigung des Schocks ist. Auch die aufstrebenden Volkswirtschaften wurden von der Krise erschüttert. Die Rohstoffpreise sind eingebrochen. Erhebliche Kapitalabflüsse, stark sinkende Rücküberweisungen, schwache Gesundheitssysteme und ein großer Anteil an informeller Beschäftigung verringern die gesundheitliche, wirtschaftliche und soziale Widerstandsfähigkeit dieser Länder. Und überall hat der Lockdown die Ungleichheit innerhalb der Erwerbsbevölkerung verstärkt: Zumeist sind es die höher Qualifizierten, die von zuhause aus arbeiten können, während die am geringsten Qualifizierten und die Jüngeren häufig diejenigen sind, die an vorderster Front stehen, die ihrer Arbeit nicht nachgehen können oder die entlassen werden. Unterschiede bei der sozialen Absicherung verstärken diese Effekte. Die private Verschuldung bewegt sich in einigen Ländern auf bedenklich hohem Niveau, das Risiko von Unternehmenskonkursen und Insolvenzen wächst.

Um den Drahtseilakt des Wiederaufbaus zu bewältigen, sind außerordentliche Maßnahmen nötig. Auch wenn das Wachstum in einigen Sektoren wieder kräftig anspringt, wird die Wirtschaftstätigkeit insgesamt noch einige Zeit gedämpft bleiben. Der Staat kann zwar Sicherheitsnetze spannen, die es Menschen und Unternehmen ermöglichen, sich an die neue Situation anzupassen, er kann die Tätigkeit des privaten Sektors, Beschäftigung und Löhne aber nicht über einen längeren Zeitraum stützen. Es wird eine Umschichtung von Kapital und Beschäftigung von gefährdeten in expandierende Branchen und Unternehmen notwendig sein. Ein solcher Wandel ist schwierig und er vollzieht sich selten schnell genug, um zu verhindern, dass die Zahl der Unternehmensinsolvenzen wächst und es zu längeren Phasen der Arbeitslosigkeit kommt. Die Regierungen werden die Stützungsmaßnahmen anpassen und den Wandel begleiten müssen. Dazu gehört es, rasche Umstrukturierungen ohne Stigmatisierung der Unternehmer zu erleichtern, die Einkommen von Beschäftigten zu sichern, die den Arbeitsplatz wechseln, freigesetzte Arbeitskräfte weiterzubilden, damit sie eine neue Beschäftigung finden, und den Sozialschutz für die schwächsten Bevölkerungsgruppen auszubauen. Wir fordern schon seit Längerem höhere Investitionen in digitale und grüne Technologien, um ein langfristig nachhaltiges Wachstum zu fördern und die Nachfrage kurzfristig zu stützen. Nach dem schweren Schlag, den die Wirtschaft erlitten hat, ist dies nun dringender nötig denn je.

Unsere Wiederaufbaustrategie entscheidet über die wirtschaftlichen und sozialen Perspektiven des kommenden Jahrzehnts. Eine ultra-akkommodierende Geldpolitik und höhere Verschuldung sind nötig und sie werden solange akzeptiert werden, wie die Wirtschaftstätigkeit schwach, die Inflation niedrig und die Arbeitslosigkeit hoch bleibt. Schuldenfinanzierte Ausgaben müssen jedoch sehr gezielt eingesetzt werden, um die schwächsten Gruppen zu unterstützen und die Investitionen zu fördern, die für den Aufbau einer krisenfesteren Wirtschaft nötig sind. Öffentliche Förderung muss transparent und fair sein. Staatliche Beihilfen für Unternehmen müssen an transparente Regeln geknüpft sein. Private Anleihegläubiger und Aktionäre müssen Verluste hinnehmen, wenn der Staat einspringen muss, damit sie für eingegangene Risiken nicht über Gebühr belohnt werden. Weitere Hilfen für Beschäftigte und Unternehmen sollten mit einer Verbesserung der Arbeitgeber-Arbeitnehmer-Beziehungen einhergehen, um den Weg zu mehr sozialem Zusammenhalt und letztlich zu einer stärkeren und nachhaltigeren Erholung zu ebnen.

Nur mit mehr Vertrauen wird die Erholung Fahrt aufnehmen – und Voraussetzung für dieses Mehr an Vertrauen ist globale Zusammenarbeit. Vertrauen muss sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene wiedergewonnen werden. Die Sparquote der privaten Haushalte hat in den meisten OECD-Ländern stark zugenommen. Die hohe Unsicherheit und steigende Arbeitslosigkeit bremsen den Verbrauch. Auch Handelsstörungen und die mit ihnen einhergehenden Gefahren für die Lieferketten verhindern, dass die Unsicherheit abnimmt. Dies ist jedoch notwendig, damit die Investitionstätigkeit

wieder anspringen kann. Globale Zusammenarbeit, um Medikamente und Impfstoffe zur Bekämpfung des Virus zu finden, und die Wiederaufnahme des multilateralen Dialogs insgesamt sind entscheidend, um Zweifel auszuräumen und wirtschaftliche Dynamik freizusetzen. Die Staatengemeinschaft sollte sicherstellen, dass ein Impfstoff oder ein Medikament, sobald sie verfügbar sind, rasch weltweit eingesetzt werden können. Andernfalls wird die Bedrohung bestehen bleiben. Auch die Wiederaufnahme eines konstruktiven Handelsdialogs würde helfen, das Vertrauen der Unternehmen und die Investitionsbereitschaft zu steigern.

Die Staaten müssen diese Chance nutzen, um fairere und nachhaltigere Wirtschaftsstrukturen zu schaffen. Dabei gilt es, Wettbewerb und Regulierung intelligenter zu gestalten und die Steuersysteme, die öffentlichen Ausgaben und den Sozialschutz zu modernisieren. Wohlstand entsteht durch Dialog und Zusammenarbeit. Dies gilt auf nationaler ebenso wie auf globaler Ebene.

10. Juni 2020



Laurence Boone

OECD-Chefökonomin

1 Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage

Einleitung

Die COVID-19-Pandemie ist eine globale Gesundheitskrise, wie wir sie noch nie erlebt haben. Sie fordert weiterhin zahlreiche Todesopfer und verursacht großes menschliches Leid. Um die Verbreitung des Virus einzudämmen und Leben zu retten, hat die Mehrzahl der Regierungen in aller Welt strenge Maßnahmen ergriffen. Die Wirtschaftstätigkeit wurde in vielen Branchen vollständig heruntergefahren und die Reise- und Bewegungsfreiheit wurde eingeschränkt. Dank dieser notwendigen Maßnahmen ist es gelungen, die Infektionsausbreitung zu verlangsamen und die Zahl der Todesopfer zu begrenzen. Diese Maßnahmen haben jedoch zu schweren kurzfristigen wirtschaftlichen Verwerfungen und großen Beschäftigungsverlusten geführt, die durch einen Vertrauenseinbruch und restriktivere Finanzierungsbedingungen verschärft werden. Aktuell befindet sich die Weltwirtschaft in der tiefsten Rezession seit der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre. In vielen Ländern ist das BIP in der Shutdown-Phase um über 20 % geschrumpft, während die Arbeitslosigkeit sprunghaft gestiegen ist.

Der Wirtschaftsausblick ist außergewöhnlich ungewiss. Da sich die Gesundheitskrise abschwächt, werden die Zwangsmaßnahmen zur ihrer Eindämmung schrittweise gelockert. Mit dem Wiederanlaufen der Wirtschaft steigt automatisch die gesamtwirtschaftliche Produktion, auch wenn einige Maßnahmen, z. B. die Schließung vieler internationaler Grenzen, noch einige Zeit in Kraft bleiben werden. Die Erholung dürfte sich nur zögerlich einstellen und könnte durch eine weitere Corona-Welle unterbrochen werden, falls dem nicht durch gezielte Eindämmungsmaßnahmen – insbesondere Tests und Nachverfolgung – vorgebeugt wird bzw. falls sich diese Maßnahmen als ineffektiv erweisen. Angesichts des ungewöhnlichen Grads an Unsicherheit werden in diesem Wirtschaftsausblick für jedes Land und jede Volkswirtschaft zwei gleichermaßen wahrscheinliche Szenarien dargestellt: eines, in dem es gegen Jahresende in allen Volkswirtschaften zu einer zweiten Corona-Welle kommt (Table 1.1, Teil A), und ein Alternativszenario, in dem dies vermieden wird (Table 1.1, Teil B). Im Szenario mit zweiter Welle („Double-Hit-Szenario“) schrumpft das weltweite BIP dieses Jahr um 7,6 % und bleibt auch Ende 2021 deutlich unter dem Vorkrisenniveau; im Szenario ohne zweite Welle („Single-Hit-Szenario“) sinkt es dieses Jahr um 6 %, steigt bis Ende 2021 aber fast wieder auf Vorkrisenniveau. Dennoch könnten sich Produktionseinbußen in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2021 auf das Äquivalent von mindestens fünf Jahren realem Pro-Kopf-Einkommenswachstum belaufen.

Die Regierungen und Währungsbehörden haben bemerkenswert schnell auf die Krise reagiert. So konnte die Ausbreitung des Virus verringert und dabei ein noch stärkerer Einbruch der Real- und Finanzwirtschaft verhindert werden. Durch Sofortmaßnahmen wurden die Kapazitäten der Krankenhäuser und der Gesundheitsversorgung insgesamt ausgeweitet und die Einkommen der Beschäftigten und Unternehmen gestützt; in einigen Ländern wurden in großem Rahmen Kreditgarantien für den privaten Sektor gewährt. Die Geldpolitik wurde gelockert: Die Zinsen wurden gesenkt, die Programme zum Ankauf von Vermögenswerten wurden verstärkt und in einigen äußerst angespannten Finanzmarktsegmenten wurde gezielt interveniert. Auch die Finanzmarktpolitik wurde gelockert, um die Kreditvergabe der Finanzinstitute zu stützen. Damit stehen die politischen Entscheidungsträger nun vor außerordentlichen Herausforderungen: Die Haushaltsdefizite sind beträchtlich, die öffentliche Verschuldung dürfte in vielen Ländern ein außergewöhnlich hohes Niveau erreichen, die Zinsen wurden auf oder unter null gesenkt und die Zentralbankbilanzen sind sehr stark gewachsen.

Angesichts des außergewöhnlichen Grads an Unsicherheit bedarf es einer flexiblen und agilen Politik, um auf mögliche erneute Ausbrüche des Virus zu reagieren, mit je nach Sektor unterschiedlichen Exit-Strategien umzugehen und die Herausforderungen zu meistern, die der tiefe Produktionseinbruch nach sich zieht. Sollte es zu einer zweiten Welle kommen, was im Double-Hit-Szenario unterstellt wird, oder sollte die Erholung unerwartet schwach ausfallen, wird die Fiskalpolitik für zusätzliche Impulse sorgen müssen, da kaum Spielraum für eine weitere geldpolitische Lockerung vorhanden ist. In diesem Fall müssen die Währungsbehörden aber möglicherweise verstärkte Anstrengungen unternehmen, um die

Liquidität und die Kreditvergabe zu stützen und sicherzustellen, dass die Zinsen entlang der gesamten Renditekurve niedrig bleiben.

Table 1.1. Global activity has collapsed and the recovery will be slow and possibly interrupted

OECD area, unless noted otherwise

	Average 2012-2019	2018	2019	2020	2021	2019 Q4	2020 Q4	2021 Q4
A. Double-hit scenario				Per cent				
Real GDP growth[1]								
World[2]	3.3	3.4	2.7	-7.6	2.8	2.6	-11.0	7.9
G20[2]	3.5	3.6	2.9	-7.3	3.1	2.8	-10.2	7.5
OECD[2]	2.1	2.3	1.7	-9.3	2.2	1.6	-13.1	8.4
United States	2.4	2.9	2.3	-8.5	1.9	2.3	-12.3	7.5
Euro area	1.6	1.9	1.3	-11.5	3.5	1.0	-15.1	10.1
Japan	1.0	0.3	0.7	-7.3	-0.5	-0.7	-8.4	2.1
Non-OECD[2]	4.3	4.4	3.5	-6.1	3.2	3.4	-9.2	7.5
China	7.0	6.7	6.1	-3.7	4.5	5.9	-4.7	5.0
India[3]	6.8	6.1	4.2	-7.3	8.1			
Brazil	0.0	1.3	1.1	-9.1	2.4			
Unemployment rate[4]	6.7	5.5	5.4	10.0	9.9	5.3	12.6	8.9
Inflation[1,5]	1.6	2.4	1.9	1.1	1.0	1.7	0.7	1.2
Fiscal balance[6]	-3.6	-2.9	-3.3	-12.7	-9.2			
World real trade growth[1]	3.3	3.9	1.1	-11.4	2.5	1.1	-15.4	9.2
B. Single-hit scenario				Per cent				
Real GDP growth[1]								
World[2]	3.3	3.4	2.7	-6.0	5.2	2.6	-4.6	4.0
G20[2]	3.5	3.6	2.9	-5.7	5.5	2.8	-4.1	3.9
OECD[2]	2.1	2.3	1.7	-7.5	4.8	1.6	-6.1	3.7
United States	2.4	2.9	2.3	-7.3	4.1	2.3	-7.4	4.6
Euro area	1.6	1.9	1.3	-9.1	6.5	1.0	-5.6	3.2
Japan	1.0	0.3	0.7	-6.0	2.1	-0.7	-3.2	0.6
Non-OECD[2]	4.3	4.4	3.5	-4.6	5.6	3.4	-3.3	4.2
China	7.0	6.7	6.1	-2.6	6.8	5.9	-0.7	4.0
India[3]	6.8	6.1	4.2	-3.7	7.9			
Brazil	0.0	1.3	1.1	-7.4	4.2			
Unemployment rate[4]	6.7	5.5	5.4	9.2	8.1	5.3	9.4	7.7
Inflation[1,5]	1.6	2.4	1.9	1.1	1.3	1.7	0.9	1.6
Fiscal balance[6]	-3.6	-2.9	-3.3	-11.1	-7.1			
World real trade growth[1]	3.3	3.9	1.1	-9.5	6.0	1.1	-7.9	5.1

1. Percentage changes; last three columns show the change over a year earlier.
2. Moving nominal GDP weights, using purchasing power parities.
3. Fiscal year.
4. Per cent of labour force.
5. Private consumption deflator.
6. Per cent of GDP.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140430

Selbst wenn die Pandemie nicht ein zweites Mal aufflammt, sollte der konjunkturstützende fiskal- und geldpolitische Kurs beibehalten werden, um eine dauerhafte Erholung zu sichern. In manchen Branchen dürfte die Wirtschaftstätigkeit zudem noch einige Zeit auf niedrigerem Niveau verharren. Die Verschlechterung der öffentlichen Haushaltslage im laufenden Jahr wird 2021 bis zu einem gewissen Grad durch eine konjunkturelle Haushaltsverbesserung und das Auslaufen der Krisenmaßnahmen ausgeglichen, Haushaltsdefizite und öffentliche Verschuldung werden aber weiterhin wesentlich höher sein als 2019. In Anbetracht der voraussichtlichen Fragilität der Erholung und der gedämpften Inflation sollte darauf geachtet werden, dass die Krisenmaßnahmen nicht zu rasch zurückgenommen werden bzw. dass sie durch andere Maßnahmen mit stärkerer konjunkturstützender Wirkung ersetzt werden, falls sie befristet sind. Die Geldpolitik sollte sehr akkommodierend bleiben und gewährleisten, dass die Zinsen auf niedrigem Niveau verharren, um eine Verdrängung privater Ausgaben zu vermeiden.

Die Krise wird einen langen Schatten auf die Weltwirtschaft und die OECD-Länder werfen: Im Double-Hit-Szenario geht das reale Pro-Kopf-Einkommen in der Mehrzahl der OECD-Volkswirtschaften 2021 auf das Niveau von 2013 zurück, im Single-Hit-Szenario auf das von 2016. Infolge zunehmender Insolvenzen dürfte es verstärkt zur vorzeitigen Verschrottung von Anlagen kommen. Zusammen mit Hysterese-Effekten auf den Arbeitsmärkten aufgrund längerer Arbeitslosigkeitsphasen könnte dies zu einem dauerhaften Rückgang des Produktionspotenzials führen. Um diesen negativen krisenbedingten Schocks entgegenzuwirken, müssen verstärkte Bemühungen zur Umsetzung von Reformen unternommen werden, die das Produktivitäts- und Beschäftigungswachstum bei gleichzeitig stärkerer Teilhabe ankurbeln und die Reallokation von Ressourcen zwischen den Branchen fördern. Die vorübergehenden Störungen in den weltweiten Wertschöpfungsketten, zu denen es während der Krise gekommen ist, könnten bei den Unternehmen den Wunsch wecken, ihre Krisenfestigkeit zu stärken. Die Unternehmen könnten daher bestrebt sein, ihre Lieferketten zu verkürzen und die Beschaffung von Vorleistungen bei effizienteren, aber geografisch weiter entfernten Zulieferern einzuschränken. Dies hätte negative Auswirkungen auf Effizienz und Einkommen weltweit.

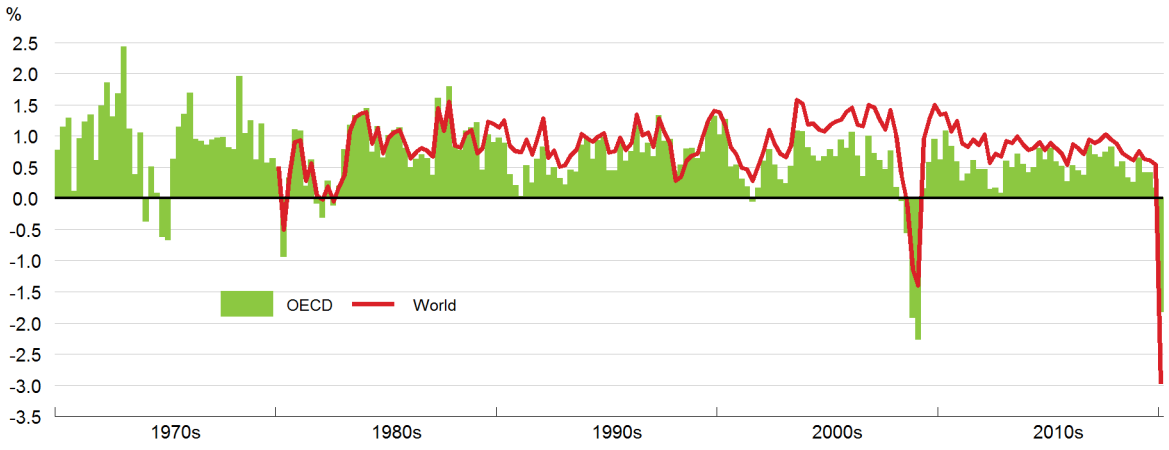
Es bedarf einer stärkeren internationalen Zusammenarbeit, um die Pandemie schneller zu beenden, die Erholung der Weltwirtschaft zu beschleunigen und zu verhindern, dass der Aufholprozess der Schwellen- und Entwicklungsländer beeinträchtigt wird. Um die Herausforderungen der Pandemie zu bewältigen, ist es unerlässlich, Wissen sowie medizinische und finanzielle Ressourcen zu teilen und schädliche Handelsbeschränkungen, vor allem für medizinische Erzeugnisse, abzubauen.

Die weltweite Wirtschaftstätigkeit ist abrupt eingebrochen

Wegen der Pandemie und der notwendigen Maßnahmen zu ihrer Eindämmung wurden dieses Jahr in aller Welt weite Teile der Wirtschaftstätigkeit heruntergefahren, was zu einem abrupten Produktions-, Ausgaben- und Beschäftigungseinbruch führte. Das globale BIP ist im ersten Quartal 2020 um geschätzte 3 % gesunken, obwohl die Maßnahmen zur Eindämmung und Verlangsamung der Infektionen in vielen Ländern erst im Verlauf des Monats März eingeleitet wurden (Figure 1.1). In China, dem ursprünglichen Zentrum der Pandemie, verringerte sich die Wirtschaftstätigkeit drastisch um 10 % gegenüber dem Stand des vierten Quartals 2019. In anderen asiatischen Ländern, in denen durch Lieferketten und Tourismus starke Verbindungen mit China bestehen, schrumpfte die Produktion ebenfalls. In der Gruppe der großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften kam es im Euroraum zu einem stärkeren Einbruch der Wirtschaftstätigkeit als in den Vereinigten Staaten und Japan. Dies erklärt sich aus den strengeren und früher eingeleiteten Shutdown-Maßnahmen vieler europäischer Länder sowie einer bereits zuvor tendenziell schwachen Wachstumsdynamik.

Figure 1.1. Global activity declined abruptly in the first quarter of 2020

Percentage change in GDP, quarter-on-quarter



Source: OECD Economic Outlook 107 database.

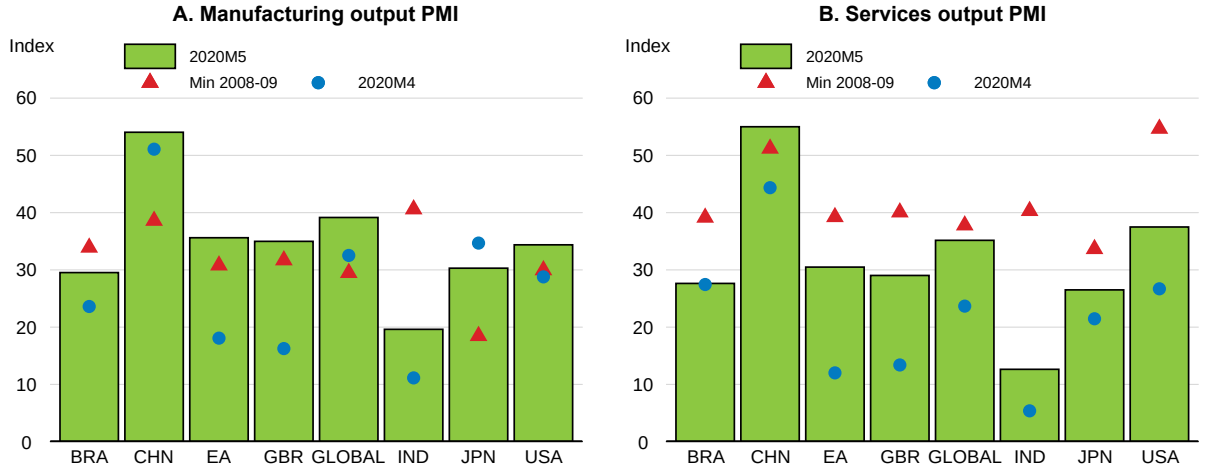
StatLink https://doi.org/10.1787/888934140050

Im zweiten Quartal kam es mit dem vollen Effekt der Shutdown-Maßnahmen zu einem noch stärkeren Rückgang der weltweiten Produktion. Unvorhergesehene angebotsseitige Schocks brachten viele Unternehmen in Schwierigkeiten, da die Einstellung nicht essenzieller Tätigkeiten und die Reisebeschränkungen die Betriebsabläufe und Zulieferbeziehungen behinderten. Auch die Nachfrage gab abrupt nach, vor allem für viele Verbrauchsgüter und Dienstleistungen, bei denen ein enger physischer Kontakt zwischen Dienstleister und Kunden notwendig ist. Stark von dem Nachfrageeinbruch betroffen waren zudem Reiseverkehrs- und Tourismusleistungen. Dies führte bei vielen Unternehmen zu erheblichen Einnahmeeinbußen und einem schweren Liquiditätsschock (siehe weiter unten). Das Verbrauchervertrauen ist drastisch eingebrochen und die Arbeitslosigkeit steigt. Dies bremst den Konsum der privaten Haushalte und führt zu erhöhtem Vorsorgesparen. Kleine und mittlere Unternehmen trifft es besonders hart. Viele von ihnen sind in den Dienstleistungsbranchen tätig, die am direktesten von den Shutdown-Maßnahmen betroffen waren. Zudem verfügen sie über wenig Finanzpolster, um drastische Umsatzeinbußen abzufedern (OECD, 2020a).

Illustrative OECD-Vergleichsschätzungen für März lassen darauf schließen, dass infolge der strengen Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie in vielen Ländern etwa ein Viertel der Wirtschaftstätigkeit direkt heruntergefahren wurde, was einen Verbraucherausgabenrückgang um rund ein Drittel nach sich gezogen haben könnte (OECD, 2020b). Vorliegende Schätzungen für andere Länder deuten auf einen in etwa ähnlich starken Rückgang hin; in Ländern, in denen weniger strenge Eindämmungsmaßnahmen ergriffen wurden, scheint der Effekt indessen schwächer gewesen zu sein (Kapitel 2, Themenpapier 1). In allen Ländern konzentrierte sich der Rückgang der Geschäftstätigkeit stark auf eine kleine Zahl beschäftigungsintensiver Branchen, insbesondere Einzel- und Großhandel sowie Beherbergungs- und Gastgewerbe. In anderen Teilen der Wirtschaft, insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe, führten Lieferabhängigkeiten und ein beschränktes Arbeitsangebot in Tätigkeiten, in denen Telearbeit kaum möglich ist, zu weiteren Beeinträchtigungen (OECD, 2020b). Vertrauensverluste und Störungen der grenzüberschreitenden Lieferketten verstärkten diese Effekte zusätzlich.

Erste Daten zeigen bereits, dass die Pandemie erhebliche wirtschaftliche und soziale Kosten nach sich zieht. Indikatoren aus Unternehmensbefragungen sanken im April in den meisten Ländern auf ein Rekordtief, besonders im Dienstleistungssektor (Figure 1.2). Dies steht im Gegensatz zu dem, was normalerweise in Rezessionsphasen zu beobachten ist. Trotz einer leichten Erholung im Mai, als die Länder die Eindämmungsmaßnahmen zu lockern begannen, verharrten die meisten Indikatoren auf niedrigem Niveau. Viele Dienstleistungsbranchen sind weiterhin erheblich durch Abstandsregeln, Schließungen nicht essenzieller Betriebe und Einschränkungen der Bewegungsfreiheit beeinträchtigt.

Figure 1.2. Survey measures of business activity remain exceptionally weak



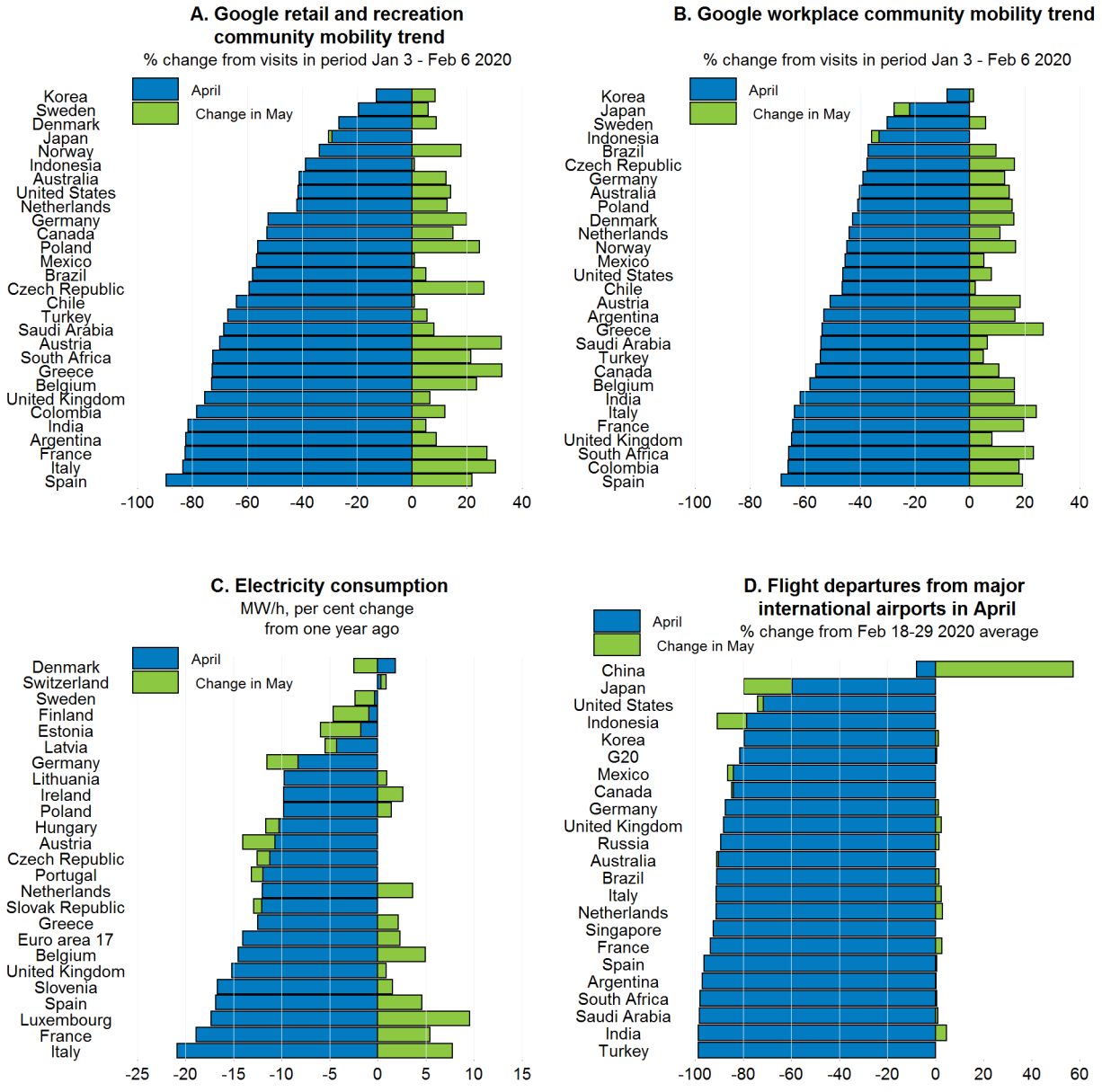
Source: Markit; and OECD calculations.

Hochfrequenzindikatoren zeigen, in welchem Umfang bestimmte Branchen ihre Tätigkeit nach der partiellen Aufhebung der Beschränkungen nun wieder aufgenommen haben. Sie machen aber auch deutlich, dass hier im Ländervergleich noch große Unterschiede bestehen. Auf Tageswerten basierende Indikatoren für Mobilität, Reiseverkehr und Anwesenheit am Arbeitsplatz sind im März und April eingebrochen, der Stromverbrauch ist deutlich gesunken und viele Freizeit- und Tourismustätigkeiten wurden fast völlig eingestellt. Besonders deutlich waren diese Entwicklungen in zahlreichen großen europäischen Ländern sowie aufstrebenden Volkswirtschaften wie Indien, Südafrika und Argentinien, in denen relativ strenge und strikt umgesetzte Eindämmungsmaßnahmen ergriffen wurden. In einigen asiatischen Volkswirtschaften, in denen es nicht zu einem kompletten Shutdown kam, sondern zur Eindämmung der Infektionszahlen stärker auf Tests sowie eine wirksame Kontaktnachverfolgung vertraut wurde, fiel der Rückgang schwächer aus. Auch in den Vereinigten Staaten war er weniger ausgeprägt. Die Konjunkturerholung, die in China seit der Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen im Februar zu beobachten ist, insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe, half ebenfalls, den Rückgang der weltweiten Wirtschaftstätigkeit etwas zu begrenzen. Daten für Mai zeigen, dass die Auswirkungen der Eindämmungsmaßnahmen auf die Wirtschaft in den meisten Ländern allmählich nachlassen. Japan ist allerdings eine Ausnahme, weil die Shutdown-Maßnahmen dort erst relativ spät einsetzten (Figure 1.3, Teil A und B). In einigen Branchen wie dem Luftverkehr ist die Wirtschaftstätigkeit ebenfalls noch sehr schwach.

Die Ausgaben für einige langlebige Gebrauchsgüter wie Pkw sind außergewöhnlich stark gesunken. Die weltweiten Pkw-Verkäufe waren im März und April um 37 % niedriger als im Monatsdurchschnitt von 2019, wobei die allmähliche Nachfragebelebung in China durch die Nachfrageschwäche in den anderen Ländern aufgewogen wurde. In vielen Ländern, darunter Spanien, Italien, das Vereinigte Königreich und Südafrika, wurden im April fast keine Neuwagen mehr verkauft. Im Euroraum und in den Vereinigten Staaten lagen die Verkaufszahlen im April bei etwa einem Fünftel bzw. der Hälfte des Niveaus von 2019. Die hohe Unge-

wissheit und der Nachfrageeinbruch, den viele Unternehmen verzeichneten, verschlechtern die Investitionsaussichten zusätzlich. In den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften sank die Investitionsgüterproduktion im ersten Quartal 2020 um rd. 12 %, nachdem sie bereits im zweiten Halbjahr 2019 zurückgegangen war. Auch die Investitionspläne wurden Unternehmensumfragen zufolge deutlich zurückgeschraubt.

Figure 1.3. High-frequency data point to sharp contractions in activity during shutdowns



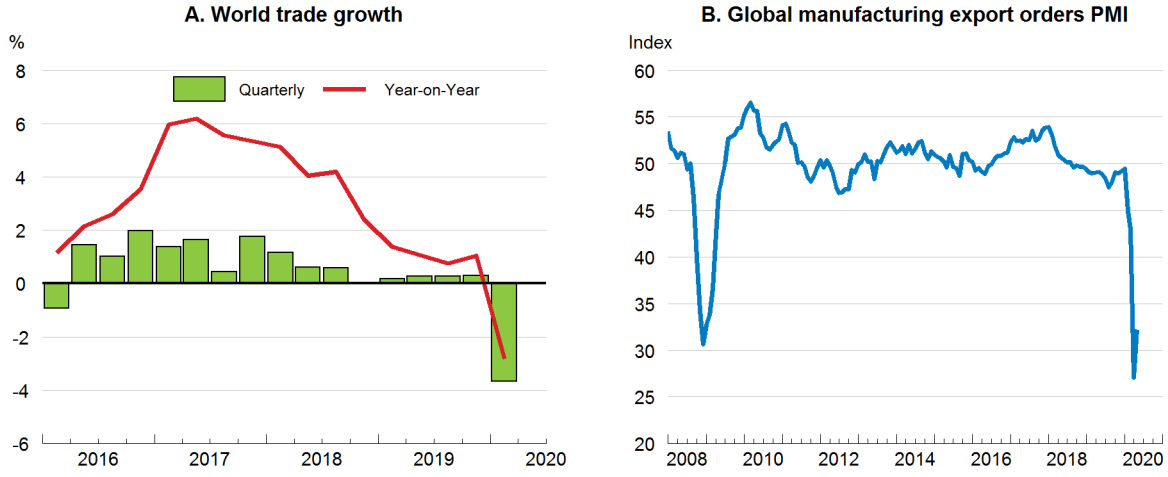
Note: Data in all panels are monthly averages of available daily data. Data in Panels A and B for May cover the period until 29 May, 2020. Data in Panel D refers to flight departures from the major international airport in each country apart from China, where an average of departures from Beijing Capital International Airport and Shanghai Pudong International Airport is used, and the United States, where an average of departures from Atlanta Hartsfield-Jackson International Airport and Los Angeles International Airport is used.

Source: Google LLC "Google COVID-19 Community Mobility Reports", https://www.google.com/covid19/mobility/ accessed 04/06/2020; European Network of Transmission System Operators; Flightradar24.com; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140069

Die Arbeitsmarktlage hat sich erheblich verschlechtert. Aufgrund von Entlassungen und einem verringerten Arbeitsvolumen sind die Arbeitslosen- und Kurzarbeitsanträge in die Höhe geschnellt. In den Vereinigten Staaten kam es zu einem beispiellosen Arbeitsmarktschock. Die Zahl der abhängig Beschäftigten im Unternehmenssektor (ohne Landwirtschaft) war im Mai über 13 % niedriger als im Februar, womit das gesamte im Verlauf der letzten zehn Jahre verzeichnete Beschäftigungswachstum zunichtegemacht war. Auch die Arbeitslosenquote stieg drastisch an. Sie lag im April und Mai bei durchschnittlich 14 %, dem höchsten Wert seit der Weltwirtschaftskrise. Die weitergefasste Messgröße der Arbeitslosigkeit (U6), in der auch die Unterbeschäftigung berücksichtigt ist, beläuft sich inzwischen auf über 20 %. In den großen europäischen Volkswirtschaften konnte der Anstieg der Arbeitslosigkeit dank umfangreicher staatlich finanzierter Programme begrenzt werden, vor allem was unbefristet Beschäftigte betrifft. Mittlerweile beziehen etwa 20-25 % der Beschäftigten des privaten Sektors in den großen europäischen Volkswirtschaften Kurzarbeitergeld oder sonstige Lohnzuschüsse. In Japan waren die Verwerfungen am Arbeitsmarkt bislang weniger ausgeprägt, was sich aus dem unterschiedlichen Zeitpunkt und Umfang der Shutdown-Maßnahmen erklärt. Die Arbeitslosenquote ist jedoch gestiegen und die Einschätzung der Arbeitsmarktlage durch die Verbraucher erreichte im April und Mai ein Rekordtief. Viele Beschäftigte arbeiteten während der Krise im „Homeoffice“, wodurch der Rückgang der Zahl der geleisteten Arbeitsstunden in vielen Ländern begrenzt werden konnte. Umfragedaten zeigen aber, dass es weniger als der Hälfte der Beschäftigten möglich ist, regelmäßig von zu Hause aus zu arbeiten (ONS, 2020; Statistics Canada, 2020).

Figure 1.4. World trade is now collapsing



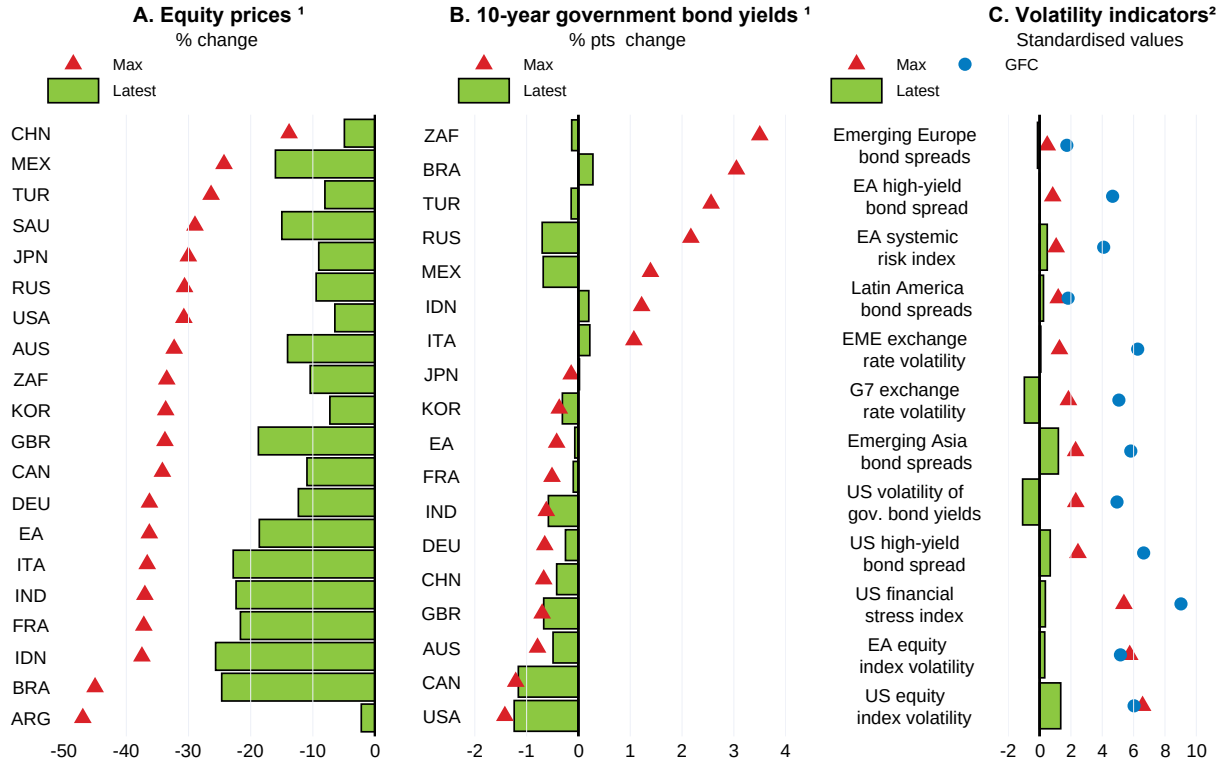
Source: OECD Economic Outlook 107 database; Markit.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140088

Der Welthandel schrumpft inzwischen ebenfalls stark. Das Volumen des Waren- und Dienstleistungshandels ist Schätzungen zufolge in den ersten drei Monaten von 2020 um 3¾ % gesunken (Figure 1.4). Der Luftverkehr wurde besonders hart getroffen: Im internationalen Personenverkehr wurde im April im Vergleich zum Vorjahreszeitraum ein Rückgang um mehr als 98 % verzeichnet und der internationale Güterverkehr ist im April im Vorjahresvergleich um nahezu 30 % gesunken. Der Effekt des Nachfrageeinbruchs wurde durch Störungen bei den Zulieferern aufgrund der Eindämmungsmaßnahmen und die fast völlige Einstellung des internationalen Reiseverkehrs zusätzlich verstärkt. Die weltweiten Exportaufträge sanken im April auf ein Allzeittief – wobei in allen Ländern ein erheblicher Rückgang verzeichnet wurde – und sie blieben im Mai ungewöhnlich schwach. Besonders ausgeprägt war der Rückgang in Europa und

einigen aufstrebenden Volkswirtschaften, vor allem Indien und Indonesien. Selbst in Ländern mit vergleichsweise schwachen Eindämmungsmaßnahmen befinden sich viele Unternehmen infolge einer stark rückläufigen Auslandsnachfrage in einer schwierigen Situation.

Figure 1.5. Financial market tensions have increased



Note: "Latest" refers to the change between end-2019 and the latest available data up to 4 June. "Max" refers to the maximum change since end-2019. "GFC" refers to the maximum during the global financial crisis (between mid-2008 and mid-2009).
1. Based on a 10-day average of daily observations.
2. Standardised values indicate how many standard deviations a given observation is from the historical mean of the variable. The mean and standard deviation are calculated for the whole sample of each variable. High-yield bond spreads are the yield difference between high-yield corporate bonds and 10-year government bonds in the euro area (EA) and the United States (US). Emerging Asia, Latin America and Emerging Europe bond spreads are the difference between yields on US-dollar denominated bonds issued in the regions indicated and US Treasury bonds, based on the JP Morgan emerging-market bond indices. Emerging-market economies (EME) and G7 exchange rate volatility refer to region aggregated option implied volatilities in exchange rates.
Source: European Central Bank; Factset; Federal Reserve Bank of St. Louis; Refinitiv; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140107

Die Risikoaversion an den Finanzmärkten stieg zu Beginn der COVID-19-Krise erheblich, verringerte sich jüngst aber wieder. Die rapide Ausbreitung der Pandemie und die strengen Eindämmungsmaßnahmen, die die Länder ergriffen hatten, lösten einen massiven Rückgang der Wertpapierkurse und einen Volatilitätsanstieg aus; einige Märkte funktionierten nicht mehr richtig. In vielen Ländern brachen die Aktienkurse um 30-50 % ein, wobei die höchste tägliche Rückgangsrate seit 1987 verzeichnet wurde. Die Aktienkursvolatilität stieg auf ein Niveau, das nicht einmal während der weltweiten Finanzkrise erreicht worden war (Figure 1.5, Teil A und C). Aufgrund von Lockerungen der Geldpolitik und einer Flucht in sichere Anlagen nahmen die Renditen langfristiger Staatsanleihen in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften erheblich ab. Die Risikoaufschläge auf zahlreiche Staatsanleihen aufstrebender Volkswirtschaften stiegen indessen, während es zugleich zu Kapitalabflüssen in Rekordhöhe kam und der US-

Dollar deutlich aufwertete (siehe weiter unten). Die Spreads auf Unternehmensanleihen haben ebenfalls zugenommen, vor allem für Unternehmen mit niedrigem Rating. Wegen der Rezession sowie schon vor der Krise bestehender Anfälligkeiten, die mit der hohen Verschuldung und der verschlechterten Kreditqualität zusammenhängen, steigt zudem das Risiko von Herabstufungen (siehe weiter unten). Auch die Spreads auf Unternehmensanleihen mit Investment Grade und geringerem Ausfallrisiko sind gestiegen, da bei den Anlegern eine starke Nachfrage nach Barmitteln besteht und sie bereit sind, diese liquiden Papiere abzustoßen, um ihre Barbestände zu erhöhen (Haddad et al., 2020). Rasche und weitreichende Reaktionen der Zentralbanken, u. a. durch die Aktivierung internationaler Liquiditätslinien (siehe weiter unten), sorgten indessen wieder für etwas Stabilität, womit es bei den Wertpapierkursen zu einer partiellen Wende kam und die Volatilität sank. Dennoch liegen die Aktienkurse in vielen großen Volkswirtschaften 10-20 % unter dem Stand von Ende 2019 und die Volatilitäts- und Spreadmaße sind etwas höher als vor sechs Monaten (Figure 1.5, Teil C).

Die weitere Entwicklung der Corona-Pandemie und der Exit-Strategien ist unsicher

Die Corona- bzw. COVID-19-Pandemie ist die schwerste weltweite Gesundheitskrise seit der Spanischen Grippe vor knapp über einem Jahrhundert. Sie nahm im Dezember 2019 in China ihren Anfang, breitete sich dann weltweit aus und erfasste nahezu alle Länder. Anfang Juni lag die Zahl der bestätigten Infektionen weltweit bei über 6,5 Millionen; die Zahl der gemeldeten Todesfälle belief sich auf etwa 380 000. Die globalen Infektions- und Todesraten liegen bislang zwar deutlich unter den geschätzten Zahlen für die Spanische Grippe,[1] für beide Werte ist jedoch von einer im Ländervergleich unterschiedlich hohen Untererfassung auszugehen, da die Messmethoden variieren. Bei den bestätigten Fällen dürfte es sich nur um einen Bruchteil der tatsächlichen Fälle handeln, weil nur ein geringer Anteil der Gesamtbevölkerung getestet wurde und es zahlreiche asymptomatische Fälle gibt, die unentdeckt bleiben. Auch in Bezug auf die gemeldeten Todesraten dürften erhebliche Messprobleme bestehen.[2] Vor allem in einigen Schwellen- und Entwicklungsländern ist die Dunkelziffer wahrscheinlich sehr hoch, teils aufgrund geringer Kapazitäten im Gesundheitssektor, teils aufgrund unterschiedlicher Entscheidungen der Politik im Umgang mit der Pandemie. Für ein besseres Verständnis der epidemiologischen Merkmale des Coronavirus, der COVID-19 auslöst, wären umfassende, standardisierte Daten guter Qualität nötig. Da es an solchen Daten mangelt, lässt sich die weitere Entwicklung der Pandemie schwer vorhersagen (Kasten 1.1).

Kasten 1.1. Die epidemiologischen Aussichten sind unsicher

Aufgrund unvollständiger Daten und unzureichender Kenntnisse über die Merkmale des neuen Virus ist die weitere Entwicklung der Pandemie ungewiss.

- Das Virus, das COVID-19 auslöst, ist hoch ansteckend, unklar ist jedoch, wie ansteckend es genau ist. Der Konsens lautet aktuell, dass die Reproduktionszahl R0 (die angibt, wie viele weitere Personen eine mit dem Krankheitserreger infizierte Person im Mittel ansteckt, wenn die

[1] Mit der Spanischen Grippe infizierten sich Schätzungen zufolge 500 Millionen Menschen, ein Drittel der damaligen Weltbevölkerung. Sie forderte mindestens 50 Millionen Todesopfer (Johnson und Mueller, 2002; Taubenberger und Morens, 2006). Anders als die aktuelle COVID-19-Pandemie machte sich die Spanische Grippe stark unter der Bevölkerung im Erwerbsalter bemerkbar: Schätzungen zufolge handelte es sich bei etwa der Hälfte der Todesfälle um Personen zwischen 15 und 40 Jahren (Simonsen et al., 1998).

[2] So werden z. B. in manchen Ländern nur die Todesfälle in Krankenhäusern oder anderen stationären Einrichtungen erfasst, während in anderen Ländern breiter gemessen wird. Zudem kann es Unterschiede bei der Erfassung der Todesursache geben, wenn die Verstorbenen zusätzlich zur Corona-Infektion noch an anderen Erkrankungen litten.

gesamte Bevölkerung für das Virus empfänglich ist) ohne Eindämmungsmaßnahmen zwischen 2 und 3 liegt. Teilweise wird aber auch von einer höheren Zahl ausgegangen (Katul et al., 2020). Ohne Maßnahmen zur Eindämmung des Virus durch eine Verringerung der Kontaktzahlen – d. h. des nicht biologischen Faktors der Reproduktionszahl – würde eine solche hohe Zahl dazu führen, dass sich ein hoher Anteil der Bevölkerung infiziert. Falls die erfassten Daten stimmen, lässt die geringe kumulierte Zahl der bestätigten Fälle vermuten, dass es dank der Ausgangsbeschränkungen und sonstigen Eindämmungsmaßnahmen gelungen ist, die effektive Reproduktionszahl auf unter 1 zu senken. Dies würde aber auch bedeuten, dass sie wieder steil ansteigen könnte, wenn diese Maßnahmen gelockert werden. Im Fall einer starken Untererfassung wäre es indessen möglich, dass die Infektionsraten nach der Lockerung der Maßnahmen weniger deutlich ansteigen.

- Welcher Anteil der Bevölkerung sich wirklich infiziert hat und wie nah dieser Anteil bei dem für eine Herdenimmunität erforderlichen Niveau liegt, ist umstritten. Daten aus Ländern, in denen viel getestet wurde (z. B. Island und Luxemburg) sowie neuere auf nationaler Ebene durchgeführte Studien (beispielsweise in Frankreich und der Tschechischen Republik) lassen vermuten, dass sich nur etwa 6 % der nationalen Bevölkerung angesteckt haben. Dies ist deutlich weniger, als angesichts der vermutlichen Basisreproduktionszahl zur Erzielung der Herdenimmunität erforderlich wäre. Zudem sind auch der Grad und die Dauer der Immunisierung, die durch die Infektion erlangt wird und die Voraussetzung für die Herdenimmunität ist, weiterhin unsicher.
- Vorläufige Schätzungen beziffern die Letalitätsrate zwischen 0,4 % und 3,8 % (WHO, 2020). Diese Zahlen sind mit der zunehmenden weltweiten Ausbreitung des Virus im Zeitverlauf gestiegen. Die große Schwankungsbreite der Schätzungen lässt darauf schließen, dass auch andere biologische Faktoren wie Vorerkrankungen sowie nicht biologische Faktoren wie die Kapazitäten des Gesundheitssektors großen Einfluss auf die Todesraten haben.
- Ob es sich bei Corona um eine saisonale Krankheit handelt, ist noch unsicher. Wenn warme Temperaturen und feuchtes Wetter das Virus schwächen, müssten die Infektionszahlen auf der Nordhalbkugel in den kommenden Monaten sinken, auf der Südhalbkugel aber zunehmen. Im Fall einer saisonalen Krankheit wäre im späteren Jahresverlauf allerdings auch mit einer erneuten Infektionswelle auf der Nordhalbkugel zu rechnen.
- Wann ein Impfstoff entdeckt wird, ist naturgemäß unsicher – und damit auch, wie lange es dauern wird, bis das Virus keine lebensgefährliche Bedrohung mehr darstellt. Die Entwicklung und Massenproduktion eines neuen Impfstoffs kann 6-7 Jahre in Anspruch nehmen. Angesichts der außerordentlichen globalen Anstrengungen von Wissenschaft und Pharmaindustrie könnte es allerdings sein, dass bereits in 12-18 Monaten ein Impfstoff gegen COVID-19 vorliegt. Dennoch bleibt unsicher, wie schnell ein Impfstoff gefunden und der breiten Öffentlichkeit zugänglich gemacht werden kann.

Die Gesundheitsversorgungskapazitäten werden ausgebaut

Die Kapazitäten des Gesundheitssektors zur Behandlung von COVID-19-Infektionen werden erheblichen Einfluss auf den weiteren Ablauf der staatlichen Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie haben. Die Maßnahmen, die in den letzten Monaten in zahlreichen Ländern eingeleitet wurden, zielten darauf ab, die Kurve der Infektionen soweit abzuflachen, dass sie vom Gesundheitssektor bewältigt werden konnten, insbesondere was die Intensivversorgung in den Krankenhäusern betrifft. Zur Zahl der Betten für die Intensivversorgung liegen nur wenige Ländervergleichsdaten vor.[3] Nichtstandardisierte Daten deuten

[3] Die Definition der in den OECD-Statistiken verwendeten Zahl der Betten für die medizinische Behandlung in Krankenhäusern (Akutbetten) ist weitergefasst als die der Intensivbetten, weshalb die Zahlen in der Regel höher sind als die aktuellen Angaben zu den Bettenkapazitäten für die Intensivversorgung.

darauf hin, dass einige Länder (darunter Deutschland und die Vereinigten Staaten) bei Ausbruch der Epidemie über wesentlich höhere Kapazitäten verfügten als andere (OECD, 2020c). Den besonders stark betroffenen Ländern in Europa (Frankreich, Italien, Spanien und Vereinigtes Königreich) gelang es jedoch, ihre Intensivkapazitäten deutlich auszubauen. Sie dürften einer neuen Infektionswelle daher jetzt besser begegnen können. In vielen Schwellen- und Entwicklungsländern sind die Intensivkapazitäten sehr begrenzt bzw. nahezu inexistent. Wie nachstehend erörtert sind verstärkte Testkapazitäten und eine ausreichende Ausstattung mit persönlicher Schutzausrüstung notwendig, um bei der Wahl künftig zu ergreifender Eindämmungsmaßnahmen flexibler vorgehen zu können.

Exit-Strategien für die Aufhebung der Lockdown- und Eindämmungsmaßnahmen

Die Aufhebung der Lockdown- und Eindämmungsmaßnahmen hat begonnen und in mehreren Ländern wurden entsprechende Exit-Strategien angekündigt. Ausschlaggebend dafür waren Anzeichen, dass sich die Neuinfektionen und Todesraten stabilisieren bzw. verringern, sowie die aus ökonomischer Sicht bestehende Notwendigkeit, das wirtschaftliche und soziale Leben wieder hochzufahren. In vielen Ländern sind diese Strategien graduell angelegt, wobei der Übergang von einer Stufe zur nächsten davon abhängig ist, ob bestimmte Kriterien bezüglich der epidemiologischen Entwicklung und der Kapazitäten des Gesundheitssektors erfüllt sind.

Die Lockerung der Shutdown- und Eindämmungsmaßnahmen ist in den meisten Ländern an strenge Auflagen in Bezug auf persönliche Schutzausrüstungen geknüpft, wie eine Maskenpflicht an bestimmten öffentlichen Orten oder eine Pflicht für Arbeitgeber, ihren Beschäftigten entsprechende Ausrüstungen zur Verfügung zu stellen. Personenkontakte werden ebenfalls weiterhin beschränkt, beispielsweise durch Obergrenzen für die Zahl der Kunden, die sich gleichzeitig in einem Laden aufhalten können, durch die Einhaltung von Abstandsregeln und durch die Verringerung der Klassengrößen in den Schulen. Diese Regeln erhöhen die Betriebskosten und bremsen die Erholung, da viele Unternehmen nur mit deutlich verringerter Kapazität wieder öffnen können. Manche Maßnahmen wie z. B. die Einreisebeschränkungen dürften zudem, zumindest teilweise, noch einige Zeit bestehen bleiben, was negative Auswirkungen auf den internationalen Tourismus und die Arbeit multinationaler Unternehmen haben wird. Freiwillige Bemühungen um physische Distanzierung und die Sorge einiger Unternehmen, möglicherweise zur Haftung gezogen zu werden, falls sich Beschäftigte am Arbeitsplatz anstecken, könnten die Erholung zusätzlich bremsen.

Wesentlicher Bestandteil einer erfolgreichen Exit-Strategie ist die Ausarbeitung groß angelegter, wirksamer Programme für Tests und Nachverfolgung (OECD, 2020d). Solange es keinen Impfstoff gibt, ist es bei der Lockerung der Shutdown-Maßnahmen entscheidend, dass lokale Ausbrüche rasch eingedämmt werden, um eine weitere Ausbreitung zu verhindern. Dazu müssen mehr Menschen getestet werden, um festzustellen, wer sich infiziert hat, und um die Infizierten isolieren zu können, damit sie das Virus nicht weiterverbreiten. Zudem müssen die Kontakte der Infizierten nachverfolgt werden, um Personen aufzuspüren, die ebenfalls infiziert sein könnten. Durch intensive Testprogramme können zudem Personen ermittelt werden, die Antikörper entwickelt haben und somit sicher an ihren Arbeitsplatz zurückkehren können. Außerdem lassen sich auf diese Weise verlässlichere Informationen über die Entwicklung der Pandemie gewinnen.

Im Fall einer erneuten großen Corona-Welle im späteren Jahresverlauf wäre es durch breit angelegte Programme mit Tests und Kontaktnachverfolgung möglich, gezieltere Maßnahmen als während der ersten Welle zu ergreifen. Dank der Erhöhung der Zahl der Intensivbetten und der Erfahrung, die das Gesundheitspersonal inzwischen gewonnen hat, verfügt der Krankenhaussektor jetzt über bessere Kapazitäten. Da auch die Vorräte an persönlicher Schutzausrüstung mittlerweile größer sind, könnte die Notwendigkeit sehr strenger landesweiter Shutdown- und sonstiger Eindämmungsmaßnahmen geringer sein. Dennoch ist es sehr wahrscheinlich, dass bei einer starken zweiten Welle erneut strikte – wenn auch weniger weitreichende – Maßnahmen ergriffen werden müssen.

Zwei epidemiologische Szenarien

Vor dem Hintergrund der oben genannten Unwägbarkeiten lassen sich zwei mögliche epidemiologische Szenarien für die kommenden 18 Monate untersuchen.

- Double-Hit-Szenario: Nach der derzeitigen Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen kommt es im Oktober/November zu einer zweiten, allerdings weniger heftigen Infektionswelle. Dies könnte geschehen, weil in einigen Ländern, insbesondere auf der Nordhalbkugel, saisonale Faktoren zum Tragen kommen oder weil die Eindämmungsmaßnahmen und Anstrengungen zur Durchführung von Tests, zur Kontaktnachverfolgung und zur Isolierung der Infizierten weniger effizient sind als erwartet. Weitere mögliche Gründe wären, dass die kumulativen Infektionsraten nicht ausreichen, um eine Herdenimmunität zu erreichen, dass es an geeigneten Behandlungsmethoden fehlt oder dass kein Impfstoff gefunden wird. Für 2021 wird unterstellt, dass ein Wiederaufflammen der Pandemie durch bahnbrechende pharmazeutische Entwicklungen verhindert wird, weitere Ausbrüche stellen jedoch nach wie vor ein erhebliches Abwärtsrisiko dar.
- Single-Hit-Szenario: Mit den aktuellen Eindämmungsmaßnahmen gelingt es, die gegenwärtige Pandemiewelle zu stoppen; die effektive Reproduktionszahl sinkt und verharrt dauerhaft unter 1. Dank gestiegener Kapazitäten in den Krankenhäusern und weiträumig umgesetzter, wirkungsvoller Programme für Tests, Kontaktnachverfolgung und Behandlung gelingt es, einen Wiederanstieg der Infektionszahlen und der Intensivfälle im späteren Jahresverlauf bzw. bis zum Vorliegen eines Impfstoffs zu verhindern.

Kurzfristige Szenarien für eine unsichere weltwirtschaftliche Entwicklung

Die gegenwärtige Situation und die weiteren Aussichten sind außergewöhnlich ungewiss. Die Wachstumsaussichten sind von vielen Faktoren abhängig, insbesondere von Umfang und Dauer der Shutdown-Maßnahmen in den einzelnen Ländern, vom Tempo der Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen, von den Auswirkungen auf das Vertrauen und von der Geschwindigkeit, mit der die umfangreichen fiskalischen und monetären Impulse zum Tragen kommen, für die die Regierungen und Währungsbehörden gesorgt haben. In den meisten Ländern wurde mit der Rücknahme der Restriktionen begonnen; die dabei in den einzelnen Ländern, Regionen und Sektoren verfolgten Strategien unterscheiden sich allerdings. Bestimmte Tätigkeiten wie der internationale Reiseverkehr und Sportveranstaltungen mit Zuschauern werden in vielen Volkswirtschaften wahrscheinlich noch einige Zeit Beschränkungen unterliegen. Auch die beträchtliche Unsicherheit dürfte noch länger anhalten und die Investitionstätigkeit bremsen, selbst wenn sich eine neue Pandemiewelle vermeiden lässt. 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 dürfte auch das Vorsorgesparen der privaten Haushalte in die Höhe treiben. Für Millionen informell beschäftigter Arbeitskräfte verstärkt die Krise zudem das Armuts- und Deprivationsrisiko. In einer durch Lieferketten, internationalen Tourismus und Investitionen eng verflochtenen Welt sind alle Volkswirtschaften erheblich von den Nachfrage- und Angebotsstörungen betroffen – unabhängig vom Umfang der jeweils ergriffenen Maßnahmen, um den Effekt der Pandemie zu begrenzen. Bereits zuvor bestehende Risiken wie die hohe Unternehmensverschuldung, deren sinkende Qualität sowie die Handelsspannungen zwischen den großen Volkswirtschaften könnten den Abschwung ebenfalls verstärken und die anschließende Erholung verlangsamen.

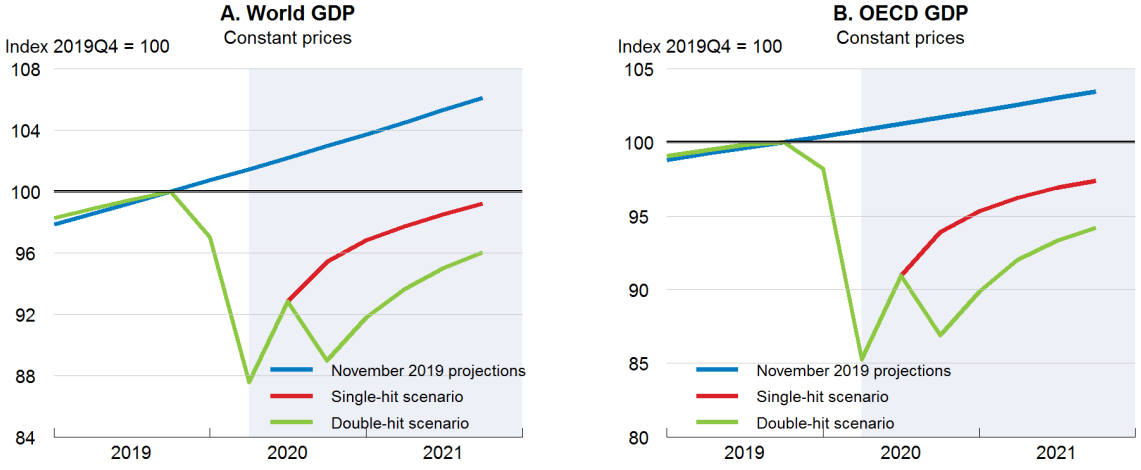
In Anbetracht dieser Unwägbarkeiten wurden zwei an Bedingungen geknüpfte Szenarien entwickelt, um die mögliche Entwicklung der Weltwirtschaft darzustellen. Der Unterschied zwischen den beiden Szenarien besteht darin, dass das Double-Hit-Szenario auf der Annahme beruht, dass es in allen Volkswirtschaften im vierten Quartal 2020 infolge einer weiteren starken weltweiten COVID-19-Welle erneut zu Shutdown-Maßnahmen kommt. Es wird unterstellt, dass diese neuen Zwangsschließungen ungefähr halb

so umfangreich sein werden wie diejenigen, die im ersten Halbjahr umgesetzt wurden, und nach zwei bis drei Monaten mit unterschiedlichem Tempo in den verschiedenen Sektoren wieder gelockert werden.

Auf die gegenwärtige tiefe Rezession folgt eine langsame Erholung

In den Projektionen wird unterstellt, dass alle Länder 2020 eine tiefe Rezession erleben, auf die 2021 in beiden Szenarien eine langsame, graduelle Erholung folgt. Im Double-Hit-Szenario sinkt das weltweite BIP 2020 um etwas weniger als 7¾ %, bevor es 2021 wieder um etwa 2¾ % steigt (Figure 1.6, Teil A). In den OECD-Ländern bricht die Wirtschaftstätigkeit noch stärker ein: Das BIP des OECD-Raums verringert sich in diesem Szenario 2020 um 9¼ % (Figure 1.6, Teil B). Auch im Single-Hit-Szenario geht die gesamtwirtschaftliche Produktion dieses Jahr erheblich zurück: Das weltweite BIP sinkt 2020 um 6 %, das BIP des OECD-Raums um 7½ %. 2021 sind die Wachstumsaussichten etwas besser, was durch kräftige Carryover-Effekte aufgrund der allmählichen Konjunkturbelebung im zweiten Halbjahr 2020 begünstigt wird. Das weltweite BIP dürfte im kommenden Jahr dabei um rd. 5¼ % steigen.

Figure 1.6. A collapse in output followed by a slow recovery



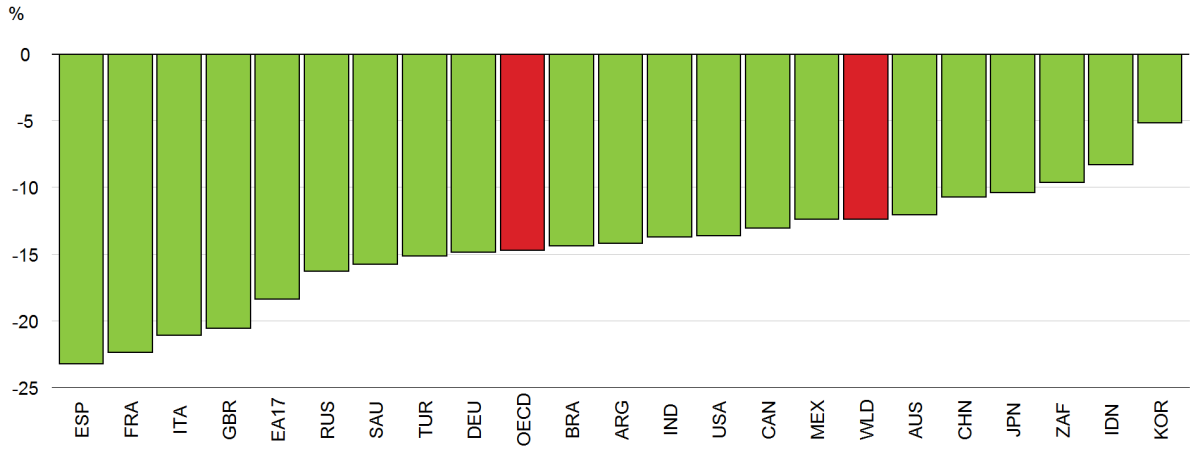
Note: November 2019 projections are from the November 2019 OECD Economic Outlook.
Source: OECD Economic Outlook 107 database; and OECD Economic Outlook 106 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140126

Im zweiten Quartal 2020 kommt es zu einem beispiellosen Konjunkturrückgang (Figure 1.7): Am tiefsten Punkt der Entwicklung liegt die globale Wirtschaftsleistung den Schätzungen zufolge rd. 12½ % unter dem im vierten Quartal 2019 verzeichneten Niveau und das BIP des Euroraums schrumpft um über 18 %. Konjunkturstützende Maßnahmen – Kurzarbeitsprogramme und Einkommensersatzleistungen, Steuerstundungen und Kreditbürgschaften – sorgen dafür, dass die privaten Haushalte und die Unternehmen den Effekt dieses Rückgangs nicht in vollem Umfang zu spüren bekommen (siehe weiter unten). Allerdings dürfte es im Anschluss nur zu einer langsamen und graduellen Erholung kommen, selbst wenn die progressive Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen, wie in den Projektionen unterstellt, zu einem ersten Wiederanstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion führt und die Pandemie nicht erneut aufflammt. Zahlreiche Unternehmen des Dienstleistungssektors werden voraussichtlich noch längere Zeit deutlich unterhalb ihrer vollen Kapazitätsauslastung arbeiten müssen. Der während des Lockdowns ausgebliebene Dienstleistungskonsum wird dabei wohl kaum aufgeholt werden können. Manche Unternehmen werden wahrscheinlich Insolvenz anmelden müssen, was das Risiko erhöht, dass es in der Phase, in der die staatlichen Krisenmaßnahmen aus heutiger Sicht auslaufen sollen, zu einer weiteren Runde von Beschäftigungsrückgängen, Einkommenseinbußen und Wertverlusten in den Bankbilanzen kommt.

Figure 1.7. An unprecedented output collapse is occurring in the first half of 2020

Per cent change in GDP between 2019Q4 and 2020Q2



Note: GDP at constant prices. Data for China refer to the change in output between 2019Q4 and 2020Q1.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140145

Die neue Infektionswelle, die im Double-Hit-Szenario für das vierte Quartal 2020 unterstellt wird, führt während ihrer Dauer zu einem weiteren erheblichen Konjunkturrückgang (Figure 1.6). In diesem Szenario sinkt das weltweite BIP im vierten Quartal 2020 um 4¼ % und die Wirtschaftsleistung in den OECD-Ländern verringert sich um rd. 4½ %. Damit wäre das globale BIP Ende 2020 11 % niedriger als im Vorjahresvergleich. Dies entspräche dem stärksten und dauerhaftesten Konjunktureinbruch seit der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre. Das BIP des OECD-Raums würde sich sogar noch schwächer entwickeln und läge 13 % unter dem Ende 2019 verzeichneten Wert. Selbst im Fall weiterer staatlicher Stützungsmaßnahmen dürfte eine solch lange Belastungsphase für viele Unternehmen, vor allem in Sektoren, in denen die Wirtschaftstätigkeit erneut stark eingeschränkt würde, zu einer großen und steigenden Zahl von Insolvenzen und Entlassungen führen.

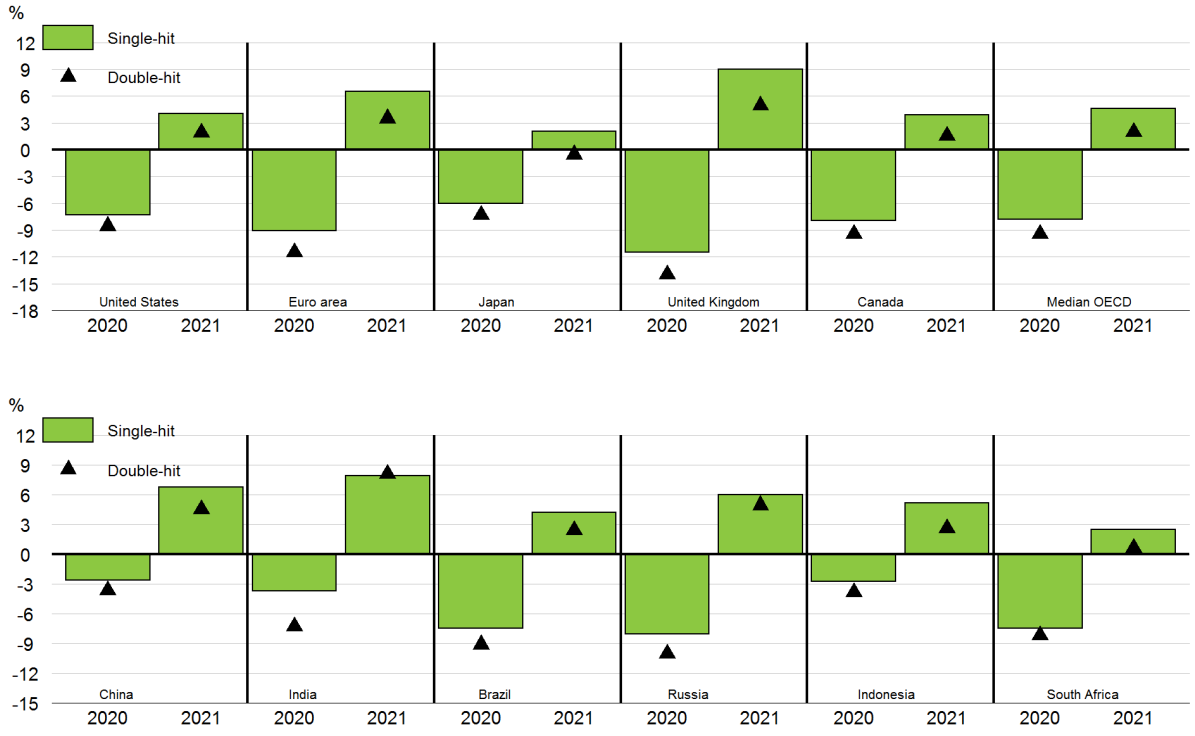
Die Wachstumsaussichten der großen Volkswirtschaften variieren erheblich (Figure 1.8), in allen ist jedoch von einem Rückgang der Wirtschaftsleistung in diesem Jahr auszugehen. In den meisten dürfte die Wirtschaftsleistung Ende 2021 außerdem unter dem Ende 2019 verzeichneten Niveau liegen und deutlich schwächer ausfallen, als in früheren Projektionen unterstellt (Figure 1.9).

- Unter den fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte die BIP-Entwicklung dieses Jahr wegen der strengen, über einen relativ langen Zeitraum umgesetzten Eindämmungsmaßnahmen in Europa am schwächsten ausfallen. Das BIP des Euroraums liegt 2020 im Double-Hit-Szenario um 11½ %, im Single-Hit-Szenario um etwas mehr als 9 % unter dem 2019 verzeichneten Niveau. In den Vereinigten Staaten und Japan sinkt das BIP im Double-Hit-Szenario um 8½ % bzw. 7¼ %, im Single-Hit-Szenario um 7¼ % bzw. 6 %. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die erste Runde der Eindämmungsmaßnahmen dort erst zu einem späteren Zeitpunkt im zweiten Quartal eingeleitet wurde, weniger lange dauerte und weniger streng umgesetzt wurde, was auch für die während der zweiten Infektionswelle im vierten Quartal 2020 zu ergreifenden Maßnahmen unterstellt wird. Korea stellt 2020 eine bemerkenswerte Ausnahme unter den größeren fortgeschrittenen Volkswirtschaften dar: Die gesamtwirtschaftliche Produktion geht hier gegenüber 2019 nur um ca. 1¼ % im Single-Hit-Szenario und 2½ % im Double-Hit-Szenario zurück, was den weniger strengen, gezielten Eindämmungsmaßnahmen zu verdanken ist. Die Unterschiede im Ländervergleich

spiegeln sich auch in den Projektionen für die einsetzende Erholungsphase wider. Die Wachstumsprognosen für 2021 sind im Allgemeinen für die Volkswirtschaften höher, in denen die Wirtschaftsleistung aufgrund der Eindämmungsmaßnahmen am stärksten eingebrochen ist.

Figure 1.8. Output is projected to decline in all economies this year

Annual GDP growth, per cent



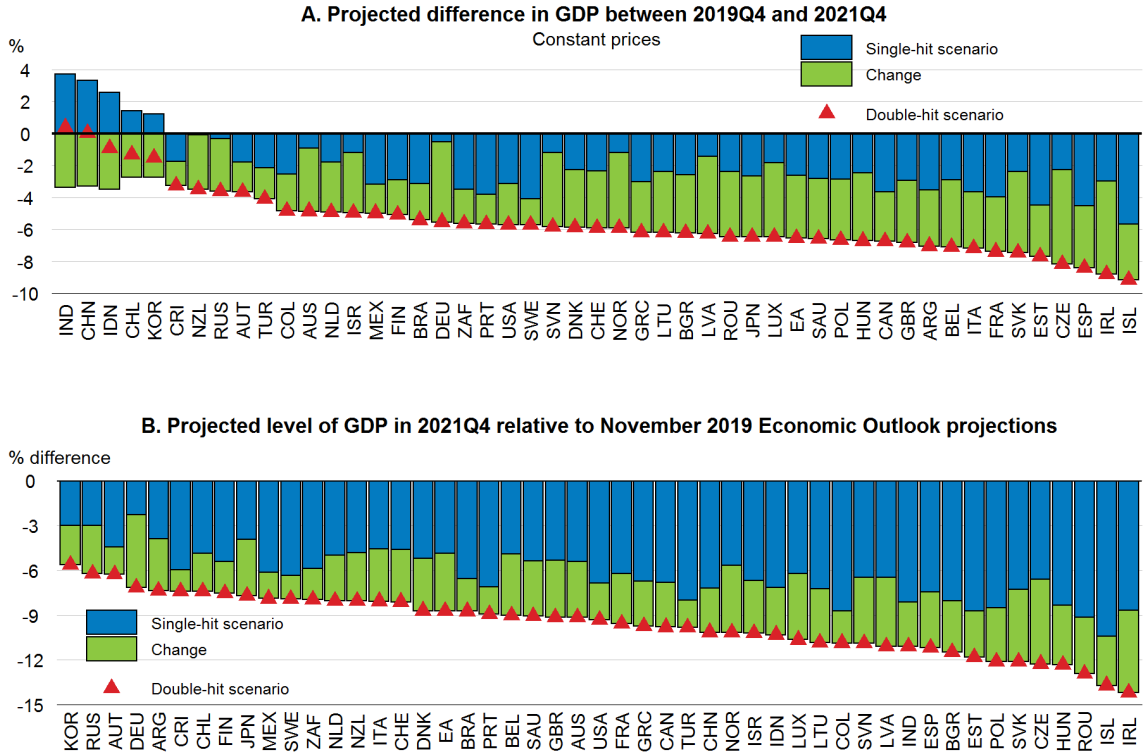
Note: Data for India are on a fiscal year basis.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140164

- Zahlreiche Schwellen- und Entwicklungsländer, insbesondere die Rohstoffförderländer unter ihnen, befinden sich aufgrund der doppelten Gesundheits- und Wirtschaftskrise in beträchtlichen Schwierigkeiten. Die Auswirkungen der Corona-Pandemie stellen diese Länder vor eine extrem große Herausforderung, da ihre Gesundheitssysteme häufig nicht über die nötigen Ressourcen verfügen, um effektiv zu reagieren. Diese Herausforderung wird durch den Absturz der Rohstoffpreise, sinkende Rücküberweisungen, eine schwache Auslandsnachfrage und ein restriktiveres finanzielles Umfeld zusätzlich verstärkt. In Brasilien, Russland, Südafrika und Mexiko wird das BIP den Projektionen zufolge 2020 in beiden Szenarien mindestens 7 % geringer ausfallen als 2019. In der Türkei dürfte dies zumindest im Double-Hit-Szenario der Fall sein. In einigen großen aufstrebenden Volkswirtschaften Asiens sind die Auswirkungen verhaltener. Für China und Indonesien wird in beiden Szenarien mit einem geringeren Rückgang der Wirtschaftsleistung um 2½-4 % im Jahr 2020 gerechnet. Hier kommt der günstige Effekt des Rohstoffpreisrückgangs auf die Realeinkommen zum Tragen. Auch Indien profitiert von den niedrigeren Rohstoffpreisen; allerdings wird hier für das Finanzjahr 2020/2021 dennoch mit einem erheblichen Konjunkturabschwung gerechnet, wobei das BIP im Double-Hit-Szenario um etwa 7¼ % und im Single-Hit-Szenario um 3¾ % unter dem im Finanzjahr 2019/2020 verzeichneten Niveau liegt. Wie in China

und Indonesien wird die gesamtwirtschaftliche Produktion den Projektionen zufolge in beiden Szenarien ähnlich hoch oder höher sein als Ende 2019 (Figure 1.9), was jedoch gegenüber dem zuvor erwarteten BIP-Wachstum von 5-6 % jährlich immer noch eine erhebliche unvorhergesehene Wachstumseinbuße darstellt.

Figure 1.9. Output is set to remain weak for an extended period



Note: November 2019 projections are from the November 2019 OECD Economic Outlook and are rescaled to account for subsequent changes in the base years in country national accounts.
Source: OECD Economic Outlook 107 database; and OECD Economic Outlook 106 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140183

Der private Verbrauch und die Anlageinvestitionen werden dieses Jahr voraussichtlich drastisch zurückgehen, sich 2021 jedoch langsam wieder erholen. Ausschlaggebend für den Einbruch der Wirtschaftstätigkeit im ersten Halbjahr 2020 waren der Rückgang der Konsumausgaben, der aus der Einstellung nicht essenzieller Geschäftstätigkeiten, der unterbliebenen Reisetätigkeit und dem stark gesunkenen Vertrauen resultierte. Gleichzeitig ist die Ersparnis der privaten Haushalte kräftig gestiegen, wobei die Arbeitseinkommen in vielen Ländern durch staatliche Maßnahmen für vorübergehend freigesetzte Arbeitskräfte gestützt wurden. Aufgrund der hohen Unsicherheit, des geringen Vertrauens und der Beschäftigungsrückgänge wird das Vorsorgesparen wahrscheinlich noch eine Zeit lang erhöht bleiben. Wenn die Eindämmungsmaßnahmen gelockert werden und die Geschäfte wieder öffnen, dürfte sich das Ausgabenniveau langsam jedoch wieder erholen. Die schwächere Nachfrage, die gestiegene Unsicherheit sowie Liquiditätsengpässe werden die Investitionstätigkeit in diesem Jahr wohl erheblich bremsen, was die Aussichten auf eine rasche Belebung im Jahr 2021 beeinträchtigt. Im Fall einer neuen Infektionswelle im späteren Jahresverlauf würde die Unsicherheit für einen längeren Zeitraum weiter zunehmen, was mit zusätzlichem Vorsorgesparen, niedrigeren Ausgaben der privaten Haushalte und deutlich schwächeren Investitionsaussichten verbunden wäre.

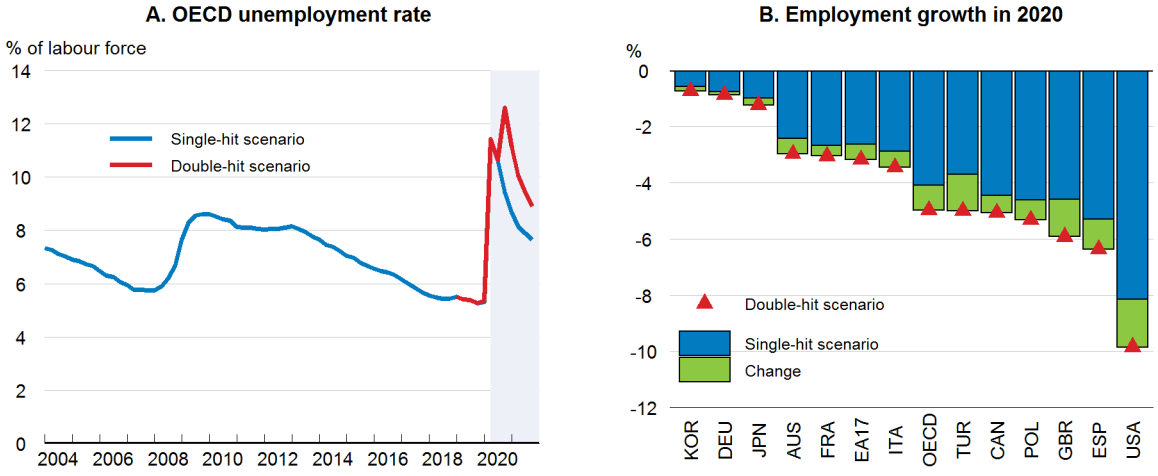
- Im OECD-Raum liegen die Verbraucherausgaben 2020 im Double-Hit-Szenario etwa 10¾ %, im Single-Hit-Szenario etwa 8½ % unter dem Niveau des Vorjahres, beleben sich im Jahresverlauf 2021 dann jedoch wieder. Für die Anlageinvestitionen wird für 2020 ein Rückgang gegenüber 2019 um ca. 12¾ % im Double-Hit-Szenario und 10½ % im Single-Hit-Szenario unterstellt.
- In vielen aufstrebenden Volkswirtschaften wird mit einer noch stärkeren Abnahme der Investitionstätigkeit gerechnet, was durch die stärkeren finanziellen Spannungen in einigen Ländern, die hohe Verschuldung des Unternehmenssektors und einen drastischen Vertrauenseinbruch bedingt ist. Im Double-Hit-Szenario wird unterstellt, dass die Investitionstätigkeit in Brasilien, Indien, Mexiko, der Türkei und Südafrika 2020 um über 13 % nachgibt.

Die Fiskalpolitik wird die Konjunktur 2020 sowohl durch spezielle Maßnahmen zur Sicherung der Einkommen bzw. der Beschäftigung während des Lockdowns als auch durch höhere Endausgaben stützen. Im OECD-Raum wird der staatliche Endverbrauch den Projektionen zufolge 2020 um 4-4¼ % steigen, gegenüber etwa 2 % durchschnittlich im Zeitraum 2018-2019. Mit einem besonders starken Wachstum ist im Vereinigten Königreich, Korea, Australien, Japan und Deutschland zu rechnen. Die außergewöhnlichen zusätzlichen geldpolitischen Maßnahmen, die seit Beginn der Pandemie eingeführt wurden, sind ebenfalls wichtig, um die Wirtschaft in der Phase der Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen zu stabilisieren und die Schuldendienstlast zu begrenzen; sie dürften jedoch keinen starken Effekt auf das anschließende Tempo der Erholung der Inlandsnachfrage haben (OECD, 2019a). Es gibt viele Anzeichen dafür, dass die sehr niedrigen Zinssätze und hohen Vermögenspreise der vergangenen Jahre nur relativ geringe Auswirkungen auf die inländische Endnachfrage hatten. Dies könnte dadurch bedingt sein, dass die Erwartung dauerhaft niedriger Zinssätze die Anreize schmälert, Ausgaben vorzuziehen. Die Gewinne aus dem Anstieg der Finanzvermögenspreise konzentrieren sich außerdem relativ stark auf Haushalte, die in geringerem Maße dazu neigen, aus ihrem Vermögen zu konsumieren.

Die Arbeitsmarktbedingungen werden sich voraussichtlich erheblich verschlechtern. Die Arbeitslosigkeit in den OECD-Ländern, die Ende 2019 auf den niedrigsten Stand seit fünfzig Jahren gesunken war, dürfte sich bis Mitte dieses Jahres mehr als verdoppeln und etwa 11½ % erreichen. Damit wird sie deutlich über dem während der weltweiten Finanzkrise verzeichneten Stand liegen (Figure 1.10). Mit dem Ende der Shutdown-Maßnahmen dürfte die Arbeitslosigkeit allmählich wieder sinken. Sie wird jedoch wahrscheinlich deutlich über dem vor Ausbruch der Pandemie verzeichneten Niveau verharren. Grund dafür sind das Ausmaß der unmittelbaren Arbeitsplatzverluste in einigen Ländern sowie die Beschäftigungsrückgänge, zu denen es in anderen Ländern kommen dürfte, wenn die befristeten Maßnahmen zur Stützung der Löhne bzw. der Beschäftigung im zweiten Halbjahr auslaufen. Im Double-Hit-Szenario bleibt die Arbeitslosigkeit in den OECD-Ländern noch länger hoch, nachdem sie im vierten Quartal 2020 mit rd. 12½ % ihren Höchststand erreicht. Dadurch steigt das Risiko von Hysterese-Effekten, wenn sich Langzeitarbeitslosigkeit verfestigt und entmutigte Arbeitskräfte aus dem Erwerbsleben ausscheiden. In diesem Szenario wird damit gerechnet, dass die Arbeitslosenquote im OECD-Raum Ende 2021 nahe bei 9 % und damit immer noch über dem während der globalen Finanzkrise verzeichneten Höchststand bzw. 3½ Prozentpunkte über dem Wert von Ende 2019 liegen wird (Figure 1.10). Von erheblichen Angebotsüberhängen an den Arbeitsmärkten würde wiederum Abwärtsdruck auf die Löhne und das Einkommenswachstum ausgehen.

Besonders ausgeprägt sind die Arbeitsplatzverluste und anschließenden Neueinstellungen in den Vereinigten Staaten. Die im April und Mai dieses Jahres sprunghaft gestiegene Arbeitslosenquote geht dort im Double-Hit-Szenario bis Ende 2021 nur auf rd. 10 % und im Single-Hit-Szenario auf 8¼ % zurück. Auch für das Vereinigte Königreich und Spanien wird mit einem starken Anstieg der Arbeitslosigkeit gerechnet, ebenso wie für einige kleinere offene Volkswirtschaften, wenngleich die Einkommenseffekte auf kurze Sicht durch befristete Stützungsmaßnahmen abgefedert werden. Für Deutschland, Frankreich und Italien werden geringere Veränderungen erwartet, da die dortigen Maßnahmen zur Stützung der Beschäftigung die Arbeitsplatzverluste abschwächen; auch in Japan dürfte der Anstieg geringer ausfallen (OECD, 2020e; Kapitel 2, Themenpapier 5).

Figure 1.10. The crisis is resulting in sizeable job losses and high unemployment



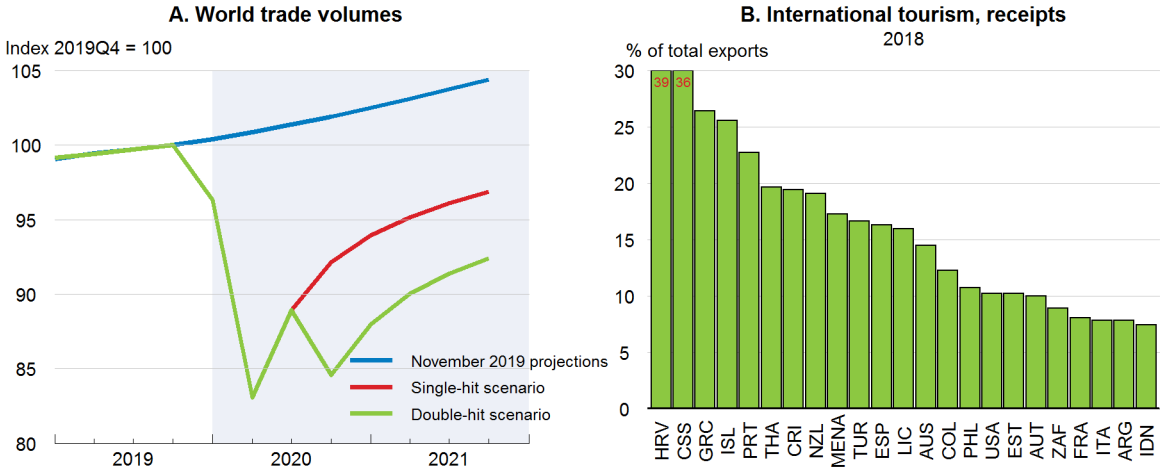
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140202

Der Welthandel entwickelte sich bereits vor Ausbruch der Pandemie schwach und wird den Projektionen zufolge 2020 im Double-Hit-Szenario um 11½ %, im Single-Hit-Szenario um 9½ % nachgeben, sich 2021 jedoch wieder beleben (Figure 1.11). Ein besonders drastischer Rückgang wird in diesem Jahr für viele europäische Volkswirtschaften erwartet, was auf die starken Handelsverflechtungen zwischen diesen Ländern und die hohe Bedeutung der Tourismusexporte in einigen von ihnen zurückzuführen ist. Dies gilt auch für viele Rohstoffförderländer, in denen die Auslandsnachfrage stark eingebrochen ist. Den Projektionen zufolge wird die globale Wirtschaftsleistung in diesem Jahr zwar deutlich stärker sinken als während der weltweiten Finanzkrise, der Rückgang des Welthandels dürfte im Gesamtjahr 2020 jedoch im Großen und Ganzen ähnlich sein wie 2009. Dies ist z. T. dadurch bedingt, dass sich die gegenwärtige Krise relativ stark auf Dienstleistungsbranchen konzentriert, die weniger handelsintensiv sind als das Verarbeitende Gewerbe mit seinen langen globalen Wertschöpfungsketten, und dass die Konsumausgaben verglichen mit den Anlageinvestitionen weniger importintensiv sind. Zudem hat sich die Handelsintensität seit der globalen Finanzkrise insgesamt stabilisiert. Der Welthandel ist in den vergangenen Jahren nur etwas rascher gestiegen als die weltweite Produktion, wohingegen er Anfang der 2000er Jahre mehr als doppelt so schnell expandierte wie die Produktion.

Beide vorstehend beschriebenen Szenarien werden als denkbare Entwicklungen während der kommenden 18 Monate betrachtet, es sind aber noch eine Vielzahl anderer Verläufe möglich. Beispielsweise könnten längere Zwangsschließungen als gegenwärtig unterstellt erforderlich sein, vor allem in bestimmten Sektoren wie dem Reise- und Fremdenverkehr, um die Zahl der Neuinfektionen und der Todesfälle niedrig zu halten. Dies würde die Wirtschaftsleistung in diesem Jahr noch stärker beeinträchtigen. Zudem könnte es auch im Jahresverlauf 2021 zu weiteren, wenn auch schwächeren Infektionswellen kommen, die möglicherweise weitere Eindämmungsmaßnahmen erforderlich machen und das Tempo der Erholung im kommenden Jahr drosseln könnten. Zu einer günstigeren Entwicklung könnte es kommen, wenn die nun eingeleitete Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen reibungsloser und zügiger vonstattengeht als angenommen und sich das Vertrauen rasch erholt oder wenn relativ schnell ein wirkungsvolles Medikament gefunden würde. Beides würde die Aussichten auf eine dauerhafte Erholung der Wirtschaftsleistung und der Einkommen verbessern.

Figure 1.11. World trade is projected to remain very weak, with challenges for tourism-dependent economies



Note: November 2019 projections are from the November 2019 OECD Economic Outlook; Global trade in goods plus services in Panel A. In Panel B, "CSS" refers to Caribbean small states, "MENA" refers to Middle East and North Africa, "LIC" refers to Low-income countries, as defined by the World Bank.
Source: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook 106 database; World Bank World Development Indicators database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140221

Die Inflation wird den Projektionen zufolge niedrig bleiben

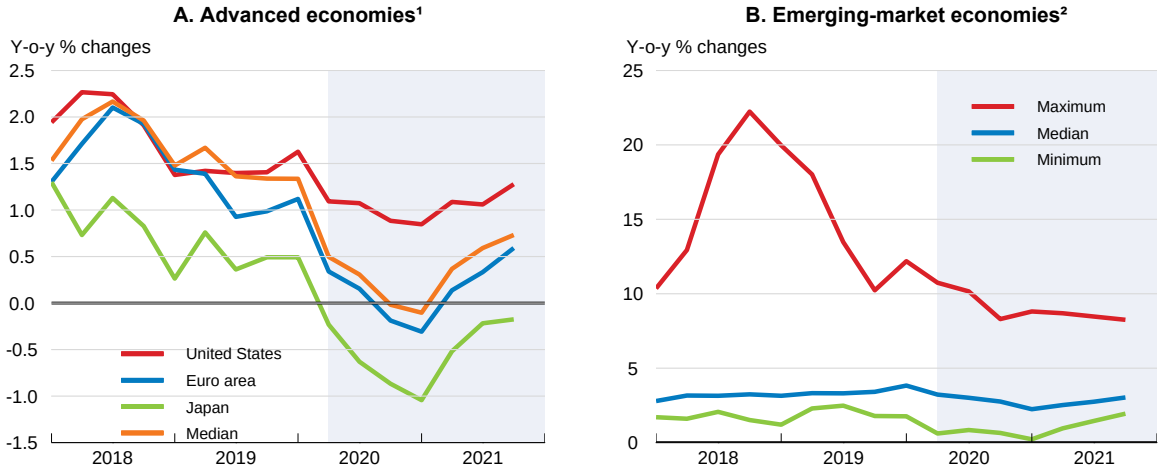
In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften sind die Jahresraten der Verbraucherpreisinflation Anfang 2020 gesunken. In vielen Ländern haben sie sich zwischen Ende 2019 und April/Mai 2020 aufgrund des Energiepreisrückgangs halbiert, obwohl die Nahrungsmittelpreise etwas angezogen haben (Figure 1.12, Teil A). Da viele Dienstleistungen wegen der strengen Eindämmungsmaßnahmen nicht erbracht wurden und viele Einzelpreise von den Statistikämtern extrapoliert wurden, ist die Inflationsmessung allerdings mit größerer Unsicherheit behaftet (Bureau of Labor Statistics, 2020; Eurostat, 2020). Die Messgrößen des Inflationsausgleichs, die aus Finanzmarktindikatoren, insbesondere Anleiherenditeunterschieden, abgeleitet werden, sind deutlich zurückgegangen.

In beiden Szenarien wird der Verbraucherpreisauftrieb in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2020 und 2021 voraussichtlich niedrig bleiben und unter dem 2019 verzeichneten Niveau liegen (Figure 1.12, Teil A). Im Euroraum und Japan wird mit einer vorübergehenden Deflation gerechnet, anders als in den Vereinigten Staaten, wo der Preisauftrieb den Projektionen zufolge robuster bleiben wird. Aufgrund der hohen Arbeitslosigkeit und der schwachen Verbrauchernachfrage wird ein geringerer Lohndruck erwartet, wie dies auch während der weltweiten Finanzkrise zu beobachten war.[4] In den meisten aufstrebenden Volkswirtschaften dürften die Jahresinflationsraten in den kommenden 18 Monaten allmählich sinken, weil die inflationären Schocks abklingen, die durch Währungsabwertungen sowie höhere Nahrungsmittel- und administrierte Preise ausgelöst wurden, und die Konjunktur sich schwach entwickelt (Figure 1.12, Teil B).

[4] In den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ging der Rückgang der Inflationsraten 2009 und 2010 von den Dienstleistungen aus, wobei dieser Effekt in den einzelnen Ländern von unterschiedlicher Dauer war.

Figure 1.12. Inflation is expected to remain low

Double-hit scenario



1. Advanced economies include OECD countries except Chile, Colombia, Hungary, Mexico, Poland and Turkey.
2. Emerging-market economies include Brazil, Chile, China, Colombia, Costa Rica, Hungary, India, Indonesia, Mexico, Poland, Russia, South Africa and Turkey.
Source: OECD Economic Outlook 107 database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140240

Diese Projektionen sind aufgrund des besonderen Charakters der gegenwärtigen Krise und sich daraus möglicherweise ergebender Effekte auf der Angebotsseite, die momentan sehr schwer vorherzusagen sind, mit großer Unsicherheit behaftet. Die Eindämmungsmaßnahmen und Abstandsregeln führen für die Unternehmen zu Kosten und Kapazitätseinschränkungen, was sich negativ auf ihre Ertragslage auswirkt. Daher könnten die Unternehmen versuchen, die Preise anzuheben, um Verluste auszugleichen. Das Risiko eines solchen Preissetzungsverhaltens ist im Double-Hit-Szenario größer, insbesondere wenn es vermehrt zu Insolvenzen kommen sollte, was den Wettbewerb sowie das Angebot an bestimmten Waren und Dienstleistungen verringern würde. Diese Tendenzen würden verstärkt, wenn der internationale Handel dauerhaft beeinträchtigt würde oder neue Handelshemmnisse geschaffen würden (siehe weiter unten). Es ist jedoch ungewiss, ob solche angebotsseitigen Effekte ausreichen würden, um den Abwärtsdruck auszugleichen, der von den in vielen Wirtschaftszweigen bestehenden Kapazitätsüberhängen ausgeht.

Ein Inflationsanstiegsrisiko besteht allerdings auch im Zusammenhang mit der Ölpreisentwicklung. Die Ölpreise sind Anfang 2020 aufgrund des Nachfragerückgangs eingebrochen, obwohl die größten Ölproduzenten das Angebot deutlich verknappt haben. In Anbetracht der aktuell sehr niedrigen Ölpreise könnte eine Einigung auf weitere erhebliche Förderkürzungen zu einem rascheren und stärkeren Anstieg der Ölpreise führen als im Single-Hit-Szenario unterstellt; die Differenz zwischen durch Angebotsbeschränkungen bedingten höheren Ölpreisen und den trotz der schwächeren Nachfrage im Double-Hit-Szenario unterstellten konstanten Ölpreisen wäre noch ausgeprägter (vgl. Anhang 1.A).

Die große Rezession könnte viele Narben hinterlassen und sich noch länger hinziehen

Bis Ende 2021 könnte in vielen Ländern das Einkommenswachstum von mindestens fünf Jahren verloren gehen

Die durch die Pandemie verursachten Verwerfungen dürften in vielen Volkswirtschaften noch lange sichtbare Narben hinterlassen. Der Lebensstandard ist erheblich zurückgegangen, die Arbeitslosigkeit steigt weit über ihr Vorkrisenniveau – was die Gefahr mit sich bringt, dass viele Menschen für längere Zeit arbeitslos bleiben –, und die Investitionstätigkeit bricht ein. Vor allem die sozial schwächsten Gruppen sind dadurch in ihrer Existenz bedroht (Kapitel 2, Themenpapier 4). Viele der von der Pandemie am schwersten betroffenen Dienstleistungsbranchen sind relativ beschäftigungsintensiv. Der Anteil der Geringverdiener und nichtregulären Beschäftigungsverhältnisse ist dort besonders hoch und viele Beschäftigte arbeiten in Berufen, in denen Telearbeit kaum möglich ist (OECD, 2020f; Dingel und Neiman, 2020; Yasenov, 2020). Zwangsschließungen, Wiedereröffnungen mit geringerer Kapazität und Veränderungen der Konsumpräferenzen und des Verbraucherverhaltens können die Existenz vieler Unternehmen gefährden und dauerhafte Arbeitsplatzverluste zur Folge haben.

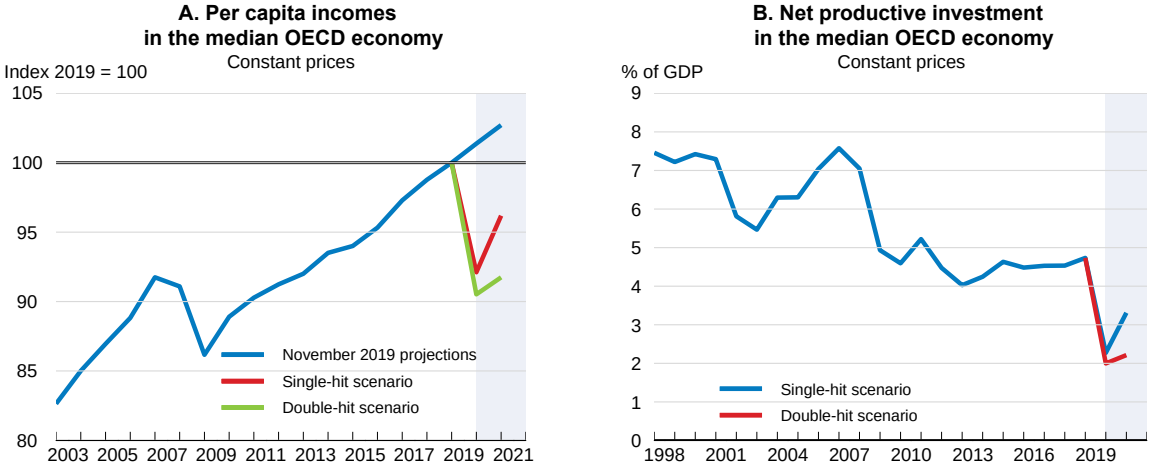
- Im Double-Hit-Szenario geht das reale Pro-Kopf-Einkommen im Median der OECD-Volkswirtschaften 2020 um 9½ % zurück (Figure 1.13, Teil A), wobei alle Volkswirtschaften erhebliche Verluste verzeichnen. Selbst wenn es 2021 zu einer leichten Erholung kommen sollte, wird das reale Pro-Kopf-Einkommen in der typischen Volkswirtschaft nur das Niveau von 2013 erreichen und über 10½ % niedriger sein, als vor der Pandemie prognostiziert wurde. Im Single-Hit-Szenario sind die Einkommensverluste geringer, das reale Pro-Kopf-Einkommen liegt 2021 aber trotzdem auf dem niedrigsten Stand seit 2016.[5]
- Die Arbeitslosigkeit wird den Projektionen zufolge im Median des OECD-Raums in diesem Jahr den höchsten Stand seit 25 Jahren erreichen und 2021 nur leicht zurückgehen. Die längerfristigen Folgen der Arbeitsplatzverluste („Scarring-Effekte“) werden voraussichtlich vor allem jüngere und geringqualifizierte Arbeitskräfte zu spüren bekommen. Viele Menschen laufen zudem Gefahr, für einen längeren Zeitraum arbeitslos zu bleiben.
- Die Pandemie dürfte die Nettoinvestitionen weiter schwächen. Die produktiven Nettoinvestitionen (Unternehmen plus Staat) waren im Median der OECD-Volkswirtschaften bereits vor Ausbruch der Pandemie schwach. Im Zeitraum 2015-2019 beliefen sie sich auf durchschnittlich 4½ % des BIP, rd. 2¼ Prozentpunkte weniger als in den zehn Jahren vor der Weltfinanzkrise. Für den Zeitraum 2020-2021 werden weitere erhebliche Rückgänge erwartet (Figure 1.13, Teil B). Dadurch erhöht sich das Risiko, dass sich das schwache Produktionswachstum verfestigt.

Angesichts der auf den Arbeits- und Produktmärkten zurückbleibenden Narben, der im Anschluss an die Pandemie erforderlichen Reallokation von Arbeitskräften und Kapital zwischen den Sektoren und der erheblichen negativen Auswirkungen der Krise auf den Lebensstandard ist es in allen Volkswirtschaften nun noch dringender notwendig, zielgerecht konzipierte, neue strukturpolitische Reformen durchzuführen. Die Regierungen nutzen einen breiten Fächer von Maßnahmen, um den Arbeitsmarkt und die Unternehmen zu stützen und die Einkommen der Beschäftigten und Unternehmen während der Shutdown-Phase zu sichern. Aufseiten der Politik ist noch einige Zeit agiles und flexibles Handeln geboten, da die Lockerung der verschiedenen Eindämmungsmaßnahmen in unterschiedlichem Tempo erfolgt und es zu erneuten Ausbrüchen des Virus kommen könnte. In einigen Sektoren wie Luftverkehr und Tourismus wird

[5] Das reale Pro-Kopf-Einkommen (KKP von 2015) ist im Median der OECD-Volkswirtschaften 2021 im Single-Hit-Szenario um 1 700 USD (3¾ %) niedriger und im Double-Hit-Szenario um 3 500 USD (8¼ %) niedriger als 2019.

die Wirtschaftstätigkeit möglicherweise über längere Zeit deutlich schwächer sein. Die Konsumpräferenzen könnten sich ebenfalls dauerhaft verändern, was den digitalen Wandel hin zu einer verstärkten Nutzung von E-Commerce und digitalen Dienstleistungen beschleunigen könnte.

Figure 1.13. The pandemic will leave long-lasting legacies



Note: November 2019 projections are from the November 2019 OECD Economic Outlook. Net investment is gross investment less depreciation. Productive investment is total investment excluding housing investment.
Source: OECD Economic Outlook 107 database; OECD Economic Outlook 106 database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140259

Eine entscheidende Herausforderung wird darin bestehen, als tragfähig eingeschätzte Arbeitsplätze und Unternehmen kurzfristig zu unterstützen, gleichzeitig jedoch flexibel die notwendige Reallokation von Ressourcen zwischen den Sektoren zu ermöglichen, um langfristige Verwerfungen zu minimieren und das Produktivitätswachstum zu beleben.

- Kurzarbeitsprogramme sind ein effektives Mittel, um bestehende Arbeitsplätze zu erhalten, sie sind aber möglicherweise weniger effizient, wenn es darum geht, nach der Krise Anpassungen zwischen den Sektoren zu erleichtern. Eine allmähliche Anhebung der Arbeitgeberbeiträge zu solchen Programmen könnte eine Möglichkeit sein um festzustellen, welche Unternehmen sich selbst für längerfristig überlebensfähig erachten (OECD, 2020e; Kapitel 2, Themenpapier 5). In Ländern, in denen die Einkommen durch großzügige Arbeitslosengeldleistungen gestützt werden, gilt es, Beschäftigungsverhältnisse aus der Vorkrisenzeit, die wieder tragfähig werden, wenn die Eindämmungsmaßnahmen auslaufen und die Konjunktur anzieht, wieder herzustellen. Dies könnte finanzielle Anreize für Unternehmen umfassen, Beschäftigte nur vorübergehend freizustellen oder ehemalige Beschäftigte wieder einzustellen.
- Darüber hinaus sind aktive Arbeitsmarkt- und Qualifizierungsmaßnahmen erforderlich, um Chancen für alle zu schaffen, eine mögliche Reallokation von Arbeitsplätzen nach der Aufhebung der Eindämmungsmaßnahmen zu erleichtern und die Erosion von Kompetenzen zu verhindern. Fester Bestandteil gut konzipierter Maßnahmenpakete müssen zudem bessere Kinderbetreuungsangebote sowie effizientere und gezieltere Steuer- und Transfermaßnahmen sein. Dabei gilt es, die Erwerbsbeteiligung zu erhöhen und für mehr Teilhabe am Arbeitsmarkt zu sorgen.
- Die staatlichen Unterstützungsmaßnahmen für Unternehmen in Form von Lohnsubventionen, Steuerstundungen und Garantien müssen schrittweise auslaufen, wenn die Eindämmungsmaßnahmen gelockert werden, um zu verhindern, dass eigentlich nicht überlebensfähige Unternehmen über einen längeren Zeitraum unterstützt werden (OECD, 2020f; Kapitel 2, Themenpapier 2). Eine

Option besteht darin, diese Vergünstigungen in staatliche Kapitalbeteiligungen umzuwandeln. 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 (OECD, 2020g). In einigen Ländern kann es außerdem notwendig sein, die Insolvenzverfahren zu straffen, um Hindernisse für Unternehmensumstrukturierungen abzubauen und eine produktivitätssteigernde Reallokation von Kapital zu fördern (Adalet McGowan et al., 2017).

- Reformen, die darauf abzielen, die Unternehmensdynamik zu steigern, Infrastrukturengpässe zu beseitigen und die politische Unsicherheit hinsichtlich der längerfristigen Herausforderungen des Klimawandels, der Digitalisierung und der Globalisierung zu reduzieren, würden mittelfristig die Investitionsanreize der Unternehmen erhöhen und die Aussichten auf eine nachhaltige Steigerung des Lebensstandards verbessern.
- Wichtig ist es außerdem, bei den erforderlichen Anstrengungen zur Erhöhung der Resilienz die möglichen Effizienzverluste zu beachten, die entstehen können, wenn die Unternehmen von der Politik ermutigt werden, ihre Lieferketten umzustrukturieren und weniger Vorleistungen von effizienten, aber weit entfernten Anbietern zu beziehen (siehe weiter unten).

Die staatlichen Anstrengungen zur Förderung des wirtschaftlichen Wiederaufbaus müssen zudem geeignete Maßnahmen umfassen, um die langfristige Bedrohung zu verringern, die vom Klimawandel ausgeht. Bestehende Umweltstandards sollten während des Wiederaufbaus nicht gelockert werden und 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 (OECD, 2020h). 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.

Unternehmensinsolvenzen und Finanzmarktrisiken

Der infolge der Zwangsschließungen vieler Sektoren verzeichnete starke Rückgang der Unternehmensumsätze erhöht das Insolvenzrisiko. Wie viele Unternehmen in finanzielle Schieflage geraten könnten, wird vom Ausmaß und von der Dauer der aus den Eindämmungsmaßnahmen resultierenden Verwerfungen und vom Verhalten der Verbraucher nach der Aufhebung der Beschränkungen abhängen. In einigen Sektoren, wie Gastgewerbe, Reiseverkehr und Tourismus, wo der Lockdown länger andauern wird und strenge Gesundheitsschutz- und Hygieneregeln umgesetzt werden müssen, werden die Unternehmen ihre Einnahmeverluste möglicherweise nicht mehr ausgleichen können. Die Auswirkungen werden auch davon abhängen, inwieweit es den Unternehmen gelingt, ihre Betriebsverluste durch Senkungen der betrieblichen Fixkosten zu minimieren und neue Finanzmittel zu mobilisieren. Eine wichtige Rolle spielt auch der Umfang ihrer Liquiditätspuffer und ihrer Schuldenzahlungen. Unternehmen mit höheren Kassenbeständen, niedrigerer Verschuldung und besserem Zugang zu alternativen externen Finanzierungsquellen werden besser zurechtkommen. Dies gilt auch für Unternehmen in Ländern mit staatlichen Förderprogrammen. Stilisierte Simulationen zeigen, dass effektive staatliche Maßnahmen, darunter Schuldenmoratorien sowie Steuerentlastungen und Lohnsubventionen, den Anteil der Unternehmen mit Liquiditätsproblemen im Fall einer schleppenden Erholung nach einem Jahr mehr als halbieren könnten (OECD, 2020f; Kapitel 2, Themenpapier 2).

Es liegen zwar keine umfassenden Daten zur Finanzlage der Nichtfinanzunternehmen vor, die vorhandenen Informationen zu ausgewählten Großunternehmen lassen jedoch vermuten, dass der Produktionseinbruch erhebliche negative Auswirkungen haben wird, allerdings mit großen Unterschieden zwischen den einzelnen Ländern und Sektoren (OECD, 2020f; Kapitel 2, Themenpapier 2; Banerjee et al., 2020). Dies ist u. a. auf geringe Liquiditätspuffer zurückzuführen: Ende 2019 verfügten 25 % der börsennotierten und großen nicht börsennotierten Unternehmen in einer Auswahl von OECD-Ländern und aufstrebenden Volkswirtschaften nicht über genügend Barreserven, um alle 2020 fällig werdenden Schuldverpflichtungen

zu bedienen (Banerjee et al., 2020). Außerdem verläuft die Korrektur der Betriebsaufwendungen gewöhnlich wesentlich langsamer als die Korrektur der Einnahmen. Aufgrund der aus den Hygiene- und Schutzmaßnahmen resultierenden Kosten könnte sie jetzt sogar noch schwieriger werden. Neue externe Finanzierungsquellen könnten kurzfristig helfen. Der Zugang zu Finanzierungsmitteln könnte jedoch mit der Zeit schwieriger werden. Zudem führt die Finanzierung von Verlusten durch neue Schulden zu einem Anstieg der bereits hohen Verschuldung und zu Problemen für die Zukunft. In den letzten Monaten haben die Unternehmen bereits Bankkreditlinien in Anspruch genommen.[6] Aufgrund der sich verschlechternden Kreditwürdigkeit der Unternehmen und der sinkenden Kreditvergabebereitschaft und -fähigkeit der Banken könnte diese Finanzierungsquelle jedoch versiegen. Außerdem könnte sich der Zugang zu Fremdfinanzierung verschlechtern, insbesondere für riskantere Unternehmen. Die weltweiten Emissionen von hochverzinslichen Unternehmensanleihen und Leveraged Bonds ebenso wie die Schuldtitelemissionen in Europa sind bereits drastisch zurückgegangen (IWF, 2020).

Der voraussichtliche Anstieg der Unternehmensinsolvenzen könnte negative Rückkopplungseffekte auf den Märkten für Unternehmensanleihen auslösen. In den Vereinigten Staaten und im Euroraum haben die Risikoaufschläge auf hochverzinsliche Unternehmensanleihen bereits ein hohes Niveau erreicht (siehe weiter oben). Ein weiterer Ausverkauf ist zu erwarten und es dürfte zu Herabstufungen wegen der verschlechterten Ertragslage der Unternehmen kommen, insbesondere bei Unternehmensanleihen, deren Rating knapp über Non-Investment-Grade liegt (Çelik et al., 2020). Sollten solche Anleihen auf Non-Investment-Grade herabgestuft werden, werden einige institutionelle Anleger aufgrund aufsichtsrechtlicher Auflagen zum Verkauf gezwungen sein, was die Unternehmensanleihekurse belasten würde. In den letzten Monaten hat das Volumen der auf Junk-Status gefallenen Anleihen bereits ein Rekordniveau erreicht. Um die Emittenten hochverzinslicher Anleihen zu entlasten und zugleich die Kreditrisiken zu begrenzen, könnten die Staaten die gezielte Kreditvergabe an solche Schuldner ausweiten. Außerdem könnten sie in Erwägung ziehen, sich über rückzahlbare Vorzugsaktien am Kapital tragfähiger Unternehmen zu beteiligen (Kapitel 2, Themenpapier 3).

Die finanziellen Schwierigkeiten der Unternehmen könnten außerdem die Banken zusätzlich belasten. Das gilt insbesondere für Europa, wo die Unternehmen in größerem Umfang auf Bankkredite zurückgreifen als in den Vereinigten Staaten und wo die Banken in einigen Ländern bereits vor Beginn der Pandemie in einer schwachen Position waren. Die Banken haben die derzeitige Krise nicht verursacht und verfügen über größere Kapital- und Liquiditätspuffer als vor der globalen Finanzkrise 2008. Sie werden aber wahrscheinlich durch zunehmende Unternehmens- und Privatinsolvenzen, eine schwache Nachfrage nach neuen Krediten und sehr niedrige Zinssätze in Mitleidenschaft gezogen. Es ist bereits zu erkennen, dass die Bankrisiken höher eingeschätzt werden. In einigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften sind die Kurse von Bankaktien stärker zurückgegangen als die Börsenindizes insgesamt, und die Kreditausfallswap-Prämien sind für Bankanleihen rasch gestiegen. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis ist ebenfalls deutlich zurückgegangen. In vielen europäischen Ländern hat sich diese Kennzahl gegenüber den Durchschnittsniveaus von 2017-2018 mindestens halbiert und historische Tiefstwerte erreicht. Sinkende Bankerträge und eine steigende Zahl notleidender Kredite könnten die Bereitschaft der Banken zur Kreditvergabe im derzeitigen Niedrigwachstums- und Niedrigzinsumfeld trotz der geldpolitischen Unterstützung verringern. Die Kreditstandards der Banken wurden in den Vereinigten Staaten bereits deutlich verschärft, im Euroraum dagegen bisher nur geringfügig.

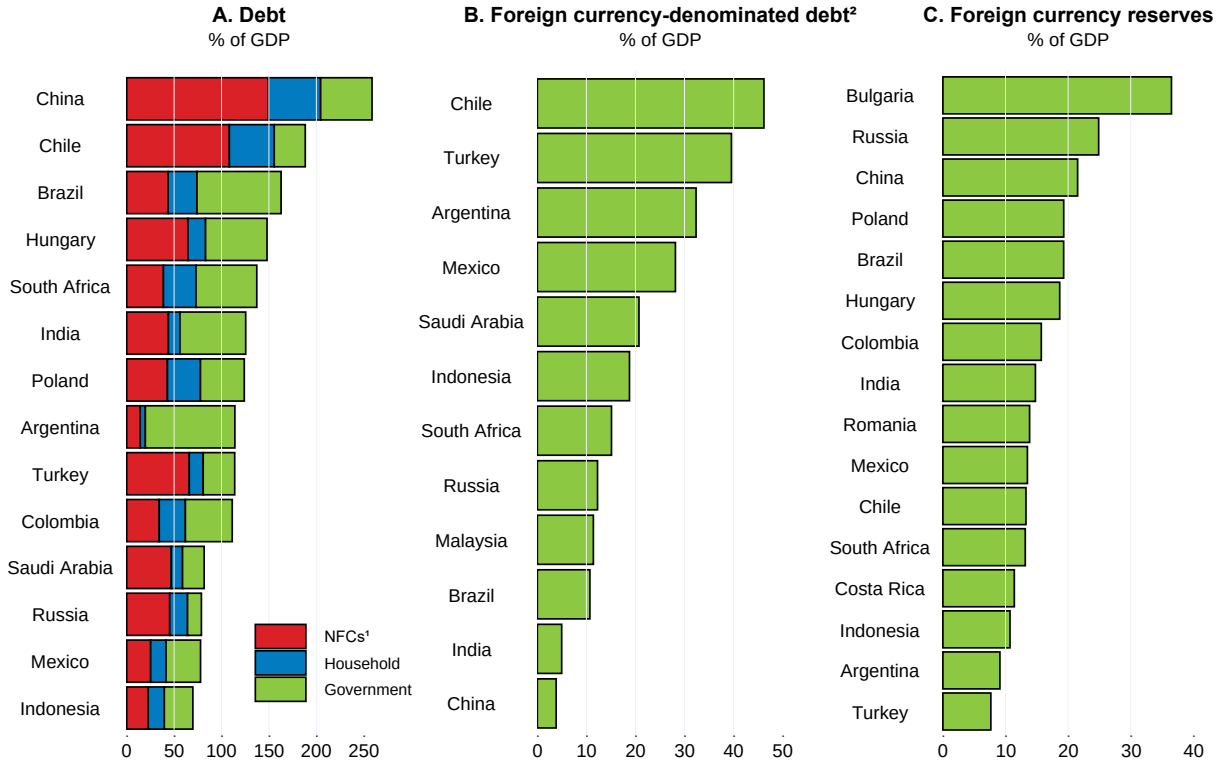
Herausforderungen für aufstrebende Volkswirtschaften und Entwicklungsländer

Für die Schwellen- und Entwicklungsländer ist die globale Rezession und die Corona-Pandemie weiterhin eine große Bedrohung.

[6] Die Inanspruchnahme von Kreditlinien durch Unternehmen hat sich in einigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften seit dem letzten Quartal 2019 fast verdoppelt.

- Die hohe Verschuldung stellt in vielen aufstrebenden Volkswirtschaften und Entwicklungsländern einen großen Risikofaktor dar. Seit der Weltfinanzkrise ist die Verschuldung im Verhältnis zum BIP in vielen Ländern gestiegen (in China, Chile und der Türkei insbesondere im nichtfinanziellen Unternehmenssektor und in Argentinien, Brasilien, China, Chile und Südafrika im Staatssektor). In Brasilien, Chile und China ist die Verschuldung nach den Standards aufstrebender Volkswirtschaften derzeit sehr hoch (Figure 1.14, Teil A). Darüber hinaus ist ein erheblicher Teil der Kredite und Schuldtitel von Nichtbanken in Argentinien, Chile, Mexiko und der Türkei in Fremdwährung denominiert, insbesondere in US-Dollar (Figure 1.14, Teil B). Der Anteil von in Inlandswährung emittierten Unternehmensanleihen, der von ausländischen Investoren gehalten wird, ist in einigen Schwellen- und Entwicklungsländern ebenfalls gestiegen (Çelik et al., 2019). Das führt zu erheblichen Herausforderungen, wenn die inländischen Währungen abwerten, die Deviseneinnahmen zurückgehen und die Bereitschaft internationaler Anleger zur Kreditvergabe schwindet. Die Devisenreserven sind im Allgemeinen nicht sehr groß (Figure 1.14, Teil C) und mehrere Länder mussten bereits auf den Devisenmärkten intervenieren, um ihre Währungen zu verteidigen.[7] In einigen Ländern steht der Bankensektor aufgrund eines hohen Anteils notleidender Kredite vor Schwierigkeiten, so z. B. in Indien und der Türkei.

Figure 1.14. Vulnerabilities in emerging-market economies



Note: Data as of end-2019 (except Turkey in Panel C where data refer to 2020Q1).
1. Non-financial corporations (NFCs).
2. Sum of cross-border and locally issued loans and debt securities denominated in US dollars, euros and Japanese yen borrowed by the domestic non-bank sector.
Source: OECD Economic Outlook 107 database; Bank for International Settlements; International Monetary Fund; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140278

[7] Brasilien, Chile, Kolumbien, Indien, Indonesien, Mexiko, die Russische Föderation und die Türkei haben in Reaktion auf die Krise bereits interveniert, um ihre Währungen zu stützen.

- Die aufstrebenden Volkswirtschaften und die Entwicklungsländer sind aufgrund der globalen Wertschöpfungsketten stark von der Nachfrage der fortgeschrittenen Volkswirtschaften und Chinas abhängig, wenn auch in unterschiedlichem Ausmaß. Der Fremdenverkehr und Rücküberweisungen stellen eine wichtige Einkommensquelle dar.[8] Rohstoffförderländer mit begrenzten Finanzpuffern und Niedrigeinkommensländer mit unterentwickelten inländischen Finanzmärkten und einer kleinen inländischen Anlegerbasis sind wahrscheinlich besonders betroffen.
- In vielen aufstrebenden Volkswirtschaften und Entwicklungsländern sind die automatischen fiskalischen Stabilisatoren aufgrund des weniger stark entwickelten sozialen Sicherungsnetzes und des höheren Anteils der informellen Beschäftigung schwächer ausgeprägt. Außerdem haben sie wegen der hohen Staatsverschuldung und des durch abwertende Inlandswährungen verursachten Inflationsdrucks weniger Spielraum für makroökonomische Maßnahmen. Die vielfältigen Auswirkungen des COVID-19-Schocks – Rückgang der Auslandsnachfrage, niedrigere Steuereinnahmen und höhere öffentliche Ausgaben – erhöhen in diesen Ländern das Risiko eines Doppeldefizits.

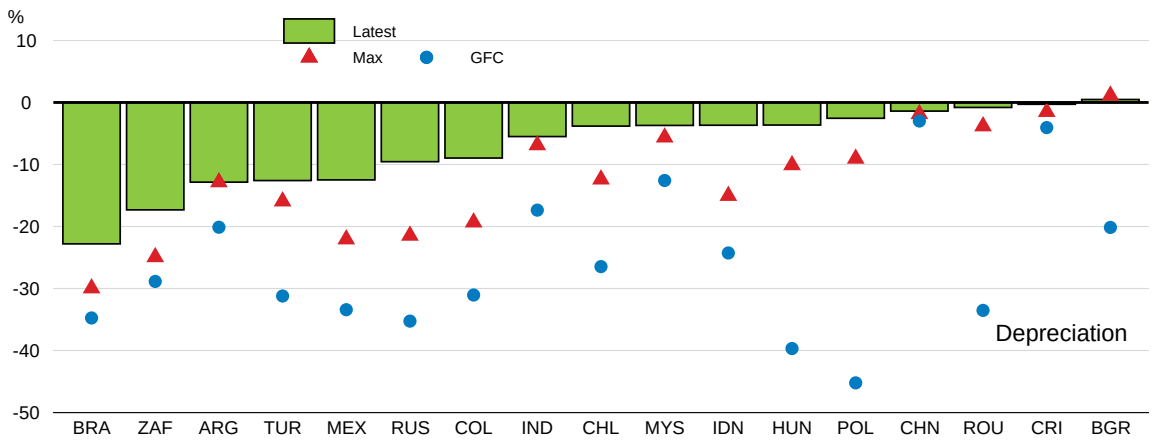
Die Risikoeinschätzung im Hinblick auf Schwellen- und Entwicklungsländer hat sich im Lauf der COVID-19-Krise verschlechtert. In den letzten Wochen ist jedoch vereinzelt eine Verbesserung eingetreten. Die Wechselkurse sind deutlich gesunken – in Brasilien, Kolumbien, Mexiko, der Russischen Föderation und Südafrika um bis zu 20-30 % –, allerdings im Allgemeinen nicht so stark wie auf dem Höhepunkt der globalen Finanzkrise; inzwischen sind sie aber teilweise wieder gestiegen (Figure 1.15). Die Renditeaufschläge auf in US-Dollar denominierte Staatsanleihen gegenüber US-Staatsanleihen sind auf ihren früheren Höchstwert des Jahres 2009 angestiegen (insbesondere in Lateinamerika), und die Zahl der Staatsanleihen mit extrem hohen Spreads übersteigt das Niveau von 2009 (Figure 1.5). Die Abflüsse von Portfoliokapital aus aufstrebenden Volkswirtschaften und Entwicklungsländern erreichten ein Rekordniveau – fast 100 Mrd. USD in weniger als zwei Monaten (IFF, 2020) –, was selbst die Kapitalabflüsse während der Weltfinanzkrise in den Schatten stellte. Viele Staatsanleihen wurden herabgestuft oder mit einem negativen Ausblick versehen, so u. a. die Anleihen von Kolumbien, Mexiko und Südafrika.

Um die Finanzmarktspannungen abzuschwächen, sind die G20-Staaten übereingekommen, die Rückzahlung von bilateralen staatlichen Krediten für 76 Niedrigeinkommensländer einzufrieren. Private Gläubiger wurden aufgefordert, diesem Beispiel zu folgen. Darüber hinaus hat der IWF vergünstigte Kredite in Höhe von 17 Mrd. SZR (24 Mrd. USD) für 66 Länder gebilligt (mehr als 100 Länder haben solche Kredite beantragt) und den Schuldendienst für 25 Länder für sechs Monate gestrichen. Diese Maßnahmen bieten zwar eine vorübergehende Erleichterung, die an die hohe Verschuldung geknüpften Herausforderungen bleiben jedoch bestehen und werden sich noch verschärfen, wenn die Pandemie andauert oder erneut aufflammt und die globale Rezession sich verfestigt. Außerdem könnte es schwieriger werden, private Gläubiger zu Schuldenerleichterungen zu bewegen, wie die jüngsten Verhandlungen über Argentiniens Staatsschulden gezeigt haben. Die Spannungen werden also voraussichtlich zunehmen. Einige fortgeschrittene Volkswirtschaften und China, das ein wichtiger Kreditgeber für viele aufstrebende Volkswirtschaften und Entwicklungsländer geworden ist, müssen mit negativen Ausstrahlungseffekten rechnen (Horn et al., 2019).

[8] Die Rücküberweisungen in Länder der unteren und mittleren Einkommensgruppe könnten 2020 weltweit um fast 20 % zurückgehen (Weltbank, 2020a).

Figure 1.15. Domestic currencies have weakened considerably against the US dollar

Percent change in the US dollar exchange rate



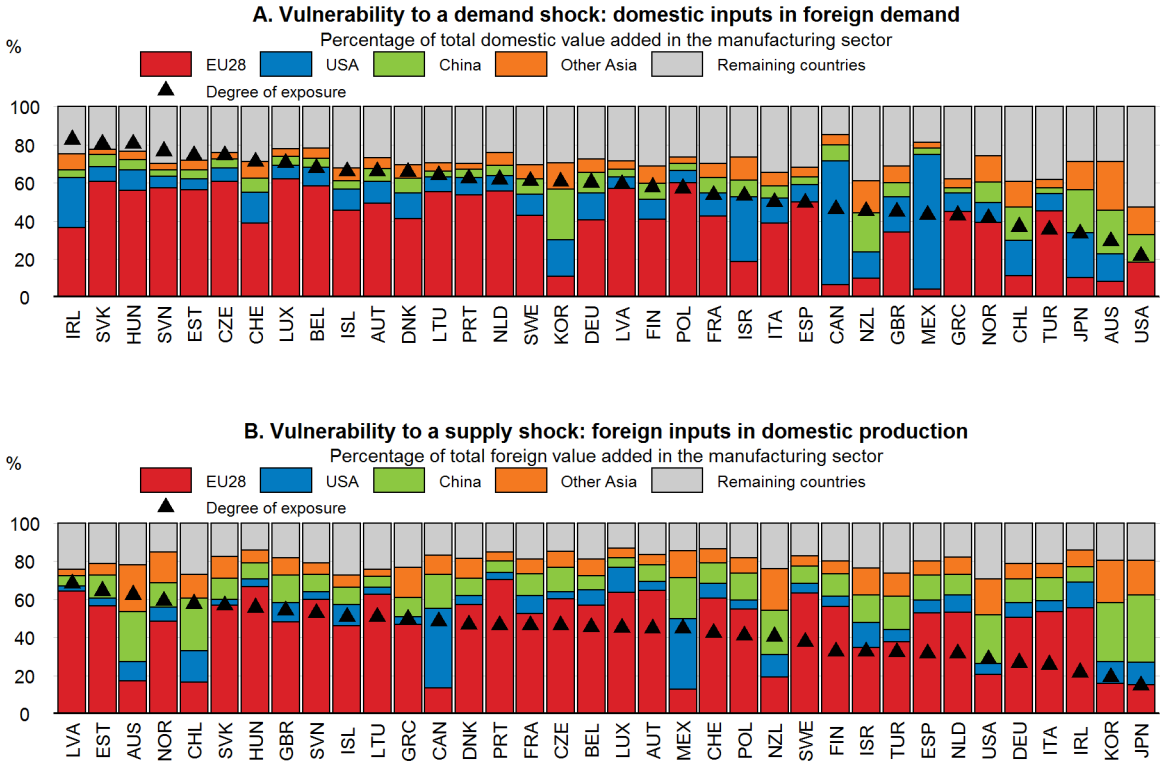
Note: Based on a 10-day average of daily observations. "Latest" refers to the change between end-2019 and the latest available data up to 4 June. "Max" refers to the maximum change since end-2019. "GFC" refers to the maximum change during the global financial crisis (between mid-2008 and mid-2009).
Source: Refinitiv; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140297

Die Folgen der Kontraktion des internationalen Handels

Die Krise hat die Anfälligkeit der Inlandsproduktion gegenüber der Beschaffung von Vorleistungen bei geografisch weit entfernten Anbietern vor Augen geführt. Unternehmen verlagern aus Effizienzgründen Teile ihrer Produktion ins Ausland, um die komparativen Vorteile verschiedener Anbieter bei der Ausführung bestimmter Aufgaben zu nutzen. So entstehen lange und komplexe globale Wertschöpfungsketten. Die letzten verfügbaren Daten zeigen, dass der ausländische Wertschöpfungsanteil der Produktion in den meisten Volkswirtschaften und Wirtschaftsräumen 50 % übersteigt. Im Verarbeitenden Gewerbe, insbesondere im Automobil- und Elektroniksektor, sind die vorgelagerten Beziehungen relativ stark ausgeprägt, während im Dienstleistungssektor, beispielsweise bei den Bank- und Unternehmensdienstleistungen, die nachgelagerten Beziehungen eine größere Rolle spielen (Figure 1.16, Teil A). Aufgrund der regulatorischen Harmonisierung innerhalb des europäischen Binnenmarkts und des gemeinsamen Währungsraums besteht in einigen kleinen europäischen Ländern eine starke Abhängigkeit von Zulieferern in anderen europäischen Ländern. Da die Beschaffung bei diesen Zulieferern aber sicherer sein dürfte als bei anderen geografisch weiter entfernten Anbietern, dürften die Zahlen zur Auslandsabhängigkeit insgesamt die Anfälligkeit dieser kleineren europäischen Volkswirtschaften gegenüber Lieferstörungen im Ausland überzeichnen (Figure 1.16, Teil B).

Figure 1.16. Vulnerability to trade shocks is high in some OECD countries



Note: The degree of exposure to a supply shock is computed as a share of foreign value added in gross output of the manufacturing sector, while the degree of exposure to a demand shock is computed as a share of domestic value added in foreign final demand. Other Asia includes Japan, Korea, India and ASEAN countries.
Source: OECD TiVA dataset 2018; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140316

Die zunehmende Verflechtung der Volkswirtschaften erhöht die Resilienz, kann jedoch auch den entgegengesetzten Effekt haben: Eine stärkere Spezialisierung der Handelspartner bzw. geringere Substituierbarkeit von Produkten oder Zulieferern kann Ansteckungseffekte im gesamten System verstärken (Jouanjean et al., 2017). Je nach der Position der einzelnen Sektoren in diesem Netzwerk verbreiten sich Schocks entlang der Lieferkette mit unterschiedlicher Intensität.[9] Deshalb sind angemessene Puffer erforderlich, um mögliche Ansteckungseffekte abzufedern. Die internationale Diversifizierung der ausländischen Direktinvestitionen, der Zulieferer und der Märkte kann die Resilienz stärken, wenn die Schocks (Wirtschaftskrisen oder Naturkatastrophen) nicht miteinander korrelieren oder wenn sie länderspezifisch sind. Wenn weltweit jedoch mehrere Schocks gleichzeitig auftreten, wie dies bei einer Pandemie der Fall ist, ist sie dagegen weniger effektiv (Acemoglu et al., 2012).

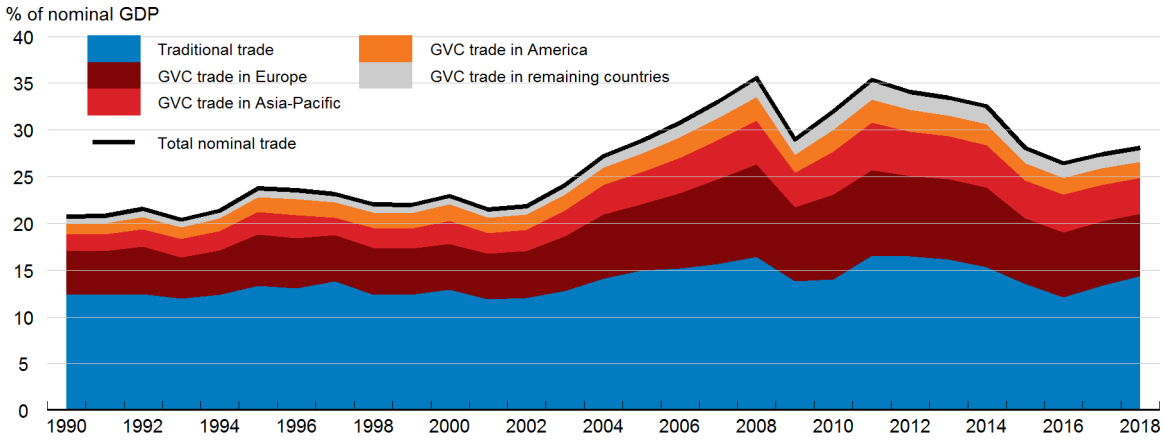
Wie Wertschöpfungsketten durch örtlich begrenzte Angebotsengpässe gestört werden können, zeigte sich 2011, als der Tsunami in Japan und Überschwemmungen in Thailand in nachgelagerten Bereichen des

[9] Die vorgelagerten Unternehmen sind mit größeren Nachfrageschwankungen konfrontiert als die nachgelagerten. Deshalb sind sie einem größeren Risiko von Produktionskürzungen ausgesetzt, das durch die Anpassung der Lagerbestände an neue Nachfrageerwartungen verstärkt wird (sogenannter „Peitscheneffekt“). Analog dazu verursacht ein Mangel an Vorleistungsprodukten im Anschluss an einen Angebotsschock einen „Dominoeffekt“, der sich über alle nachgelagerten Sektoren verbreitet. Dieser Effekt wird umso stärker, je weiter man in der Lieferkette nach vorn blickt.

Fahrzeugbaus bzw. der Festplattenherstellung zu einem Mangel an schwer substituierbaren Komponenten führten.[10] Der Anfang des Jahres in China verhängte Shutdown hat Unternehmen, die von Vorleistungen aus China abhängig sind, Berichten zufolge erheblich belastet. Das galt insbesondere für Lieferungen aus der Provinz Hubei, die ein wichtiger Knotenpunkt inländischer und internationaler Wertschöpfungsketten ist. In Europa, wo globale Wertschöpfungsketten besonders wichtig sind, könnte es infolge des unterschiedlichen Tempos, mit dem die Shutdown-Maßnahmen aufgehoben werden, zu Vorleistungsengpässen kommen.

Wenn die globalen Wertschöpfungsketten verkürzt würden, um die Beschaffungsrisiken zu reduzieren und die Resilienz bzw. Krisenfestigkeit zu stärken, würden einige der in den letzten Jahrzehnten mit der Ausweitung dieser Ketten erzielten Effizienzgewinne verloren gehen. Die Unternehmen müssten beispielsweise auf einige der Vorteile verzichten, die aus Skalen- und Spezialisierungseffekten resultieren. Gleichzeitig könnte der Zugang zu ausländischen Märkten gefährdet sein, wenn die Aktivitäten von ausländischen Tochtergesellschaften reduziert würden. Außerdem ginge die für die Förderung von FuE- und Innovationsinvestitionen erforderliche Nähe zu den strategischen Wissensressourcen (z. B. Forschungszentren, Universitäten und Konkurrenten) verloren. Darüber hinaus würde die Rückverlagerung von Aktivitäten die Möglichkeiten für Produktivitätssteigerungen verringern, die sich aus dem Technologieaustausch und der Übernahme effektiverer Organisations- und Managementpraktiken ergeben (Criscuolo und Timmis, 2017).

Figure 1.17. Cross-border trade has helped to raise world trade intensity



Note: Traditional trade includes products entirely produced in one country and consumed in another one. Global value chain (GVC) trade includes all backward and forward linkages of each country in the region. America includes the United States, Canada, Mexico, Chile, Argentina, Brazil, Costa Rica and Colombia. Asia-Pacific includes China, India, Indonesia, Japan, South Korea, Hong Kong (China), Chinese Taipei, Singapore, Malaysia, the Philippines, Thailand, Vietnam, Australia and New Zealand.
Source: OECD Economic Outlook 107 database; UNCTAD-Eora database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140335

[10] Im Fahrzeugbau entstanden durch den Tsunami in Japan Schätzungen zufolge Kosten in Höhe von 139 Mrd. USD (an entgangener Wertschöpfung). Davon entfielen rd. 40 % auf Japan, 25 % auf die Vereinigten Staaten, 8 % auf China, 8 % auf die Europäische Union und 7 % auf Kanada (Weltbank, 2020b). Zum Zeitpunkt der Überflutungen in Bangkok stammten 45 % der Weltproduktion von Computerfestplatten aus dem Großraum Bangkok. Das führte in diesem Jahr zu einem Rückgang des weltweiten Angebots an Festplatten um schätzungsweise 30 % (OECD, 2014).

Insgesamt deutet die empirische Analyse darauf hin, dass die zunehmende Eingliederung in globale Wertschöpfungsketten in der Vergangenheit sowohl in den fortgeschrittenen als auch in den aufstrebenden Volkswirtschaften mit erheblichen Produktivitätszuwächsen assoziiert war. Ein 10%iger Anstieg der Einfuhr von Vorleistungen steigert die Arbeitsproduktivität Schätzungen zufolge um 2 % und das Pro-Kopf-Einkommen um 11-14 % (Constantinescu et al., 2019). Angesichts der schnellen Ausweitung des grenzüberschreitenden Handels und der damit verbundenen Zunahme der Handelsintensität (Figure 1.17) seit den 1990er Jahren könnte ein Rückgang des internationalen Vorleistungshandels im Fall einer Verkürzung der Lieferketten mit hohen Kosten verbunden sein. Eine Rückverlagerung der Auslandsproduktion in die fortgeschrittenen Volkswirtschaften könnte in den aufstrebenden Volkswirtschaften und den Entwicklungsländern dazu führen, dass die mit globalen Wertschöpfungsketten verbundenen Vorteile in Bezug auf Kapitalströme und den Zugang zu internationalen Märkten, Arbeitskräften und Wissen zurückgehen.

Die mit einer Verkürzung der globalen Wertschöpfungsketten verbundenen Herausforderungen addieren sich zu anderen Gefahren für den internationalen Handel. Die zunehmende Nutzung handelsbeschränkender Maßnahmen bremst den grenzüberschreitenden Güter- und Dienstleistungsverkehr. Trotz Bemühungen, eine weitere Eskalation der Handelsspannungen zu verhindern, belastet die starke Anhebung der bilateralen Zölle im Handel zwischen den Vereinigten Staaten und China, zu der es in den vergangenen zwei Jahren gekommen ist, die bilateralen Einfuhr- und Ausfuhrbeziehungen der beiden Volkswirtschaften. Die durch die Pandemie ausgelöste Nachfrageschwäche könnte zudem die Umsetzung des Phase-I-Handelsabkommens zwischen den USA und China gefährden, das China verpflichtet, seine Waren- und Dienstleistungsimporte aus den Vereinigten Staaten im Zeitraum 2020-2021 um insgesamt 200 Mrd. USD zu erhöhen (gegenüber dem 2017 verzeichneten Niveau von 180 Mrd. USD). Auch generell haben die Unsicherheit über die Handelspolitik und die Erosion der regelbasierten Verfahren zur Schlichtung von Handelsstreitigkeiten den Handel, die internationalen Investitionen und das Wirtschaftswachstum in den letzten Jahren belastet. Darüber hinaus hat die andauernde Ungewissheit über den Brexit zu erheblicher Handelsvolatilität und großen Wechselkursschwankungen geführt.

Politikerfordernisse

Auf kurze Sicht – d. h. möglicherweise so lange, bis geeignete Medikamente oder ein Impfstoff verfügbar sind – besteht die entscheidende Herausforderung für die Politik darin, die Erholung in Gang zu bringen, während z. T. noch Eindämmungsmaßnahmen gelten und sich in einigen Sektoren ein Strukturwandel vollzieht. Dazu sind Maßnahmenpakete erforderlich, die die Reallokation von Ressourcen zwischen verschiedenen Sektoren fördern und die Einkünfte von Arbeitskräften und Unternehmen stützen, deren Lage prekär ist. Die umfassende fiskal-, geld- und finanzmarktpolitische Krisenreaktion wird dazu beitragen, die Haushaltseinkommen, die Beschäftigung und die Liquidität der Unternehmen zu stützen und den längerfristigen Schaden für die Wirtschaft zu minimieren. Angesichts der unterschiedlichen Dauer der pandemiebedingten Beschränkungen und der Erholung in den einzelnen Sektoren, der Möglichkeit neuerlicher Shutdown-Maßnahmen und finanzieller Instabilität, der Unsicherheit bezüglich struktureller Angebots- und Nachfrageänderungen und der Gefahr, dass die damit verbundenen wirtschaftlichen Kosten längerfristiger Natur sind, ist jedoch eine flexible und agile Politik notwendig. Dabei sollte auch berücksichtigt werden, dass sich durch die aktuelle Krise viele Herausforderungen verschärfen könnten, die bereits zuvor im Zusammenhang mit schwachem Wachstum, Ungleichheit und hoher Staatsverschuldung bestanden.

Eine verstärkte internationale Zusammenarbeit und Koordination über die G20, die Europäische Union und andere Gruppen ist entscheidend, um die Ausbreitung der Pandemie zu verfolgen, finanzielle Ressourcen zu bündeln und Informationen über wirksame Eindämmungsmaßnahmen und Behandlungsmethoden auszutauschen. Gemeinsames Handeln schafft Vertrauen und positive Spillover-Effekte. Davon profitieren alle Länder stärker, als wenn sie alleine handeln.

Gesundheitspolitische Prioritäten zur Verringerung von Gefährdungen

Die unmittelbare Politikpriorität besteht in den meisten Ländern darin, hinreichende Krankenhauskapazitäten zur Bewältigung der aktuellen Lage und möglicher künftiger Infektionswellen zu sichern, mehr persönliche Schutzausrüstung für das Gesundheitspersonal und die Bevölkerung insgesamt bereitzustellen und die Infrastruktur für eine effektive Test-, Nachverfolgungs- und Behandlungsstrategie aufzubauen.

- Die intensivmedizinischen Kapazitäten der Krankenhäuser, die in einigen Ländern und Regionen bei der Bekämpfung der aktuellen Corona-Welle extrem unter Druck gerieten, müssen verstärkt werden. In einigen der am schlimmsten von der Pandemie betroffenen Ländern ist dies bereits geschehen; zudem ist ein weiterer Ausbau geplant. Es bleibt aber äußerst wichtig, in diesen und anderen Ländern in den kommenden Monaten zusätzliche Kapazitäten zu schaffen. Nur so kann das Krankenhaussystem einen potenziellen Wiederanstieg der Infektionszahlen verkraften, ohne dass notwendige Eingriffe bei anderen Patienten über Gebühr aufgeschoben werden müssten. In vielen aufstrebenden Volkswirtschaften und Entwicklungsländern sind Intensivkapazitäten begrenzt oder kaum vorhanden. Längerfristig werden die meisten Länder ihr Gesundheitssystem reformieren und besser für die Bewältigung zukünftiger Pandemien rüsten müssen.
- Umfassende Testkapazitäten sind eine wesentliche Voraussetzung für die vollständige Aufhebung der Eindämmungsmaßnahmen. Obwohl hierzu keine länderübergreifenden Vergleichsdaten vorliegen, lassen die verfügbaren länderspezifischen Daten von Ende April darauf schließen, dass die Zahl der durchgeführten Tests im Verhältnis zur Bevölkerung von Land zu Land stark variierte (OECD, 2020c). Allerdings haben sich einige Länder, in denen bislang vergleichsweise wenig getestet wurde, ehrgeizige Ziele für die Ausweitung der Tests in der nächsten Zeit gesetzt. Die Steigerung der Testkapazitäten muss durch bessere Möglichkeiten der Kontaktnachverfolgung flankiert werden, um die Personen ausfindig zu machen, die mit nachweislich Infizierten in Kontakt waren; die Nutzung neuer Technologien für diesen Zweck wirft datenschutzrechtliche Bedenken auf, die ausgeräumt werden müssen.
- Die bessere Ausstattung des Gesundheitspersonals und der Bevölkerung insgesamt mit persönlicher Schutzausrüstung (PSA) dürfte dazu beitragen, die Übertragung des Virus einzudämmen. Zu Beginn der Pandemie wurde Schutzausrüstung in vielen Ländern knapp, worauf teilweise mit Exportverboten reagiert wurde (OECD, 2020i). Dank des vermehrten internationalen Handels mit Schutzausrüstung und einer deutlichen Steigerung der inländischen PSA-Produktion haben sich die Engpässe mittlerweile verringert. Ein weiterer Ausbau der PSA-Versorgung gemäß nationalen Zielvorgaben und die dauerhafte Sicherung einer hinreichenden Bevorratung werden dazu beitragen, dass die Eindämmungsmaßnahmen gelockert werden können.

Es liegt im beiderseitigen Interesse von Import- und Exportländern, den freien Handel mit medizinischen Gütern aufrechtzuerhalten. Vor der Krise machten die weltweiten Ein- und Ausfuhren solcher Produkte 5 % des Welthandels aus, wobei einzelne Länder auf den Export bestimmter Produkte spezialisiert waren (WTO, 2020). Beispielsweise entfielen 40 % aller PSA-Exporte auf China, die Vereinigten Staaten und Deutschland. Mehr als die Hälfte aller Exporte von Beatmungsgeräten stammte aus Singapur, den Vereinigten Staaten, den Niederlanden und China. Einige Länder reagierten auf die Angebotsengpässe, indem sie eine kostspielige importsubstituierende Fertigung im Inland aufbauten, die sich nach der Infektionswelle möglicherweise nur schwer wieder zurückfahren lässt. Da Exportbeschränkungen einen Eingriff in die globalen Wertschöpfungsketten darstellen, könnten sie außerdem die Produktion in den Ländern behindert haben, die sie verhängt haben. Im Moment deutet wenig darauf hin, dass die Exportbeschränkungen in näherer Zukunft aufgehoben werden.

Internationale Zusammenarbeit und Koordination sind unabdingbar für die Bewältigung der gravierenden Herausforderungen im Gesundheitswesen, mit denen alle Länder konfrontiert sind. Es braucht gemeinsame Maßnahmen und multilaterale Bemühungen, um eine effiziente Produktion medizinischer Güter sicherzustellen und dafür zu sorgen, dass erschwingliche Impfstoffe und Behandlungsmethoden überall,

wo sie benötigt werden, allgemein und rasch verfügbar sind. Von wesentlicher Bedeutung sind ferner eine weitreichende, gemeinsam genutzte und transparente Informationsbasis und der Austausch von Best Practices, um eine fundierte nationale Politikreaktion und Risikobewertung zu ermöglichen.

Geld- und Finanzmarktpolitik

Die Krisenreaktion und ihre Wirksamkeit

Die Geld- und Finanzmarktpolitik wurde in Reaktion auf die Pandemie und die durch sie ausgelöste Panik an den Finanzmärkten erheblich gelockert.

- Viele Zentralbanken haben ihre Leitzinsen gesenkt und zugesagt, in großem Umfang Wertpapiere öffentlicher und privater Schuldner anzukaufen, um die längerfristigen Zinssätze niedrig zu halten (Figure 1.18; Tabelle 1.2). Mehrere Volkswirtschaften haben eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um die Liquidität im Finanzsektor zu stärken und die Bankkreditvergabe an Unternehmen und private Haushalte zu steigern (Tabelle 1.2).
- Um potenziellen Engpässen bei der weltweiten US-Dollar-Versorgung entgegenzuwirken, haben sechs führende Zentralbanken ihre bestehenden Swap-Vereinbarungen erweitert, indem sie die Laufzeit verlängert, die Frequenz erhöht und den Preis der Geschäfte gesenkt haben.[11] Zudem hat die Federal Reserve ihre Devisenswap-Vereinbarungen mit den Zentralbanken in Australien, Brasilien, Mexiko, Südkorea und anderen Ländern ausgeweitet.[12]
- Um die Bankkreditvergabe zu fördern, lockerten die Aufsichtsbehörden vieler fortgeschrittener und großer aufstrebender Volkswirtschaften auch die prudenzielle Bankenregulierung (Tabelle 1.3). So wurden beispielsweise die antizyklischen Kapitalpuffer oder Systemrisikopuffer herabgesetzt und die Mindestreserveanforderungen gesenkt, Unterschreitungen der Kapital- und Liquiditätsanforderungen für Banken zugelassen, die Umsetzung von neuen aufsichtsrechtlichen Maßnahmen, Stresstests und aufsichtsrechtlichen Berichtspflichten verschoben, die Anforderungen für Sicherheiten gelockert und eine flexiblere Behandlung notleidender Kredite ermöglicht. Zudem legten die prudenziellen Aufsichtsbehörden vieler Länder den Banken nahe, von der Pandemie betroffenen Kreditnehmern bei der Umschuldung von Krediten behilflich zu sein und Kleinunternehmen sowie Privatpersonen Darlehensstundungen zu gewähren. Mehrere Staaten legten unter Beteiligung von Geschäftsbanken umfassende staatlich garantierte Kreditprogramme auf.

[11] Die Bank of Canada, die Bank of England, die Bank of Japan, die Europäische Zentralbank, die Federal Reserve und die Schweizerische Nationalbank.

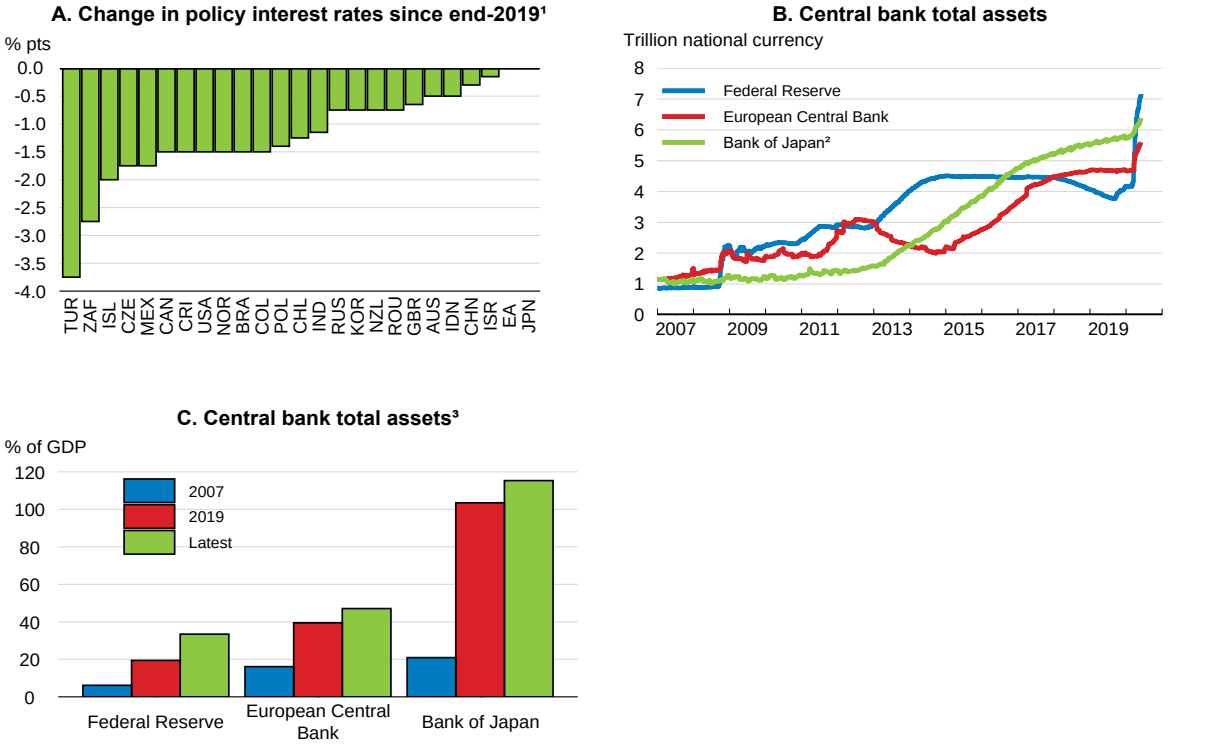
[12] Die EZB hat Euro-Swap-Vereinbarungen mit Bulgarien und Kroatien getroffen. Die Bank of Japan und die Bank of Thailand haben eine bilaterale Swap-Vereinbarung für ihre Landeswährungen abgeschlossen.

Tabelle 1.2. Wesentliche geldpolitische Maßnahmen in den führenden Wirtschaftsräumen

	Wertpapierankäufe	Stützung der Kreditversorgung	Stützung der Liquiditätsversorgung
Bank of Canada	- Government of Canada Bond Purchase Program (55 Mrd. CAD) zum Abbau von Spannungen am Staatsanleihemarkt - Corporate Bond Purchase Program (10 Mrd. CAD) zur Sicherung der Liquidität und Funktionsfähigkeit des Unternehmensanleihemarkts - Commercial Paper Purchase Program (3 Mrd. CAD) zur Förderung der Kreditversorgung der Realwirtschaft - Canada Mortgage Bond Purchase Program (6 Mrd. CAD) zur Stützung der Hypothekenkreditvergabe	- Bankers' Acceptance Purchase Facility (39 Mrd. CAD) zur Stützung der KMU-Finanzierung - Provincial Money Market Purchase Program (6 Mrd. CAD) und Provincial Bond Purchase Program (2 Mrd. CAD) zur Sicherung eines liquiden und reibungslos funktionierenden Markts für die kurzfristige Kreditaufnahme der Provinzen	- Erhöhung der Frequenz der Term Repo Operations zur Sicherung der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte - Befristete Erhöhung der Bietungslimits und -spannen für Auktionen kanadischer Staatsschuldverschreibungen zur Sicherung der Liquidität und Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte - Contingent Term Repo Facility zur Bereitstellung von Liquidität gegen Wertpapiere der öffentlichen Hand - Ausweitung des Sicherheitenrahmens für die Standing Term Liquidity Facility auf Hypotheken
Bank of England	- Staatsanleihen des Vereinigten Königreichs und Sterling-Unternehmensanleihen (200 Mrd. GBP) zur Verbesserung der inländischen Finanzierungsbedingungen	- Covid Corporate Financing Facility (325 Mrd. GBP) zur Bereitstellung von Finanzmitteln für Nichtfinanzunternehmen - Term Funding Scheme (100 Mrd. GBP) mit zusätzlichen Anreizen für KMU-Kredite zur Verbesserung der Weitergabe der Leitzinssenkungen an die Realwirtschaft - Vorübergehende Ausweitung der Ways and Means Facility, um der Regierung im Bedarfsfall eine kurzfristige zusätzliche Liquiditätsquelle zur Optimierung ihres Cashflows zu bieten	- Ausweitung der Contingent Term Repo Facility, um der Notenbank bei der Bereitstellung von Liquiditätsversicherung zusätzliche Flexibilität zu verschaffen - Erhöhung des Anteils der von der Asset Purchase Facility gehaltenen, für Repogeschäfte nutzbaren Staatsanleihen, um operativen Störungen entgegenzuwirken und die regulären Aktivitäten des Debt Management Office zu unterstützen
Bank of Japan	- Staatspapiere mit kürzeren und längeren Laufzeiten zur Stabilisierung der Renditekurve auf einem niedrigen Niveau - Commercial Paper und Unternehmensanleihen (20 Bill. JPY) zur Sicherung einer reibungslosen Unternehmensfinanzierung - Exchange-Traded Funds (12 Bill. JPY) und Japan Real Estate Investment Trusts (0,2 Bill. JPY) zur Verringerung der Risikoprämien auf Vermögenswerte	- Anerkennung von Forderungen gegenüber Großunternehmen, KMU und privaten Haushalten als Sicherheiten im Rahmen der Special Funds-Supplying Operations to Facilitate Financing (55 Bill. JPY), um Finanzinstitute bei der Erfüllung ihrer Funktion für verschiedene private Sektoren zu unterstützen	- Umfassende Bereitstellung von JPY-Liquidität durch Marktoperationen mit langen Laufzeiten gegen Sicherheitenpools - Umfassende Bereitstellung von US-Dollar-Liquidität - Vorübergehende Erhöhung der Zahl der im Rahmen der Securities Lending Facility angebotenen Emissionen japanischer Staatspapiere und der Repogeschäfte mit japanischen Staatspapieren zur Stabilisierung des Repomarkts
EZB	- Pandemie-Notfallankaufprogramm (1,35 Bill. EUR – Wertpapiere des öffentlichen und privaten Sektors) zur Senkung der Kreditkosten und Förderung der Kreditvergabe - Vorübergehende Aufstockung des Programms zum Ankauf von Vermögenswerten (120 Mrd. EUR) zur Erleichterung der Finanzierungsbedingungen entlang der gesamten Renditekurve	- Längerfristige Pandemie-Notfallrefinanzierungsgeschäfte - Vorübergehende Ausweitung des Sicherheitenrahmens, Verringerung der Bewertungsabschläge und Lockerung der Bonitätsanforderungen für Sicherheiten zur Verbesserung des Kreditzugangs von Unternehmen und privaten Haushalten	- Zusätzliche längerfristige Refinanzierungsgeschäfte zur Verbesserung der unmittelbaren Liquiditätsversorgung der Banken,
Federal Reserve	- Staatspapiere sowie hypothekarisch besicherte Wertpapiere staatlich geförderter Emittenten (Agency MBS und Agency CMBS) zur Sicherung störungsfrei funktionierender Kreditmärkte	- Primary bzw. Secondary Market Corporate Credit Facility und Term Asset-Backed Securities Loan Facility (850 Mrd. USD) zur Stützung der Kreditversorgung von Arbeitgebern - Municipal Liquidity Facility (500 Mrd. USD) zur Unterstützung des Liquiditätsmanagements der Bundesstaaten und Kommunen - Main Street Lending Program (600 Mrd. USD) zur Förderung der Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen - Exchange Stabilization Fund (300 Mrd. USD) zur Förderung von Krediten an Konsumenten und Unternehmen - Anerkennung von im Rahmen des Paycheck Protection Program der Small Business Administration gewährten Darlehen als Sicherheiten, um den Kreditzugang von Kleinunternehmen zu fördern - Anpassung der Regelungen für die Liquiditätsdeckungsquote, um die Beteiligung an der Money Market Mutual Fund Liquidity Facility und der Paycheck Protection Program Liquidity Facility zu fördern und so die Kreditvergabe an private Haushalte und Unternehmen zu unterstützen	- Ausweitung der Repogeschäfte mit Übernacht- und längeren Laufzeiten zur Förderung einer effektiven Politikumsetzung und reibungslosen Versorgung mit US-Dollar-Liquidität

Quelle: Bank of Canada, Bank of England, Bank of Japan, Europäische Zentralbank und Federal Reserve.

Figure 1.18. The global monetary policy stance has been eased substantially



1. Between end-2019 and June 4.
2. Hundred trillion yen.
3. The latest observation is expressed as percent of GDP in 2019.
Source: OECD Economic Outlook 107 database; Refinitiv; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140354

Tabelle 1.3. Wesentliche finanzmarktpolitische Maßnahmen in den führenden Wirtschaftsräumen

	AUS	CAN	FRA	DEU	ITA	JPN	KOR	GBR	USA
Absenkung des antizyklischen Kapitalpuffers			X	X				X	
Absenkung des Systemrisikopuffers oder inländischen Kapitalpuffers		X							
Nutzung anderer Kapitalpuffer	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Nutzung von Liquiditätspuffern	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Weniger strikte Risikovorsorge	X	X	X	X	X	X	X	X	X

1. Unter „Risikovorsorge“ sind auch vorübergehende Änderungen der Definition und Behandlung notleidender Kredite während der COVID-19-Krise berücksichtigt.
2. Unter „Nutzung von Liquiditätspuffern“ sind auch vorübergehende Lockerungen bei der Berechnung der Liquiditätsdeckungsquote (LCR) und der strukturellen Liquiditätsquote (NSFR) berücksichtigt.
Quelle: Europäische Zentralbank und nationale Aufsichtsbehörden.

Das rasche Handeln der Zentralbanken in den wichtigsten fortgeschrittenen Volkswirtschaften, insbesondere in den Vereinigten Staaten, bewirkte eine erhebliche Steigerung der Marktliquidität; dadurch wurden Spannungen an den Finanzmärkten abgebaut und konnte das Risiko verringert werden, dass die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie eine systemische Finanzkrise auslösen. In der jetzigen Phase der Krise ist es zwar entscheidend, für hinreichende Liquidität und Finanzstabilität zu sorgen, letztlich sollten die ergriffenen Maßnahmen aber auch die Kreditversorgung der Wirtschaft und die Konjunkturerholung fördern.[13] Wegen des bereits vor der Pandemie niedrigen Zinsniveaus und der hohen Verschuldung im Unternehmenssektor könnte die Wirksamkeit der Geldpolitik jedoch geringer sein als normalerweise.

Politikerfordernisse in den beiden Szenarien

Die zahlreichen aktuell laufenden geld- und finanzmarktpolitischen Maßnahmen bieten genug Flexibilität, um ein Wiederaufflammen der Pandemie sowie eine daraus resultierende Störung der Wirtschaftstätigkeit und höhere Finanzmarktvolatilität zu bewältigen. In einem solchen Fall könnten viele der Maßnahmen ausgeweitet oder verlängert werden, insbesondere die Maßnahmen 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. Bei einer länger anhaltenden globalen Rezession wird es jedoch schwieriger, die Risiken für die Finanzstabilität zu begrenzen. Die Kapitalpuffer der Finanzinstitute dürften in diesem Fall aufgezehrt werden und der Umfang der Insolvenzen würde deutlich zunehmen. Zudem könnten die Stützungsmaßnahmen an ihre Grenzen stoßen, wenn immer mehr Wirtschaftssektoren Hilfe benötigen. Je nachdem, wie gravierend diese Effekte ausfallen, könnten formelle Staatshilfen für die Banken notwendig werden. Jede weitere Lockerung der prudenziellen Regulierung sollte von einer transparenten Offenlegung der finanziellen Risiken und von Beschränkungen für Dividendenzahlungen und Boni abhängig gemacht werden.

Wenn die Pandemie endet und die Eindämmungsmaßnahmen schrittweise aufgehoben werden, wie dies im Single-Hit-Szenario unterstellt wird, kann in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften eine graduelle Rückführung der Liquiditätshilfen ins Auge gefasst werden.[14] Trotzdem sollte die Geldpolitik sehr akkommodierend bleiben, an den niedrigen Zinssätzen festhalten und die Maßnahmen zur Förderung der Kreditvergabe fortführen, um den Zugang des öffentlichen und privaten Sektors zu günstiger Finanzierung zu sichern. Da die Projektionen von einer schwachen Erholung ausgehen und die Inflation auf mittlere Sicht wahrscheinlich verhalten bleibt, ist dieser Kurs angemessen. Solange es nicht zu längeren Angebotskürzungen (u. a. bei Erdöl) kommt, dürfte die Inflation niedrig bleiben, weil die Nachfrage schwach ist. Dies könnte jedoch Herausforderungen für die Zukunft mit sich bringen (siehe weiter unten). Falls die Inflation aber deutlich und anhaltend anzieht, könnte eine Verringerung der geldpolitischen Impulse in Betracht gezogen werden.

Umgang mit Aufwärtsdruck bei den Anleiherenditen

Bei einem Anstieg der Staatsanleiherenditen – die sich auch auf die Kreditpreise in anderen Finanzmarktsegmenten auswirken – haben die Zentralbanken verschiedene Reaktionsmöglichkeiten. Sie können die Leitzinsen senken, falls dafür noch Spielraum vorhanden ist, sie können die Zinserwartungen über Forward Guidance beeinflussen und sie können ihre Wertpapierkäufe steigern. Um die Renditen im längeren

[13] Im Euroraum und in den Vereinigten Staaten hat die Bankkreditvergabe an Nichtfinanzunternehmen wegen des großen Liquiditätsbedarfs der Unternehmen bereits deutlich zugenommen; die Verbraucherkredite sind dagegen zurückgegangen.

[14] Die Bank of Canada hat bereits die Rückführung einiger ihrer Marktoperationen angekündigt, da sich die kurzfristigen Finanzierungsbedingungen deutlich verbessert haben.

Laufzeitenbereich niedrig zu halten, könnten die Zentralbanken auch Zinskurvensteuerung betreiben, wie es die Bank of Japan seit einiger Zeit praktiziert.[15] Dies dient dazu, den Preis von längerfristigen Staatsanleihen direkt zu steuern – im Gegensatz zur üblichen quantitativen Lockerung, die auf den Umfang der Wertpapierkäufe ausgerichtet ist.

Die EZB könnte jedoch Schwierigkeiten haben, die Anleiherenditen in einzelnen Mitgliedstaaten zu steuern, da sich ihre Staatsanleihekäufe nach wie vor an den Anteilen der Staaten am Kapital der EZB orientieren. Die im Rahmen des Pandemie-Notfallankaufprogramms eingeführte Flexibilität bei der Verteilung der Ankäufe auf verschiedene Anlageklassen und Länder im Zeitverlauf wird der EZB jedoch helfen, eine ausgewogenere Transmission der Geldpolitik im gesamten Euroraum sicherzustellen.[16]

Wachsende Herausforderungen für die Politik

Anhaltende geldpolitische Impulse sind angesichts des gravierendsten globalen Konjunktureinbruchs seit der Weltwirtschaftskrise zwar notwendig, werden aber viele der bereits vor der Krise bestehenden Politikherausforderungen verschärfen.

- Die Transmission der Geldpolitik könnte durch die niedrigere Rentabilität und die schwächeren Bilanzen der Banken beeinträchtigt werden. Eine schwere und lang anhaltende Rezession, wie im Double-Hit-Szenario unterstellt, und eine lange Phase mit schwachem Wachstum, niedrigen oder negativen Zinssätzen und flachen Zinskurven würden sich negativ auf die Banken auswirken. In einigen europäischen Ländern würden sich dadurch Herausforderungen vergrößern, die bereits vor der Krise vorhanden waren: hohe Bestände an notleidenden Krediten und langjährige strukturelle Probleme wie z. B. die geringe Kosteneffizienz, die begrenzte Ertragsdiversifizierung und die Überkapazitäten im Bankensektor (EZB, 2018). Die voraussichtliche Zunahme der notleidenden Kredite erfordert eine strenge prudenzielle Aufsicht, effektive und rasche Insolvenzverfahren sowie die Schaffung von Märkten für Problemkredite oder die Einrichtung von Bad Banks.
- Die krisenbedingt notwendige Lockerung der prudenziellen Aufsicht muss nach und nach rückgängig gemacht werden, damit die Kapital- und Liquiditätspuffer wieder aufgebaut werden. Ein solides Finanzsystem ist entscheidend für die künftige geldpolitische Transmission und die Resilienz in kommenden Abschwungphasen.
- Die lange Phase schwachen Wachstums und niedriger Zinssätze wird zudem die Solvenz von Pensionsfonds und Versicherungsunternehmen weiter angreifen. Niedrige Diskontierungszinssätze erhöhen den Barwert der Pensionsverpflichtungen von Pensionsfonds mit festen Leistungszusagen und Lebensversicherungsgesellschaften (OECD, 2015; OECD, 2016). Die negativen Auswirkungen niedriger Zinssätze auf Pensionsfonds machen sich bei Fonds, die bereits vor der Krise nicht ausfinanzierte Verpflichtungen aufwiesen, besonders stark bemerkbar. Die Finanzierungslücken der Pensionsfonds sind seit der globalen Finanzkrise gewachsen und beliefen sich im Vereinigten Königreich und in den Vereinigten Staaten Mitte der 2010er Jahre bereits auf rd. 30 % ihres Gesamtvermögens. Dadurch werden die Herausforderungen, die mit der steigenden Lebenserwartung einhergehen, zusätzlich verschärft (IWF, 2016).
- Die zu erwartende krisenbedingte Ausweitung der Staatsverschuldung und der Zentralbankbilanzen könnte den Eindruck einer geschwächten Unabhängigkeit der Zentralbanken erwecken.

[15] Japan verfolgt bereits seit fast vier Jahren einen Zielwert für die Renditen auf 10-jährige Staatsanleihen. Ein ähnlicher Vorschlag wird auch in den Vereinigten Staaten diskutiert, dort jedoch für kürzere Laufzeiten (Bernanke, 2016; Brainard, 2019).

[16] Sollte eine Extremsituation eintreten, in der dauerhaft hohe Spreads die finanzielle und wirtschaftliche Stabilität – und somit auch die Preisstabilität – bedrohen, könnte die EZB unbegrenzte Interventionen im Rahmen der geldpolitischen Outright-Geschäfte (OMT-Programm) tätigen, wenn ein Mitgliedstaat Finanzhilfen des Europäischen Stabilitätsmechanismus beantragt.

Dies könnte sich negativ auf die Inflationserwartungen auswirken. Um diesen Risiken zu begegnen, sollten die fiskal- und geldpolitischen Organe gemeinsam ihr Bekenntnis zur Unabhängigkeit der Zentralbank bekräftigen und eine klare Abgrenzung ihrer Zuständigkeiten sicherstellen; das Mandat der Geldpolitik sollte weiterhin auf das Inflationsziel ausgerichtet sein. Die Zentralbankbilanzen sind bereits auf einen Rekordstand angewachsen, insbesondere in den Vereinigten Staaten, wo sich die Bilanzsumme der Federal Reserve seit Anfang März nominal um fast 70 % vergrößert hat (Figure 1.18, Teil B und C). Infolge der anhaltenden Wertpapierkäufe und einer stärkeren Inanspruchnahme der Programme zur Förderung der Kredit- und Liquiditätsversorgung werden sie weiter anschwellen. Darüber hinaus bringen einige Maßnahmen der Zentralbanken zur Stützung von Nichtfinanzunternehmen und nachgeordneten Gebietskörperschaften Verteilungseffekte mit sich. Dies lässt den Eindruck entstehen, dass sich die Geldpolitik in Aufgaben einmischt, die gewählten Regierungen vorbehalten sind. Die höheren Kreditrisiken, die die Zentralbanken mit einigen ihrer derzeitigen Maßnahmen eingehen, könnten zu künftigen Kapitalverlusten und zunehmender Kritik und Einflussnahme seitens der Politik führen.[17]

Fiskalpolitik: Krisenmaßnahmen und zukünftige Prioritäten

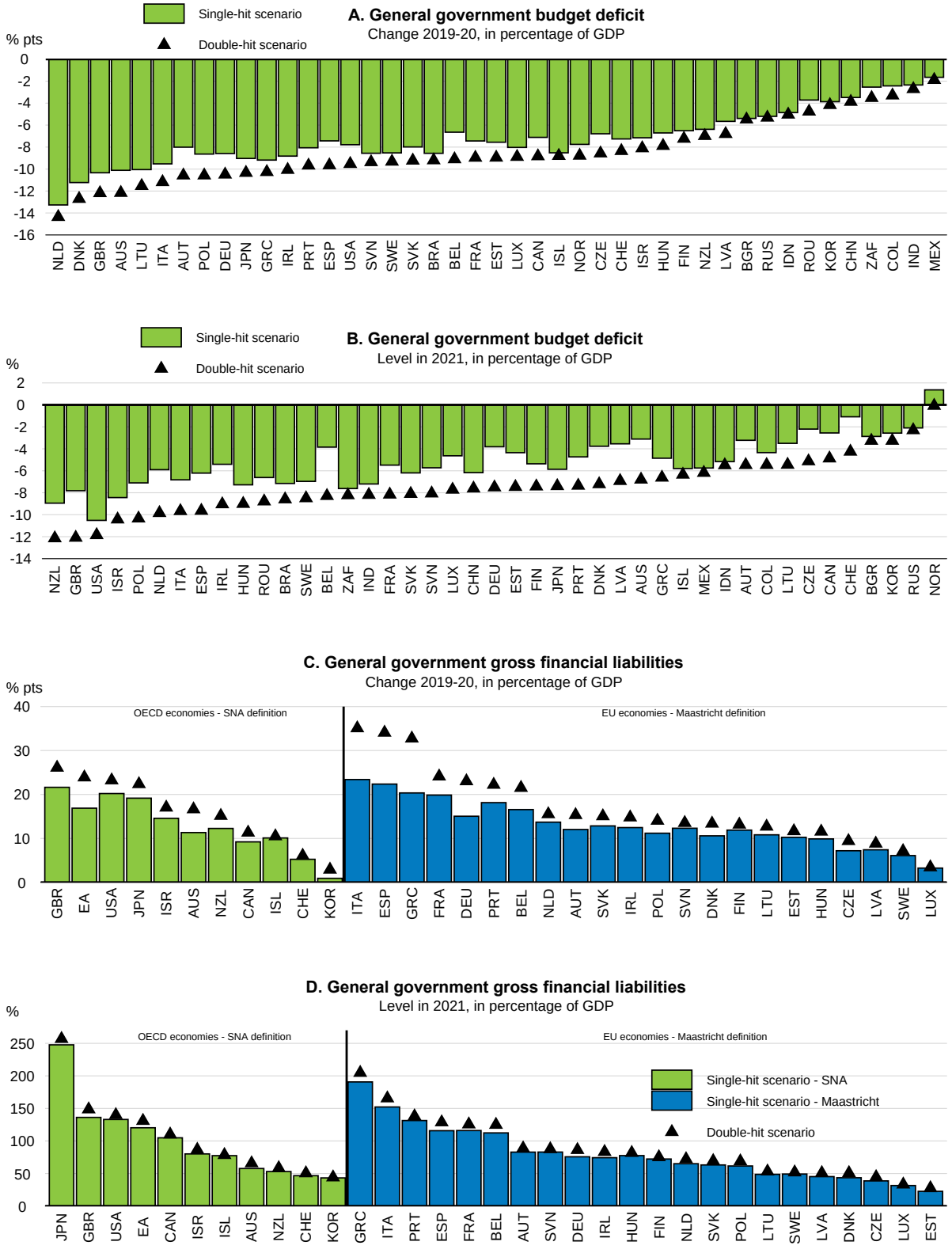
Die Krisenreaktion und die kurzfristigen Politikerfordernisse

In beiden Szenarien wird für den Zeitraum 2020-2021 mit einer gewaltigen Verschlechterung der Haushaltssalden und Erhöhung der Staatsverschuldung im OECD-Raum gerechnet, bedingt durch die umfangreichen Stützungsmaßnahmen (Kasten 1.2) und das Wirken der automatischen Stabilisatoren.

- Im Double-Hit-Szenario kommt es 2020 zu einer drastischen Verschlechterung der Haushaltssalden (Figure 1.19, Teil A). Im Median der OECD-Länder dürfte die Defizitquote um rd. 9 Prozentpunkte steigen – ungefähr dreimal so stark wie 2008-2009. In einigen Ländern, darunter die Vereinigten Staaten, das Vereinigte Königreich, Japan und Italien, dürften die Defizite 2020 besonders hoch ausfallen. 2021 wird im Double-Hit-Szenario nur eine geringfügige Verbesserung der Haushaltslage erwartet. Grund dafür sind anhaltende Effekte einiger diskretionärer Maßnahmen sowie das Wirken der automatischen Stabilisatoren. Im Single-Hit-Szenario sind die Haushaltsdefizite etwas kleiner als im Double-Hit-Szenario (Figure 1.19, Teil B); im Median der OECD-Länder dürfte der Unterschied 2021 rd. 2 % des BIP betragen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass die Kosten der diskretionären Maßnahmen niedriger und überwiegend auf das Jahr 2020 konzentriert sind und der Effekt der automatischen Stabilisatoren geringer ist.
- Die Verschlechterung der Haushaltssalden schlägt sich auch in den Projektionen für die Staatsschuldenquote nieder, zusammen mit dem niedrigeren BIP (das den Nenner der Quote bildet) und zusätzlichen außeretatmäßigen Stützungsmaßnahmen, die sich auf die finanziellen Aktiva der öffentlichen Hand auswirken (z. B. Kredite, Rekapitalisierungen von Unternehmen oder Eigenkapitalbeteiligungen). Im Double-Hit-Szenario erhöht sich die Staatsschuldenquote 2020 im Median um fast 15 % des BIP, verglichen mit einem Anstieg um 10 % im Jahr 2009. 2021 wächst die Schuldenquote weiter auf 87 % des BIP (Figure 1.19, Teil C und D). In Japan, Griechenland, Italien, Portugal und Spanien erreichen die Staatsschuldenquoten ein extrem hohes Niveau. Der Schuldenstand dieser Länder ist den Projektionen zufolge 2021 um rd. 20-35 % des BIP höher als 2019. Im Single-Hit-Szenario fällt der Anstieg der Schuldenquoten etwas gemäßigter aus.

[17] Im Prinzip wären Zentralbanken auch mit negativem Eigenkapital funktionsfähig (Buiter, 2008). Einige Zentralbanken verfügen über Mechanismen, um Kapitalverluste abzuwenden, indem sie künftige Zahlungen an den Staatshaushalt aufschieben; z. T. stehen auch die fiskalpolitischen Organe offiziell für potenzielle Verluste der Zentralbank ein.

Figure 1.19. Fiscal positions are set to deteriorate drastically



Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140373

Kasten 1.2. Reaktion der Staaten auf die Pandemie-Krise

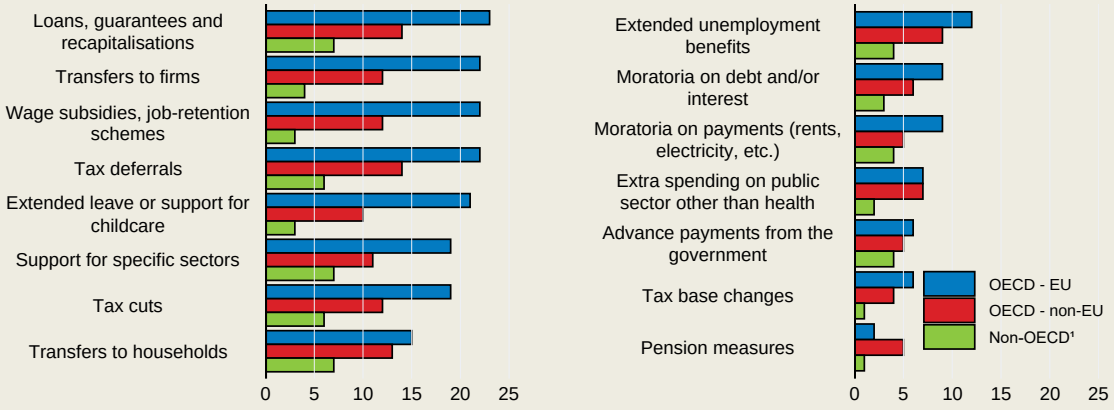
Zur Überwindung der pandemiebedingten Krise haben die Regierungen u. a. folgende Maßnahmen ergriffen (Figure 1.20):

- Die unmittelbar haushaltswirksamen Maßnahmen auf der Ausgabenseite umfassen – neben zusätzlichen Ausgaben für das Gesundheitswesen – vor allem Maßnahmen zur Einkommens- und Beschäftigungssicherung. Hierzu zählen beispielsweise Kurzarbeit und Lohnersatzleistungen für freigestellte Arbeitskräfte und Selbstständige, eine Ausweitung der Arbeitslosenleistungen (einschließlich Kurzarbeitergeld) sowie der Lohnfortzahlung im Krankheitsfall und bei anderweitiger Freistellung (z. B. durch Ausweitung der Anspruchsberechtigung oder Verlängerung der Bezugsdauer) und zusätzliche Unterstützung für Personen mit Kinderbetreuungs- oder Pflegeverpflichtungen. Hinzu kommen zusätzliche Transferzahlungen an private Haushalte, Selbstständige und Unternehmen sowie eine Aufstockung der Ausgaben für öffentliche Dienstleistungen jenseits des Gesundheitswesens (z. B. aktive Arbeitsmarktmaßnahmen oder Bildung). In den meisten Ländern entfällt das Gros der unmittelbar haushaltswirksamen Maßnahmen auf die Ausgabenseite.
- Auf der Einnahmenseite haben viele Länder die Steuern und Sozialabgaben vorübergehend gesenkt, entweder direkt oder durch eine Lockerung der Regeln für die Ermittlung der Bemessungsgrundlage der Unternehmen (z. B. durch großzügigere Verlustrückträge oder Abschreibungsmöglichkeiten). Viele Länder haben privaten Haushalten und Unternehmen die Stundung von Steuern und Sozialabgaben gestattet; zudem haben einige Staaten die Zahlung ihrer Verbindlichkeiten gegenüber privaten Haushalten und Unternehmen, wie z. B. Steuerguthaben, vorgezogen, um die Liquiditätsversorgung der Haushalte und Unternehmen zu verbessern. Einige Länder haben die Auszahlung von Altersvorsorgeguthaben erleichtert (z. B. vorzeitige Auszahlungen, niedrigere Schwellenwerte) oder Entleihungen daraus ermöglicht (z. B. die Vereinigten Staaten und Australien). Die Stundung von Zahlungen belastet die Haushalte nach den Regeln der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung zwar nicht direkt, erhöht aber vorübergehend den Verschuldungsbedarf der öffentlichen Hand.
- Die meisten Regierungen haben überdies umfangreiche außeretatmäßige Hilfen in Form von Krediten und Rekapitalisierungen (entweder direkt durch den Staat oder über staatliche Entwicklungsbanken und gesonderte Hilfsfonds) sowie Kreditbürgschaften angekündigt.[1] In vielen Volkswirtschaften bestehen die Stützungsmaßnahmen größtenteils aus umfangreichen staatlichen Kreditbürgschaften (rd. 15 % des BIP im Vereinigten Königreich und mehr als 25 % des BIP in Deutschland).
- In mehreren Ländern wurde eine Reihe von Maßnahmen ergriffen, um die besonders betroffenen Sektoren (z. B. Tourismus, Gastgewerbe, Luftverkehr, Kultur, Export und Automobilbranche) zu unterstützen. Dabei handelt es sich z. T. um Hilfsprogramme für die gesamte Wirtschaft, bei denen jeweils ein bestimmter Betrag für bestimmte Sektoren vorgesehen ist, teilweise aber auch um branchenspezifischere Hilfen. Italien beispielsweise weitete das soziale Sicherungsnetz auf Saisonarbeiter der Tourismus- und Unterhaltungsbranche aus; für diejenigen, die wegen der Pandemie ihren Job verloren haben, wurde eine einmalige Sonderzahlung beschlossen. Mehrere Länder haben spezielle Kredit- und/oder Bürgschaftsprogramme für die am schlimmsten betroffenen Branchen geschaffen, so z. B. Finnland, Norwegen und Schweden (Luftfahrt) und Kanada (landwirtschaftliche und nahrungsmittelverarbeitende Betriebe). In manchen Ländern wurden bestimmte Abgaben für einzelne Branchen vorübergehend ausgesetzt oder gesenkt (z. B. Flughafenpacht in Kanada, Steuern im Gastgewerbe im Vereinigten Königreich und Island, vorübergehende Senkung der Mehrwertsteuer in der

Gastronomie in Deutschland). Einige Länder, darunter Finnland, die Niederlande und Portugal, sorgten auch für direkte Zuschüsse, beispielsweise für landwirtschaftliche Betriebe, Restaurants oder kulturelle Einrichtungen. Um den Tourismussektor zu unterstützen, haben einige Länder u. a. subventionierte Reisegutscheine für Arbeitnehmer eingeführt (z. B. die Tschechische Republik) oder Werbekampagnen gestartet, um sich stärker als Reiseziel zu positionieren (z. B. Island). Einige Länder verknüpfen die pandemiebedingten Maßnahmen mit anderen langfristigen Zielen, z. B. einer ökologischen Wende. In Frankreich beispielsweise sind eine Erhöhung des Ökobonus und Abwrackprämien geplant, die nicht nur dem schwer gebeutelten Automobilsektor helfen, sondern zugleich auch die Umweltbelastung verringern und die Elektromobilität fördern sollen. Neben Hilfen für bestimmte Branchen haben fast alle Länder spezielle Programme (mit Zuschüssen, Krediten und/oder Bürgschaften) für KMU aufgelegt (OECD, 2020j; OECD Covid Tracker).

Figure 1.20. Frequency of government measures in response to the pandemic crisis

Number of countries adopting indicated measures



Note: Non-OECD countries include Brazil, China, Costa Rica, India, Indonesia, Russia and South Africa.
Source: OECD Covid tracker; IMF Covid tracker; and national sources.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140392

1. In einigen Ländern wurden auch privatwirtschaftliche Unternehmen angehalten, ihren Kunden die Stundung von Zahlungen zu ermöglichen, z. B. bei Darlehenstilgungen und -zinsen, Mieten oder Gas-, Wasser- und Stromrechnungen. Die Staatsfinanzen bleiben von diesen Maßnahmen aber unberührt.

Obwohl die Projektionen bereits von einer drastischen Verschlechterung der Staatsfinanzen ausgehen, könnten die erheblichen Unsicherheiten im Zusammenhang mit den wirtschaftlichen Auswirkungen der Krise, den Stützungsmaßnahmen und der Realisierung von Eventualverbindlichkeiten eine noch gravierendere Entwicklung der Finanzlage bewirken als erwartet. Die Staatsausgaben, die durch die automatischen Stabilisatoren und die speziellen staatlichen Hilfsprogramme verursacht werden, könnten deutlich höher ausfallen als in den Projektionen unterstellt, wenn sich die Konjunktur schwächer entwickelt, die Programme verlängert werden oder mehr Menschen Kurzarbeitergeld und Lohnersatzleistungen in Anspruch nehmen als erwartet. Zudem könnte erheblicher politischer Druck entstehen, umfangreiche Stützungsmaßnahmen auch nach dem Ende der Pandemie beizubehalten. Ferner könnten Verluste aus

Eventualverbindlichkeiten – wie z. B. den staatlichen Kreditbürgschaften – zusätzliche fiskalische Kosten verursachen.[18]

Die Wirksamkeit der fiskalischen Impulse und der Bedarf an spezifischen Maßnahmen werden sich im Zeitverlauf verändern. Dadurch entstehen zunehmende Zielkonflikte zwischen der Notwendigkeit, die Wirtschaft zu stützen, der Notwendigkeit, die Ressourcenreallokation in Sektoren mit besseren längerfristigen Aussichten zu fördern, und den fiskalischen Kosten.

- Während des Lockdowns und der ersten Phasen der Lockerung der Beschränkungen besteht das Hauptziel der fiskalischen Unterstützung darin, den wirtschaftlichen Schaden zu begrenzen, der durch die Pandemie und die Eindämmungsmaßnahmen verursacht wird. Die fiskalischen Multiplikatoren dürften während eines kompletten Shutdowns nahe null liegen, da öffentliche Stützungsmaßnahmen wegen der staatlich angeordneten Einschränkung der wirtschaftlichen Aktivität keine wesentliche Steigerung der privaten Konsum- und Investitionstätigkeit bewirken. Stattdessen ist die Politikreaktion vor allem darauf ausgerichtet, die Beschäftigung und die Einkommen der privaten Haushalte zu sichern und Unternehmen vor der Insolvenz zu bewahren. Um die größtmögliche Wirksamkeit solcher Programme zu gewährleisten, müssen administrative Verzögerungen bei der Umsetzung auf ein Mindestmaß beschränkt werden. Mit der allmählichen Aufhebung der pandemiebedingten Beschränkungen dürften sich die fiskalischen Multiplikatoren verstärken und dazu beitragen, die Nachfrage anzukurbeln und Hysterese-Effekte zu verringern.
- Unternehmen, die von einem vorübergehenden Nachfrageeinbruch oder Lieferstörungen betroffen sind, brauchen Liquiditätshilfen in Form von Zuschüssen, Krediten oder Kreditbürgschaften. Diese Maßnahmen können verhindern, dass die Liquiditätsprobleme der Unternehmen zu Solvenzproblemen werden. Sie können sich jedoch als kostspielig und wirkungslos erweisen, wenn damit Unternehmen gestützt werden, die auf Dauer nicht überlebensfähig sind. Um die Risiken möglichst gering zu halten, sollten die Maßnahmen zu gegebener Zeit evaluiert und bei Bedarf angepasst werden. Außerdem sollten hinreichende Verlustrückstellungen vorgenommen werden, die sich direkt im Haushalt niederschlagen, und Rückzahlungsanreize geschaffen werden (z. B. durch Teilbürgschaften).

Falls die Pandemie ein zweites Mal aufflammt (wie im Double-Hit-Szenario angenommen) oder das Wirtschaftswachstum und die Beschäftigung noch schwächer ausfallen als in den beiden Szenarien unterstellt, müssen die Stützungsmaßnahmen möglicherweise ausgeweitet und verlängert, zugleich aber auch zielgerichteter gestaltet werden. Neue Stützungsmaßnahmen für Unternehmen könnten beispielsweise eigenkapitalähnliche Instrumente zur Risikoteilung umfassen, etwa Programme, bei denen Liquidität gegen einen Steueraufschlag bereitgestellt wird (Boot et al., 2020). Auf diese Weise könnten Unternehmen die benötigte Liquidität erhalten, ohne ihre Verschuldung zu erhöhen. Für KMU, für die es in einem Wirtschaftsabschwung schwieriger ist, an Finanzmittel zu gelangen, sind solche Maßnahmen besonders wichtig. Sie wirken sich zudem positiv auf die Stabilität des Bankensystems aus. Dabei sind Flexibilität und Agilität äußerst wichtig. Bei Entscheidungen über solche Maßnahmen müssen die voraussichtlichen Grenzkosten und Grenznutzen, die Stärke der automatischen Stabilisatoren und der verfügbare fiskalische Spielraum berücksichtigt werden. Letzterer hängt im Wesentlichen von der geldpolitischen Reaktion ab.

Die EU hat mehrere neue Initiativen vorgeschlagen, um die besonders stark in Mitleidenschaft gezogenen Länder zu unterstützen und pandemiebedingten Ungleichgewichten entgegenzuwirken (Kasten 1.3).

[18] Unter der Annahme, dass der gesamte bis zum 13. Mai bekanntgegebene Umfang der staatlichen Bürgschaften vollständig zugeteilt wird und diese Bürgschaften 90 % des Kreditwerts garantieren, würde ein Zahlungsausfall bei 10 % der garantierten Kredite fiskalische Kosten von rd. 0,8 % des 2019er BIP in Spanien, 1,2 % in Frankreich und 2,7 % in Italien bewirken.

Diese Vorschläge sind sehr zu begrüßen; wie wirksam sie sein werden, wird von der letztlichen Ausgestaltung, dem Umfang und der Nutzung der Maßnahmen abhängen, worüber noch diskutiert wird. Gegebenenfalls könnten zusätzliche Lösungen in Betracht gezogen werden (Boone und Pereira, 2020).

Kasten 1.3. EU-Programme zur Bewältigung der wirtschaftlichen Folgen der Pandemie

Die Organe der EU und des Euroraums haben mehrere willkommene Initiativen ausgearbeitet, um den Mitgliedstaaten – vor allem jenen, die von der Pandemie besonders in Mitleidenschaft gezogen wurden und geringere fiskalische Spielräume haben – eine relativ kostengünstige Finanzierung fiskalischer Maßnahmen zur Krisenbewältigung zu ermöglichen. Dadurch sollen die Auswirkungen auf die nationale Schuldenlast begrenzt werden.

- Im Rahmen des Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) wird der „Pandemic Crisis Support“ bereitgestellt. Dabei handelt es sich um eine Kreditlinie mit geringen Auflagen, die es den Euroländern ermöglicht, Kredite bis zu 2 % ihres BIP des Jahres 2019 für eine Laufzeit von bis zu zehn Jahren aufzunehmen. Dies ist zwar ein erfreulicher Durchbruch, u. U. reicht dieses Programm alleine aber nicht aus. Der Umfang der Kreditlinie ist gemessen an den derzeitigen Herausforderungen eher gering. Die fehlende Automatik der Kredite (sie erfordern eine Prüfung der Anspruchsvoraussetzungen durch die Europäische Kommission und anschließende Genehmigung durch den ESM-Gouverneursrat) könnte Länder zudem davon abhalten, sie zu beantragen.
- Der mit 25 Mrd. EUR dotierte paneuropäische Garantiefonds der Europäischen Investitionsbank (EIB), der bis zu 200 Mrd. EUR an Krediten vor allem für KMU mobilisieren soll, ist zu begrüßen, stellt aber u. U. keine ausreichende Hilfe für besonders gefährdete Klein- und Mikrounternehmen dar.
- Zur Sicherung von Arbeitsplätzen in der Europäischen Union wurde das zeitlich befristete Programm „Support to mitigate Unemployment Risk in an Emergency“ (SURE) aufgelegt. Dieses Programm, das die Finanzierung von Kurzarbeit in den Mitgliedstaaten fördert, ist eine willkommene Initiative, die zu einer ausgewogeneren Konjunkturentwicklung in den Mitgliedstaaten beitragen könnte. Es besteht jedoch ausschließlich aus Krediten und bietet abgesehen von den niedrigen Zinsen keine Lösung für Probleme, die sich aus eingeschränkten fiskalischen Spielräumen ergeben. Zudem verfügt das Programm nur über begrenzte Kapazitäten zur Minderung EU-weiter Schocks (100 Mrd. EUR bzw. 0,7 % des BIP der EU27 für 2019). Künftig könnte die Einrichtung einer dauerhaften gemeinsamen fiskalischen Kapazität in Betracht gezogen werden, um negative Beschäftigungsschocks abzufedern, ohne die nationalen Haushalte und Schuldenquoten übermäßig in Mitleidenschaft zu ziehen (Claveres und Stráský, 2018).
- Die Europäische Kommission hat vorgeschlagen, den EU-Haushalt durch ein außerordentliches und befristetes Wiederaufbauprogramm in Höhe von 750 Mrd. EUR zu verstärken, das sich aus rd. 450 Mrd. EUR Zuschüssen, 50 Mrd. EUR Bürgschaften und 250 Mrd. EUR Krediten zusammensetzen soll. Die genaue Verteilung der Mittel auf die einzelnen Mitgliedstaaten und Programme ist noch unklar und könnte mit gewissen Auflagen verbunden sein. Der Großteil der Mittel (rd. 80 %) soll dazu eingesetzt werden, öffentliche Investitionen, insbesondere in die ökologische und digitale Transformation, und wesentliche Strukturreformen in Ländern und Regionen zu fördern, die am schlimmsten von der Krise betroffen sind und in denen die Widerstandsfähigkeit am dringendsten gestärkt werden muss. Das Programm umfasst auch andere Instrumente, wie z. B. ein Solvenzhilfeinstrument zur raschen Unterstützung krisengebeutelter, aber grundsätzlich solider Unternehmen, und ein Gesundheitsprogramm, das die Gesundheitssicherheit stärken und die Vorsorge für künftige Gesundheitskrisen sicherstellen soll. Der

Wiederaufbaufonds soll in erster Linie über eine einmalige Mittelaufnahme an den Finanzmärkten im Namen der Europäischen Union finanziert werden. Die Rückzahlung der Schulden (die zwischen 2028 und 2058 erfolgen soll) hängt von eventuell einzuführenden Abgaben auf EU-Ebene ab, mit denen der Klimaschutz und die Steuergerechtigkeit in einer globalisierten Welt vorangetrieben werden sollen (z. B. Digitalsteuern). Die Auszahlung der Mittel ist ab Anfang 2021 zu erwarten.

Optionen für den längerfristigen Umgang mit der hohen öffentlichen Schuldenlast

Die hohen Haushaltsdefizite und Staatsschulden, die für 2021 erwartet werden, vergrößern die bereits vor der Krise bestehenden Herausforderungen für die öffentlichen Finanzen und könnten die fiskalischen Risiken in vielen OECD-Volkswirtschaften erhöhen. Ein einmaliger Verschuldungsschock allein dürfte die Schuldentragfähigkeit noch nicht gefährden, wenn sich die Konjunktur erholt; wichtig ist vor allem, die Schuldendynamik unter Kontrolle zu halten. Eine zu rasche Haushaltskonsolidierung im Anschluss an die Krise könnte das Wachstum übermäßig hemmen. Dies war in einigen OECD-Ländern nach der globalen Finanzkrise der Fall. Riskant wäre es jedoch auch, die Sicherung der Schuldentragfähigkeit zu vernachlässigen, wenn sich die Erholung gefestigt hat.

Niedrige Schuldendienstkosten verringern zwar den Finanzierungsdruck, können für sich genommen einen Anstieg des Schuldenstands aber nicht verhindern. Seit der globalen Finanzkrise wird eine sehr akkommodierende Geldpolitik betrieben, um die Inflation wieder in Richtung der Zielwerte zu bringen. Die daraus resultierenden niedrigen Zinssätze und erhöhten Staatsanleihebestände der Zentralbanken (Figure 1.21) haben die Schuldendienstkosten der Staaten deutlich verringert. Da es lange dauern könnte, bis sich Produktionskapazitäten, Einkommen, Beschäftigung und Inflation nach der Pandemie erholt haben, muss diese akkommodierende Geldpolitik voraussichtlich mehrere Jahre beibehalten werden. Sollte zur Erfüllung des Mandats der Zentralbanken eine noch akkommodierendere Ausrichtung erforderlich sein, könnte dies durch zusätzliche Nettokäufe von Staatsanleihen, Zinskurvensteuerung oder eine Stärkung der Forward Guidance erreicht werden. Diese Maßnahmen würden sich auf lange Sicht in unterschiedlicher Weise auf die Schuldendienstkosten für Staatspapiere auswirken.

Bei einem stärkeren Wirtschaftswachstum und einer höheren Inflation würde die Staatsschuldenquote von selbst zurückgehen. Folglich sollten die Regierungen ambitionierte Strukturreformen durchführen, um das Wachstumspotenzial zu erhöhen (OECD, 2019b). Die Erfahrung der letzten zehn Jahre zeigt jedoch, dass eine schnelle Steigerung des Wachstums durch Strukturreformen nur schwer zu erreichen ist, wenn die Reformen nicht durch geld- und fiskalpolitische Impulse flankiert werden. Anhaltende geld- und fiskalpolitische Impulse dürften auch erforderlich sein, um die Inflation auf das Zielniveau zu steigern und dort zu halten.

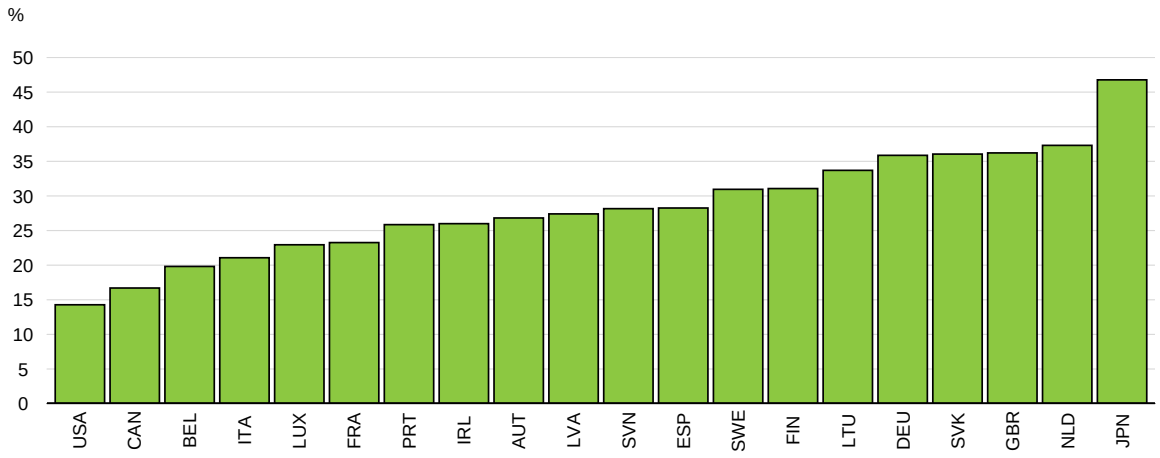
Die Staatsausgaben müssen generell auf den Prüfstand, um dafür zu sorgen, dass ausreichende Mittel für Bereiche und Bevölkerungsgruppen mit prioritärem Bedarf bereitstehen und das Wachstum gesteigert wird, ohne die Schuldentragfähigkeit zu gefährden. Erstens müssen die Gesundheitsausgaben in vielen Ländern erhöht werden – sowohl, um die Kapazitäten für die Bewältigung zukünftiger Pandemien zu steigern, als auch wegen eines strukturellen Anstiegs der Gesundheitskosten (Lorenzoni et al., 2019).[19] Zweitens sind nach der geringen öffentlichen Investitionstätigkeit der letzten zehn Jahre umfangreichere und hochwertige öffentliche Investitionen in Sektoren notwendig, die einen Bezug zu Digitalisierung, Bildung und Klimaschutz aufweisen. In diesen Sektoren führt Marktversagen dazu, dass der private Sektor zu wenig investiert. Dadurch werden wesentliche positive Externalitäten gehemmt und wichtige soziale Ziele nicht erreicht. Anders als während früherer bedeutender Konsolidierungsphasen sollte eine Kürzung

[19] Die Gesundheitsausgaben steigen den Projektionen zufolge im OECD-Durchschnitt zwischen 2015 und 2030 um 1,4 % des BIP (Lorenzoni et al., 2019).

der öffentlichen Investitionen diesmal vermieden werden (Blöchliger et al., 2012). Drittens müssen sich die Staaten mit den zunehmenden Kosten der Bevölkerungsalterung auseinandersetzen (OECD, 2019c).[20] Viertens könnte sich politischer Druck aufbauen, großzügigere Sozialleistungen und Maßnahmen zur Sicherung der Erwerbseinkommen beizubehalten, um zukünftige Konjunkturabschwünge besser abzufedern. Es ist wichtig, eine Neuordnung der öffentlichen Ausgaben möglichst frühzeitig zu beginnen, da die Umschichtung von Ausgaben auf prioritäre Bereiche in der Regel ein recht langwieriger Prozess ist.

Figure 1.21. Several central banks have become dominant holders of domestic government bonds

Per cent of total outstanding marketable bonds



Note: For the United States, marketable treasury securities, excluding treasury bills, held by the Federal Reserve as a share of outstanding marketable treasury securities, excluding treasury bills, at market value. For the United Kingdom, Asset Purchase Facility holdings as a share of outstanding (conventional) gilts, at market value. For Canada, government bonds, excluding treasury bills, held by the Bank of Canada as a share of outstanding Canadian government bonds. For Japan, government bonds held by the Bank of Japan as a share of outstanding treasury securities, excluding treasury discount bills and including FILP bonds, at nominal value. For the euro area countries, cumulative net purchases of government bonds in the Eurosystem Public Sector Purchase Programme and the Pandemic Emergency Purchase Programme at book value as of end-May 2020 as a share of outstanding general government bonds at face value as of end-April 2020. For Sweden, the purchases of government bonds (355.4 billion SEK as of 15 May 2020) as a share of outstanding government bonds as of end-April 2020, at face value.
Source: OECD Economic Outlook 107 database; Board of Governors of the Federal Reserve System; US Department of the Treasury, Bureau of Fiscal Services; Bank of Canada; Bank of Japan; Ministry of Finance Japan; Sveriges Riksbank; Swedish central government debt statistics; UK Debt Management Office; Bank of England; European Central Bank; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140411

Wenn sich die Wirtschaft von der Krise erholt hat, müssen in einigen Ländern zugleich die Staatseinnahmen erhöht werden, um die Schuldentragfähigkeit zu sichern. Dabei gilt es auch, die Progressivität des Steuersystems zu steigern und den Klimaschutz zu fördern. Hierfür ist eine umfassende Prüfung des Steuermix erforderlich, bei der Wachstumserwägungen ebenso wie Teilhabe- und Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt werden müssen. Letztere könnten nach der Krise eine wichtigere Rolle bei der Gestaltung der Fiskalpolitik spielen. Angesichts der Wachstumsziele sollte die Besteuerung von Kapital (von Kapitaleinkünften über Veräußerungsgewinne bis hin zu Immobilien) kritisch überprüft und bei Bedarf progressiver gestaltet werden. Nach der globalen Finanzkrise wurde vielfach auf Maßnahmen im Bereich der Verbrauchsteuern zurückgegriffen. Hier könnten die Spielräume zwar begrenzt sein, sie sollten aber nach Möglichkeit ausgelotet werden. CO_2-Steuern sollten stärker genutzt, Subventionen für fossile Energieträger dagegen verringert werden, wobei allerdings auf die Verteilungseffekte solcher Maßnahmen

[20] Die öffentlichen Rentenausgaben steigen den Projektionen zufolge im OECD-Durchschnitt zwischen 2015 und 2050 um 0,6 % des BIP (OECD, 2019c).

geachtet werden muss. Dies würde nicht nur gravierendes Marktversagen beheben und zur dringend notwendigen Klimawende in der Wirtschaft beitragen (Marten und van Dender, 2019; OECD, 2020h), sondern auch Einnahmen generieren, mit denen von diesen Maßnahmen besonders betroffene private Haushalte und Kleinunternehmen entlastet werden könnten. Eine Auseinandersetzung mit den steuerlichen Herausforderungen der Digitalisierung der Wirtschaft und eine Mindestbesteuerung multinationaler Unternehmen würden das Einnahmepotenzial stärken und könnten als Beitrag zu einer fairen Lastenteilung betrachtet werden. Ein koordiniertes Vorgehen in diesem Bereich würde die Wirksamkeit von Reformen steigern, u. a. weil damit Steuervermeidung bekämpft und sichergestellt würde, dass Steuerstreitigkeiten nicht zu Handelskriegen führen, die die Erholung zusätzlich behindern würden (OECD, 2020k).

Gut konzipierte Fiskalregeln und reformierte Haushaltsverfahren, die stärkere Anreize für eine umsichtige, langfristige Planung bieten und aussagekräftigere Informationen liefern, würden den haushaltspolitischen Entscheidungsprozess verbessern. Die Einrichtung bzw. Stärkung unabhängiger Fiskalräte und die Schaffung spezieller Haushaltsinstrumente, wie z. B. das langfristige Haushaltsziel, das im Enzi-Whitehouse-Gesetzentwurf für die Haushaltsreform in den Vereinigten Staaten vorgesehen ist, könnten in diesem Zusammenhang sinnvoll sein.[21] In der Europäischen Union müssen die Fiskalregeln reformiert werden, um in Abschwungphasen einen antizyklischen fiskalpolitischen Kurs zuzulassen, bei dem zugleich die fiskalische Tragfähigkeit gewahrt bleibt. Dazu könnten beispielsweise die verschiedenen numerischen Regeln, die derzeit gelten, durch eine Ausgabenregel ersetzt werden, die u. U. an eine Zielvorgabe für die Schuldenquote gekoppelt werden könnte (Claeys et al., 2016; Darvas et al., 2018; OECD, 2018).

Politikprioritäten in den aufstrebenden Volkswirtschaften

Mehrere große aufstrebende Volkswirtschaften haben ihren geldpolitischen Kurs bereits gelockert und fiskalpolitische Maßnahmen angekündigt (Figure 1.18 und Figure 1.19). Weitere Politikreaktionen werden von der Dauer und dem Ausmaß der Spannungen an den Finanzmärkten, den Folgen der niedrigeren Ölpreise, den negativen Ausstrahlungseffekten der internationalen Nachfrage, den durch die Pandemie bedingten Schwierigkeiten in den einzelnen Ländern, dem Umfang der bereits vor der Krise bestehenden Risiken und dem politischen Spielraum zur Abfederung negativer Schocks abhängen.

- Aufstrebende Volkswirtschaften mit einem glaubwürdigen makroökonomischen Rahmen und flexiblen Wechselkurssystemen, in denen die Risiken aus in Fremdwährung denominierten Schulden beherrschbar sind, sollten weiterhin akkommodierende Maßnahmen ergreifen, um den Schock abzufedern. Für die Geldpolitik würde dies weitere Senkungen der Leitzinsen und ein Hinwegsehen über vorübergehende, durch einmalige Abwertungen der Inlandswährung bedingte Inflationsanstiege bedeuten. In einigen Ländern dürften die bereits niedrigen Realzinsen allerdings eine weitere Lockerung der Geldpolitik erschweren, da zusätzliche Wechselkursabwertungen die Inflation anheizen und die Finanzstabilitätsrisiken in Zusammenhang mit der hohen Fremdwährungsverschuldung verschärfen könnten (Figure 1.14). In diesen Fällen können die Mindestreservesätze als antizyklisches Politikinstrument gesenkt werden (Cordella et al., 2014). Im Bereich der Fiskalpolitik sollte das Wirken der automatischen Stabilisatoren in vollem Umfang zugelassen werden. Weitere befristete fiskalische Konjunkturimpulse, die geringe längerfristige Auswirkungen auf die Staatsverschuldung hätten, könnten in Betracht gezogen werden.
- Ländern mit schwächeren makroökonomischen Fundamentaldaten bleibt hingegen möglicherweise nichts anderes übrig, als die makroökonomischen Impulse unter Inkaufnahme negativer

[21] Der Enzi-Whitehouse-Gesetzentwurf (November 2019) sieht vor, dass die Haushaltsresolution für den US-Bundeshaushalt, die die Vorlage für das Verfahren der eigentlichen Haushaltszuweisung bildet, in Zukunft Zielvorgaben für die Staatsschuldenquote enthalten soll. Verschuldungserhöhende Gesetze würden dann automatische Anpassungen sowie ein spezielles Gesetzgebungsverfahren erfordern, um den Haushalt mit den Zielvorgaben in Einklang zu bringen. Explizite Zielvorgaben für die langfristige fiskalische Tragfähigkeit könnten dafür sorgen, dass sich die Politikverantwortlichen stärker mit diesen Zielen identifizieren und entschiedener für ihre Einhaltung eintreten.

Auswirkungen auf die Inlandsnachfrage begrenzt zu halten. Falls der Zugang dieser Länder zu internationalen Krediten schwierig oder sehr kostenaufwendig ist, sollten sie versuchen, zusätzliche Kredite bei internationalen Institutionen aufzunehmen, und mit internationalen Gläubigern Schuldenmoratorien oder Kreditumstrukturierungen vereinbaren, um das Wachstum möglichst wenig zu gefährden und ihren künftigen Zugang zu den Kreditmärkten zu sichern.[22] Mittelfristige Fiskalrahmen, die möglicherweise durch Haushaltsregeln oder Fiskalräte gestützt werden können, sollten sich auf alle fiskalischen und quasifiskalischen Aktivitäten erstrecken, um zur Steigerung der Qualität und Transparenz des makroökonomischen Gesamtrahmens beizutragen.

- Auch wenn flexible Wechselkursregime externe Schocks in aufstrebenden Volkswirtschaften im Allgemeinen reduzieren, kann eine übermäßige Wechselkursvolatilität die Finanzstabilität beeinträchtigen.[23] Wenn diese Risiken hoch sind, bedarf es u. U. transparenter und zeitlich befristeter Interventionen. Bei der Erwägung von Interventionen sollte allerdings ihrer möglicherweise eingeschränkten Wirksamkeit zur Bewältigung eines andauernden Schocks sowie den begrenzten Devisenreserven Rechnung getragen werden (Basu et al., 2018). In extremen Fällen von Finanzkrisen können Kapitalverkehrskontrollen unerlässlich sein. Sie sollten aber notwendige Anpassungen zur Bewältigung struktureller Ungleichgewichte nicht verzögern. Kapitaleinfuhrbeschränkungen für Devisengeschäfte inländischer Finanzinstitute könnten dagegen gelockert werden, u. a. durch eine Senkung der Devisenreservesätze (OECD, 2020l).[24]

Maßnahmen zur Wahrung der Vorteile der Globalisierung

Die politischen Entscheidungsträger müssen koordinierte Maßnahmen ergreifen, um den freien Handels- und Investitionsverkehr aufrechtzuerhalten und so der wachsenden Gefahr einer Globalisierungsumkehr vorzubeugen. Um die Schäden für die Wirtschaft so gering wie möglich zu halten und weitere Einkommensverluste für private Haushalte und Unternehmen zu verhindern, die bereits stark von der Krise betroffen sind, ist Zusammenarbeit zur Verringerung der Handelsspannungen und zum Abbau von Zöllen und Mehrkosten für Unternehmen und Verbraucher von entscheidender Bedeutung. Die Regierungen sollten auch davon absehen, Ausfuhrbeschränkungen für Güter des Grundbedarfs einzuführen, die das Vertrauen in die Weltmärkte untergraben, zu Hamsterkäufen und Preisschwankungen führen und importabhängigen Ländern schaden könnten (OECD, 2020m).

Die derzeitige Krise belastet auch die internationalen Lieferketten. Ihre Widerstandsfähigkeit sollte regelmäßig Stresstests unterzogen werden, um besondere Schwachstellen zu erkennen. Um sie zu sichern, sollten Unternehmen und Regierungen strategische Vorräte aufbauen und Upstream-Vereinbarungen für die Umrüstung von Fertigungsstraßen in kritischen Phasen treffen. Die Investitionspolitik sollte den Ausbau der digitalen Infrastruktur fördern und Verkehrserleichterungen ermöglichen, um Entfernungen zu überbrücken, die Handelskosten entlang der Produktionsketten zu senken und Probleme bei Prozessen

[22] Bolton et al. schlagen ein Schuldenmoratorium vor, das über die Vereinbarung zur Aussetzung der Schuldendienstzahlungen für die bilateralen Forderungen der G20-Länder hinausgeht (2020). Ihr Vorschlag sieht vor, dass für jedes Teilnehmerland eine zentrale Kreditfazilität eingerichtet wird, die von einer multilateralen Institution verwaltet und überwacht wird. Diese zieht die Zinszahlungen an alle bilateralen und privaten Kreditgeber ein, damit diese Mittel zur Bekämpfung von COVID-19 verwendet werden können. Schätzungen zufolge könnten mit einem derartigen Moratorium 800 Mrd. USD für Schwellen- und Entwicklungsländer freigesetzt werden, was nahezu 5 % ihres jährlichen BIP entspräche.

[23] In aufstrebenden Volkswirtschaften, die mit flexiblen Wechselkursen operieren, reagieren die inländischen Finanzbedingungen im Allgemeinen weniger auf das globale Finanzumfeld als in aufstrebenden Volkswirtschaften mit Wechselkursbindung (Obstfeld et al., 2017).

[24] Die Regulierung der Kapitalzuflüsse wurde in Argentinien, China und Indien bereits gelockert. In Indonesien und in der Türkei sind die Devisenreservesätze schon gesenkt worden (OECD, 2020l).

zu beheben, die einen direkten Kontakt erfordern. Die Regierungen können die Unternehmen bei der Verbesserung ihrer Industriestrategien unterstützen, indem sie für eine flexible Regulierung sorgen, die die Innovationstätigkeit und die Lieferkettendiversifizierung fördert. Hilfreich wäre hierbei auch eine Ausweitung von Kreditförderprogrammen zur Steigerung der Logistikeffizienz. Die Sicherung des grenzüberschreitenden Handels ist zudem von entscheidender Bedeutung für ärmere Länder, in denen die Gefahr von Engpässen in der Versorgung mit Nahrungsmitteln und medizinischen Produkten besteht. Daher sollten die fortgeschrittenen Volkswirtschaften Kooperationsvereinbarungen über die Errichtung von regionalen Vorräten und Gesundheitsnothilfeprogrammen inklusiv gestalten, um auch den Bedürfnissen der ärmsten Länder Rechnung zu tragen. Besonders wichtig ist es, dass aufstrebende Volkswirtschaften und Entwicklungsländer nicht von den globalen Wertschöpfungsketten abgeschnitten sind, die ihre Wachstumsaussichten verbessern, indem sie ihnen Zugang zu internationalen Märkten, Kompetenzen und Wissen verschaffen.

Literaturverzeichnis

Acemoglu, D., V. M. Carvalho, A. Ozdaglar und A. Tahbaz-Salehi (2012), "The Network Origins of Aggregate Fluctuations, *Econometrica*, No. 80(5), S. 1977-2016, https://doi.org/10.3982/ECTA9623.

Adalet McGowan, M., D. Andrews und V. Millot (2017), "Insolvency regimes, zombie firms and capital reallocation", *OECD Economics Department Working Paper*, No. 1399, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/5a16beda-en.

Akgun, O., B. Cournède und J. Fournier (2017), "The effects of the tax mix on inequality and growth", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1447, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/c57eaa14-en.

Banerjee, R., A. Illes, E. Kharroubi und J.-M. Serena (2020), "Covid-19 and corporate sector liquidity", *BIS Bulletin*, No. 10, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, 28. April, https://www.bis.org/publ/bisbull10.pdf.

Basu, S. S., A. R. Ghosh, J. D. Ostry und P. E. Winant (2018), "Managing Capital Outflows with Limited Reserves", *IMF Economic Review*, Vol. 66/2, S. 333-374, https://doi.org/10.1057/s41308-018-0055-7.

Bernanke, B. (2016), "What tools does the Fed have left? Part 2: Targeting longer-term interest rates", Blogbeitrag, Brookings Institution, 24. März, https://www.brookings.edu/blog/ben-bernanke/2016/03/24/what-tools-does-the-fed-have-left-part-2-targeting-longer-term-interest-rates/.

Blöchliger, H., D.-H. Song und D. Sutherland (2012), "Fiscal Consolidation: Part 4. Case Studies of Large Fiscal Consolidation Episodes", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 935, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/5k9fdf5xptlq-en.

Bolton, P., L. Buchheit, P.-O. Gourinchas, M. Gulati, C.-T. Hsieh, U. Panizza und B. Weder di Mauro (2020), "Born Out of Necessity: A Debt Standstill for COVID-19", *CEPR Policy Insight*, No. 103, https://cepr.org/sites/default/files/policy_insights/PolicyInsight103.pdf.

Boone, L. und A. Pereira (2020) "Europa muss jetzt den Ausweg aus der Pandemie-Rezession vorbereiten", Blogbeitrag, OECD Berlin Centre Blog, 9. April, https://blog.oecd-berlin.de/europa-muss-jetzt-den-ausweg-aus-der-pandemie-rezession-vorbereiten.

Boot, A., E. Carletti, H. Kotz, J. Krahen, L. Pelizzon und M. Subrahmanyam (2020), "Corona and Financial Stability 2.0: Act jointly now, but also think about tomorrow", *SAFE Policy Letter*, No. 79, https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Policy_Center/SAFE_Policy_Letter_79_final_with_cover.pdf.

Brainard, L. (2019), "'Fed Listens' in Richmond: How Does Monetary Policy Affect Your Community?", Rede bei der Federal Reserve Bank of Richmond, Richmond Community Listening Session, Richmond, Virginia, 8. Mai, https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/files/brainard20190508a.pdf.

Buiter, W. (2008), "Can Central Banks Go Broke?", *CEPR Discussion Papers*, No. 6827, https://cepr.org/active/publications/discussion_papers/dp.php?dpno=6827.

Bureau of Labor Statistics (2020), "Effects of COVID-19 Pandemic on BLS Price Indexes", https://www.bls.gov/bls/effects-of-covid-19-pandemic-on-bls-price-indexes.htm (Abruf: 7. April 2020).

Çelik, S., G. Demirtaş und M. Isaksson (2020), "Corporate Bond Market Trends, Emerging Risks and Monetary Policy", *OECD Capital Market Series*, OECD, Paris, www.oecd.org/corporate/Corporate-Bond-Market-Trends-Emerging-Risks-and-Monetary-Policy.pdf.

Çelik, S., G. Demirtaş und M. Isaksson (2019), "Corporate Bond Markets in a Time of Unconventional Monetary Policy", *OECD Capital Market Series*, OECD, Paris, www.oecd.org/corporate/Corporate-Bond-Markets-in-a-Time-of-Unconventional-Monetary-Policy.pdf.

Claeys, G., Z. Darvas und A. Leandro (2016) "A Proposal to Revive the European Fiscal Framework", *Policy Contribution,* No. 2016/07, Bruegel, https://www.bruegel.org/wp-content/uploads/2016/03/pc_2016_07.pdf.

Claveres, G. und J. Stráský (2018), "Stabilisation Policies to Strengthen Euro Area Resilience", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 1492, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/140b48c3-en.

Constantinescu, C., A. Mattoo und M. Ruta (2019), "Does Vertical Specialization Increase Productivity?", *The World Economy*, No. 42(8), S. 2385-2402, https://doi.org/10.1111/twec.12801.

Cordella, T., P. Federico, C. Vegh und G. Vuletin (2014), "Reserve Requirements in the Brave New Macroprudential World", *World Bank Studies*, Weltbank, Washington, DC, https://doi.org/10.1596/978-1-4648-0212-6.

Criscuolo, C. und J. Timmis (2017), "The Relationship Between Global Value Chains and Productivity", *International Productivity Monitor*, No. 32, S. 61-83, http://www.csls.ca/ipm/32/Criscuolo_Timmis.pdf.

Darvas, Z., P. Martin und X. Ragot (2018), "European fiscal rules require a major overhaul", *Policy Contribution,* No. 2018/18, Bruegel, https://www.bruegel.org/wp-content/uploads/2018/10/PC-18_2018.pdf.

Dingel, J. I. und B. Neiman (2020), "How Many Jobs Can Be Done At Home?", White Paper, Becker Friedman Institute, April, https://bfi.uchicago.edu/wp-content/uploads/BFI_White-Paper_Dingel_Neiman_3.2020.pdf.

Eurostat (2020), "Guidance on the Compilation of the HICP in the Context of the COVID-19 Crisis", Methodological note, 3. April, https://ec.europa.eu/eurostat/documents/10186/10693286/HICP_guidance.pdf.

EZB (2018), *Financial Stability Review*, November, Europäische Zentralbank, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/fsr/ecb.fsr201811.en.pdf.

Haddad, V., A. Moreira und T. Muir (2020), "When Selling Becomes Viral: Disruptions in Debt Markets in the COVID-19 Crisis and the Fed's Response", *NBER Working Papers*, No. 27168, https://doi.org/10.3386/w27168.

Horn, S., C. M. Reinhart und C. Trebesch (2019), "China's Overseas Lending", *NBER Working Papers*, No. 26050, https://doi.org/10.3386/w26050.

IIF (2020), "IIF Capital Flows Tracker – The COVID-19 Cliff", Institute of International Finance, April, https://www.iif.com/Portals/0/Files/content/1_IIF_Capital%20Flows%20Tracker_April.pdf.

IWF (2020), *Global Financial Stability Report*, April, Internationaler Währungsfonds, https://www.imf.org/~/media/Files/Publications/GFSR/2020/April/English/text.ashx.

IWF (2016), *Global Financial Stability Report – Fostering Stability in a Low-Growth, Low-Rate Era*, Oktober, Internationaler Währungsfonds, https://www.imf.org/~/media/Websites/IMF/imported-flagship-issues/external/pubs/ft/GFSR/2016/02/pdf/_text.ashx.

Johnson, N. P. und J. Mueller (2002), "Updating the Accounts: Global Mortality of the 1918-1920 'Spanish' Influenza Pandemic", *Bulletin of the History of Medicine*, Vol. 76(1), S. 105-115, https://doi.org/10.1353/bhm.2002.0022.

Jouanjean, M., J. Gourdon und J. Korinek (2017), "GVC Participation and Economic Transformation: Lessons from three sectors", *OECD Trade Policy Papers*, No. 207, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/617d7a19-en.

Katul, G. G., A. Mrad, S. Bonetti, G. Manoli und A. J. Parolari (2020), "Global convergence of COVID-19 basic reproduction number and estimation from early-time SIR dynamics", medRxiv-Preprint, https://doi.org/10.1101/2020.04.10.20060954.

Lorenzoni, L., A. Marino, D. Morgan und C. James (2019), "Health Spending Projections to 2030: New results based on a revised OECD methodology", *OECD Health Working Papers*, No. 110, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/5667f23d-en.

Marten, M. und K. van Dender (2019), "The use of revenues from carbon pricing", *OECD Taxation Working Papers*, No. 43, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/3cb265e4-en.

Obstfeld, M., J. D. Ostry und M. S. Qureshi (2017), "A Tie That Binds: Revisiting the Trilemma in Emerging Market Economies", *IMF Working Papers*, No. 17/130, Juni, Internationaler Währungsfonds, https://www.imf.org/~/media/Files/Publications/WP/2017/wp17130.ashx.

OECD (2020a), "SME Policy Responses", Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=119_119680-di6h3qgi4x&title=Covid-19_SME_Policy_Responses.

OECD (2020b), “Evaluating the initial impact of COVID-19 containment measures on economic activity”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126496-evgsi2gmqj&title=Evaluating_the_initial_impact_of_COVID-19_containment_measures_on_economic_activity.

OECD (2020c),“Mehr als Eindämmung: Antworten der OECD-Gesundheitssysteme auf COVID-19”, OECD Berlin Centre Blog, 16. April, https://blog.oecd-berlin.de/wp-content/uploads/2020/05/16-April-Update_Policy-Brief-COVID-19_de.pdf.

OECD (2020d), “Testing for COVID-19: A Way to Lift Confinement Restrictions”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=129_129658-l62d7lr66u&title=Testing-for-COVID-19-A-way-to-lift-confinement-restrictions.

OECD (2020e), “Flattening the Unemployment Curve? Policies to Limit Social Hardship and Promote a Speedy Labour Market Recovery”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, erscheint demnächst.

OECD (2020f), “Corporate sector vulnerabilities during the COVID-19 outbreak: assessment and policy responses”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=132_132712-uivd1yagnx&title=Corporate-sector-vulnerabilities-during-the-Covid-19-outbreak-assessment-and-policy-responses.

OECD (2020g), “OECD competition policy responses to COVID-19”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=130_130807-eqxgniyo7u&title=OECD-competition-policy-responses-to-COVID-19.

OECD (2020h), “From containment to recovery: Environmental responses to the COVID-19 pandemic”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126460-1tg1r2aowf&title=From-containment-to-recovery_Environmental-responses-to-the-COVID-19-pandemic.

OECD (2020i), “The Face Mask Global Value Chain in the COVID-19 Outbreak: Evidence and Policy Lessons”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=132_132616-l4i0j8ci1q&title=The-Face-Mask-Global-Value-Chain-in-the-COVID-19-Outbreak-Evidence-and-Policy-Lessons.

OECD (2020j), “Tourism Policy Responses”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=124_124984-7uf8nm95se&title=Covid-19_Tourism_Policy_Responses.

OECD (2020k), “Tax and Fiscal Policy in Response to the Coronavirus Crisis: Strengthening Confidence and Resilience”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=128_128575-o6raktc0aa&title=Tax-and-Fiscal-Policy-in-Response-to-the-Coronavirus-Crisis.

OECD (2020l), “COVID-19 and Global Capital Flows”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, erscheint demnächst.

OECD (2020m), “COVID-19 and International Trade: Issues and Actions”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=128_128542-3ijg8kfswh&title=COVID-19-and-international-trade-issues-and-actions.

OECD (2019a), *OECD-Wirtschaftsausblick, Ausgabe 2019/2*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/31045866-de.

OECD (2019b), *Economic Policy Reforms 2019: Going for Growth*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/aec5b059-en.

OECD (2019c), “Long-term projections of public pension expenditure”, in *Pensions at a Glance 2019: OECD and G20 Indicators*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/4964368d-en.

OECD (2018), *OECD Economic Surveys: Euro Area*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/eco_surveys-euz-2018-en.

OECD (2016), *OECD-Wirtschaftsausblick, Ausgabe 2016/2*, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/eco_outlook-v2016-2-de.

OECD (2015), “Can pension funds and life insurance companies keep their promises?”, Kapitel 4 in *OECD Business and Finance Outlook 2015*, S. 111-147, OECD Publishing, Paris, http://dx.doi.org/10.1787/9789264234291-8-en.

OECD (2014), "*Boosting Resilience through Innovative Risk Governance*", *OECD Reviews of Risk Management Policies*, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/9789264209114-en.

ONS (2020), “Coronavirus and the Economic Impacts on the UK: May 7”, *Statistical bulletin*, Office for National Statistics, https://www.ons.gov.uk/businessindustryandtrade/business/businessservices/bulletins/coronavirusandtheeconomicimpactsontheuk/7may2020.

Simonsen, L., M. Clarke, L. Schonberger, N. Arden, N. Cox und K. Fukuda (1998), “Pandemic Versus Epidemic Influenza Mortality: A Pattern of Changing Age Distribution”, *Journal of Infectious Diseases*, Vol 178(1), S. 53-60, https://doi.org/10.1086/515616.

Statistics Canada (2020), “Canadian Survey on Business Conditions: Impact of COVID-19 on Businesses in Canada, March 2020”, *The Daily*, 29. April, Statistics Canada, https://www150.statcan.gc.ca/n1/daily-quotidien/200429/dq200429a-eng.pdf.

Taubenberger, J. K. und D. M. Morens (2006), “1918 Influenza: the Mother of All Pandemics”, *Emerging Infectious Diseases Journal*, Vol. 12(1), Centers for Disease Control and Prevention, https://doi.org/10.3201/eid1201.050979.

Weltbank (2020a), “COVID-19 Crisis Through a Migration Lens”, *Migration and Development Brief*, No. 32, April, http://documents.worldbank.org/curated/en/989721587512418006/pdf/COVID-19-Crisis-Through-a-Migration-Lens.pdf.

Weltbank (2020b), “World Development Report 2020: Trading for Development in the Age of Global Value Chains”, Washington, DC, https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/32437/9781464814570.pdf.

WHO (2020), *Report of the WHO-China Joint Mission on Coronavirus Disease 2019 (COVID-19)*, Weltgesundheitsorganisation, Genf, https://www.who.int/publications-detail/report-of-the-who-china-joint-mission-on-coronavirus-disease-2019-(covid-19).

WTO (2020), “Trade in Medical Goods in the Context of Tackling Covid-19”, Information Note, 3. April, Welthandelsorganisation, https://www.wto.org/english/news_e/news20_e/rese_03apr20_e.pdf.

Yasenov, V. (2020), “Who Can Work From Home?”, *IZA Discussion Paper*, No. 13197, http://ftp.iza.org/dp13197.pdf.

Anhang 1.A. Wirtschaftspolitische und sonstige Annahmen für die Projektionen

Die beiden epidemiologischen Szenarien, die als Grundlage für die beiden Wirtschaftsszenarien dienen, sind im Haupttext dargelegt.

In beiden Wirtschaftsszenarien werden unveränderte Wechselkurse gegenüber ihrem Stand vom Freitag, 15. Mai 2020 unterstellt, d. h. es wird ein US-Dollar-Wechselkurs von 107,1 JPY, 0,92 EUR (bzw. ein Euro-Kurs von 1,08 USD) und 7,10 CNY zugrunde gelegt.

Im Double-Hit-Szenario wird davon ausgegangen, dass der Preis für die Rohölsorte Brent während des gesamten Projektionszeitraums konstant bei 30 USD pro Barrel liegt. Im Single-Hit-Szenario wird unterstellt, dass der Ölpreis entsprechend den Terminmarktpreisen im letzten Quartal 2021 auf 42 USD ansteigt. Für die Preise anderer Rohstoffe wird unterstellt, dass sie im Projektionszeitraum in beiden Szenarien konstant auf ihrem durchschnittlichen Niveau von April 2020 verharren.

Die Projektionen für das Vereinigte Königreich beruhen auf der Annahme, dass zwischen dem Vereinigten Königreich und der Europäischen Union ab Anfang 2021 ein begrenztes Freihandelsabkommen für Waren gilt.

Redaktionsschluss für die in den Projektionen zugrunde gelegten Daten war der 4. Juni 2020.

2 Themenpapiere zu den makroökonomischen und strukturpolitischen Herausforderungen im Hinblick auf den COVID-19-Ausbruch

Themenpapier 1: Effekt der COVID-19-Eindämmungsmaßnahmen auf Wirtschaftstätigkeit und Ausgaben

Einleitung

Die grenzüberschreitende Ausbreitung des Coronavirus hat viele Regierungen dazu veranlasst, beispiellose Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie zu ergreifen. Viele Unternehmen mussten vorübergehend schließen, und es wurden weitreichende Reise- und Ausgangsbeschränkungen verhängt.

Es ist jedoch nach wie vor extrem schwierig, den Effekt dieser Maßnahmen auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität genau zu quantifizieren, da sich die Umstände rasch ändern und es an zeitnahen harten Daten zur Bestimmung des Produktionsschocks fehlt. Eine erste Benchmark lieferten die OECD-Schätzungen, die im März 2020 – kurz nach Beginn der Lockdown-Maßnahmen in vielen Ländern – veröffentlicht wurden (OECD, 2020a). Diese Schätzungen gingen davon aus, dass als anfänglicher direkter Effekt der Shutdowns in vielen Ländern ein Einbruch der Wirtschaftsleistung um etwa ein Viertel und ein potenzieller Rückgang der Verbraucherausgaben um ungefähr ein Drittel zu erwarten war. Die Schätzungen beruhten auf illustrativen Annahmen über den potenziellen Effekt von Shutdowns auf die Wirtschaftsleistung in ausgewählten Sektoren und Konsumkategorien sowie der Annahme, dass die einzelnen Länder mit den gleichen Effekten konfrontiert sind. Andere Schätzungen rechneten – je nach den berücksichtigten Shutdown-Maßnahmen – für mehrere europäische Länder mit noch größeren potenziellen Produktionsrückgängen (Dorn et al., 2020a; Prades Illanes und Tello Casas, 2020).

Dieses Themenpapier erweitert die Benchmark-Schätzungen der OECD in zweierlei Weise. Erstens werden die ursprünglichen Schätzungen zur Wirtschaftsleistung optimiert, indem auch die potenziellen indirekten Effekte der Shutdowns auf andere Sektoren berücksichtigt werden, die sich aufgrund von Lieferketten ergeben. Darüber hinaus werden die Benchmark-Schätzungen zu den Verbraucherausgaben durch Benchmark-Schätzungen der potenziellen Shutdown-Effekte auf die produktiven Investitionen ergänzt. Zweitens werden wegen der unterschiedlich gearteten und unterschiedlich strengen Eindämmungsmaßnahmen der einzelnen Länder die ursprünglichen illustrativen Benchmark-Schätzungen mit nationalen Schätzungen und Referenzannahmen von Statistikämtern, Zentralbanken und Forschungsinstituten sowie Informationen aus neueren Datenveröffentlichungen verglichen. Dadurch wurden wesentliche zusätzliche Erkenntnisse gewonnen, wie z. B.:

- Zu dem direkten Schock für die gesamtwirtschaftliche Produktion, der auf Basis der direkt von einem Shutdown betroffenen Sektoren in den ursprünglichen Benchmark-Schätzungen der OECD ermittelt wurde, könnten aufgrund von Input-Output-Beziehungen indirekte Effekte in Höhe von 6-8 Prozentpunkten hinzukommen. Demnach könnten die direkten und indirekten Effekte zusammen in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion um ungefähr ein Drittel verursachen, falls die Eindämmungsmaßnahmen in den einzelnen Volkswirtschaften vollständig und auf ähnliche Weise umgesetzt werden.
- Der Verarbeitende Sektor, der stärker in Lieferketten eingebunden ist als der Dienstleistungssektor, ist besonders von solchen Spillover-Effekten betroffen. Dementsprechend ergibt sich für den Verarbeitenden Sektor nach Berücksichtigung der Input-Output-Beziehungen ein geschätzter Produktionsrückgang von rd. 30 %, obwohl davon ausgegangen wird, dass nur wenige Fertigungsbranchen direkt stillgelegt wurden. Zu den Unternehmen, die am stärksten von Lieferkettenbeziehungen betroffen sind, zählen Erzeuger von Baustoffen, Metallen und elektrischen Ausrüstungen.

- Insgesamt dürften die indirekten Effekte die Wirtschaftsleistung in den nicht unmittelbar von Shutdowns betroffenen Wirtschaftszweigen um rd. 17 % schmälern.
- Die produktiven Investitionen könnten ebenfalls erheblich in Mitleidenschaft gezogen werden. In bestimmten fortgeschrittenen Volkswirtschaften könnten sie u. U. um rd. 20 % nachgeben, wenn sie in Sektoren, in denen ein vollständiger oder partieller Shutdown unterstellt wird, proportional zur Wirtschaftsleistung zurückgehen. Zusätzliche Effekte könnten sich auch durch die Auswirkungen einer schwächeren Nachfrage und höheren Unsicherheit auf Unternehmen in anderen Sektoren ergeben.
- Unternehmenserhebungen und die Monatsdaten zur Wirtschaftstätigkeit im März und April bestätigen, dass Dienstleistungen stärker betroffen sind als die Industrie. Den drastischsten Einbruch verzeichneten das Gastgewerbe, Kunst und Erholung sowie der Einzelhandel, wie bereits in den ursprünglichen Benchmark-Schätzungen unterstellt. Die Erhebungsdaten zeigen auch, dass in einigen Ländern rd. 20-30 % der Unternehmen während der Pandemie zumindest zeitweise den Betrieb einstellten.
- Die nationalen Schätzungen und Szenarioanalysen zum Gesamteffekt der Shutdowns entsprechen in Frankreich, Italien, Spanien und im Vereinigten Königreich im Wesentlichen den Benchmark-Schätzungen der OECD. In Deutschland hingegen beträgt die Übereinstimmung nur 50-60 %. Diese Unterschiede im Ländervergleich decken sich im Großen und Ganzen mit den Unterschieden bei der Rigorosität der Eindämmungsmaßnahmen in den einzelnen Ländern.
- Bei den Auswirkungen der Eindämmungsmaßnahmen auf einzelne Sektoren lassen die nationalen Shutdown-Schätzungen eine erhebliche Heterogenität erkennen. Das Gastgewerbe ist jedoch in allen Ländern schwer betroffen. Die größten Abweichungen von den Benchmark-Schätzungen der OECD bestehen im Handel, bei den freien Berufen und im Grundstücks- und Wohnungswesen, wo der Effekt auf die Wirtschaftstätigkeit in mehreren Ländern schwächer ist als in den OECD-Schätzungen unterstellt. In Deutschland sind auch im Baugewerbe erhebliche Abweichungen von den Benchmark-Schätzungen zu beobachten.
- Die Sektoren, in denen die Benchmark-Schätzungen der OECD einen Shutdown unterstellten, machen in den nationalen Shutdown-Schätzungen im Allgemeinen 50-75 % des Gesamteffekts auf das BIP aus. Allerdings beziffern die nationalen Shutdown-Schätzungen mehrerer Länder den Gesamteffekt der Shutdowns auf die Wirtschaftstätigkeit auf einen ähnlichen Umfang wie die Benchmark-Schätzungen der OECD. Dies lässt den Schluss zu, dass der Effekt in den Sektoren, die in den OECD-Schätzungen berücksichtigt waren, insgesamt geringer sein könnte als angenommen, der Effekt in anderen Teilen der Volkswirtschaft (einschließlich Input-Output-Zweitrundeneffekte) hingegen größer.

Benchmark-Schätzungen der potenziellen Effekte weitreichender Shutdowns

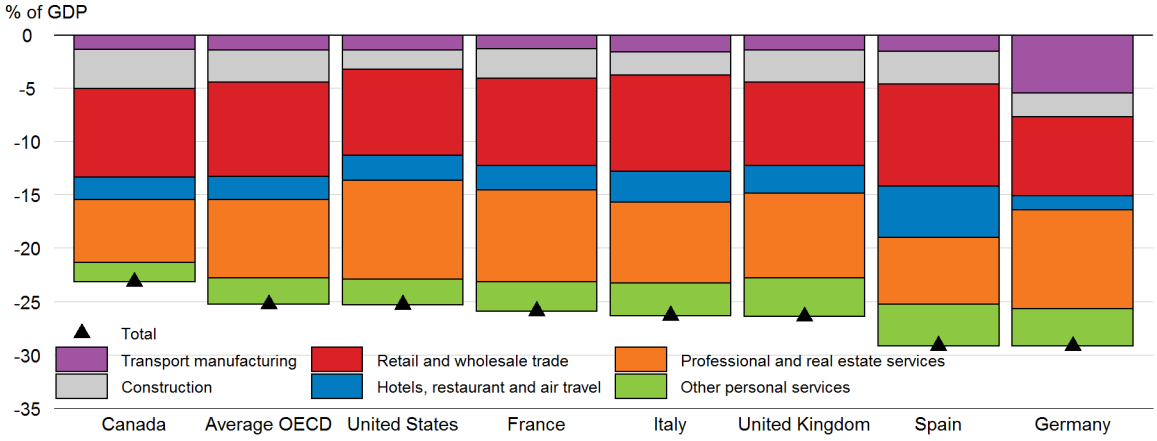
Benchmark-Schätzungen des direkten Shutdown-Effekts auf die Wirtschaftsleistung

Eine erste OECD-Schätzung des potenziellen direkten Effekts weitreichender Shutdowns wurde im März veröffentlicht (OECD, 2020a), kurz nachdem die meisten fortgeschrittenen Volkswirtschaften begonnen hatten, strikte Maßnahmen zur Eindämmung der weiteren Ausbreitung des COVID-19-Virus zu verhängen. In dieser Schätzung wurden die Sektoren identifiziert, die nach Ansicht der OECD am ehesten direkt von Eindämmungsmaßnahmen betroffen sein würden und in denen mit hinreichender Sicherheit Shutdowns in vielen Ländern zu erwarten waren. Für jeden dieser Wirtschaftszweige wurden Annahmen über die voraussichtliche Beeinträchtigung der wirtschaftlichen Aktivität aufgestellt. Je nach Sektor wurden Produktionsrückgänge zwischen 50 % und 100 % veranschlagt.

- Im Dienstleistungssektor wurde davon ausgegangen, dass Aktivitäten im Zusammenhang mit Reisen, also beispielsweise Tourismus, sowie Aktivitäten, die einen direkten Kontakt zwischen Verbrauchern und Dienstleistern voraussetzen, wie z. B. Friseurbesuche oder Immobilienkäufe, durch die Mobilitäts- und Kontaktbeschränkungen behindert würden.
- Einzelhandel, Restaurants und Kinos wären überwiegend geschlossen, in einigen Fällen würde aber der Geschäftsbetrieb dank Außer-Haus-Verkäufen und Online-Handel nicht komplett eingestellt.
- Nichtessenzielle Bautätigkeit wäre ebenfalls betroffen, entweder weil wegen der Eindämmungsmaßnahmen nicht genügend Arbeitskräfte verfügbar wären oder wegen vorübergehender Investitionskürzungen.
- Im Verarbeitenden Gewerbe, wo die Kontaktbeschränkungen im Allgemeinen weniger direkte Auswirkungen haben, wurden vollständige Betriebsschließungen im Fahrzeugbau unterstellt. Der Grund dafür waren zumeist Schwierigkeiten bei der Beschaffung der notwendigen Vorleistungen von Zulieferern aus anderen Ländern.

Figure 2.1. A benchmark estimate of the impact of shutdowns on activity in selected advanced economies

GDP at constant prices



Note: The sectoral data are on an ISIC rev. 4 basis in all countries. Estimates for the average OECD economy are based on an unweighted mean of the sectoral breakdown in all OECD economies. The sectors assumed to be affected directly by shutdowns are manufacturing of transport equipment (ISIC V29-31), construction (VF), wholesale and retail trade (VG), air transport (V51), accommodation and food services (VI), real estate services excluding imputed rent (VL-V68A), professional service activities (VM), arts, entertainment and recreation (VR), and other service activities (VS). The latter two are grouped together as other personal services in the figure. Real estate services excluding imputed rent are assumed to be 40% of total real estate services in countries in which separate data are not available. Full shutdowns are assumed in transport manufacturing, real estate activities excluding rents, and other personal services; declines of one-half are assumed for output in construction and professional service activities; and declines of three-quarters are assumed in all the other output categories directly affected by shutdowns.
Source: OECD 2020a, OECD Annual National Accounts; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140449

Unter der Annahme eines nur partiellen Shutdowns in einigen Sektoren und eines in allen Ländern ähnlichen Umfangs der Shutdowns wurde geschätzt, dass sich der Gesamtumfang des direkten anfänglichen BIP-Einbruchs in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften auf einen Wert zwischen 20 % und 30 % (Figure 2.1) und im Median der OECD-Volkswirtschaften auf rd. 25 % belaufen würde (OECD,

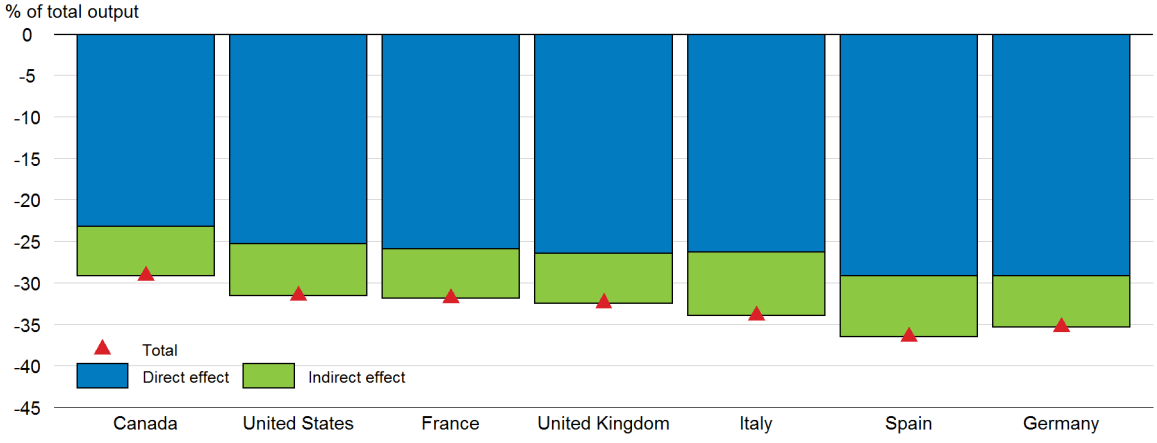
2020a).[1] Diesen Berechnungen lag die Annahme eines landesweiten Shutdowns anstatt eines auf bestimmte Regionen begrenzten Shutdowns zugrunde. In der Praxis waren die tatsächliche Lage und der Umfang der Shutdowns in bestimmten Sektoren von Land zu Land unterschiedlich, da die einzelnen Länder unterschiedliche Eindämmungsmaßnahmen ergriffen.

Ausstrahlungseffekte auf die wirtschaftliche Aktivität in anderen Sektoren über Input-Output-Beziehungen

Shutdowns in bestimmten Sektoren wirken sich auch auf die Zulieferer anderer Sektoren aus. Diese Ausstrahlungseffekte auf den Rest der Volkswirtschaft können u. a. mithilfe von Input-Output-Tabellen geschätzt werden. Diese Tabellen zeigen, in welchem Umfang die Produktionsleistung (Output) eines Sektors als Vorleistung (Input) in die Produktion eines anderen Sektors einfließt. Aus diesen Tabellen können sogenannte Leontief-Inversen abgeleitet werden. Mit ihnen lässt sich die Veränderung des Outputs der einzelnen Sektoren schätzen, die auf eine Output-Veränderung in den direkt von dem Shutdown betroffenen Sektoren zurückzuführen ist.

Figure 2.2. A benchmark estimate including spillovers of the overall impact of shutdowns on activity in selected advanced economies

Total output at constant prices



Note: See Figure 2.1 for the list of sectors thought to be affected directly by shutdowns and the assumptions made about the size of the shutdowns in each sector. No additional indirect spillover effects are assumed in the sectors directly affected by shutdowns or in public administration.
Source: OECD Annual National Accounts; OECD STAN database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140468

Legt man die vorstehenden Benchmark-Schätzungen des Produktionsrückgangs in den vermutlich direkt von einem Shutdown betroffenen Sektoren zugrunde, so kommen zu den direkten Einbußen bei der gesamtwirtschaftlichen Produktion in der Regel weitere 6-8 Prozentpunkte Produktionsverlust durch indirekte Effekte hinzu (Figure 2.2).[2] Insgesamt ist bei einem Shutdown, wie er in den anfänglichen OECD-

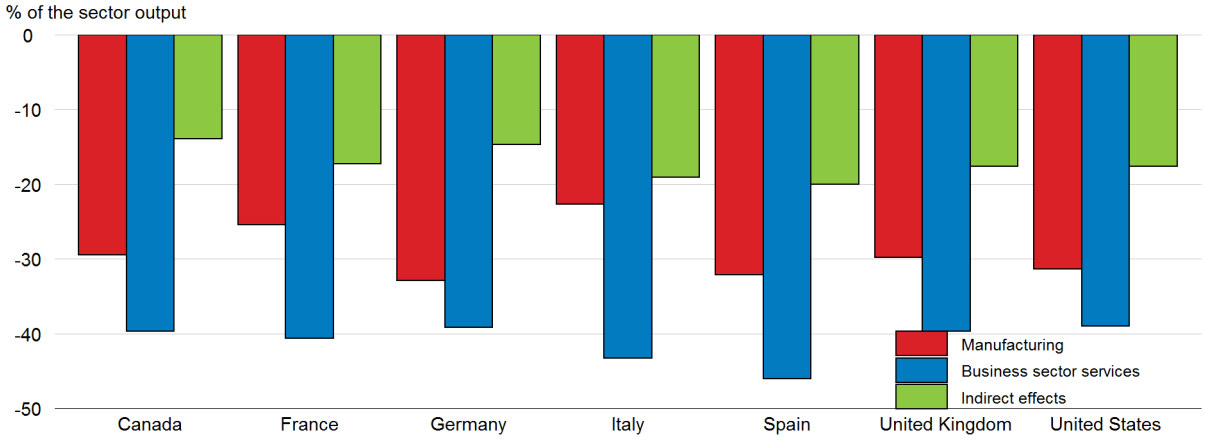
[1] Nähere Informationen zu den berücksichtigten Wirtschaftszweigen und den erwarteten Produktionsrückgängen sind der Anmerkung zu Abbildung 2.1 zu entnehmen.

[2] Da die Sektoren in den Input-Output-Tabellen der OECD nicht so detailliert aufgeschlüsselt sind wie bei der Analyse der wirtschaftlichen Auswirkungen des Shutdowns, sind gewisse Annahmen notwendig. Insbesondere der Effekt der verringerten Aktivität im Luftverkehr ist in den Input-Output-Matrizen nicht gesondert ausgewiesen. Aus ähnlichen

Schätzungen skizziert wurde, in einigen großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ein Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Aktivität in einer Größenordnung von 29-37 % zu erwarten. In diesen Schätzungen sind mögliche positive Effekte durch Stützungsmaßnahmen der Regierungen und Zentralbanken in Sektoren, in denen die Aktivität nur zum Teil brachliegt, nicht berücksichtigt. Dorn et al. (2020b) rechneten für mehrere europäische Volkswirtschaften mit wesentlich gravierenderen Shutdown-Effekten. Grundlage der Schätzungen waren verschiedene mögliche Szenarien, die im Allgemeinen weitreichendere Lockdowns in mehr Sektoren unterstellten. Schätzungen von Prades Illanes und Tello Casas (2020) ergaben für Deutschland, Frankreich, Spanien und Italien einen Rückgang der Wirtschaftstätigkeit um 22-28 % im Fall eines moderaten Shutdowns und von 60-70 % bei einem strengen Shutdown (d. h. vollständiger Schließung nichtessenzieller Betriebe).

Nimmt man die direkten und indirekten illustrativen Benchmark-Effekte zusammen, so verzeichnen die Unternehmensdienstleistungen als der am stärksten direkt von den Shutdowns betroffene Sektor nach wie vor den größten Schockeffekt: Hier beträgt der Produktionsverlust in einigen großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften im Durchschnitt 41 % (Figure 2.3). Im Verarbeitenden Sektor vergrößert sich der Produktionsverlust nach Berücksichtigung der Lieferketteneffekte auf durchschnittlich rd. 30 %. Erzeuger von Baustoffen, mineralischen Rohstoffen, Gummi und Kunststoffen sowie Metall sind zusammen mit Herstellern von elektrischen Ausrüstungen in der Regel am stärksten von Ausstrahlungseffekten betroffen. Insgesamt dürften die Lieferketteneffekte die Wirtschaftsleistung in den indirekt von Shutdowns betroffenen Branchen im Durchschnitt der in Abbildung 2.3 aufgeführten Länder um rd. 17 % schmälern.[3]

Figure 2.3. The total impact of shutdowns varies across sectors in the benchmark estimates



Note: Indirect effects refer to the combined impact in all the sectors assumed to be unaffected directly by shutdowns. See Figure 2.1 for the list of sectors thought to be affected directly by shutdowns and the assumptions made about the size of the shutdowns in each sector.
Source: OECD Annual National Accounts; OECD STAN database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140487

Gründen wird zudem für alle Länder die Annahme zugrunde gelegt, dass das Grundstücks- und Wohnungswesen ohne unterstellte Mieten 40 % der gesamten Wirtschaftsleistung im Grundstücks- und Wohnungswesen ausmacht und 60 % der sonstigen Unternehmensdienstleistungen auf die freien Berufe entfallen.

[3] Diese Analyse ist jedoch insofern mit Vorsicht zu behandeln, als sie unterstellt, dass die Inlands- und Auslandsnachfrage in gleicher Weise auf die Eindämmungsmaßnahmen reagieren. Dadurch wird der wirtschaftliche Effekt unterschätzt, wenn die Auslandsnachfrage vergleichsweise stärker zurückgeht als die Inlandsnachfrage. Wenn dagegen die Auslandsnachfrage in einem Sektor vor allem aus Ländern stammt, in denen weniger strenge Eindämmungsmaßnahmen verhängt wurden als anderswo, könnte der Produktionsrückgang in diesem Sektor überzeichnet sein.

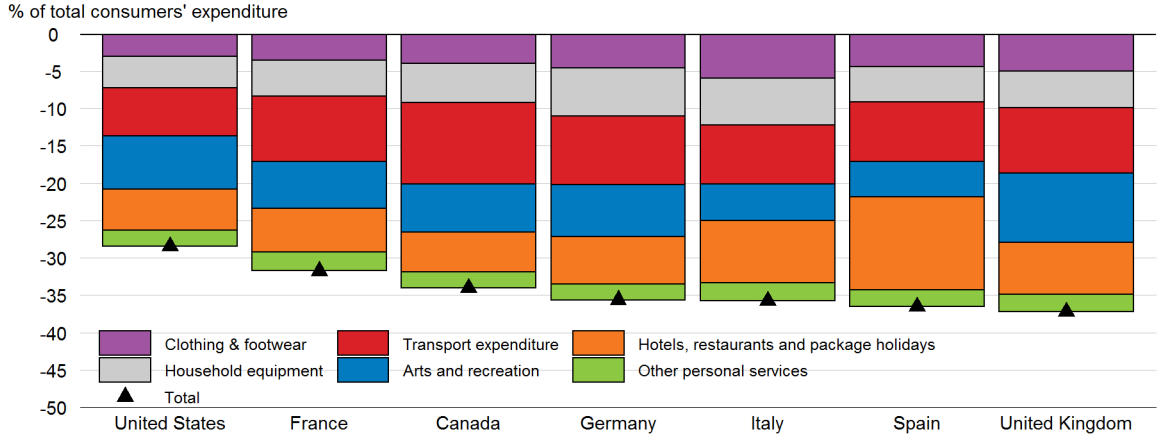
Benchmark-Schätzungen des Shutdown-Effekts auf die Verbraucherausgaben

Eine andere Möglichkeit, eine Benchmark-Schätzung des potenziellen direkten Effekts weitreichender Shutdowns auf die Wirtschaftstätigkeit zu erhalten, besteht in der Betrachtung einzelner Ausgabenposten der Endnachfrage. In den ersten Benchmark-Schätzungen der OECD (OECD 2020a) wurden die Kategorien der Verbraucherausgaben identifiziert, die am ehesten direkt von Eindämmungsmaßnahmen betroffen sein würden.

- Es wurde unterstellt, dass Geschäftsschließungen und Reisebeschränkungen zu umfassenden Ausgabenkürzungen bei bestimmten Posten, wie z. B. Kleidung, Schuhe, Wohnungseinrichtung und Pauschalreisen führen würden. Auch bei Ausgaben, die einen direkten Kontakt zwischen Konsumenten und Anbietern voraussetzen, z. B. beim Autokauf oder Friseurbesuch, war davon auszugehen, dass diese Ausgaben komplett zurückgestellt würden.
- Zudem waren drastische Rückgänge bei den Ausgaben für Nahverkehr, Restaurants, Hotels und Freizeitangebote zu erwarten.
- Bei anderen Ausgabenposten, insbesondere den Ausgaben für Grundbedarfsgüter, wurde unterstellt, dass sie unverändert bleiben.

Auf Basis illustrativer Annahmen zum Umfang der Kürzungen bei den betroffenen Ausgabenposten und unter der Annahme ähnlicher Ausgabenkürzungen in allen Ländern wurde der anfängliche direkte Einbruch der Verbraucherausgaben in vielen großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften auf insgesamt etwa ein Drittel geschätzt (Figure 2.4).[4] Den Berechnungen liegt die Annahme eines landesweiten Ausgabenrückgangs anstatt eines auf bestimmte Regionen begrenzten Rückgangs zugrunde.

Figure 2.4. Benchmark estimates of the potential impact of shutdowns on private consumption in selected advanced economies



Note: The spending data are based on a COICOP classification in all countries. The categories included are clothing and footwear (COICOP 3); furnishings and household equipment (5); vehicle purchases (7.1); operation of private vehicles (7.2); transport services (7.3); recreation and culture excluding package holidays (9.1-9.5); package holidays (9.6); hotels and restaurants (11); and personal care services (12.1). All expenditure on clothing and footwear, furnishings and household equipment, vehicle purchases, package holidays and personal care services is assumed to stop completely; spending on recreation and culture, and hotels and restaurants is assumed to decline by three-quarters; and spending on transport services and the operation of private vehicles to decline by one-half.

Source: OECD Annual National Accounts; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140506

[4] Nähere Informationen zu den berücksichtigten Ausgabenposten und den erwarteten Ausgabenrückgängen sind der Anmerkung zu Figure 2.4 zu entnehmen.

Benchmark-Schätzungen des Shutdown-Effekts auf die produktiven Investitionen

Die Eindämmungsmaßnahmen dürften auch die Investitionsausgaben der Unternehmen erheblich beeinträchtigen. Angesichts der Produktions- und Gewinnrückgänge haben immer mehr Unternehmen mit Liquiditäts- und Solvenzproblemen zu kämpfen. Laut OECD-Schätzungen, die auf Unternehmensdaten und einem ähnlichen Shutdown-Umfang wie vorstehend angenommen beruhen, könnten 30 % der Unternehmen nach zwei Monaten ohne staatliche Stützungsmaßnahmen in Liquiditätsnot geraten (Kapitel 2, Themenpapier 2). Diese Annahme wird weitgehend von den Daten zur Umsatzentwicklung aus nationalen Erhebungen gestützt.

- In einer Erhebung der EMRG, eines Zusammenschlusses von Unternehmens- und Selbstständigenverbänden in Belgien, meldeten Mitte April 41 % der befragten Betriebe Liquiditätsprobleme (Belgische Nationalbank, 2020). Rund 25 % der Unternehmen im Bereich Kunst, Unterhaltung und Erholung sowie fast 20 % der Unternehmen im Gastgewerbe schätzten zu diesem Zeitpunkt ihr Konkursrisiko als hoch ein. Ungefähr zwei Drittel der befragten Unternehmen gaben an, Investitionspläne entweder auf einen späteren Zeitpunkt 2020 oder 2021 oder auf unbestimmte Zeit verschoben zu haben.
- In Kanada ergab eine Sondererhebung von Statistics Canada, dass etwa ein Drittel der befragten Unternehmen im ersten Quartal 2020 einen Umsatzrückgang von mindestens 40 % gegenüber dem entsprechenden Vorjahresquartal zu verkraften hatten (Statistics Canada, 2020).
- Im Vereinigten Königreich verzeichneten laut einer Unternehmenserhebung des ONS für April 58 % der Unternehmen einen Umsatzrückgang; mehr als ein Fünftel hatten die Geschäftstätigkeit eingestellt (ONS, 2020).
- In Irland gaben bei der Erhebung des CSO (2020) 54 % der teilnehmenden Betriebe an, dass ihr Umsatz im April wesentlich niedriger war als normal.
- In Portugal meldeten in der Unternehmenserhebung der Banco de Portugal (2020a) rund zwei Fünftel der befragten Unternehmen Umsatzrückgänge von mehr als 50 %; zudem warnten fast 50 % der teilnehmenden Unternehmen, dass sie nicht genug liquide Mittel hätten, um den Geschäftsbetrieb mehr als zwei Monate aufrechtzuerhalten.
- In Australien rechneten 72 % der vom Australian Bureau of Statistics (2020) befragten Unternehmen mit negativen Auswirkungen für ihr Unternehmen aufgrund niedrigerer Cashflows; 16 % hatten zwischen Dezember 2019 und März 2020 ihre Investitionsabsichten für 2020-2021 nach unten korrigiert.
- In Spanien ergab eine Unternehmenserhebung der Banco de España (2020), dass 50 % der Unternehmen, die einen Rückgang der Geschäftsaktivitäten verzeichnet hatten, geplante Investitionen auf Eis legen wollten.

Angesichts dieses finanziellen Drucks sowie der erheblichen wirtschaftlichen Unsicherheit und der deutlichen Verschlechterung des Geschäftsklimas dürften viele Unternehmen ihre Investitionspläne überdenken oder aufschieben. Eine Möglichkeit, den potenziellen direkten Effekt des Shutdowns auf die produktiven Investitionen zu schätzen, beruht auf der Annahme, dass die direkt von dem Shutdown betroffenen Sektoren (siehe weiter oben) auch die ersten sind, die unter finanziellen Druck geraten und ihre Investitionsausgaben kürzen.

Demnach könnte der anfängliche direkte Investitionsrückgang zwischen 10 % in Kanada[5] und knapp unter 25 % im Vereinigten Königreich liegen (Figure 2.5). Dies beruht auf der Annahme, dass die Investitionen

[5] In dieser Analyse ist jedoch der drastische Verfall der Ölpreise seit Anfang 2020 noch nicht berücksichtigt, der die Investitionstätigkeit im Rohstoffsektor schmälern könnte. In Ländern wie Kanada und den Vereinigten Staaten, wo die Investitionen im Rohstoffsektor einen wesentlichen Anteil der Gesamtinvestitionen ausmachen, könnte dieser Effekt erheblich sein.

im selben Verhältnis zurückgehen wie die Wirtschaftsleistung[6] des jeweiligen Sektors und dass der Rückgang in den einzelnen Sektoren in allen hier abgebildeten fortgeschrittenen Volkswirtschaften gleich hoch ausfällt. Dadurch könnte allerdings der kurzfristige Gesamteffekt der Shutdowns auf die Investitionen unterzeichnet werden, da der Effekt unberücksichtigt bleibt, den die schwächere Nachfrage und höhere Unsicherheit auf Unternehmen in denjenigen Sektoren hat, für die kein Shutdown gilt.

Figure 2.5. Benchmark estimates of the potential impact of shutdowns on productive investment in selected advanced economies



Note: The branches of activity data are on an ISIC rev. 4 basis in all countries. The activities included are manufacturing of transport equipment (ISIC V29-31), construction (VF), wholesale and retail trade (VG), air transport (V51), accommodation and food services (VI), professional service activities (VM), arts, entertainment and recreation (VR), and other service activities (VS). The latter two are grouped together as other personal services in the figure. Total productive investment is defined as the investment in all branches excluding real estate activities. Professional activities are assumed to be 60% of total professional, administrative and support services in countries in which separate data are not available. Air transport investment data are available only in the United States and the United Kingdom. Transport manufacturing investment data are not available for Spain. A full cessation of investment is assumed in transport manufacturing and other personal services; declines of one-half are assumed for investment in construction and professional service activities; and declines of three-quarters are assumed in all the other output categories directly affected by shutdowns.
Source: OECD Annual National Accounts; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140525

Erkenntnisse aus Unternehmenserhebungen und nationalen Schätzungen

Die vorstehend und in OECD (2020a) erörterten illustrativen Benchmark-Schätzungen des Shutdown-Effekts auf die Wirtschaftsleistung und das Ausgabenverhalten gehen implizit davon aus, dass in allen Ländern dieselben Eindämmungsmaßnahmen gelten. In der Praxis haben die einzelnen Länder aber

[6] Die einzige Ausnahme bilden die Investitionsausgaben im Grundstücks- und Wohnungswesen, die aus der Berechnung ausgeklammert wurden. Die wirtschaftliche Aktivität in diesem Sektor umfasst auch die unterstellten Mieten für selbstgenutztes Wohneigentum, die bei der Schätzung der Shutdown-Effekte auf die Wirtschaftsleistung unberücksichtigt bleiben. Ein großer Anteil der Anlageinvestitionen, die im Grundstücks- und Wohnungswesen ausgewiesen werden, entfallen daher auf Investitionen in selbstgenutztes Wohneigentum. Ein Nachteil bei diesem Ansatz ist jedoch, dass einige Investitionen in Gewerbeimmobilien ebenfalls unberücksichtigt bleiben könnten. Dadurch wird der Gesamteffekt auf die Investitionstätigkeit unterzeichnet.

unterschiedlich geartete und unterschiedlich strenge Maßnahmen ergriffen. Die für einige Länder vorliegenden und zumeist von den Statistikämtern durchgeführten Sondererhebungen bei Unternehmen und die von öffentlichen Einrichtungen und maßgeblichen Forschungsinstituten erstellten zeitnahen Schätzungen der wirtschaftlichen Aktivität ermöglichen es, die Auswirkungen der landesspezifischen Unterschiede bei den Eindämmungsmaßnahmen zu untersuchen. Zugleich sollte man sich bewusst sein, dass – abgesehen von einigen nachstehend erörterten Erhebungsdaten – nur wenige exakt abgegrenzte Schätzungen der unmittelbaren Shutdown-Effekte vorliegen dürften. Die meisten nationalen Daten zur Wirtschaftstätigkeit werden auf Monats- oder Quartalsbasis erfasst, was u. U. nicht genau den Shutdown-Zeiträumen entspricht. Darüber hinaus macht sich in diesen Daten auch der Einfluss der umfangreichen Stützungsmaßnahmen für Unternehmen und Beschäftigte bemerkbar, die in vielen Ländern seit Beginn der Shutdowns ergriffen wurden.

Unternehmenserhebungen und monatliche BIP-Daten

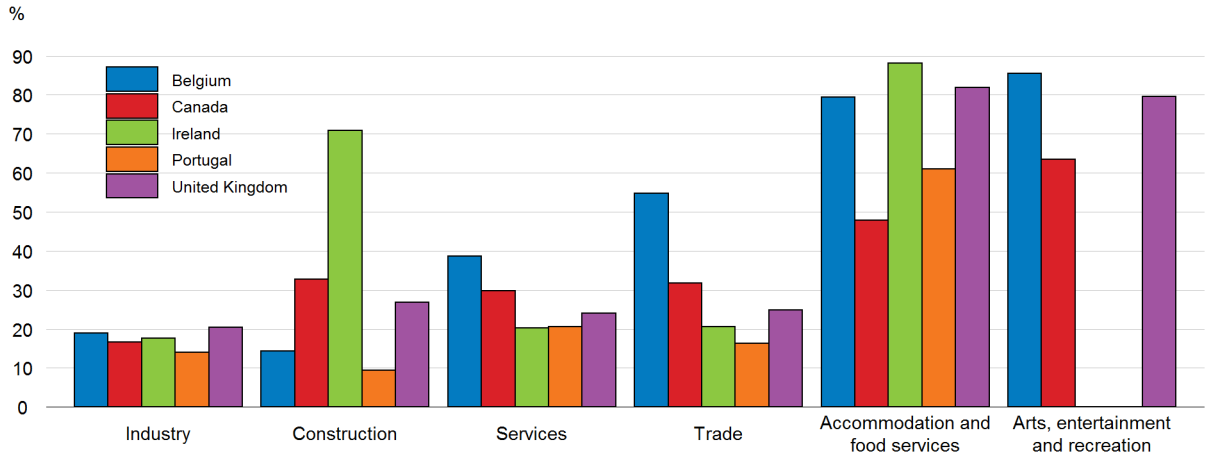
In mehreren Ländern wurden Sondererhebungen bei Unternehmen durchgeführt, um die Veränderungen der Geschäftstätigkeit aufgrund der COVID-19-Pandemie und der Eindämmungsmaßnahmen der nationalen und regionalen Behörden zu erfassen. Zusätzlich zu den in allen Befragungen erhobenen Angaben zu Umsatz- (siehe weiter oben) und Beschäftigungseffekten wurden die Unternehmen in einigen Erhebungen konkret gefragt, ob sie wegen der Pandemie und der Eindämmungsmaßnahmen schließen mussten (Figure 2.6). Diese Informationen liefern Erkenntnisse über die Größenordnung des direkten Shutdown-Effekts und sektorspezifische Unterschiede.

- Zwischen den hier aufgeführten Ländern sind erhebliche Unterschiede festzustellen. In Portugal, Irland und im Vereinigten Königreich wurden 17-23 % der Betriebe entweder vorübergehend oder dauerhaft geschlossen, in Belgien und Kanada hingegen rd. 30 %. Dies lässt sich jedoch nicht unmittelbar auf die Wirtschaftsleistung übertragen. Der Effekt auf die Wirtschaftsleistung könnte geringer sein, wenn vollständige Schließungen eher bei kleineren als bei größeren Betrieben auftraten. Denkbar ist aber auch, dass sich einige Unternehmen, die den Betrieb dauerhaft eingestellt haben, nicht an den Erhebungen beteiligt haben. In diesem Fall könnte der Gesamteffekt auf die Wirtschaftsleistung größer sein. Viele andere Betriebe sind zwar nach wie vor geöffnet, aber deutlich weniger ausgelastet als normal.
- Die Auswirkungen im Dienstleistungssektor sind – wie erwartet – in allen Ländern gravierender als in der Industrie. Besonders betroffen sind das Gastgewerbe sowie Kunst, Unterhaltung und Erholung.
- Zum Teil bestehen Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern; so ist in Irland das Baugewerbe besonders schwer betroffen, während in Belgien, das relativ strenge Kontakt- und Mobilitätsbeschränkungen verhängte, der Handel erheblich beeinträchtigt war.
- In Griechenland hatten den Schätzungen von ELSTAT (2020) zufolge Mitte April 14,6 % aller Unternehmen auf staatliche Anordnung den Geschäftsbetrieb eingestellt. Im Gastgewerbe sowie im Bereich Kunst, Unterhaltung und Erholung lag der Anteil der geschlossenen Betriebe bei 82,5 % bzw. 62,2 %.
- Erhebungen in den Vereinigten Staaten (die in Figure 2.6 nicht berücksichtigt sind) deuten im Allgemeinen auf geringere Auswirkungen und regionale Unterschiede hin. Die Unternehmenserhebungen der Federal Reserve Bank of New York für April ergaben, dass im Verarbeitenden Gewerbe 11 % und im Dienstleistungssektor 15 % der Unternehmen den Geschäftsbetrieb komplett eingestellt hatten. In den Unternehmensbefragungen der Federal Reserve Bank of Dallas für April meldeten nur 6½ % der Betriebe eine vollständige Schließung. Die wöchentlichen Erhebungen der Federal Reserve Bank of Philadelphia in der ersten Aprilhälfte zeigten, dass im Durchschnitt ungefähr ein Fünftel der Unternehmen geschlossen war, und zwar mehrheitlich im Nichtverarbeitenden Gewerbe. Den Mai-Erhebungen der Federal Reserve Bank of Richmond

zufolge waren insgesamt 11 % der Unternehmen vorübergehend geschlossen, im Gastgewerbe und im Bereich Kunst, Unterhaltung und Erholung aber mehr als ein Drittel aller Betriebe.

- Länderübergreifende Daten von Unternehmensverbänden zeigen, dass in den Sektoren Gastgewerbe (Hotellerie, Tourismus und Gastronomie), Verkehr und Handel mit größter Wahrscheinlichkeit negative Auswirkungen der Pandemie zu erwarten sind (BIAC, 2020).

Figure 2.6. Survey evidence on the share of businesses shut down due to containment measures



Note: The data show the share of companies who have temporarily shut down during the COVID-19 crisis. Permanent shutdowns are included in the data for Ireland and Portugal. Data for Belgium refer to the share of companies reporting that revenue reductions were due to a full or partial prohibition of their activities. The estimates for industry and services are weighted by the number of responding firms in all countries apart from Canada, where sector shares in gross value added at basic prices are used. The data for Belgium are an average from five surveys conducted in the weeks beginning March 27 to April 24, 2020. The data for Portugal are an average from three surveys conducted in the weeks beginning April 6 to April 20, 2020. Data for the United Kingdom refer to the period April 6 to April 19, 2020. Data for Ireland are for the week commencing April 19, 2020. Data for Canada were crowdsourced in the period April 3 to April 24.
Source: National Bank of Belgium; Statistics Canada; Office for National Statistics, United Kingdom; Central Statistics Office, Ireland; Banco de Portugal; and OECD calculations.

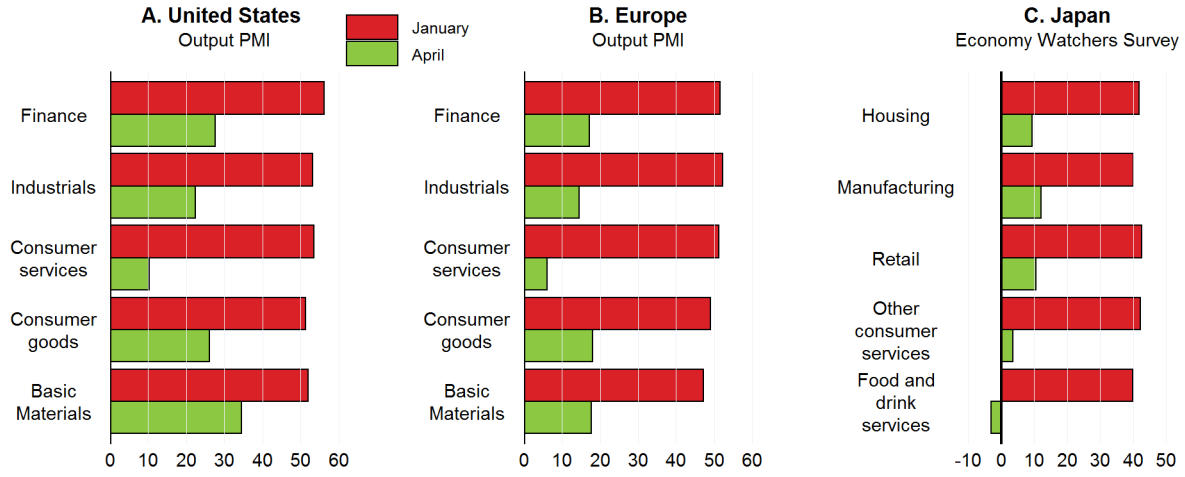
StatLink https://doi.org/10.1787/888934140544

Einkaufsmanagerindizes liefern zusätzliche Informationen zu sektorspezifischen Entwicklungen, die verdeutlichen, wie stark die Wirtschaftsleistung in Mitleidenschaft gezogen wurde. Die erhebungsbasierten Indikatoren der sektoralen Wirtschaftstätigkeit sind in allen führenden Volkswirtschaften sowohl im Dienstleistungssektor als auch im Verarbeitenden Gewerbe drastisch eingebrochen (vgl. Kapitel 1); die größten Rückgänge waren im Dienstleistungssektor zu beobachten. Aus den April-Daten der Einkaufsmanagerindizes für die großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ist zu schließen, dass die wirtschaftliche Aktivität im Euroraum und im Vereinigten Königreich stärker zurückging als in den Vereinigten Staaten und Japan, wo die Einführung von Shutdown-Maßnahmen gradueller und regional differenziert erfolgte. Die detaillierten sektoralen Einkaufsmanagerindizes für Europa und die Vereinigten Staaten und der sektorale Diffusionsindex der „Economy Watchers"-Befragung in Japan verdeutlichen die weitreichende sektorübergreifende Verschlechterung des Geschäftsklimas im April (Figure 2.7). Besonders drastische Rückgänge lassen diese Indikatoren in den konsumorientierten Dienstleistungssektoren der drei Wirtschaftsräume erkennen, wobei der Euroraum stärker betroffen scheint als die Vereinigten Staaten.

Erste amtliche Schätzungen zur Produktionsentwicklung zeigten zudem den erheblichen Einbruch der Industrieproduktion, der mit der Einführung der Shutdown-Maßnahmen einherging – insbesondere in Italien, wo die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe im März um 31 % fiel, nachdem seit Monatsbeginn zuerst regionale und später nationale Eindämmungsmaßnahmen ergriffen worden waren. In Deutschland

war die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe im April 25 % niedriger als im Februar. Immer noch erhebliche, aber geringere Produktionsrückgänge wurden in einigen anderen G7-Volkswirtschaften verzeichnet, was möglicherweise auf eine spätere Einführung nationaler oder regionaler Lockdown-Maßnahmen zurückzuführen war. In den Vereinigten Staaten und in Japan war die Industrieproduktion im April um 15¼ % bzw. 12½ % niedriger als im Februar.

Figure 2.7. Business sentiment has declined substantially in most sectors



Source: Markit; Japan Cabinet Office; and OECD calculations.

Die monatlichen BIP-Schätzungen für Kanada, das Vereinigte Königreich und Norwegen sowie der monatliche Konjunkturindikator der chilenischen Zentralbank wiesen für März eine Verringerung der gesamtwirtschaftlichen Produktion gegenüber dem Vormonat um 5½-7¼ % aus. In Finnland wurde dagegen ein geringerer monatlicher BIP-Rückgang von 1¾ % verzeichnet. Auch in Korea fiel der Effekt der nationalen Eindämmungsmaßnahmen relativ gemäßigt aus. Trotz des dritten monatlichen Rückgangs in Folge war die Produktion aller Sektoren (einschließlich Dienstleistungen) im April lediglich 6 % niedriger als im Januar.[7]

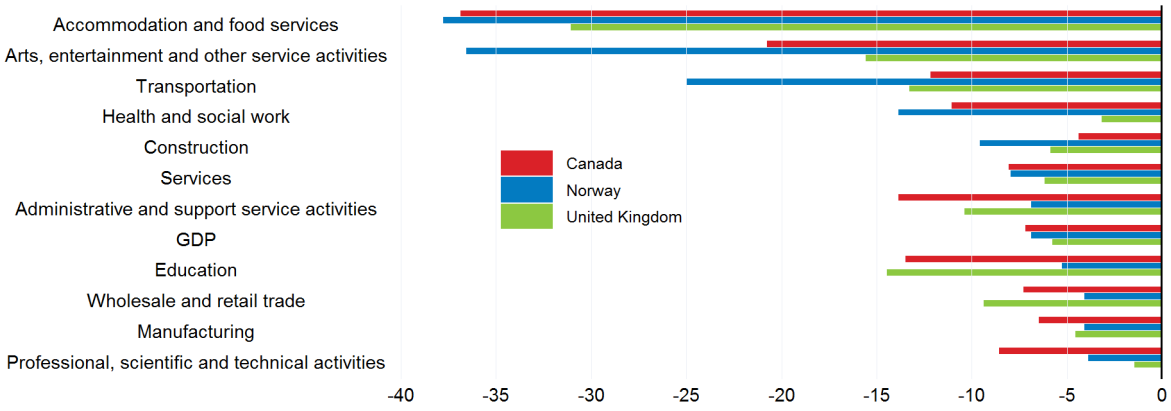
In Kanada und in Norwegen nahm das BIP im März etwas stärker ab als im Vereinigten Königreich (Figure 2.8). Dies war gewissermaßen zu erwarten, da in diesen beiden Ländern bereits Mitte März Eindämmungsmaßnahmen ergriffen wurden – über eine Woche vor dem landesweiten Shutdown im Vereinigten Königreich.[8] Im Sektorvergleich waren in den drei Ländern im Großen und Ganzen ähnliche Effekte zu beobachten: Im Dienstleistungssektor war der Effekt stärker ausgeprägt als im Verarbeitenden Gewerbe, und das Gastgewerbe sowie die Bereiche Kunst, Unterhaltung und sonstige persönliche Dienstleistungen waren besonders betroffen. Der Gesamteffekt auf das BIP deutet jedoch darauf hin, dass die Auswirkungen der Eindämmungsmaßnahmen im Vereinigten Königreich etwas gravierender sind als anderswo. Geht man davon aus, dass im März vor Beginn der Shutdowns ein geringes Wachstum erzielt wurde, lassen die Daten für das Vereinigte Königreich darauf schließen, dass das BIP im Gesamtmonat

[7] In Norwegen ging den Schätzungen zufolge das Festland-BIP im April um weitere 4,7 % zurück und war somit im April rd. 11½ % niedriger als im Februar.

[8] Chile und Finnland sind in Abbildung 2.8 nicht berücksichtigt, da die monatlichen BIP-Schätzungen für diese Länder wenig sektorspezifische Details enthalten.

durch den Shutdown um 20-25 % geschmälert wurde, verglichen mit 10-15 % in Norwegen und rd. 15-20 % in Kanada.[9]

Figure 2.8. Monthly GDP growth by sector in March



Note: GDP data for Norway refer to mainland GDP. Transportation data excludes ocean transport in Norway.
Source: Statistics Canada; Statistics Norway; Office for National Statistics; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140563

Zum Effekt der Shutdowns auf die Verbraucherausgaben liegen nach wie vor nur relativ begrenzte Informationen vor. Indikatoren der Verbraucherausgaben signalisieren aber einen drastischen Einbruch in mehreren Ländern.

- In Frankreich schätzte eine Studie, dass der private Konsum während des Shutdowns um ungefähr ein Drittel schrumpfen könnte (Insee, 2020).
- Eine Studie für die Vereinigten Staaten rechnete nach der Einführung von Eindämmungsmaßnahmen in den meisten Bundesstaaten mit einem Rückgang der Verbraucherausgaben um 28 % (Dunn et al., 2020). Monatsdaten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung für die Vereinigten Staaten, in denen auch die Wochen vor den Shutdowns sowie der Effekt staatlicher Stützungsmaßnahmen berücksichtigt sind, deuten auf einen etwas geringeren Rückgang hin; demnach waren die Verbraucherausgaben im April um 19,1 % niedriger als im Februar 2020.
- Im Vereinigten Königreich und im Euroraum sind die Einzelhandelsumsätze deutlich gesunken und waren im April um 22,3 % bzw. 22,5 % niedriger als im Februar.
- In Irland schätzte die Zentralbank anhand des Rückgangs der Kredit- und Debitkartenumsätze Ende März, dass die Konsumausgaben in einem einmonatigen Shutdown um 28 % einbrechen könnten (Central Bank of Ireland, 2020).
- In Deutschland gaben die Einzelhandelsumsätze zwar nach, die Einbußen waren aber weniger gravierend als in anderen Ländern: Im April war der Umsatz des Einzelhandels in konstanten Preisen 9,8 % niedriger als im Februar.
- Der Pkw-Absatz war im April in vielen Ländern extrem schwach (vgl. Kapitel 1).

[9] Dies ist ein geringerer Shutdown-Effekt als in den Benchmark-Schätzungen in OECD (2020a) unterstellt, die den Einbruch der Wirtschaftsleistung in Norwegen, Kanada und im Vereinigten Königreich auf 19 %, 23 % bzw. 26 % veranschlagten.

Nationale Schätzungen des Shutdown-Effekts auf die Wirtschaftsleistung

Nationale Schätzungen und Szenarioanalysen signalisieren ebenfalls, dass die staatlichen Maßnahmen zur Eindämmung des Virus erhebliche Auswirkungen haben. Sie lassen jedoch auch bedeutende Unterschiede auf Sektorebene erkennen. Um den Effekt des Shutdowns zu quantifizieren, kombinieren die nationalen Statistikämter, Zentralbanken und Forschungsinstitute Unternehmenserhebungen mit hochfrequenten quantitativen Daten, wie z. B. Kreditkartentransaktionen oder Daten zum täglichen Energieverbrauch, aus denen sich zusätzliche Erkenntnisse zur Verfassung der jeweiligen Volkswirtschaft gewinnen lassen.

- Die Auswirkungen der Shutdowns auf die Landwirtschaft werden generell eher gering eingeschätzt, da der Sektor verhältnismäßig wenig von den Eindämmungsmaßnahmen betroffen ist. Allerdings kann es aufgrund von Reisebeschränkungen in einigen Ländern zu Engpässen bei Saisonarbeitskräften kommen. Den verfügbaren Schätzungen zufolge liegen die Produktionseinbußen zwischen 13 % in Frankreich (Insee, 2020) und Spanien (Prades Illanes und Tello Casas, 2020) und nahezu null in Deutschland (ifo Institut, 2020).
- Der Verarbeitende Sektor ist stärker betroffen. Im Vereinigten Königreich wird in einem Referenzszenario zu den wirtschaftlichen Auswirkungen des COVID-19-Ausbruchs von einem Produktionsrückgang um 55 % ausgegangen (OBR, 2020); in Frankreich wird der Rückgang auf rd. 40 % geschätzt (Insee, 2020). In Deutschland veranschlagt das ifo Institut (2020) geringere Produktionseinbußen im Verarbeitenden Gewerbe von 15 %. In Italien könnte Schätzungen zufolge die Wirtschaftsleistung in der Industrie um mehr als die Hälfte einbrechen (Banca d'Italia, 2020). Für den Euroraum als Ganzes unterstellen die Szenarien der EZB für das Verarbeitende Gewerbe einen Produktionsrückgang um 40 % (Battistini und Stoevsky, 2020). In Estland wird mit geringeren Einbußen von etwas mehr als einem Viertel gerechnet (Zentralbank von Estland, 2020).
- Detailschätzungen für einzelne Branchen des Verarbeitenden Gewerbes deuten darauf hin, dass der Fahrzeugbau am schlimmsten betroffen ist. In Portugal lassen Erhebungsdaten auf einen Einbruch um mehr als drei Viertel schließen (Banco de Portugal, 2020b). In Frankreich wird der Produktionsrückgang auf annähernd 70 % geschätzt (Insee, 2020), in Deutschland auf knapp über 40 % (ifo Institut, 2020).[10] Schätzungen von ACEA (2020) zufolge kam die Produktion in Italien, Spanien, dem Vereinigten Königreich und Frankreich im April fast völlig zum Erliegen.
- Die Schätzungen der Shutdown-Effekte auf die Aktivität im Baugewerbe gehen von Land zu Land sehr weit auseinander. Die Spanne reicht von einem Rückgang um rd. 75 % in Frankreich bis zu weniger als 10 % in Estland und Deutschland. Die EZB geht in einer Szenarioanalyse für den Euroraum insgesamt von einem Einbruch der Aktivität um 40 % aus. Die erheblichen Unterschiede zwischen den einzelnen Ländern scheinen sich mit den unterschiedlichen nationalen Eindämmungsstrategien zu decken. In Deutschland beispielsweise waren der Wohnungsbau und Baustellen im Bereich der Infrastruktur und der Versorgungssicherheit von den Lockdown-Regelungen ausgenommen, während in Italien die Aktivitäten dieser Baubranchen nur ungefähr zur Hälfte als nichtessenziell eingestuft wurden (Banca d'Italia, 2020). In Frankreich wurden viele Baustellen vorübergehend stillgelegt. Die Schätzungen für Spanien zeigen, wie sehr die Annahmen über den Umfang der durch einen Shutdown verursachten wirtschaftlichen Beeinträchtigungen variieren können: Bei einem moderaten Shutdown wird ein Rückgang der Bauaktivität um 5 % unterstellt, bei einem strengen Shutdown dagegen die komplette Einstellung aller Bauaktivitäten (Prades Illanes und Tello Casas, 2020).
- Im Bereich der privaten Dienstleistungen gilt allgemein das Gastgewerbe als der meistbetroffene Sektor. Hier bewegen sich die Schätzungen für den Rückgang der Wirtschaftsleistung zwischen

[10] Anfang Juni veröffentlichte Daten deuten darauf hin, dass die Pkw-Produktion in Deutschland im April um rd. 75 % schrumpfte.

100 % in Spanien (Prades Illanes und Tello Casas, 2020) und etwas weniger als zwei Drittel in Italien. Kunst, Unterhaltung und Erholung ist ein weiterer Bereich, der besonders unter den Kontaktbeschränkungen leidet. In den Ländern, für die Schätzungen vorliegen, wird der Einbruch der Wirtschaftstätigkeit in diesem Sektor auf 40-90 % beziffert. Der nahezu vollständige Stillstand im Tourismus hat auch gravierende Verwerfungen im Passagierverkehr und beim Frachttransport für nichtessenzielle Güter mit sich gebracht. In Portugal ist der Luftverkehr den Annahmen zufolge um 87 % eingebrochen (Banco de Portugal, 2020b). Die Banco de España (2020) unterstellt in einer Szenarioanalyse für Spanien eine Verringerung der Aktivität im Verkehrswesen um 60 %. Dies entspricht annähernd den Schätzungen von Insee für Frankreich und liegt deutlich über den Annahmen des OBR für das Vereinigte Königreich von 35 % und den ifo-Schätzungen für Deutschland von rd. 30 %.[11]

- Am anderen Ende des Spektrums liegen Finanz- und Versicherungsdienstleistungen, die mit einem geschätzten Rückgang der Wirtschaftsleistung um maximal 10 % die geringste Beeinträchtigung verzeichnen dürften. In diesem Sektor ist Telearbeit weitverbreitet (ONS, 2020; Statistics Canada, 2020).
- In Frankreich, Italien und Spanien, wo der Shutdown besonders streng war, dürfte den Schätzungen zufolge der Gesamtverlust der Wirtschaftsleistung im Handel zwischen 47 % und 64 % liegen. In Griechenland wurden etwas weniger als 40 % der Betriebe im Einzelhandel vorübergehend geschlossen (ELSTAT, 2020).
- Obwohl für den Sektor Gesundheits- und Sozialwesen im Allgemeinen eine vollständige oder nahezu vollständige Auslastung während der Pandemie erwartet wurde (u. a. weil die Wirtschaftsleistung in diesem Sektor zum Teil anhand der Arbeitseinkommen gemessen wird), weisen einige nationale Schätzungen einen auffallenden Rückgang der Aktivität in diesem Sektor aus. In Deutschland gehen Schätzungen des ifo Instituts (2020) davon aus, dass sich die Aktivität in diesem Sektor während des Shutdowns um knapp unter 50 % verringert hat (2020). Im Vereinigten Königreich gab einer ONS-Erhebung zufolge ungefähr ein Viertel aller Einrichtungen der Gesundheitsversorgung und medizinischen Dienstleister in diesem Sektor an, dass sich ihre Aktivitäten im Vergleich zum Normalniveau um mindestens 20 % reduziert hatten. Dieser Rückgang könnte auf die Verschiebung nicht dringender Behandlungen sowie die Auswirkungen der Kontaktbeschränkungen auf Tätigkeiten im Sozialwesen zurückzuführen sein. In Griechenland hatten laut ELSTAT (2020) 48 % aller im Sozialwesen tätigen Betriebe (NACE 88) ihre Aktivitäten vorübergehend eingestellt.

Die nationalen Schätzungen haben sich im Zeitverlauf verändert, was die Unsicherheit verdeutlicht, der alle diese Schätzungen unterliegen. Für Deutschland beispielsweise signalisierten erste Schätzungen des ifo Instituts im März anhand von sechs Szenarien, in denen unterschiedliche Kombinationen von sektoralen Shutdown-Effekten unterstellt wurden,[12] dass die gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung je nach Szenario um 35-49 % sinken könnte (Dorn et al., 2020b). Ende April revidierte das ifo Institut auf Basis seiner monatlichen Unternehmensbefragungen die Schätzung für den Einbruch der Wirtschaftsleistung während des Shutdowns auf 16-17 % (ifo Institut, 2020). Beispielhaft für die Unsicherheit über das Ausmaß der Shutdown-Effekte sind auch die Schätzungen der kanadischen Zentralbank, die für das zweite Quartal 2020 einen Rückgang der Wirtschaftsleistung zwischen 15 % und 30 % annehmen (Bank of Canada,

[11] Die Schätzung des ifo Instituts liefert keine Zahlen für den Gesamteffekt im Verkehrssektor, beziffert aber den Rückgang der Wirtschaftsleistung in der Luftfahrt auf 76 %, in der Schifffahrt und im Landverkehr auf 16 % und bei Post- und Kurierdiensten auf 40 %. Die hier angegebene Gesamtzahl ist eine auf diesen Daten basierende nach der Wirtschaftsleistung gewichtete OECD-Schätzung.

[12] Die Bandbreite der sektoralen Shutdown-Effekte reichte im Baugewerbe von 20-100 %, im Großhandel von 50-80 %, im Einzelhandel von 20-50 %, im Gastgewerbe von 20-100 % und im Grundstücks- und Wohnungswesen von 20-50 %; für den Bereich Kunst, Unterhaltung und Erholung wurde in allen Szenarien eine vollständige Schließung unterstellt (vgl. Anhang zu Dorn et al., 2020b).

2020). Schätzungen von Prades Illanes und Tello Casas (2020) zeigen, dass der BIP-Effekt eines strengen Shutdowns (der die Schließung nichtessenzieller Betriebe umfasst) mehr als doppelt so groß sein kann wie der Effekt eines moderaten Shutdowns.

Tabelle 2.1. Länderspezifische Unterschiede bei den sektoralen Shutdown-Schätzungen

	ISIC4	Shutdown-Annahme der OECD	DEU	ESP	EST	FRA	GBR	ITA	PRT
Industrie	B+C+D		14,8	23,3		38	46	55,9	30
Verarbeitendes Gewerbe	C		14,6	24,2	27		55		35,3
Fahrzeugbau	29_30	100	41	100		69			78,7
Baugewerbe	F	50	3	5	8	75	70	55	26,5
Handel	G	75	18,6	64	26	47	50	51,8	35,6
Verkehr und Lagerei	H		30		21	59	35		57,4
Luftfahrt	51	75	76	75	.				87,1
Gastgewerbe	I	75	68	100	82	90	85	63,9	70,3
Grundstücks- und Wohnungswesen (ohne unterstellte Mieten)	L-68A	100	5,2	71,2	10,4	5,4	66,7		79,7
Freie Berufe	M	50	10	23	0	4,4	40		23,4
Kunst, Unterhaltung und Erholung	R	100	43	100	90	76	60	65,6	62,2
Sonstige persönliche Dienstleistungen	S	100	31	0	0				
Gesamtwirtschaftlicher Shutdown-Effekt (in % des BIP)			16,6	28,2	13,4	33	35	27,6	30,7
Anteil der Sektoren mit OECD-unterstelltem Shutdown			0,45	0,73	0,57	0,57	0,62		0,56
Illustrative OECD-Shutdown-Schätzung (in % des BIP): direkter Effekt			29,2	29,1	24,9	25,9	26,4	26,3	26,6

Anmerkung: Die nationalen gesamtwirtschaftlichen Shutdown-Schätzungen und -Annahmen beinhalten auch Veränderungen in anderen Sektoren, die in dieser Tabelle nicht aufgeführt sind. Die Daten für Frankreich beziehen sich auf Insee-Schätzungen, die am 7. Mai veröffentlicht wurden. Die auf nationalen Quellen basierenden Schätzungen für das Grundstücks- und Wohnungswesen in Estland, Deutschland, Frankreich, Portugal, Spanien und im Vereinigten Königreich wurden neu skaliert, da unterstellt wird, dass sich die nationalen Schätzungen und Annahmen für das Grundstücks- und Wohnungswesen nur auf das Grundstücks- und Wohnungswesen ohne unterstellte Mieten beziehen. Die Daten für Spanien entsprechen dem Szenario eines moderaten Shutdowns mit Spillover-Effekten in Prades Illanes und Tello Casas (2020), das mit Informationen von Banco de España (2020) ergänzt wurde. Es wird unterstellt, dass sich der Schockeffekt im Bereich Grundstücks- und Wohnungswesen auch bei den freien Berufen niederschlägt. Für Portugal gibt die Banco de Portugal keine aggregierten Zahlen zu den Einbußen bei der gesamtwirtschaftlichen Produktion, in der Industrie, im Verarbeitenden Gewerbe, bei Verkehr und Lagerei sowie im Handel an. Die entsprechenden Angaben sind OECD-Schätzungen auf Basis von Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und den Rückgängen der Wirtschaftsleistung in den stärker aufgegliederten Wirtschaftszweigen, die von der Banco de Portugal erfasst werden.
Quelle: Banca d'Italia, Banco de España, Banco de Portugal, ifo Institut, Insee, Office for Budget Responsibility sowie OECD-Berechnungen.

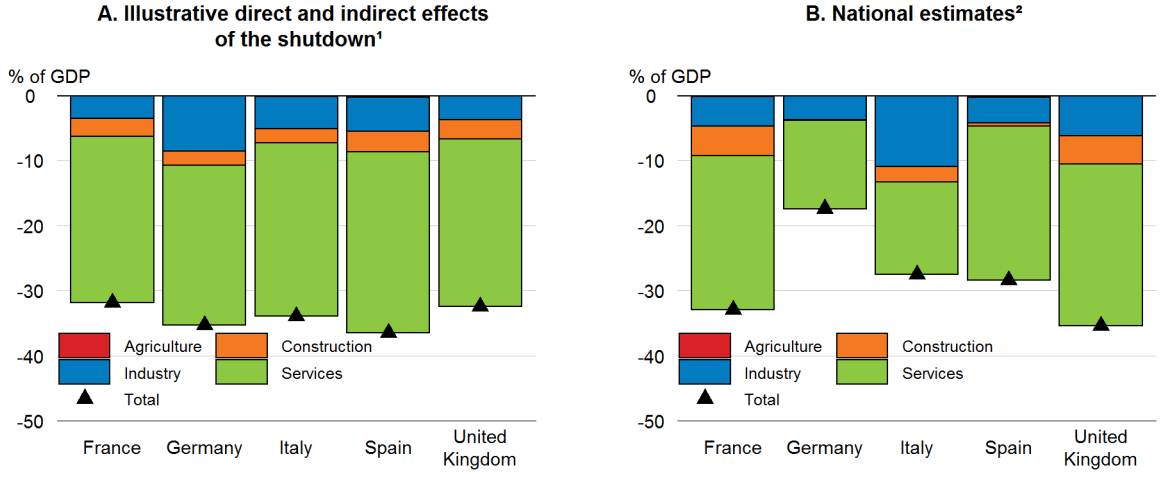
Tabelle 2.1 bietet einen Überblick über die nationalen Schätzungen und Annahmen in Szenarioanalysen sowie die anfänglichen Benchmark-Annahmen in OECD (2020a). Alle nationalen Schätzungen deuten auf einen erheblichen Einbruch im Gastgewerbe und im Bereich Kunst, Unterhaltung und Erholung hin. Die Daten für andere Sektoren sind jedoch wesentlich heterogener. Diese Unterschiede sind zum Teil darauf zurückzuführen, dass die Eindämmungsmaßnahmen in den einzelnen Ländern unterschiedlich streng waren und dass in einigen nationalen Schätzungen Spillover-Effekte berücksichtigt wurden. Im Baugewerbe beispielsweise gehen die nationalen Schätzungen für Frankreich und das Vereinigte Königreich

von einem stärkeren Shutdown aus als die Benchmark-Annahmen der OECD, in Italien dagegen von einem ähnlichen Shutdown-Umfang und in Deutschland, Spanien,[13] Estland und Portugal von einem schwächeren Shutdown. Diese Divergenzen sind wahrscheinlich durch unterschiedliche nationale Eindämmungsstrategien zu erklären. In anderen Sektoren ist die Heterogenität der Schätzungen zu den sektoralen Effekten möglicherweise Ausdruck der auf den Mangel an zeitnahen harten Daten zurückzuführenden erheblichen Unsicherheit über die Auswirkungen des Lockdowns. Die Schätzungen für Spanien (Banco de España, 2020 sowie Prades Illanes und Tello Casas, 2020) und das Vereinigte Königreich (OBR, 2020) sind Annahmen für Szenarioanalysen, in einigen Sektoren können die Annahmen aber auch auf hochfrequenten Daten und Unternehmenserhebungen basieren.

Insgesamt machen die Sektoren, in denen die Benchmark-Schätzungen der OECD von einem Shutdown ausgingen, 50-75 % des in den nationalen Shutdown-Schätzungen unterstellten Gesamteffekts auf das BIP aus. Die größten Abweichungen von den Benchmark-Schätzungen der OECD bestehen im Handel, bei den freien Berufen und im Grundstücks- und Wohnungswesen, wo die Beeinträchtigung der Wirtschaftsleistung laut nationalen Schätzungen schwächer ist als in den OECD-Schätzungen angenommen. Angesichts der Anzeichen für eine schwache Entwicklung der Einzelhandelsumsätze vieler Volkswirtschaften im März und April dürften die Abweichungen im Handelssektor in erster Linie von der impliziten Benchmark-Annahme eines Rückgangs von 75 % im Großhandel herrühren.

Figure 2.9. Differences between national estimates of shutdowns and OECD illustrative estimates

Per cent of GDP, constant prices



1. The estimates combine the illustrative direct impact of shutdowns plus the calculated input-output spillovers.
2. The national estimates include estimates comes from INSEE (2020) for France, IFO (2020) for Germany, Bank of Italy (2020) for Italy, Prades Illanes et al (2020) for Spain (the chart illustrates the moderate closure scenario with spillover effect) and OBR (2020) for the United Kingdom.
Source: Ifo Institute for Economic Research; Banco de España; INSEE; Office for Budget Responsibility, Banca d'Italia; OECD Annual National Accounts; OECD STAN database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140582

Trotz der Unterschiede auf Sektorebene entspricht der in den illustrativen Shutdown-Schätzungen der OECD unterstellte Gesamteffekt auf die Wirtschaftsleistung – ein Rückgang um rd. 30 % und mehr (Figure 2.9), an dem der Dienstleistungssektor den größten Anteil hat – mehr oder weniger den nationalen Schätzungen in Ländern, die relativ strenge Eindämmungsmaßnahmen ergriffen haben, wie z. B. Italien, Frankreich, Spanien oder das Vereinigte Königreich. Dies lässt den Schluss zu, dass der Effekt in den

[13] In der ersten Phase des Shutdowns (vom 30. März bis 9. April), als alle nichtessenziellen Tätigkeiten eingestellt werden mussten, kam die Bautätigkeit völlig zum Erliegen (Prades Illanes und Tello Casas, 2020).

Sektoren, die in den OECD-Schätzungen berücksichtigt waren, insgesamt schwächer sein könnte als angenommen, der Effekt in anderen Teilen der Volkswirtschaft (einschließlich Input-Output-Zweitrundeneffekte) hingegen stärker. Der deutlichste Unterschied ist in Deutschland festzustellen, wo der Effekt auf die Wirtschaftsleistung nach Schätzungen des ifo Instituts (2020) ungefähr halb so groß ist wie in der illustrativen Shutdown-Schätzung der OECD unterstellt. Dieser Unterschied ist zu ungefähr zwei Fünfteln auf unterschiedliche Bewertungen und Annahmen bezüglich der Wirtschaftsleistung im Fahrzeugbau und im Baugewerbe zurückzuführen.

In den meisten anderen Ländern, wie z. B. den Vereinigten Staaten und Kanada, sind vergleichbare nationale Schätzungen und Szenarioanalysen nicht unmittelbar verfügbar. Die Daten für Deutschland signalisieren jedoch, dass der Rückgang der Wirtschaftsleistung insgesamt geringer sein könnte als in den illustrativen Benchmark-Schätzungen unterstellt, die von einheitlichen Eindämmungsmaßnahmen ausgingen. Dies würde sich mit den Unternehmenserhebungen und hochfrequenten Wirtschaftsindikatoren decken (vgl. Kapitel 1). Diese deuten ebenfalls darauf hin, dass der Rückgang der Wirtschaftsleistung in Deutschland und einigen kleineren Volkswirtschaften zwar signifikant, aber dennoch geringer ist als in den anderen großen europäischen Volkswirtschaften.

Literaturverzeichnis

ACEA (2020), "Interactive map: Production Impact of Covid-19 on the European Auto Industry", European Automobile Manufacturers Association, https://www.acea.be/news/article/interactive-map-production-impact-of-covid-19-on-the-european-auto-industry (Abruf: 19. Mai 2020).

Australian Bureau of Statistics (2020), "Business Indicators, Business Impacts of COVID-19, April 2020", Pressemitteilung, 4. Mai, https://www.abs.gov.au/ausstats/abs@.nsf/Latestproducts/5676.0.55.003Main%20Features1April%202020?opendocument&tabname=Summary&prodno=5676.0.55.003&issue=April%202020&num=&view.

Banca d'Italia (2020), *Economic Bulletin*, No. 2/2020, https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/bollettino-economico/2020-2/en-boleco-2-2020.pdf?language_id=1.

Banco de España (2020), "Reference macroeconomic scenarios for the Spanish economy after Covid-19", Analytic Article in *Economic Bulletin*, No. 2/2020, https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/20/T2/descargar/Files/be2002-art10e.pdf.

Banco de Portugal (2020a), *Results of Fast and Exceptional Enterprise Survey COVID-19 (COVID-IREE), Week 13 to 17 April 2020*, https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/documentos-relacionados/iree_20200421_en.pdf.

Banco de Portugal (2020b), "The Economic Impact of the Pandemic Crisis", *Economic Bulletin*, Mai, S. 83-117, https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/be_mai2020_e.pdf.

Bank of Canada (2020), *Monetary Policy Report*, April, https://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2020/04/mpr-2020-04-15.pdf.

Battistini, N. und G. Stoevky (2020), "Alternative scenarios for the impact of COVID-19 pandemic on economic activity in the euro area", in *ECB Economic Bulletin*, Issue 3/2020, Europäische Zentralbank, https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/focus/2020/html/ecb.ebbox202003_01~767f86ae95.en.html.

Belgische Nationalbank (2020), "Die schweren Auswirkungen der Corona-Krise auf die belgischen Unternehmen führen zu einer massiven Verschiebung von Investitionen", Pressemitteilung, 17. April, https://www.nbb.be/de/artikel/die-schweren-auswirkungen-der-corona-krise-auf-die-belgischen-unternehmen-fuhren-zu-einer.

BIAC (2020), *2020 Economic Policy Survey*, Business at OECD (BIAC), Mai, http://biac.org/wp-content/uploads/2020/05/Business-at-OECD-2020-Economic-Policy-Survey.pdf.

Central Bank of Ireland (2020), *Quarterly Bulletin*, No. 2, April, https://www.centralbank.ie/docs/default-source/publications/quarterly-bulletins/qb-archive/2020/quarterly-bulletin---q2-2020.pdf?sfvrsn=8.

CSO (2020), "Business Impact of Covid-19 Survey", *CSO statistical release*, 1. Mai, Central Statistics Office, https://www.cso.ie/en/releasesandpublications/er/bic19/businessimpactofcovid-19survey16marchto19april2020/.

Dorn, F. et al (2020a), "The Economic Costs of the Coronavirus Shutdown for Selected European Countries: A Scenario Calculation", *EconPol Policy Brief*, 25/2020, Vol. 4, April, https://www.econpol.eu/sites/default/files/2020-04/EconPol_Policy_Brief_25_Corona_costs_Europe.pdf.

Dorn, F. et al (2020b), "Die volkswirtschaftlichen Kosten des Corona-Shutdown für Deutschland: Eine Szenarienrechnung", *ifo Schnelldienst*, 2020, 73. Jhrg., Nr. 04, https://www.ifo.de/DocDL/sd-2020-04-fuest-etal-volkswirtschaftliche-kosten-corona-2020-04-15.pdf.

Dunn, A., K. Hood und A. Driessen (2020), "Measuring the Effects of the Covid-19 Pandemic on Consumer Spending Using Card Transaction Data", *BEA Working Paper Series*, WP2020-5, https://www.bea.gov/system/files/papers/BEA-WP2020-5_0.pdf.

ELSTAT (2020), “Statistical data on Enterprises under Suspension of Operation due to the Pandemic of the Coronavirus Disease 2019 (Covid-19)”, Pressemitteilung, 16. April, Hellenic Statistical Authority, https://www.statistics.gr/documents/20181/5bb4bd3e-c057-b242-fd4f-479c08a35832.

Ifo Institut (2020), “ifo Institut: Wirtschaftsleistung bricht während der Corona-Schließungen um 16 Prozent ein”, Pressemitteilung, 28. April, https://www.ifo.de/node/54936.

Insee (2020), “Points de conjoncture 2020”, Analyse vom 7. Mai, Institut national de la statistique et des études économiques, https://www.insee.fr/fr/statistiques/4488566?sommaire=4473296.

OBR (2020), “Commentary on the OBR coronavirus scenario”, Office for Budget Responsibility, 14. April, https://cdn.obr.uk/Coronavirus_reference_scenario_commentary.pdf.

OECD (2020a), “Evaluating the initial impact of COVID-19 containment measures on economic activity”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126496-evgsi2gmqj&title=Evaluating_the_initial_impact_of_COVID-19_containment_measures_on_economic_activity.

OECD (2020b), “Corporate sector vulnerabilities during the Covid-19 outbreak: assessment and policy responses”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=132_132712-uivd1yagnx&title=Corporate-sector-vulnerabilities-during-the-Covid-19-outbreak-assessment-and-policy-responses.

ONS (2020) “Coronavirus and the economic impacts on the UK: May 7”, *Statistical bulletin*, Office for National Statistics, https://www.ons.gov.uk/businessindustryandtrade/business/businessservices/bulletins/coronavirusandtheeconomicimpactsontheuk/7may2020.

Prades Illanes, E. und P. Tello Casas (2020), “The Heterogeneous Economic Impact of Covid-19 Among Euro Area Countries and Regions”, Analytic Article in *Economic Bulletin*, No. 2/2020, Banco de España, https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/20/T2/descargar/Files/be2002-art17e.pdf.

Statistics Canada (2020), “Canadian Survey on Business Conditions: Impact of COVID-19 on businesses in Canada, March 2020”, *The Daily*, 29. April, https://www150.statcan.gc.ca/n1/daily-quotidien/200429/dq200429a-eng.pdf.

Zentralbank von Estland (2020), *Estonian Economy and Monetary Policy*, 1/2020.

Themenpapier 2: Risiken für den Unternehmenssektor in der COVID-19-Krise – Beurteilung und Politikreaktionen

In diesem Themenpapier werden die finanziellen Risiken untersucht, denen sich Nichtfinanzunternehmen durch die Maßnahmen gegenübersehen, die in den meisten Volkswirtschaften zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie ergriffen wurden. Auf der Basis empirischer Simulationen wird evaluiert, inwieweit Unternehmen Gefahr laufen, in eine Liquiditätskrise zu geraten. Zudem wird erörtert, welche unmittelbaren Schritte die staatlichen Stellen ergreifen können, um Gefahr und Ausmaß einer solchen Krise zu reduzieren und damit sicherzustellen, dass sie nicht in eine Solvenzkrise mündet.

Einleitung

Die durch den COVID-19-Ausbruch verursachte Gesundheitskrise hat die Staaten dazu veranlasst, beispiellose Maßnahmen zu ergreifen, um die Ausbreitung des Virus einzudämmen. Behördlich verfügte Unternehmensschließungen, Quarantänen sowie Mobilitäts- und Kontaktbeschränkungen haben große Teile der Wirtschaft nahezu zum Erliegen gebracht (OECD, 2020a). In vielen Sektoren sind die Umsätze eingebrochen. Die finanziellen Verpflichtungen gegenüber Zulieferern, Angestellten, Kreditgebern und Investoren müssen jedoch weiter erfüllt werden, was die Liquiditätspolster der Firmen schmelzen lässt. Durch die drastisch verschlechterten Ertragsaussichten haben sich die projizierten Zinslast- und Ertragsquoten der Unternehmen deutlich verringert (OECD, 2020b). Weil sehr viele Unternehmen gleichzeitig von diesen Problemen betroffen sind, ist dies eine besonders große Herausforderung. Die Hersteller von Vorleistungsgütern oder -dienstleistungen haben ebenfalls Umsatzrückgänge verzeichnet, auch wenn sie selbst wegen der Lockdown-Maßnahmen nicht schließen mussten. Da sich viele Unternehmen entlang der Lieferketten Liquiditätsengpässen gegenübersehen, könnten die Ausfälle bei Lieferantenkrediten zunehmen, was die Cashflow-Probleme zusätzlich erhöhen würde.

Die Liquiditätskrise kann zu einer globalen Solvenzkrise im Unternehmenssektor führen. Wenn Unternehmen über einen längeren Zeitraum sehr viel geringere oder keine Einnahmen erzielen und weniger Möglichkeiten haben, diese Einnahmenlücken wieder aufzufüllen, ist ihre langfristige Überlebensfähigkeit beeinträchtigt. Freiwillige Unternehmensschließungen und Insolvenzen können folgen. Human- und Organisationskapital würde geschwächt und könnte im Fall der Zahlungsunfähigkeit von Unternehmen, die vor der Corona-Krise rentabel waren und solide Bilanzen aufwiesen, verloren gehen. Wenn stark integrierte Unternehmen aus dem Markt ausscheiden müssen, führt dies zudem zu Störungen in globalen Wertschöpfungsketten. Die hohe Unsicherheit bezüglich des künftigen Verlaufs der wirtschaftlichen Entwicklung dürfte die Investitions- und Konsumnachfrage der Unternehmen dämpfen. Eine Solvenzkrise im Unternehmenssektor könnte daher langfristig gravierende negative Auswirkungen auf die Volkswirtschaften haben, da sie Beschäftigung, Produktivität, Wachstum und Lebensqualität reduzieren würde.

Das Risiko einer Finanzkrise ist hoch. Wenn die Politik hier nicht schlagkräftig reagiert, könnten zahlreiche Unternehmensinsolvenzen die Finanzlage von Banken und institutionellen Anlegern schwächen. Dies könnte Märkte für Fremd- und Eigenfinanzierung verschließen und eine sich selbst verstärkende Abwärtsspirale im Unternehmenssektor auslösen, die wiederum die Wahrscheinlichkeit einer Krise deutlich erhöhen würde. Überdies könnten Unternehmensinsolvenzen in großem Maßstab in Kombination mit

staatlichen Rettungsaktionen für systemrelevante Unternehmen den Wettbewerb reduzieren, was Auswirkungen auf das künftige Produktivitätswachstum haben dürfte.

Die zuständigen staatlichen Stellen haben diese Risiken erkannt und entsprechend zahlreiche Krisenmaßnahmen verabschiedet, um die Liquidität der Unternehmen zu sichern. Zusätzlich zu den geldpolitischen Maßnahmen der Zentralbanken reagierte die Fiskalpolitik ihrerseits mit direkten und indirekten Erleichterungen bei den Lohnkosten (u. a. mit Erweiterungen des Versicherungsschutzes und Erhöhungen der Lohnersatzquoten beim Arbeitslosengeld, Kurzarbeitsregelungen sowie Leistungen bei vorübergehender Arbeitslosigkeit), Steuerstundungen, Schuldenmoratorien und Ausweitungen der staatlichen Kreditgarantien.

In diesem Themenpapier werden die Risiken einer weitreichenden Liquiditätskrise anhand einer sektorübergreifenden Stichprobe von nahezu einer Million europäischer Unternehmen evaluiert und die Vor- und Nachteile verschiedener öffentlicher Unterstützungsmaßnahmen diskutiert. Die Analyse erstreckt sich auf alle Sektoren des Verarbeitenden Gewerbes und der nichtfinanziellen Dienstleistungen.[1] Sie befasst sich mit den Erstrundeneffekten der kriseninduzierten Eindämmungsmaßnahmen. Unberücksichtigt bleiben zum einen mögliche Kaskadeneffekte über Lieferketten, finanzielle Verflechtungen zwischen Unternehmen und finanzielle Schieflagen im Bankensystem – abgesehen von den Effekten, die wegen der Größenordnung des Schocks in den einzelnen Wirtschaftszweigen implizit berücksichtigt sind – und zum anderen die strukturellen Anpassungen, die in einer zweiten Reaktionsphase auf die Krise erforderlich sein werden.[2]

Im vorliegenden Themenpapier wird die Gefahr von Unternehmensinsolvenzen der Einfachheit halber anhand von Annahmen hinsichtlich der Entwicklung der Umsätze und der Kostenelastizität im Verhältnis zu den Umsätzen beleuchtet.[3] Der Vergleich des Prozentsatzes der Unternehmen, die in einem Szenario ohne und in einem Szenario mit Politikaktionen in Liquiditätsschwierigkeiten geraten würden, macht deutlich, wie wichtig Maßnahmen zur Vermeidung massiver unnötiger Insolvenzen sind. Die wichtigsten Ergebnisse der Analyse sind in Kasten 2.1 zusammengefasst.

Kasten 2.1. Vier Hauptergebnisse stechen hervor:

- Ohne staatliche Hilfsmaßnahmen würden 20 % der Unternehmen in der verwendeten Stichprobe nach einem Monat, 30 % nach zwei Monaten und 38 % nach drei Monaten in Liquiditätsnot geraten. Würden die Eindämmungsmaßnahmen sieben Monate andauern, würden über 50 % der Unternehmen Liquiditätsengpässe aufweisen. Ausschlaggebend für dieses Ergebnis sind hauptsächlich die Folgen der Eindämmungsmaßnahmen in den am stärksten betroffenen Sektoren.
- Die Unternehmen, in denen die Gefahr von Liquiditätsengpässen groß ist, sind meistens ansonsten rentabel und überlebensfähig. Allerdings verfügt ein beträchtlicher Teil dieser Unternehmen nicht über hinreichend Sicherheiten, um einen Liquiditätsmangel mit zusätzlichen Schulden überbrücken zu können und/oder ist zu stark fremdfinanziert, um die Krise durch die Aufnahme weiterer Bankkredite bewältigen zu können.

[1] Konkret sind alle Wirtschaftszweige berücksichtigt außer (NACE Rev.2): Landwirtschaft (A), Bergbau (B), Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen (K), öffentliche Verwaltung (O), Erziehung und Unterricht (P), Gesundheitswesen (Q), Private Haushalte und Organisationen (T und U).

[2] Eine detailliertere Fassung dieses Themenpapiers findet sich im Tackling Coronavirus Hub (auf Englisch).

[3] Diese Methode deckt sich weitgehend mit der Herangehensweise, die Schivardi und Romano (2020) für Italien gewählt haben. Sie basiert auf einer Reihe von Annahmen, die im weiteren Verlauf dieses Themenpapiers eingehender beschrieben werden. Sie entspricht vom Prinzip her auch den Arbeiten von De Vito und Gomez (2020).

- Unter den zahlreichen z. T. komplementären Maßnahmen, die von OECD-Ländern eingeführt wurden, scheinen direkte und indirekte Erleichterungen bei den Lohnzahlungen angesichts des hohen Anteils der Lohnkosten an den Gesamtausgaben der Unternehmen das wirksamste Instrument zur Eindämmung der Liquiditätskrise zu sein.
- Bei Addition verschiedener Maßnahmen (Steuerstundungen, Schuldenmoratorien und Lohnsubventionen in Höhe von 80 % der Lohnkosten) ergibt die Simulation, dass der Prozentsatz der Unternehmen, denen Illiquidität droht, im Szenario mit Politikinterventionen im Vergleich zum Szenario ohne Maßnahmen nach zwei Monaten von 30 % auf 10 % sinken würde.

Für einen Großteil der Unternehmen besteht ein erhebliches Risiko von Liquiditätsengpässen

Maßnahmen der sozialen Distanzierung und Mobilitätsbeschränkungen stellen für Dienstleistungstätigkeiten, die einen direkten Kontakt zwischen Kunden und Anbietern voraussetzen oder bei denen es zu Menschenansammlungen an öffentlichen und privaten Orten kommt, wie auch für den Reiseverkehr eine massive Beeinträchtigung dar. Das gleiche gilt für nicht systemrelevante Aktivitäten des Verarbeitenden Gewerbes und der Bauwirtschaft, bei denen die Arbeitskräfte physisch eng miteinander in Kontakt kommen. Aktivitäten, die auf Distanz oder automatisiert durchgeführt werden können, sind vergleichsweise weniger betroffen – sofern die Versorgungskette nicht unterbrochen ist und die Verbrauchernachfrage zumindest z. T. aufrechterhalten werden kann. Folglich kann davon ausgegangen werden, dass der Rückgang der Wirtschaftstätigkeit in den einzelnen Sektoren unterschiedlich ausfällt, auf Länderebene aber ähnlich sein dürfte.

Wie auch in OECD (2020a) und in Kapitel 2, Themenpapier 1, dargelegt, wird für bestimmte stark von den Beschränkungen betroffene Wirtschaftszweige ein Produktionsrückgang wie folgt unterstellt: 100 % in den Bereichen Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen und sonstiger Fahrzeugbau (ISIC 29-30), Grundstücks- und Wohnungswesen (L), Kunst, Unterhaltung und Erholung (R) sowie Erbringung von sonstigen Dienstleistungen (S), 75 % in den Bereichen Handel sowie Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen (G), Luftfahrt (H) und Gastgewerbe/Beherbergung und Gastronomie (I) und 50 % in den Bereichen Bau (F) und freiberufliche Dienstleistungen (M).[4] Für die übrigen Nichtfinanzsektoren wird konservativ von einem Einnahmenschock von 15 % ausgegangen, Sensitivitätsanalysen ergeben allerdings einen stärkeren Rückgang (z. B. einen Schock von 30 %).

Hinsichtlich der Dauer des Schocks werden drei alternative Szenarien untersucht.

- Ein Szenario mit „längerem Lockdown“, in dem die Entwicklung der Liquiditätspositionen der Unternehmen Monat für Monat ab Beginn der Eindämmungsmaßnahmen projiziert wird; zur Gesamtdauer der Maßnahmen wird dabei keine Annahme getroffen, weshalb auch die Erholung nicht modelliert wird.
- Ein „Single-Hit-Szenario“, in dem von einem drastischen Einbruch der Wirtschaftstätigkeit über zwei Monate ausgegangen wird, dem eine viermonatige allmähliche Erholung folgt, und in dem die Wirtschaftstätigkeit ab dem siebten Monat nach Ausbruch der Pandemie wieder Vorkrisenniveau erreicht.
- Ein „Double-Hit-Szenario“, das sich in den ersten sieben Monaten mit dem „Single-Hit-Szenario“ deckt, in dem ab dem achten Monat aber eine zweite Infektionswelle modelliert wird.

[4] Die Annahmen zum Rückgang der Einnahmen in den am stärksten getroffenen Sektoren basieren auf qualitativen Informationen aus dem OECD COVID-19 Policy Tracker.

Das Single-Hit- und das Double-Hit-Szenario bieten den Vorteil, die erwartete Entwicklung der Pandemie und die daraus folgenden Lockdown-Maßnahmen genauer abzubilden. Demgegenüber bietet das stilisierte Szenario mit längerem Lockdown auf einfache Weise einen klaren Überblick über die Widerstandsfähigkeit der Unternehmen, da es auf einer kleineren Zahl von Annahmen bezüglich des Entwicklungspfads der Erholung basiert. Aus diesem Grund wird es im vorliegenden Themenpapier als Basisszenario zugrunde gelegt.

In einer vereinfachten Berechnung lässt sich für jedes Szenario der Prozentsatz der Unternehmen berechnen, die nach der Einführung von Eindämmungsmaßnahmen Monat für Monat in Liquiditätsschwierigkeiten geraten. Der durch Maßnahmen der sozialen Distanzierung erlittene wirtschaftliche Schock wird als Veränderung des Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit der Unternehmen modelliert. Diese resultiert aus dem Umsatzeinbruch und der begrenzten Fähigkeit der Unternehmen zur vollständigen Anpassung ihrer Betriebsausgaben. Im nächsten Schritt wird die jedem Unternehmen zur Verfügung stehende Liquidität als Summe der zu Beginn jeden Monats vorhandenen Liquiditätspuffer und des um den Schock korrigierten Cashflows berechnet (Kasten 2.2).

Kasten 2.2. Methode zur Evaluierung der Liquiditätsposition der Unternehmen in der COVID-19-Krise

Bei diesem Ansatz werden Jahresabschlüsse nichtfinanzieller Unternehmen aus der Orbis-Datenbank der Consultingfirma Bureau Van Dijk zugrunde gelegt, die Bilanzdaten zu börsennotierten und nicht börsennotierten Unternehmen weltweit sammelt. Nach Anwendung von Standardverfahren zur Datenbereinigung und Ausklammerung kleiner Unternehmen (d. h. mit weniger als drei Beschäftigten), um Bedenken im Hinblick auf die Datenqualität auszuräumen, besteht die endgültige Stichprobe aus 890 969 Einzelunternehmen, die im Verarbeitenden Gewerbe und im Sektor der nichtfinanziellen Dienstleistungen tätig sind.

Orbis ist die umfangreichste Datenquelle unternehmensinterner Informationen aus der ganzen Welt, die für die Wirtschafts- und Finanzforschung zugänglich ist. Der Grad der Erfassung der Unternehmen ist in den einzelnen Ländern allerdings sehr unterschiedlich. Um der beschränkten Datenverfügbarkeit Rechnung zu tragen, konzentriert sich das Themenpapier auf 14 europäische Länder, in denen vergleichsweise viele Unternehmen erfasst sind. Umfassende Ländervergleiche werden bewusst vermieden ebenso wie die Angabe absoluter Zahlen zur Gesamthöhe der Liquiditätsengpässe.[5] Bei den in der Orbis-Datenbank erfassten Unternehmen handelt es sich zudem um Unternehmen, die im Vergleich zur Unternehmenspopulation insgesamt im Durchschnitt überproportional groß, alt und produktiv sind, selbst innerhalb der einzelnen Unternehmensgrößenklassen. Daher dürfte die Analyse für die potenziellen Liquiditätsengpässe nichtfinanzieller Unternehmen einen Wert ergeben, der sich eher am unteren Rand der Bandbreite möglicher Werte bewegt.

In der Studie wird davon ausgegangen, dass die letzten verfügbaren Daten für jedes Unternehmen (Ende 2018) in Bezug auf durchschnittliche Einnahmen, Betriebsausgaben, Schuldenzahlungen und Steuern die finanzielle Situation in Normalzeiten widerspiegeln. Der durch Maßnahmen der sozialen Distanzierung erlittene wirtschaftliche Schock wird als Veränderung des Cashflows aus der laufenden Geschäftstätigkeit der Unternehmen modelliert. Um die Anpassungsfähigkeit der Unternehmen widerzuspiegeln, werden die Elastizitäten der Vorleistungskosten und der Lohnkosten im Verhältnis zum Umsatz geschätzt, indem zur Vereinfachung davon ausgegangen wird, dass diese in den einzelnen Ländern und Sektoren identisch und konstant sind. Für jeden Monat wird der um den Schock

[5] Die Stichprobenländer sind: Belgien, Dänemark, Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Italien, Polen, Portugal, Rumänien, Schweden, Spanien, Ungarn und das Vereinigte Königreich.

korrigierte Cashflow der Unternehmen (unter der Annahme von null Investitionsausgaben) wie folgt bestimmt:

$$StockAdjustedCashFlow_{it} = (1 - s_{st}) * Revenues_i - (1 - c * s_{st}) * Intermediates_i - (1 - w * s_{st}) WageBill_i - Taxes_i - DebtPayments_i \quad (1)$$

wobei sich s_{st}, c, w jeweils auf die Größe des Schocks im Sektor ***s*** im Monat ***t***, die Elastizität der Vorleistungskosten im Verhältnis zum Umsatz und die Elastizität der Lohnsumme im Verhältnis zum Umsatz beziehen. Umsatz, Vorleistungskosten, Lohnkosten, Steuern und Schuldenzahlungen sind Jahreswerte, die durch 12 geteilt werden, um die Monatsdurchschnittswerte zu erhalten.

Die Elastizitäten von Vorleistungen und Lohnkosten im Verhältnis zum Umsatz werden anhand einer auf Jahresdaten basierenden Panelregressionsanalyse geschätzt. Für die Vorleistungskosten liegt die Elastizität nahe bei 1, für die Lohnkosten Schätzungen zufolge bei etwa 0,4. Wie erwartet, ergeben diese Berechnungen, dass die Unternehmen den Vorleistungskonsum leichter anpassen können als den Arbeitseinsatz. Um der Tatsache Rechnung zu tragen, dass die Anpassungsfähigkeit bei Betrachtung von Monatsdaten geringer ist als unter Zugrundelegung von Jahresdaten, werden nach dem Modell von Schivardi und Romano (2020) beide Elastizitäten konservativ auf 0,8 bzw. 0,2 reduziert.

Im nächsten Schritt wird die jedem Unternehmen zur Verfügung stehende Liquidität Monat für Monat als Summe der zu Beginn des Zeitraums vorhandenen Liquiditätspuffer und des um den Schock korrigierten Cashflows berechnet, unter Annahme von null Investitionsausgaben:

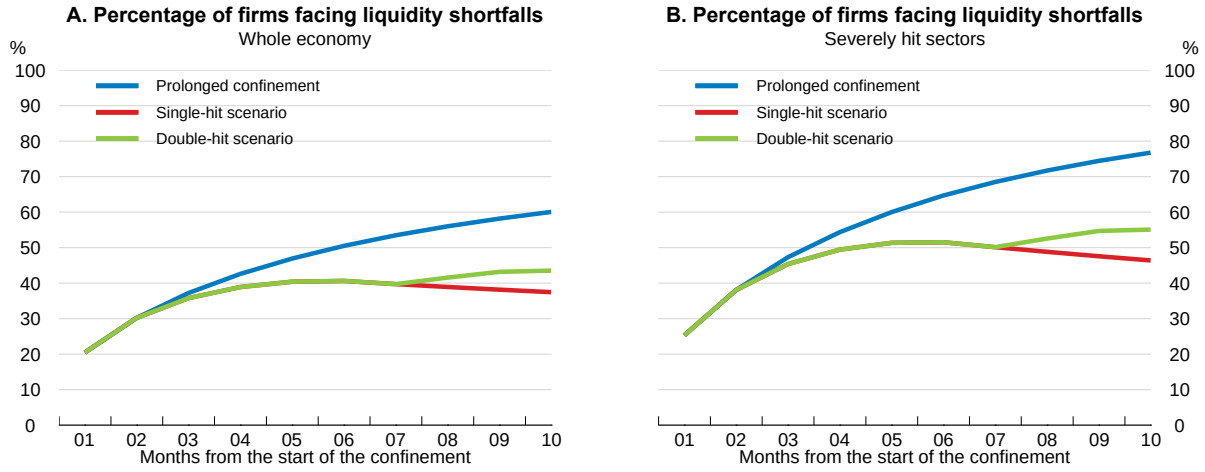
$$Liquidity_{it} = Liquidity_{i,(t-1)} + StockAdjustedCashFlow_{it} \quad (2)$$

wobei sich $Liquidity_{i,(t-1)}$ auf die Liquidität bezieht, die aus dem Vormonat verbleibt und den Kassenbeständen des betreffenden Unternehmens in der ersten Phase entspricht.

Die Hauptergebnisse (Figure 2.10, Teil A) zeigen, dass ohne staatliche Hilfsmaßnahmen 20 % der Unternehmen in der Stichprobe nach einem Monat, 30 % nach zwei Monaten und etwa 35-38 % (je nach Szenario) nach drei Monaten in Liquiditätsnot geraten. Würde der Lockdown sieben Monate andauern, befänden sich über 50 % der Unternehmen im Szenario mit längerem Lockdown in Liquiditätsnot. Geht man hingegen davon aus, dass die Wirtschaftstätigkeit nach zweimonatigem Lockdown allmählich wieder Fahrt aufnimmt, wie im Single-Hit- und im Double-Hit-Szenario unterstellt, liegt der Prozentsatz der Unternehmen mit Liquiditätsproblemen nach sieben Monaten bei 40 %. Im Fall einer zweiten Lockdown-Phase (Double-Hit-Szenario) steigt dieser Anteil nach 10 Monaten auf 45 %.[6] Bei vorrangiger Betrachtung der am stärksten in Mitleidenschaft gezogenen Sektoren (Figure 2.10, Teil B) ist der Prozentsatz der Unternehmen, die in Liquiditätsnot geraten, deutlich höher. Im Szenario mit längerem Lockdown (Single-Hit oder Double-Hit) würde der Prozentsatz illiquider Unternehmen in diesen Sektoren nach sieben Monaten beispielsweise auf 70 % (50 %) steigen.

[6] Der Anhang enthält eine zusätzliche Ergebnisreihe, in der ein Produktionsrückgang um 30 % (statt 15 %) in den anderen Branchen des Verarbeitenden Gewerbes und nichtfinanziellen Dienstleistungsbranchen unterstellt wird (Figure 2.A.1, Teil A); diese Schätzung wird dann noch einmal bezogen auf fünf der Länder mit dem höchsten Erfassungsgrad in Orbis® (Frankreich, Italien, Portugal, Spanien und Schweden) durchgeführt (Figure 2.A.1, Teil B).

Figure 2.10. Liquidity shortfalls without government interventions: Whole economy and severely hit sectors



Note: Panel A shows the percentage of firms facing liquidity shortfalls over the whole sample, while Panel B focuses exclusively on the most severely hit sectors. Both panels consider three alternative scenarios: prolonged confinement (blue line), single-hit (red line), and double-hit (green line) scenario. The prolonged confinement scenario envisages a sharp drop in activities in each month considered, being agnostic on the length of the confinement and on the transition to normality. The single-hit scenario foresees a sharp drop in activity lasting two months, followed by a four-month progressive transition towards normality, and a return to pre-crisis activity levels from the seventh month after the start of the epidemic. The double-hit scenario overlaps with the single-hit scenario for the first seven months, but then models a second outbreak from the eight month onwards. The decline in output is assumed to be: between 50 and 100% in the most severely hit sectors -- manufacturing of transport equipment (ISIC V29-30), real estate services (VL), arts, entertainment and recreation (VR), other service activities (VS), wholesale and retail trade (VG), air transport (V51), accommodation and food services (VI), construction (VF) and professional service activities (VM); 15% in the other sectors.
Source: OECD calculations based on Orbis® data.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140601

Es gilt nochmals zu betonen, dass es sich bei diesen Schätzungen angesichts der zugunsten gesünderer Unternehmen verzerrten Stichprobe und der konservativen Annahmen bezüglich der Elastizitäten wahrscheinlich um Untergrenzen handelt. Um die Entscheidung der meisten Regierungen widerzuspiegeln, den Unternehmen in der ersten Phase der Krise generell Unterstützung anzubieten, sind in diesen Simulationen allerdings auch Firmen einbezogen, die selbst ohne die COVID-19-Pandemie in Liquiditätsschwierigkeiten geraten wären. Nach einem Monat liegt der Prozentsatz dieser Unternehmen zwischen 1,5 % und 6,5 %, je nach ihrem Cashflow in Normalzeiten. Selbst unter Berücksichtigung der oberen Schätzung von 6,5 % würde die COVID-19-Krise nach einem Monat also einen nahezu dreifachen Anstieg des Anteils der Unternehmen mit Liquiditätsengpässen nach sich ziehen.

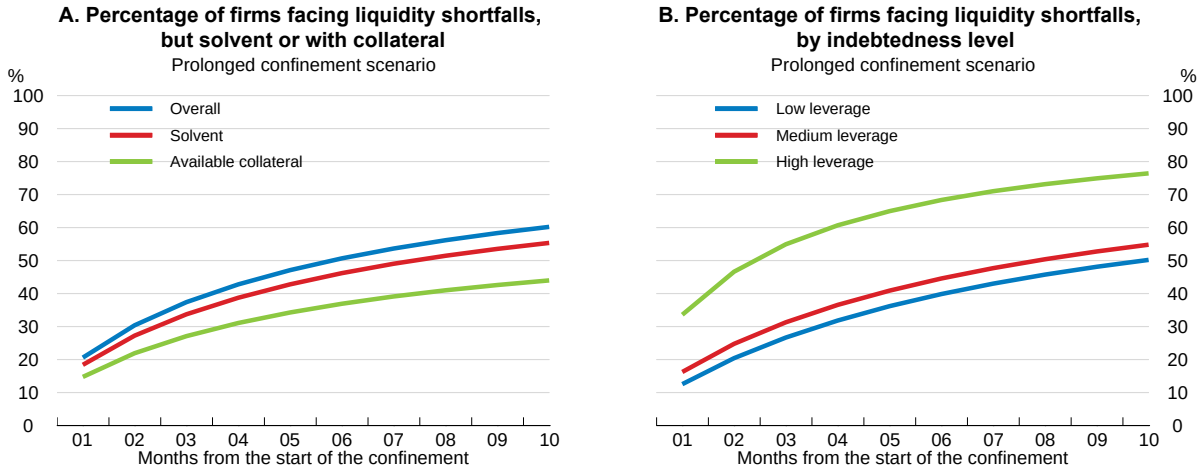
Insgesamt legen die Ergebnisse den Schluss nahe, dass zahlreiche an sich rentable Unternehmen durch die COVID-19-Krise in Liquiditätsengpässe geraten könnten, die eine Insolvenz auslösen könnten. Daher könnte dieser Schock starke und dauerhafte negative Auswirkungen haben.

Unternehmen mit Liquiditätsengpässen sind häufig solvent, haben aber aufgrund geringer Sicherheiten u. U. nur begrenzt Zugang zu zusätzlichen Krediten

Unternehmen können in Liquiditätsengpässe geraten, wenn ihre Vermögenswerte nicht liquide genug sind, um ihre laufenden Ausgaben zu decken. Sie können dann aber immer noch solvent sein, sofern der Wert ihrer Forderungen den Wert ihrer Verbindlichkeiten übersteigt bzw. sofern sie Sicherheiten leisten können,

um zusätzliche Bankfinanzierung zu erhalten (Figure 2.11, Teil A).[7] Bei Zugrundelegung ihres Reinvermögens stünde nur ein relativ geringer Anteil (etwa 10 %) der Unternehmen, bei denen Liquiditätsengpässe erwartet werden, am Rande der Insolvenz. Allerdings können auch solvente Unternehmen Schwierigkeiten haben, sich neue Finanzierungsmittel bei Banken zu beschaffen: Etwa 28 % der Unternehmen, die während des Lockdowns in Liquiditätsnot geraten, würde es an Sicherheiten fehlen, um zusätzliche Schulden aufzunehmen. Darüber hinaus können Wertverluste, zu denen es während des Lockdowns kommt, den Wert der potenziellen Sicherheiten der Unternehmen verringern und damit ihre Finanzierungsmöglichkeiten weiter schmälern. Zudem könnte auch die marktbasierte Finanzierung durch Nichtbanken, die in den vergangenen zwanzig Jahren stark expandiert hat, schwieriger werden: In Phasen akuter Finanzmarktspannungen steigt der Kurs handelbarer Schuldtitel, womit auch die Finanzierungskosten der Unternehmen zunehmen (OECD, 2020c). Bei hoch verschuldeten Unternehmen ist die Wahrscheinlichkeit größer, dass sie in Liquiditätsengpässe geraten. Zusammen mit der hohen Unsicherheit, die bezüglich der Umsätze und anderen Zahlungseingänge in der nahen Zukunft besteht, erschwert dies die Aufnahme neuer Kredite (Figure 2.11, Teil B).

Figure 2.11. Liquidity shortfalls without government intervention: solvency, collateral availability and indebtedness



Note: Panel A plots the percentage of firms facing liquidity shortfalls: overall (blue line); but still potentially solvent, i.e., if the value of their assets is larger than the value of the liabilities (red line); having collateral to pledge to obtain additional bank financing, i.e., if the value of their fixed assets is larger than the value of their non-current liabilities (green line). Panel B plots the percentage of firms facing liquidity shortfalls by indebtedness level, i.e.: belonging to the lowest 1/3 of the leverage distribution within each (2-digits Nace Rev.2) sector (blue line); belonging to the middle 1/3 of the leverage distribution within each sector (red line); belonging to the highest 1/3 of the leverage distribution within each sector (green line). Leverage is measured as the ratio between financial debt (short- plus long-term debt) and total assets. The calculations are based on the prolonged confinement scenario. The prolonged confinement scenario envisages a sharp drop in activities in each month considered, being agnostic on the length of the confinement and on the transition to normality. Moreover, the decline in output is assumed to be: between 50 and 100% in the most severely hit sectors (see above the text for details); 15% in the other sectors.
Source: OECD calculations based on Orbis® data.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140620

[7] Die Sicherheiten werden näherungsweise anhand der Differenz zwischen dem Anlagevermögen und den langfristigen Verbindlichkeiten berechnet.

Diese Zahlen beruhen zwar auf verschiedenen Annahmen und müssen mit Vorsicht interpretiert werden, sie unterstreichen aber, wie vorteilhaft rasches und entschlossenes staatliches Handeln ist, um Unternehmen zu retten und mögliche Insolvenzen ansonsten gesunder Unternehmen zu vermeiden. Solches Handeln ist von entscheidender Bedeutung, um zu vermeiden, dass der durch die COVID-19-Krise ausgelöste vorübergehende Schock dauerhafte Schäden im Unternehmenssektor hinterlässt, was schwerwiegende Folgen für die Erholung und die langfristigen Wachstumsaussichten hätte.

Politikmaßnahmen zur Verringerung von Liquiditätsengpässen und Insolvenzrisiken

Die Länder haben bereits eine ganze Reihe von Maßnahmen eingeführt, um die Unternehmen bei der Bewältigung der mit COVID-19 einhergehenden Verwerfungen zu unterstützen (vgl. Kasten 2.3). Anhand des weiter oben beschriebenen einfachen Rechnungsmodells werden die erwarteten Wirkungen stilisierter Politikmaßnahmen in drei Bereichen veranschaulicht:

- *Steuerstundungen.* Um die Unternehmen während der Pandemie zu unterstützen, haben mehrere Länder Steuerstundungen eingeführt. Die Steuerstundung wird als Aussetzung (hypothetischer) monatlicher Steuerzahlungen modelliert.
- *Finanzielle Unterstützung bei der Schuldentilgung.* Zahlreiche Länder haben zudem rechtliche Regelungen eingeführt, die es Unternehmen vorübergehend erlauben, ihren Schuldendienst aufzuschieben, oder gewähren staatliche Garantien, um den Zugang zu kurzfristigen Finanzierungsmöglichkeiten zu erleichtern. Der potenzielle Effekt solcher Maßnahmen wird als Stundung kurzfristiger Verbindlichkeiten modelliert.
- *Befristete Erleichterungen bei den Lohnzahlungen.* Eine sehr wichtige Maßnahme, um weitreichende Liquiditätsengpässe zu vermeiden, sind Erleichterungen bei den finanziellen Verpflichtungen der Unternehmen gegenüber ihren Beschäftigten. In vielen Ländern wurden Maßnahmen wie Kurzarbeit, Lohnsubventionen, vorübergehende Freistellungen und Beurlaubungen aus gesundheitlichen Gründen eingeführt, die allerdings von Land zu Land anders kombiniert wurden. All diese Maßnahmen verringern die Lohnkosten der Unternehmen. Sie werden auf zwei verschiedene Arten modelliert: zum einen anhand einer bedingungslosen Verringerung der Lohnsumme in allen Branchen um 80 %[8] und zum anderen anhand einer an den branchenspezifischen Umfang des Schocks angepassten Unterstützung, die durch eine Erhöhung der Elastizität der Lohnkosten im Verhältnis zum Umsatz um 0,8 dargestellt wird.[9]

[8] Laut dem OECD COVID-19 Policy Tracker schwankt der Umfang der Beschäftigungsstützung im Ländervergleich zwischen 60 % und 100 % des Bruttolohns; in der überwiegenden Mehrheit der Länder liegt er bei 70-90 %. Dies ist beispielsweise in Kanada, Dänemark, Frankreich, den Niederlanden, Norwegen, Schweden und Japan der Fall.

[9] In manchen Ländern werden nur Unternehmen unterstützt, deren Tätigkeit einen deutlichen Schock erlitten hat. Die Elastizität bedeutet, dass die Unterstützung je nach Umfang des branchenspezifischen Schocks zwischen 40 % und 80 % variiert.

Kasten 2.3. Maßnahmen der OECD-Länder zur Unterstützung von Arbeitskräften und Unternehmen in der COVID-19-Krise

Dieser Kasten enthält einige Beispiele für konkrete Maßnahmen, die in OECD-Ländern umgesetzt wurden, um Arbeitskräfte und Unternehmen während der COVID-19-Krise zu unterstützen. Der OECD COVID-19 Policy Tracker bietet eine detailliertere Übersicht über die in den einzelnen Ländern im Gesundheits- und Wirtschaftsbereich eingeführten Maßnahmen. Eine Zusammenstellung der steuerpolitischen Maßnahmen, die zur Bewältigung der COVID-19-Krise ergriffen wurden, findet sich in der Tax Policy Database in Response to COVID-19 Pandemic (OECD, 2020d). Zusätzlich haben mehrere OECD-Länder Maßnahmen eingeführt, die speziell auf KMU abzielen (OECD, 2020e).

Viele OECD-Länder haben zeitlich befristete Kurzarbeitsregelungen für Unternehmen eingeführt, deren Tätigkeit durch die Lockdown-Maßnahmen beeinträchtigt ist. Österreich z. B. hat für die Corona-Krise ein spezielles Modell eingerichtet, in dessen Rahmen Beschäftigte aller Branchen (außer des öffentlichen Diensts) eine Kurzarbeitsbeihilfe in Höhe von bis zu 90 % ihres vorherigen Nettoarbeitsentgelts beziehen können. Die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden kann dabei vorübergehend bis auf null verringert werden. Allerdings müssen die Arbeitskräfte über den vollen Zeitraum gerechnet, in dem ihr Unternehmen von Kurzarbeit Gebrauch macht, mindestens 10 % der normalen Arbeitszeit ableisten. Die Höchstdauer für die Kurzarbeit beträgt zunächst drei Monate (und kann im Bedarfsfall u. U. auf sechs Monate verlängert werden). Die Höhe der vom Staat für die entfallene Arbeitszeit gezahlten Kurzarbeitsunterstützung variiert mit dem zuvor bezogenen Bruttoarbeitsentgelt. Bei einem Bruttoentgelt bis zu 1 700 EUR übernimmt der Staat 90 % des Nettoentgelts. Bei einem Bruttoentgelt von 5 370 EUR beläuft sich die Beihilfe noch auf 80 % des Nettoentgelts, höhere Gehälter werden hingegen nicht subventioniert.

Die Schuldentilgung ist ein weiterer Bereich, in dem Fördermaßnahmen eingeführt wurden. Das Business Credit Availability Program (BCAP) in Kanada beispielsweise unterstützt Unternehmen in allen Sektoren auf unterschiedliche Art und Weise bei der Mittelbeschaffung während der COVID-19-Krise. Kleine Unternehmen mit einer maximalen Lohnsumme von insgesamt 1,5 Mio. CAD im Jahr 2019 können zinslose Darlehen in Höhe von bis zu 40 000 CAD erhalten, um ihre Betriebskosten zu decken (z. B. Strom-, Gas- und Wasserkosten, Lohnkosten, Mieten und Schuldendienst). Diese Darlehen werden zu 100 % vom Staat garantiert. Ein Viertel des Darlehensbetrags braucht nicht zurückgezahlt zu werden, wenn der Rest bis Ende 2022 getilgt wird. Andernfalls wird das Darlehen automatisch in ein Darlehen mit einer Laufzeit von drei Jahren und einem Zinssatz von 5 % umgewandelt. Größere Unternehmen können zusätzliche Bankfinanzierung bis zu einem Gesamtdarlehensbetrag von 6,25 Mio. CAD nutzen. Bis zu 80 % davon werden durch den Staat garantiert. Diese Darlehen dienen nur zur Deckung der Betriebskosten und können nicht verwendet werden, um Dividendenausschüttungen, Aktienrückkäufe und andere Zahlungen an Aktionäre, höhere Vergütungen für Führungskräfte oder die Refinanzierung bzw. Rückzahlung bereits existierender Schulden zu finanzieren.

Außer über garantierte Darlehen subventionieren einige OECD-Länder die Betriebskosten der Unternehmen auch unmittelbar. Norwegen beispielsweise zahlt eine Entschädigung an inländische Unternehmen, die wegen der COVID-19-Krise erhebliche Umsatzeinbußen erlitten haben. Alle steuerpflichtigen ins Handelsregister eingetragenen Unternehmen der meisten Sektoren (außer Öl- und Gassektor, Finanzbranche und Versorgungsbetriebe) haben Anspruch auf diese Zahlung, vorausgesetzt, dass sie sich nicht bereits vor der Krise in einer finanziellen Notlage befanden.

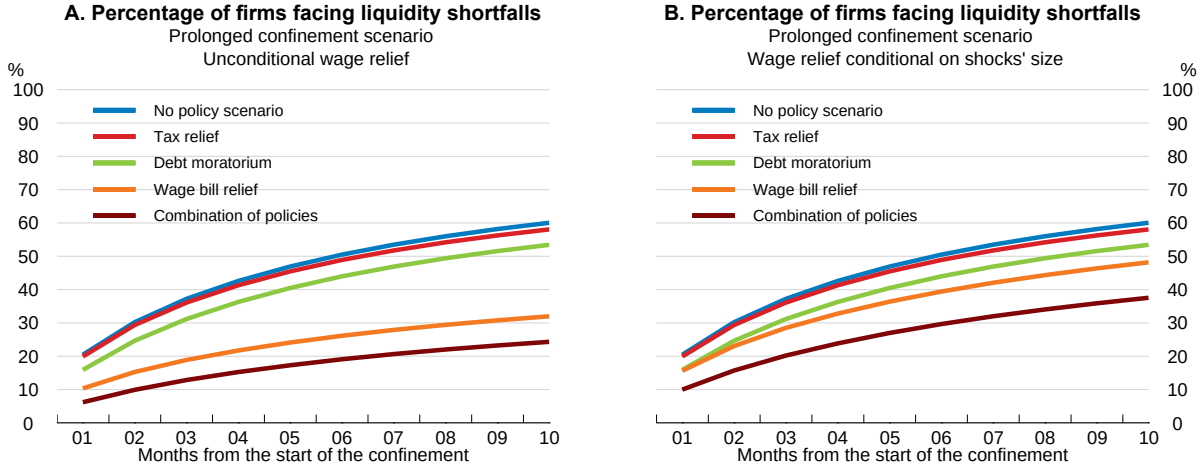
Eine weitere Möglichkeit, um kurzfristigen Liquiditätsengpässen vorzubeugen, sind befristete Senkungen der Steuersätze oder Stundungen von Steuern oder Sozialabgaben. Korea hat eine bis Ende 2020

befristete Sondersteuerermäßigung für in COVID-19-Krisengebieten ansässige KMU eingeführt. Kleinunternehmen, d. h. Unternehmen mit jährlichen Einnahmen von weniger als 80 Mio. KRW, zahlen außerdem bis Ende 2020 weniger Mehrwertsteuer. Des Weiteren können sie die Entrichtung von Steuern um bis zu ein Jahr und von Sozialversicherungsbeiträgen um bis zu drei Monate aufschieben.

Mehrere OECD-Länder ergänzen Subventionen, Kreditgarantien und steuerbezogene Maßnahmen mit „weichen“ Instrumenten, um die Rückzahlung sicherzustellen und den Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit zu sichern. In Frankreich z. B. wurde von staatlicher Seite ein kostenfreies, schnelles und reaktives Mediationsangebot geschaffen, um in Kreditstreitigkeiten zwischen privaten Parteien zu vermitteln. Französische KMU können die Kreditmediation auch im Fall von Schwierigkeiten mit einem oder mehreren Finanzinstituten einschalten. Außerdem hat das Wirtschafts- und Finanzministerium eine Krisenstelle für Kredite zwischen Unternehmen eingerichtet, um die Nutzung von Handelskrediten zu überwachen.

Die Abbildungen 2.12 und 2.13 veranschaulichen, in welchem Umfang die jeweiligen Maßnahmen das Risiko einer Liquiditätskrise im Vergleich zum Szenario ohne politische Intervention verringert. In Abbildung 2.12 werden zwei verschiedene Optionen für befristete Erleichterungen bei den Lohnzahlungen im Szenario mit „längerem Lockdown“ betrachtet. In Abbildung 2.13 wird weiter zwischen dem Single-Hit- und dem Double-Hit-Szenario unterschieden, wobei eine bedingungslose Verringerung der Lohnkosten in allen Sektoren um 80 % unterstellt wird. Steuerstundungen haben den geringsten Effekt auf die Liquiditätslage der Unternehmen, gefolgt von Schuldenmoratorien. Erleichterungen bei den Lohnkosten scheinen die größte Wirkung zu haben (auch wenn sie potenziell kostspielig sind), was mit der Tatsache im Einklang steht, dass die Löhne und Gehälter häufig einen maßgeblichen Teil der Betriebskosten darstellen. Alle drei Arten von Interventionen zusammengenommen, würden die staatlichen Maßnahmen den Anteil der Unternehmen, denen die Liquidität ausgeht, beispielsweise nach zwei Monaten von 30 % auf 10 % verringern.

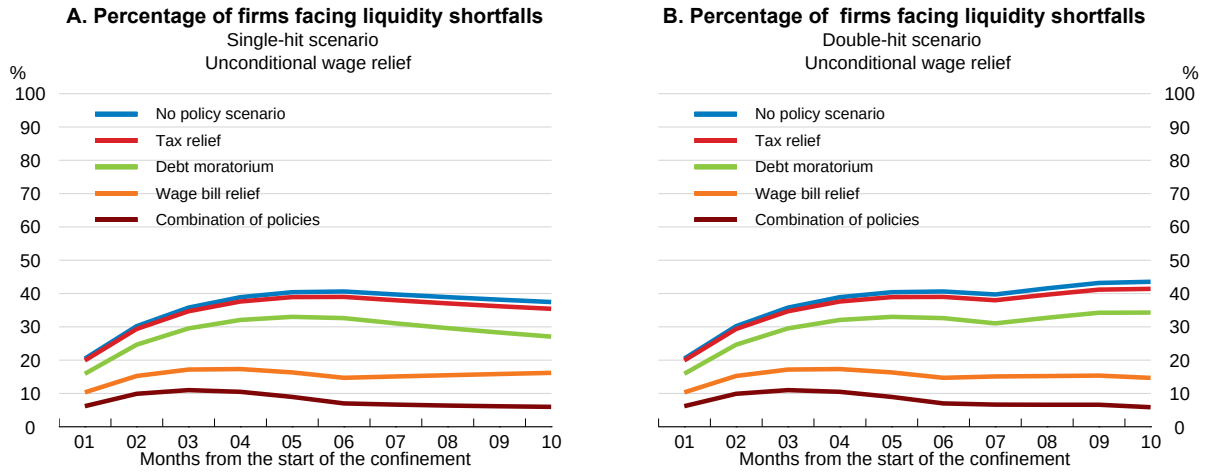
Figure 2.12. The impact of policies on liquidity shortfalls



Note: The figure shows the percentage of firms facing liquidity shortfalls: in absence of policy intervention (blue line); in case of deferral of tax (red line); in case of a moratorium on short-term debt (green line); in case of temporary support to wage payments (orange line); a combination of all the previous measures (brown line). Short-term debt is defined as the amount of financial liabilities that are due within the year. The temporary support to wage payments (orange line) is assumed to be: in Panel A, an unconditional reduction of the wage bill by 80% in all sectors; in Panel B, a support adjusted to the sectoral size of the shock and modelled through an increase to 0.8 of the elasticity of wage bill to sales. The calculations are based on the prolonged confinement scenario. The prolonged confinement scenario envisages a sharp drop in activities in each month considered, being agnostic on the length of the confinement and on the transition to normality. Moreover, the decline in output is assumed to be: between 50 and 100% in the most severely hit sectors (see above the text for details); 15% in the other sectors.
Source: OECD calculations based on Orbis® data.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140639

Figure 2.13. Liquidity shortfalls: The impact of policies



Note: The figure shows the percentage of firms facing liquidity shortfalls: in absence of policy intervention (blue line); in case of deferral of tax (red line); in case of a moratorium on short-term debt (green line); in case of temporary support to wage payments, assuming an unconditional reduction of the wage bill by 80% in all sectors (orange line); a combination of all the previous measures (brown line). Short-term debt is defined as the amount of financial liabilities that are due within the year. Panel A assumes a single-hit scenario, whereas Panel B a double-hit scenario. The single-hit scenario foresees a sharp drop in activity lasting two months, followed by a four-month progressive transition towards normality, and a return to pre-crisis activity levels from the seventh month after the start of the epidemic. The double-hit scenario overlaps with the single-hit scenario for the first seven months, but then models a second outbreak from the eight month onwards. The decline in output is assumed to be: between 50 and 100% in the most severely hit sectors (see above the text for details); 15% in the other sectors.
Source: OECD calculations based on Orbis® data.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140658

Diese Ergebnisse zeigen, wie wichtig massive staatliche Eingriffe sind. Unterstützung bei den Lohnkosten ist dabei unter den vielfältigen Maßnahmen, mit denen die Liquiditätskrise abgeschwächt werden soll, die entscheidendste. Allerdings bestehen mehrere Herausforderungen in Bezug auf die Gestaltung solcher Maßnahmen, die es noch zu lösen gilt. Dies betrifft insbesondere folgende Aspekte:

- *Länderspezifische Aspekte.* Die institutionellen Rahmenbedingungen in den einzelnen Ländern können sich auf Umfang und Effizienz der Politikreaktion auswirken. Arbeitsmarktpolitische Maßnahmen, deren Bedeutung in diesem Themenpapier besonders hervorgehoben wurde, können in Ländern, die bereits über ein gut entwickeltes System der Arbeitsmarktförderung verfügen, wahrscheinlich relativ rasch mit weniger verzerrenden Wirkungen umgesetzt werden.
- *Konditionalität.* Einige Länder machen Lohnsubventionen von einer tatsächlichen Reduzierung der Personalausgaben abhängig oder knüpfen Krediterleichterungen oder andere Formen der Unterstützung an die Bedingung, dass sie nur zur Deckung der Fixkosten oder zur Wiedereinstellung freigesetzter Arbeitskräfte nach der Krise genutzt werden. Bei der Gestaltung von Transferzahlungen und subventionierten Darlehen an Unternehmen sollte sichergestellt werden, dass die Unternehmen soweit möglich Arbeitsplätze erhalten und keine Mittel für persönliche Interessen abzweigen (z. B. zur Erhöhung der Vorstandsvergütung oder für Dividendenausschüttungen).
- *Kurzfristige versus mittelfristige Maßnahmen.* Die kurzfristig ergriffenen Maßnahmen waren in Anbetracht der Dringlichkeit der Politikreaktion während der sogenannten „ersten Phase“ der Krise vielfach nicht sonderlich zielgerichtet. Kurzfristige allgemeine Maßnahmen müssen in der kommenden Zeit möglicherweise optimiert und gezielter ausgerichtet werden, um sicherzustellen, dass öffentliche Förderung nicht zu einer Fehlallokation von Ressourcen führt, weil beispielsweise nicht überlebensfähige Unternehmen unterstützt werden. Die Maßnahmen müssen außerdem im

Hinblick auf die heterogenen Wirkungen des Schocks optimiert werden, da sich die Unternehmen nicht nur aus Liquiditätsgründen nicht alle in der gleichen Position befinden werden, wenn sich die Wirtschaftstätigkeit mittelfristig wieder etwas erholen wird.

- *Neue Normalität.* Noch ist ungewiss, wie umfangreich die durch die COVID-19-Krise verursachten Verwerfungen in den Volkswirtschaften sein werden. Da die Nachfrage in manchen Sektoren über einen längeren Zeitraum sinken könnte, sollte bei der Gestaltung von Politikmaßnahmen ein Gleichgewicht gefunden werden zwischen der Bewahrung tragfähiger Beschäftigungsverhältnisse aus der Zeit vor der Krise und einer Reallokation von Arbeitsplätzen zugunsten neuer Beschäftigungsverhältnisse. Die Stundung von Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen wird die Unternehmensverschuldung, die sich bereits auf Rekordniveau bewegt, noch weiter erhöhen. Daher wird es während der Erholung entscheidend darauf ankommen, das richtige Gleichgewicht zwischen Krediterleichterungen einerseits und Insolvenzen andererseits zu finden.

Literaturverzeichnis

De Vito, A. und J. P. Gomez (2020), “Estimating the COVID-19 cash crunch: Global evidence and policy”, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 39(2), https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2020.106741.

OECD (2020a), “Evaluating the initial impact of COVID-19 containment measures on economic activity”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126496-evgsi2gmqj&title=Evaluating_the_initial_impact_of_COVID-19_containment_measures_on_economic_activity.

OECD (2020b), “Initial Impact of COVID-19 Pandemic on the Non-Financial Corporate Sector and Corporate Finance”, OECD Publishing, Paris, erscheint demnächst.

OECD (2020c), “Global Financial Markets Policy Responses to COVID-19”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=127_127003-tvl9kqbfy9&title=Global-Financial-Markets-Policy-Responses-to-COVID-19.

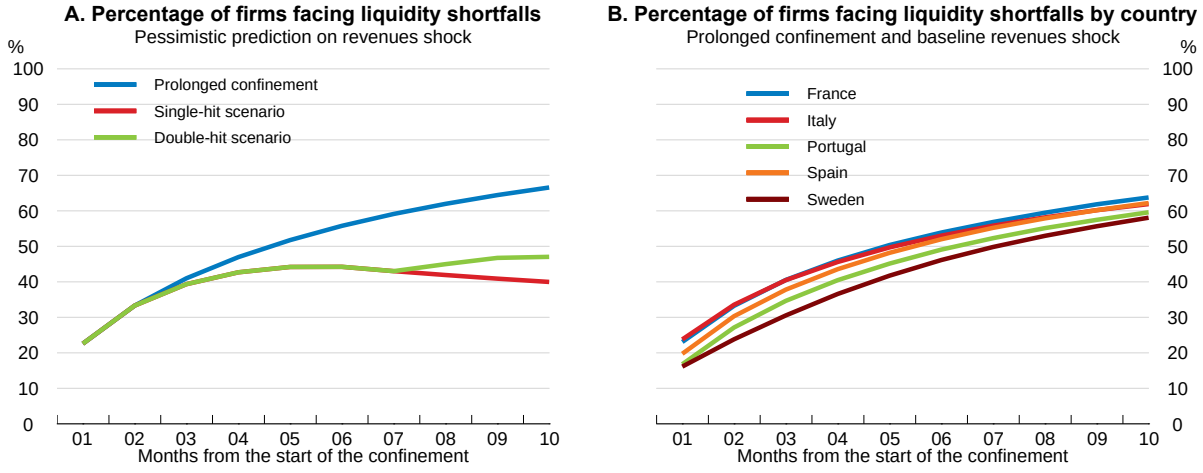
OECD (2020d), “SME Policy Responses”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=119_119680-di6h3qgi4x&title=Covid-19_SME_Policy_Responses.

OECD (2020e), “Italian regional SME policy responses”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=132_132736-237r9rskhm&title=Italian-regional-SME-policy-responses.

Schivardi, F. und G. Romano (2020), “A Simple Method to Compute Liquidity Shortfalls During the COVID-19 Crisis with an Application to Italy”, Mimeo.

Anhang 2.A. Sensitivitätsprüfung und länderspezifische Ergebnisse

Figure 2.A.1. Liquidity shortfall assuming a 30% decline in output for non-severely hit sectors and detail by country of the baseline



Note: Panel A shows the percentage of firms facing liquidity shortfalls over the whole sample, under three alternative scenarios: prolonged confinement (blue line), single-hit (red line), and double-hit (green line) scenario. Panel B shows the percentage of firms facing liquidity shortfalls for six countries among those with the best coverage in Orbis® (France, Italy, Portugal, Spain, and Sweden) and assumes the prolonged confinement scenario. The prolonged confinement scenario envisages a sharp drop in activities in each month considered, being agnostic on the length of the confinement and on the transition to normality. The single-hit scenario foresees a sharp drop in activity lasting two months, followed by a four-month progressive transition towards normality, and a return to pre-crisis activity levels from the seventh month after the start of the epidemic. The double-hit scenario overlaps with the single-hit scenario for the first seven months, but then models a second outbreak from the eight month onwards. The decline in output is assumed to be: between 50 and 100% in the most severely hit sectors (see above the text for details); 30% in the other sectors in Panel A, while 15% in Panel B.
Source: OECD calculations based on Orbis® data.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140677

Themenpapier 3: Beurteilung der staatlichen Krisenprogramme zur Unterstützung der Unternehmen

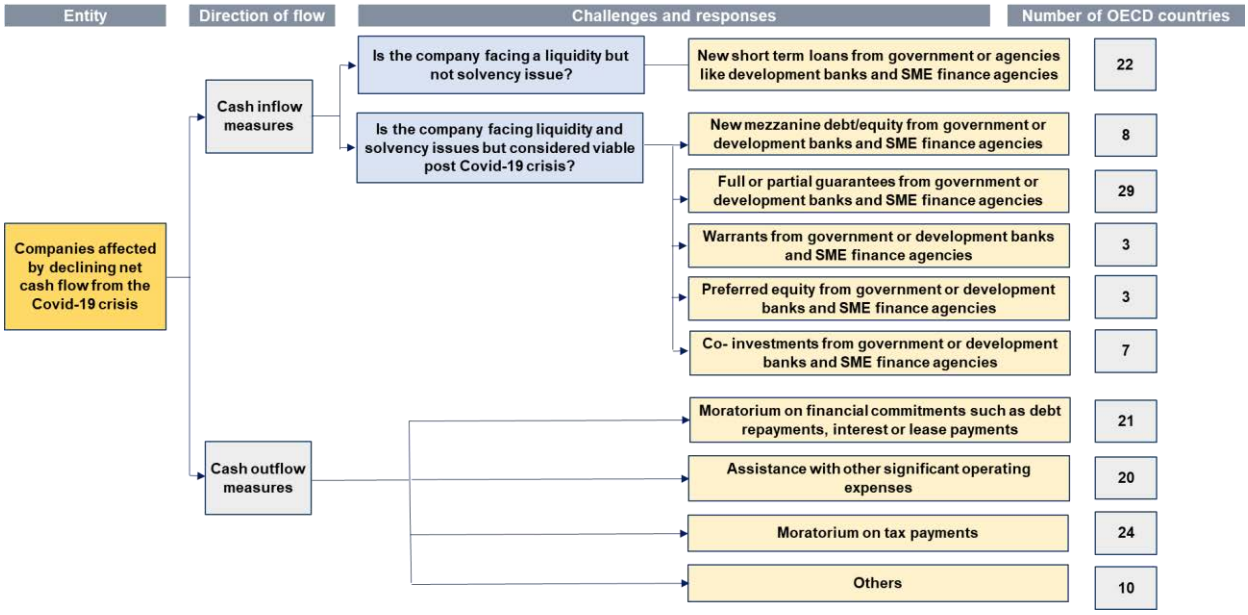
Einleitung

Im Kontext einer langen Phase akkommodierender Geldpolitik haben die sehr niedrigen Kreditkosten der vergangenen zehn Jahre dazu geführt, dass in beispiellosem Umfang Staats- und Unternehmensanleihen begeben wurden und auch die Wertpapierkurse stiegen. Vor der COVID-19-Krise lagen manche Aktienmarktbewertungen in der Nähe ihrer Höchststände, während Anleihen im Wert von weit über 10 Bill. USD mit negativen Renditen gehandelt wurden. Zudem ist der Verschuldungsgrad der Unternehmen hoch, insbesondere bei Non-Investment-Grade-Unternehmen in fortgeschrittenen ebenso wie aufstrebenden Volkswirtschaften. Wenngleich das globale Finanzsystem dank der G20-Finanzmarktreformen inzwischen solider ist, sind durch die geringe Qualität der Vermögenswerte, die schwachen Ergebnisse vieler Bankensektoren sowie die wachsenden Risiken bei der marktbasierten Finanzierung neue Schwachstellen entstanden, die die Spannungen an den Finanzmärkten im Kontext der Corona-Pandemie erhöht haben. Länder und Unternehmen verfügten daher zu Beginn der COVID-19-Krise nur über sehr geringe Puffer, um Schocks abzufedern.

Die weltweite Ausbreitung von COVID-19 und ihre wirtschaftlichen Auswirkungen erhöhten die Risikoaversion der Märkte in einer Weise, wie wir dies seit der globalen Finanzkrise nicht mehr erlebt hatten. Auch wenn sich die stark sinkenden Aktien- und Kreditbewertungen teilweise von dem Schock erholt haben, was großenteils den beispiellosen staatlichen Stützungsmaßnahmen geschuldet ist, sind manche Marktsegmente immer noch stark angespannt. Durch die wirtschaftlichen Auswirkungen von COVID-19, die einen massiven Produktionsrückgang im Unternehmenssektor bei gleichzeitig steigenden Finanzierungskosten ausgelöst haben, wurden die Unternehmensaktivitäten stark beeinträchtigt. Der plötzliche Einbruch der Wirtschaftstätigkeit hat die Unternehmen und die Beschäftigung stark belastet und erforderte rasches und energisches staatliches Handeln.

Als Reaktion auf die durch die Pandemie verursachten Spannungen in der Wirtschaft und an den Märkten haben die OECD-Länder zahlreiche Hilfsprogramme ausgearbeitet, um Soforthilfen für Unternehmen zur Verfügung zu stellen und so Belastungen bei den Mittelzuflüssen und -abflüssen abzubauen (Figure 2.14, Tabelle 2.2). Die Zentralbanken reagierten zunächst mit der Bereitstellung kurzfristiger Liquiditätshilfen. Als dann das Ausmaß und die mögliche Dauer der globalen Krise immer deutlicher wurden, sahen sich viele OECD-Länder veranlasst, spezifische Maßnahmen zu ergreifen, um eine Welle von Insolvenzen grundsätzlich überlebensfähiger Unternehmen zu verhindern, ohne dabei die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen zu gefährden. Ziel dieser weitreichenden und beispiellosen Unterstützung ist es, Beschäftigung und Investitionen zu sichern, was wiederum eine nachhaltige Konjunkturerholung ermöglichen soll. Haben die Regierungen der OECD-Länder in dieser Hinsicht jedoch genug getan, um sicherzustellen, dass die Unternehmen Zugang zu preisgünstigem Kapital haben? Im Folgenden wird die Gestaltung der staatlichen Programme zur Unterstützung des Cashflow-Bedarfs der Unternehmen untersucht. Dies umfasst u. a. einen Überblick über die Art des eingesetzten Kapitals, um zu beurteilen, ob der Umfang der Programme dem krisenbedingten Finanzierungsbedarf der Unternehmen im Großen und Ganzen gerecht wird, und zwar auch im Hinblick auf die Stützung des künftigen Wirtschaftswachstums.

Figure 2.14. Unprecedented government programmes have been implemented to support business cash-flows



Note: Based on 32 responses to a questionnaire out of 37 jurisdictions participating in the OECD Committee on Financial Markets (CMF). The framework is based on OECD (2020), Global Financial Markets Policy Responses to COVID-19.
Source: OECD.

Tabelle 2.2. Staatliche Hilfsprogramme für Unternehmen

Art	Zweck	Direkt vs. indirekt [1]	Bedingungen	Beispiele
Sicherheiten	Ausweitung des Spektrums der Sicherheiten, die es den Banken ermöglichen, zusätzliche Mittel von der Zentralbank zu erhalten.	Indirekt	Berücksichtigung von schlechter bewerteten Sicherheiten bei Zentral-bankoperationen. Dies kann innerhalb des bestehenden Sicherheitenrahmens oder durch separate Fazilitäten mit neuen Kontrahenten und Zulassungskriterien erfolgen.	Die EZB lockerte der Kriterien für notenbankfähige Sicherheiten. Dies umfasst die Möglichkeit, Kredite mit einer geringeren Bonität, Kredite an andere, im allgemeinen Sicherheitenrahmen der EZB nicht akzeptierte Schuldnerklassen sowie Fremdwährungskredite zuzulassen.
Kreditgarantien	Die meisten OECD-Staaten bieten in der einen oder anderen Form Kreditgarantien für Unternehmen an, um die Kreditvergabe von Banken und sonstigen Finanzinstitu-ten an Unternehmen zu erleichtern.	Direkt	Die Gebühren können je nach Garantie-umfang und Unternehmensgröße zwischen 0,5 % und 4 % der Kapitalsumme betragen. Das Kreditrisiko wird in der Regel vom Intermediär bewertet.	Die Garantie kann sich auf einen Teil oder das gesamte Kreditengagement beziehen. In Frank-reich beispielsweise sichern die Garantien die Kredite zu einem bestimmten Prozentsatz je nach Größe des Kreditnehmers ab: - 90 % für KMU - 80 % für mittelgroße Unternehmen (größer als KMU)[2] - 70 % für Großunternehmen
Kurzfristige Finanzierungen	Bereitstellung kurzfristiger Finanzierungen, z. B. über Commercial-Paper-Märkte.	Direkt	Die Zinssätze basieren im Allgemeinen auf einem Index-Swap zuzüglich eines geringen Risikoaufschlags (100-200 Basis-punkte), der je nach Qualität des Vermögenswerts variieren kann.	Im Rahmen der US-amerikanischen Commercial Paper Funding Facility (CPFF) werden Commercial Paper von Unternehmen und Banken angekauft, die die festgelegten Kriterien erfüllen. Dies hilft solventen Institutionen, den Zugang zu kurzfristigen Finanzierungen zu vertretbaren Zinssätzen aufrechtzuerhalten.

Art	Zweck	Direkt vs. indirekt [1]	Bedingungen	Beispiele
Anleihekäufe	Ankäufe von Unternehmensanleihen, um die Marktpreise zu stabilisieren und die Liquidität zu sichern.	Direkt und indirekt	Wertpapiere mit Investment Grade werden zu Marktpreisen angekauft, u. U. gegen eine geringe Gebühr (100 Basispunkte). Die Laufzeiten sind von Land zu Land unterschiedlich, von mittelfristigen (4 Jahre) bis zu längeren Laufzeiten. In manchen Ländern gelten Obergrenzen für den Anteil neu emittierter Anleihen, die angekauft werden können (zwischen 25 % und 70 %).	Das Pandemie-Notfallankaufprogramm der EZB ermöglicht dem Eurosystem den Ankauf von Vermögenswerten, u. a. Unternehmensanleihen. Das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors der EZB wurde auf nichtfinanzielle Commercial Paper ausgeweitet. Im Rahmen von Programmen wie der Primary Market Corporate Credit Facility der Fed und dem Corporate Bond Purchase Scheme der Bank of England werden Unternehmensanleihen mit Investment Grade angekauft, um die Kreditkosten von Unternehmen zu senken, die die festgelegten Kriterien erfüllen.
Fondskäufe	Ankauf von börsengehandelten Investmentfonds, wie börsengehandelten Fonds (ETF) für Aktien und Anleihen, und Real Estate Investment Trusts (REIT), um die Marktpreise zu stützen und die Liquidität zu sichern.	Indirekt	Die Käufe werden selektiv zu Marktpreisen getätigt. Es wird vermieden, ETF-Anteile zu kaufen, wenn diese zu Preisen gehandelt werden, die den Nettoinventarwert übersteigen.	Die BoJ und die Fed erwerben Anteile an ETF von börsengehandelten Vermögenswerten, z. B. Aktien, sowie REIT (BoJ) und Anleihefonds (Fed). Die Secondary Market Corporate Credit Facility der Federal Reserve kauft Anteile von Anleihe-ETF (Investment-Grade-Anleihen und teilweise auch Hochzinsanleihen).
Kreditvergabe an Unternehmen	Die staatliche Unterstützung umfasst Programme für die Kreditvergabe an Unternehmen. Diese Programme werden meist über Banken abgewickelt, die nach bestimmten Regeln für die Kreditgewährung und Bonitätsprüfung vergütet werden.	Hauptsächlich indirekt	Der bereitgestellte Kreditbetrag ist meistens an die Höhe der Unternehmensverschuldung und den Verschuldungsgrad im Jahr 2019 gebunden. Die Zinssätze variieren, teilweise handelt es sich um sehr niedrige Kreditrisikoprämien, z. B. 50 Basispunkte; sie können aber bis zu 400 Basispunkte betragen, wenn ein erhebliches Kreditrisiko besteht. Die Laufzeit ist in der Regel kurz, es gibt aber Möglichkeiten zur Verlängerung.	Durchgeführt werden die Kreditprogramme in der Regel von teilnehmenden Finanzinstituten, die Zugang zu Zentralbankkrediten und staatlicher Finanzierung haben. In manchen Fällen werden die Kredite von staatlichen Entwicklungsbanken und staatlichen Fonds vergeben.
Kreditvergabe an KMU	Die Programme umfassen Kreditvergabe und Eigenkapitalhilfen durch KMU-Förderstellen, indirekte Finanzierung durch Banken, die Kredite aus staatlichen Programmen erhalten, sowie Verbriefungsfazilitäten für KMU-Kredite.	Direkt und indirekt	Die Zinssätze variieren, teilweise handelt es sich um sehr niedrige Kreditrisikoprämien, z. B. 50 Basispunkte; sie können aber bis zu 400 Basispunkte betragen, wenn ein erhebliches Kreditrisiko besteht. Die Laufzeit ist in der Regel kurz, es gibt aber Möglichkeiten zur Verlängerung.	Die KMU-Programme werden in der Regel über existierende KMU-Finanzierungsmechanismen, wie KMU-Förderstellen, durchgeführt. Manche Programme, wie US Main Street Lending Program sowie verschiedene Programme zur Verbriefung von KMU-Darlehen, bieten jedoch zusätzliche Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen mit weniger als 15 000 Beschäftigten und unter 5 Mrd. USD Umsatz.
Kapitalbeteiligungen	Mehrere Staaten haben Steuervergünstigungen bei Kapitalerhöhungen eingeführt oder begonnen, über bestehende Institutionen oder neue Vehikel Anteile am Kapital von großen ebenso wie kleineren Unternehmen zu erwerben. Viele Länder investieren gemeinsam mit Akteuren des privaten Sektors, während andere mit öffentlichen Mitteln befristete Eigenkapitalhilfen zur Verfügung stellen.	Direkt und indirekt	Die Programme richten sich im Allgemeinen an mittlere bis große Unternehmen oder an Start-ups und umfassen eine Koinvestition von 50 % durch private Akteure. Die gezahlten Prämien hängen von einer Due-Diligence-Prüfung durch die fiskalpolitischen Organe und/oder die Koinvestoren ab. Genutzt werden hybride Instrumente ebenso wie Vorzugsaktien. Vorzugsaktien gehen häufig mit einer relativ hohen kumulativen Dividende und einer mittelfristigen Laufzeit einher. Die Anteile werden über staatliche Entwicklungsbanken oder staatliche Fonds erworben.	Deutschland, Finnland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, die Niederlande und Ungarn gehören zu den Ländern, die wegen der Krise solche Kapitalbeteiligungsprogramme eingerichtet haben. In Litauen umfasst der Beteiligungsfonds bis zu 100 Mio. EUR aus dem Staatshaushalt, 400 Mio. EUR für staatlich garantierte Anleihen und 500 Mio. EUR des privaten Sektors zur Unterstützung von mittleren und großen Unternehmen. Auch andere Länder ziehen solche Formen der Beteiligungsfinanzierung in Erwägung.

1. „Direkt“ sind Programme, in deren Rahmen entweder Kredite direkt vergeben oder Anleihen direkt bei den Unternehmen gekauft werden. Bei Einbeziehung von Banken oder Nichtbanken-Intermediären handelt es sich um „indirekte“ Programme.
2. Der Begriff KMU ist unterschiedlich definiert, häufig erfolgt die Abgrenzung jedoch über eine Obergrenze für die Zahl der Beschäftigten, z. B. maximal 250 Mitarbeiter. Mittelgroße Unternehmen sind dementsprechend solche, die nach einem oder mehreren Maßstäben größer sind als kleine Unternehmen, aber kleiner sind als nationale oder internationale Unternehmen.
Quelle: Analyse durch OECD-Mitarbeiter auf der Basis der öffentlich angekündigten staatlichen Krisenprogramme sowie der Antworten auf eine Umfrage der im OECD-Finanzmarktausschuss vertretenen Zentralbanken und Finanzministerien.

Überblick über die staatlichen Programme zur Unternehmensfinanzierung

Programmarten

Staatliche Programme, mit denen Großunternehmen sowie kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) in verschiedenen Formen Kapital zur Verfügung gestellt werden soll, weisen eine Reihe von Gestaltungsmerkmalen auf, die dazu dienen, einen dringenden Finanzierungsbedarf zu decken und zugleich das Moral-Hazard-Risiko zu verringern.[1] Die Programme umfassen den Ankauf von kurzfristigen Commercial Paper und Unternehmensanleihen an den Primär- und Sekundärmärkten sowie den Erwerb von Anteilen an Investmentfonds und börsengehandelten Fonds (ETF) für Unternehmensanleihen. Sie umfassen auch die indirekte Kreditvergabe durch Banken, indem sie eine Ausweitung der akzeptierten Sicherheiten vorsehen, wodurch sich die Kapazität der Banken zur Kreditaufnahme bei den Zentralbanken erhöht. Des Weiteren umfassen sie die indirekte und direkte Kreditvergabe an Unternehmen, um zu gewährleisten, dass tragfähige Unternehmen liquide bleiben, bis Wirtschaft und Märkte wieder stabil sind. Zur Erleichterung der Kreditvergabe stützen sich viele Programme – insbesondere für KMU – auf Banken, sodass diese ein zusätzliches Kreditrisiko übernehmen müssen. Manche Programme gestatten es den Banken allerdings, nur einen kleinen Teil der Kredite zu behalten, um ihr Kreditrisiko zu begrenzen.

Programme zur Unterstützung von Unternehmen, vor allem solche, die eine Kreditvergabe umfassen, gehen häufig mit Einschränkungen in Bezug auf die Mittelzuflüsse und -abflüsse der Unternehmen einher. So ist die Auszahlung von Dividenden oder der Abbau bestehender Schulden im Rahmen mancher Programme ausgeschlossen, womit die Kreditaufnahme zur Deckung kurzfristiger Ausgaben die Gesamtverschuldung der Unternehmen weiter erhöht. Bei manchen Programmen gilt auch, dass der Personalbestand nicht gesenkt werden darf. Diese Einschränkungen sind zwar wichtig, um Moral-Hazard-Risiken zu verhindern und die Beschäftigung zu sichern, können aber zur Folge haben, dass die Verschuldung und die Refinanzierungskosten steigen. Dadurch kann sich die finanzielle Flexibilität verringern, die die Unternehmen benötigen, um in einer Weise zu investieren, die die Konjunkturerholung fördert.

Einige staatliche Programme unterstützen Unternehmen außerdem durch nachrangige Instrumente, darunter Kreditgarantien oder Formen der Beteiligungsfinanzierung. Kreditgarantien dienen dazu, Forderungsausfälle abzusichern, indem Abwärtsrisiken aufgefangen werden. Sie schaffen so Anreize für Banken, Kredite an Unternehmen zu vergeben. Manche Länder versuchen auch, die Kapitalbasis der Unternehmen zu stärken, um ihnen mehr finanzielle Flexibilität zu verschaffen und so Liquiditätsengpässe im Zusammenhang mit hohen Zinszahlungen zu verringern. Dies kann durch Steuervergünstigungen bei Kapitalerhöhungen oder Beteiligungs- und Koinvestitionen geschehen.

Zulassungskriterien

Die Gestaltungsmerkmale dieser Programme sollen den Geltungsbereich auf Unternehmen mit Finanzierungsbedarf beschränken und dabei den Staat vor erheblichen Verlusten schützen. Die staatlichen Kreditprogramme sind darauf ausgerichtet, eine breite Verfügbarkeit von Krediten für Emittenten von Unternehmensanleihen und bis zu einem gewissen Grad auch für KMU zu gewährleisten, die vor der COVID-19-Krise als grundsätzlich solide und kreditwürdig galten.

Die staatlichen Hilfsprogramme für Unternehmen in den Vereinigten Staaten und im Euroraum zeigen, dass die Programme so konzipiert wurden, dass die überwiegende Mehrzahl der börsengehandelten Unternehmen mit Investment-Grade-Rating Zugang zu staatlicher Unterstützung hat. In den Vereinigten Staaten bieten spezifische Fazilitäten zum Ankauf von Anleihen und zur Kreditvergabe an Unternehmen über Banken umfangreiche Finanzierungsmöglichkeiten. Der Gesamtumfang der Kreditvergabe bzw. der

[1] Diese Einschätzung basiert u. a. auf einer im OECD-Finanzmarktausschuss durchgeführten Umfrage zu den staatlichen Hilfsprogrammen für Unternehmen.

Anleihekäufe entspricht dort nur einem Bruchteil der insgesamt umlaufenden Schuldtitel mit Investment Grade, u. a. weil die Programmbedingungen darauf abzielen, eine Konzentration auf einzelne Emittenten zu vermeiden. Der Umfang der Programme ist zudem so zugeschnitten, dass Marktliquidität und Kreditrisikoprämien durch inkrementelle Anleihekäufe stabilisiert werden. In Europa dagegen erstrecken sich die Ankäufe von Unternehmensanleihen im Rahmen der überarbeiteten Programme auf einen Großteil der umlaufenden handelbaren Unternehmensschuldtitel[2] und infolge der gelockerten Anforderungen für die Sicherheiten stehen umfangreiche Finanzierungsmittel für eine weitere Kreditvergabe an Unternehmen durch europäische Banken bereit. Sowohl in den Vereinigten Staaten als auch im Euroraum könnten Kapitalengpässe und Besorgnis über die Kreditrisiken jedoch die Bereitschaft der Banken begrenzen, in einem Kontext erhöhter Unsicherheit Kredite zu vergeben. Dennoch wirken sich die Kreditprogramme und Programme zum Ankauf von Wertpapieren positiv auf das Vertrauen an den Märkten aus. Außerdem hat ihr inkrementeller Beitrag zur Kreditvergabe oder zum Anleihekauf positive Spillover-Effekte im Hinblick auf die Preisgestaltung und die Verfügbarkeit von Krediten auf den Märkten.

Die in den Vereinigten Staaten oder im Euroraum aufgelegten Programme kamen Unternehmen, die vor der Krise ein Non-Investment-Grade-Rating hatten, jedoch in der Regel nicht zugute.[3] In den beiden Wirtschaftsräumen befinden sich aktuell rd. 4 Bill. USD Anleihen mit High-Yield-Rating und Leveraged Loans im Umlauf[4]. Nur sehr wenige der Emittenten dieser Instrumente konnten direkt von den staatlichen Hilfsmaßnahmen profitieren.[5] Der Grund hierfür ist, dass das Rating dieser Instrumente unter Investment Grade liegt, weil sie die erforderlichen Bonitätskriterien nicht erfüllen, wie z. B. ein Schulden/EBITDA-Verhältnis von unter 4; teilweise sind sie auch zu groß für bestimmte Programme, z. B. für Programme, die auf KMU zugeschnitten sind.

Aufgrund der Bedingungen der Programme sind die meisten emittierten Anleihen mit Non-Investment-Grade-Rating oder ohne Rating nicht zugelassen (Figure 2.15 und 2.16). Dies ist in den Vereinigten Staaten besonders kritisch, wo sich der Markt für Anleihen unter Investment Grade auf nahezu 3 Bill. USD beläuft. Es könnten sich jedoch andere Möglichkeiten bieten: Zum einen ist ein kleiner Teil der Anleihen mit Non-Investment-Grade-Rating (mit einem geschätzten Volumen von weniger als 100 Mrd. USD) in der Secondary Markets Corporate Credit Facility der Federal Reserve für den Ankauf durch Investmentfonds zugelassen, die als spekulativ eingestufte Anleihen halten. Zum anderen ist in der Main Street Loan Facility der Federal Reserve eine kleine Anzahl solcher Unternehmen zugelassen, die die Kriterien in Bezug auf Verschuldung, Größe und Umsatzerlöse erfüllen.

---

[2] Das Pandemie-Notfallankaufprogramm (PEPP) der EZB in Höhe von 1,35 Bill. EUR bezieht sich auf eine Reihe von Aktiva des öffentlichen und privaten Sektors, die zum Ankauf zugelassen sind; im Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP) gibt es keine vorab festgelegte Obergrenze. Die Ankäufe belaufen sich auf etwa 3-10 Mrd. EUR pro Monat. Zur Veranschaulichung ist das CSPP in der Abbildung als Teil des PEPP dargestellt.

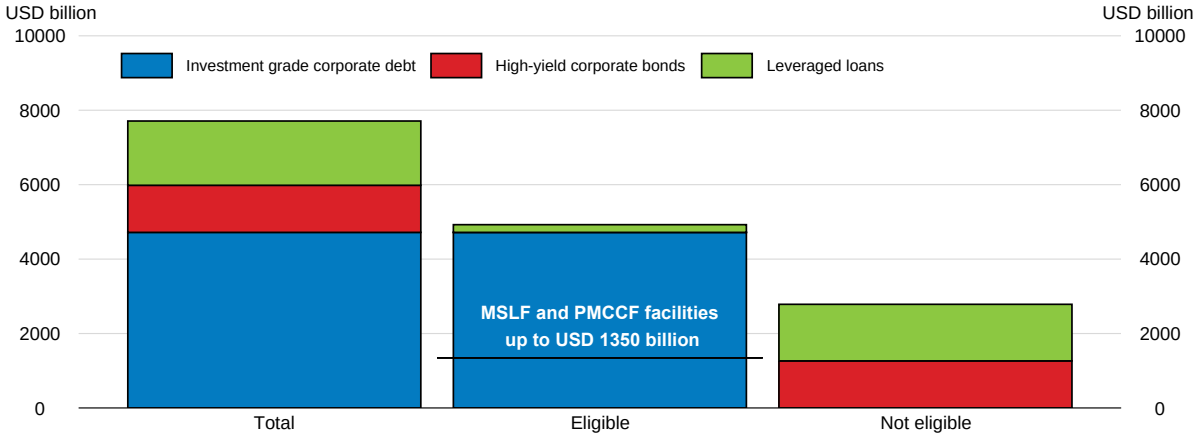
[3] Basierend auf einem umfassenden Datensatz zu börsennotierten Nichtfinanzunternehmen, für die vom Finanzdatenanbieter Refinitiv bereitgestellte Jahresabschlussdaten für Ende 2019 vorliegen (1 478 US-Unternehmen und 1 878 europäische Unternehmen). Die Unternehmen werden auf der Grundlage ihrer Zulassung für Zentralbankfazilitäten gemäß den zuvor beschriebenen Kriterien klassifiziert. Für die Main Street Lending Facility wurden die Berechnungen anhand einer Leverage Ratio von 4 durchgeführt.

[4] Schätzungen auf der Grundlage von S&P (2019), US Corporate Debt Market: The State of Play In 2019; OECD (2020), Corporate Bond Market Trends, Emerging Risks and Monetary Policy; sowie OECD (2020), "Structural Developments in Global Financial Intermediation".

[5] Eine Ausnahme bildet die Main Street Lending Facility, deren Bedingungen eine Vergabe von Krediten an Unternehmen gestatten, deren Verschuldung sich auf bis zum Sechsfachen ihres EBITDA beläuft, und eine Kreditvergabe an Unternehmen mit Umsatzerlösen von unter 5 Mrd. USD oder mit weniger als 15 000 Mitarbeitern ermöglichen. Dadurch würde eine wesentlich größere Untergruppe von Non-Investment-Grade-Unternehmen erfasst. Das Programm wurde bislang allerdings noch nicht gestartet.

Figure 2.15. US business lending programmes do not extend to all firms in need of liquidity support

Simulation of US corporate credit eligibility for crisis business lending programmes



Note: US corporate debt outstanding includes bonds, loans and revolving credit facilities of non-financial corporates. Outstanding leveraged loan includes revolving credit facilities and are compiled from leveraged loan deals in the United States over 1990-2019 for non-financial companies only. Outstanding corporate bonds refer to non-financial companies only. Data presented are as of end-2019. MSLF is the Federal Reserve's Main Street Lending Facility; PMCCF is the Federal Reserve's Primary Markets Corporate Credit Facility. The Federal Reserve's Secondary Markets Corporate Credit Facility, which is allowed to purchase assets including shares of bond funds is not represented, as it is the same overall budget envelop, yet it can also purchase a small but undetermined amount of Exchange Traded Funds holding high-yield debt.
Source: S&P (2019), U.S. Corporate Debt Market: The State of Play In 2019; FSB (2019), Vulnerabilities associated with leveraged loans and collateralised loan obligations; OECD (2020), Corporate Bond Market Trends, Emerging Risks and Monetary Policy, OECD Publishing, Paris; OECD (2020), Structural Developments in Global Financial Intermediation, OECD Publishing, Paris; Refinitiv; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140696

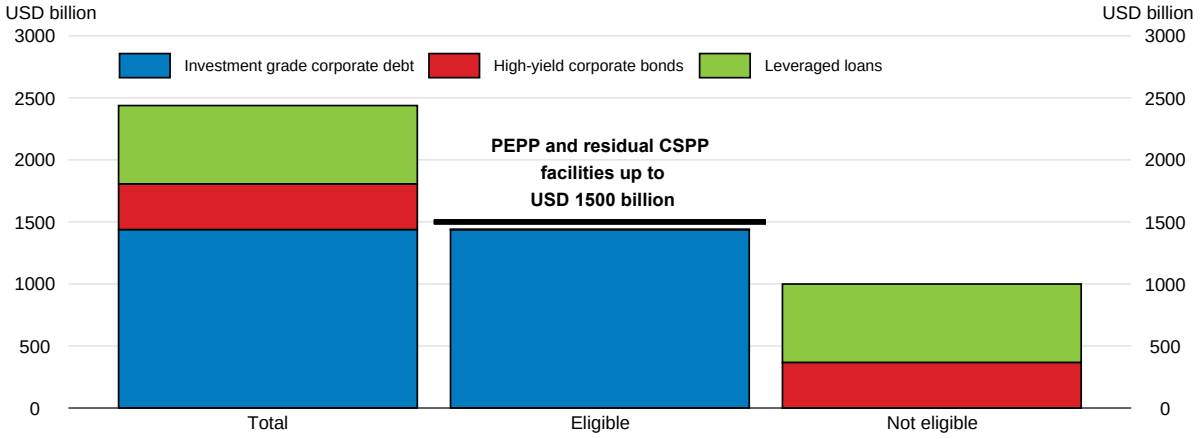
Die Reichweite der Kreditprogramme würde jedoch erheblich zunehmen, wenn die Main Street Expanded Loan Facility gestartet würde, da die meisten Unternehmen, die unter die höher angesetzte Grenze für das Schulden/EBITDA-Verhältnis fallen, auch den Kriterien für Umsatz und Mitarbeiterzahl gerecht werden.[6] Die Kreditvergabe durch die Banken hilft sicherzustellen, dass eine angemessene Kreditrisikoanalyse durchgeführt wird, da die Banken 5-15 % des Kreditrisikos selbst tragen müssen. Aus diesem Grund könnten sie aber auch zögern, in einem schwierigen Umfeld Kredite zu vergeben, insbesondere wenn sie der Auffassung sind, dass die angemessene Verzinsung zur Deckung der möglichen Kreditverluste die im Programm festgelegte Obergrenze für die Kreditzinsen übersteigen würde. Aktuell lassen die Spannungen an den Märkten für hochverzinsliche Anleihen vermuten, dass die Besorgnis über das Kredit- und das Marktliquiditätsrisiko weiterhin ein echtes Problem darstellt.

[6] Vgl. FSB (2019) *Vulnerabilities associated with leveraged loans and collateralised loan obligations*. Ein Teil der Emittenten von Leveraged Loans könnte für die Main Street Lending Facility zugelassen werden, da ihr Schulden/EBITDA-Verhältnis unter 4 bzw. 6 liegt (15 % der Emittenten von Leveraged Loans haben eine Leverage Ratio von unter 4 und 65 % eine Leverage Ratio von unter 6). Sie müssen jedoch auch die Kriterien für Umsatz und Mitarbeiterzahl erfüllen, um für dieses Programm zugelassen zu werden. Interne Schätzungen auf der Grundlage eines umfassenden Datensatzes börsennotierter US-Nichtfinanzunternehmen zeigen, dass 80 % der hochverschuldeten Unternehmen, die für die Main Street Lending Facility infrage kämen, auch die Kriterien für Umsatz und Mitarbeiterzahl erfüllen würden.

Diese Ergebnisse legen den Schluss nahe, dass Emittenten von Hochzinsanleihen in Branchen wie z. B. Luftverkehr, Energie oder Herstellung konjunkturabhängiger Verbrauchsgüter trotz beispielloser staatlicher Anstrengungen in vielen OECD-Ländern noch keine substanzielle Unterstützung erhalten. Dies stellt eine Herausforderung dar, da hochverzinsliche Unternehmensanleihen in den letzten Jahrzehnten erheblich expandiert haben und für das Wachstum und die Beschäftigung im Unternehmenssektor von entscheidender Bedeutung sind.

Figure 2.16. Euro area business lending programmes do not extend to all firms in need of liquidity support

Simulation of euro area corporate credit eligibility for crisis business lending programmes



Note: Outstanding leveraged loans include revolving credit facilities and are compiled from leveraged loan deals in the euro area over 1990-2019 for non-financial companies only. Outstanding corporate bonds are calculated including non-financial companies only. Data presented are as of end-2019. PEPP is the ECB's Pandemic Emergency Purchase Programme, and the CSPP is the ECB's Corporate Securities Purchase Programme. While investment-grade corporate bonds are eligible to be purchased by the PEPP, to date most of the purchases have been public sector securities

Source: OECD (2020), Corporate Bond Market Trends, Emerging Risks and Monetary Policy; OECD Publishing, Paris; OECD (2020), Structural Developments in Global Financial Intermediation; OECD Publishing, Paris; Refinitiv; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140715

Staatliche Kreditprogramme für Emittenten hochverzinslicher Unternehmensanleihen

So beispiellos die staatlichen Maßnahmen in vielen OECD-Ländern auch sind, wurden Emittenten mit hohem Verschuldungsgrad doch weitestgehend von ihnen ausgeschlossen. Daher werden solche Unternehmen wahrscheinlich weiterhin mit den Folgen einer erschwerten Refinanzierung unter angespannten Marktbedingungen zu kämpfen haben. Die Mehrheit dieser Unternehmen ist zwar unter normalen Wirtschafts- und Marktbedingungen tragfähig, bei ihnen besteht jedoch ein höheres Risiko, dass sie in Rezessionsphasen und bei anhaltenden Spannungen an den Kreditmärkten ihre Schulden nicht zurückzahlen können. Die Zahl der Unternehmen, die in Schwierigkeiten geraten und bei denen Zahlungsausfälle drohen könnten, würde noch stärker zunehmen, falls der Cashflow aus dem operativen Geschäft über einen längeren Zeitraum auf niedrigem Niveau und die Kreditspreads auf erhöhtem Niveau verharren. Sollte dies eintreten, könnte ein Anstieg der Insolvenzen dazu führen, dass notleidende Kredite die

Bilanzen von Banken, Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds erheblich belasten und damit deren Kapazität, Kredite an Unternehmen mit erhöhtem Risiko zu vergeben, schmälern.[7] Tatsächlich zeigen Analysen der OECD, dass der prozentuale Anteil der „gefährdeten" oder „notleidenden" Unternehmen unter den gegenwärtigen Umständen erheblich steigen könnte – auf über 70 % der Emittenten von hochverzinslichen Unternehmensanleihen in den Vereinigten Staaten und über 40 % in Europa (Figure 2.17).[8] Anstrengungen der Unternehmen, die Mittelabflüsse – oder den Sanierungsbedarf – zu reduzieren, könnten verheerende Folgen für die Beschäftigung haben und würden die Bemühungen der Behörden zur Wiedergewinnung des Vertrauens der Märkte und der Wirtschaft, das zur Ankurbelung der Konjunktur unerlässlich ist, untergraben. Darüber hinaus würden steigende Zahlungs- und Bankkreditausfälle Banken, Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds, die fremdfinanziert sind und unter Kapitalmangel leiden, Verluste aufbürden. Derartige Verluste könnten ihre Bereitschaft und ihre Kapazität, neue Kredite zur Stützung der Erholung zu begeben, beeinträchtigen.

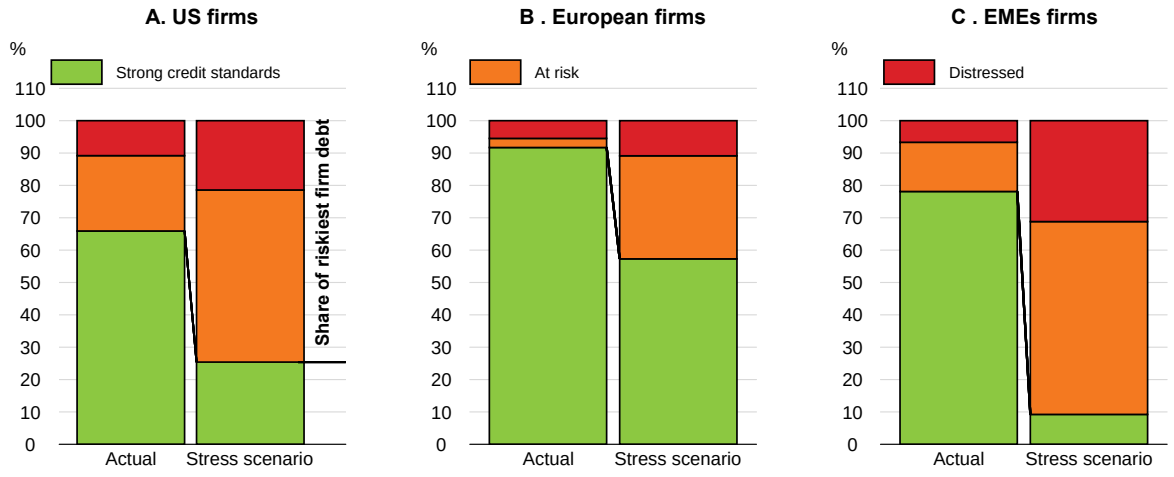
Daher sollte die offenbare Zurückhaltung der Staaten, Kredite an Emittenten hochverzinslicher Anleihen zu vergeben, einer genaueren Betrachtung unterzogen werden. Einer ihrer Hauptgründe ist, dass Staaten nicht das Kreditrisiko inländischer Unternehmen übernehmen möchten, da dies mit rechtlichen oder Reputationsfolgen verbunden sein könnte. Auch wenn diese Einstellung unter normalen Umständen zweifellos sinnvoll ist, kann sie derzeit zu Spannungen an den Märkten, einer höheren Arbeitslosigkeit und einer weniger stabilen Konjunkturerholung führen. Von Rating-Agenturen durchgeführte Untersuchungen der Spitzen- und Durchschnittsverluste veranschaulichen, bis zu welchem Grad das Kreditrisiko von Unternehmen selbst in angespannten Zeiten relativ vorhersehbar und folglich durch eine angemessene Bewertung beherrschbar ist. Die maximale 1-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeit und Verlusterfahrung von Emittenten mit BB-Rating liegt vergleichsweise näher an der von BBB-Emittenten als an der von Unternehmen mit Single-B-Rating. Dies lässt darauf schließen, dass sich die Bonitätsdifferenz zwischen Investment Grade und Non-Investment Grade – also zwischen dem Rating BBB- und dem Rating BB+ – nicht wesentlich von der Differenz zwischen den Ausfallwahrscheinlichkeiten von Emittenten mit BB- und mit B-Rating unterscheidet (Table 2.3). In Bezug auf das Anliegen der Staaten, Kredite nur an tragfähige Unternehmen zu vergeben, ist festzustellen, dass die Überlebensquoten von Unternehmen mit BBB-Rating ebenso wie die von Unternehmen mit BB-Rating unter normalen Bedingungen über 99 % liegen. Um einen angemessenen Maßstab für die Überlebensfähigkeit festzulegen, könnten die Staaten ein Konfidenzniveau von 95 % ansetzen, das die Einbeziehung von tragfähigeren mit B bewerteten Unternehmen ermöglichen würde. Außerdem lässt eine Modellierung der potenziellen Verluste in einem Szenario mit angespannter Lage (auf der Basis einer Ausfallverlustquote von 50 %) vermuten, dass die jährlichen Verluste selbst in der Single-B-Kategorie unter 7 % liegen würden. Es wäre einfach, die Kreditaufnahmekosten für die Fazilitäten so festzulegen, dass sie diesem Risiko angemessen sind. Die fiskalpolitischen Organe und Zentralbanken könnten die Preisgestaltung der Programme also entsprechend abstimmen, um zu gewährleisten, dass ein großer Anteil der Schuldtitel von tragfähigen Unternehmen ohne Investment-Grade-Rating berücksichtigt werden kann, und sich dabei auf jahrzehntelange Kreditbiografien stützen, die über die Überlebenswahrscheinlichkeit der Unternehmen Aufschluss geben.

[7] Dies gilt besonders für Institute, die einer Aufsicht unterstehen, insbesondere für solche, die aufsichtsrechtliche Kapitalquoten oder andere Solvabilitätskriterien einhalten müssen. Andere Anleger wie Hedgefonds oder private Kapitalbeteiligungsgesellschaften können auf Märkten, auf denen Kreditrisiken fehlbewertet werden, hingegen Wertschöpfungspotenzial finden.

[8] Ein Unternehmen gilt als „gefährdet", wenn sein Zinsdeckungsgrad zwischen 1 und 2 liegt; das bedeutet, dass das Unternehmen zwar über einen ausreichenden operativen Cashflow zur Deckung seiner Schuldzinszahlungen verfügt, darüber hinaus aber nur wenig liquide Mittel hat. Ein Unternehmen wird als „notleidend" eingestuft, wenn sein Zinsdeckungsgrad niedriger als 1 ist; das bedeutet, dass das Unternehmen nicht über einen ausreichenden operativen Cashflow verfügt, um seine Zinsaufwendungen zu decken.

Figure 2.17. The share of distressed firms could rise considerably

Distribution of leveraged firms



Note: These figures show the share of debt of firms with strong credit standards, "at risk" and "distressed" in total debt of leveraged equivalent corporates under normal and stress scenarios by region. The sample includes 8361 "leveraged equivalent corporates", i.e. companies with a leverage ratio higher than 5 or with a negative leverage ratio. A firm is considered "at risk" if its interest coverage ratio (ICR) is between 1 and 2. A company is qualified as "distressed" if its ICR is lower than 1. A stress testing analysis is performed on corporate debt assuming a 650-basis point increase in the cost of debt in borrowing costs for the portion of debt (equivalent to 50% of total debt) maturing within the next three years and a 20% fall in EBITDA. The ICR under the stress scenario is calculated for each company so that firms are re-classified according to their financial soundness possibly falling to "at risk" or "distressed" groups.
Source: OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140734

Table 2.3. Stylised mapping of corporate credit ratings, defaults and pricing of risk

Rating	Default 1-year Average	Default 1-year Peak	Stressed Loss –Given-Default[1]	1-year Peak Loss	Breakeven Credit Spread[2]
BBB	0.2%	1.0%	50.0%	0.5%	0.6%
BB	0.6%	4.2%	50.0%	2.1%	2.2%
B	3.3%	13.8%	50.0%	6.9%	8.0%
CCC	27.1%	49.5%	50.0%	24.7%	48.8%

Note: One-year trends from S&P (2020), "Default, Transition, and Recovery: 2019 Annual Global Corporate Default and Rating Transition Study." Breakeven columns are calculations based entirely on these figures.
1. The stressed loss-given-default (LGD) rate of 50% reflects a 1-percentage point add-on to a modelled 40% LGD associated with a 8% default rate. Financial studies suggest that LGDs vary widely by industry, are positively correlated with default rates, and are positively correlated with the firm leverage and debt structure. Therefore, the 50% rate here provides a blended stress rate for illustration purposes. See Frye et al. (2013), "Loss given default as a function of the default rate", Federal Reserve Bank of Chicago.
2. The breakeven credit spread is the rate that provides the return of par, with no gains or loss to the initial investment. It assumes no interest is paid out on the defaulting debt. The simplified formula is: Breakeven Credit Spread = Default Probability * Loss Given Default/(1-Default Probability). Should a government wish to ensure at least a return of the risk free rate on surviving firms, this spread should be added to the risk free rate.
Source: S&P (2020), "Default, Transition, and Recovery: 2019 Annual Global Corporate Default and Rating Transition Study"; and OECD calculations of breakeven rates.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140981

Sollten Staaten die Entwicklung von Programmen in Erwägung ziehen, mit denen auch Emittenten hochverzinslicher Anleihen unterstützt werden, könnten sie mehrere Faktoren berücksichtigen, die für einen effektiven Umgang mit den kreditbezogenen Aspekten solcher Programme wichtig wären. Erstens sollten die Staaten Kriterien dafür festlegen, welche Unternehmen als grundsätzlich überlebensfähig anzusehen sind, wobei sie sich weitgehend auf Solvabilitätskennzahlen aus der Zeit vor der Krise stützen können. Zu diesen Kriterien könnten Ratings und vorab festgelegte Mindestwerte gehören, z. B. ein Mindestrating von B oder B+ oder ein Mindestwert für die Leverage Ratio oder den Zinsdeckungsgrad. Programme, in deren Rahmen Kredite an Emittenten hochverzinslicher Anleihen vergeben werden, müssten in der Lage sein, eine ausreichende Bonitätsprüfung durchzuführen und die Ratings der wichtigsten Rating-Agenturen unabhängig zu überprüfen. Zweitens sollten die Programme dort, wo das Kreditrisiko beträchtlich ist, nach Rating gestaffelte Preise vorsehen, um sicherzustellen, dass Verluste durch die Programmzinssätze und die entsprechenden Gebühren gedeckt werden können. Die Zinssätze sollten an den Zinssatz der Zentralbank oder den Interbankensatz gekoppelt sein (z. B. aus einem Regelsatz plus einem Risikoaufschlag bestehen), damit die Unternehmen nicht von einem festen Zinssatz profitieren können, wenn die Zinssätze der Zentralbank angehoben werden. Drittens sollten die Staaten prüfen, wie sie dazu beitragen können, dass der High-Yield-Unternehmenssektor auf einem soliden Fundament steht, wenn das Programm beendet wird. Wenn ein Teil der Kreditnehmer mit einer höheren Gesamtverschuldung und einem höheren Verschuldungsgrad aus dem staatlichen Programm aussteigen muss und diese Schulden voraussichtlich zu höheren Kosten refinanzieren muss, würden mit höherer Wahrscheinlichkeit Liquiditätsengpässe drohen. Inwieweit Unternehmen mit hohem Fremdkapitalanteil dabei in finanzielle Schwierigkeiten geraten könnten, würde davon abhängen, ob die wirtschaftliche Erholung stark genug ist, um wieder Geld in ihre Kassen zu spülen, und ob auf den Kreditmärkten günstige Bedingungen herrschen, die die Aufnahme neuer Kredite mit auf Vorkrisenniveau liegenden Risikoaufschlägen erleichtern.

Kapitalbeteiligungen könnten die Erholung fördern

Die Staaten könnten prüfen, ob es andere Möglichkeiten gibt, Unternehmen zu unterstützen, ohne Anreize für eine höhere Verschuldung zu schaffen, die die Rücknahme der außerordentlichen geld- und fiskalpolitischen Impulse erschweren und eine nachhaltige Erholung gefährden könnte. Die Staaten könnten beispielsweise Kapitalbeteiligungen an tragfähigen Unternehmen in Betracht ziehen, um diese mit den benötigten liquiden Mitteln zu versorgen, ohne unmittelbare Zinszahlungsverpflichtungen zu schaffen. Da die Mehrheit der mit B bewerteten Unternehmen über privates Beteiligungskapital verfügt, könnten die Staaten Anreize für Koinvestitionen mit privaten Beteiligungs- und Risikokapitalgebern in Erwägung ziehen, was eine gewisse Sicherheit geben würde, dass motivierte Parteien Due-Diligence-Prüfungen durchführen. Die bestehenden Anteilseigner müssten in diesem Fall niedrigere Eigenkapitalrenditen hinnehmen, was der Preis dafür wäre, dass sich im Gegenzug die Wahrscheinlichkeit verringert, dass das Unternehmen Insolvenz anmelden muss, womit ihre Kapitalanteile vermutlich wertlos würden.

Bislang haben jedoch nur wenige Staaten Programme zur Unterstützung von Unternehmen eingeführt, die auch Beteiligungskapital umfassen. Solche Programme wären wichtig, um den Unternehmen mehr finanzielle Flexibilität zu verschaffen, was sich positiv auf die Konjunkturerholung auswirken würde. Aus Analysen der OECD geht hervor, dass der Einsatz rückzahlbarer Vorzugsaktien die dringend benötigte finanzielle Flexibilität bieten könnte, um den Effekt stark rückläufiger operativer Cashflows aufzufangen und Notlagen zu vermeiden. Dadurch wäre es den Unternehmen möglich, zu wachsen und in die Erholung zu investieren. Die Staaten könnten dabei Formen rückzahlbarer Vorzugsaktien nutzen, die mehrere wichtige Merkmale aufweisen: Die Dividenden wären flexibel, um eine Rückzahlung gegen Ende der Programmlaufzeit zu ermöglichen. Auf Stammaktien dürften die teilnehmenden Unternehmen jedoch erst wieder Dividenden ausschütten, wenn die Vorzugsdividenden vollständig gezahlt wurden. Da die Aktien rückzahlbar sind, müssten die Unternehmen sie dem staatlichen Anteilseigner überdies zum festgelegten

Fälligkeitsdatum zu einem festen Preis (z. B. dem Nennwert) zurückerstatten – ähnlich wie Schuldtitel. Das Unternehmen könnte dann je nach seinem Verschuldungsgrad und seiner Liquiditätslage Aktien (Vorzugs- oder Stammaktien) oder Schuldtitel ausgeben, um die erhaltene staatliche Unterstützung zurückzuzahlen. Aufgrund der Rückzahlbarkeit entfällt das erhebliche Marktrisiko, das mit den Kursschwankungen von börsennotierten Aktien verbunden ist, ebenso wie das Liquiditätsrisiko im Zusammenhang mit dem Verkauf von Vorzugsaktien. Im Wesentlichen bedeutet das, dass der Staat auf die an eine positive Kursentwicklung geknüpfte Gewinnchance verzichtet, um im Gegenzug das Verlustrisiko deutlich zu reduzieren.

Wichtig ist, dass eine Unterstützung der Unternehmen über Vorzugsaktien das Verlustrisiko für den Staat in bestimmten Szenarien verringern kann,[9] da sie die Verschuldungsquote der teilnehmenden Unternehmen reduziert und ihre Zinsdeckungsquote verbessert. Wenn der Anteil der Unternehmen in finanziellen Notlagen (die wahrscheinlich zu Zahlungsausfall und Insolvenz führen)[10] bezogen auf die Gesamtzahl der am staatlichen Programm teilnehmenden Unternehmen unter einer bestimmten Schwelle (der Break-Even-Schwelle) bleibt, kann der Staat aus einer Beteiligung über Vorzugsaktien eine höhere Kapitalrendite erwarten als aus dem Erwerb von Schuldtiteln (Figure 2.18, Teil A). Sollte z. B. ein deutlich geringerer Anteil der Unternehmen am Ende des staatlichen Programms in Existenzschwierigkeiten sein, würde die erwartete Kapitalrendite aus den Kapitalbeteiligungen erheblich höher ausfallen als aus dem Erwerb von Schuldtiteln.[11] Angesichts der in vielen OECD-Ländern übermäßig hohen Unternehmensverschuldung im Finanzsektor können Anreize für Kapitalbeteiligungen auch dazu beitragen, die Verschuldungsposition der Unternehmen zu reduzieren. Eine schuldenfinanzierte Unterstützung erhöht demgegenüber den Verschuldungsgrad und die Zinszahlungen und beeinträchtigt die finanzielle Flexibilität und die Resilienz, die zur Bewältigung der Krise erforderlich sind. Im Fall einer schleppenden Konjunkturerholung, bei der sich am Ende des staatlichen Programms mehr Unternehmen als erwartet in Existenzschwierigkeiten befinden,[12] könnte der Staat z. B. damit rechnen, dass der Break-Even-Point seiner Investition beinahe erreicht wird, sodass keine wesentlichen Haushaltsverluste eintreten würden. Außerdem verbessert sich das durchschnittliche Verhältnis Verschuldung-zu-EBITDA der Unternehmen deutlicher, wenn eine Beteiligung über Vorzugsaktien genutzt wird (Figure 2.18, Teil B). Bei Kreditprogrammen ist der Verschuldungsgrad der Unternehmen beim Ausstieg hingegen höher.

[9] Eine höhere Kapitalrendite bzw. ein höherer interner Zinsfuß (IRR) gleicht Verluste bei Investitionen in notleidende Unternehmen mehr als aus. Zur Schätzung der erwarteten Erträge des Staats (Gewinn, Break-Even-Point, Verlust) werden Simulationen verschiedener Erholungs- und Kapitalstrukturszenarien durchgeführt. Dabei wird eine Finanzierung der teilnehmenden Unternehmen über Schuldtitel oder über Kapitalbeteiligungen in Höhe von 1,25 Mio. USD zugrunde gelegt. Für das Schuldtitelszenario wird ferner ein Zinssatz von 5 % mit einer linearen Tilgung über vier Jahre unterstellt, für das Kapitalbeteiligungsszenario mit Vorzugsaktien eine Dividendenrendite von 10 % und ein Ausstieg nach vier Jahren (2024). Zu den weiteren Annahmen gehören ein Körperschaftsteuersatz von 20 %, bereits umlaufende Schuldtitel, die je nach der früheren Kapitalstruktur des Unternehmens mit unterschiedlichen Sätzen (6 %, 8 % und 10 %) geschätzt werden, sowie ein EBITDA-Capex von 10 % mit einer 10%igen jährlichen Wachstumsrate, wenn das Unternehmen über ausreichend freien Cashflow verfügt.

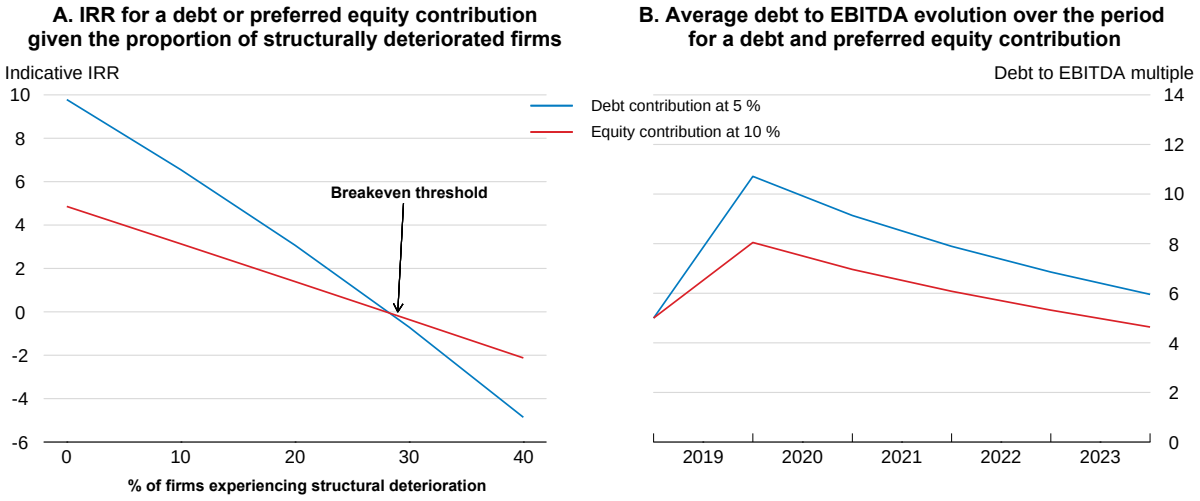
[10] Bei Unternehmen, die sich in großen Schwierigkeiten befinden und deren strukturelle Lage sich verschlechtert, wird erwartet, dass das EBITDA im Vergleich zu 2019 im ersten Jahr um 75 % einbricht, mit einem Abschlag um 50 % beim langfristigen EBITDA. In der OECD-Simulation geraten weniger als 30 % der an den Programmen teilnehmenden Unternehmen in eine finanzielle Notlage, die zu Insolvenz führt.

[11] Sollten nur 10 % der Unternehmen in eine erhebliche Notlage geraten und eine strukturelle Verschlechterung erleiden, würde der erwartete interne Zinsfuß (IRR) in der OECD-Simulation im Kapitalbeteiligungsszenario 6,5 % und Schuldtitelszenario 3,1 % betragen.

[12] In der OECD-Simulation ist dies der Fall, wenn sich mehr als 30 % der Unternehmen in Schwierigkeiten befinden und eine strukturelle Verschlechterung erfahren, die zur Insolvenz führt.

Dieser Ansatz hat mehrere Vorteile. Zwar ist der Anteil des Eigenkapitals am Gesamtkapital geringer als der des Fremdkapitals, wobei im Insolvenzfall bei einer Kapitalbeteiligung zudem ein höheres Verlustrisiko besteht, doch dafür verringert sich der Verschuldungsgrad und damit die Ausfallwahrscheinlichkeit des Unternehmens, wenn die staatliche Unterstützung statt über Schuldtitel über eine Kapitalbeteiligung erfolgt. Sollten fällige Schulden durch Eigenkapital ersetzt werden, könnte dies eine Verbesserung des Kreditratings nach sich ziehen, was zur Folge hätte, dass sich die künftigen Kreditkosten verringern und mehr liquide Mittel für Reinvestitionen zur Verfügung stünden. Wenn es dem Staat gelingt, sich mit anderen Eigenkapitalgebern – z. B. privaten Kapitalbeteiligungsgesellschaften – zusammenzutun, um den Verschuldungsgrad zu verringern, könnte er wichtige fachliche Kompetenz in den Investitionsprozess einbringen und zugleich mit einer gleichen Menge an staatlichen Mitteln eine stärkere Verringerung des Verschuldungsgrads herbeiführen. Da die privaten Anteilseigner keine Dividenden erhalten würden oder ihre Anteile erst verkaufen könnten, nachdem die Staatshilfen zurückgezahlt wurden, bestünde zudem ein Anreiz zur umsichtigen Unternehmensführung, um den Cashflow zu sichern.

Figure 2.18. Preferred equity support can reduce government exposure to loss and reduce business leverage



Note: Indicative simulation, not based on current industry information. IRR is the internal rate of return. EBITDA is earnings before interest, taxes, depreciation, and amortisation.
Source: OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140753

Sollte dieser Weg gewählt werden, müssten die fiskalpolitischen Organe darauf achten, wie sich ihre Kapitalbeteiligungen auf den Wettbewerb in der betreffenden Branche auswirken, sowohl während des Investitionszeitraums als auch nach dem Ausstieg. Erstens könnten umfangreiche Kapitalbeteiligungen in Unternehmen (z. B. explizite strategische Investitionen oder Verstaatlichungen) die Governancepraktiken verzerren und Folgen für die Fairness des Wettbewerbs haben. Allerdings versuchen Unternehmen mit hohen Liquiditätsbeständen in der aktuellen Krisenphase zunehmend, Unternehmen zu übernehmen, die sich aufgrund der zur Eindämmung der Pandemie getroffenen Maßnahmen in vorübergehenden Liquiditätsschwierigkeiten befinden, oder mit ihnen zu fusionieren. In konzentrierten Märkten könnten staatliche Kapitalbeteiligungsprogramme dafür sorgen, dass Unternehmen nicht gezwungen sind, sich von Branchenriesen übernehmen zu lassen. Somit könnten diese Programme den Wettbewerb fördern.[13] Zweitens sollten bei staatlichen Finanzierungsprogrammen für Unternehmen auch Umwelt-, Sozial- und

[13] Vgl. Link zu Grundsatzpapieren zu COVID-19 der OECD-Abteilung Wettbewerb.

Governanceaspekte sowie verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln berücksichtigt werden. Andernfalls könnten diese Programme die Fortschritte beeinträchtigen, die in vielen Ländern dank des gestiegenen Interesses der Anleger an Umwelt-, Sozial- und Governancefragen auf dem Weg zu einer nachhaltigen Finanzwirtschaft erzielt wurden. Die OECD-Grundsätze für Corporate Governance, Wettbewerb und verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln könnten in dieser außergewöhnlichen Zeit staatlicher Eingriffe zu einem konstruktiven Verhalten beitragen, um wettbewerbsoffene Märkte zu unterstützen, wenn die Unternehmen wieder aus den befristeten Programmen ausscheiden.

Sollten die Zahlungsausfälle im Unternehmenssektor aufgrund einer schweren und langen Rezession deutlich über die früheren historischen Höchststände ansteigen, könnten den Staaten allerdings auch dann Verluste entstehen, wenn die Programme sehr gut konzipiert sind. In einem solchen Fall wären Kapitalbeteiligungen aufgrund der niedrigeren Verwertungsquoten bei Insolvenzen mit höheren Verlusten verbunden als Schuldinstrumente. In einem solchen Szenario sollten die Staaten jedoch nicht so sehr die Frage im Blick haben, wie Verluste bei den Krisenprogrammen minimiert werden können, sondern abwägen, was besser ist: in Eigenkapital zu investieren, um Unternehmen am Leben zu erhalten, oder höhere Arbeitslosengeldleistungen, Finanzhilfen und andere Leistungen zahlen zu müssen, um die gesellschaftlichen Folgen einer großen Zahl von Unternehmensinsolvenzen zu bewältigen.

Themenpapier 4: Mit atypischer Beschäftigung verbundene Verteilungsrisiken: Stilisierte Fakten und politische Grundsatzfragen

In diesem Themenpapier wird der Anteil der atypisch Beschäftigten geschätzt, die besonders gefährdet sind, ihr Einkommen oder ihren Arbeitsplatz infolge des umfassenden COVID-19-bedingten Shutdowns zu verlieren. Atypisch Beschäftigte haben häufig in geringerem Maße Zugang zu sozialer Absicherung und Kurzarbeit als Normalbeschäftigte. Der Anteil atypischer Beschäftigungsverhältnisse hat sich durch den Wandel der Arbeitswelt im Lauf der Zeit allmählich erhöht. Das Themenpapier befasst sich mit der Frage, was die Politik tun kann und bisher getan hat, um gefährdete Arbeitskräfte in der COVID-19-Krise zu unterstützen.[1] Die Kernaussagen werden in Kasten 2.4 zusammengefasst.

Kasten 2.4. Kernaussagen

- Auf die Sektoren, die am ehesten direkt von den Eindämmungsmaßnahmen betroffen sein dürften, entfallen im OECD-Durchschnitt rd. 40 % der Gesamtbeschäftigung. In diesen Sektoren arbeitet ein großer Teil der sogenannten atypisch Beschäftigten, d. h. Teilzeitbeschäftigte, Selbstständige und befristet Beschäftigte. Im Durchschnitt der europäischen OECD-Länder beträgt der Anteil atypischer Beschäftigung in diesen Sektoren rd. 40 %, in Italien, den Niederlanden, Spanien und Griechenland mehr als 50 %. Am höchsten ist dieser Anteil im Allgemeinen in der Unterhaltungsindustrie sowie im Hotel- und Gastgewerbe.
- In vielen Ländern haben atypisch Beschäftigte in geringerem Maße Zugang zum Sozialschutz als Vollzeitbeschäftigte mit unbefristeten Arbeitsverträgen. Die soziale Absicherung von Selbstständigen weist u. U. große Lücken auf. Sie haben häufig keine Kranken- und Arbeitslosenversicherung. Befristet Beschäftigte haben im Vergleich zu unbefristet Beschäftigten ein höheres Risiko, ihren Arbeitsplatz zu verlieren, und werden mit geringerer Wahrscheinlichkeit in Kurzarbeit einbezogen. Beschäftigte im informellen Sektor, deren Anzahl schwer zu ermitteln ist, sind im Fall von Krankheit oder Arbeitsplatzverlust noch stärker gefährdet als andere Arbeitskräfte.
- Die Politik muss handeln, um atypisch Beschäftigte im Krankheitsfall und bei Arbeitsplatz- und Einkommensverlust zu unterstützen. Dafür ist es erforderlich, die Lücken in der sozialen Absicherung zwischen normal und atypisch Beschäftigten zumindest vorübergehend zu schließen. Außerdem müssen die, die am ehesten von der Krise betroffen sein dürften, gezielt gefördert werden. Das gilt z. B. für Kleinunternehmer in den am stärksten betroffenen Sektoren sowie für Geringverdiener und informell Beschäftigte.

[1] Dieses Themenpapier basiert auf OECD (2020a).

- Die OECD-Länder haben Schritte unternommen, um Arbeitskräfte in atypischen Beschäftigungsverhältnissen während der COVID-19-Krise zu unterstützen:
  - Etwa die Hälfte der OECD-Länder hat die Entgeltfortzahlung im Krankheitsfall ausnahmsweise ausgeweitet oder erleichtert, und die meisten haben Arbeitslosenleistungen für atypisch Beschäftigte eingeführt oder verbessert.
  - Einige Länder haben befristet Beschäftigte in ihr Kurzarbeitsprogramm aufgenommen.
  - Fast alle OECD-Länder haben Maßnahmen zur Stützung kleiner und mittlerer Unternehmen ergriffen, und mehrere Länder haben vorübergehend Entgeltersatzleistungen für Selbstständige eingeführt, die mit erheblichen Einkommenseinbußen konfrontiert sind. Einige Länder gewähren Kleinbetrieben in stark betroffenen Sektoren, wie beispielsweise dem Tourismus, zusätzliche Steuererleichterungen und Kredite.
- Die Politikmaßnahmen sollten verhindern, dass sich krisenbedingte negative Verteilungseffekte verfestigen. Eine reibungslose und passgenaue Reallokation von Arbeitskräften erfordert eine Kombination aus effektiven aktiven Arbeitsmarkt- und Qualifizierungsmaßnahmen für die Arbeitskräfte, die sie am dringendsten benötigen, und einer angemessenen Einkommensstützung während der Arbeitsuche.
- Mit Blick auf die Zukunft sollten die Länder in Erwägung ziehen, die soziale Absicherung der atypisch Beschäftigten zu verbessern. Reformen in diesem Bereich würden die Segmentierung und die Ungleichheiten auf dem Arbeitsmarkt verringern.

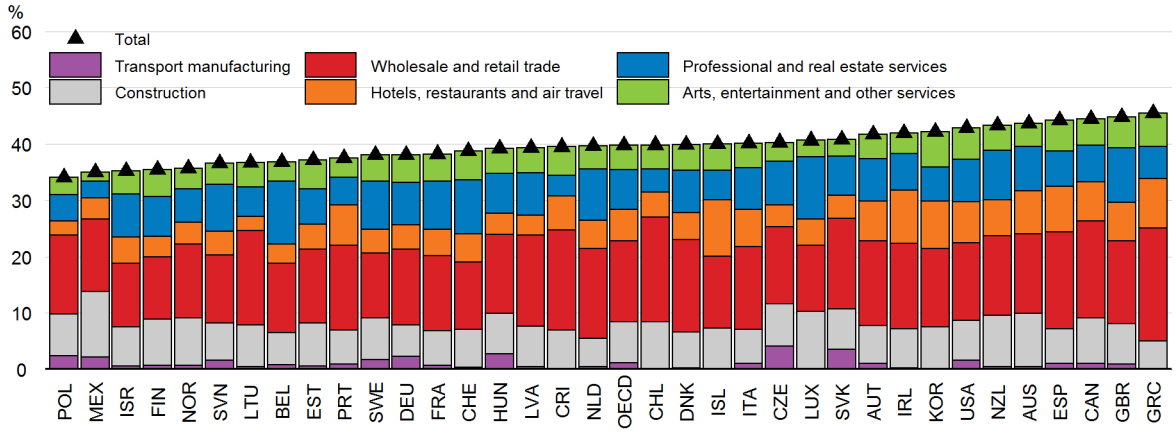
Gesamtbeschäftigung in den am stärksten betroffenen Sektoren

Die grenzüberschreitende Ausbreitung des Coronavirus hat viele Regierungen dazu veranlasst, beispiellose Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie zu ergreifen. Die damit verbundene vorübergehende Einstellung vieler wirtschaftlicher Tätigkeiten hat zu einer starken Kontraktion des BIP geführt, wenngleich eine Quantifizierung zum jetzigen Zeitpunkt sehr schwierig ist (Kapitel 2, Themenpapier 1). Am stärksten betroffen sind in erster Linie Dienstleistungssektoren wie der Tourismus, konsumnahe Dienstleistungen, einschließlich Gaststättengewerbe und die Unterhaltungsindustrie, sowie in einigen Ländern das Baugewerbe. Mit Ausnahme des Baugewerbes handelt es sich dabei um Sektoren, die wahrscheinlich noch länger beeinträchtigt sein werden, auch wenn die Konjunktur nach dem umfassenden Shutdown in den einzelnen Ländern langsam wieder anzieht. Die Eindämmungsmaßnahmen führen zu massiven Verwerfungen auf dem Arbeitsmarkt. Bei Ausklammerung der durch Input-Output-Beziehungen und globale Wertschöpfungsketten verursachten indirekten Effekte sind rd. 40 % der Arbeitskräfte unmittelbar von diesen Maßnahmen betroffen (Figure 2.19).

Den Berechnungen liegt die Annahme zugrunde, dass es landesweit und nicht nur in bestimmten Regionen zu einem Shutdown kommt. Zudem wird bei allen Ländern davon ausgegangen, dass die Wirtschaftstätigkeit in allen Sektoren, die direkt von den Eindämmungsmaßnahmen betroffen sind, vollständig heruntergefahren wird. Deshalb basieren die Berechnungen und Abbildungen auf der Gesamtbeschäftigung in den betroffenen Sektoren und nicht auf einem bestimmten Beschäftigungsanteil, der vom Shutdown betroffen sein könnte. Es handelt sich hierbei um Annahmen, die tatsächliche Situation und die Effekte auf den Arbeitsmarkt unterscheiden sich wahrscheinlich von Land zu Land, je nachdem, welche Maßnahmen zur Eindämmung des Coronavirus und zur Sicherung von Arbeitsplätzen ergriffen wurden.

Figure 2.19. Employment in activities most affected by containment measures across OECD countries

% of total employment, 2018 or latest available year



Note: The sectors included follow the analysis in Chapter 2, Issue Note 1. Data are classified according to ISIC rev. 4. The sectors considered are manufacturing of transport equipment (ISIC V29-30), construction (VF), wholesale and retail trade (VG), air transport (V51), accommodation and food services (VI), real estate services (VL), professional service activities (VM), arts, entertainment and recreation (VR), and other service activities (VS). The latter two sectors are grouped together as arts, entertainment and other services in the figure. The OECD average is an unweighted average across countries.
Source: OECD Annual National Accounts; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140772

Der Rest des Themenpapiers beschäftigt sich mit den Verteilungseffekten und zeigt, welche Arbeitskräfte in den Sektoren, die den Annahmen zufolge betroffen sind, einem höheren Risiko ausgesetzt sind, ihren Arbeitsplatz und ihr Einkommen zu verlieren, krank zu werden oder in Armut zu fallen. Im Fokus der Analyse stehen die atypisch Beschäftigten, d. h. Teilzeitbeschäftigte, Selbstständige und befristet Beschäftigte. Diese Arbeitskräfte sind den negativen Verteilungseffekten der COVID-19-Krise stärker ausgesetzt, weil sie häufig keinen angemessenen Einkommens- und Beschäftigungsschutz genießen. Atypisch Beschäftigte erhalten in Arbeitslosigkeitsphasen mit 40-50 % geringerer Wahrscheinlichkeit Entgeltersatzleistungen als Normalbeschäftigte, und wenn sie Leistungen erhalten, sind diese häufig deutlich niedriger (OECD, 2019).

Gefährdete Arbeitskräfte in den am stärksten von Eindämmungsmaßnahmen betroffenen Sektoren

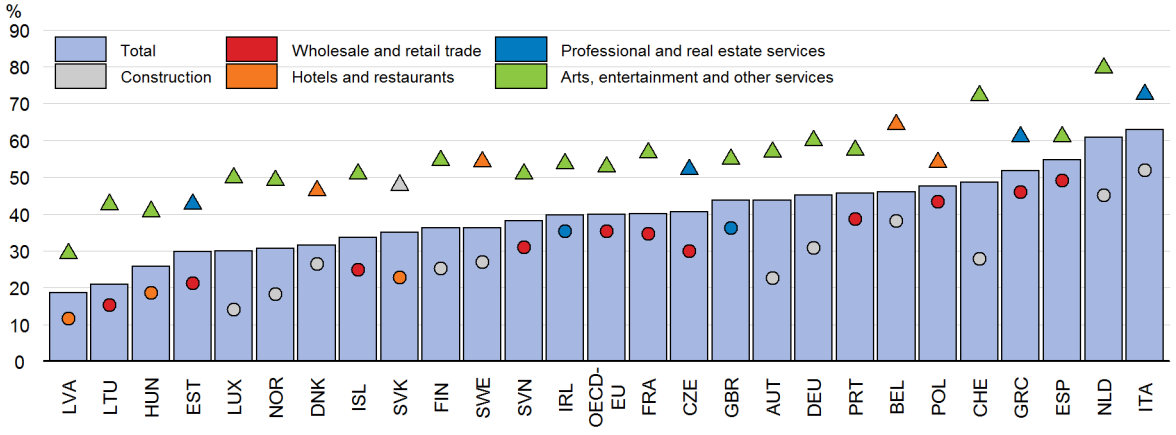
Wie viele atypisch Beschäftigte gibt es?

Bei atypisch Beschäftigten handelt es sich laut Definition um: 1. befristet Beschäftigte, 2. Teilzeitbeschäftigte und 3. Selbstständige.

- In den europäischen OECD-Ländern entfallen im Schnitt rd. 40 % der Gesamtbeschäftigung in den am stärksten betroffenen Sektoren auf atypische Beschäftigungsformen. Der Anteil reicht von rd. 20 % in Lettland und Litauen bis zu mehr als 50 % in Italien, den Niederlanden, Spanien und Griechenland (Figure 2.20).

Figure 2.20. Non-standard workers in activities most affected by containment measures across European OECD countries

% of employment in respective sectors, 2018



Note: Non-standard workers are defined as workers in temporary contracts, in part-time jobs, and the self-employed. The blue bars show the average share of non-standard workers in total employment across the affected sectors. The triangles (circles) show the maximum (minimum) share among the sectors considered. The inner colour follows the legend showing which sectors have the highest/lowest share of non-standard workers. The sectoral data are classified according to ISIC rev. 4. The sectors included are construction (VF), wholesale and retail trade (VG), accommodation and food services (VI), real estate services (VL), professional service activities (VM), arts, entertainment and recreation (VR), and other service activities (VS). The latter two are grouped together as arts, entertainment and other services in the figure. Other services include categories not included in other service sectors, such as the repair of computers and personal and household goods. The analysis is restricted to European OECD countries for which harmonised micro-level labour force surveys are available.
Source: OECD calculations based on EULFS data.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140791

- In den meisten Ländern ist der Anteil der atypisch Beschäftigten im Unterhaltungs- und Kunstbereich am größten, in einigen Ländern (z. B. Schweden, Dänemark, Polen und Belgien) im Hotel- und Gastgewerbe. Der Groß- und Einzelhandel sowie das Baugewerbe weisen in der Regel den niedrigsten Anteil atypisch Beschäftigter auf.

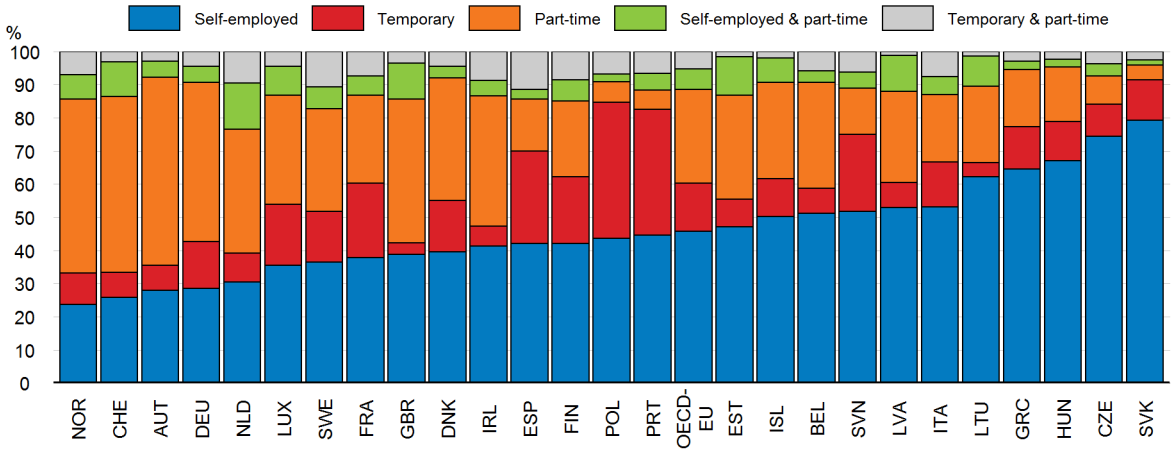
Zwar machen atypische Beschäftigungsformen in vielen Ländern einen erheblichen Anteil der Gesamtbeschäftigung in den betroffenen Sektoren aus, aufgrund fehlender Informationen über den informellen Sektor wird ihr Anteil jedoch wahrscheinlich unterschätzt. In einigen südeuropäischen Ländern ist der geschätzte Anteil des informellen Sektors relativ hoch (ILO, 2018).

Im Hinblick auf die Struktur atypischer Beschäftigung sind zwischen den europäischen Ländern erhebliche Unterschiede festzustellen (Figure 2.21):

- Im Durchschnitt und in der Mehrheit der europäischen Länder stellen die Selbstständigen in den betroffenen Sektoren die Hauptkategorie der atypisch Beschäftigten. Der Anteil reicht von rundeinem Viertel in Norwegen, der Schweiz, Österreich und Deutschland bis zu mehr als der Hälfte in den meisten ost- und südeuropäischen Ländern sowie in Lettland und Litauen.
- Die Teilzeitbeschäftigten, definiert als Personen, die gewöhnlich weniger als 35 Stunden wöchentlich arbeiten, sind in den meisten Ländern die zweitgrößte Kategorie. In der Schweiz, Österreich und den Niederlanden ist Teilzeitbeschäftigung besonders stark verbreitet, in der Slowakischen Republik, der Tschechischen Republik und Polen dagegen weniger.
- Befristete Beschäftigungsverhältnisse machen im Durchschnitt rd. 15 % der atypischen Beschäftigung aus, wobei zwischen den einzelnen Ländern allerdings große Unterschiede bestehen: Der Anteil reicht von weniger als 4 % im Vereinigten Königreich und in Irland bis zu rd. 40 % in Polen und Portugal.

Figure 2.21. Composition of non-standard workers in activities most affected by containment measures across European OECD countries

% of non-standard employment in affected sectors, 2018



Note: See Figure 2.20 for the definition of sectors included.
Source: OECD calculations based on EULFS data

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140810

Erhebung granularer Daten zur Identifizierung gefährdeter Arbeitskräfte

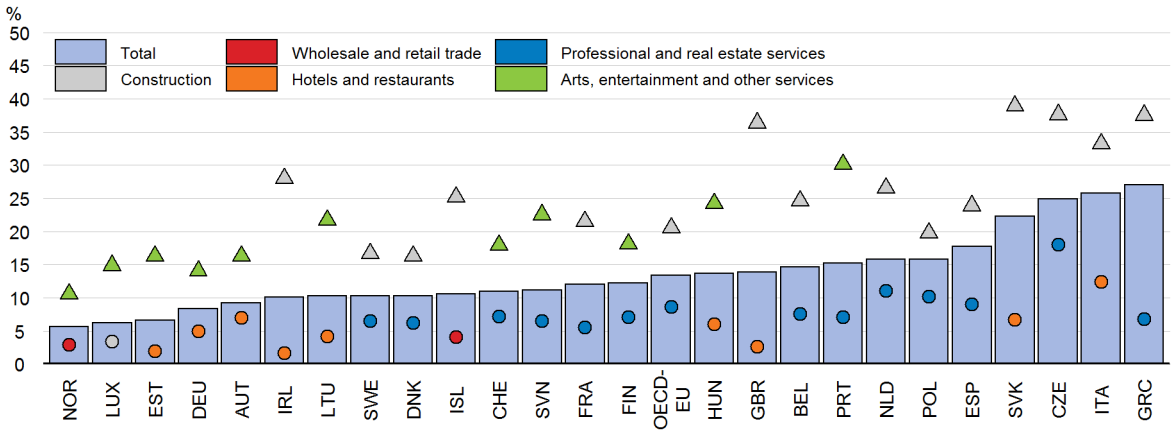
Kleinunternehmer

Alle atypisch Beschäftigten sind von den auf die COVID-19-Krise zurückzuführenden Verwerfungen auf dem Arbeitsmarkt mehr oder weniger stark betroffen, weil sie häufig in geringerem Maße vor Arbeitsplatz- oder Einkommensverlust geschützt sind als Normalbeschäftigte. Einige atypisch Beschäftigte sind jedoch besonders exponiert. Kleinunternehmer, die von Eindämmungsmaßnahmen betroffen sind, sind u. U. besonders gefährdet. Sie haben oft nur begrenzt Zugang zur sozialen Sicherung und sind mit geschäftlichen Risiken konfrontiert, die sich aus den Shutdown-Maßnahmen und/oder vorübergehenden Liquiditätsengpässen ergeben (Kapitel 2, Themenpapier 2).

- Im Durchschnitt der europäischen Länder stellen die Kleinunternehmer in den betroffenen Sektoren rd. 14 % der Beschäftigten. Der Anteil reicht von weniger als 7 % in Luxemburg und Norwegen bis zu mehr als 25 % in Griechenland und Italien (Figure 2.22).
- In den meisten Ländern ist der Anteil der Kleinunternehmer im Baugewerbe am höchsten und in den freien Berufen sowie im Grundstücks- und Wohnungswesen relativ gering.

Figure 2.22. Proportion of small entrepreneurs in activities most affected by containment measures across European OECD countries

% of employment in respective sectors, 2018



Note: Small entrepreneurs are defined by Eurostat as self-employed without managerial roles, for example own-account workers in the construction sector. The blue bars show the average share in total employment across the affected sectors. The triangles (circles) show the maximum (minimum) share among the sectors considered. The inner colour follows the legend and shows which sectors have the highest/lowest share of small entrepreneurs. For the definition of sectors included, see Figure 2.20.
Source: Calculations based on EULFS data.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140829

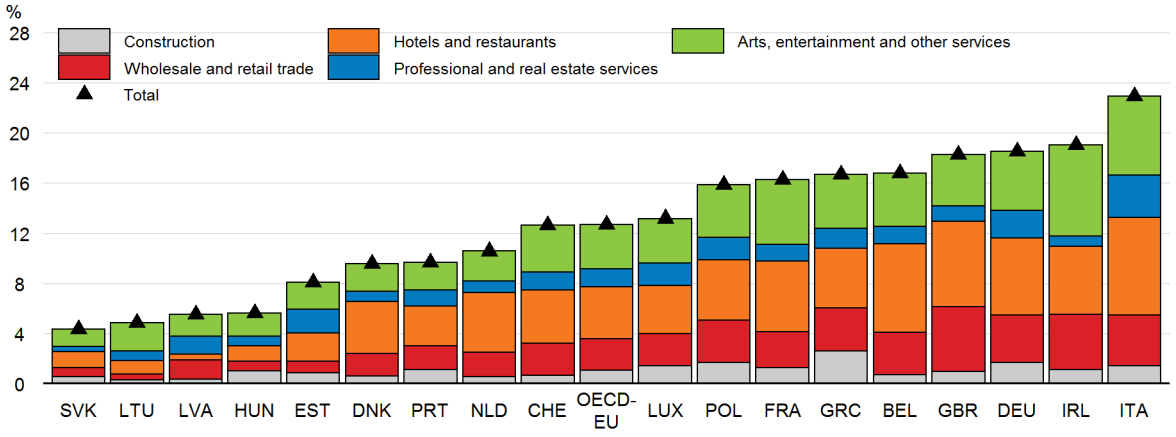
Atypisch Beschäftigte im Niedriglohnsektor

Atypisch Beschäftigte im Niedriglohnsektor sind besonders gefährdet, wegen der COVID-19-Krise das Einkommen zu verlieren. Sie arbeiten u. U. nur gelegentlich oder unregelmäßig, was dazu führen kann, dass sie die Mindestanforderungen für arbeitsbezogene Leistungen in Bezug auf Arbeitszeit und Einkommen nicht erfüllen. Der eingeschränkte Zugang zum Sozialschutz und niedrige Lohnersatzquoten belasten den Lebensstandard am unteren Ende der Lohnverteilung vergleichsweise stärker.

- Atypische Beschäftigungsverhältnisse im Niedriglohnsegment machen in den betroffenen Sektoren im Durchschnitt rd. 12 % der abhängigen Beschäftigung aus. In Italien liegt dieser Anteil bei fast 25 % und in Deutschland, Irland sowie im Vereinigten Königreich bei knapp 20 %. Im Fall Deutschlands ist der hohe Anteil der Beschäftigten im Niedriglohnsektor wahrscheinlich teilweise auf die große Zahl der „Mini-Jobs“ zurückzuführen, in denen die Beschäftigten generell von Sozialbeiträgen befreit sind (Figure 2.23).
- In den baltischen und osteuropäischen Ländern (mit Ausnahme Polens) weisen die betroffenen Sektoren einen kleineren Anteil atypisch Beschäftigter im Niedriglohnsegment auf. Der Anteil der gefährdeten Arbeitskräfte könnte jedoch unterzeichnet werden, da die Zahl der informell Beschäftigten, die in den verfügbaren Daten nicht erfasst sind, relativ hoch ist.
- Am höchsten ist der Anteil der atypisch Beschäftigten im Niedriglohnsektor im Hotel- und Gastgewerbe und am niedrigsten im Baugewerbe.

Figure 2.23. Proportion of low-wage non-standard employees in activities most affected by containment measures across European OECD countries

% of dependent employment in respective sectors, 2018



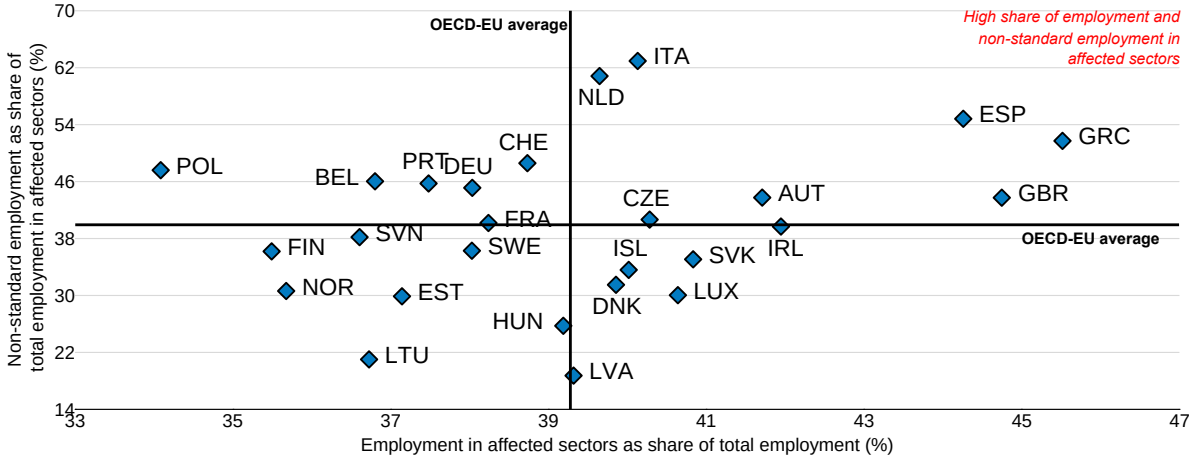
Note: Low wage non-standard employees are those in the first quintile of the employees' wage distribution.
Source: OECD calculations based on EULFS data.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140848

Mit atypischer Beschäftigung verbundene Verteilungsrisiken im Ländervergleich

Abbildung 2.24 veranschaulicht die durch atypische Beschäftigungsformen verursachten Verteilungsrisiken in den einzelnen Ländern. Darin wird der vom COVID-19-Lockdown betroffene Anteil der Gesamtbeschäftigung dem Anteil der atypischen Beschäftigung in den betroffenen Sektoren gegenübergestellt. In den südeuropäischen Ländern (mit Ausnahme Portugals) sind die mit den Eindämmungsmaßnahmen einhergehenden Verteilungsrisiken besonders groß: Diese Länder liegen sowohl beim Anteil der am stärksten betroffenen Sektoren an der Gesamtbeschäftigung als auch beim Anteil der atypischen Beschäftigung in diesen Sektoren über dem Durchschnitt, und weisen zudem einen hohen Anteil informeller Beschäftigung auf (ILO, 2018). Die nordischen Länder im unteren linken Quadranten scheinen im Vergleich weniger stark exponiert zu sein, während andere europäische Länder zwischen diesen beiden Gruppen zu verorten sind: Sie haben einen relativ hohen Anteil atypisch Beschäftigter im Niedriglohnsektor (z. B. Deutschland) bzw. unfreiwillig Teilzeitbeschäftigter (Frankreich). Die osteuropäischen Länder zählen im Hinblick auf die atypische Gesamtbeschäftigung offenbar nicht zu den am stärksten exponierten Ländern, weisen jedoch einen hohen Kleinunternehmeranteil auf (Figure 2.22).

Figure 2.24. Total employment and non-standard employment in activities most affected by containment measures across European OECD countries



Note: see previous figures.
Source: OECD Annual National Accounts; EULFS Database; and OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140867

Politikherausforderungen im Hinblick auf die Unterstützung von atypisch Beschäftigten während der COVID-19-Krise

In den von den Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Pandemie am stärksten betroffenen Sektoren entfällt ein beträchtlicher Teil der Beschäftigung auf atypische Beschäftigungsformen. Zwischen den europäischen Ländern bestehen diesbezüglich erhebliche Unterschiede, die am stärksten betroffenen Sektoren weisen jedoch in der Regel einen vergleichsweise hohen Anteil Selbstständiger auf. Diese Kategorie atypisch Beschäftigter hat in geringstem Maße Zugang zum Sozialschutz (vgl. OECD, 2020b; Table 2.4). In zwölf europäischen Ländern besteht für Selbstständige eine Krankenversicherungspflicht. In einigen dieser Länder (z. B. Portugal und Slowenien) ist der Versicherungsschutz von Selbstständigen aufgrund strengerer Kriterien allerdings weniger umfassend als der Versicherungsschutz in Normalarbeitsverhältnissen. In Italien und den Vereinigten Staaten haben Selbstständige im Allgemeinen keinen Anspruch auf Entgeltfortzahlung im Krankheitsfall oder auf Arbeitslosenunterstützung. In Polen, den Niederlanden und der Tschechischen Republik besteht die Möglichkeit, eine freiwillige Krankengeldversicherung abzuschließen.

Ganz allgemein bieten die Systeme der sozialen Sicherung allen Kategorien atypisch Beschäftigter einen weniger umfassenden Schutz als Normalbeschäftigten. Letztere erhalten im Fall eines Arbeitsplatzverlusts mit deutlich höherer Wahrscheinlichkeit Entgeltersatzleistungen als atypisch Beschäftigte. Werden Arbeitskräften in atypischen Beschäftigungsverhältnissen Unterstützungsleistungen geboten, fallen diese oft wesentlich geringer aus als bei den Beschäftigten in Normalarbeitsverhältnissen. Besonders benachteiligt ist die Gruppe der Selbstständigen, da sie, wenn überhaupt, nur begrenzt gegen das Risiko eines Arbeitsplatz- oder Einkommensverlusts abgesichert sind (OECD, 2019).

Table 2.4. Current policies and new measures to support non-standard and vulnerable workers during the COVID-19 crisis

	Access to sick leave		Income replacement and support					
			Self-employed		Temporary/Part-time workers			Informal workers
	Self-employed	Temporary / part-time workers	Access to unemployment benefits	Exceptional income support[1]	Access to unemployment benefits[2]	Access to short-time work	Wage subsidy	Income support
Australia	○	◐	●	●	●	●	●	
Austria	●	●	◐		●	●		
Belgium	●	●	◐	●	●	●		
Canada	◐	●	○	●			●	
Chile		●			●		●	●
Czech Republic	◐	●	●	●	◐			
Denmark	●	●	●	●	●	●	●	
Estonia	●	●	◐		◐		●	
Finland	●	●	✱		●	●		
France	◐	●	○	●	●	●	●	
Germany	◐	●	◐	●		●	●	
Greece	○	●	◐	●	●		●	
Hungary	●	●	●		●			
Iceland	●	●	●		●		●	
Ireland	◐	●	◐	●	●		●	
Israel				●	●			
Italy	○	●	○	●	●	●	●	●
Japan		●	○				●	
Korea	○	✱	◐	●			●	●
Latvia	●	●	○		◐		●	
Lithuania	●	●	○	●	●		●	
Luxembourg	●	●	●		●		●	
Netherlands	◐	●	○	●		●	●	
New Zealand		●					●	
Norway	●	●	○		●		●	
Poland	◐	●	◐	●	●		●	
Portugal	◐	●	●	●	◐	●		
Slovak Republic	●	●	●	●	◐		●	
Slovenia	◐	●	●	●	◐		●	
Spain	●	●	●	●	●	●	●	
Sweden	●	●	◐		●	●	●	
Switzerland	○	◐	○	●		●	●	
Turkey	◐	●	○			●	●	●
United Kingdom	●	●	◐	●	●		●	
United States	✱	✱	○	●	●		●	

Legend: ● = benefit available and access equal to standard workers; ◐ = benefit available but access is not equal to standard workers (either partial coverage or voluntary enrolment); ● = benefit available and enhanced in the context of the crisis (simplified access, extended coverage or generosity); ✱ = benefit did not exist before and has been introduced in the context of the crisis; ○ = benefit not avalaible for non-standard workers; blank = information not avalaible.

Note: 1. Income support in the form of either lump-sums or temporary income replacement schemes. 2. Access relative to standard workers is assessed on the basis of the gap in benefit accessibility probability.

Source: The information is based on the OECD Policy tracker at http://oecd.org/coronavirus/en/#policy-responses/. For additional information on support available to workers during the COVID-19, see OECD (2020), "Supporting people and companies to deal with the Covid-19 virus: options for an immediate emplyoyment and social policy response", Tackling Coronavirus Series.

In den meisten OECD-Ländern gibt es Kurzarbeitsregelungen. Diese bieten Unternehmen die Möglichkeit, im Fall eines vorübergehenden Nachfrage- und Produktionsrückgangs die Arbeitszeit und die Arbeitskosten zu reduzieren, ohne wertvolle Mitarbeiter entlassen zu müssen. Während der globalen Finanzkrise wurde in 25 von 33 OECD-Ländern auf Kurzarbeit zurückgegriffen, was nachweislich den Anstieg der Arbeitslosigkeit eingedämmt und zum Erhalt von Arbeitsplätzen beigetragen hat (Cahuc und Carcillo, 2011). Atypisch Beschäftigte, insbesondere Arbeitskräfte mit befristeten oder Teilzeitverträgen, haben

jedoch u. U. nur begrenzt Zugang zu Kurzarbeit oder sind formell davon ausgenommen, da dieser Zugang an einen Anspruch auf Arbeitslosenunterstützung gekoppelt ist. Und selbst wenn die Möglichkeit besteht, dürften die Anreize für Unternehmen gering sein, solche Arbeitskräfte tatsächlich in Kurzarbeit zu schicken, da die damit verbundenen Kosten u. U. höher sind als die Einstellungs- und Entlassungskosten. Daher besteht bei befristet Beschäftigten, deren Vertrag sich dem Ende zuneigt, ein hohes Risiko, entlassen zu werden, statt eine Vertragsverlängerung zu erhalten oder in Kurzarbeit einbezogen zu werden.

Bei den informell beschäftigten Arbeitskräften ist das Risiko, keinerlei Entgeltfortzahlung im Krankheitsfall bzw. Entgeltersatzleistungen zu erhalten, am größten. In Ländern, die Schätzungen zufolge einen höheren Anteil informell Beschäftigter aufweisen, dürfte dies mit negativen Verteilungseffekten im Hinblick auf Gesundheitsleistungen und Einkommen einhergehen. Hierzu zählen u. a. die meisten aufstrebenden Volkswirtschaften, aber auch fortgeschrittene Volkswirtschaften, wie die ost- und südeuropäischen Länder, Lettland und Litauen (Putniņš und Sauka, 2018).

Politikprioritäten und -maßnahmen zur Unterstützung atypisch Beschäftigter während der COVID-19-Krise

Viele Länder haben angesichts der drohenden schweren Rezession umfassende Maßnahmenpakete geschnürt, um Arbeitskräften und Unternehmen zu helfen, sich während der Krise über Wasser zu halten. Die ersten Maßnahmen zielten großenteils darauf ab, die Unternehmen und Arbeitskräfte während der Pandemie zu unterstützen, und gingen mit strengen Eindämmungsmaßnahmen am Arbeitsplatz einher. Einige Maßnahmen waren direkt auf Arbeitskräfte in atypischen Beschäftigungsverhältnissen und/oder bestimmte stark betroffene Sektoren ausgerichtet. Im Folgenden werden die Maßnahmen beschrieben, die im OECD Raum angesichts der Krise ergriffen wurden, um atypisch Beschäftigte zu schützen. Tabelle 2.4 bietet einen Überblick über die Politikreaktionen und Kasten 2.5 enthält eine Zusammenfassung der Politikoptionen zum Schutz atypisch Beschäftigter während der COVID-19-Krise.

Kasten 2.5. Politikoptionen zum Schutz atypisch Beschäftigter während der COVID-19-Krise

Vor wirtschaftlichen Einbußen infolge einer Erkrankung schützen:

- Die Entgeltfortzahlung im Krankheitsfall auf atypisch Beschäftigte ausweiten und erleichtern, und den Leistungsbezug nach einer COVID-19-Infektion auf die Genesungsdauer ausdehnen.
- Arbeitgebern Anreize bieten, eine Entgeltfortzahlung im Krankheitsfall einzuführen, und Arbeitgeber, die eine solche Entgeltfortzahlung anbieten, unterstützen.

Großen Arbeitsplatz- und Einkommensverlusten entgegenwirken:

- Die Arbeitslosenunterstützung auf atypisch Beschäftigte ausweiten, die ihre Arbeit während der Pandemie verlieren, und die Bezugsdauer erhöhen.
- Die Nutzung von Kurzarbeit fördern, um Unternehmen eine Anpassung der geleisteten Arbeitsstunden zu ermöglichen und zugleich Arbeitsplätze und Einkommen zu erhalten; Unternehmen und Sektoren, in denen die Wirtschaftstätigkeit nicht aufrechterhalten werden kann, mit direkten Lohnsubventionen unterstützen; Unternehmen ermutigen, alle wertvollen Mitarbeiter, einschließlich der befristet Beschäftigten, in Kurzarbeit einzubeziehen.
- Bei einem hohen Anteil informeller Beschäftigung vorübergehende Transferleistungen einführen, um dem Armutsrisiko entgegenzuwirken.

Kleinunternehmen angesichts des Konjunkturrückgangs unterstützen:

- Kleinunternehmen durch einen vorrangigen Zugang zu Kreditlinien, Darlehen und Zuschüssen finanziell unterstützen; Einkommen von Selbstständigen und Kleinunternehmern stützen, die ihre Geschäftstätigkeit einstellen müssen.
- Kleinen Unternehmen/Unternehmern die Stundung von Sozialversicherungsbeiträgen und Steuern ermöglichen, um die Liquiditätsengpässe zu verringern, insbesondere in den am stärksten betroffenen Sektoren.

Das Risiko einer Verfestigung negativer Verteilungseffekte verringern:

- In Betracht ziehen, nach der Krise dauerhafte Sozialschutzsysteme einzuführen, die atypisch Beschäftigten offenstehen; Systeme mit übertragbaren Sozialleistungen schaffen, die nicht an den Arbeitsplatz gebunden sind.
- Aktive Arbeitsmarktmaßnahmen und Schulungsprogramme ausbauen, einschließlich digitaler Schulungen, und sicherstellen, dass sie den Arbeitskräften mit dem größten Qualifizierungsbedarf zugutekommen.

Entgeltfortzahlung im Krankheitsfall und Arbeitslosenunterstützung

Angesichts der Pandemie wurde die Entgeltfortzahlung im Krankheitsfall in etwa der Hälfte der OECD-Länder vorübergehend auf Arbeitskräfte in atypischen Beschäftigungsverhältnissen ausgeweitet oder erleichtert. In einigen Fällen wurden die Anspruchsvoraussetzungen gelockert, indem die Pflicht zur Vorlage eines ärztlichen Attests aufgehoben (z. B. Österreich) oder die Wartezeit bis zum Leistungsbezug verkürzt wurde (z. B. Estland und Vereinigtes Königreich). Manche Länder führten einen Sonderzuschuss ein, um im Hinblick auf Leistungsanspruch und -umfang bestehende Unterschiede zwischen normal und atypisch Beschäftigten auszugleichen. In Portugal und der Schweiz etwa wurde für Selbstständige, die sich in Quarantäne begeben müssen, eine Erwerbsausfallentschädigung eingeführt. In den Vereinigten Staaten haben lediglich 43 % der Teilzeitbeschäftigten im Krankheitsfall Anspruch auf eine Entgeltfortzahlung durch den Arbeitgeber, gegenüber 89 % der Vollzeitbeschäftigten. Bei den Geringverdienern beläuft sich dieser Anteil nur auf 31 % (BLS, 2019). Dank des Families First Coronavirus Response Act haben Teilzeitkräfte in KMU und Gig-Arbeiter (einschließlich selbstständig Beschäftigter) im Krankheitsfall nun bis zu zwei Wochen lang Anspruch auf Entgeltfortzahlung.

Um alle Arbeitskräfte zu schützen, die ihren Arbeitsplatz aufgrund von Betriebsschließungen verlieren könnten, wurden in den meisten OECD-Ländern Arbeitslosenleistungen für atypisch Beschäftigte eingeführt oder ausgeweitet, da in diesem Bereich beträchtliche Lücken bei der sozialen Absicherung bestehen. In Kanada wurde die Arbeitslosenunterstützung im Rahmen eines Soforthilfeplans auf Teilzeitkräfte und Selbstständige ausgeweitet. In Spanien, das einen der höchsten Anteile befristet Beschäftigter in Europa aufweist (Figure 2.21), erhielten Beschäftige, deren Vertrag während des Ausnahmezustands endete und die die für die Arbeitslosenversicherung erforderliche Mindestbeitragszeit nicht erreicht hatten, einen zeitlich befristeten Sonderzuschuss.

Schutz vor Einkommens- und Arbeitsplatzverlust

Einige Länder, die einen vergleichsweise hohen Anteil befristet Beschäftigter im Niedriglohnsektor aufweisen, ergriffen Maßnahmen, um befristet Beschäftigte zumindest während des Shutdowns in die jeweiligen Kurzarbeitsregelungen einzubeziehen. Hierzu zählen Belgien, Deutschland, Frankreich und Italien. Die Länder haben aus der Rezession von 2008 gelernt. Sie förderten die Nutzung von Kurzarbeit oder boten Unternehmen Lohnkostenzuschüsse an, um Einkommensverluste von Arbeitskräften auszugleichen und zugleich zu verhindern, dass Arbeitsplätze verloren gehen. Maßnahmen zur Einbeziehung befristet

Beschäftigter sind nötig, da diese in vielen Fällen entweder von Kurzarbeitsregelungen ausgenommen sind oder, wenn dies nicht der Fall ist, aufgrund unterbrochener Erwerbsbiographien mit geringerer Wahrscheinlichkeit anspruchsberechtigt sind.

In mehreren OECD-Ländern wurden für Selbstständige, die mit erheblichen Einkommenseinbußen konfrontiert sind, vorübergehend Entgeltersatzleistungen eingeführt. In Dänemark können Selbstständige und Freiberufler, die Einkommenseinbußen von mehr als 30 % verzeichnen, bis zu drei Monate lang einen Zuschuss in Höhe von 75 % ihres Verlusts erhalten. Selbstständige im informellen Sektor und Gig-Arbeiter sind aufgrund fehlender Rücklagen und eines begrenzten Zugangs zum Sozialschutz selbst bei vorübergehenden Einkommenseinbußen besonders gefährdet. In mehreren Ländern wurden Maßnahmen ergriffen, um diesen gefährdeten Gruppen eine außerordentliche Einkommensstützung zu gewähren. Bemühungen zur Unterstützung informell Beschäftigter gab es u. a. in Italien und in aufstrebenden Volkswirtschaften, wie Chile und der Türkei, die einen hohen Anteil selbstständig und informell Beschäftigter aufweisen. In Australien wurde das Programm Job Seeker Payments auf selbstständig Beschäftigte sowie Gelegenheitsarbeiter mit einer bestimmten Mindestbeschäftigungsdauer ausgeweitet.

Zusätzlich zu diesen Maßnahmen, die Selbstständige vor Einkommenseinbußen schützen, haben fast alle OECD-Länder Maßnahmen zur Stützung kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU) ergriffen, wie in OECD (2020c) eingehender erörtert wird**.** Hierzu zählen u. a. Maßnahmen, die es KMU ermöglichen, die Zahlung von Steuern, Mieten, Strom-, Wasser- oder Gasrechnungen, Sozialversicherungsbeiträgen oder Schuldzinsen ohne Sanktionen aufzuschieben. Viele Länder richteten außerdem beispiellose Kreditfazilitäten ein, darunter staatlich garantierte Kreditlinien, direkte Darlehen und Zuschüsse.

Einige Länder stellten für Kleinunternehmen in den am stärksten betroffenen Sektoren zusätzliche Hilfen bereit, da bei diesen ein hohes Risiko bestand, dass sie die Geschäftstätigkeit einstellen müssen. Portugal stellte dem Großteil der Unternehmen, die sich in einer Notlage befanden, garantierte Darlehen zur Verfügung und richtete darüber hinaus eine ausschließlich für Kleinstunternehmen im Fremdenverkehrssektor bestimmte Kreditlinie in Höhe von 60 Mio. EUR ein. In Ungarn wurden die arbeitgeberseitigen Sozialversicherungsbeiträge für Unternehmen in der Tourismusbranche, im Gaststättengewerbe, im Verkehrssektor und in der Unterhaltungsindustrie vorübergehend ausgesetzt.

Verringerung des Risikos einer Verfestigung negativer Verteilungseffekte

Die Politikmaßnahmen sollten dazu beitragen, die Verfestigung krisenbedingter negativer Verteilungseffekte zu verhindern, und dafür sorgen, dass COVID-19-bedingte Arbeitsplatzverluste nicht zu Langzeitarbeitslosigkeit, den damit verbundenen Scarring-Effekten und einer Abkehr vom Arbeitsmarkt führen. Trotz der Lohnsubventionen während des Lockdowns droht manchen der Verlust des Arbeitsplatzes, wenn die Einkommensstützung schrittweise wieder abgeschafft wird. Für atypisch Beschäftigte ist dieses Risiko höher, insbesondere für geringqualifizierte in stark betroffenen Sektoren, in denen die Aktivität wahrscheinlich zurückgehen wird, wenn sich die Wirtschaft wieder erholt. Dies dürfte z. B. im Tourismus sowie im Hotel- und Gaststättengewerbe der Fall sein. In der gegenwärtigen Situation ist es schwierig, das Ausmaß der potenziellen Arbeitsplatzverluste in den verschiedenen Sektoren zu beziffern. Es ist jedoch mit einem gewissen Stellenabbau zu rechnen, da die Nachfrage mittelfristig zurückgehen dürfte. Die Veränderungen am Arbeitsmarkt erfordern u. U. eine Arbeitskräftereallokation von rückläufigen hin zu expandierenden Sektoren und neuen Arbeitsplätzen, bei denen es sich auch um digitalintensive Arbeitsplätze oder Arbeitsplätze in der Gig-Economy handeln kann.

Es sollte für eine reibungslose und passgenaue Reallokation der Arbeitskräfte gesorgt werden, die inklusiv ausgerichtet ist, d. h., die Segmentierung und die Ungleichheiten am Arbeitsmarkt minimiert. Dazu bedarf es für alle Arbeitskräfte zusätzlich zu einer angemessenen Einkommensstützung während der Arbeitsuche einer Kombination aus effektiven aktiven Arbeitsmarkt- und Qualifizierungsmaßnahmen. Um die erforderlichen Kompetenzen aufzubauen, könnten neue digital angebotene Schulungen entwickelt werden. Zudem

sollten die Länder in Erwägung ziehen, Telearbeit zu fördern, z. B. indem sie sicherstellen, dass allen Haushalten und Unternehmen ein Breitbandzugang und andere Infrastrukturen zur Verfügung stehen.

Viele OECD-Länder haben die Entgeltfortzahlung im Krankheitsfall sowie Gesundheits- und Arbeitslosenleistungen vorübergehend auf atypisch Beschäftigte ausgeweitet. Es sollte auch in Betracht gezogen werden, nach der Krise dauerhafte Sozialschutzsysteme einzuführen und Systeme mit übertragbaren Sozialleistungen zu entwickeln, die nicht an den Arbeitsplatz gebunden sind. Wenn alle Kategorien von Arbeitskräften gleichen Zugang zum Sozialschutz haben, würde dies die Beschäftigungsqualität erhöhen und zur Verringerung der Segmentierung und der Ungleichheiten auf dem Arbeitsmarkt beitragen. Reformen in diesem Bereich würden außerdem für mehr Effizienz und Gerechtigkeit sorgen.

Literaturverzeichnis

BLS (2019), “Bureau of Labour Statistics, Workers’s Leave Benefit Access Table, March 2019”, https://www.bls.gov/ncs/ebs/benefits/2019/ownership/civilian/table31a.pdf.

Cahuc, P. und S. Carcillo (2011), “Is short-time work a good method to keep unemployment down?”, *Nordic Economic Policy Review*, Vol. 1/1, S. 133-164, https://doi.org/10.6027/9789289330541-9-en.

ILO (2018), *Women and Men in the Informal Economy: A Statistical Picture (Third Edition)*, Internationales Arbeitsamt, https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/publication/wcms_626831.pdf.

OECD (2019), OECD Employment Outlook 2019: The Future of Work, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/9ee00155-en.

OECD (2020a), “Distributional risks associated with non-standard work: Stylised facts and policy considerations”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, erscheint demnächst.

OECD (2020b), “Supporting people and companies to deal with the Covid-19 virus: Options for an immediate emplyoyment and social policy response”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=119_119686-962r78x4do&title=Supporting_people_and_companies_to_deal_with_the_Covid-19_virus.

OECD (2020c),“SME Policy Responses”, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=119_119680-di6h3qgi4x&title=Covid-19_SME_Policy_Responses.

Putniņš, T. und A. Sauka (2018), “Shadow Economy Index for the Baltic Countries”, Stockholm School of Economics in Riga (SSE Riga).

Themenpapier 5: Wie kann die Arbeitslosenkurve abgeflacht werden? Strategien zur Einkommensstützung und zur Förderung einer raschen Arbeitsmarkterholung

Dieses Themenpapier analysiert, welche Rolle arbeitsplatzerhaltende Maßnahmen, einschließlich Kurzarbeitsregelungen, und das Arbeitslosenversicherungssystem spielen, um die Erwerbseinkommen der Arbeitskräfte zu stützen und sicherzustellen, dass sich die Beschäftigung rasch erholt, sobald der durch COVID-19 ausgelöste Shutdown nicht systemrelevanter Wirtschaftsbereiche gelockert wird. Angesichts der großen Ungewissheit hinsichtlich der längerfristigen Folgen der Corona-Krise für die Ressourcenreallokation zwischen den einzelnen Wirtschaftsbereichen und Unternehmen besteht die Herausforderung darin, diejenigen Arbeitsplätze zu erhalten, die auf mittlere Sicht tragfähig sind. Zugleich muss es Arbeitskräften in angeschlagenen Unternehmen und Branchen ermöglicht werden, in jene mit besseren Wachstumsaussichten zu wechseln. Vor diesem Hintergrund werden eine Reihe von Politikoptionen benannt, die auf ein gesundes Verhältnis zwischen Arbeitsplatzerhaltung und Reallokation abzielen, indem die Parameter bestehender Maßnahmen dem Verlauf der Corona-Krise entsprechend angepasst werden.

Einleitung und wichtigste Erkenntnisse

Die Ausbreitung des Coronavirus in den einzelnen Ländern und die von den Staaten ergriffenen Maßnahmen zu seiner Eindämmung – darunter die Schließung vieler Unternehmen sowie Reise- und Mobilitätseinschränkungen – haben einen drastischen Rückgang des BIP zur Folge, und es besteht die Gefahr, dass die damit verbundenen Beschäftigungsverluste bei Weitem stärker ausfallen als während der weltweiten Krise der Jahre 2008-2009. Den Projektionen der OECD zufolge wird die Arbeitslosenquote in den OECD-Ländern zwischen dem vierten Quartal 2019 und dem zweiten Quartal 2020 um rd. 6½ Prozentpunkte zunehmen. Im Vergleich dazu lag der Anstieg zwischen dem dritten Quartal 2008 und dem zweiten Quartal 2009 bei 2,2 Prozentpunkten.

Arbeitsmarktpolitische Maßnahmen spielen eine entscheidende Rolle, um soziale Härten abzufedern und sicherzustellen, dass sich die Beschäftigung rasch wieder erholt, sobald der Shutdown in nicht systemrelevanten Wirtschaftsbereichen gelockert wird. Im Vordergrund der Betrachtung steht, welche Rolle die jeweiligen Strategien zur Erhaltung bestehender Arbeitsplätze (z. B. Kurzarbeitsregelungen, befristete Freisetzungsmodelle und administrative Maßnahmen zur Begrenzung von Kündigungen) und das System der Arbeitslosenversicherung spielen. Konjunktureinbrüche, die durch vorübergehende und exogene Schocks wie Naturkatastrophen ausgelöst werden, erfordern in der Regel eine begrenzte Ressourcenreallokation. In diesem Fall können Maßnahmen zur Erhaltung bestehender Arbeitsplätze am sinnvollsten sein, um Arbeitskräfte zu unterstützen und sicherzustellen, dass Unternehmen ihre Tätigkeit rasch wieder aufnehmen, sobald der anfängliche Schock nachlässt. Nach Schocks, die eine erhebliche Ressourcenreallokation erfordern, wie Finanz- und Immobilienkrisen oder anhaltende Veränderungen der Rohstoffpreise, sind bestehende Arbeitsplätze möglicherweise jedoch nicht mehr überlebensfähig. In diesem Fall ermöglicht der teilweise Rückgriff auf das Arbeitslosenversicherungssystem, eine ausreichende Ressourcenreallokation vorzunehmen, statt bestehende, eventuell nicht mehr tragfähige Arbeitsplätze zu erhalten. Die optimale Mischung aus Maßnahmen zur Erhaltung von Arbeitsplätzen und Lohnersatzleistungen zur Unterstützung von Arbeitskräften und zur Sicherstellung einer raschen Erholung hängt also davon ab, ob sich der exogene Corona-Schock als lediglich vorübergehend oder als wesentlich dauerhafter erweist.

Die wichtigsten Erkenntnisse der Analyse sind in Kasten 2.6 zusammengefasst.

Kasten 2.6. Zentrale Erkenntnisse

- Die OECD-Projektionen, die im OECD-Raum einen Anstieg der Arbeitslosenquote zwischen dem vierten Quartal 2019 und dem zweiten Quartal 2020 um rd. 6 Prozentpunkte vorhersagen, liegen deutlich über dem Wert von 3 Prozentpunkten, der auf dem historischen Zusammenhang zwischen Arbeitslosigkeit und BIP-Wachstum („Okunsches Gesetz“) beruht.
- Große Abweichungen der Arbeitslosigkeitsprojektionen vom Okunschen Gesetz nach oben sind in Ländern zu beobachten, die nur begrenzte Maßnahmen zur Erhaltung bestehender Arbeitsplätze durch Arbeitsplatzsicherungsprogramme ergriffen haben, während die Projektionen in Ländern mit umfangreichen Arbeitsplatzsicherungsprogrammen dem Okunschen Gesetz entsprechen. Darüber hinaus deuten Verwaltungsdaten der Arbeitslosenregister für April 2020 darauf hin, dass die Arbeitslosigkeit in Ländern mit umfangreichen Sicherungsprogrammen deutlich geringer zugenommen hat.
- Zwar können Arbeitsplatzsicherungsprogramme wirksam sein, um bestehende Arbeitsplätze auf kurze Sicht zu erhalten, doch sind diese Programme u. U. nicht effizient, wenn es darum geht, Arbeitskräfte aus nicht tragfähiger Beschäftigung in Branchen und Unternehmen mit besseren mittelfristigen Wachstumsaussichten zu lenken. Beschränkungen für einige nicht systemrelevante Wirtschaftszweige (z. B. Reisebranche; Gastgewerbe; Teile des Einzelhandels; freizeitbezogene Dienstleistungen) könnten eine Zeit lang fortbestehen und die Verbrauchernachfrage könnte sich selbst nach deren Aufhebung nicht vollständig erholen. Dagegen könnten Branchen und Unternehmen mit Geschäftsmodellen, die mit sozialer Distanzierung vereinbar sind, wachsen (z. B. E-Commerce; Kurier-, Express- und Paketdienste; Teile des Gesundheitssektors sowie Tätigkeiten, die größtenteils von einem entfernten Ort aus ausgeführt werden können). Dies legt die Vermutung nahe, dass der Corona-Schock eine erhebliche Ressourcenreallokation erfordern könnte.
- Angesichts der großen Ungewissheit hinsichtlich der längerfristigen Folgen der Corona-Krise für die Ressourcenreallokation in den verschiedenen Branchen und Unternehmen können Maßnahmen zur Erhaltung bestehender Arbeitsplätze mit einer vorübergehenden Ausweitung der Arbeitslosenunterstützung in den Fällen kombiniert werden, in denen der Umfang dieser Leistungen und/oder der erfasste Personenkreis derzeit gering sind.
    - So könnten zum Beispiel Arbeitgeberbeiträge zu den Kosten von Arbeitsplatzsicherungsprogrammen so festgelegt werden, dass nur Unternehmen, die auf mittlere Sicht überlebensfähig sein dürften, daran teilnehmen, statt das System der Arbeitslosenversicherung zu nutzen. Dazu kann es erforderlich sein, niedrige Arbeitgeberbeiträge während der akuten Phase des Shutdowns mit einem allmählichen Anstieg im Lauf der Zeit zu kombinieren. Darüber hinaus könnten der Zugang zu beruflichen Weiterbildungsmaßnahmen und die Beschränkungen bei der Kombination von Einkommen aus Kurzarbeitsregelungen mit Einkommen aus anderen Tätigkeiten gelockert werden, damit Arbeitskräfte neue Beschäftigungsmöglichkeiten ergreifen können, sobald sie sich ihnen bieten.
    - Ein angemessenes Gleichgewicht zwischen Arbeitsplatzerhaltung und Reallokation von Arbeitskräften könnte auch durch stärkere Anreize in den Arbeitslosenversicherungen erreicht werden, entlassene Arbeitskräfte wieder einzustellen, sobald sich die Wirtschaftslage verbessert. Werden großzügige Arbeitslosenversicherungsleistungen mit Regeln kombiniert, die Subventionen oder Steuererleichterungen für Unternehmen vorsehen, die zuvor entlassene Arbeitskräfte wieder einstellen, könnten dadurch Arbeitskräfte unterstützt und Beschäftigungsverhältnisse in ähnlichem Umfang wie durch Kurzarbeitsregelungen erhalten werden. Zugleich erlaubt dies ein ausreichendes Maß an Reallokation.

Benchmark-Prognosen zur Arbeitslosigkeit auf der Basis des Okunschen Gesetzes

Das Okunsche Gesetz quantifiziert die durchschnittliche Reaktion der Arbeitslosenquote auf Veränderungen des BIP-Wachstums. Frühere Studien stellen im Allgemeinen fest, dass das Okunsche Gesetz in den meisten Ländern eine starke empirische Regelmäßigkeit abbildet (Ball et al., 2017). Allerdings variiert die Größe des Okun-Koeffizienten – die Auswirkung eines BIP-Rückgangs um 1 % auf die Arbeitslosenquote – im Lauf der Zeit normalerweise von Land zu Land und in geringerem Maße innerhalb der einzelnen Länder. Typische Schätzungen des Okun-Koeffizienten reichen von -0,1 bis rd. -0,8. Dies bedeutet, dass ein Rückgang des BIP um 1 % mit einem Anstieg der Arbeitslosenquote um 0,1-0,8 Prozentpunkte einhergehen könnte. Diese Unterschiede werden in der Regel als Ausdruck von Unterschieden in den Arbeitsmarktpolitiken und -institutionen interpretiert.

Die länderspezifischen Okun-Koeffizienten werden anhand von vierteljährlichen Arbeitslosen- und BIP-Daten für den Zeitraum 2000-2019 mithilfe folgender Gleichung geschätzt:

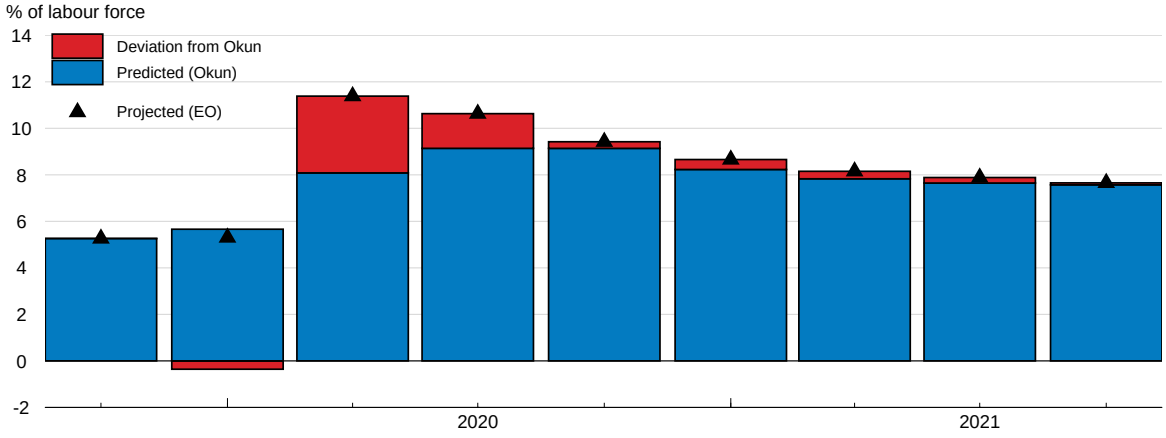
$$\Delta U_q = \alpha + \beta_0 \Delta log(Y_q) + \beta_1 \Delta log(Y_{q-1}) + \beta_2 \Delta log(Y_{q-2}) + \varepsilon_q \quad (3)$$

wobei U_q die Arbeitslosenquote im Quartal q, Y_q das reale BIP, β die Okun-Koeffizienten und ε der Fehlerterm sind; α bezeichnet den Schnittpunkt und kann als die Veränderung der Arbeitslosenquote bei einem BIP-Wachstum von 0 interpretiert werden. In Übereinstimmung mit früheren Studien reichen die geschätzten Okun-Koeffizienten von rund -0,1 in einigen Ländern, darunter Japan, Korea und Norwegen, bis -0,8 in Spanien (vgl. Anhang,Figure 2.B.1).

Prognosen nach dem Okunschen Gesetz, welche BIP-Projektionen in einem Szenario mit einem einzigen Corona-Ausbruch („Single-Hit-Szenario“) unterliegen, gehen davon aus, dass die Arbeitslosenquote im OECD-Raum von rd. 5 % im vierten Quartal 2019 auf 8 % im zweiten Quartal und 9 % im dritten Quartal 2020 ansteigen könnte. Im Single-Hit-Szenario läge das BIP-Wachstum im OECD-Raum im ersten Quartal 2020 bei rd. -2 %, im zweiten Quartal bei -13 % und im dritten Quartal bei +6 ½ %. Die auf der Grundlage des Okunschen Gesetzes prognostizierte Arbeitslosigkeit steigt im dritten Quartal trotz eines positiven BIP-Wachstums weiter an, weil die geschätzten Okun-Koeffizienten eine lang anhaltende Arbeitslosigkeit implizieren.

Figure 2.25. OECD unemployment projections and deviations from the Okun benchmark

OECD unemployment rate, as a percentage of labour force



Note: The Okun predictions for the level of unemployment are obtained by cumulating the predicted value from equation (1) over the projection horizon (2020Q1-2021Q4). The blue bars denote the predicted unemployment rate based on estimated Okun coefficients; the black markers denote current OECD projections; and the red bars show the difference between OECD projections and Okun predictions.
Source: OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140886

Die positive durchschnittliche Abweichung der OECD-Projektionen vom Okunschen Gesetz könnte auf eine Reihe von Faktoren zurückzuführen sein. Ein Faktor könnte die Häufigkeit coronabedingter Schließungen in sehr beschäftigungsintensiven Wirtschaftszweigen sein, was in der Tat für den OECD-Raum insgesamt der Fall zu sein scheint (vgl. Anhang, Figure 2.B.2). Ein weiterer Grund, der im aktuellen Kontext möglicherweise besonders relevant ist, könnte sein, dass die Reaktion der Arbeitslosenzahlen insofern nicht linear ist, als große negative BIP-Schocks im Vergleich zu moderateren Schocks unverhältnismäßig große und schnelle Auswirkungen auf die Arbeitslosenquote haben können. In jedem Fall verbergen sich hinter der positiven durchschnittlichen Abweichung der Projektionen von der Prognose nach dem Okunschen Gesetz signifikante Unterschiede im Ländervergleich (OECD, 2020c). Zum Teil könnte dies darauf zurückzuführen sein, dass die OECD-Projektionen außergewöhnliche arbeitsmarktpolitische Maßnahmen berücksichtigen, die als Reaktion auf die Corona-Krise ergriffen wurden.

Politikbedingte Abweichungen der Arbeitslosigkeit vom Okun-Referenzwert

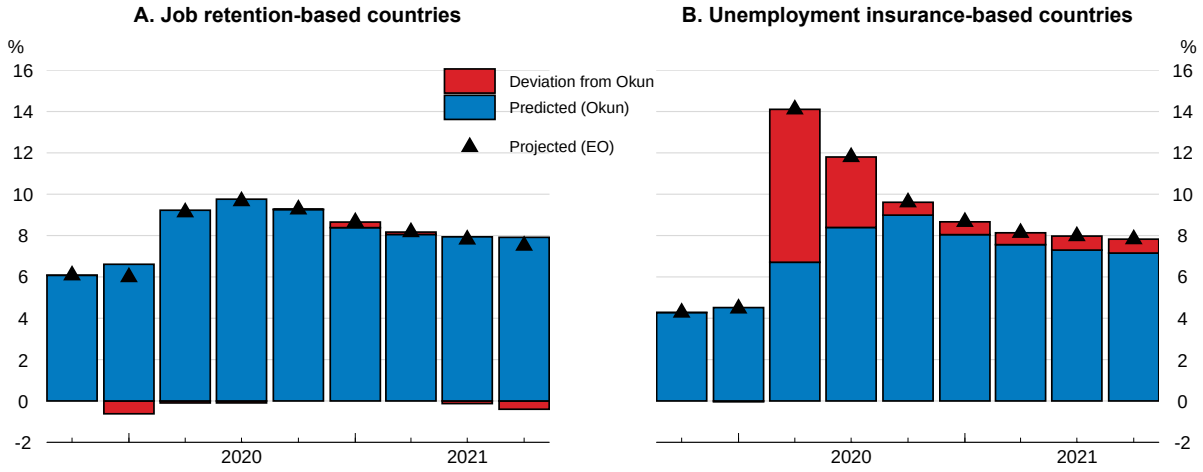
Politikmaßnahmen, die die Erhaltung bestehender Arbeitsplätze fördern, wie z. B. Arbeitsplatzsicherungsprogramme sowie die Aussetzung von Kündigungen, können zu Abweichungen der Arbeitslosigkeit vom Okun-Referenzwert führen. Der vorstehend beschriebene Okun-Referenzwert misst die *durchschnittliche* Reaktion der Arbeitslosigkeit auf Veränderungen des BIP-Wachstums, sowohl während eines Konjunkturaufschwungs als auch während eines Konjunkturabschwungs. Insoweit als eine Reihe von Regierungen als Reaktion auf die COVID-19-Krise *außerordentliche* Maßnahmen zur Dämpfung des Anstiegs der Arbeitslosigkeit ergriffen haben, könnte man erwarten, dass der Okun-Referenzwert den Anstieg der Arbeitslosigkeit über- oder zumindest nicht unterprognostiziert, wie in Abbildung 2.25 für den OECD-Durchschnitt beobachtet. Obwohl Daten zum BIP-Wachstum und zur Arbeitslosigkeit für die erste Hälfte des Jahres 2020 noch nicht zur Verfügung stehen, um diese Hypothese formell zu überprüfen, lässt sich anhand von Analysen der OECD-Projektionen eine erste Einschätzung treffen. Länderexperten der OECD lassen in ihre Projektionen Echtzeitinformationen über BIP-Wachstum und Arbeitslosigkeit aus Kurzzeitindikatoren sowie Informationen über den Umfang arbeitsplatzerhaltender Maßnahmen, einschließlich früherer Erfahrungen und Echtzeitinformationen über die Inanspruchnahme von Programmen, einfließen. Zwar lässt sich mit den OECD-Projektionen die Hypothese, dass arbeitsplatzerhaltende Maßnahmen den Anstieg der Arbeitslosigkeit dämpfen, keineswegs formal überprüfen, doch können damit die derzeit verfügbaren Informationen in synthetischer Form zusammengefasst werden.

Um die Ergebnisse vergleichen und gegenüberstellen zu können, werden die Länder in solche mit umfangreichen Arbeitsplatzsicherungsprogrammen („Länder mit Arbeitsplatzsicherungsprogrammen“) und solche, die keine außergewöhnlichen Maßnahmen in diesem Bereich ergriffen haben und sich weiterhin hauptsächlich auf die Arbeitslosenversicherung stützen („Länder, die sich auf die Arbeitslosenversicherung stützen“), unterteilt. Länder mit Arbeitsplatzsicherungsprogrammen haben während der Krise entweder bestehende Programme zur Arbeitsplatzerhaltung ausgeweitet oder umfangreiche Programme eingeführt, wobei die Inanspruchnahme darauf schließen lässt, dass ein erheblicher Anteil der Unternehmen und Arbeitskräfte daran teilnimmt (Tabelle 2.B.1). In Ländern, die sich auf die Arbeitslosenversicherung stützen, wurde kein Arbeitsplatzsicherungsprogramm eingeführt, bzw. blieb die Inanspruchnahme bestehender Programme auf einen kleinen Teil der Unternehmen und Arbeitskräfte begrenzt.

Die Projektionen zur Arbeitslosigkeit liegen in Ländern, die sich auf die Arbeitslosenversicherung stützen, über dem Okun-Referenzwert, in Ländern mit Arbeitsplatzsicherungsprogrammen bewegen sie sich in ähnlicher Größenordnung wie der Okun-Referenzwert (Figure 2.26). Die Tatsache, dass in Ländern mit Arbeitsplatzsicherungsprogrammen keine erhebliche Abweichung vom Okun-Referenzwert auftritt, obwohl die vom Shutdown betroffenen Sektoren beschäftigungsintensiver zu sein scheinen als andere Wirtschaftszweige, deutet darauf hin, dass die OECD-Länderexperten davon ausgehen, dass Arbeitsplatzsicherungsprogramme den Anstieg der Arbeitslosigkeit deutlich dämpfen werden. Im zweiten Quartal ist die Abweichung in Ländern mit Arbeitsplatzsicherungsprogrammen vernachlässigbar, während die

Überschreitung des Werts in Ländern, die sich auf die Arbeitslosenversicherung stützen, rd. 7½ Prozentpunkte beträgt. Die Prognosen für die Länder gehen im Durchschnitt davon aus, dass Arbeitsplatzsicherungsprogramme den Anstieg der Arbeitslosigkeit im zweiten Quartal 2020 um 7½ Prozentpunkte dämpfen werden (0 Abweichung minus positive Abweichung von 7½ Prozentpunkten), wenn der Unterschied bei der Abweichung vom Okun-Referenzwert zum Nennwert betrachtet wird.[1]

Figure 2.26. Deviations from Okun's law partly reflect labour market policies



Note: The Okun predictions for the level of unemployment are obtained by cumulating the predicted values from equation (1) over the projection horizon (2020q1-2021q4). The blue bars denote the average predicted unemployment rate based on Okun coefficients, the black markers denote OECD projections, and the red bars the difference between projections and Okun predictions. Country groupings are based on the number of applications for participation in job retention schemes and OECD country desks' expert judgement (Table A.1). Job retention-based countries: Australia, Austria, Belgium, Canada, Chile, Czech Republic, Denmark, Finland, France, Germany, Iceland, Ireland, Israel, Italy, Japan, Lithuania, Luxembourg, Netherlands, New Zealand, Norway, Portugal, Slovakia, Slovenia, Spain, Sweden, Switzerland, Turkey, United Kingdom. Unemployment insurance-based countries: Colombia, Estonia, Greece, Hungary, Korea, Latvia, Mexico, Poland, United States.
Source: OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140905

Eine zusätzliche Möglichkeit, die voraussichtliche Effektivität von Maßnahmen zur Erhaltung bestehender Arbeitsplätze zu beurteilen, besteht darin, in Ländern mit und ohne umfassende Arbeitsplatzsicherungsprogramme die Entwicklung der Arbeitslosigkeit in Echtzeit zu vergleichen. Derartige Vergleiche würden idealerweise auf Abweichungen vom gleichen Okun-Referenzwert beruhen. Allerdings stehen BIP-Daten weniger zeitnah und nicht so häufig wie Arbeitslosendaten zur Verfügung, was die Berechnung der Echtzeit-Abweichungen vom Okunschen Gesetz unmöglich macht. Nach dem in Kasten 2.7 beschriebenen Ansatz werden sowohl Veränderungen bei der registrierten Arbeitslosigkeit gemeldet als auch bezüglich der Arbeitskräfte, für die Anträge für Arbeitsplatzsicherungsprogramme gestellt wurden. Der Anstieg der Arbeitslosigkeit war in Ländern, in denen mit solchen Anträgen ein größerer Personenkreis erfasst wurde, systematisch geringer, was darauf schließen lässt, dass diese Programme den Anstieg der Arbeitslosigkeit wirksam begrenzt haben.

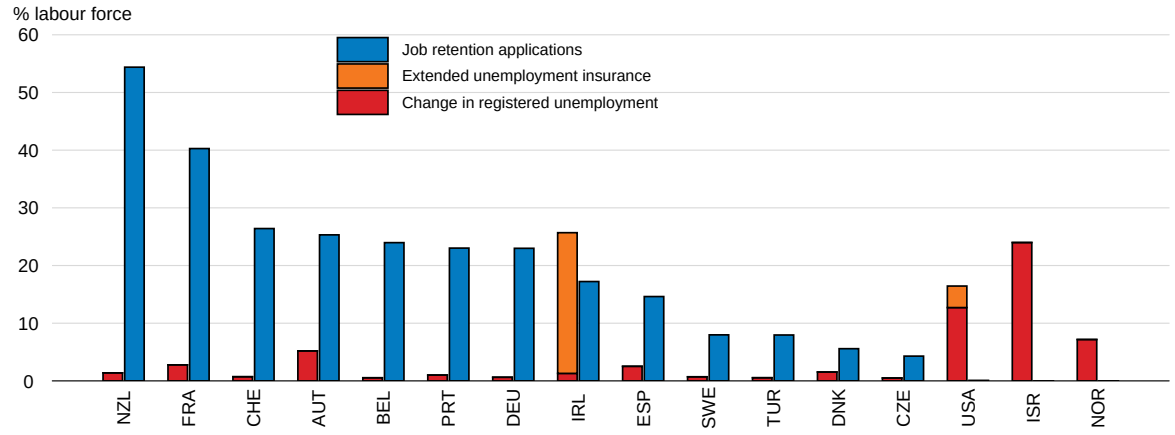
[1] Es ist zu beachten, dass die Beschäftigungsintensität in den vom Shutdown betroffenen Sektoren in Ländern, die sich auf die Arbeitslosenversicherung stützen, nicht systematisch höher ist als in Ländern mit Arbeitsplatzsicherungsprogrammen. Dies lässt darauf schließen, dass Unterschiede in der Abweichung vom Okun-Referenzwert nicht einfach Ausdruck von Unterschieden in der Beschäftigungsintensität sind.

Kasten 2.7. Entwicklung der Arbeitslosigkeit in Echtzeit

Offizielle Arbeitslosigkeitsdaten aus Arbeitskräfteerhebungen werden in der Regel mit einer Verzögerung von mehreren Wochen oder Monaten veröffentlicht. Daher bezieht sich der Großteil der derzeit verfügbaren Daten auf einen Zeitraum vor dem Beginn des Shutdowns in den einzelnen Ländern. Daher enthält dieser Kasten primär Verwaltungsdaten aus Arbeitslosenregistern, die oft wesentlich aktueller sind. Der Schwerpunkt liegt auf dem Anteil der registrierten Arbeitslosen an der gesamten Erwerbsbevölkerung.

Figure 2.27. Registered unemployment and applications for participation in job retention schemes

Early March to end-April



Note: The change in registered unemployment refers to the difference between early March 2020 and the end of April as a fraction of the total labour force. Job retention applications refers to the workforce covered by applications to national job retention schemes since early March and until end of April, or closest available date. Actual take-up may be lower than the number of applications as only a subset of applying firms actually take up short-time work. Registered unemployment data are not seasonally adjusted, except for the United States. Registered unemployment includes workers on unpaid leave in Israel and on temporary layoffs in Norway. Extended unemployment insurance refers to COVID-19 Pandemic Unemployment Payment in Ireland and Pandemic Unemployment Assistance in the United States. Note that numbers on job-retention applications may differ from those reported in Annex Table 2.B.1 because of the common end-of-April cut-off date applied in this figure for cross-country comparability purposes.

Source: OECD calculations based on registered unemployment from OECD.stat (Belgium), AMS (Austria), MPSV (Czech Republic), Arbeitsagentur (Germany), STAR (Denmark), SEPE (Spain), Pôle Emploi (France), Live Register (Ireland), Ministry of Social Development (New Zealand), NAV (Norway), Israeli Employment Agency (Israel), MTSSS (Portugal), Arbetsformedlingen (Sweden), SECO (Switzerland), ISKUR (Turkey), Department of Labor (United States). Data on job retention scheme applications from: Ministry of Labour, Family and Youth (Austria), ONEM (Belgium), Federal Council (Switzerland), MPSV (Czech Republic), Arbeitsagentur (Germany), Ministry of Industry, Business, and Financial Affairs and STAR (Denmark), SEPE (Spain), Ministry of Labour (France), Live Register (Ireland), Ministry of Social Development (New Zealand), MTSSS (Portugal), Tillvaxtverket (Sweden), ISKUR (Turkey), Department of Labor (United States).

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140924

Länder mit einem hohen Anteil an Arbeitskräften, für die Anträge für Arbeitsplatzsicherungsprogramme gestellt wurden, verzeichneten zwischen Anfang März und Ende April 2020 in der Regel einen geringeren Anstieg der (registrierten) Arbeitslosigkeit als Länder mit bescheideneren Programmen (Figure 2.27).[1] Dieses Muster steht im Einklang mit Echtzeit-Erhebungsdaten aus einer geringen Zahl von OECD-Ländern für den Monat April (Adams-Prassl et al., 2020). Besonders deutlich zeigt sich dieses Muster, wenn die umfangreichen Maßnahmen zur Ausdehnung des Arbeitslosenversicherungsschutzes in Irland und den Vereinigten Staaten, die die Arbeitslosenquote im Verhältnis zu Ländern ohne solche Maßnahmen nach oben treiben, außer Acht gelassen werden. Im Hinblick auf die Daten zu Anträgen auf Teilnahme an

Arbeitsplatzsicherungsprogrammen besteht eine Einschränkung dahingehend, dass in der Regel nur ein Bruchteil der Anträge in Anspruch genommen wird (Kasten 2.8). Vorläufige Daten deuten jedoch darauf hin, dass die Inanspruchnahme in Frankreich bei rd. 50 % liegt und damit deutlich höher ist als während der Wirtschaftskrise der Jahre 2008-2009 (DARES, 2020).

Daten privater Unternehmen, wie Internetsuchmaschinen, können eine alternative Echtzeit-Darstellung der Arbeitsmarktentwicklung bieten und stehen in noch kürzeren zeitlichen Abständen als Verwaltungsdaten zur Verfügung. Eine Analyse der Google-Trends-Daten zu Suchanfragen nach Arbeitslosengeld lässt ein Ländermuster erkennen, das dem von Verwaltungsdaten entspricht (OECD, 2020c). Diese Analyse hat jedoch den Nachteil, dass die geschätzte Beziehung zwischen Internetsuchanfragen und der Arbeitslosenquote möglicherweise nicht stabil ist, insbesondere in dieser außergewöhnlichen Situation.

1. Die registrierte Arbeitslosigkeit umfasst Arbeitskräfte, die in Israel unbezahlten Urlaub in Anspruch genommen haben und in Norwegen vorübergehend entlassen wurden. Wenn sich die Befrager an die übliche Praxis in diesen Ländern halten, werden diese Arbeitskräfte bei den auf der Erwerbsbevölkerung beruhenden Arbeitslosenzahlen nicht berücksichtigt.

Diskussion der Strategien

Die vorstehende Analyse auf Basis von OECD-Arbeitslosigkeitsprojektionen und Echtzeit-Arbeitslosendaten lässt darauf schließen, dass Maßnahmen, die die Erhaltung bestehender Arbeitsplätze fördern, *wirksam* sein dürften, um den Anstieg der Arbeitslosigkeit auf kurze Sicht zu begrenzen. Frühere Untersuchungen deuten auch darauf hin, dass derartige Maßnahmen insofern wirksam sind, als sie nicht in erster Linie Arbeitsplätze erhalten, die auch ohne Arbeitsplatzsicherungsprogramme erhalten geblieben wären (Hijzen und Venn, 2011; OECD, 2018). Die Suche nach offenen, in Bezug auf den Lohn und nichtlohnbezogene Aspekte, wie Standort, Arbeitszeit oder Zusatzleistungen des Arbeitgebers, geeigneten Stellen ist für Arbeitskräfte aufwendig, so wie es die Suche der Arbeitgeber nach geeigneten Arbeitskräften ist. Die Erhaltung bestehender Arbeitsplätze senkt die Kosten für das Matching zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern und kann dadurch eine raschere Erholung des Arbeitsmarkts fördern, wenn sich die Wirtschaftstätigkeit belebt. Sofern der COVID-19-Schock zeitlich befristet ist und keine größere Reallokation von Ressourcen erfordert, kann das Einfrieren der bestehenden Ressourcenallokation durch die Erhaltung bestehender Arbeitsplätze auch ein längerfristiges Beschäftigungs- und Produktivitätswachstum fördern, da es den Verlust an betriebsspezifischem Humankapital begrenzt.[2] Die Erhaltung bestehender Arbeitsplätze ist jedoch möglicherweise nicht ***effizient***, wenn sich der COVID-19-Schock als wesentlich dauerhafter erweist, als ursprünglich erwartet, da ein Teil der Arbeitsplätze, die durch Kurzarbeitsregelungen erhalten bleiben, langfristig eventuell nicht überlebensfähig ist. Beispielsweise kann es bei einer Reihe nicht systemrelevanter Tätigkeiten (z. B. Reiseverkehr, Gastgewerbe, Teile des Einzelhandels, freizeitbezogene Dienstleistungen) infolge neuer Standards bei der sozialen Distanzierung oder veränderter Verbraucherpräferenzen zu einem eher dauerhaften als vorübergehenden Rückgang der Wirtschaftsleistung kommen.[3]

Eine Politikoption zur Erhaltung bestehender Arbeitsplätze sind Arbeitsplatzsicherungsprogramme. Diese Programme funktionieren normalerweise nach dem Prinzip, dass Unternehmen subventioniert werden, um

[2] Für die Vereinigten Staaten gibt es Belege dafür, dass die Wahrscheinlichkeit, eine zuvor entlassene Arbeitskraft wieder einzustellen, positiv mit der Dauer des Beschäftigungsverhältnisses vor der Arbeitslosigkeit korreliert. Außerdem ist der Lohnrückgang unter entlassenen Arbeitskräften bei jenen geringer, die schließlich wieder eingestellt werden (Fujita und Moscarini, 2017). Dies lässt darauf schließen, dass betriebsspezifisches Humankapital wichtig ist.

3 Auf Basis einer Unternehmensumfrage schätzen Barrero et al. (2020), dass der COVID-19-Schock in den Vereinigten Staaten pro zehn Entlassungen bislang zu drei Neueinstellungen in der näheren Zukunft führt.

bestehende Beschäftigungsverhältnisse zu erhalten, während Arbeitskräfte keine oder nur geringe Lohneinbußen erleiden (Kasten 2.8). In der Praxis zahlen Unternehmen ihren Mitarbeitern weiterhin einen erheblichen Teil ihres Monatslohns, obwohl sie nur Teilzeit oder gar nicht arbeiten. Im Gegenzug können sie einen Lohnkostenzuschuss beantragen, der einen Teil der Lohnmehrkosten abdeckt. Kurzarbeitsregelungen erlauben insofern eine Arbeitsteilung, als die Arbeitszeit für alle Arbeitskräfte normalerweise um einen festgelegten Anteil reduziert wird, während befristete Freisetzungsregelungen es Unternehmen ermöglichen, alle oder einen Teil der Arbeitskräfte zu beurlauben (d. h. null Stunden). In der Praxis ist dieser Unterschied weniger signifikant, da die meisten befristeten Freisetzungsregelungen, die während der COVID-19-Krise eingeführt wurden, ein gewisses Maß an Arbeitsteilung ermöglichen. Eine Reihe von Ländern, darunter Australien und Neuseeland, hat breit angelegte Lohnzuschussprogramme eingeführt, die nicht von Arbeitszeitverkürzungen abhängig gemacht werden, sondern als Kurzarbeits- oder befristete Freisetzungsregelungen genutzt werden können. Unternehmen, die auf Arbeitssicherungsprogramme zurückgreifen, sind in der Regel verpflichtet, während der Inanspruchnahme der Programme keine Arbeitskräfte freizusetzen, obwohl dies nicht in allen Ländern der Fall ist, z. B. bei der deutschen Kurzarbeitsregelung (Kasten 2.8).

Kasten 2.8. Beispiele für Maßnahmen zur Erhaltung bestehender Arbeitsplätze

Die deutsche Kurzarbeitsregelung

Mit dem Instrument der staatlich geförderten Kurzarbeit (Kurzarbeitergeld) sollen die Arbeitskosten von Unternehmen, deren Geschäfte vorübergehend schlechter gehen, reduziert werden. In seiner aktuellen Form haben Betriebe im Allgemeinen Anspruch auf Kurzarbeitergeld, wenn ihr Aktivitätsrückgang aus wirtschaftlichen Gründen erfolgt oder auf unabwendbaren Ereignissen beruht sowie vorübergehend und unvermeidbar ist. Konkret muss mindestens ein Drittel der im Betrieb beschäftigten Arbeitnehmer von einem Entgeltausfall in Höhe von mehr als 10 % ihres Bruttoarbeitsentgelts betroffen sein und andere Möglichkeiten der Arbeitszeitverkürzung, wie z. B. Negativsalden auf Arbeitszeitkonten, müssen ausgeschöpft worden sein.

In normalen Zeiten erstattet die Agentur für Arbeit 60 % des ausgefallenen Nettoentgelts für Erwerbstätige ohne Kinder und 67 % für Erwerbstätige mit Kindern. Die Sozialversicherungsbeiträge für ausgefallene Arbeitsstunden müssen normalerweise vollständig vom Arbeitgeber übernommen werden. Alle sozialversicherungspflichtig Beschäftigten können Kurzarbeitergeld erhalten, einschließlich befristet Beschäftigte oder Auszubildende. Arbeitskräfte in geringfügigen Beschäftigungsverhältnissen (Minijobs) oder Zeitarbeitskräfte haben jedoch keinen Anspruch auf Kurzarbeitergeld. Die Bezugsdauer des Kurzarbeitergelds wurde von sechs Monaten vor 2016 auf maximal zwölf Monate erhöht. Unternehmen, die auf Kurzarbeitsregelungen zurückgreifen, dürfen Arbeitnehmern aus wirtschaftlichen Gründen kündigen, wenn sich die Bedingungen, die bei der Anzeige der Kurzarbeit angegeben wurden, weiter verschlechtern.

Als Reaktion auf die COVID-19-Krise wurden u. a. folgende außerordentliche Maßnahmen ergriffen:

- Der Schwellenwert für den Anspruch auf Kurzarbeitergeld für betroffene Arbeitnehmer wurde im März 2020 auf 10 % gesenkt, und die Voraussetzung negativer Arbeitszeitsalden wurde aufgehoben. Zeitarbeitskräfte haben nunmehr ebenfalls Anspruch auf Kurzarbeitergeld.
- Die Bundesagentur für Arbeit übernimmt ab dem ersten Monat 100 % der Sozialversicherungsbeiträge für die ausgefallenen Arbeitsstunden.
- Im April 2020 erhöhte der Staat die Lohnersatzquote für ausgefallene Nettoentgelte ab dem vierten Monat Kurzarbeit auf 70 % für Arbeitnehmer ohne Kinder und 77 % für Arbeitnehmer

mit Kindern, die ihre Arbeitszeit um mindestens 50 % reduzieren. Ab dem siebten Monat werden die Zahlungen weiter auf 80 % bzw. 87 % erhöht.

- Die Beschränkungen für die Aufnahme einer Teilzeitbeschäftigung während des Bezugs von Kurzarbeitergeld wurden aufgehoben. Zusätzliche Einkommen werden nicht auf das Kurzarbeitergeld angerechnet, solange das Gesamteinkommen das frühere Einkommen nicht übersteigt.

Diese Maßnahmen sind bis zum Jahresende 2020 befristet. Die Bundesagentur für Arbeit hat als Reaktion auf die COVID-19-Pandemie eine hohe Zahl von Anträgen vermeldet, was auf eine deutlich höhere Inanspruchnahme des Kurzarbeitergelds als während der Wirtschaftskrise der Jahre 2008-2009 schließen lässt. Seit Anfang März haben über 750 000 Betriebe Kurzarbeit angemeldet, wobei die meisten Anträge im April gestellt wurden. Insgesamt handelt es sich dabei um über 10 Millionen Beschäftigte und damit um einen Rekordwert. Die Bundesagentur für Arbeit schätzt, dass im April etwa 6 Millionen Arbeitskräfte in Kurzarbeit waren (ca. 14 % der Erwerbsbevölkerung). Im Lauf des Jahres 2009 wurden bei der Bundesagentur für Arbeit für 3,3 Millionen Beschäftigte Erstanträge gestellt, wobei im Durchschnitt nur ein Drittel von ihnen schließlich tatsächlich die Kurzarbeitsregelung in Anspruch nahm.

Das dänische Modell zur Sicherung von Arbeitsplätzen

Die dänische Regierung und die Sozialpartner haben sich auf die Einrichtung eines Arbeitsplatzsicherungsprogramms (*Lønkompensationsordning*) verständigt, das zum 9. März 2020 in Kraft getreten ist. Arbeitgeber können zwischen 30 % und 100 % ihrer Arbeitnehmer beurlauben, wobei 75 % ihrer monatlichen Lohnkosten vom Staat übernommen werden. Für Niedriglohnbeschäftigte, die in der Regel Verträge mit kurzen Kündigungsfristen haben, beträgt der staatliche Zuschuss 90 % der monatlichen Lohnkosten. Der staatliche Zuschuss ist auf 4 000 EUR pro Arbeitnehmer und Monat begrenzt. Arbeitgeber müssen den verbleibenden Teil des Gehalts zahlen und versprechen, keinen einzigen Arbeitnehmer aus wirtschaftlichen Gründen zu entlassen. Die Beschäftigten behalten ihre Gehälter, müssen aber fünf Tage Jahresurlaub nehmen und dürfen an den Tagen, an denen sie beurlaubt sind, nicht arbeiten.[1] Arbeitgeber können Arbeitnehmer teilzeitlich (z. B. jeden zweiten Tag oder jede zweite Woche) beurlauben, solange durchschnittlich mindestens 30 % der Arbeitnehmer (oder mindestens 50 Personen) beurlaubt sind. Das Arbeitsplatzsicherungsprogramm soll sechs Monate lang in Kraft bleiben.

In den ersten zwei Monaten seit Inkrafttreten des Arbeitssicherungsprogramms wurden von Arbeitgebern etwa 7 Prozent der Erwerbsbevölkerung beurlaubt. Dadurch konnte der Anstieg der Arbeitslosenquote während des Shutdowns auf vergleichsweise moderate 1,6 Prozentpunkte begrenzt werden. Die Inanspruchnahme einer bestehenden Kurzarbeitsregelung (*Arbejdsfordelingsordning*) nahm nur um 0,3 % der Erwerbsbevölkerung zu. Dies dürfte darin begründet sein, dass dieses Programm für Arbeitgeber weniger zugänglich und flexibel ist und eine Vereinbarung mit den Gewerkschaften erfordert. Im Vergleich zur Arbeitssicherungsregelung gestaltet sich Kurzarbeit für Arbeitnehmer sehr viel restriktiver, da diese nur an arbeitsfreien Tagen zusätzliche Arbeitslosenversicherungsleistungen erhalten können. Darüber hinaus ist der gewerkschaftliche Organisationsgrad der Beschäftigten in den am stärksten betroffenen Branchen in der Regel am geringsten. Und dort ist auch die Mitgliedschaft in der freiwilligen Arbeitslosenversicherung am wenigsten verbreitet.

Das dänische Arbeitsplatzsicherungsprogramm hat den Zweck erreicht, während des Shutdowns bestehende Arbeitsplätze in großem Umfang zu erhalten. Zu den in Bezug auf das Arbeitsplatzsicherungsprogramm vorhandenen Bedenken gehören der wirtschaftliche Verlust, der durch die Subventionierung von Nichtarbeit entsteht, und mögliche Ausgestaltungsfehler. Obwohl das Programm die Möglichkeit bietet, Arbeitnehmer zumindest teilzeitlich zu beurlauben, kann dies für Arbeitgeber unattraktiv sein, da arbeitsfreie Tage mit 25 % Lohnkosten verbunden sind, während Arbeitgebern bei der Kurzarbeitsregelung keine Kosten entstehen.

Aussetzung betriebsbedingter Kündigungen in Italien

Die erste Reaktion Italiens auf die Corona-Krise war das im März erlassene Dekret *Cura Italia*. Durch eine seiner Bestimmungen wurde das Recht zur betriebsbedingten Kündigung von Arbeitnehmern aufgehoben. Mit dem im Mai beschlossenen Dekret *Rilancio* wurde das Verbot bis zum 16. August 2020 verlängert. Die vorübergehende Außerkraftsetzung gilt sowohl für unbefristete als auch für befristete Beschäftigungsverhältnisse. Befristete Arbeitsverträge, die während der Dauer der vorübergehenden Außerkraftsetzung auslaufen, müssen jedoch nicht verlängert werden. Im vierten Quartal 2019 hatten 17 % der italienischen Erwerbsbevölkerung befristete Arbeitsverträge, von denen 20 % innerhalb von drei Monaten und 400 000 im März und April 2020 auslaufen sollten. 13 % der Erwerbstätigen, d. h. 3 Millionen Arbeitskräfte, sind selbstständig.

Mit den Dekreten *Cura Italia* und *Rilancio* wurde auch die wichtigste Kurzarbeitsregelung, der Lohngarantiefonds (*Cassa Integrazione* – CIG), auf alle Unternehmen ausgedehnt, die Dauer ihrer Verfügbarkeit verlängert und Zugang und Verwaltung vereinfacht. Der CIG-Fonds greift jedoch nicht bei Arbeitnehmern in befristeten Arbeitsverhältnissen oder Selbstständigen. Der Staat hat die Arbeitslosenunterstützung und andere soziale Sicherungsnetze ausgeweitet. Auch wenn betriebsbedingte Kündigungen wieder zulässig sein werden, werden Arbeitgeber weiterhin Zugang zu diesen ausgeweiteten Liquiditäts- und Lohnsubventionierungsprogrammen haben. Die Aussetzung betriebsbedingter Kündigungen kann Arbeitgeber dazu veranlassen, diese Regelungen zu nutzen sowie weitere Maßnahmen zu ergreifen, um mit den COVID-19-bedingten Shutdowns zurechtzukommen, darunter Telearbeit und die Verpflichtung von Arbeitnehmern, Urlaub zu nehmen.

1. Im Prinzip können Arbeitnehmer an den Tagen, an denen sie beurlaubt sind, bei anderen Arbeitgebern eine Beschäftigung aufnehmen. In der Praxis nehmen sie diese Gelegenheit nicht wahr, da sie dem beurlaubenden Arbeitgeber mit einer Frist von einem Tag zur Verfügung stehen müssen.

Mit Arbeitsplatzsicherungsprogrammen, die zur Arbeitsteilung genutzt werden, bleibt das Humankapital besonders effektiv erhalten, da die Arbeitskräfte zwar weiterhin Teilzeit arbeiten, aber einen Zuschuss für ihre Teilarbeitslosigkeit erhalten. Durch Anpassungen bei der Zahl der geleisteten Arbeitsstunden können Unternehmen anstelle der Zahl ihrer Beschäftigten die Arbeitszeit anpassen und dadurch das Beschäftigungsverhältnis erhalten. Gleichzeitig erlauben sie es Arbeitskräften, ihre Kompetenzen zu bewahren und das mit einem Arbeitsplatzverlust verbundene Trauma zu vermeiden. Damit die Arbeitsteilung durch Arbeitsplatzsicherungsprogramme unter allen Arbeitskräften gefördert wird, ist ein wichtiger Aspekt die Einbeziehung von Arbeitskräften in atypischen Beschäftigungsverhältnissen, wie befristet beschäftigten Arbeitskräften oder abhängigen Selbstständigen. Ein möglichst breiter Geltungsbereich kann dafür sorgen, dass die Folgen von Beschäftigungsanpassungen nicht unverhältnismäßig stark auf Arbeitskräften in atypischen Beschäftigungsverhältnissen lasten (OECD, 2020d).

Eine weitere arbeitsmarktpolitische Option zur Erhaltung bestehender Arbeitsplätze und zum Einfrieren der bestehenden Ressourcenallokation besteht darin, betriebsbedingte Kündigungen auszusetzen. Eine Reihe von Ländern, darunter Italien und Spanien, haben solche vorübergehenden Außerkraftsetzungen in unterschiedlichem Umfang eingeführt (Kasten 2.8). Im Gegensatz zu Kurzarbeitsregelungen – deren Kosten in der Regel zwischen Arbeitskräften, Unternehmen und dem Staat aufgeteilt werden – werden die Kosten für die Aussetzung von Kündigungen vollständig vom Unternehmen getragen, sofern keine Ausgleichszahlungen vorgesehen sind. Dies setzt Unternehmen, die an sich überlebensfähig sein könnten, u. U. einem Insolvenzrisiko aus. In Italien und Spanien zum Beispiel wird dieses Risiko durch Subventionen in Form von Liquiditätshilfen (OECD, 2020a) oder durch die Kombination von befristeten Kündigungsschutz- und Kurzarbeitsregelungen abgeschwächt. Ein wesentlicher Nachteil solcher vorübergehenden Außerkraftsetzungen besteht jedoch darin, dass sie nicht für Arbeitskräfte in atypischen Beschäftigungsverhältnissen gelten, wie befristet beschäftigte Arbeitskräfte, deren Vertrag in Kürze ausläuft, oder abhängige Selbstständige, die von den Kündigungsschutzbestimmungen nicht erfasst werden. Der begrenzte Geltungsbereich von Kurzarbeitsregelungen für Arbeitskräfte in atypischen Beschäftigungsverhältnissen könnte eine weitere Verzerrung der Beschäftigungssituation verschiedener Arbeitskräftegruppen nach sich ziehen (OECD, 2020d).

Eine Reihe von Ländern, darunter die meisten mittel- und osteuropäischen Länder und die Vereinigten Staaten, haben sehr begrenzte arbeitsmarktpolitische Maßnahmen ergriffen, um die Erhaltung bestehender Arbeitsplätze zu fördern.[4] Unternehmen in diesen Ländern erhalten mehr Anreize, Arbeitskräfte infolge des COVID-19-Schocks zu entlassen. Beispielsweise zeigen US-Daten über registrierte Arbeitslose, dass zwischen Mitte März und Ende April etwa 13 % der Arbeitskräfte in den Vereinigten Staaten entlassen wurden. Dies ist zum Teil der Tatsache geschuldet, dass Entlassungen in den Vereinigten Staaten leicht durchzuführen sind und bedeutende Arbeitsplatzsicherungsprogramme auf Bundesebene fehlen.[5]

Bei diesem Ansatz wird die Möglichkeit berücksichtigt, dass der COVID-19-Schock wesentlich dauerhaftere wirtschaftliche Auswirkungen haben könnte als ursprünglich erwartet und daher in Zukunft eine erhebliche Ressourcenreallokation erfordern könnte. Entlassene Arbeitskräfte beteiligen sich mit größerer Wahrscheinlichkeit an der Arbeitsuche als Kurzarbeiter. Gleichzeitig scheint ein außergewöhnlich hoher Anteil der im März und April in den Vereinigten Staaten vorgenommenen Entlassungen vorübergehender Natur zu sein. In der Arbeitskräfteerhebung vom April gaben rd. 90 % aller entlassenen Arbeitskräfte an, zeitlich befristet freigesetzt worden zu sein. Auf Zeit entlassene Arbeitskräfte haben von ihren Arbeitgebern ausdrücklich ein Wiedereinstellungsdatum genannt bekommen oder dürften in Zukunft an ihren alten Arbeitsplatz zurückgerufen werden. Dies lässt darauf schließen, dass die Arbeitgeber-Arbeitnehmer-Beziehung nicht vollständig aufgelöst wurde und der Arbeitnehmer in gewissem Maße an den früheren Arbeitgeber gebunden bleibt (Groshen, 2020). Bei vorübergehenden Entlassungen ist die Wiedereinstellungsquote besonders hoch – Fujita und Moscarini (2017) zufolge liegt sie bei rd. 85 %. Dies deutet darauf hin, dass ein bedeutender Anteil dieser Arbeitskräfte von ihren früheren Arbeitgebern wieder eingestellt wird, wenn sich die Wirtschaftslage normalisiert.[6] Hingegen werden Arbeitgeber, bei denen sich der COVID-19-Schock negativ auf die längerfristigen Wachstumsaussichten auswirkt, das Beschäftigungsverhältnis wahrscheinlich dauerhaft auflösen.

Der größte Nachteil, der sich durch den Rückgriff auf die Arbeitslosenversicherung anstelle der Arbeitsplatzerhaltung ergibt, ist das Risiko übermäßiger Entlassungen und sozialer Härten. Unternehmen tragen nicht sofort die Kosten für die Entlassung von Arbeitskräften. Dagegen tragen sie teilweise die Kosten für Kurzarbeitsregelungen. Selbst wenn Unternehmen erwarten, dass die Beschäftigungsverhältnisse langfristig überlebensfähig sind, können sie Arbeitskräfte entlassen, um Kosten einzusparen. Dadurch entsteht eine negative Externalität für das Arbeitslosenversicherungssystem (Cahuc und Zylberberg, 2008). Besonders ausgeprägt ist ein derartiges Risiko übermäßiger Entlassungen in Ländern mit schwachem Beschäftigungsschutz. Gleichzeitig können soziale Härten auftreten, wenn Unternehmen auf die Arbeitslosenversicherung setzen, anstatt bestehende Arbeitsplätze zu erhalten, insbesondere wenn die Lohnersatzquoten niedrig sind oder ein wesentlicher Teil der Arbeitskräfte keinen Anspruch auf Arbeitslosenunterstützung (z. B. abhängige Selbstständige) oder nur Anspruch auf geringe Leistungen hat (z. B. befristet beschäftigte Arbeitskräfte mit einer lückenhaften Erwerbsbiografie) (OECD, 2020d). Selbst bei einer Ausweitung des erfassten Personenkreises und einer Erhöhung des Leistungsumfangs der Arbeitslosenunterstützung kann dieser Ansatz in Ländern, in denen der Kranken- und/oder Rentenversicherungsschutz vom Arbeitgeber angeboten wird oder an den Beschäftigungsstatus der Menschen gebunden ist, dennoch zu sozialen Härten führen.

[4] Diese Länder haben im Allgemeinen umfassende arbeitsmarktunabhängige Maßnahmen ergriffen, um bestehende Unternehmen u. a. durch Liquiditätshilfen zu erhalten (OECD, 2020a) und Arbeitskräfte durch eine Ausweitung der Arbeitslosenversicherung vor Einkommensverlusten zu schützen (OECD, 2020f).

[5] In den Vereinigten Staaten gibt es in 26 Bundesstaaten Kurzzeitarbeitsprogramme, die jedoch nur in sehr begrenztem Maße in Anspruch genommen wurden (Von Watcher, 2020).

[6] Wiedereinstellungen sind besonders wahrscheinlich, wenn der COVID-19-Schock nur von kurzer Dauer ist, da die Wahrscheinlichkeit einer Wiedereinstellung bei kurzen Phasen der Arbeitslosigkeit hoch ist, mit der Zeit jedoch abnimmt (Fujita and Moscarini, 2017).

Angesichts des hohen Maßes an Unsicherheit, das bezüglich der Auswirkungen des COVID-19-Schocks auf die Ressourcenreallokation herrscht, besteht die Herausforderung für politische Entscheidungsträger darin, das richtige Gleichgewicht zwischen Maßnahmen zu finden, die die Erhaltung langfristig tragfähiger Arbeitsplätze fördern, und der Reallokation von Arbeitskräften, deren Arbeitsplätze nicht überlebensfähig sind. Vernünftigerweise sollten Maßnahmen zur Erhaltung bestehender Arbeitsplätze mit einer vorübergehenden Ausweitung der Arbeitslosenunterstützung kombiniert werden, um den Einkommensverlust von entlassenen Arbeitskräften zu begrenzen. Eine Option der Politik besteht darin, die relativen Kosten für Unternehmen, die sich für Kurzarbeit anstelle der Freisetzung von Arbeitskräften entscheiden, anzupassen (OECD, 2018). Wenn weitere Reallokationen als notwendig erachtet werden, z. B. weil sich die Wirtschaftstätigkeit in kontaktintensiven Branchen auf mittlere Sicht nicht vollständig erholt, könnte die relative Attraktivität von Freisetzungen erhöht werden, indem staatliche Zuschüsse zu Kurzarbeitsprogrammen reduziert werden. Gleichzeitig könnte das Einkommen der Arbeitskräfte durch eine Ausweitung der Arbeitslosenversicherung geschützt werden. Dies könnte zunehmend an Bedeutung gewinnen, wenn der Shutdown in Ländern mit besonders großzügigen staatlichen Zuschüssen zu Arbeitsplatzsicherungsprogrammen, wie Dänemark, Frankreich und dem Vereinigten Königreich, gelockert wird. In Ländern, in denen die Gefahr übermäßiger Entlassungen besteht, wie in den meisten mittel- und osteuropäischen Ländern und in den Vereinigten Staaten, dürfte Spielraum für die Förderung bestehender Kurzarbeitsregelungen vorhanden sein und/oder könnte der Zugang zu verschiedenen Hilfsprogrammen, die infolge des COVID-19-Schocks eingerichtet wurden, von der Arbeitsplatzerhaltung abhängig gemacht werden.[7] In US-Bundesstaaten mit Kurzarbeitsprogrammen könnten Unternehmen zum Beispiel ermutigt werden, die Arbeitszeit zu verkürzen, anstatt Arbeitskräfte zu entlassen. Dadurch würden Kurzarbeiter zusätzlich zum anteiligen Arbeitslosengeld in voller Höhe Zugang zu der im Corona-Rettungspaket vorgesehenen wöchentlichen Pauschalzahlung von 600 USD erhalten (Von Watcher, 2020).

Weitere Optionen, mit denen das Gleichgewicht zwischen Arbeitsplatzerhaltung und Reallokation angepasst werden kann, bestehen darin, die Reallokation über Arbeitsplatzsicherungsprogramme zu fördern bzw. Wiedereinstellungen zu unterstützen, wenn Unternehmen zur Anpassung der Gesamtzahl der geleisteten Arbeitsstunden vorwiegend auf die Freisetzung von Arbeitskräften setzen. Erstere Option könnte gefördert werden, indem Beschränkungen für die Aufnahme einer neuen Beschäftigung aufgehoben werden, ohne dass Arbeitskräfte ihre Leistungen verlieren. Arbeitskräfte in Arbeitsplatzsicherungsprogrammen könnten auch Zuschüsse für berufliche Weiterbildungsmaßnahmen erhalten, z. B. im Bereich digitale Kompetenzen, die es ihnen ermöglichen, online nach Arbeit zu suchen und online zu arbeiten. In Ländern, in denen sich Unternehmen vorwiegend auf Entlassungen stützen, könnte die Erhaltung bestehender und langfristig tragfähiger Arbeitsplätze durch die Subventionierung von Wiedereinstellungen zuvor entlassener Arbeitskräfte gefördert werden. Die Unternehmen kommen nicht für die positive Externalität von Wiedereinstellungen auf die Löhne von Arbeitskräften auf, da ihnen die Nutzeffekte aus Wiedereinstellungen nur zum Teil in Form einer höheren Produktivität zufließen. Der andere Teil kommt Arbeitskräften in Form höherer Löhne zugute. In Israel zum Beispiel führte die Regierung Ende Mai eine Subvention für Wiedereinstellungen in Höhe von rd. 2 100 USD ein. Eine Möglichkeit, Wiedereinstellungen in der Corona-Krise zu subventionieren, besteht darin, Liquiditätshilfen in Form von zinslosen Darlehen oder Steuerstundungen teilweise in Subventionen umzuwandeln, die davon abhängig gemacht werden, dass Unternehmen ihre zuvor entlassenen Arbeitnehmer wieder einstellen (Fujita et al., 2020).

[7] Das im Rahmen des Corona-Rettungspakets verabschiedete Paycheck Protection Programme (CARES Act) ermöglicht es, Kredite in Zuschüsse umzuwandeln, wenn diese Mittel für Lohnzahlungen sowie Miet- und Nebenkostenzuschüsse verwendet werden. Allerdings scheinen die Obergrenzen für die Höhe der Kredite pro Unternehmen und die hohen Mieten in den Großstädten das Ausmaß der Arbeitsplatzerhaltung in Grenzen gehalten zu haben.

Literaturverzeichnis

Adams-Prassl, A. et al. (2020), "Inequality in the Impact of the Coronavirus Shock: Evidence from Real Time Surveys", *IZA Discussion Papers*, No. 13183, Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit (IZA), Bonn, http://ftp.iza.org/dp13183.pdf.

Ball, L., D. Leigh und P. Loungani (2017), "Okun's Law: Fit at 50?", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 49/7, S. 1413-1441, http://dx.doi.org/10.1111/jmcb.12420.

Barrero, J., N. Bloom und S. Davis (2020), "COVID-19 Is Also a Reallocation Shock", *NBER Working Paper*, No. 27137, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA, http://dx.doi.org/10.3386/w27137.

Cahuc, P. und A. Zylberberg (2008), "Optimum income taxation and layoff taxes", *Journal of Public Economics*, Vol. 92/10-11, S. 2003-2019, http://dx.doi.org/10.1016/J.JPUBECO.2007.12.006.

DARES (2020), "Situation sur le marché du travail au 12 mai 2020", https://dares.travail-emploi.gouv.fr/dares-etudes-et-statistiques/tableaux-de-bord/le-marche-du-travail-pendant-le-covid-19/tableaux-de-bord-hebdomadaires/article/situation-sur-le-marche-du-travail-au-12-mai-2020 (Abruf: 14. Mai 2020).

Fujita, S. und G. Moscarini (2017), "Recall and Unemployment", *American Economic Review*, Vol. 107/12, S. 3875-3916, http://dx.doi.org/10.1257/aer.20131496.

Fujita, S., G. Moscarini und F. Postel-Vinay (2020), "The labour market policy response to COVID-19 must save aggregate matching capital", VoxEU CEPR Policy Portal, https://voxeu.org/article/labour-market-policy-response-covid-19-must-save-aggregate-matching-capital.

Groshen, E. (2020), "It Matters that Most COVID Layoffs in March were Furloughs", https://www.ilr.cornell.edu/work-and-coronavirus/public-policy/it-matters-most-covid-layoffs-march-were-furloughs.

Hijzen, A. und D. Venn (2011), "The Role of Short-Time Work Schemes during the 2008-09 Recession", *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 115, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/5kgkd0bbwvxp-en.

OECD (2020a), "Corporate vulnerabilities during the Covid-19 outbreak: assessment and policy responses", Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=132_132712-uivd1yagnx&title=Corporate-sector-vulnerabilities-during-the-Covid-19-outbreak-assessment-and-policy-responses.

OECD (2020b), "Evaluating the Initial Impact of COVID Containment Measures on Activity", Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126496-evgsi2gmqj&title=Evaluating_the_initial_impact_of_COVID-19_containment_measures_on_economic_activity.

OECD (2020c), "Flattening the unemployment curve? Policies to support workers' income and promote a speedy labour market recovery", Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, erscheint demnächst.

OECD (2020d), *Identifying workers most vulnerable to COVID-19-driven economic activity containment: Stylised facts and policy considerations*, Tackling Coronavirus Hub, OECD Publishing, Paris, erscheint demnächst.

OECD (2020e), "OECD Unemployment Rates News Release: March 2020", https://www.oecd.org/sdd/labour-stats/unemployment-rates-oecd-05-2020.pdf (Abruf: 13. May 2020).

OECD (2020f), "Supporting people and companies to deal with the Covid-19 virus: Options for an immediate employment and social-policy response", Tackling Coronavirus Hub, *OECD Publishing, Paris,* https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=119_119686-962r78x4do&title=Supporting_people_and_companies_to_deal_with_the_Covid-19_virus.

OECD (2018), *Good Jobs for All in a Changing World of Work: The OECD Jobs Strategy*, OECD Publishing, Paris, https://dx.doi.org/10.1787/9789264308817-en.

Von Watcher, T. (2020), "A Proposal for Scaling Enrollments in Work Sharing (Short-Time Compensation) Programs During the Covid-19 Crisis: The Case of California", Memo, http://www.econ.ucla.edu/tvwachter/covid19/Scaling_STC_memo_vonWachter.pdf.

Anhang 2.B. Länderspezifische Tabellen und Abbildungen

Tabelle 2.B.1. Maßnahmen zur Arbeitsplatzsicherung im OECD-Raum

Teil A Länder mit Arbeitsplatzsicherungsprogrammen

Land	Verfügbare Informationen über Arbeitsplatzsicherungsprogramme
Australien	Einführung des Programms *JobKeeper Payment*. Bis zum 20. Mai 2020 wurden für 21,2 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Belgien	Ausweitung des Programms *Chômage temporaire* durch Abbau bürokratischer Hürden, Erhöhung der Zuschüsse und Aufhebung der an den Unternehmensumsatz geknüpften Bedingungen. Bis zum 30. April 2020 wurden für 24 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Chile	Einführung eines Beschäftigungsschutzgesetzes (*Ley de protección del empleo*). Bis zum 22. Mai 2020 wurden für 6,5 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Dänemark	Einführung der *Midlertidig lønkompensation*. Bis zum 18. Mai 2020 wurden für 7 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Deutschland	Ausweitung der *Kurzarbeit* durch Erweiterung des Kreises anspruchsberechtigter Unternehmen. Bis zum 27. Mai 2020 wurden für 26,6 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Finnland	Ausweitung der *befristeten Freisetzungsregelung* durch Verkürzung der gesetzlichen Kündigungsfrist, mit schwachen Auflagen. Angaben über die Zahl der Anträge stehen derzeit nicht zur Verfügung.
Frankreich	Änderung des *Chômage partiel* durch Erhöhung der Zuschüsse. Bis zum 25. Mai 2020 wurden für 43,2 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Irland	Einführung eines befristeten COVID-19-Lohnkostenzuschussprogramms (*Temporary COVID-19 Wage Subsidy Scheme*). Bis zum 28. Mai 2020 wurden für 20 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Island	Ausweitung der *Teilzeitarbeitslosenunterstützung* durch Ausdehnung des Versicherungsschutzes, mit strengen Auflagen. Angaben über die Zahl der Anträge stehen derzeit nicht zur Verfügung.
Israel	Ausweitung der *Arbeitslosenversicherung* auf Arbeitnehmer, deren Arbeitgeber unbezahlten Urlaub angeordnet haben. Arbeitnehmer, die unbezahlten Urlaub in Anspruch nehmen müssen, machen zum 30. April 2020 21,1 % der Erwerbsbevölkerung aus.
Italien	Ausweitung der *Cassa integrazione* durch Erweiterung des Geltungsbereichs auf alle Unternehmen, mit schwachen Auflagen. Bis zum 18. Mai 2020 wurden für 31,6 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Japan	Ausweitung *staatlicher Beschäftigungszuschüsse*, um den Geltungsbereich zu erweitern und die Voraussetzungen zu lockern. Das System ist mit schwachen Auflagen verbunden. Angaben über die Zahl der Anträge stehen derzeit nicht zur Verfügung.
Kanada	Einführung des Programms *Canada Emergency Wage Subsidy* (CEWS). Bis zum 9. Mai 2020 wurden für 9,4 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Litauen	Einführung einer *Entschädigung für Ausfallzeiten*, mit schwachen Auflagen. Angaben über die Zahl der Anträge stehen derzeit nicht zur Verfügung.
Luxemburg	Ausweitung des *Chômage partiel* durch Vergrößerung des Geltungsbereichs und Abbau bürokratischer Hürden. Das System ist mit schwachen Auflagen verbunden. Angaben über die Zahl der Anträge stehen derzeit nicht zur Verfügung.
Neuseeland	Einführung des *COVID-19 Leave Support Program / Wage Subsidy*. Bis zum 22. Mai 2020 wurden für 51,8 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Niederlande	Einführung der *Tijdelijke Noodmaatregel Overbrugging ten behoeve van behoud van Werkgelegenheid*, welche die frühere Kurzarbeitsregelung ersetzt. Bis zum 30. April 2020 wurden für 18,2 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Norwegen	Ausweitung von *Permittere* durch Verringerung des Verwaltungsaufwands. Bis zum 31. Mai 2020 wurden für 13,8 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Österreich	Einführung der auf *Kurzarbeit* aufbauenden *Corona-Kurzarbeit*. Bis zum 2. Juni 2020 wurden für 30,8 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Portugal	Ausweitung der *befristeten Freisetzungsregelung* durch Erweiterung des Geltungsbereichs. Bis zum 27. Mai 2020 wurden für 25,3 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Schweden	Einführung von *Korttidsarbete*, ohne an einen Umsatzrückgang geknüpfte Bedingungen. Bis zum 2. Juni 2020 wurden für 9,4 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Schweiz	Ausweitung von *Kurzarbeit/Chômage partiel* durch Abbau bürokratischer Hürden. Es sind keine Bedingungen an den Umsatz des Unternehmens geknüpft. Bis zum 20. Mai 2020 wurden für 39,4 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Slowak. Rep.	Einführung von Prvá *pomoc*, ohne Umsatzauflagen. Im März 2020 wurden für 11,5 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Slowenien	Einführung einer neuen Kurzarbeitsregelung, mit strengen Auflagen. Bis zum 30. April 2020 wurden für 33,6 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Spanien	Ausweitung von *Expedientes de Regulación de Temporal de Empleo* durch Vergrößerung des Geltungsbereichs und Abbau bürokratischer Hürden. Das Programm gilt für freigesetzte Arbeitskräfte. Bis zum 31. Mai 2020 wurden für 16,2 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Tschech. Rep.	Einführung des *Antivirus*-Programms. Bis zum 22. Mai 2020 wurden für 12 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Türkei	Ausweitung von *Kisa Çalisma* durch Vergrößerung des Geltungsbereichs und Abbau bürokratischer Hürden. Es sind keine Bedingungen an den Umsatz des Unternehmens geknüpft. Bis zum 30. April 2020 wurden für 8 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.
Ver. Königreich	Einführung des *Coronavirus Job Retention Scheme*. Es sind keine Bedingungen an den Umsatz des Unternehmens geknüpft. Bis zum 29. Mai 2020 wurden für 24,7 % der Erwerbsbevölkerung Anträge gestellt.

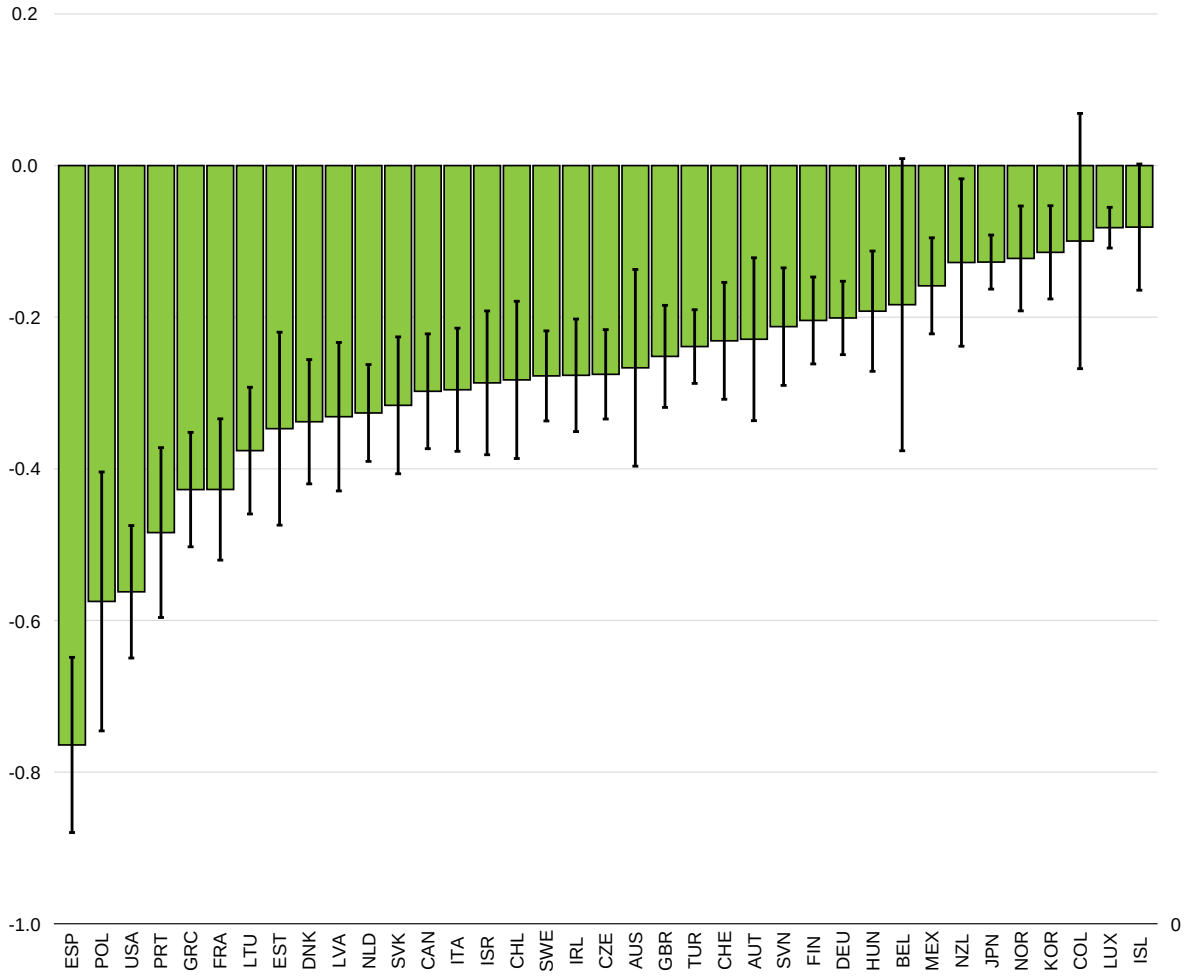
Teil B Länder, die sich auf die Arbeitslosenversicherung stützen

Land	Verfügbare Informationen über Arbeitsplatzsicherungsprogramme
Estland	Änderung der *Arbeitslosenversicherungskasse*, damit sie für Kurzarbeit zahlt, mit strengen Auflagen. Angaben über die Zahl der Anträge stehen derzeit nicht zur Verfügung.
Griechenland	Das verfügbare Programm ist eine Mischform aus Arbeitslosenversicherung und Arbeitsplatzsicherungsprogramm und ist an komplexe Bedingungen geknüpft.
Kolumbien	Es steht kein Arbeitsplatzsicherungsprogramm zur Verfügung.
Korea	Ausweitung der *Arbeitslosenversicherung* durch Vergrößerung des Geltungsbereichs und Erhöhung der Zuschüsse, mit strengen Auflagen. Angaben über die Zahl der Anträge stehen derzeit nicht zur Verfügung.
Lettland	Einführung einer *Entschädigung für Ausfallzeiten*, mit strengen Auflagen. Angaben über die Zahl der Anträge stehen derzeit nicht zur Verfügung.
Mexiko	Es steht kein Arbeitsplatzsicherungsprogramm zur Verfügung.
Polen	Einführung von *Tarcza antykryzysowa*, mit strengen Auflagen. Angaben über die Zahl der Anträge stehen derzeit nicht zur Verfügung.
Ungarn	Einführung eines *Lohnkostenzuschusses*, mit strengen Auflagen. Angaben über die Zahl der Anträge stehen derzeit nicht zur Verfügung.
Vereinigte Staaten	Es steht kein Bundesprogramm zur Verfügung, und die Anträge für Programme der Bundesstaaten sind begrenzt. Bis zum 9. Mai 2020 wurden für 0,1 % der Erwerbsbevölkerung Anträge für die Programme der Bundesstaaten gestellt.

Hinweis: Die Informationen in der Tabelle beziehen sich auf Ende Mai oder das nächste verfügbare Datum. Die Daten zu Anträgen für Arbeitsplatzsicherungsprogramme stammen aus amtlichen Veröffentlichungen oder Verlautbarungen. Die tatsächliche Inanspruchnahme kann unter der Zahl der Anträge liegen, da nur ein Teil der antragstellenden Betriebe tatsächlich Kurzarbeit aufnehmen. Die Einzelheiten der Programme wurden in erster Linie auf der Basis von Fachgutachten der OECD-Länderreferate und des COVID-19 Policy Trackers der OECD ermittelt.

Quelle: OECD COVID-19 Policy Tracker; zusätzlich: Australia: Parliament, Treasury of the Australian Government; Austria: WKO, Ministry of Labour, Family and Youth; Belgium: National Employment Office (ONEM); Canada: Government of Canada; Chile: Ministry of Labour and Social Security; Czech Republic: Ministry of Labour and Social Affairs; Denmark: STAR, Business Affairs Ministry; Finland: Finnish Government; France: DARES, Ministry of Labour; Germany: Arbeitsagentur; Iceland: Government of Iceland; Ireland: Citizens Information, Revenue; Italy: INPS; Netherlands: Government of the Netherlands; New Zealand: New Zealand Government, Ministry of Social Development; Norway: Ministry of Labour and Welfare, Norwegian Labour and Welfare Administration (NAV); Portugal: Directorate for Employment and Work Relations, MTSS; Slovakia: Ministry of Labour, Social Affairs, and Family; Slovenia: Government of Slovenia; Spain: Wolters Kluwer, State Public Employment Service (SEPE); Sweden: Agency for Economic and Regional Growth; Switzerland Secretariat for Economic Affairs, Federal Council; Turkey: ISKUR; United Kingdom: Gov.uk; United States: Bureau of Labor Statistics, Department of Labor.

Figure 2.B.1. Okun coefficients

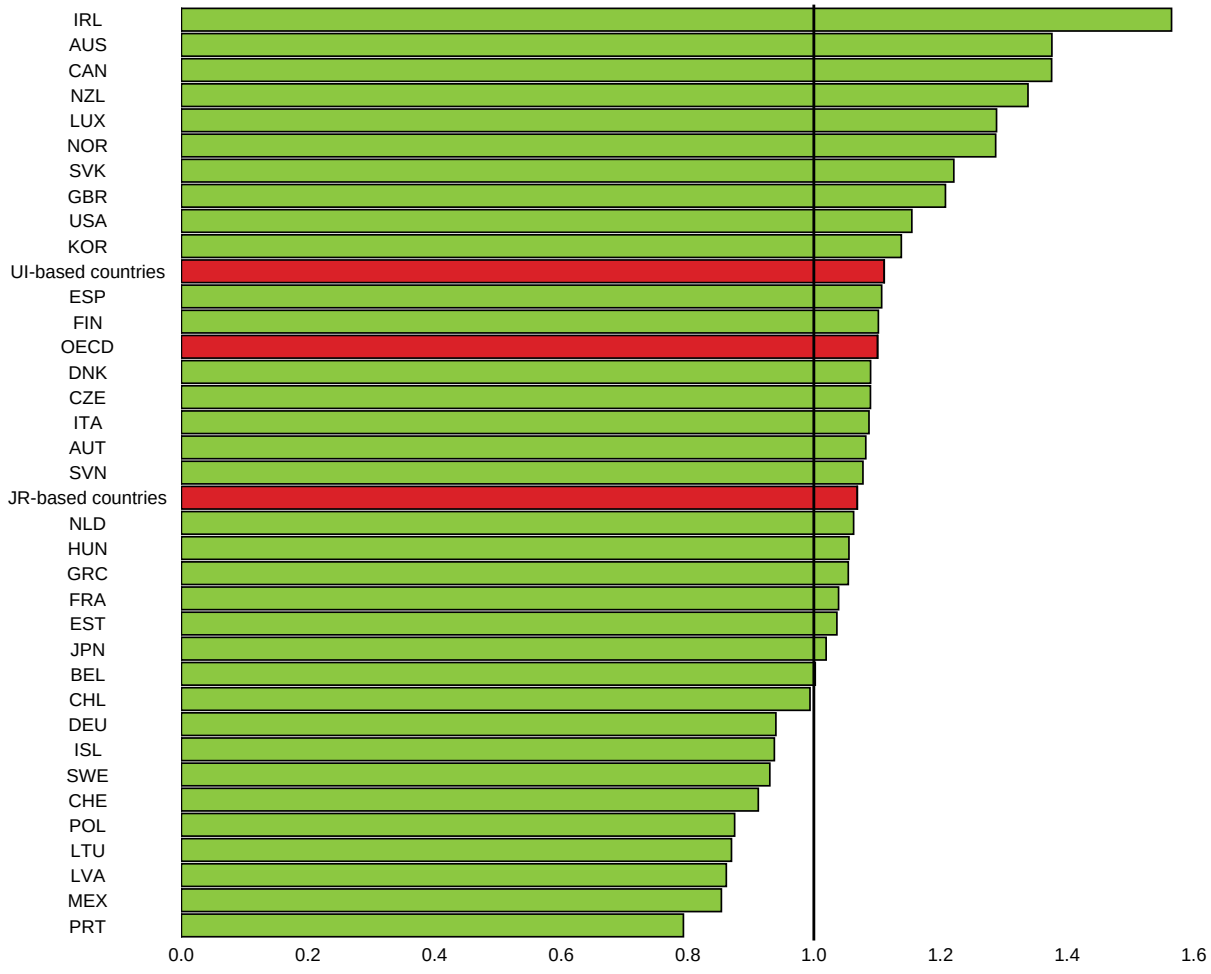


Note: The Okun coefficients are based on the following country-specific equations estimated over the sample period 2000q1-2019q4: $\Delta U_q = \alpha + \beta_0 \Delta \log(GDP_q) + \beta_1 \Delta \log(GDP_{q-1}) + \beta_2 \Delta \log(GDP_{q-2}) + \varepsilon_q$; where U is the unemployment rate in quarter q, GDP is the real GDP, β are the Okun coefficients and ε is the error term. The bars show the sum of β_0, β_1, β_2. The whiskers show the 90% confidence intervals.
Source: OECD calculations.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140943

Figure 2.B.2. Employment intensity of shutdown industries

Ratio of affected employment to affected GDP



Note: A value above one implies that the share of the shutdown industries in employment is larger than the share of the shutdown industries in GDP. Shares of affected GDP are based on OECD (2020b), assuming shutdowns of varying degrees in 9 industries. Employment shares are calculated based on the same methodology. UI-based and JR-based are, respectively, the averages of unemployment insurance-based and job retention-based countries.
Source: OECD calculations based on OECD (2020b).

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140962

3 Entwicklungen in den einzelnen OECD- und in ausgewählten Nicht-OECD-Volkswirtschaften

Belgien

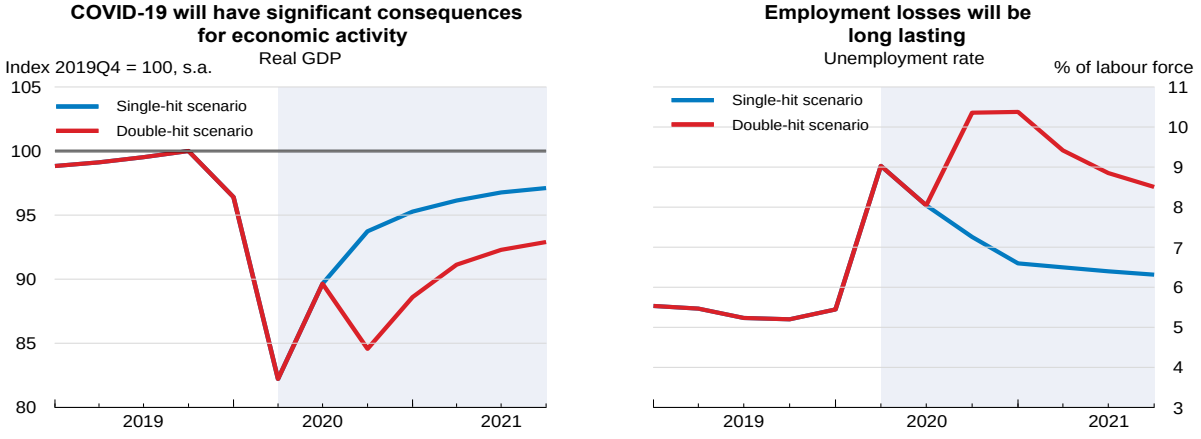
Im Fall einer zweiten Pandemiewelle im späteren Jahresverlauf (Double-Hit-Szenario) wird das BIP 2020 voraussichtlich um etwa 11 % schrumpfen. Bei Ausbleiben einer weiteren Welle (Single-Hit-Szenario) wird hingegen mit einem Rückgang von nahezu 9 % gerechnet. In beiden Fällen wird das BIP den Projektionen zufolge bis Ende 2021 deutlich unter dem Vorkrisenniveau verharren. Die Erholung dürfte im Double-Hit-Szenario wesentlich schwächer ausfallen, da größere dauerhafte Einkommens- und Beschäftigungseinbußen sowie die wesentlich schlechtere Finanzlage der Unternehmen den Konsum und die Investitionstätigkeit weiter belasten werden.

Um ein Wiederaufflammen der Pandemie zu verhindern, müssen die Ausgangsbeschränkungen mit Bedacht aufgehoben werden. Außerdem bedarf es angemessener Kontrollen der Wirtschaftstätigkeit und einer aktiven Strategie für Tests, Kontaktnachverfolgung und Therapie von Patienten. Eine reibungslose Zusammenarbeit zwischen den verschiedenen Verwaltungsebenen im Föderalstaat ist unerlässlich. Die Regierung sollte nicht nur die Kurzarbeit dem Bedarf entsprechend ausweiten, sondern auch in Erwägung ziehen, überlebensfähige Unternehmen stärker gezielt zu unterstützen, die sich vorübergehenden Liquiditätsengpässen gegenübersehen. Eine Möglichkeit bestünde darin, den starken Anstieg der privaten Ersparnisse besser zu kanalisieren, um massive Insolvenzen zu verhindern.

Die Pandemie ist eingedämmt

Die ersten COVID-19-Fälle wurden Anfang März bestätigt, und die Infektionen breiteten sich danach rasch aus. Die Zahl der bestätigten Neuinfektionen erreichte Anfang April ihren Höchststand, und die Zahl der stationären Behandlungen ist seither um über 80 % gesunken. Es gelang dem Gesundheitssystem, der wachsenden Zahl von Patienten Herr zu werden, insbesondere auf den Intensivstationen der Krankenhäuser, wohingegen Bewohner von Pflegeheimen vergleichsweise stärker betroffen waren. Bisher hat die Regierung den Krankenhäusern zusätzliche Mittel in Form eines Barvorschusses (0,2 % des BIP) zur Verfügung gestellt.

Belgium



Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139024

Belgium: Demand, output and prices (double-hit scenario)

Belgium: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	430.2	1.9	1.5	1.4	-11.2	3.4
Private consumption	221.1	1.8	1.5	1.1	-15.8	6.5
Government consumption	100.1	0.0	1.0	1.8	-0.4	-0.3
Gross fixed capital formation	99.9	1.3	4.0	3.2	-20.4	6.4
Final domestic demand	421.1	1.3	2.0	1.8	-13.3	4.6
Stockbuilding[1,2]	4.0	-0.1	0.3	-0.4	0.3	0.1
Total domestic demand	425.1	1.2	2.2	1.3	-12.7	4.7
Exports of goods and services	341.6	5.3	1.2	1.1	-11.7	3.3
Imports of goods and services	336.5	4.4	2.1	1.0	-13.6	4.9
Net exports[1]	5.1	0.7	-0.7	0.1	1.5	-1.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.7	1.5	1.5	0.5	0.1
Harmonised index of consumer prices	_	2.2	2.3	1.2	0.3	0.2
Harmonised index of core inflation[3]	_	1.5	1.3	1.5	0.9	0.4
Unemployment rate (% of labour force)	_	7.1	6.0	5.4	8.2	9.3
General government financial balance (% of GDP)	_	-0.7	-0.8	-1.9	-11.0	-8.3
General government gross debt (% of GDP)	_	120.6	118.5	121.6	143.2	147.8
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	101.8	99.9	98.7	120.3	124.9
Current account balance (% of GDP)	_	1.2	-1.4	-1.2	0.3	-1.0

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Including statistical discrepancy. Statistical discrepancy contributes to 5.3% in 2019 percentage changes.
3. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137295

Mitte März verhängte sie einen landesweiten Lockdown. Die Bürger mussten zu Hause bleiben. Erlaubt waren nur Wege zur Arbeit und für den Kauf von Gütern des täglichen Bedarfs. Zugleich wurden für die Grundversorgung nicht unbedingt notwendige Geschäfte und Einzelhandelsbetriebe geschlossen. Firmen, die keine Telearbeit organisieren oder soziale Distanzierung garantieren konnten, mussten ebenfalls vorübergehend schließen. Diese Maßnahmen wurden seit Anfang Mai nach und nach aufgehoben. Aktivitäten hingegen, bei denen eine starke Begrenzung der Teilnehmerzahl erforderlich ist, dürfen noch nicht wieder aufgenommen werden.

Die Wirtschaft ist hart getroffen worden

Seit dem landesweiten Lockdown hat die Wirtschaftstätigkeit drastisch nachgelassen. Die Umsätze sind in den vergangenen Wochen im Durchschnitt um etwa ein Drittel eingebrochen. Besonders ausgeprägt war dieser Einbruch in Sektoren wie dem Gast- und Hotelgewerbe, die Umsatzeinbußen von über 80 % verzeichneten. In den Projektionen wird davon ausgegangen, dass sich die Wirtschaftstätigkeit während des Lockdowns im Vergleich zu einem normalen Zeitraum um etwa ein Viertel abgeschwächt hat. Das Geschäftsklima hat sich vor allem in den Dienstleistungssektoren deutlich eingetrübt, und etwa 65 % der Unternehmen haben ihre Investitionspläne aufgeschoben. Gegenwärtig befindet sich ein Viertel aller Beschäftigten in Kurzarbeit. Auch das Konsumklima hat sich deutlich verschlechtert. Ein Viertel der Haushalte hat seit dem Lockdown Einkommenseinbußen von mindestens 10 % hinnehmen müssen.

Belgium: Demand, output and prices (single-hit scenario)

Belgium: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	430.2	1.9	1.5	1.4	-8.9	6.4
Private consumption	221.1	1.8	1.5	1.1	-12.5	10.0
Government consumption	100.1	0.0	1.0	1.8	-0.9	0.2
Gross fixed capital formation	99.9	1.3	4.0	3.2	-15.9	11.8
Final domestic demand	421.1	1.3	2.0	1.8	-10.6	7.9
Stockbuilding[1,2]	4.0	-0.1	0.3	-0.4	0.3	0.0
Total domestic demand	425.1	1.2	2.2	1.3	-10.0	7.8
Exports of goods and services	341.6	5.3	1.2	1.1	-9.1	7.0
Imports of goods and services	336.5	4.4	2.1	1.0	-10.5	8.8
Net exports[1]	5.1	0.7	-0.7	0.1	1.1	-1.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.7	1.5	1.5	0.5	0.5
Harmonised index of consumer prices	_	2.2	2.3	1.2	0.4	0.7
Harmonised index of core inflation[3]	_	1.5	1.3	1.5	1.0	0.8
Unemployment rate (% of labour force)	_	7.1	6.0	5.4	7.4	6.5
General government financial balance (% of GDP)	_	-0.7	-0.8	-1.9	-8.6	-3.8
General government gross debt (% of GDP)	_	120.6	118.5	121.6	138.2	135.3
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	101.8	99.9	98.7	115.3	112.4
Current account balance (% of GDP)	_	1.2	-1.4	-1.2	-0.1	-1.4

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Including statistical discrepancy. Statistical discrepancy contributes to 5.3% in 2019 percentage changes.
3. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137314

Gezielte Politikmaßnahmen liefern wirksame Impulse

Die belgische Bundesregierung hat im März ein Konjunkturpaket in Höhe von 1,7-2,1 % des BIP aufgelegt, das neben einigen direkten Einkommensersatzleistungen hauptsächlich Stundungen von Steuer- und Sozialabgabenzahlungen umfasst. Dabei wurde das Arbeitslosengeld bei zeitweiliger Arbeitslosigkeit erhöht und das sogenannte Erwerbsersatzeinkommen für selbstständig Beschäftigte eingeführt. Zusammen mit den Hilfen für Unternehmen vonseiten der Regionalregierungen verleihen diese Maßnahmen der Wirtschaft Schätzungen zufolge Impulse in Höhe von etwa 1 % des BIP. Die belgische Regierung und der Finanzsektor haben ein Garantiesystem für neue Kredite und Kreditlinien in Höhe von 10,7 % des BIP eingeführt, das die öffentliche Finanzlage in Zukunft weiter verschlechtern kann, falls die Garantien in Anspruch genommen werden. Die Zentralbank hat eine Reihe prudenzieller Maßnahmen gelockert und u. a. den antizyklischen Kapitalpuffer aufgelöst. Außerdem haben die zuständigen Stellen es überlebensfähigen Unternehmen und selbstständig Beschäftigten ermöglicht, ihre Kreditrückzahlungen bis Ende September 2020 aufzuschieben.

Im Fall einer neuen Pandemiewelle wird sich die Erholung verzögern

Den Projektionen zufolge wird die Wirtschaft durch die Pandemie stark beeinträchtigt. Sollte die Pandemie wieder aufflammen, wäre die ohnehin schon geschwächte Wirtschaft weniger in der Lage, einen weiteren Schock zu absorbieren, was die Hysterese-Effekte erhöhen würde. In beiden Szenarien verhindern die

Kurzarbeitsmaßnahmen zunächst massive Arbeitsplatzverluste. Diese Programme können aber nicht von Dauer sein, und die Arbeitslosenquote wird – vor allem im Double-Hit-Szenario – steigen und historische Höchstwerte erreichen. Die Investitionen werden sich aufgrund der geringeren Gewinne und höheren Ungewissheit insbesondere im Double-Hit-Szenario nur allmählich erholen. Beim privaten Konsum wird nicht mit einer kräftigen Erholung gerechnet, da die Haushalte ihre Ausgaben nur vorsichtig erhöhen dürften, was in beiden Szenarien eine hohe Sparquote zur Folge hat. Angesichts der verhaltenen Nachfrage wird die Inflation in beiden Szenarien (mit 0,7 % bzw. 0,2 % im Jahr 2021) sehr niedrig sein. Die Staatsverschuldung (Maastricht-Definition) dürfte 2021 je nach Szenario 112,4 % des BIP bzw. 124,9 % des BIP erreichen, was die seit der globalen Finanzkrise erzielten Konsolidierungserfolge aufs Spiel setzt.

Die Projektionen sind mit erheblichen Abwärtsrisiken behaftet, da 27 % der Unternehmen angeben, in einem Drei-Monats-Horizont mit Liquiditätsproblemen zu rechnen, und 8 % Solvenzprobleme aufweisen. Günstiger könnte die Entwicklung ausfallen, wenn eine raschere Überwindung der Pandemie eine solidere Erholung zur Folge hätte.

Möglicherweise sind zusätzliche Politikaktionen notwendig

Um einen massiven Anstieg der Arbeitslosigkeit sowie Insolvenzen und Verwerfungen im Finanzsystem zu verhindern, kann die Regierung das Garantieprogramm für die Kreditrefinanzierung verlängern oder sogar direkt Überbrückungskredite anbieten, wie es bereits von einigen Regionalregierungen gehandhabt wird. Mit diesen Maßnahmen muss sie sich gezielt an Unternehmen richten, die an sich überlebensfähig sind und sich kurzfristigen Liquiditätsproblemen gegenübersehen. Etwa 7 % der KMU und 3 % der Großunternehmen wiesen aufgrund ihrer Verschuldung und geringen Rückzahlungskapazitäten bereits vor der Krise das höchste Ausfallrisiko auf. Um eine kräftige Erholung zu gewährleisten, kann die Regierung auch prüfen, wie sich der signifikante Anstieg der privaten Ersparnisse kanalisieren lässt. Eine Option wäre beispielsweise eine Erhöhung der Steuergutschriften für Investitionen in KMU. Die Regierung sollte davon Abstand nehmen, regressive Steuermaßnahmen einzuführen, wie beispielsweise einen ermäßigten Mehrwertsteuersatz für das Gast- und Hotelgewerbe. Diesem sollte bei Bedarf stattdessen durch eine Erhöhung der von den Regionalregierungen bereits geleisteten Ausgleichszahlungen geholfen werden. Außerdem sollten die verschiedenen Verwaltungsebenen die Investitionsausgaben erhöhen, die die Ökologisierung der Wirtschaft begünstigen. Dabei sollten sie insbesondere auf eine Senkung der Luftverschmutzung abzielen, deren hohes Niveau enorme Gesundheitsrisiken mit sich bringt, wie die derzeitige Pandemie gezeigt hat.

Brasilien

Als sich die brasilianische Wirtschaft endlich von einer langen Rezession erholte, erreichte die Corona-Pandemie das Land. Nun wird Brasilien voraussichtlich eine weitere tiefe Rezession erleben. Im Double-Hit-Szenario, in dem von einer zweiten Infektionswelle im letzten Quartal dieses Jahres ausgegangen wird, sinkt das BIP 2020 um 9,1 % und im Single-Hit-Szenario ohne weitere Infektionswellen um 7,4 %. Wenn die Lockdown-Maßnahmen gelockert werden und die Geschäftstätigkeit wieder aufgenommen wird, dürfte sich die Wirtschaft zum Teil langsam erholen. Es werden jedoch Arbeitsplätze und Unternehmen auf der Strecke bleiben. Die Arbeitslosigkeit wird einen historischen Höchststand erreichen und dann allmählich zurückgehen.

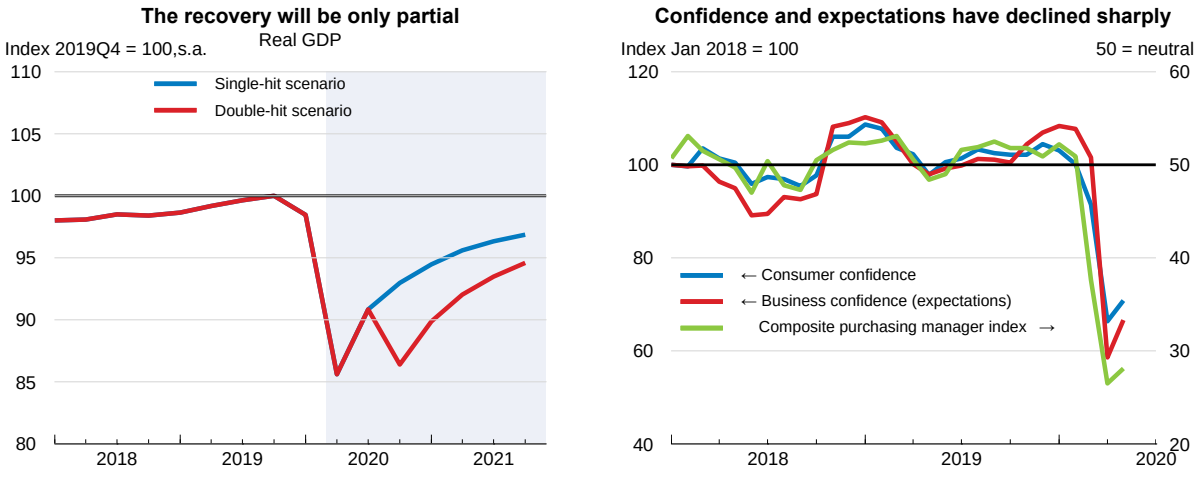
In Brasilien wurden umgehend entschiedene wirtschaftspolitische Maßnahmen ergriffen, was für Millionen sozial schwacher Haushalte von entscheidender Bedeutung war, einschließlich jener, die nicht im formellen Sektor beschäftigt sind und keine soziale Absicherung haben. Diese Unterstützung sollte aufrechterhalten werden, solange die Verdienstmöglichkeiten aufgrund der Pandemie eingeschränkt sind. Gleichzeitig müssen die fiskalpolitischen Maßnahmen angesichts des begrenzten fiskalischen Spielraums, der sich durch den COVID-19-bedingten Anstieg der Staatsverschuldung weiter verringert, zeitlich befristet werden und anschließend die Anstrengungen zur Verbesserung der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen und der Effizienz der öffentlichen Ausgaben wieder aufgenommen werden. Die zu begrüßende Aufstockung der Mittel für konditionierte Geldtransfers sollte davon ausgenommen werden. Diese Geldleistungen können der Grundpfeiler für ein effektiveres soziales Sicherheitsnetz sein, u. a. für jene, die nicht durch die Arbeitslosenversicherung im formellen Sektor geschützt sind.

Es wurden Lockdown-Maßnahmen ergriffen, doch die Pandemie breitet sich nach wie vor rasch aus

Ende Februar registrierte Brasilien den ersten COVID-19-Fall. Ende Mai waren bereits mehr als 500 000 Infektionen gemeldet worden. Die Zahl der Toten steigt rapide an und auch bei den täglichen Todesfällen ist nach wie vor ein Aufwärtstrend zu beobachten. Anfangs war die Stadt São Paulo das Epizentrum des Ausbruchs, inzwischen hat sich das Virus jedoch im ganzen Land ausgebreitet. Die intensivmedizinischen Kapazitäten belaufen sich Schätzungen zufolge auf 15,6 Intensivbetten je 100 000 Einwohner, in einigen Regionen gibt es jedoch gravierende Kapazitätsengpässe, insbesondere im Norden und Nordosten des Landes. Das öffentliche Gesundheitssystem, auf das zwei Drittel der brasilianischen Bevölkerung angewiesen sind, steht besonders unter Druck. In einigen Bundesstaaten sind seit Anfang Mai fast alle Intensivbetten belegt und es sind Wartelisten entstanden.

Die Zentralregierung hat keine Lockdown-Maßnahmen verhängt. In einzelnen Bundesstaaten und Kommunen wurden ab 20. März jedoch entsprechende Maßnahmen ergriffen, einschließlich der Schließung von Geschäften, Schulen und Stränden, und öffentliche Veranstaltungen wurden abgesagt. Derzeit sind in allen 27 föderativen Einheiten Brasiliens Eindämmungsmaßnahmen in Kraft. Die Landesgrenzen wurden geschlossen und die Einreise auf dem Luftweg ist aus vielen Ländern nur noch brasilianischen Staatsangehörigen und Gebietsansässigen gestattet.

Brazil 1



Source: FGV; CEIC; CNI; OECD Economic Outlook 107 database; and Refinitiv.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139043

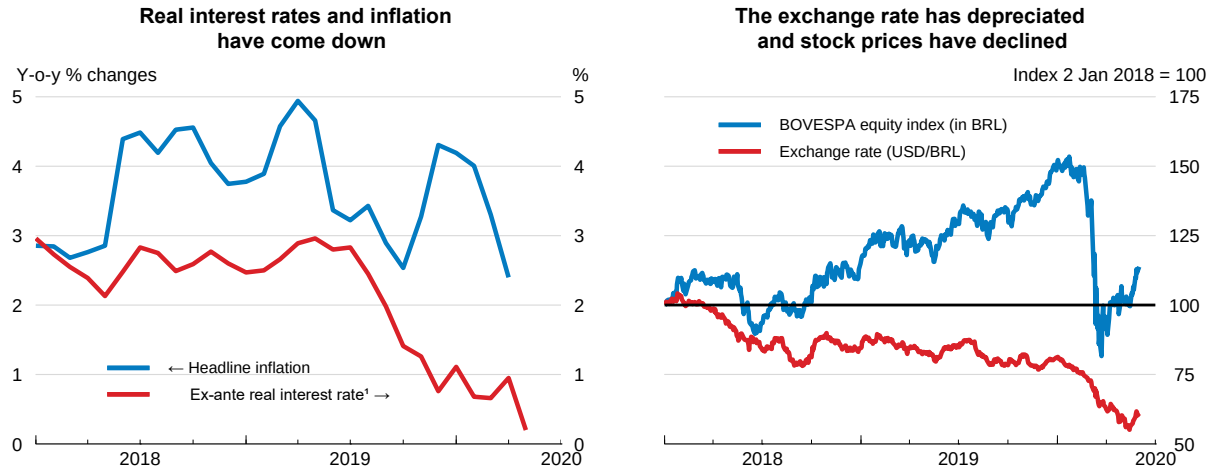
Brazil: Demand, output and prices (double-hit scenario)

Brazil: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices BRL billion	Percentage changes, volume (2000 prices)				
GDP at market prices	6 269.3	1.3	1.3	1.1	-9.1	2.4
Private consumption	4 028.1	1.9	2.1	1.8	-13.0	5.5
Government consumption	1 277.6	-0.7	0.4	-0.4	2.1	2.8
Gross fixed capital formation	973.3	-2.6	3.9	2.3	-13.2	-9.5
Final domestic demand	6 279.1	0.7	2.0	1.4	-10.0	2.7
Stockbuilding[1]	- 34.8	0.7	-0.3	0.2	-0.1	0.0
Total domestic demand	6 244.3	1.6	1.7	1.6	-10.1	2.7
Exports of goods and services	781.6	5.2	3.3	-2.5	-17.8	-5.8
Imports of goods and services	756.5	7.2	7.5	1.1	-25.4	-5.4
Net exports[1]	25.1	-0.2	-0.5	-0.5	1.2	-0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	3.7	3.3	4.2	3.8	3.3
Consumer price index	_	3.4	3.7	3.7	3.0	2.6
Private consumption deflator	_	3.4	2.9	3.8	2.4	3.4
General government financial balance (% of GDP)	_	-7.8	-7.1	-5.9	-15.1	-8.6
Current account balance (% of GDP)	_	-0.7	-2.2	-2.7	-1.5	-1.9

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137333

Brazil 2



1. The ex-ante real interest rate is calculated as SELIC rate minus inflation expectations one year ahead.
Source: CEIC; Central Bank of Brazil; and OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139062

Brazil: Demand, output and prices (single-hit scenario)

Brazil: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices BRL billion	Percentage changes, volume (2000 prices)				
GDP at market prices	6 269.3	1.3	1.3	1.1	-7.4	4.2
Private consumption	4 028.1	1.9	2.1	1.8	-10.4	7.0
Government consumption	1 277.6	-0.7	0.4	-0.4	1.3	-0.9
Gross fixed capital formation	973.3	-2.6	3.9	2.3	-10.9	1.0
Final domestic demand	6 279.1	0.7	2.0	1.4	-8.1	4.4
Stockbuilding[1]	- 34.8	0.7	-0.3	0.2	-0.1	0.0
Total domestic demand	6 244.3	1.6	1.7	1.6	-8.2	4.4
Exports of goods and services	781.6	5.2	3.3	-2.5	-14.7	6.2
Imports of goods and services	756.5	7.2	7.5	1.1	-20.5	7.5
Net exports[1]	25.1	-0.2	-0.5	-0.5	0.9	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	3.7	3.3	4.2	3.9	3.3
Consumer price index	_	3.4	3.7	3.7	3.1	3.3
Private consumption deflator	_	3.4	2.9	3.8	2.4	3.3
General government financial balance (% of GDP)	_	-7.8	-7.1	-5.9	-14.5	-7.2
Current account balance (% of GDP)	_	-0.7	-2.2	-2.7	-1.8	-2.0

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137352

Die Wirtschaftstätigkeit nimmt ab und die externen Finanzierungsbedingungen verschlechtern sich

Frühindikatoren für die Konjunktur und die Nachfrage deuten auf eine starke Kontraktion seit Inkrafttreten der Lockdown-Maßnahmen hin. Das Vertrauen und die Erwartungen der Einkaufsmanager haben sich deutlich eingetrübt. Ein auf Kartenzahlungen basierender Frühindikator für die Einzelhandelsumsätze lässt auf einen durchschnittlichen Rückgang von 30 % zwischen 1. März und 30. Mai schließen. Luftverkehr, Tourismus und Gastgewerbe verzeichneten einen besonders drastischen Einbruch der Wirtschaftstätigkeit, aber auch viele informelle Aktivitäten wurden eingestellt, da das öffentliche Leben in weiten Teilen des Landes zum Stillstand kam. OECD-Vergleichsschätzungen zufolge ging die Wirtschaftstätigkeit während des Lockdowns um etwa 20 % zurück. Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten hatten bereits vor dem Konjunkturrückgang Auswirkungen auf Brasilien, da internationale Anleger sichere Anlagen suchten und die Portfolioabflüsse stark zunahmen. Davon ging ein erheblicher Druck auf den Wechselkurs, die Aktienkurse sowie die Zinsaufschläge auf Staatsanleihen aus. Die Preise für Exportgüter sind unter dem Einfluss des drastischen Ölpreisrückgangs seit Jahresbeginn leicht gesunken, was aber durch einen Preisanstieg bei Agrarprodukten und mineralischen Rohstoffen weitgehend ausgeglichen wurde.

Es wurden umfassende Unterstützungsmaßnahmen für die sozial Schwächsten ergriffen

Angesichts der Pandemie wurden mutige und umfassende fiskalpolitische Maßnahmen mit einem fiskalischen Gesamteffekt in Höhe von mehr als 6 % des BIP und einer starken Fokussierung auf die sozial schwächsten Gruppen, einschließlich der informell Beschäftigten, ergriffen. Die geldpolitische Unterstützung umfasste zwei Zinssenkungen um insgesamt 125 Basispunkte sowie prudenzielle und regulatorische Maßnahmen, die eine zusätzliche Kreditvergabe im Umfang von bis zu 17 % des BIP ermöglichen würden.

Die Einkommensstützungsmaßnahmen für Geringverdiener (2,9 % des BIP) beinhalten u. a. eine neue zeitlich befristete Soforthilfe in Höhe von 120 USD pro Monat für informell Beschäftigte bzw. Arbeitslose, deren Einkommen sich auf weniger als 50 % des Mindestlohns beläuft. Alleinerziehende erhalten einen doppelt so hohen Zuschuss. Ein Nebeneffekt dieser Maßnahme besteht darin, dass beträchtliche Fortschritte bei der Ausweitung des Zugangs zu grundlegenden Bankdienstleistungen erzielt wurden. Mehr als 50 Millionen solcher Soforthilfeanträge wurden bewilligt. Die konditionierten Geldtransferprogramme wurden aufgestockt und werden auf 1,2 Millionen weitere Leistungsempfänger ausgeweitet. Ein neues Kurzarbeitsprogramm mit staatlichen Lohnersatzleistungen aus der Arbeitslosenversicherung wird Einkommensverluste im formellen Sektor beschäftigter Arbeitskräfte ausgleichen und die Lohnkosten der Arbeitgeber als Gegenleistung für Arbeitsplatzgarantien verringern. Befristete Ausnahmeregelungen zu bestimmten arbeitsrechtlichen Vorschriften, die Möglichkeit eines Vorziehens des Jahresurlaubs und andere Maßnahmen erhöhen die Flexibilität der Unternehmen in punkto Arbeitszeit.

Die Unterstützungsmaßnahmen für KMU (1,4 % des BIP) umfassen u. a. eine zinsgünstige Kreditlinie zur Finanzierung der Löhne von Beschäftigten mit einem Verdienst von bis zu 200 % des Mindestlohns, wobei 85 % des Kreditrisikos von der Zentralregierung getragen werden. Die nationale Entwicklungsbank wird weitere neue Kreditlinien für Unternehmen einrichten. Steuern und andere Abgaben für Unternehmen werden gestundet, wobei der Fokus insbesondere auf KMU liegt. Die Regierung hat sich verpflichtet, die Entgeltfortzahlung in den ersten 15 Tagen des Krankenurlaubs von infizierten Arbeitskräften zu übernehmen. Die direkten Ausgaben für Gesundheitsversorgung und Transfers an die Bundesstaaten und Kommunen, denen die Finanzierung des öffentlichen Gesundheitswesens in erster Linie obliegt, wurden um 2 % des BIP erhöht.

Die Wirtschaft schlittert in eine tiefe Rezession

In den Wirtschaftsprojektionen wird unterstellt, dass die meisten lokalen Lockdown-Maßnahmen in der ersten Junihälfte schrittweise gelockert werden. Schätzungen zufolge ist das BIP im zweiten Quartal eingebrochen und bis Ende 2021 wird nur mit einer langsamen und partiellen Erholung gerechnet. Im Double-Hit-Szenario, in dem von einem erneuten Lockdown in Brasilien Ende des Jahres ausgegangen wird, schrumpft die Wirtschaft 2020 um mehr als 9,1 %. Die Erholung 2021 fällt mit einem projizierten Wachstum von 2,4 % verhalten aus. Die Arbeitslosenquote erreicht in diesem Szenario 2021 den historischen Höchststand von 15,4 %. Die Bruttostaatsverschuldung steigt aufgrund eines höheren Haushaltsdefizits um mindestens 10 Prozentpunkte des BIP und liegt Ende 2020 bei über 90 % des BIP. Im Single-Hit-Szenario schrumpft die Wirtschaft 2020 um 7,4 % und verzeichnet 2021 einen Zuwachs von 4,2 %. Die Staatsverschuldung steigt bis Ende 2020 auf knapp 90 % des BIP. Ein Rückgang des privaten Verbrauchs und der Investitionen angesichts von Arbeitsplatzverlusten, einer geringeren Zahl geleisteter Arbeitsstunden und erheblich eingeschränkten Verdienstmöglichkeiten für Selbstständige dürfte den Abschwung verstärken, der allerdings durch die Reaktion der Politik abgeschwächt wird. Schätzungen zufolge wäre der Rückgang des privaten Verbrauchs ohne Sofortmaßnahmen zur Einkommensstützung auf Jahresbasis u. U. um rd. 2-3 Prozentpunkte höher ausgefallen.

Die Reaktion des Markts angesichts der Verschlechterung der öffentlichen Finanzlage birgt erhebliche Risiken. In jüngster Zeit sind die Zinsen dank der sich verbessernden Haushaltsaussichten gesunken, dies könnte sich jedoch ins Gegenteil verkehren, wenn das Vertrauen schwindet, dass sich dieser Trend nach der Krise fortsetzen wird. Die starken Portfolioabflüsse aus Brasilien und anderen aufstrebenden Volkswirtschaften deuten auf die Möglichkeit ungünstiger Ereignisse an den globalen Finanzmärkten hin. Die mit der Staatsverschuldung verbundenen Risiken sind geringer als in der Vergangenheit, da fast 90 % der Bruttostaatsverschuldung von Gebietsansässigen gehalten werden und 95 % in Inlandswährung denominiert sind, die brasilianischen Unternehmen haben in den letzten Jahren jedoch beträchtliche Fremdwährungsverbindlichkeiten angehäuft. Inwieweit diese abgesichert sind, ist schwer zu beurteilen. Devisenreserven in Höhe von 18 % des BIP und eine Dollar-Swap-Vereinbarung mit der Federal Reserve sorgen für eine beträchtliche Dollar-Liquidität und tragen zur Abfederung der außenwirtschaftlichen Risiken bei.

Die fiskalpolitischen Maßnahmen sollten befristet werden, um die jüngsten Fortschritte nicht zu gefährden

Die COVID-19-bezogenen Politikmaßnahmen haben dazu beigetragen, die Langzeitfolgen der Pandemie zu begrenzen, und sollten aufrechterhalten werden, solange Lockdowns die Wirtschaftstätigkeit belasten. Die zusätzlichen Ausgaben sollten jedoch zeitlich begrenzt bleiben und etwaigen Versuchen, weitere, nicht COVID-19-bezogene Ausgaben in die Planung aufzunehmen, sollte widerstanden werden. Eventuelle negative Vertrauenseffekte und höhere Zinsen könnten vermieden werden, indem die zusätzlichen Ausgaben, die 2020 erforderlich sind, mit strukturellen Maßnahmen zur Erhöhung der Ausgabeneffizienz und der Glaubwürdigkeit der mittelfristigen Haushaltskonsolidierung kombiniert werden, wie sie vor Ausbruch der Corona-Pandemie geplant waren. Erreicht werden könnte dies durch gesetzgeberische Maßnahmen, wie eine Reform der öffentlichen Verwaltung, einschließlich der Beamtengehälter, oder einen ambitionierten Abbau ineffektiver Subventionen bzw. Steuerbefreiungen, die jedoch erst 2021 umgesetzt werden sollten. Da die Inflation sinkt und sich deutlich unter dem Zielwert bewegt, bleibt der Geldpolitik ein gewisser Spielraum, um die wirtschaftliche Erholung durch niedrigere Leitzinsen und weitere Liquiditätshilfen zu stützen.

China

Nach dem drastischsten je verzeichneten Quartalseinbruch im ersten Quartal des Jahres wird das BIP 2020 um etwa 3,7 % zurückgehen, falls es im späteren Jahresverlauf zu einer zweiten Infektionswelle kommen sollte – und um 1 Prozentpunkt weniger ohne weiteren Ausbruch – und 2021 wieder anziehen. Die Corona-Epidemie brachte die Wirtschaftstätigkeit im ganzen Land zum Erliegen, und viele Unternehmen bleiben selbst nach Aufhebung der Lockdown-Maßnahmen weiterhin geschlossen. Wegen der Pandemie kam es zu einem Anstieg des Vorsorgesparens und Beeinträchtigungen des Verbrauchervertrauens, was die kurzfristigen Konsumaussichten eintrübte. Die Infrastrukturinvestitionen werden das Wachstum trotz einbrechender Privatinvestitionen und Auslandsnachfrage aufrechterhalten. Sollte das Virus zurückkehren, wird der zweite Schock für die Wirtschaft viel geringer ausfallen als während der ersten Infektionswelle, die in der Urlaubssaison ausbrach, als die meisten Menschen nicht zu Hause waren und daher wegen des Lockdowns nicht in der Lage waren, an ihren Arbeitsplatz zurückzukehren.

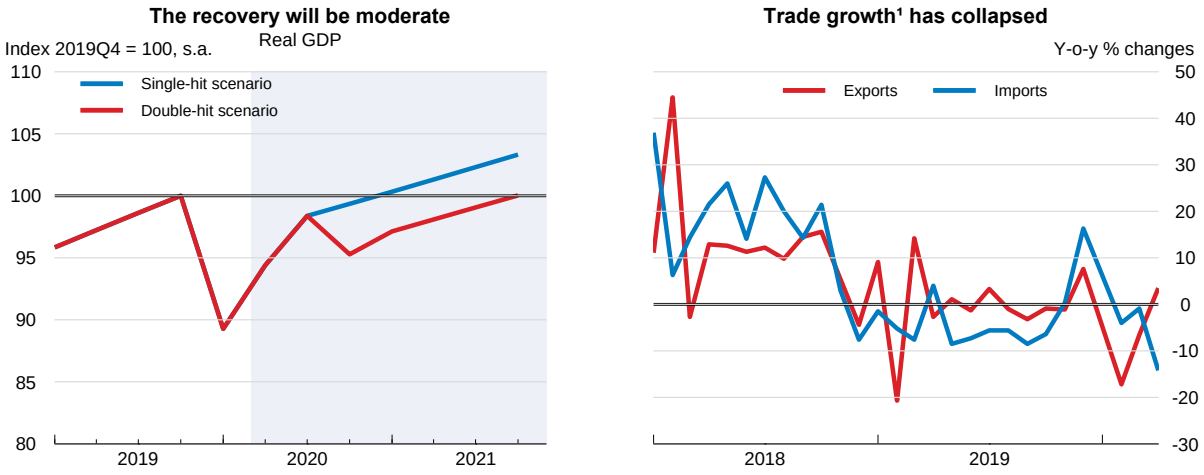
Obwohl die Lockdown-Maßnahmen aufgehoben wurden, sind viele mit dem Tourismus verbundene Branchen und Unternehmen, die stark von der Auslandsnachfrage abhängig sind, weit davon entfernt, ihren Betrieb wieder voll aufzunehmen. Da kleinere Unternehmen in diesen Bereichen überrepräsentiert sind, werden sie auch unverhältnismäßig stark getroffen, was wiederum die Arbeitslosigkeit in die Höhe treibt. Kreditumschuldungen und Steuerbefreiungen können all jenen helfen, die Anspruch darauf haben. Allerdings sind viele Unternehmen beim Erwerb von Finanzmitteln auf Schattenbanken angewiesen. Sie müssen Festkosten zahlen, auch wenn sie keine Einnahmen generieren. Für diese Unternehmen bedarf es einer stärkeren Unterstützung, damit sie ihre Fixkosten bestreiten können. Arbeitskräfte, die entlassen wurden oder unbezahlten Urlaub nehmen mussten, sollten unabhängig von ihrem Wohnsitz Sozialhilfe erhalten. Der Eigenanteil bei den Gesundheitskosten sollte verringert werden. Die Infrastrukturinvestitionen sollten in städtische Nahverkehrssysteme und Landstraßen geleitet werden, wo der gesellschaftliche Nutzen vor allem in Bezug auf die Reduzierung der Klimarisiken groß ist.

Die COVID-19-Pandemie hat Schwachstellen aufgezeigt und hinterlässt in der Wirtschaft tiefe Spuren

Das Coronavirus wurde zunächst in Wuhan, in der Provinz Hubei festgestellt. Auch wenn die Seuchenbekämpfung nach dem SARS-Ausbruch 2002-2003 verstärkt wurde, leidet das System weiter unter dem Problem zahlreicher unterschiedlicher Verwaltungsebenen, und zwar in einem Ausmaß, dass nur eine sehr strenge Form des Lockdowns die Verbreitung des Virus effektiv stoppen konnte, dem Tausende von Menschenleben zum Opfer fielen.

Da der Lockdown für das Epizentrum des Virusausbruchs am Vorabend des Chinesischen Neujahrs bekanntgegeben wurde, wurden die Ferien in den meisten Teilen des Landes um zwei Wochen verlängert. Das System der Nachbarschaftsausschüsse hat bei der Durchführung strenger Tests, der Nachverfolgung von Kontakten sowie der Isolierung bestätigter und vermuteter Fälle eine entscheidende Rolle gespielt. Qualitativ hochwertige medizinische Versorgungszentren sind im Land sehr ungleich verteilt. Die meisten von ihnen sind in den größten Städten angesiedelt, was ländliche Räume dazu zwingt, sich abzuschotten, um eine Ansteckung zu verhindern. Aufgrund dieser strengen Maßnahmen gab es in nahezu der Hälfte der chinesischen Provinzen keinen einzigen COVID-19-Fall. Seit Mitte Februar belebt sich die Wirtschaftstätigkeit wieder nach und nach. Die Provinz Hubei blieb 2 Monate im Lockdown und Wuhan 2,5 Monate.

China 1



1. Data are in nominal terms. February 2020 growth rate refer to the cumulated January-February growth over the same period of last year.
Source: OECD Economic Outlook 107 database; and CEIC.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139157

China: Demand, output and prices (double-hit scenario)

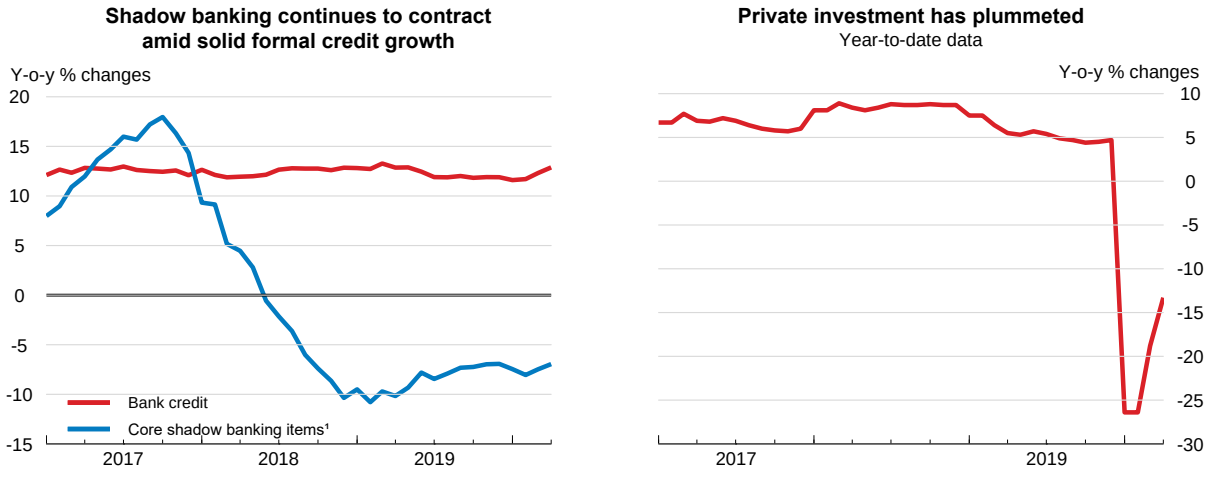
China: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices CNY trillion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	74.6	6.9	6.7	6.1	-3.7	4.5
Total domestic demand	73.0	6.0	7.2	5.9	-3.3	4.1
Exports of goods and services	14.6	11.3	3.7	2.0	-4.6	4.4
Imports of goods and services	12.9	6.9	5.7	0.3	-2.6	2.2
Net exports[1]	1.7	1.1	-0.2	0.4	-0.5	0.5
Memorandum items						
GDP deflator	_	4.3	3.5	1.6	1.4	1.6
Consumer price index	_	1.5	1.9	2.9	4.0	2.3
General government financial balance[2] (% of GDP)	_	-3.1	-3.1	-3.7	-7.6	-7.6
Headline government financial balance[3] (% of GDP)	_	-2.9	-2.6	-2.8	-4.0	-3.3
Current account balance (% of GDP)	_	1.6	0.2	1.0	0.6	0.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Encompasses the balances of all four budget accounts (general account, government managed funds, social security funds and the state-owned capital management account).
3. The headline fiscal balance is the official balance defined as the difference between revenues and outlays. Revenues include: general budget revenue, revenue from the central stabilisation fund and sub-national budget adjustment. Outlays include: general budget spending, replenishment of the central stabilisation fund and repayment of principal on sub-national debt.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137485

China 2



1. Core shadow banking items include entrusted loans, trusted loans and undiscounted bankers' acceptance.
Source: CEIC.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139176

China: Demand, output and prices (single-hit scenario)

China: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices CNY trillion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	74.6	6.9	6.7	6.1	-2.6	6.8
Total domestic demand	73.0	6.0	7.2	5.9	-2.2	6.3
Exports of goods and services	14.6	11.3	3.7	2.0	-3.8	6.1
Imports of goods and services	12.9	6.9	5.7	0.3	-1.8	3.3
Net exports[1]	1.7	1.1	-0.2	0.4	-0.5	0.6
Memorandum items						
GDP deflator	_	4.3	3.5	1.6	1.4	1.6
Consumer price index	_	1.5	1.9	2.9	3.8	1.9
General government financial balance[2] (% of GDP)	_	-3.1	-3.1	-3.7	-7.2	-6.2
Headline government financial balance[3] (% of GDP)	_	-2.9	-2.6	-2.8	-3.6	-3.2
Current account balance (% of GDP)	_	1.6	0.2	1.0	0.6	0.9

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Encompasses the balances of all four budget accounts (general account, government managed funds, social security funds and the state-owned capital management account).
3. The headline fiscal balance is the official balance defined as the difference between revenues and outlays. Revenues include: general budget revenue, revenue from the central stabilisation fund and sub-national budget adjustment. Outlays include: general budget spending, replenishment of the central stabilisation fund and repayment of principal on sub-national debt.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137504

Die Wirtschaftstätigkeit erlebte den stärksten je verzeichneten Quartalsrückgang

Die Wirtschaft brach im ersten Quartal (im Jahresvergleich) um 6,8 % ein, was in erster Linie durch den Produktionsrückgang im Industriesektor und bei den tourismusbezogenen Dienstleistungen bedingt war.

Demgegenüber verzeichneten die IT- und Finanzdienstleistungen infolge der Förderung von Online-Zahlungen und der Entwicklung neuer Apps zur Deckung der Nachfrage nach kontaktlosen Dienstleistungen solide Wachstumsraten. Das Baugewerbe, das üblicherweise Arbeitsmigranten einstellt, nahm seine Tätigkeit aufgrund eines Mangels an Arbeitskräften und/oder Schutzmaterial erst nach einiger Zeit wieder auf. Auch das Verarbeitende Gewerbe wurde stark in Mitleidenschaft gezogen, da der Ausbruch mitten in der Urlaubssaison stattfand. Viele Arbeitnehmer waren nicht an ihren Arbeitsplätzen und konnten aufgrund der Eindämmungsmaßnahmen nach ihrem Urlaub nicht an diese zurückkehren. Der zeitversetzte Ausbruch der Epidemie in der restlichen Welt wirkte sich besonders negativ auf die globalen Wertschöpfungsketten aus, was eine Reihe von Störungen in den Zulieferer- und Abnehmerbeziehungen zur Folge hatte. Industrieunternehmen haben ihre Produktion wieder aufgenommen, ihre Kapazitätsauslastung liegt allerdings um 10 Prozentpunkte unter dem normalen Auslastungsgrad. Kleinere Betriebe und privatwirtschaftliche Unternehmen sind aufgrund ihrer Konzentration in der Konsumgüterherstellung und in Exportbranchen sowie tourismusbezogenen Dienstleistungen besonders stark von der Krise betroffen, was einen sprunghaften Anstieg der urbanen Arbeitslosigkeit zur Folge hat. Arbeitsmigranten, die für zeitlich befristete Arbeitsangebote in die Städte ziehen, sind in diesen Arbeitslosendaten nicht erfasst, da sie es sich kaum leisten können, in der Stadt zu bleiben, wenn sie ihren Arbeitsplatz verlieren.

Infrastrukturinvestitionen und eine moderate Lockerung der Geldpolitik stützen das Wachstum

Der Staat beteiligte sich rasch finanziell an der Deckung des drastisch gestiegenen Bedarfs an Material und Geräten zum Schutz der öffentlichen Gesundheit und übernahm die Kosten für COVID-19-Behandlungen. Dies brachte eine wesentliche Erleichterung, da der Eigenanteil bei Gesundheitsausgaben in China hoch ist. Allerdings beschränkt sich die Kostenerstattung nur auf bestätigte Fälle. Die FuE-Ausgaben für die Entwicklung von Medikamenten und Impfstoffen sind auch erhöht worden. In den am stärksten betroffenen Industriezweigen und Regionen profitieren Betriebe von Mehrwert- und Einkommensteuersenkungen und -befreiungen. Für das medizinische Personal gelten reduzierte Einkommensteuersätze auf Überstunden und Sachleistungen. Noch bedeutender sind die Senkungen bzw. Befreiungen von Sozialversicherungsabgaben. Doch selbst wenn sinkende Steuer- und Abgaben die Zielgruppen von einem Teil ihrer Belastungen befreien, bedarf es einer systematischeren Unterstützung für den Verbleib in Beschäftigung, um zu verhindern, dass eigentlich überlebensfähige Unternehmen aus dem Markt austreten. Das Vorziehen von Anleiheemissionen nachgeordneter Gebietskörperschaften dient hauptsächlich der Finanzierung von Infrastrukturinvestitionen, die das Wachstum aufrechterhalten werden.

Die Tatsache, dass der Ausbruch des Virus mit dem Chinesischen Neujahr zusammenfiel, hat zu Beginn des Jahres massive Liquiditätsspritzen nach sich gezogen, denen bei Bedarf weitere Liquiditätshilfen folgten. Zu den geldpolitischen Maßnahmen zählten die Herabsetzung des Mindestreservesatzes sowie der auf Überschussreserven gezahlten Zinsen, die Senkung des Referenzzinses sowie des Zinssatzes für die mittelfristige Kreditfazilität (MLF-Zinssatz) und für Offenmarktgeschäfte. Wie das solide Kreditwachstum zeigt, haben all diese Maßnahmen Banken effektiv zur Kreditvergabe bewegt. Einige Maßnahmen sollen gezielt die Kreditvergabe an kleinere Unternehmen ankurbeln. Regionale Kreditgeber, die in der Regel intensiver mit kleinen Unternehmen und Anbietern tourismusbezogener Dienstleistungen in Kontakt stehen, profitieren von einer stärkeren Senkung des Mindesteinlagenanteils, den sie bei der Zentralbank hinterlegen müssen. Außerdem ist die Rückstellungsquote für Kreditausfälle für kleine und mittlere Banken um 20 Prozentpunkte gesenkt und die finanzielle Inklusion hat nun in aufsichtsrechtlichen Bewertungen ein größeres Gewicht. Unlängst hat die Zentralbank ein Programm zum Aufkauf von Darlehen regionaler Kleinbanken eingeführt und eine Zweckgesellschaft für die Kreditvergabe an kleine Unternehmen eingerichtet. Die Moratorien für ausstehende Kreditzahlungen von KMU sind bis Ende März 2021 verlängert worden.

Die gedämpfte Inlands- und Auslandsnachfrage werden die Erholung belasten

Angesichts der stärkeren Sparneigung, des eingetrübten Konsumklimas und der Tatsache, dass viele Exportmärkte noch immer schwach sind, wird sich die Erholung langsam vollziehen. In beiden Szenarien kann es immer wieder zu sporadischen Ausbrüchen kommen, die weniger umfassende Ausgangsbeschränkungen zur Folge haben. Aktivitäten, die mit physischen Kontakten oder Versammlungen in geschlossenen Räumen verbunden sind, bleiben untersagt. Mit einem moderaten Konjunkturpaket in Höhe von 3-4 % des BIP wird das Wachstum in diesem Jahr trotz der Belebung der Infrastrukturinvestitionen nach einem Einbruch negativ sein. Im Double-Hit-Szenario dürfte das BIP-Wachstum um 1 Prozentpunkt niedriger ausfallen als im Single-Hit-Szenario, da die gedrückte Auslandsnachfrage die Exporte belastet und Lockdowns die Produktion bremsen. Diese Faktoren drosseln das Wachstum auch im Single-Hit-Szenario, wenn auch in geringerem Maße.

Die Konzentration der Insolvenzen in den am stärksten in Mitleidenschaft gezogenen Regionen und Sektoren könnte zur Folge haben, dass die auf die Kreditvergabe in diesen Regionen und Sektoren spezialisierten Gläubiger selbst in Schwierigkeiten geraten. Dies könnte dazu führen, dass systemische Risiken zum Tragen kommen, die auch auf andere Regionen übergreifen. Stark verschuldete Privatunternehmen könnten ohne Verlängerungen der Schuldenmoratorien oder Kreditumstrukturierungen ebenfalls an den Rand der Insolvenz getrieben werden. Wenn zugelassen wird, dass verschuldete, nicht lebensfähige staatseigene Unternehmen und andere öffentliche Unternehmen Insolvenz anmelden, würde sich das Risikobewusstsein schärfen. Die Herabsetzung der Rückstellungsquote für Kreditverluste für kleine Banken erhöht auch ihre Anfälligkeit gegenüber Serieninsolvenzen kleinerer Unternehmen. Insolvenzen würden die Arbeitslosigkeit in städtischen Räumen und unter Migranten in die Höhe treiben. Durch Lockdowns in anderen Ländern können Wertschöpfungsketten unterbrochen werden. Teile- und Baugruppenhersteller in China werden hiervon hart getroffen, obwohl sie immer weniger von importierten Vorleistungen abhängig sind. Eine über Erwarten rasche Erholung von der Viruskrise in asiatischen Ländern würde nicht nur die Exporte ankurbeln, da diese die am raschesten wachsenden Märkte sind, sondern auch die Beschäftigung, da Exportunternehmen nahezu ein Viertel der Gesamtbeschäftigung ausmachen. Da überdies die Hälfte der Ausfuhren von Privatunternehmen getätigt wird, würde eine Erholung der Exporte dem Schrumpfen des Anteils privater Investitionen ein Ende setzen.

Für eine solide Erholung bedarf es einer stärkeren Unterstützung vom Virusausbruch getroffener Privatpersonen und Kleinbetriebe

Die COVID-19-Krise sollte als eine Chance zur Inangriffnahme von Reformen genutzt werden, um den Eigenanteil bei den Gesundheitskosten zu reduzieren und die soziale Absicherung zu stärken, und damit Ausgabenanreize zu schaffen. Die Entscheidung, in diesem Jahr auf die Festlegung eines BIP-Wachstumsziels zu verzichten, ermöglicht eine stärkere Fokussierung auf die Qualität des Wachstums. Ein endgültiger Verzicht auf die Festsetzung von BIP-Wachstumszielen würde Anreize, das Wachstum um jeden Preis zu erhöhen, vermeiden helfen und dadurch für ein nachhaltigeres Wachstum sorgen. Eine beschleunigte Reform des Haushaltsregistrierungssystems, die allen Zugang zu öffentlichen Dienstleistungen gewähren würde, ginge ebenfalls in diese Richtung. Die Neuausrichtung der Wirtschaft von Investitionen hin zu Konsum kann nur mit diesen Strukturreformen fortgesetzt werden. Für den privaten Sektor müssen gleiche Rahmenbedingungen geschaffen werden, um die Investitionsmöglichkeiten auszubauen und die Entwicklung in Richtung eines schrumpfenden Anteils der Privatinvestitionen umzukehren. Zur Steigerung der Effizienz kommt es entscheidend darauf an, die Infrastrukturausgaben auf Projekte mit hohem gesellschaftlichen Nutzen auszurichten, wie städtische Nahverkehrssysteme und Landstraßen, insbesondere wenn sie zur Reduzierung von Klimarisiken beitragen.

Deutschland

Die deutsche Wirtschaft steht vor einer tiefen Rezession. Falls eine zweite COVID-19-Welle weitere Eindämmungsmaßnahmen erforderlich machen oder für anhaltende Unsicherheit sorgen sollte, würde das BIP 2020 um 8,8 % sinken. Wenn die Viruspandemie bis zum Sommer abklingt, wird das BIP um schätzungsweise 6,6 % zurückgehen. Dank einer breiten Anwendung von Tests und hoher Kapazitäten im Gesundheitssektor waren die Schutzmaßnahmen von kürzerer Dauer und weniger streng als in anderen großen europäischen Volkswirtschaften. Dies hat den Konjunkturabschwung zwar gemildert, die Unsicherheit und die geringere Nachfrage haben in den Schlüsselsektoren, vor allem im Verarbeitenden Gewerbe, aber noch immer erhebliche Auswirkungen auf die Investitions- und Exporttätigkeit der Unternehmen. Eine zweite Welle würde die Vorteile einer frühen und gut organisierten Lockerung untergraben. Eine erhöhte Unsicherheit würde ein stärkeres Vorsorgesparen der Verbraucher fördern und die Investitionen im In- und Ausland belasten, was sich nachteilig auf Deutschlands Investitionsgüterexporte auswirken dürfte.

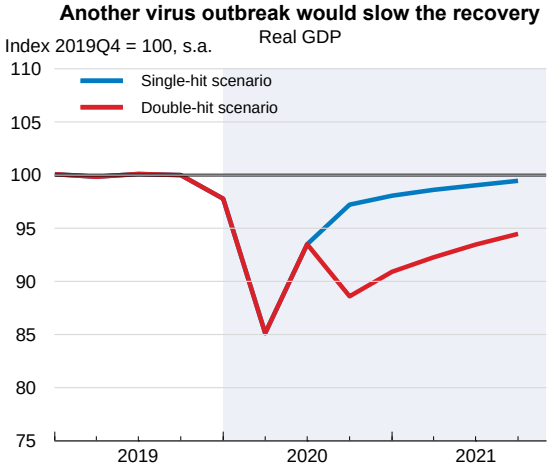
Die umfangreichen fiskalischen Maßnahmen haben die Kapazitäten des Gesundheitssystems gestärkt und Arbeitsplätze und Unternehmen geschützt, u. a. durch Garantien und Eigenkapitalhilfen, um Liquidität und Solvenz zu gewährleisten. Angesichts des Ausmaßes der Herausforderung, vor der manche Unternehmen stehen, wird auch eine Beschleunigung der Insolvenzverfahren wichtig sein. Außerdem sollten die hohen Kosten von Unternehmensinsolvenzen wie geplant reduziert werden. Mit Kurzarbeit werden bestehende Beschäftigungsverhältnisse gesichert. Die Kosten eines künftigen Lockdowns könnten gesenkt werden, indem die digitale Transformation beschleunigt wird und zwar durch die Fortentwicklung von E-Government-Diensten und die Förderung des Infrastrukturausbaus, die Einführung digitaler Anwendungen in Kleinunternehmen und die Entwicklung von Kompetenzen.

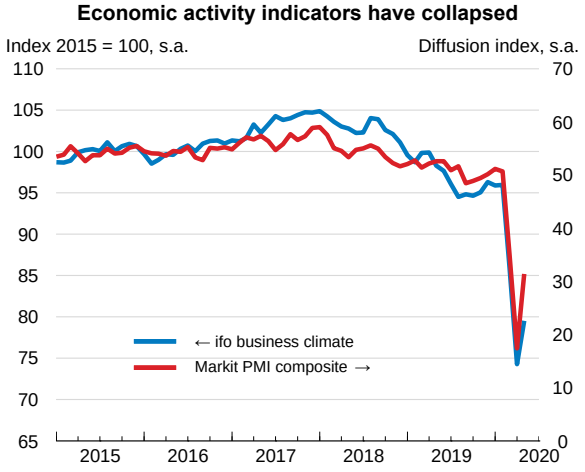
Das Gesundheitssystem hat sich als gut gerüstet erwiesen

Die Bundesrepublik hatte eine große Zahl bestätigter COVID-19-Fälle, hauptsächlich in den bevölkerungsreichsten westlichen Bundesländern. Diagnosetests wurden schnell entwickelt und durchgeführt. Zu Beginn der Pandemie verfügte Deutschland von 22 OECD-Ländern, für die aktuelle Daten vorliegen, über die höchste Zahl an Intensivbetten, wovon die überwiegende Mehrzahl mit Beatmungsgeräten ausgestattet war. Die breite Anwendung von Tests, die hohen Kapazitäten des Gesundheitssektors und das relativ junge Durchschnittsalter der am Coronavirus erkrankten Personen trugen dazu bei, dass Deutschland eine der niedrigsten Todesraten in Europa verzeichnete.

Ein Kontaktverbot galt zwischen 22. März und 5. Juni. Ab 6. Mai trat eine gewisse Lockerung in Kraft, wonach sich Angehörige zweier Haushalte im öffentlichen Raum wieder treffen können. Gastronomiebetriebe und die meisten Dienstleistungsbetriebe im Bereich der Körperpflege wurden geschlossen ebenso wie alle nicht für die Grundversorgung der Bevölkerung maßgeblichen Geschäfte, Freizeit- und Kultureinrichtungen. Vorrübergehende Grenzkontrollen wurden zusammen mit Einreisebeschränkungen und Quarantänebestimmungen eingeführt, wenngleich Ausnahmeregelungen für Berufspendler und Saisonarbeitskräfte/Erntehelfer getroffen wurden. Seit dem 20. April dürfen Geschäfte wieder öffnen. Über die schrittweise Öffnung von Gaststätten und des Beherbergungsgewerbes (ab Mitte Mai) entscheiden die Bundesländer. Nachdem die Schulen Mitte März geschlossen wurden, erfolgt eine schrittweise Wiederaufnahme des Schulbetriebs. Großveranstaltungen sind bis zum 31. August untersagt.

Germany 1





Source: OECD Economic Outlook 107 database; ifo business surveys; Markit.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139385

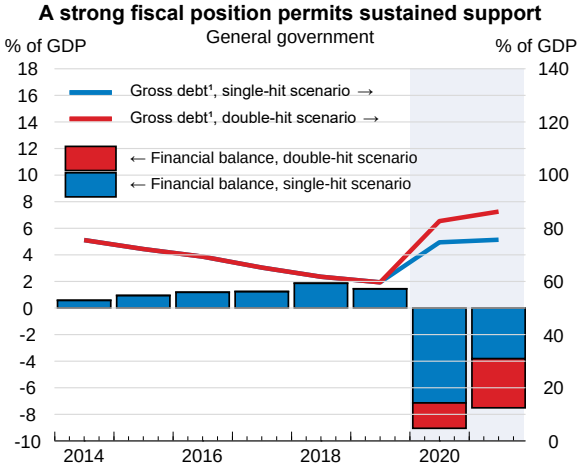
Germany: Demand, output and prices (double-hit scenario)

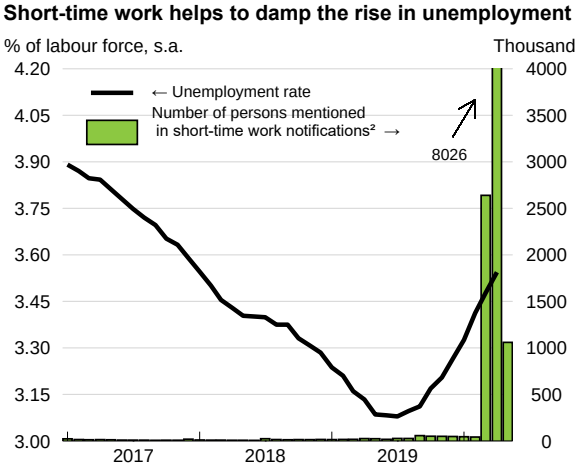
Germany: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	3 128.4	2.8	1.5	0.6	-8.8	1.7
Private consumption	1 646.5	1.6	1.2	1.7	-8.1	4.1
Government consumption	620.0	2.4	1.4	2.7	4.5	1.8
Gross fixed capital formation	633.7	3.1	3.5	2.6	-11.6	-0.1
Final domestic demand	2 900.2	2.1	1.8	2.1	-6.2	2.6
Stockbuilding[1]	- 0.2	0.4	0.3	-0.8	0.1	0.0
Total domestic demand	2 900.0	2.6	2.1	1.2	-6.0	2.6
Exports of goods and services	1 436.3	5.5	2.3	1.0	-17.1	1.4
Imports of goods and services	1 207.9	5.7	3.7	2.5	-12.1	3.8
Net exports[1]	228.4	0.4	-0.4	-0.6	-3.1	-0.9
Memorandum items						
GDP without working day adjustments	3134.1	2.5	1.5	0.6	-8.4	1.7
GDP deflator	_	1.1	1.5	2.1	1.9	0.5
Harmonised index of consumer prices	_	1.7	1.9	1.4	0.8	0.4
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.3	1.3	1.3	0.8	0.4
Unemployment rate (% of labour force)	_	3.8	3.4	3.2	4.6	5.3
General government financial balance (% of GDP)	_	1.2	1.9	1.4	-9.1	-7.5
General government gross debt (% of GDP)	_	74.1	70.3	69.3	92.3	95.9
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	65.2	61.8	59.7	82.7	86.3
Current account balance (% of GDP)	_	7.8	7.5	7.3	5.6	4.7

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137827

Germany 2





1. Maastricht definition.
2. Monthly flow of workers mentioned in new notifications. The number does not represent realised workers in short-time work.
Source: OECD Economic Outlook 107 database; Federal Statistical Office; Federal Employment Agency.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139404

Germany: Demand, output and prices (single-hit scenario)

Germany: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	3 128.4	2.8	1.5	0.6	-6.6	5.8
Private consumption	1 646.5	1.6	1.2	1.7	-6.0	7.6
Government consumption	620.0	2.4	1.4	2.7	4.0	2.2
Gross fixed capital formation	633.7	3.1	3.5	2.6	-9.0	4.6
Final domestic demand	2 900.2	2.1	1.8	2.1	-4.5	5.7
Stockbuilding[1]	- 0.2	0.4	0.3	-0.8	0.1	0.0
Total domestic demand	2 900.0	2.6	2.1	1.2	-4.4	5.7
Exports of goods and services	1 436.3	5.5	2.3	1.0	-13.6	8.5
Imports of goods and services	1 207.9	5.7	3.7	2.5	-9.6	8.6
Net exports[1]	228.4	0.4	-0.4	-0.6	-2.5	0.3
Memorandum items						
GDP without working day adjustments	3134.1	2.5	1.5	0.6	-6.2	5.8
GDP deflator	_	1.1	1.5	2.1	1.9	0.8
Harmonised index of consumer prices	_	1.7	1.9	1.4	0.8	0.7
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.3	1.3	1.3	0.8	0.7
Unemployment rate (% of labour force)	_	3.8	3.4	3.2	4.5	4.3
General government financial balance (% of GDP)	_	1.2	1.9	1.4	-7.1	-3.8
General government gross debt (% of GDP)	_	74.1	70.3	69.3	84.3	85.3
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	65.2	61.8	59.7	74.7	75.7
Current account balance (% of GDP)	_	7.8	7.5	7.3	6.1	6.1

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137846

Die Wirtschaftstätigkeit ist drastisch zurückgegangen

Die Geschäftsklimaindikatoren sind im April auf ein Rekordtief gesunken, wenngleich der Rückgang in Deutschland geringer ausfiel als in anderen großen europäischen Volkswirtschaften. Mobilität und Bautätigkeit blieben auf einem höheren Niveau als in anderen großen europäischen Ländern. Die Industrieproduktion ging im April 2020 im Vorjahresvergleich um 25 % zurück. Die Automobilindustrie wurde schwer getroffen. Die großen Automobilhersteller stellten ihre Produktion für mindestens sechs Wochen ein und erwarten nun eine schwache und unsichere Nachfrage. Abhängig von der Branchenstruktur und der Intensität des Lockdowns wird der Produktionsrückgang Anfang April auf insgesamt knapp unter 20 % geschätzt. Die Echtzeitindikatoren zeigen, dass sich die Wirtschaftstätigkeit unter dem Einfluss der gelockerten Eindämmungsmaßnahmen zwar erholt, im Mai aber unter dem Normalniveau verharrt. So stand beispielsweise die Fahrleistung der Mautfahrzeuge in Einklang mit der Industrieproduktion, die Mitte Mai um etwa 15 % unter dem üblichen Niveau lag.

Der Anstieg der Zahl der registrierten Arbeitslosen (um knapp über 1 % der Erwerbsbevölkerung zwischen März und Mai) wurde durch die staatlich geförderte Kurzarbeit abgefedert. Seit Anfang März haben über 750 000 Betriebe Kurzarbeit angemeldet, wobei die meisten Anträge im April gestellt wurden. Insgesamt handelt es sich dabei um über 10 Millionen Beschäftigte und damit um einen Rekordwert. Die Bundesagentur für Arbeit geht davon aus, dass im April rd. 6 Millionen Beschäftigte kurzarbeiteten, was deutlich über dem während der Finanzkrise verzeichneten Höchststand von 1,4 Millionen Menschen lag.

Mit dem staatlichen Hilfspaket wird die Beschäftigung gesichert

Die Ausnahmeregelung für Notsituationen bei der Schuldenbremse wurde am 25. März in Kraft gesetzt, um einen über Schulden finanzierten Nachtragshaushalt in Höhe von 156 Mrd. EUR (4,5 % des BIP) zu ermöglichen. Die Mittel sollen der Bewältigung der Gesundheitskrise und der Abfederung der anfänglichen wirtschaftlichen Folgen dienen. Das erste Hilfspaket der Bundesrepublik umfasste insbesondere Ausgaben für Schutzausrüstung und für Maßnahmen zur medizinischen Bekämpfung des Virus, Soforthilfen für Selbstständige und kleine Unternehmen, die Ausweitung der Sozialleistungen, Garantien sowie steuerliche Hilfsmaßnahmen, u. a. die Senkung und Stundung von Steuerzahlungen. Darüber hinaus wurden zusätzliche bilanzneutrale Liquiditätshilfen für Unternehmen bereitgestellt und zwar durch Kreditprogramme der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), Kreditbürgschaften und Eigenkapitalhilfen. Ein Anfang Juni angekündigtes zusätzliches Konjunkturpaket in Höhe von 130 Mrd. EUR (3,8 % des BIP) für 2020 und 2021 soll die Nachfrage während der Erholung ankurbeln. Manche Maßnahmen sind auf den Konsum ausgerichtet, wie der Kinderbonus für Familien und die befristete Senkung des Mehrwertsteuersatzes, während andere die Investitionen in den ÖPNV, die Elektromobilität, die digitale Infrastruktur, das Bildungswesen und in Forschung und Entwicklung erhöhen sollen. Zusätzlich zu den Finanzaufwendungen des Bundes werden die Ausgaben für Kurzarbeit aus den Reserven der Bundesagentur für Arbeit finanziert. Die Europäische Zentralbank hat zugesichert, im Rahmen ihres Mandats alles Notwendige zu tun, um die Wirtschaft des Euroraums zu stützen. Die akkommodierende Geldpolitik und die Ausweitung der Wertpapierkäufe werden die Gesamtnachfrage stärken, auch wenn der Spielraum zur Senkung der Zinssätze gegenüber dem Vorkrisenniveau begrenzt ist.

Diskretionäre Ausgaben in Höhe von knapp unter 4 % des BIP werden 2020 im Single-Hit-Szenario die Konjunkturerholung stützen. Dazu gehören sämtliche im Rahmen des ursprünglichen Nachtragshaushalts vorgesehenen Ausgaben, aber nicht alle im Konjunkturpaket angekündigten Maßnahmen, da einige den üblichen Weg der Gesetzgebung gehen müssen und andere erst nach einiger Zeit vollständig umgesetzt werden können. Im Double-Hit-Szenario ist weitere finanzielle Unterstützung im Verhältnis zu den wirtschaftlichen Folgen eingerechnet. Schätzungen zufolge wird die Zahl der Kurzarbeiter im zweiten Quartal 2020 einen Höchststand von rd. 5-6 Millionen Menschen erreichen und danach allmählich sinken, es sei denn, die Epidemie würde wiederaufflammen. In diesem Fall würde sich die Zahl der Kurzarbeiter im

vierten Quartal erneut erhöhen. Die damit verbundenen Kosten für das Jahr 2020 belaufen sich im Single-Hit-Szenario auf über 20 Mrd. EUR und sind im Double-Hit-Szenario proportional höher. Die umfassende Inanspruchnahme von Kurzarbeit wird den Anstieg der Arbeitslosigkeit dämpfen und eine raschere Wiederaufnahme der Produktion durch die Aufrechterhaltung der Beschäftigungsverhältnisse erleichtern.

Eine zweite Corona-Welle würde die Erholung erheblich verlangsamen

Im Single-Hit-Szenario wird unterstellt, dass die strengen Eindämmungsmaßnahmen sechs Wochen von Mitte März bis Anfang Mai andauern, wobei die Sektoren, in denen das Abstandhalten problematisch bleibt, erst später wiedereröffnet werden. Im Double-Hit-Szenario wird davon ausgegangen, dass im Herbst erneut Schutzmaßnahmen für zwei Monate ergriffen würden, deren Ausmaß halb so groß wäre wie beim ersten Lockdown. Auch in diesem Szenario würden die Lockerungsmaßnahmen in den besonders betroffenen Sektoren erst später greifen. In beiden Szenarien wird die Wirtschaftsleistung 2020 wahrscheinlich ihren größten Rückgang der Nachkriegszeit erleben. Der private Konsum wird deutlich stärker schrumpfen als in früheren Abschwungphasen und sich mit der Aufhebung der Eindämmungsmaßnahmen nur allmählich beleben. Die Importe werden daher erheblich sinken. Darüber hinaus geht aufgrund der stärkeren Konjunkturabschwünge in anderen europäischen Ländern sowie der Auswirkungen der schwachen Nachfrage und der Shutdown-Maßnahmen auf die Automobilexporte vom Handel per saldo weiterhin ein negativer Wachstumsbeitrag aus. Obwohl die rege Aktivität im Baugewerbe die Unternehmens- und Wohnungsbauinvestitionen zu Beginn der Krise gestützt hat, wird die anhaltend schwache Inlands- und Auslandsnachfrage dazu führen, dass die Unternehmensinvestitionen rasch zurückgehen und nur langsam wieder zulegen werden, insbesondere im Szenario mit zweiter Welle. Der Arbeitsmarkt wird sich bis Ende 2021 kaum vollständig erholen. Die Kapazitätsüberhänge werden dazu beitragen, dass die Inflation in nächster Zeit auf niedrigem Niveau verharrt.

Die Gefahr, dass die Rezession durch den Finanzsektor verstärkt und verlängert wird, ist angesichts der geringen Rentabilität und der schwachen Eigenkapitalausstattung des deutschen Bankensektors besonders groß, wenngleich staatliches Eingreifen die wirtschaftlichen Folgen mildern könnte. Lieferkettenprobleme, die die Produktion in der Automobilindustrie behindern, werden zu einer größeren Gefahr, wenn es zu einer zweiten Corona-Welle kommt, die die finanzielle Überlebensfähigkeit der Zulieferer bedroht. Desgleichen könnte von Umstrukturierungen der Lieferketten zur Verringerung ihrer Anfälligkeit eine Bremswirkung auf das langfristige Produktivitätswachstum ausgehen, ebenso wie von einem anhaltenden Rückgang der Unternehmertätigkeit, wenn die Risiken und Kosten von Unternehmensinsolvenzen als zu hoch empfunden werden. Eine raschere Erholung ist möglich, sobald die Eindämmungsmaßnahmen zurückgenommen werden, vor allem wenn die Zustimmung von Bundestag und Bundesrat die vollständige Auszahlung des Konjunkturpakets der Bundesregierung ermöglicht und die Kapazitätsengpässe im Bausektor überwunden werden.

Die Politik kann dazu beitragen, die Wirtschaft wieder in Gang zu bringen

Die Regierung hat sich in ihrer Zusage, die zur Bewältigung der Krise erforderlichen Mittel bereitzustellen, transparent verhalten und gleichzeitig sichergestellt, dass befristete Programme wie die Verlängerung der Kurzarbeit und der Liquiditätshilfen eine klar festgelegte Dauer haben, was den Übergang zu einer tragfähigeren Haushaltsposition während der Erholung erleichtern wird. Die Krise könnte zu erheblichen Veränderungen der Arbeitsnachfrage in den einzelnen Sektoren und Regionen führen, was die Vorteile einer Aufrechterhaltung der Beschäftigungsverhältnisse durch Kurzarbeit untergraben könnte. Wenn die Störungen anhalten, sind wahrscheinlich aktive Maßnahmen der Arbeitsmarktpolitik zur Förderung der Beschäftigungsaufnahme sowie zur Umschulung und Reallokation von Arbeitskräften angezeigt. Es sollten Vorbereitungen getroffen werden, um Banken gegebenenfalls auf transparente Weise zu

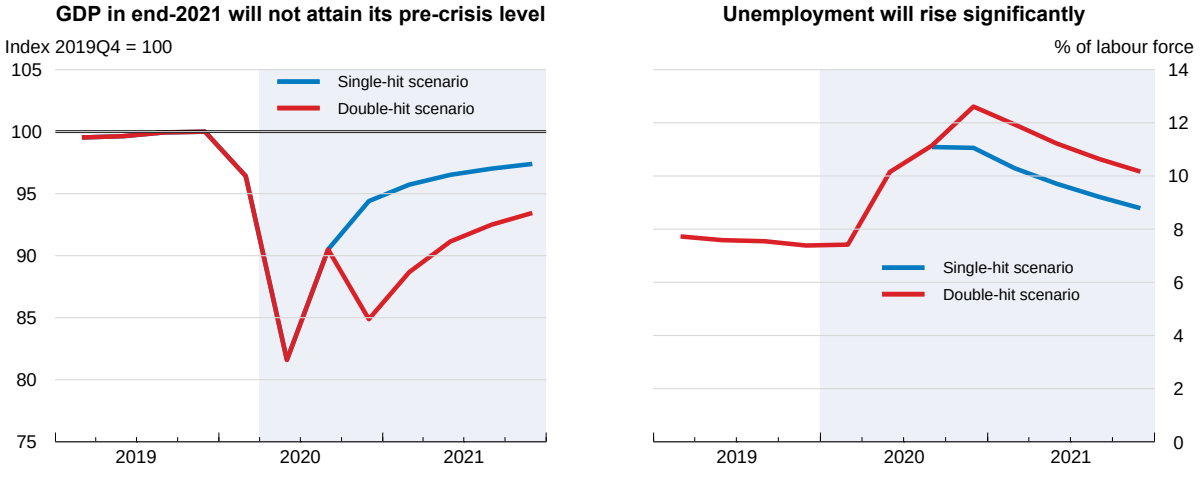
rekapitalisieren. Dabei sollten Auflagen, wie ein angemessener Ausgleich für eingegangene Risiken, klare Bedingungen (z. B. bezüglich Dividenden) und ein vorgegebener Zeitrahmen gelten. Die Pandemie macht deutlich, wie wichtig gute digitale Infrastrukturen, Kompetenzen und E-Government-Dienste sind. Die administrativen Hindernisse für einen schnelleren Breitbandausbau sollten abgebaut, grundlegende und digitale Kompetenzen priorisiert (IKT-Schulungen für Lehrkräfte) und die Weiterentwicklung von E-Government-Diensten beschleunigt werden. Besonderes Augenmerk sollte dabei Diensten mit großer Wirkung gelten. Die COVID-19-Krise darf nicht dazu führen, dass wesentliche Fortschritte der jüngsten Zeit im Bereich der Klimaschutzpolitik, wie die Einführung einer CO_2-Bepreisung im Verkehrs- und Gebäudesektor, zunichtegemacht werden. Stattdessen sollten die Wiederaufbaumaßnahmen mit Deutschlands langfristigen Dekarbonisierungszielen in Einklang stehen. Schritte zur Verwendung früherer Haushaltsüberschüsse für die Finanzierung von Infrastrukturausgaben sind zu begrüßen und sollten durch Maßnahmen zur Erhöhung der Finanztransfers an die Kommunen und zur Stärkung lokaler Planungskapazitäten durch die Zusammenarbeit zwischen den Bundesländern und Weiterbildung flankiert werden.

Euroraum

Lockdown-Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-19-Epidemie haben zu einer schweren Rezession geführt. Sollte es im späteren Jahresverlauf zu einer zweiten Pandemiewelle kommen (Double-Hit-Szenario), schrumpft das BIP den Projektionen zufolge 2020 drastisch um 11,5 %. Die Arbeitslosenquote dürfte trotz des breiten Einsatzes von Kurzarbeitsregelungen bis Ende 2020 12 % übersteigen. Wenn das Virus nach dem Ende der Lockdown-Phase im Frühjahr 2020 eingedämmt bleibt (Single-Hit-Szenario), sinkt das BIP in diesem Jahr um über 9 %. Die Arbeitslosenquote erreicht einen zweistelligen Wert, und die durchschnittliche Staatsverschuldung gemäß der Maastricht-Definition wird bis zum Ende des Projektionshorizonts 100 % des BIP übersteigen. Massive geld- und fiskalpolitische Impulse werden die Erholung stützen, sobald die Lockdown-Maßnahmen aufgehoben sind. Allerdings werden die gesamtwirtschaftliche Produktion und die Beschäftigung vor allem im Double-Hit-Szenario bis Ende 2021 weiterhin deutlich unter dem vor der Pandemie erreichten Niveau verharren, was die Gefahr anhaltender Scarring-Effekte, darunter auch größerer Diskrepanzen innerhalb des Euroraums, erhöht.

Die Geld- und Fiskalpolitik sollten bis mindestens Ende 2021 konjunkturstützend ausgerichtet bleiben, da jede verfrühte Rücknahme der Maßnahmen die Erholung gefährden könnte. Allerdings könnten sowohl die nationalen Fiskalpolitiken als auch die gemeinsame Geldpolitik vor allem im Fall einer zweiten Infektionswelle überfordert sein. In diesem Kontext sind die jüngsten Entscheidungen zur vorübergehenden Ausdehnung der Rolle des Europäischen Stabilitätsmechanismus oder zur Unterstützung der Finanzierung nationaler Kurzarbeitsprogramme positive erste Schritte. Es muss aber noch mehr erreicht werden. Der jüngste Vorschlag der Europäischen Kommission, einen großen Wiederaufbaufonds einzurichten, der durch eine gemeinsame Ausgabe von Anleihen finanziert wird und erhebliche Zuschüsse für die am meisten betroffenen Staaten vorsieht, ist begrüßenswert. Eine rasche Verabschiedung dieses Wiederaufbauplans in seiner jetzigen Form würde den europäischen Ländern, und insbesondere den schwächsten unter ihnen, einen deutlichen Impuls verleihen. Nach und nach sollten sich diese zeitlich befristeten Unterstützungsleistungen zu dauerhaften, gemeinsamen fiskalischen Instrumenten entwickeln, wie beispielsweise eine vollwertige europäische Arbeitslosenrückversicherung.

Euro area 1



Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139290

Euro area: Demand, output and prices (double-hit scenario)

Euro area: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	10 780.9	2.7	1.9	1.3	-11.5	3.5
Private consumption	5 836.9	1.8	1.4	1.3	-12.7	5.5
Government consumption	2 230.8	1.3	1.1	1.8	2.7	1.5
Gross fixed capital formation	2 183.9	3.8	2.4	5.8	-16.2	3.2
Final domestic demand	10 251.7	2.1	1.6	2.4	-10.1	4.0
Stockbuilding[1]	56.5	0.4	0.1	-0.5	-0.2	0.0
Total domestic demand	10 308.2	2.6	1.7	1.9	-10.4	4.0
Net exports[1]	472.7	0.5	0.4	-0.5	-1.5	-0.4
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.0	1.3	1.7	1.3	0.3
Harmonised index of consumer prices	_	1.5	1.8	1.2	0.4	0.2
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.0	1.0	1.0	0.6	0.3
Unemployment rate (% of labour force)	_	9.1	8.2	7.6	10.3	11.0
General government financial balance (% of GDP)	_	-1.0	-0.5	-0.7	-10.9	-8.3
General government gross debt (% of GDP)	_	106.1	102.7	104.0	127.9	130.9
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	89.8	87.8	86.0	109.9	112.5
Current account balance (% of GDP)	_	3.7	3.6	3.1	2.6	2.2

Note: Aggregation based on euro area countries that are members of the OECD, and on seasonally-adjusted and calendar-days-adjusted basis.

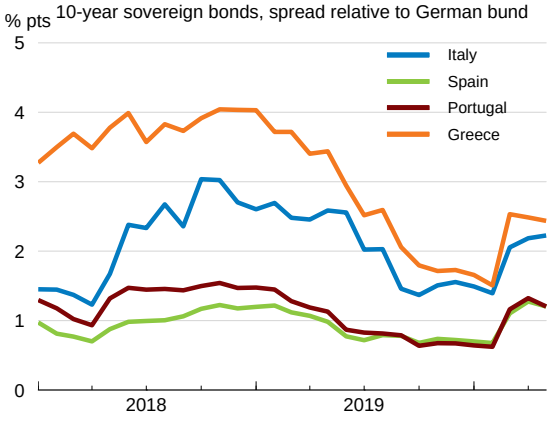
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

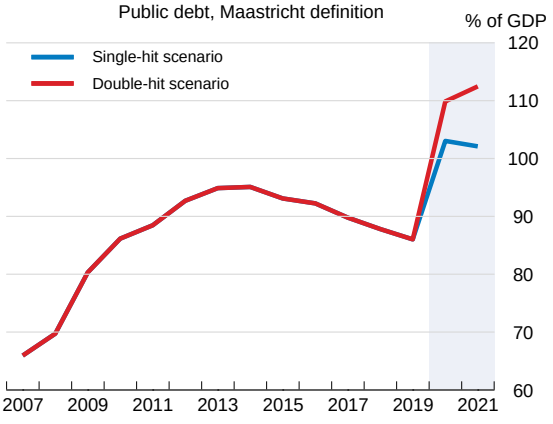
StatLink https://doi.org/10.1787/888934137713

Euro area 2

Tensions in sovereign debt markets have reemerged



The pandemic will strongly deteriorate public finances



Source: OECD Economic Outlook 107 database; Refinitiv.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139309

Euro area: Demand, output and prices (single-hit scenario)

Euro area: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	10 780.9	2.7	1.9	1.3	-9.1	6.5
Private consumption	5 836.9	1.8	1.4	1.3	-9.9	8.6
Government consumption	2 230.8	1.3	1.1	1.8	2.4	1.1
Gross fixed capital formation	2 183.9	3.8	2.4	5.8	-12.6	8.1
Final domestic demand	10 251.7	2.1	1.6	2.4	-7.8	6.7
Stockbuilding[1]	56.5	0.4	0.1	-0.5	-0.2	-0.1
Total domestic demand	10 308.2	2.6	1.7	1.9	-8.0	6.7
Net exports[1]	472.7	0.5	0.4	-0.5	-1.3	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.0	1.3	1.7	1.3	0.6
Harmonised index of consumer prices	_	1.5	1.8	1.2	0.4	0.5
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.0	1.0	1.0	0.6	0.5
Unemployment rate (% of labour force)	_	9.1	8.2	7.6	9.8	9.5
General government financial balance (% of GDP)	_	-1.0	-0.5	-0.7	-9.2	-5.1
General government gross debt (% of GDP)	_	106.1	102.7	104.0	120.9	120.3
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	89.8	87.8	86.0	103.0	102.1
Current account balance (% of GDP)	_	3.7	3.6	3.1	2.7	2.6

Note: Aggregation based on euro area countries that are members of the OECD, and on seasonally-adjusted and calendar-days-adjusted basis.

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137732

Die strengen Eindämmungsmaßnahmen haben die Ansteckungsgefahr begrenzt

Die COVID-19-Pandemie hat die europäischen Länder stark getroffen. Nach einigen isolierten Fällen Anfang des Jahres kam es Ende Februar zunächst in Norditalien und kurz darauf in vielen anderen Ländern des Euroraums, darunter insbesondere Belgien, Deutschland, Frankreich und Spanien zu Massenansteckungen. Einige Länder sind bisher weniger betroffen, was möglicherweise darauf zurückzuführen ist, dass sie gleich zu Beginn des Pandemieausbruchs Lockdown-Auflagen eingeführt haben. Trotz der generell soliden Gesundheitssysteme sahen sich einige Länder und Regionen auf dem Höhepunkt des Ausbruchs, als die Zahl der Patienten in Intensivpflege ein Allzeithoch erreichte, in Krankenhäusern Kapazitätsengpässen gegenüber. In den meisten Ländern tendiert die Zahl der Neuinfektionen seit Anfang April nach unten.

Auf nationaler und europäischer Ebene sind noch nie dagewesene Maßnahmen zur Begrenzung der Ansteckungsgefahr getroffen worden. Um den Ländern zu helfen, den Gesundheitsnotstand in den Griff zu bekommen, hat die Europäische Kommission eine gemeinsame Beschaffung von Schutzausrüstung eingeleitet und finanzielle Unterstützung für medizinische Zwecke bereitgestellt. In einem koordinierten Ansatz haben die EU-Länder darüber hinaus im März beschlossen, nicht unbedingt notwendige Reisen aus Drittstaaten in die Europäische Union mit einigen Ausnahmen einzuschränken. Allerdings wurden die meisten Eindämmungsmaßnahmen im März auf nationaler Ebene ergriffen. Diese enthielten u. a. landesweite Quarantänevorschriften, die Schließung vieler Grenzen innerhalb der Europäischen Union für nicht unbedingt notwendige Reisen und einen zwangsweisen Shutdown weiter Teile der Wirtschaft. Seit Ende April haben die Länder des Euroraums begonnen, diese Maßnahmen schrittweise aufzuheben, einige Beschränkungen werden aber bis weit in das dritte Quartal andauern.

Die Wirtschaftstätigkeit ging drastisch zurück

Die Eindämmungsmaßnahmen haben der wirtschaftlichen Tätigkeit einen hohen Tribut abgefordert. In vielen der größten Volkswirtschaften des Euroraums werden die direkten Produktionseinbußen in den Lockdown-Phasen im Vergleich zu Zeiten normaler Wirtschaftsaktivität auf 25-30 % geschätzt. Die Dienstleistungen wurden am stärksten in Mitleidenschaft gezogen, insbesondere jene, bei denen der direkte Kontakt zwischen Anbieter und Kunde unerlässlich bleibt. Ein Paradebeispiel ist der Tourismus, der zudem unter den Reisebeschränkungen litt. Das Verarbeitende Gewerbe wurde etwas weniger schwer beeinträchtigt. Besonders betroffen waren Sektoren, wie die Automobilproduktion, die stark von internationalen Lieferketten abhängig ist, in denen es zu weitreichenden Unterbrechungen kam. Diese Störungen hatten Produktionskürzungen in der Automobilindustrie über die Landesgrenzen hinaus zur Folge und trafen jene mitteleuropäischen Länder besonders, die stark in die deutsche Produktion integriert sind. Die Bautätigkeit wurde in vielen Ländern ebenfalls deutlich reduziert. Allein in den ersten Wochen des Lockdowns ging das BIP im ersten Quartal 2020 gegenüber dem Vorquartal um 3,6 % zurück, was der stärksten je verzeichneten Abnahme entspricht. Im Vorgriff auf die erwarteten starken negativen Auswirkungen auf die öffentlichen Finanzen (vgl. weiter unten) sind an den Märkten für Staatsanleihen erneut Spannungen aufgetreten. Besonders anfällige Länder sehen sich einem deutlichen Anstieg der Kreditkosten gegenüber.

Wirtschaftliche Unterstützung wurde auf europäischer Ebene und durch nationale Haushalte geleistet

Die EZB hat zugesichert, kraftvoll zu reagieren, um die Wirtschaft während dieses Schocks zu stützen. Um die Kreditvergabe durch die Banken und deren Liquidität aufrechtzuerhalten, hat die EZB seit März vorübergehende, zusätzliche längerfristige Refinanzierungsgeschäfte angekündigt, den Zinssatz für gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III) zweimal gesenkt und die Besicherungsstandards gelockert. Zudem haben Maßnahmen der Europäischen Kommission, der EZB und nationaler Regierungen den Banken u. a. für die Abwicklung notleidender Kredite vorübergehende Kapitalerleichterungen gewährt. Des Weiteren hat die EZB ihr Wertpapierankaufprogramm bis Ende 2020 um insgesamt 1 470 Mrd. EUR (12,3 % des Euroraum-BIP des Jahres 2019) erweitert. Dieses besteht hauptsächlich aus dem Pandemie-Notfallankaufprogramm im Umfang von 1 350 Mrd. EUR, in dessen Rahmen die Nettoankäufe bis mindestens Ende Juni 2021 fortgesetzt werden sollen. Einige der von der EZB selbst gesetzten Grenzen für den Ankauf von Staatsanleihen gelten für dieses Programm nicht, was eine begrüßenswerte Entscheidung ist. Während des gesamten Projektionszeitraums dürften die Leitzinsen unverändert bleiben. Es wird davon ausgegangen, dass die Ankäufe von Staatsanleihen die langfristigen Zinssätze in allen Ländern des Euroraums weitgehend stabil halten werden.

In Ermangelung einer europäischen Fiskalkapazität wurde die fiskalpolitische Antwort auf die Krise bisher fast ausschließlich den nationalen Haushalten überlassen. Die Länder sind vorübergehend von den Auflagen des Stabilitäts- und Wachstumspakts befreit worden. Was die Unterstützung von Unternehmen betrifft, so dürfen sie den in den beihilferechtlichen Regeln vorgesehenen Flexibilitätsrahmen voll ausschöpfen. Zu den verabschiedeten Maßnahmen zählen Kurzarbeitsprogramme, die Steigerung der Gesundheitsausgaben, eine Einkommensstützung für private Haushalte, Steuerstundungen, öffentliche Kredite und Kreditbürgschaften. Maßnahmen, die einen direkten Effekt auf den Haushaltssaldo haben, verleihen der Wirtschaft im Single-Hit-Szenario 2020 einen diskretionären Impuls in Höhe von etwa 3,5 Prozentpunkten des Euroraum-BIP, bzw. einen geringfügig stärkeren Impuls im Double-Hit-Szenario. Europaweit ist der Zugang zu finanziellen Mitteln, die im Rahmen der Kohäsionspolitik bereitgestellt werden, u. a. durch die Möglichkeit ihrer Inanspruchnahme ohne nationale Kofinanzierung beschleunigt und flexibler gestaltet worden. Dies wird dazu beitragen, die Investitionstätigkeit in den Hauptempfängerländern zu erhöhen. Des Weiteren sind Kreditlinien mit geringen Auflagen für die Kreditvergabe an alle

Mitgliedsländer zu günstigen Bedingungen eingeführt worden, allerdings in bescheidenem Umfang. Bei diesen Fazilitäten handelt es sich u. a. um den Europäischen Stabilitätsmechanismus (mit einer Obergrenze von 2 % des nationalen BIP für Kredite für Gesundheitsausgaben im Rahmen der Pandemie-Krisenunterstützung) und ein neues Programm mit der Bezeichnung SURE (das insgesamt 0,7 % des EU-BIP für die Finanzierung von Darlehen für nationale Kurzarbeitsregelungen zur Verfügung stellt). Die Garantiesysteme der Europäischen Investitionsbank zur Mobilisierung von Finanzmitteln für KMU sind ebenfalls ausgeweitet worden. Unlängst hat die Europäische Kommission das Instrument „Next Generation EU“ vorgeschlagen. Hierbei handelt es sich um eine sehr viel schlagkräftigere Antwort, die die Aufnahme von 750 Mrd. EUR durch die EU vorsieht (5,4 % des EU-BIP des Jahres 2019). Finanziert werden sollen damit Zuschüsse (nahezu 60 % des Gesamtumfangs), Darlehen und Garantien mit einem Schwerpunkt auf den am stärksten von der Rezession getroffenen Ländern. Wenn dieses Instrument von den Mitgliedstaaten rasch verabschiedet wird, dürfte es ab Januar 2021 einsatzbereit sein.

Nach einer starken Rezession ist die Erholung mit erheblichen Risiken behaftet

Im Single-Hit-Szenario wird unterstellt, dass der Virusausbruch bis zum Sommer eingedämmt ist. Entsprechend wird von nur einer Lockdown-Phase von etwa zwei Monaten ausgegangen, die im Mai 2020 endete und der eine Phase der schrittweisen Lockerung der Beschränkungen folgte. Auf den beispiellosen Rückgang des BIP im ersten Halbjahr 2020, der die Investitionstätigkeit am stärksten in Mitleidenschaft gezogen hat, folgt eine relativ rasche Erholung. Dennoch dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion Ende 2021 nach wie vor um 3 % unter dem im letzten Quartal 2019 verzeichneten Niveau liegen. Eine dynamische Arbeitsplatzschaffung im Jahr 2021 wird die Arbeitslosenquote nach und nach auf unter 9 % senken. Im ebenso wahrscheinlichen Szenario mit einer zweiten Infektionswelle im späteren Jahresverlauf, werden die Produktionseinbußen und Beschäftigungsverluste 2020 noch größer sein. Das BIP dürfte um 11,5 % sinken und die Erholung sich um etwa zwei Quartale verzögern. Die Inflation wird weiter auf nahe null zurückgehen. Zusammengenommen werden die Effekte der Rezession, der automatischen Stabilisatoren und der diskretionären fiskalischen Impulse die Staatsverschuldung gemäß der Maastricht-Definition auf 112 % des BIP steigen lassen. In beiden Szenarien sind es tendenziell die südeuropäischen Länder, die 2020 die stärksten BIP-Rückgänge verzeichnen werden, was die Gefahr zunehmender Diskrepanzen innerhalb des Euroraums erhöht.

Über Erwarten starke Scarring-Effekte der Pandemie würden die Beschäftigung und Investitionstätigkeit über einen längeren Zeitraum abschwächen, was das Produktionspotenzial und den sozialen Zusammenhalt gefährden könnte. Der erwartete Anstieg der Zahl notleidender Kredite könnte die Verfügbarkeit von Bankkrediten beeinträchtigen und zu einer Verlängerung notleidender Kredite führen (Evergreening). Die akute Besorgnis der Märkte über die Tragbarkeit der Staatsverschuldung in einigen Ländern des Euroraums hätte einen Anstieg der Zinsaufschläge auf Staatsanleihen zur Folge, der diese Länder zu einer übermäßigen Haushaltskonsolidierung veranlassen würde, die sich als kontraproduktiv erweisen dürfte. Ein ähnlicher Druck könnte von einer erneuten Inkraftsetzung der derzeit lückenhaften europäischen Haushaltsregeln und einer übermäßig strengen Interpretation derselben ausgehen. Günstiger könnte die Entwicklung ausfallen, wenn ein entschlossenes gemeinsames Handeln zur Bewältigung dieser Risiken eine dauerhafte Verbesserung der institutionellen Architektur der Wirtschafts- und Währungsunion nach sich ziehen würde.

Eine gemeinsame Antwort der Fiskalpolitik ist zur Stützung des Wiederaufbaus unerlässlich

Um die Erholung zu stützen und die oben genannten Risiken überwinden zu helfen, sollte die EZB über einen längeren Zeitraum an ihrer sehr akkommodierenden Geldpolitik festhalten und weiterhin von ihren

selbstauferlegten Regeln – insbesondere was die Verteilung ihrer Staatsanleihekäufe auf die einzelnen Länder betrifft – gegebenenfalls abrücken, um ihrer Politik zum Erfolg zu verhelfen. Die Einrichtung einer Vermögensverwaltungsgesellschaft auf europäischer Ebene würde dazu beitragen, die Abwicklung notleidender Kredite zu beschleunigen.

Außerdem muss die fiskalpolitische Antwort Europas erheblich ausgebaut werden, zumal die am stärksten von der Krise getroffenen Länder generell Länder mit geringerem fiskalischen Spielraum sind. Über gemeinsame Anleihen finanzierte Zuschüsse würden den Druck auf die nationalen Haushalte verringern und im gesamten Euroraum zu einem konjunkturstützend ausgerichteten fiskalpolitischen Kurs und mithin einer dynamischeren Erholung beitragen. In Verbindung mit EZB-Käufen würden langfristige Darlehen mit sehr niedrigen Zinssätzen die Tragfähigkeit der Verschuldung stärken. Vor diesem Hintergrund wäre es begrüßenswert, wenn die Mitgliedstaaten den vorgeschlagenen „Next Generation EU"-Plan in seiner jetzigen Form rasch verabschieden.

Die Reaktion auf die Pandemie-Krise ist gleichzeitig auch eine Chance, auf dem Weg zur Erreichung langfristiger Ziele und einer besser funktionierenden Währungsunion voranzukommen. Die Investitionen im Rahmen des Wiederaufbauplans sollten dazu beitragen, die Klimaschutzziele Europas zu erreichen. Was den Steuerungsrahmen der Haushaltspolitik betrifft, so sollte die befristete Lockerung des Stabilitäts- und Wachstumspakts gleichzeitig als Chance für die Durchführung tiefgreifender Reformen genutzt werden. So könnte die Vielzahl der derzeitigen numerischen Regeln durch eine Ausgabenregel, gekoppelt an eine Zielvorgabe für die Schuldenquote, ersetzt werden. Außerdem könnten eine stärkere Koordination nationaler fiskalpolitischer Maßnahmen und die Einrichtung eines gemeinsamen Arbeitslosen-rückversicherungssystems im Fall negativer wirtschaftlicher Schocks zur konjunkturellen Stabilisierung im gemeinsamen Währungsraum beitragen.

Frankreich

Frankreich steht vor einer tiefen Rezession, da der Konsum und die Investitionen während des Lockdowns stark rückläufig waren. Wenn die Corona-Pandemie bis zum Sommer eingedämmt ist, wird das reale BIP 2020 um rd. 11,4 % sinken und 2021 wieder um 7,7 % steigen. Falls es im Herbst zu einer zweiten Infektionswelle kommen sollte, wird das BIP den Projektionen zufolge 2020 jedoch um 14,1 % zurückgehen und 2021 erneut um 5,2 % zulegen. Politikmaßnahmen wie die verstärkte Kurzarbeitsregelung werden dazu beitragen, dem Anstieg der Arbeitslosenquote entgegenzuwirken, in beiden Szenarien wird die Arbeitslosigkeit Ende 2020 aber voraussichtlich einen Höchststand von 12,4 % bzw. 13,7 % erreichen. Trotz staatlicher Unterstützungsmaßnahmen werden sich die Investitionen und der Konsum angesichts der anhaltend hohen Unsicherheit nur allmählich erholen. Das Haushaltsdefizit wird sich 2020 in beiden Szenarien auf 10,4 % bzw. 12,0 % des BIP ausweiten, und die Staatsschuldenquote (Maastricht-Definition) wird sich unter dem Einfluss des Abschwungs bis Ende 2021 auf 116 % bzw. 126 % des BIP erhöhen.

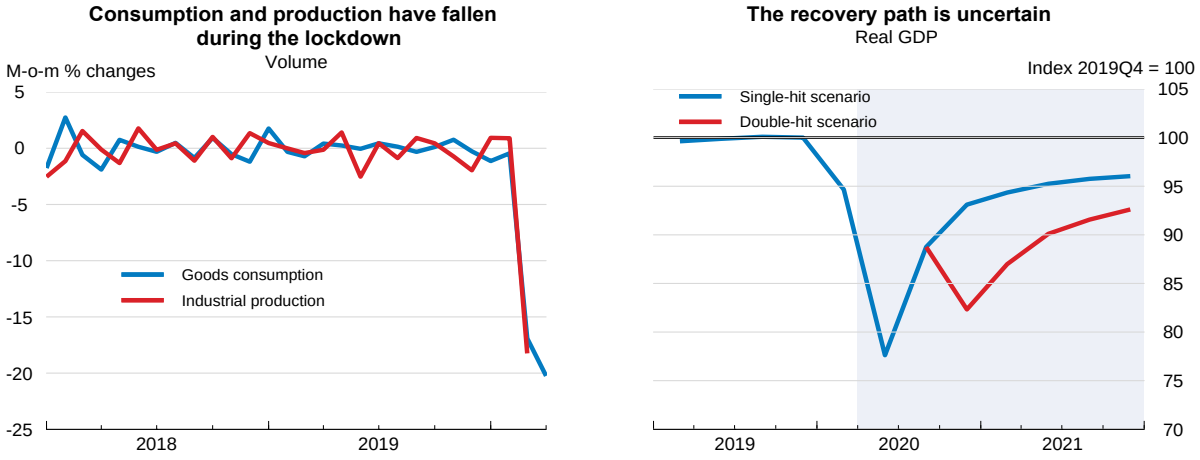
Die rasch ergriffenen fiskalischen Maßnahmen haben das Gesundheitssystem gestärkt sowie Arbeitsplätze und Unternehmen geschützt, u. a. durch umfangreiche Kreditgarantien und Steuerstundungen zur Sicherung von Liquidität und Solvenz. Um eine zweite Zuspitzung der Lage in den Krankenhäusern zu verhindern, sollte die Regierung den Ausbau der Krankenhaus- und Testkapazitäten beschleunigen, damit potenzielle Engpässe begrenzt und Infizierte schneller identifiziert werden können. In wirtschaftlicher Hinsicht stellen die Wiederherstellung des Vertrauens und die Verringerung des Vorsorgesparens zentrale Herausforderungen dar. Eine vorübergehende Erhöhung der öffentlichen Investitionen, vor allem grüner Investitionen, und Maßnahmen zur Eindämmung von Unternehmensinsolvenzen wären hilfreich. Sobald die Erholung einsetzt, würden die schrittweise Reduzierung des Umfangs der Kurzarbeitsregelungen und die effiziente Umsetzung der Reform für lebenslanges Lernen die Reallokation von Arbeitskräften erleichtern.

Das Gesundheitssystem wurde stark belastet

Das Coronavirus begann sich Ende Februar rasch zu verbreiten. In der Folge waren die Krankenhäuser in manchen Regionen schnell überlastet, was z. T. auf die verhältnismäßig begrenzte Zahl an Intensivbetten zurückzuführen war. Durch einen raschen Ausbau der Intensivkapazitäten und den Transfer einiger Patienten in weniger betroffene Regionen konnten lokale Engpässe jedoch verringert werden. Landesweit ist die Zahl der Intensivpatienten rückläufig. Im südlichen und westlichen Teil des Landes ist die Zahl der bestätigten Fälle weiterhin vergleichsweise gering.

Aufgrund des äußerst stark belasteten Gesundheitssystems mussten die zuständigen Stellen – wie in den meisten europäischen Volkwirtschaften – ab Mitte März strenge nationale Eindämmungsmaßnahmen ergreifen. Alle nicht für die Grundversorgung der Bevölkerung maßgeblichen Geschäfte, Restaurants und Vergnügungsstätten wurden geschlossen und große Versammlungen verboten. Kitas, Schulen und Universitäten wurden geschlossen, eine weitgehende Ausgangssperre verhängt und Reisebeschränkungen eingeführt. Der nachlassende Druck auf das Gesundheitssystem ermöglichte eine schrittweise Lockerung dieser Restriktionen ab dem 11. Mai, auch wenn einige soziale und wirtschaftliche Beschränkungen bestehen bleiben. Da es den zuständigen Stellen nach und nach gelingt, das Angebot an Masken und die Testkapazitäten zu erhöhen, die anfangs unzureichend verfügbar waren, werden nun vermehrt Massentests durchgeführt, um Infizierte rasch zu isolieren.

France 1



Source: OECD Economic Outlook 107 database; and INSEE.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139347

France: Demand, output and prices (double-hit scenario)

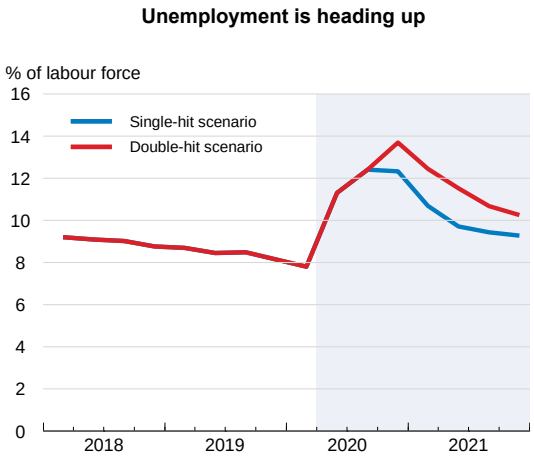
France: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2014 prices)				
GDP at market prices	2 232.4	2.4	1.8	1.5	-14.1	5.2
Private consumption	1 211.0	1.7	0.8	1.5	-16.2	7.1
Government consumption	530.1	1.4	0.9	1.7	0.2	2.4
Gross fixed capital formation	486.8	5.0	3.2	4.3	-24.6	7.8
Final domestic demand	2 227.9	2.3	1.4	2.2	-14.4	6.0
Stockbuilding[1]	18.4	0.2	0.0	-0.4	0.0	0.0
Total domestic demand	2 246.3	2.5	1.4	1.8	-14.3	5.9
Exports of goods and services	675.1	4.6	4.6	1.8	-15.3	9.9
Imports of goods and services	689.0	4.7	3.1	2.6	-15.9	12.2
Net exports[1]	- 13.9	-0.1	0.4	-0.3	0.4	-0.7
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.5	1.0	1.2	1.6	0.3
Harmonised index of consumer prices	_	1.2	2.1	1.3	0.4	0.2
Harmonised index of core inflation[2]	_	0.5	0.9	0.6	0.5	0.2
Unemployment rate[3] (% of labour force)	_	9.4	9.0	8.4	11.3	11.2
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.9	-2.3	-3.0	-12.0	-8.2
General government gross debt (% of GDP)	_	123.2	121.6	124.2	148.3	151.7
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	98.3	98.0	98.1	122.2	125.5
Current account balance (% of GDP)	_	-0.7	-0.6	-0.7	0.7	0.0

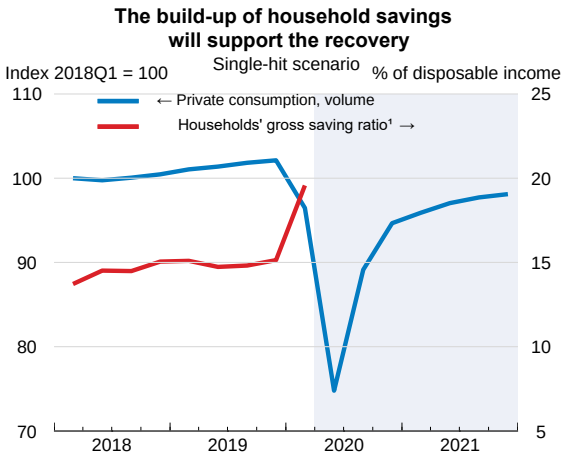
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
3. National unemployment rate, includes overseas departments.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137789

France 2





1. National definition.
Source: OECD Economic Outlook 107 database; and INSEE.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139366

France: Demand, output and prices (single-hit scenario)

France: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2014 prices)				
GDP at market prices	2 232.4	2.4	1.8	1.5	-11.4	7.7
Private consumption	1 211.0	1.7	0.8	1.5	-12.6	9.5
Government consumption	530.1	1.4	0.9	1.7	0.1	1.6
Gross fixed capital formation	486.8	5.0	3.2	4.3	-20.3	12.2
Final domestic demand	2 227.9	2.3	1.4	2.2	-11.5	8.0
Stockbuilding[1]	18.4	0.2	0.0	-0.4	0.0	0.0
Total domestic demand	2 246.3	2.5	1.4	1.8	-11.5	7.9
Exports of goods and services	675.1	4.6	4.6	1.8	-12.7	8.3
Imports of goods and services	689.0	4.7	3.1	2.6	-12.9	9.1
Net exports[1]	- 13.9	-0.1	0.4	-0.3	0.2	-0.3
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.5	1.0	1.2	1.7	0.6
Harmonised index of consumer prices	_	1.2	2.1	1.3	0.4	0.5
Harmonised index of core inflation[2]	_	0.5	0.9	0.6	0.5	0.5
Unemployment rate[3] (% of labour force)	_	9.4	9.0	8.4	11.0	9.8
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.9	-2.3	-3.0	-10.4	-5.5
General government gross debt (% of GDP)	_	123.2	121.6	124.2	144.1	142.2
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	98.3	98.0	98.1	117.9	116.0
Current account balance (% of GDP)	_	-0.7	-0.6	-0.7	0.5	0.1

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
3. National unemployment rate, includes overseas departments.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137808

Die Reaktionen der Politik erfolgten rasch und in erheblichem Umfang

Die zuständigen Stellen haben zahlreiche Maßnahmen ergriffen, um eine makroökonomische Destabilisierung abzuwenden und die von der Corona-Pandemie und den wirtschaftlichen Beschränkungen betroffenen Haushalte und Unternehmen zu unterstützen. Die diskretionären Haushaltsmaßnahmen werden sich 2020 im Single-Hit-Szenario auf rd. 1,9 % des BIP belaufen. Im Fall einer zweiten Welle (Double-Hit-Szenario) werden sie auf rd. 2,9 % des BIP beziffert. Ein großer Teil der diskretionären fiskalischen Maßnahmen entfällt auf die hohe Inanspruchnahme des Kurzarbeitergelds – 13 Millionen Beschäftigte waren Anfang Juni für Kurzarbeit angemeldet. Dies ist zu begrüßen, da sich dadurch das Risiko verringert, dass die Arbeitnehmer die Bindung an ihren Arbeitgeber und den Arbeitsmarkt verlieren. Darüber hinaus wurde ein Solidaritätsfonds in Höhe von 7 Mrd. EUR für Kleinunternehmen, einschließlich Selbstständige, eingerichtet. Diese Maßnahmen tragen zur Einkommensstützung der Arbeitskräfte bei. Die starke Zunahme der Sparquote der privaten Haushalte wird die Erholung insoweit begünstigen, als der Verbrauch dadurch wieder ansteigen kann, sobald das Vertrauen zurückkehrt und es wieder Konsummöglichkeiten gibt.

Die Europäische Zentralbank hat zugesichert, im Rahmen ihres Mandats alles Notwendige zu tun, um die Wirtschaft des Euroraums zu schützen. Die akkommodierende Geldpolitik und die Ausweitung der Wertpapierkäufe werden die Gesamtnachfrage stützen. In makroprudenzieller Hinsicht hat die Banque de France den antizyklischen Kapitalpuffer auf null gesetzt, um die Kreditvergabe der Banken zu erleichtern. Das französische Maßnahmenpaket zielt u. a. darauf ab, die Kosten für Unternehmen zu senken und die Kreditvergabe an Unternehmen (über staatliche Garantien auf Bankenkredite in Höhe von bis zu 315 Mrd. EUR) aufrechtzuerhalten, um Entlassungen zu verhindern und eine raschere Wiederaufnahme der Produktion zu ermöglichen. Für die Stundung der monatlichen Zahlungen von Sozialabgaben und Steuern und die vorzeitige Rückerstattung von Steuerguthaben werden bis zu 49,5 Mrd. EUR bereitgestellt. Kleinstunternehmen wird eine Befreiung von Steuern und Abgaben für drei Monate zugutekommen (wenn sie coronabedingt schließen mussten) und sie werden die Zahlungen für Mieten, Wasser-, Gas- und Stromrechnungen aufschieben bzw. staffeln können. Kleinunternehmen in der Tourismusbranche werden zudem durch eine Verlängerung der Kurzarbeit und der Liquiditätshilfen unterstützt. Für Unternehmen mit erheblichen vorübergehenden Schwierigkeiten, vor allem im Verkehrs- und Automobilsektor, sind darüber hinaus 20 Mrd. EUR in Form von Eigenkapitalspritzen vorgesehen. Ferner sollen verstärkte Kaufanreize für Elektrofahrzeuge den Konsum ankurbeln.

Die Wirtschaftstätigkeit ist eingebrochen

Die strengen nationalen Eindämmungsmaßnahmen haben die Wirtschaft plötzlich zum Erliegen gebracht. Der Konsum- und Investitionsrückgang sowie eine rasche Exportkontraktion haben im ersten Quartal zu einem drastischen Einbruch der Wirtschaftstätigkeit geführt. Die Indikatoren des Geschäfts- und Konsumklimas sind im April weiter gesunken. Angaben des französischen Statistikamts (Insee) zufolge steht zu erwarten, dass die Wirtschaftstätigkeit während des Lockdowns im Vergleich zu einem normalen Betrachtungszeitraum um etwa 33 % nachgelassen hat, was unter dem OECD-Vergleichsschätzwert von -26 % liegt. Der Lockdown hat den Bausektor, die Tourismusbranche, den Einzelhandel und das Beherbergungsgewerbe schwer getroffen. Auch für Fahrzeughersteller und für Raffinerien sind die Einbußen besonders hoch. Trotz der hohen Inanspruchnahme der verstärkten Kurzarbeitsregelung ist die Arbeitslosenquote rasch gestiegen: Im März ist die Zahl der Neueinstellungen gesunken, während die Zahl der Arbeitslosenmeldungen bei der Arbeitsagentur ein Rekordhoch erreicht hat. Jüngere und geringqualifizierte Arbeitskräfte ebenso wie Kurzzeitbeschäftigte, die nicht unter die Kurzarbeitsregelung fielen, waren übermäßig stark betroffen.

Der Weg zur Erholung ist ungewiss

Im Single-Hit-Szenario wird unterstellt, dass die strengen Eindämmungsmaßnahmen acht Wochen von Mitte März bis 11. Mai andauern, wobei die Beschränkungen für den Luftverkehr, das Beherbergungs- und Gastgewerbe ebenso wie für den Unterhaltungssektor allerdings während des Sommers bestehen bleiben. Die Wirtschaftstätigkeit dürfte sich unter diesen Annahmen nur teilweise erholen. Ausgehend von einem Rückgang um 11,4 % im Jahr 2020 würde im Jahr 2021 eine Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 7,7 % erreicht. Eine zweite Infektionswelle im Herbst würde die Erholung ersticken. Wenn die Auswirkungen der zusätzlichen Eindämmungsmaßnahmen auf die Wirtschaftstätigkeit halb so groß wären wie beim ersten Lockdown, könnte die Produktion 2020 um 14,1 % zurückgehen, während die Arbeitslosenquote Ende 2020 auf 13,7 % steigen würde. Nach einer anfänglichen, vom Bausektor und dem Verarbeitenden Gewerbe sowie dem aufgeschobenen Konsum getragenen Erholung, wird das Wachstum schwach ausfallen. Die hohen Ersparnisse und die niedrigen Energiepreise werden das Konsumwachstum stützen, das Vertrauen der privaten Haushalte wird sich aber infolge der gestiegenen Arbeitslosigkeit eintrüben. Die Unternehmensinvestitionen werden aufgrund der geringeren Gewinnmargen und der hohen Unsicherheit gedämpft bleiben.

Die Corona-Krise wird in manchen Branchen, etwa im Personenverkehr, im Tourismus und im Kultursektor, wahrscheinlich bleibende Spuren hinterlassen. Diese Branchen werden wohl nicht nur erst nach anderen wieder öffnen, sondern auch mit einer geringeren Nachfrage konfrontiert sein, bis ein Impfstoff oder ein wirksames Medikament zur Verfügung steht. Darüber hinaus haben die Unternehmen erhebliche Schulden angehäuft. Einige sehen sich daher Liquiditäts- und Solvenzproblemen gegenüber, die zu zahlreichen Insolvenzen führen und die Wirtschaftsaussichten eintrüben könnten. Eine langsamere Erholung der Weltwirtschaft, insbesondere der wichtigsten Handelspartner Frankreichs im Euroraum, würde die Erholung ebenfalls verzögern. Zu einer günstigeren Entwicklung könnte es kommen, wenn die stark aufgestaute Nachfrage eine über Erwarten rasche Belebung des Konsums begünstigen würde. Die mit dem aktualisierten Haushaltsgesetz angekündigten zusätzlichen Maßnahmen könnten das Defizit 2020 um rd. 1 % des BIP erhöhen und die Erholung weiter stützen.

Die Erholung stärken

Die Regierung hat zugesagt, alle zur Bewältigung der Gesundheits- und Wirtschaftskrise notwendigen Mittel einzusetzen. Vorrangig gilt es, die Koordinierung im französischen Gesundheitswesen zu verbessern und die Ressourcen für die Gesundheitsversorgung zu erhöhen, damit die Strategie der Massentests und Isolierungsmaßnahmen ein Erfolg wird. Die Wiederherstellung des Vertrauens und die Verringerung des Vorsorgesparens der privaten Haushalte in der Zeit nach der Corona-Krise sind ebenfalls zentrale Herausforderungen. Eine vorübergehende Erhöhung der öffentlichen Investitionen in das Gesundheitswesen und in Innovation könnte die Gesamtnachfrage stützen und die Erholung in Gang bringen. Eine besondere Fokussierung auf grüne Investitionen wird ebenfalls notwendig sein, um die noch immer weit über den vereinbarten EU-Grenzwerten liegende Luftverschmutzung in Städten zu verringern, die die Menschen anfälliger für akute Atemwegserkrankungen und für diese Gesundheitskrise macht. Zu den Folgen der Krise werden wahrscheinlich wie andernorts einige dauerhafte strukturelle Veränderungen der Wirtschaftstätigkeit gehören. Eine effiziente Ressourcenreallokation setzt voraus, dass das Kurzarbeitergeld weniger in Anspruch genommen wird, indem die Kostenbeteiligung des privaten Sektors schrittweise angehoben wird, dass Geringqualifizierte und Langzeitarbeitslose umfassend Zugang zu lebenslangem Lernen erhalten sowie dass Qualitätsstandards für diese Programme effizient umgesetzt werden. Gezielte Steuersenkungen, wie die Aussetzung verzerrend wirkender Produktionsteuern, oder Steuergutschriften für kapitalintensive und stärker betroffene Unternehmen könnten vor allem bei kleineren Unternehmen dazu beitragen, Kaskadeneffekte durch Insolvenzen zu mildern.

Indien

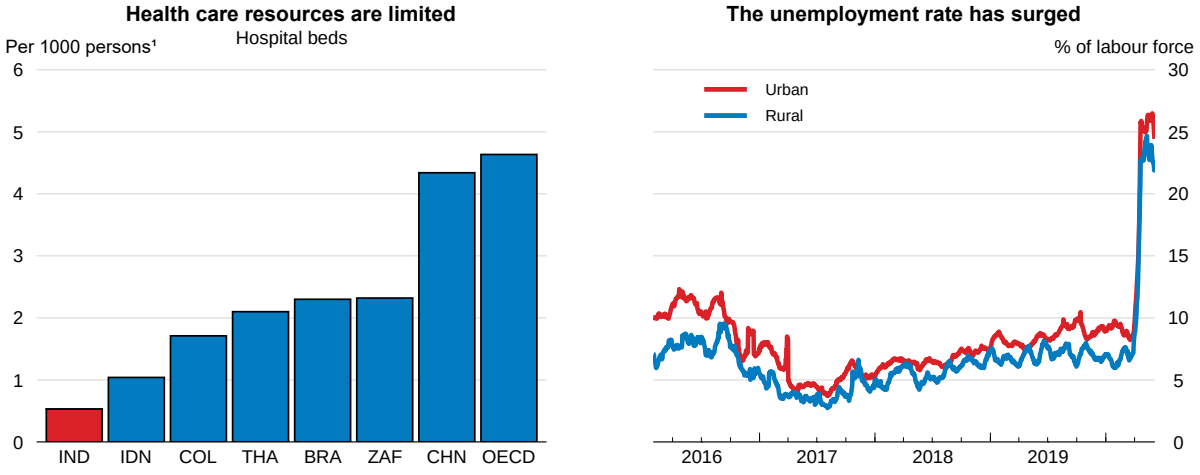
Im Single-Hit-Szenario wird unterstellt, dass es mit dem allgemeinen 10-Wochen-Lockdown und einigen gezielten Beschränkungen in der Folgezeit gelungen ist, eine akute Gesundheitskrise zu vermeiden. Im Double-Hit-Szenario wird ein erneuter Virusausbruch einen weiteren allgemeinen Lockdown im Herbst erfordern. Neue Beschränkungen bei den internen Wanderungsbewegungen und Störungen in den Lieferketten haben gravierende Auswirkungen auf die Wirtschaftstätigkeit und die Einkommen. Gleichzeitig wird die Auslandsnachfrage erneut nachlassen. In diesem Fall wird das BIP den Projektionen zufolge im Finanzjahr 2020/2021 um 7,3 % sinken, gegenüber 3,7 % im Single-Hit-Szenario. Arme Bevölkerungsgruppen, informell beschäftigte Arbeitskräfte und Kleinunternehmen werden unverhältnismäßig stark in Mitleidenschaft gezogen. Die schwachen Portfoliopositionen der Banken und Unternehmen dürften die Investitionsrate niedrig halten, was die Wachstumsaussichten eintrübt. Angesichts der Kapazitätsüberhänge und der niedrigen Ölpreise bleibt die Inflation unter Kontrolle. Das Staatsdefizit wird angesichts der sinkenden Steuereinnahmen und der zur Unterstützung der Bevölkerung, Banken und Kleinunternehmen erforderlichen Ausgaben einen Höchststand erreichen.

Die Rettung von Menschenleben hat oberste Priorität. Hierfür bedarf es zusätzlicher Ressourcen für die Gesundheitsversorgung und großzügiger Unterstützung für die armen Bevölkerungsgruppen. Um die Konjunktur wieder anzukurbeln und zu verhindern, dass die Krise Einkommen und Arbeitsplätze dauerhaft belastet, muss der Kreditzugang gefördert werden. Bankenrekapitalisierungen und Governance-Reformen sollten staatliche Garantieprogramme flankieren. Im Rahmen einer längerfristigen inklusiven Wachstumsstrategie sollte u. a. Investitionen im sozialen Bereich und der Einkommensstützung für die armen Bevölkerungsgruppen Priorität eingeräumt werden. Finanziert werden kann beides durch eine Senkung der Energie- und Düngemittelsubventionen sowie eine Reduzierung der Steuervergünstigungen, die vor allem Reichen zugutekommen. Außerdem könnte die Arbeits- und Unternehmensregulierung modernisiert werden, um die Schaffung guter Arbeitsplätze zu fördern und die sozialen Sicherungsnetze zu erweitern.

Trotz früher und strenger Eindämmungsmaßnahmen trifft das Virus viele hart

Das Virus trat erstmals Ende Januar auf. Die Infektionen konzentrierten sich auf die Großstädte, insbesondere die Slums. Angesichts der hohen Bevölkerungsdichte in Indien, der schlechten Wohnverhältnisse in einigen Gegenden und der großen internen Wanderungsbewegungen besteht die Gefahr, dass sich das Virus rasch verbreitet. Anfang Juni nahm die Zahl der Neuinfektionen noch immer zu. Die starke Luftverschmutzung erhöht den Schweregrad der Erkrankungsfälle, wohingegen die Altersstruktur der Bevölkerung – nahezu die Hälfte der Inder ist unter 25 Jahre alt – den gegenteiligen Effekt hat. Das durch die Krankheit verursachte menschliche Leid wird durch den Mangel an Ressourcen für die Gesundheitsversorgung, insbesondere Krankenhausbetten, Ärzten und Testmaterial, noch erhöht.

India 1



1. 2018 or latest available year. Data for India refer to 2017.
Source: OECD/WHO Health at a Glance: Asia/Pacific 2018; OECD Health database; Centre for Monitoring Indian Economy (CMIE).

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139480

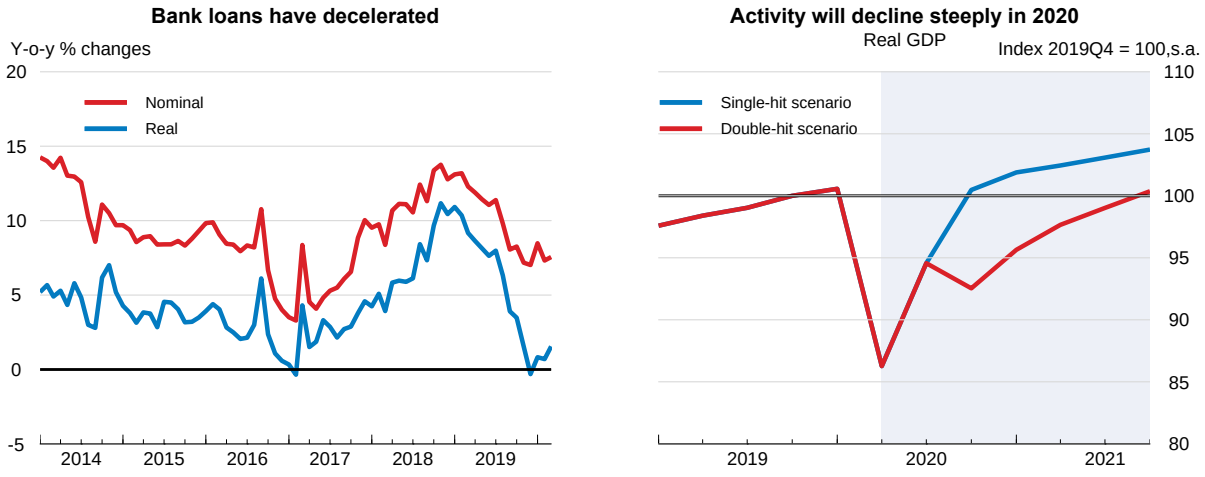
India: Demand, output and prices (double-hit scenario)

India: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices INR trillion	Percentage changes, volume (2011/2012 prices)				
GDP at market prices	153.9	7.0	6.1	4.2	-7.3	8.1
Private consumption	91.3	7.0	7.2	5.3	-7.6	7.3
Government consumption	15.9	11.8	10.1	11.8	11.6	-2.6
Gross fixed capital formation	43.4	7.2	9.8	-2.8	-22.4	19.6
Final domestic demand	150.5	7.5	8.2	3.6	-9.2	8.6
Stockbuilding[1,2]	6.1	0.8	0.4	0.0	0.1	0.0
Total domestic demand	156.6	9.7	5.5	3.2	-8.3	8.9
Exports of goods and services	29.5	4.6	12.3	-3.6	-13.7	7.1
Imports of goods and services	32.2	17.4	8.6	-6.8	-18.1	11.6
Net exports[1]	- 2.7	-2.8	0.4	0.9	1.2	-0.9
Memorandum items						
GDP deflator	_	3.8	4.6	2.9	3.8	4.2
Consumer price index	_	3.6	3.4	4.8	4.8	4.2
Wholesale price index[3]	_	2.9	4.3	1.7	2.9	3.3
General government financial balance[4] (% of GDP)	_	-5.8	-6.2	-6.1	-8.9	-8.2
Current account balance (% of GDP)	_	-1.9	-2.1	-1.0	0.0	-0.8

Note: Data refer to fiscal years starting in April.
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Actual amount in first column includes statistical discrepancies and valuables.
3. WPI, all commodities index.
4. Gross fiscal balance for central and state governments.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137979

India 2



Source: Reserve Bank of India; and OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139499

India: Demand, output and prices (single-hit scenario)

India: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices INR trillion	Percentage changes, volume (2011/2012 prices)				
GDP at market prices	153.9	7.0	6.1	4.2	-3.7	7.9
Private consumption	91.3	7.0	7.2	5.3	-4.8	6.7
Government consumption	15.9	11.8	10.1	11.8	10.4	-2.3
Gross fixed capital formation	43.4	7.2	9.8	-2.8	-14.5	17.2
Final domestic demand	150.5	7.5	8.2	3.6	-5.6	8.0
Stockbuilding[1,2]	6.1	0.8	0.4	0.0	0.1	0.0
Total domestic demand	156.6	9.7	5.5	3.2	-4.5	8.2
Exports of goods and services	29.5	4.6	12.3	-3.6	-9.5	9.6
Imports of goods and services	32.2	17.4	8.6	-6.8	-12.7	10.9
Net exports[1]	- 2.7	-2.8	0.4	0.9	0.9	-0.4
Memorandum items						
GDP deflator	_	3.8	4.6	2.9	3.9	4.1
Consumer price index	_	3.6	3.4	4.8	4.9	4.3
Wholesale price index[3]	_	2.9	4.3	1.7	2.9	3.7
General government financial balance[4] (% of GDP)	_	-5.8	-6.2	-6.1	-8.2	-7.2
Current account balance (% of GDP)	_	-1.9	-2.1	-1.0	-0.3	-0.6

Note: Data refer to fiscal years starting in April.
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Actual amount in first column includes statistical discrepancies and valuables.
3. WPI, all commodities index.
4. Gross fiscal balance for central and state governments.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137998

Um die Verbreitung des Virus einzudämmen, hat die Regierung rasch reagiert, indem sie Mitte März bereits Grenzmaßnahmen und Quarantänen eingeführt hat, obwohl die Zahl identifizierter Fälle noch gering war. Zudem hat sie Ressourcen im Gesundheitswesen für die Versorgung von COVID-19-Patienten freigesetzt.

Unter anderem hat sie planbare Eingriffe aufgeschoben, die Exporte medizinischer Waren vorübergehend beschränkt und die Testkapazitäten erhöht. Des Weiteren hat sie eine Handy-App (Aarogya Setu) eingeführt, die den Bürgern durch Kontaktnachverfolgung helfen soll, Infektionsgefahren zu ermitteln, und die Bürger mit Einrichtungen des Gesundheitswesens verbinden soll. Einige Bundesstaaten haben aus ihren Erfahrungen mit anderen Viren gelernt und auf umfassende Tests, Kontaktnachverfolgung und Mobilisierung auf Gemeinschaftsebene gesetzt. Der am 25. März eingeführte strenge Lockdown, mit dem auch der gesamte öffentliche Inlandsverkehr eingestellt wurde, hat zur Abflachung der Infektionskurve beigetragen. Seit dem 20. April werden die Beschränkungen schrittweise gelockert, angefangen bei der Landwirtschaft und anderen Aktivitäten im ländlichen Raum, den Exportproduktions- und Sonderwirtschaftszonen sowie den COVID-19-freien Regionen. Allerdings sind die strengen Eindämmungsmaßnahmen in Gebieten aufrechterhalten worden, in denen die Infektionszahlen hoch sind oder steigen (sogenannte Containment Zones).

Die COVID-19-Krise trifft die armen Bevölkerungsgruppen und Kleinunternehmen am härtesten

Der Lockdown hat von der Wirtschaft einen schweren Tribut gefordert. Verschiedenen Schätzungen zufolge stellten in den ersten vier Wochen bis zu zwei Drittel der Betriebe ihre Tätigkeit entweder ein oder reduzierten sie stark. In den darauffolgenden vier Wochen waren es immer noch mehr als ein Viertel. In Delhi und Mumbai hat die Mobilität der Bevölkerung stark nachgelassen, in ländlichen Räumen war dieser Effekt allerdings weniger ausgeprägt. Der Handel, der Verkehrssektor und das Baugewerbe sind stark getroffen worden. Die Arbeitslosenquote ist in die Höhe geschnellt. Arbeitskräfte ohne regulären Arbeitsvertrag und Tagelöhner in den Städten leiden am stärksten unter der Situation. Millionen von Wanderarbeitern hatten Schwierigkeiten, in ihre Dörfer bzw. zu ihren Familien zurückzukehren. In der Landwirtschaft kam es in einer Ernte-Hochsaison zu Arbeitskräfteengpässen. Unter dem Einfluss der Unternehmensschließungen und der rückläufigen Nachfrage sank der Einkaufsmanagerindex (EMI) für das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor im April und im Mai drastisch. Der Lockdown trifft Kleinunternehmen mit begrenztem Cashflow unverhältnismäßig stark, was Dominoeffekte auf Versorgungs- und Lieferketten auslöst. Dies kommt zu den Schwierigkeiten des Finanzsektors hinzu, die Indien bereits vor Ausbruch der COVID-19-Krise kannte. Hierzu zählen u. a. der hohe Fremdkapitalanteil der Unternehmen, der hohe Bestand an notleidenden Krediten und die wiederkehrenden Liquiditäts- und Solvenzprobleme einiger Banken und sonstiger Finanzinstitute. Der steile Renditeanstieg von Unternehmensanleihen und die verhaltene Kreditvergabetätigkeit deuten auf eine hohe Risikoaversion hin.

Die Behörden haben ein breites Spektrum an Unterstützungsmaßnahmen und Strukturreformen angekündigt

Ein Hilfspaket im Umfang von 10 % des BIP wurde eingeführt, das auch fiskalische und monetäre Impulse sowie Garantieprogramme enthält. Die indische Zentralbank hat umgehend reagiert, um die Kapitalkosten zu senken und zu verhindern, dass der durch den Lockdown induzierte Liquiditätsmangel in eine Solvenzkrise mit dauerhaften wirtschaftlichen und sozialen Kosten mündet. Sie senkte die Leitzinsen, führte u. a. über langfristige Repo-Geschäfte Liquidität zu (etwa 4 % des BIP) und lockerte die Aufsichtsvorschriften. Aufgrund der Bilanzprobleme der Banken und Unternehmen und der akuten Risikoaversion sind die Auswirkungen dieser Maßnahmen auf die Realwirtschaft allerdings etwas gedämpft.

Die Regierung hat zwei Reihen von fiskalischen Stützungsmaßnahmen eingeführt. Das erste Maßnahmenpaket, das Ende März eingeführt wurde, umfasst Gesundheitsnothilfemaßnahmen und Unterstützungsleistungen für die am stärksten gefährdeten Gruppen, darunter Einmalzahlungen an mehr als 200 Millionen Frauen im ländlichen Raum mit Basisbankkonten und 30 Millionen ältere und behinderte Menschen,

Sachleistungen (hauptsächlich Nahrungsmittel) für etwa zwei Drittel der Bevölkerung und einen Krankenversicherungsschutz für Gesundheitsfachkräfte. Mit dem Mitte Mai angekündigten zweiten Maßnahmenpaket wurden die Sach- und Geldleistungen insbesondere für die Millionen Wanderarbeiter ohne Rationskarte erhöht und das ländliche Workfare-Programm ausgeweitet. Es umfasste zudem mehrere Maßnahmen zur Reduzierung der Spannungen an den Finanzmärkten und Verbesserung des Kapitalzugangs für verschiedene Akteure, darunter Nichtbanken-Finanzunternehmen, Mikro-, Klein- und Mittelunternehmen, Landwirte, Straßenverkäufer, Kraftwerksbetreiber und Immobilienunternehmen. Des Weiteren kündigte die Regierung mehrere Strukturreformen an, um Investitionen zu fördern, darunter eine Teilderegulierung des Agrarsektors, geringere Zugangsbeschränkungen in acht Industriezweigen und eine überarbeitete Definition von Mikro-, Klein- und Mittelunternehmen, die die Anreize mindert, klein zu bleiben.

Die Wirtschaftstätigkeit wird sich nur langsam erholen, was sich auf viele sozial Schwache und Unternehmen negativ auswirkt

Im Single-Hit-Szenario wird unterstellt, dass der strenge nationale Lockdown (25. März – 19. April), dem eine sechswöchige Phase sehr schrittweiser Öffnungen (20. April – 31. Mai) und gezielte Lockdowns im Juni folgten, die Infektionsrate erfolgreich eingedämmt hat. Im Double-Hit-Szenario müssen im letzten Quartal 2020 wieder neue Eindämmungsmaßnahmen und strenge Maßnahmen der sozialen Distanzierung eingeführt werden. Die Wirtschaft leidet unter der geringeren Auslandsnachfrage, da eine zweite Infektionswelle Handelspartner trifft.

Die Wirtschaft wird sich zwar erholen, wenn die Lockdown-Maßnahmen gelockert werden, aber Narben davontragen. Der durch den Konsumaufschub entstandene Nachfragestau und die Lageraufstockung dürften die Wirtschaftstätigkeit ankurbeln. Die niedrigeren Ölpreise werden für die privaten Haushalte und die Unternehmen, die Inflation, den Staatshaushalt und das Leistungsbilanzdefizit eine wahre Wohltat sein. Allerdings dürfte die Inlandsnachfrage unter den dauerhaften Einnahmeverlusten vieler Unternehmen und den Einkommenseinbußen arbeitslos gewordener informell beschäftigter Arbeitskräfte leiden. Die Ungewissheit bezüglich der Rückkehr der Wanderarbeiter, die Schwierigkeiten kleiner Unternehmen bei der Finanzierung ihres Betriebskapitals und die Unternehmensschließungen werden Unterbrechungen der Versorgungsketten zur Folge haben. Die nur geringe Schaffung guter Arbeitsplätze wird die Armut erhöhen. Angespannte Staats-, Bank- und Unternehmensbilanzen erschweren eine prompte Erholung der Investitionsraten, was die künftigen Wachstumsaussichten hemmt. Die negativen Auswirkungen der Krise werden im Double-Hit-Szenario gravierender sein. Es wird damit gerechnet, dass die Investitionstätigkeit im Finanzjahr 2020/2021 um 22 % nachlässt und die Einnahmen bis zum dritten Quartal des Finanzjahres 2021/2022 unter dem Vorkrisenniveau verharren. Im günstigeren Szenario lassen Investitionen und Konsum weniger stark nach, und die Einnahmen kehren im letzten Quartal 2020 zu ihrem Vorkrisenniveau zurück. Das Haushaltsdefizit wird sich infolge des Einbruchs der Steuereinnahmen, der notwendigen Rettung von Finanzinstituten und Unternehmen und der hinter den Erwartungen zurückbleibenden Privatisierungserlöse ausweiten.

Die sich aus der Verschlechterung der Staats-, Bank- und Unternehmensbilanzen ergebende erhöhte Finanzmarktinstabilität stellt ein zentrales Risiko dar. Die Staatsverschuldung, der Bestand an notleidenden Krediten und der Fremdkapitalanteil der Unternehmen waren vor der COVID-19-Krise bereits hoch. Die Gefahr einer Herabstufung der Staats- und Unternehmensanleihen würde die Investitionen des privaten Sektors und den Staatshaushalt beeinträchtigen. Angesichts der vergleichsweise niedrigen Auslandsverschuldung im Verhältnis zum BIP und der umfangreichen Devisenreserven ist die außenwirtschaftliche Anfälligkeit allerdings geringer als in vielen anderen aufstrebenden Volkswirtschaften. Die Geschichte zeigt auch, dass es Indien während schwerer Krisen im Allgemeinen am besten gelingt, Strukturreformen umzusetzen. Zusätzlich zu den im Mai angekündigten Maßnahmen für Landwirtschaft und Industrie könnten neue Maßnahmen zur Erschließung des Wachstumspotenzials und zur Arbeitsplatzschaffung angekündigt werden.

Die Politikmaßnahmen sollten gezielt auf dringende und langfristige Prioritäten ausgerichtet sein

Die oberste Priorität besteht in der Linderung der humanitären und sanitären Krise durch eine Erhöhung der Ressourcen für die Gesundheitsversorgung (insbesondere Test-Kits, Isolationsmöglichkeiten und Medikamente) und Bereitstellung hinreichender Geld- und Sachleistungen für alle Bedürftigen. Ganz entscheidend wird es darauf ankommen, die Unterstützungsprogramme den Bedürfnissen anzupassen, wenn sich die sanitäre Lage verändert. Die zweite Priorität ist die Wiederbelebung der wirtschaftlichen Tätigkeit und die Beschäftigungsschaffung. Die neu eingerichteten staatlichen Kreditgarantiefonds, die den Unternehmen den Zugang zu Krediten erleichtern sollen, sollten von einem umfassenden Programm zur Reform und Rekapitalisierung des öffentlichen Bankensektors flankiert werden. Zusammen mit einer Anpassung der administrierten Zinssätze würde dies die geldpolitische Transmission verbessern. Längerfristig müssen die zuständigen Stellen bei der Auswahl der zu unterstützenden Unternehmen und Banken selektiver vorgehen. Eine raschere Abwicklung von Insolvenzverfahren würde die Bindung von Ressourcen in „Zombie-Firmen“ vermeiden helfen. Die Anreize, die die Bundesstaaten zur Umsetzung von Strukturreformen anspornen sollen – vor allem im in ihren Zuständigkeitsbereich fallenden Agrarsektor –, könnten über die jüngste bedingte Anhebung der Verschuldungsgrenze von 3 % auf 5 % des BIP des jeweiligen Bundesstaats hinaus beispielsweise durch ein vertikales Zuschusssystem verstärkt werden. Eine Modernisierung des Arbeitsrechts würde dazu beitragen, mehr Arbeitskräfte in den formellen Sektor zu bringen und das soziale Sicherungsnetz auszubauen. Indien könnte auch weitere Fortschritte erzielen, wenn es von Preissubventionen zu direkten/digitalisierten Einkommenstransfers übergeht, ein Bereich, in dem das Land bereits rasche Fortschritte erzielt hat. Eine Senkung der Subventionen für Düngemittel sowie den Wasser- und Energieverbrauch würde den Druck auf die Umwelt reduzieren und fiskalische Spielräume schaffen, um die soziale Infrastruktur, insbesondere das Bildungs- und Gesundheitssystem, sowie die Einkommensstützung für arme Bevölkerungsgruppen und ländliche Arbeitskräfte zu verbessern.

Italien

Den Projektionen zufolge wird das BIP im Fall einer zweiten Infektionswelle im späteren Jahresverlauf 2020 um 14 % zurückgehen und 2021 wieder um 5,3 % wachsen (Double-Hit-Szenario). Wird ein Wiederaufflammen der Infektionszahlen verhindert (Single-Hit-Szenario), dürfte das BIP 2020 um 11,3 % sinken und 2021 wieder um 7,7 % steigen. Während Italiens Industrieproduktion mit Aufhebung der Eindämmungsmaßnahmen rasch wieder anlaufen könnte, dürfte die Erholung in der Tourismusbranche und vielen konsumnahen Dienstleistungen schleppender verlaufen, was die Nachfrage belasten wird. Die COVID-19-Pandemie und die zu ihrer Eindämmung getroffenen Maßnahmen führen dazu, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion Ende 2021 in beiden Szenarien niedriger ist als zu Beginn der Krise und die Beschäftigungszuwächse der letzten Jahre zunichtegemacht werden.

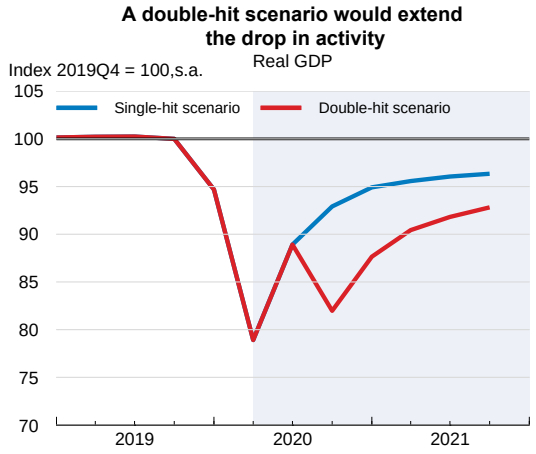
Die Regierung stützt die Einkommen und die Nachfrage der Erwerbsbevölkerung durch Transferzahlungen und Kurzarbeitergeld und erhöht die Liquidität der Unternehmen durch Kreditgarantien, Steuerstundungen und Steuergutschriften. Dies ist notwendig, um die Auswirkungen der Krise abzufedern, führt aber zusammen mit dem BIP-Rückgang zu einem drastischen Anstieg der bereits hohen Staatsschuldenquote. Daher ist es äußerst wichtig, die Wirtschaft auf einen stabilen Wachstumskurs zu bringen. In Sektoren mit großen Nachfrageeinbußen, wie dem Tourismus, muss die Politik den Unternehmen und den Arbeitskräften helfen, Betriebsabläufe und Kompetenzen zu verbessern und zu innovieren.

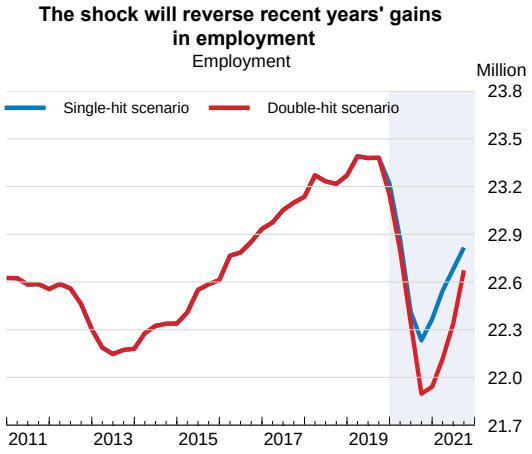
Die COVID-19-Fälle nahmen rasch zu, konzentrierten sich aber großenteils auf Norditalien

Norditalien wurde von der COVID-19-Pandemie früher erfasst als die meisten anderen OECD-Länder. Die Zahl der täglichen Neuinfektionen erreichte am 21. März ihren Höchststand, wobei die meisten Infektionen und Todesfälle in den norditalienischen Regionen Lombardei, Piemont und Emilia-Romagna verzeichnet wurden. Während der schlimmsten Phase, Anfang April, mussten die Krankenhäuser eine sehr hohe Zahl von COVID-19-Patienten versorgen, über 4 000 davon auf Intensivstationen, sodass das ansonsten effektive Gesundheitssystem der Situation in den besonders betroffenen Regionen zeitweise nicht mehr gewachsen war. Das italienische Gesundheitssystem ist verhältnismäßig gut ausgestattet und gewährleistet einen gleichberechtigten Zugang zur Gesundheitsversorgung. Seit Beginn der Gesundheitskrise konnte die Zahl der Intensivbetten verdoppelt werden.

Italien hat rasch auf den Ausbruch von COVID-19 reagiert. Ab 27. Januar wurden alle Direktflüge aus China gestrichen und am 31. Januar wurde der Notstand ausgerufen. Nachdem die ersten Cluster identifiziert worden waren, riegelten die Behörden die betroffenen Städte ab und verfügten dort Ausgangsbeschränkungen. Als die Infektionszahlen weiter stiegen, verhängte die Regierung umfassendere Ausgangssperren, untersagte alle Großveranstaltungen, schloss Schulen und Universitäten sowie nicht essenzielle Dienstleistungsunternehmen – zunächst in großen Teilen Norditaliens und dann landesweit. Ab Ende April wurden die Beschränkungen nach und nach aufgehoben. Baugewerbe und Industrie durften ihre Tätigkeit wieder aufnehmen und die Ausgangssperren wurden gelockert. Hygiene- und Abstandsregeln hingegen gelten weiterhin. Restaurants, Bars und andere Dienstleistungsunternehmen und -einrichtungen konnten im Mai schrittweise wieder öffnen, je nach der epidemiologischen Entwicklung in den einzelnen Regionen allerdings in unterschiedlichem Tempo. Anfang Juni wurden die Einreisebeschränkungen für Personen aus anderen europäischen Ländern aufgehoben.

Italy 1





Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139594

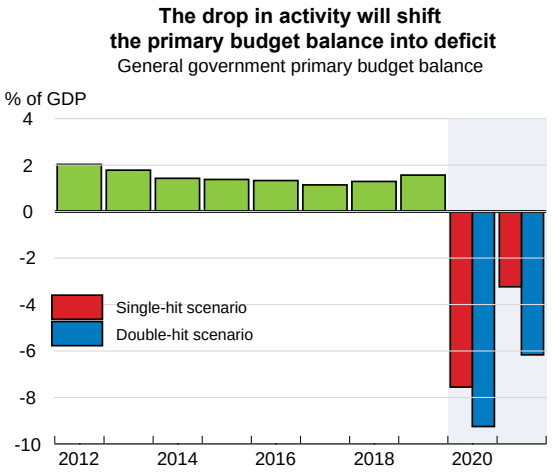
Italy: Demand, output and prices (double-hit scenario)

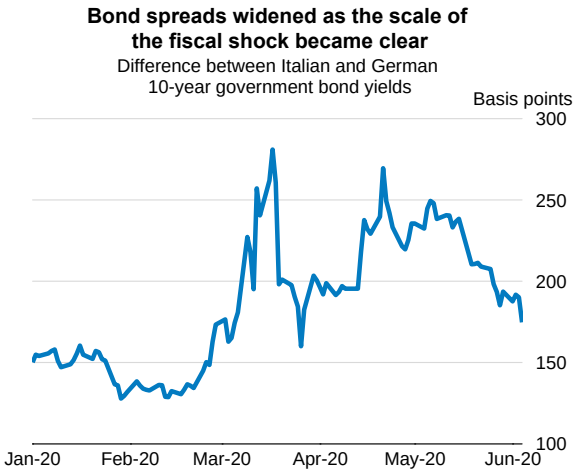
Italy: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	1 696.5	1.7	0.7	0.3	-14.0	5.3
Private consumption	1 019.5	1.5	0.9	0.4	-13.3	6.8
Government consumption	322.6	-0.1	0.1	-0.4	0.5	0.4
Gross fixed capital formation	291.3	3.4	2.9	1.4	-23.4	5.6
Final domestic demand	1 633.5	1.5	1.1	0.4	-12.5	5.1
Stockbuilding[1]	8.0	0.2	-0.1	-0.7	-1.2	-0.3
Total domestic demand	1 641.5	1.7	1.0	-0.2	-13.7	5.0
Exports of goods and services	496.7	6.0	1.7	1.4	-17.8	7.7
Imports of goods and services	441.7	6.5	2.8	-0.2	-17.2	6.8
Net exports[1]	55.0	0.1	-0.3	0.5	-0.7	0.5
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.7	0.9	0.9	0.5	0.0
Harmonised index of consumer prices	_	1.3	1.2	0.6	-0.2	-0.1
Harmonised index of core inflation[2]	_	0.8	0.6	0.5	0.2	0.0
Unemployment rate (% of labour force)	_	11.3	10.6	9.9	10.7	11.9
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.4	-2.2	-1.6	-12.8	-9.7
General government gross debt (% of GDP)	_	153.0	148.3	156.2	194.7	191.8
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	134.0	134.8	134.8	169.9	165.5
Current account balance (% of GDP)	_	2.6	2.5	3.0	2.7	2.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934138131

Italy 2





Source: OECD Economic Outlook 107 database; and Refinitiv.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139613

Italy: Demand, output and prices (single-hit scenario)

Italy: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices	1 696.5	1.7	0.7	0.3	-11.3	7.7
Private consumption	1 019.5	1.5	0.9	0.4	-10.5	9.0
Government consumption	322.6	-0.1	0.1	-0.4	0.4	0.2
Gross fixed capital formation	291.3	3.4	2.9	1.4	-18.8	12.7
Final domestic demand	1 633.5	1.5	1.1	0.4	-9.9	7.7
Stockbuilding[1]	8.0	0.2	-0.1	-0.7	-1.0	-0.4
Total domestic demand	1 641.5	1.7	1.0	-0.2	-10.9	7.4
Exports of goods and services	496.7	6.0	1.7	1.4	-14.4	12.0
Imports of goods and services	441.7	6.5	2.8	-0.2	-13.6	11.5
Net exports[1]	55.0	0.1	-0.3	0.5	-0.7	0.5
Memorandum items						
GDP deflator	_	0.7	0.9	0.9	0.6	0.1
Harmonised index of consumer prices	_	1.3	1.2	0.6	-0.1	0.1
Harmonised index of core inflation[2]	_	0.8	0.6	0.5	0.2	0.1
Unemployment rate (% of labour force)	_	11.3	10.6	9.9	10.1	11.7
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.4	-2.2	-1.6	-11.2	-6.8
General government gross debt (% of GDP)	_	153.0	148.3	156.2	181.3	176.3
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	134.0	134.8	134.8	158.2	152.2
Current account balance (% of GDP)	_	2.6	2.5	3.0	2.7	2.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934138150

Die Eindämmungsmaßnahmen haben einen Großteil der Industrie sowie den Tourismus vorübergehend zum Erliegen gebracht

Das BIP sank im ersten Quartal 2020 um 5,3 %, was auf die Auswirkungen der zunehmenden Restriktionen auf die Verbrauchernachfrage, die Investitionstätigkeit und die Exporte im März zurückzuführen war. Die besonders strengen Eindämmungsmaßnahmen in der Zeit von Ende März bis Ende April haben die Wirtschaftstätigkeit in etwa der Hälfte aller Unternehmen – und damit 53 % der industriellen Wertschöpfung und 64 % der italienischen Exporte – zum Erliegen gebracht. Trotz verbesserter Kurzarbeitsregelungen und des bis Mitte August geltenden Verbots für Unternehmen, Mitarbeitern aus wirtschaftlichen Gründen zu kündigen, lag die Beschäftigung im April 2020 um 1,2 % unter dem Vormonatswert. Als Ende Februar, Anfang März das Ausmaß der Krise deutlich wurde, gingen die Wertpapierkurse massiv zurück. Der Mailänder Aktienindex fiel um 30 % gegenüber seinem Höchststand von Mitte Februar, während die Bankaktien um 45 % einbrachen und die Risikoaufschläge auf Staatsanleihen stiegen.

Maßnahmenpakete stützen Einkommen, Liquidität und Finanzierungszugang

Die Regierung hat drei Maßnahmenpakete mit einem Gesamteffekt auf den Haushalt von 75 Mrd. EUR (4,2 % des BIP von 2019) aufgelegt. Sie dienen u. a. zur Ausweitung der Kapazitäten des Gesundheitssystems und des Zivilschutzes, indem 20 000 zusätzliche Stellen finanziert und zusätzliche Finanzmittel in Höhe von 6,4 Mrd. EUR bereitgestellt werden. Um die Liquidität der Unternehmen zu stärken, sind Aussetzungen bzw. Senkungen bestimmter Steuern und Abgaben, ein Aufschub von Steuer- und Sozialversicherungszahlungen auf den späteren Jahresverlauf 2020, Garantien in Höhe von bis zu 530 Mrd. EUR für Unternehmenskredite und gezielte Steuergutschriften, z. B. für Mietkosten, vorgesehen. Diese Maßnahmen ergänzen jene der EZB zur Senkung der Finanzierungskosten und zur Sicherung des Liquiditätszugangs für Banken. Die Maßnahmenpakete sichern Einkommen und Beschäftigung durch die Ausweitung der Kurzarbeitsregelungen, die Gewährung von Zuschüssen für stark betroffene Kategorien von selbstständig Beschäftigten, die Einrichtung eines sozialen Auffangnetzes, Unterstützung für die Kinderbetreuung und Finanzierung der kommunalen Hilfen für die einkommensschwächsten Haushalte. Die Regierung arbeitet aktuell an einem weiteren Paket, um die öffentlichen und privaten Investitionen zu beleben, u. a. durch die Vereinfachung der Verwaltungsabläufe.

Die Industrie kann sich rasch erholen, eine zweite Infektionswelle würde jedoch für weitere Einbußen im Dienstleistungssektor sorgen

Nachdem die Corona-Beschränkungen ab Ende April gelockert wurden, lief die Wirtschaftstätigkeit in der Industrie, im Baugewerbe und z. T. auch im Dienstleistungssektor rasch wieder an. Allerdings werden weiterhin geltende Mobilitätsbeschränkungen sowie Abstands- und Hygieneregeln, das geringe Vertrauen und die schwache Exportnachfrage die Erholung auch bremsen, wenn es – wie im Single-Hit-Szenario unterstellt – nicht zu einer zweiten Corona-Welle kommt. Im Double-Hit-Szenario würden neue Eindämmungsmaßnahmen zu einem weiteren Export- und Konsumrückgang führen, der eine länger andauernde Investitionsschwäche zur Folge hätte. Auch wenn von einer schrittweisen Lockerung der Beschränkungen für den internationalen Reiseverkehr ab Anfang Juni ausgegangen wird, dürfte die Sommersaison 2020 in der Tourismusbranche trotz Anstrengungen zur Förderung des Inlandstourismus sehr schwach ausfallen. Im Double-Hit-Szenario wäre dies auch noch 2021 der Fall. Die Beschäftigung wird voraussichtlich zurückgehen, da befristete Arbeitsverträge nicht verlängert werden und das Kündigungsverbot der Regierung Mitte August ausläuft. Im Single-Hit-Szenario wäre der Beschäftigungsrückgang begrenzt, weil die Aussicht auf eine Erholung die Unternehmen dazu veranlassen würde, einen

Großteil ihrer Mitarbeiter zu halten. Im Fall einer zweiten Infektionswelle wäre mit zahlreichen Entlassungen zu rechnen. Die Preisentwicklung wird wahrscheinlich stabil bleiben, da die Kapazitätsüberhänge den Effekt der Angebotsstörungen ausgleichen, zu denen die Abstands- und Hygieneregeln sowie die Mobilitätsbeschränkungen führen. Zusammen mit den staatlichen Unterstützungsmaßnahmen und Kreditgarantien dürfte die Erholung verhindern, dass es unter den in Italien sehr zahlreichen Kleinunternehmen zu Masseninsolvenzen kommt. Im Fall einer zweiten Corona-Welle würde sich der finanzielle Druck erhöhen, der auf den Unternehmen und privaten Haushalten lastet. Damit würden die Insolvenzen zunehmen, was die Erholung verlangsamen würde. Nachdem das Haushaltsdefizit mit 1,6 % des BIP im Jahr 2019 unter dem projizierten Wert lag, weitet es sich im Single-Hit-Szenario 2020 auf 11,2 % des BIP aus, bevor es 2021 im Zuge der Konjunktur- und Einnahmeerholung wieder schrumpft. Im Double-Hit-Szenario dürfte das Haushaltsdefizit infolge zusätzlicher fiskalischer Stützungsmaßnahmen und anhaltend niedriger Einnahmen höher ausfallen. Die Staatsschuldenquote dürfte 2020 im Single-Hit-Szenario 158 % des BIP und im Double-Hit-Szenario 170 % des BIP erreichen (Maastricht-Definition), bevor sie unter dem Einfluss eines Anstiegs des nominalen BIP 2021 wieder sinkt.

Abgesehen von den kurzfristigen Risiken im Zusammenhang mit der Pandemie-Krise besteht das Hauptrisiko in der Unsicherheit über die Stärke und Nachhaltigkeit der Erholung. Für den italienischen Tourismussektor stellt die anhaltende Krise im Double-Hit-Szenario eine besonders große Gefahr dar, da die Reisetätigkeit auf mittlere Sicht schwach zu bleiben droht und der Sektor von Kleinunternehmen – allein 52 000 im Beherbergungsgewerbe – dominiert wird. Für das Verarbeitende Gewerbe könnten die Risiken steigen, wenn sich der Abschwung in die Länge zieht. Viele italienische Industrieunternehmen sind auf Konsum- und Investitionsgüter mit hoher Wertschöpfung und höherer Gewinnspanne spezialisiert, auf die sich ein Rückgang der globalen Einkommen und Ausrüstungsinvestitionen stärker auswirken könnte. Italiens Unternehmen und Banken waren zu Beginn dieser Krise in einer besseren Verfassung als in den vergangenen zehn Jahren. Die Krise hat aber einige noch bestehende finanzielle Risiken verstärkt, wie z. B. die Exponiertheit der Banken gegenüber den Staatsanleihekursen. Die umfangreichen staatlichen Garantien begrenzen im Single-Hit-Szenario zwar das Risiko von Insolvenzen und notleidenden Krediten, diese Risiken sind im Double-Hit-Szenario jedoch deutlich größer und würden die Verbindlichkeiten des öffentlichen Sektors erhöhen. Eine vorzeitige Beendigung der finanziellen Unterstützung würde die Gefahr bergen, dass die durch die Krise verursachten Insolvenzen und Produktionseinbußen insbesondere im Double-Hit-Szenario zunehmen. Eine Ausweitung der Unterstützung für ineffiziente Maßnahmen oder eine Verlängerung über das erforderliche Maß hinaus würde die öffentliche Schuldenlast und die damit verbundene Herausforderung für die Wirtschaft weiter vergrößern, ohne die Konjunktur nachhaltig zu stützen.

Investitionen fördern und neue Chancen schaffen, um die Wirtschaft wieder in Schwung zu bringen

Die COVID-19-Krise ist ein Rückschlag für die Bemühungen um ein stärkeres und inklusiveres Wachstum. Die Maßnahmen zur Bewältigung der wirtschaftlichen Folgen der Krise sind gerechtfertigt und sollten die Anstrengungen zur Fortsetzung eines ehrgeizigen Strukturreformprogramms ergänzen und neu beleben. Indem Branchen, in denen die Nachfrage rasch wieder steigen dürfte, weiter unterstützt werden, kann Arbeitslosigkeit vermieden und die Erholung beschleunigt werden. Durch die Stärkung von Maßnahmen der aktiven Arbeitsmarktpolitik, insbesondere von Umschulungsprogrammen, und die Erleichterung von Investitionen würde Unternehmen und Arbeitskräften, die sich wahrscheinlich noch länger einer schwachen Nachfrage gegenübersehen, Unterstützung für Höherqualifizierung, Investitionen und Innovationen geboten. Ein vereinfachter und verbesserter Zugang zu Einkommenssicherungsprogrammen wie dem Bürgereinkommen würde einem starken Anstieg der Armut entgegenwirken und die Nachfrage während der Erholung stützen. Die Regierung sollte sich bereithalten, das Programm der staatlichen Garantien für die Verbriefung notleidender Bankkredite (GACS) zu verstärken, wenn deren Zahl zu steigen beginnt. Die Umsetzung der neuen Insolvenzordnung wäre hilfreich, um sicherzustellen, dass tragfähige Unternehmen

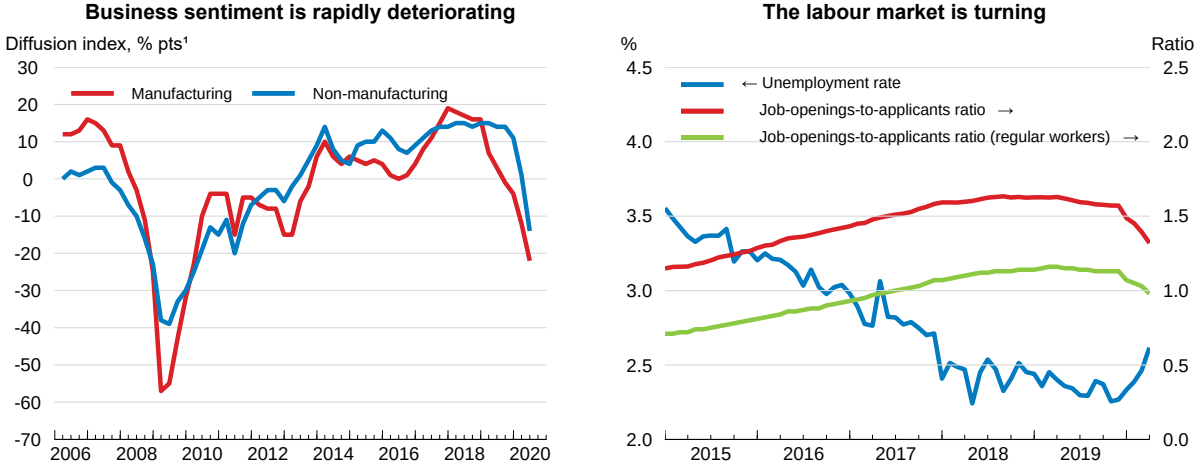
saniert und nicht liquidiert werden. Zudem sollten die Pläne der Regierung zur Entwicklung eines mehrjährigen Programms weiterverfolgt werden, das die administrative Komplexität verringert, das Rechtssystem effektiver macht und die Investitions- und Beschäftigungskosten senkt. Dies würde Unternehmensgründungen, Produktivität und Arbeitsplätze fördern. Unterstützung für die Erneuerung der alternden Infrastruktur und den Übergang zu CO_2-ärmeren Aktivitäten würde die Erholung begünstigen und die Lebensqualität verbessern. Eine schnellere Einführung digitaler Technologien würde die Wettbewerbsfähigkeit erhöhen, wie sich an der raschen Umstellung auf Smart Working und Online-Dienste während der Krise gezeigt hat.

Japan

In Japan zeichnet sich 2020 die schwerste Rezession der Nachkriegszeit ab, wobei frühestens 2021 mit einer leichten Erholung gerechnet wird. Im ersten Halbjahr 2020 ist die Konjunktur aufgrund von schrittweise verschärften Eindämmungsmaßnahmen und einer geringeren Auslandsnachfrage eingebrochen. Umfassende fiskalische Impulse und die schrittweise Lockerung der Maßnahmen werden den Rückgang teilweise auffangen. Im Fall einer zweiten Infektionswelle im späteren Jahresverlauf wird es jedoch infolge neuerlicher Eindämmungsmaßnahmen nochmals zu einem Konjunktureinbruch kommen. Im Single-Hit-Szenario schrumpft das BIP 2020 um 6 % und im Double-Hit-Szenario um 7¼ %. Die Gesamtinflation wird 2020 angesichts beträchtlicher Kapazitätsüberhänge und eines Rückgangs der Energiepreise voraussichtlich ein negatives Vorzeichen erhalten.

Die Regierung hat eine Reihe von Maßnahmen zur Unterstützung der privaten Haushalte sowie zum Schutz von Unternehmen und Arbeitsplätzen ergriffen, darunter Leistungen für private Haushalte, höhere Zuschüsse für bezahlte Freistellungen, Mietzuschüsse, die Stundung von Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen, Notkredite und Kreditgarantien. Die Wiederaufnahme der Wirtschaftstätigkeit sollte schrittweise unter Einhaltung effektiver Sicherheits- und Distanzierungsprotokolle erfolgen. Dies erfordert jedoch u. U. die Verlängerung einiger befristeter Stützungsmaßnahmen für jene, die sich längerfristig mit wirtschaftlichen Schwierigkeiten konfrontiert sehen.

Japan 1



1. The diffusion indices show the share of firms responding they found business conditions good minus the share of firms that reported bad business conditions. The numbers for 2020Q2 are based on forecasts by firms.
Source: Ministry of Internal Affairs and Communications; Ministry of Health, Labour and Welfare; and Bank of Japan.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139632

Japan: Demand, output and prices (double-hit scenario)

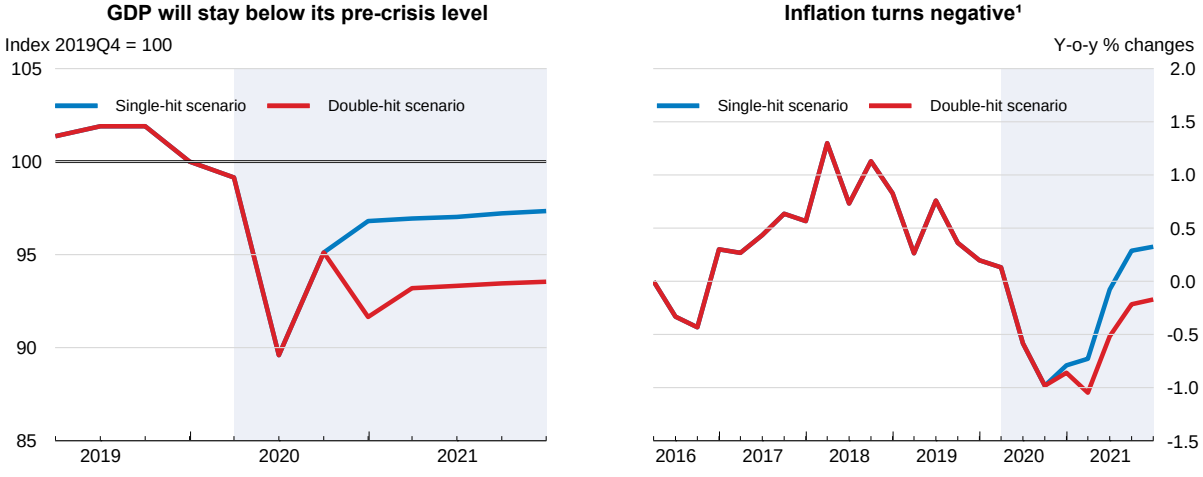
Japan: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices YEN trillion	Percentage changes, volume (2011 prices)				
GDP at market prices	535.5	2.2	0.3	0.7	-7.3	-0.5
Private consumption	298.2	1.3	0.0	0.1	-11.5	2.5
Government consumption	106.6	0.2	0.9	1.9	6.5	-2.7
Gross fixed capital formation	125.0	3.0	0.6	1.3	-7.0	-4.2
Final domestic demand	529.8	1.5	0.3	0.8	-6.7	-0.3
Stockbuilding[1]	0.5	0.1	0.0	0.0	-0.2	0.0
Total domestic demand	530.2	1.6	0.3	0.8	-6.9	-0.3
Exports of goods and services	87.1	6.8	3.5	-1.6	-12.7	1.3
Imports of goods and services	81.8	3.4	3.7	-0.7	-10.2	2.6
Net exports[1]	5.3	0.6	0.0	-0.2	-0.5	-0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	-0.2	-0.1	0.6	0.3	-0.7
Consumer price index[2]	_	0.5	1.0	0.5	-0.3	-0.5
Core consumer price index[3]	_	-0.1	0.2	0.5	-0.1	-0.5
Unemployment rate (% of labour force)	_	2.8	2.4	2.4	3.4	3.9
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.9	-2.3	-2.6	-12.9	-7.4
General government gross debt (% of GDP)	_	222.2	224.2	225.3	247.6	256.9
Current account balance (% of GDP)	_	4.2	3.6	3.6	3.7	3.5

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Calculated as the sum of the seasonally adjusted quarterly indices for each year.
3. Consumer price index excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934138169

Japan 2



1. Headline inflation, excluding the effect of the October 2019 consumption tax hike based on the government estimate.

Source: OECD Economic Outlook 107 Database; and Ministry of Internal Affairs and Communications.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139651

Japan: Demand, output and prices (single-hit scenario)

Japan: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices YEN trillion	Percentage changes, volume (2011 prices)				
GDP at market prices	535.5	2.2	0.3	0.7	-6.0	2.1
Private consumption	298.2	1.3	0.0	0.1	-9.1	4.9
Government consumption	106.6	0.2	0.9	1.9	5.4	-1.9
Gross fixed capital formation	125.0	3.0	0.6	1.3	-6.5	-0.7
Final domestic demand	529.8	1.5	0.3	0.8	-5.5	2.0
Stockbuilding[1]	0.5	0.1	0.0	0.0	-0.2	0.0
Total domestic demand	530.2	1.6	0.3	0.8	-5.7	2.0
Exports of goods and services	87.1	6.8	3.5	-1.6	-10.5	4.8
Imports of goods and services	81.8	3.4	3.7	-0.7	-8.4	4.7
Net exports[1]	5.3	0.6	0.0	-0.2	-0.4	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	-0.2	-0.1	0.6	0.4	-0.2
Consumer price index[2]	_	0.5	1.0	0.5	-0.3	-0.1
Core consumer price index[3]	_	-0.1	0.2	0.5	-0.1	-0.1
Unemployment rate (% of labour force)	_	2.8	2.4	2.4	3.2	3.2
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.9	-2.3	-2.6	-11.6	-5.9
General government gross debt (% of GDP)	_	222.2	224.2	225.3	244.4	247.7
Current account balance (% of GDP)	_	4.2	3.6	3.6	3.8	3.7

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Calculated as the sum of the seasonally adjusted quarterly indices for each year.
3. Consumer price index excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934138188

Die zunächst lockeren Eindämmungsmaßnahmen wurden verschärft

Am 16. Januar 2020 wurde in Japan der erste Fall von COVID-19 bestätigt. Doch erst ab Ende März wurde aufgrund lokaler Infektionsherde ein signifikanter Anstieg der täglichen Neuinfektionen verzeichnet, der sich im April weiter beschleunigte. Seither gibt es Anzeichen dafür, dass der Höhepunkt der Epidemie erreicht ist. Bislang gibt es trotz des besonders hohen Bevölkerungsanteils älterer Menschen nur sehr wenige Todesopfer.

Die weitgehend auf Freiwilligkeit beruhenden Eindämmungsmaßnahmen wurden nach und nach verschärft. Die Regierung verlangte ab Ende Februar die Absage von Großveranstaltungen und Versammlungen und ab Anfang März die Schließung aller öffentlichen Bildungseinrichtungen mit Ausnahme der Universitäten. Nachdem die Bevölkerung in mehreren Präfekturen aufgefordert worden war, zu Hause zu bleiben, wurde von 7. April bis 6. Mai der Ausnahmezustand verhängt, der schließlich bis 31. Mai verlängert wurde. Er galt zunächst für die sieben am stärksten betroffenen Präfekturen, wurde jedoch bald auf das ganze Land ausgeweitet. Der Ausnahmezustand ermöglichte es den Gouverneuren der Präfekturen, Schulschließungen anzuordnen, die Nutzung öffentlicher Anlagen zu beschränken, nicht essenzielle Unternehmen zur Schließung aufzufordern und Zwangsmaßnahmen zu ergreifen, einschließlich der Nutzung von Privatgrund und privaten Gebäuden zur Errichtung von temporären Krankenhäusern. Am 25. Mai wurde der Ausnahmezustand vorzeitig aufgehoben und eine schrittweise Lockerung der Beschränkungen der Wirtschaftstätigkeit angekündigt. Seit Februar gelten außerdem internationale Reiseverbote.

Die Wirtschaftstätigkeit ist eingebrochen

Die Pandemie hat Auswirkungen auf die meisten Wirtschaftsbereiche, wenn auch nicht überall in gleichem Maße. Am stärksten betroffen sind die Tourismusbranche, das Hotel- und Gastgewerbe und personenbezogene Dienstleistungen einschließlich Freizeitaktivitäten, was sowohl auf freiwillige Beschränkungen als auch auf ein De-facto-Einreiseverbot zurückzuführen ist. Während der Absatz essenzieller Produkte robust blieb, ist der Umsatz von Kaufhäusern um mehr als 50 % zurückgegangen. Dem im März veröffentlichten Tankan-Bericht der japanischen Zentralbank zufolge ist das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe so schlecht wie seit zehn Jahren nicht mehr. Die Auswirkungen auf die Arbeitslosigkeit sind bislang begrenzt, die Zahl der Stellenangebote ist im Verhältnis zur Zahl der Bewerber jedoch gesunken. Grund dafür ist ein zunehmender Rückgang der Zahl der offenen Stellen sowohl im Verarbeitenden als auch im Nichtverarbeitenden Gewerbe.

Die Regierung hat beispiellose Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft ergriffen

Anfang April verabschiedete die Regierung ein umfassendes Maßnahmenpaket zur Unterstützung der privaten Haushalte sowie zum Schutz von Unternehmen und Arbeitsplätzen. Zur Finanzierung dieser Maßnahmen, die u. a. einen Zuschuss für alle Gebietsansässigen in Höhe von 100 000 JPY (rd. 1 000 USD) sowie Finanzspritzen für stark betroffene Unternehmen (0,4 % des BIP) umfassen, sieht der erste Nachtragshaushalt für das Finanzjahr 2020 zusätzliche öffentliche Ausgaben im Umfang von 4,7 % des BIP vor. Außerdem lockerte die Regierung die Kriterien für das System staatlicher Beschäftigungszuschüsse, das Unternehmen finanzielle Unterstützung zur Deckung der Kosten bezahlter Freistellungen infolge vorübergehender Schließungen bietet. Unternehmen, die keine Mitarbeiter entlassen haben, erhielten von April bis Juni zudem einen höheren Zuschuss. Ende Mai kündigte die Regierung einen zweiten Nachtragshaushalt für das Finanzjahr 2020 in Höhe von 5,8 % des BIP an, der u. a. zusätzliche Geldleistungen für Alleinerziehendenhaushalte, einen Mitzuschuss für besonders stark betroffene Unternehmen sowie eine weitere Erhöhung der Zuschüsse für bezahlte Freistellungen vorsieht. Zusammen mit den außeretatmäßigen Maßnahmen, zu denen u. a. die Stundung von Steuern und Sozialversicherungsbeiträgen sowie Notkredite und Kreditgarantien zählen, beläuft sich die Unterstützung insgesamt auf bislang beispiellose 42,2 % des BIP. Die Nachtragshaushalte umfassen nicht nur eine Reihe von Subventionen, die das Wachstum in der Erholungsphase ankurbeln sollen, u. a. durch Förderung des Tourismus, der digitalen Transformation und der Verlagerung von Lieferketten, sondern auch einen Notfallfonds in Höhe von 2,1 % des BIP. Im Double-Hit-Szenario wird davon ausgegangen, dass der Notfallfonds voll ausgeschöpft wird, um die Folgen der zweiten Infektionswelle zu bewältigen.

Die japanische Zentralbank bemüht sich, die Wirtschaft mit ausreichend Liquidität zu versorgen, um die Stabilität des Finanzsystems zu gewährleisten. Erreicht werden soll dies durch den verstärkten Ankauf verschiedener Wertpapiere, darunter börsengehandelte Indexfonds, Commercial Paper und Unternehmensanleihen, sowie durch die Einführung eines neuen Programms zur Bereitstellung zinsfreier Kredite, bei denen Schuldverschreibungen des privaten Sektors als Sicherheiten anerkannt werden. Darüber hinaus wurde beschlossen, genügend japanische Staatsanleihen anzukaufen, um die Zinsen der Anleihen mit 10-jähriger Laufzeit bei etwa 0 % zu halten. Die japanische Bankenaufsicht bekräftigte, dass Banken bei Bedarf auf ihr regulatorisches Kapital und ihre Liquiditätspuffer zurückgreifen können, um von der Pandemie betroffene Kreditgeber zu unterstützen. In den Projektionen wird unterstellt, dass 2021 unverändert an diesem stark akkommodierenden geldpolitischen Kurs festgehalten wird.

Die Erholung wird verhalten ausfallen

Der von Mitte April bis Mitte Mai 2020 im ganzen Land verhängte Ausnahmezustand ging mit der Aufforderung, zu Hause zu bleiben, und der Einstellung nicht essenzieller Geschäftstätigkeiten einher. In diesem Zeitraum sank der private Verbrauch Schätzungen zufolge um etwa ein Viertel. Die Wiederaufnahme nicht essenzieller Geschäftstätigkeiten, die seit Ende Mai in weniger stark betroffenen Regionen zu beobachten ist, dürfte sich schrittweise fortsetzen. Im Double-Hit-Szenario wird unterstellt, dass im Oktober im ganzen Land erneut freiwillige Eindämmungsmaßnahmen umgesetzt werden, die danach allmählich gelockert werden.

Schätzungen zufolge ist das BIP im zweiten Quartal 2020 stark zurückgegangen, in erster Linie aufgrund des eingebrochenen privaten Verbrauchs. Auch die Auslandsnachfrage ist infolge der globalen Rezession drastisch gesunken. Im Double-Hit-Szenario bricht die Wirtschaft Ende 2020 kurzzeitig ein zweites Mal ein. Der starke Nachfragerückgang und die erhöhte Unsicherheit bremsen auch die Wohnungsbau- und Unternehmensinvestitionen. Infolgedessen schrumpft das BIP 2020 im Single-Hit-Szenario um 6 % und im Double-Hit-Szenario um 7¼ %. Die Zuschüsse für bezahlte Freistellungen dürften den Anstieg der Arbeitslosigkeit begrenzen, dies ist allerdings mit beträchtlichen Verdiensteinbußen für die Beschäftigten verbunden. Ende Mai begann sich die Wirtschaftstätigkeit wieder zu beleben, wenngleich nur langsam, da die Eindämmungsmaßnahmen schrittweise gelockert werden und die Kaufkraft trotz staatlicher Zuschüsse für die privaten Haushalte aufgrund von Einkommenseinbußen geschwächt ist. Im Double-Hit-Szenario wird unterstellt, dass die Wirtschaft im Oktober erneut heruntergefahren wird. Den Projektionen zufolge werden die fiskalischen Impulse 2021 zurückgenommen. Daher dürfte die Erholung verhalten bleiben und die Arbeitslosigkeit wird voraussichtlich auf einem höheren Niveau verharren, auch wenn sich der private Verbrauch und die Dienstleistungsexporte unter dem Einfluss der nunmehr auf Sommer 2021 verschobenen Olympischen Spiele in Tokio beleben werden. Beträchtliche Kapazitätsengpässe werden die Inflation in den negativen Bereich abrutschen lassen. Im Double-Hit-Szenario kommt es zudem zu schwerwiegenderen langfristigen Auswirkungen auf das Wachstumspotenzial. Grund dafür ist ein Rückgang der Investitionstätigkeit und der Erwerbsbeteiligung, insbesondere von Frauen und älteren Menschen, infolge der anhaltend höheren Arbeitslosigkeit.

Sollten die gravierenden demografisch bedingten Arbeitskräfteengpässe zu einem über Erwarten starken Anstieg der Investitionen und der Erwerbsbeteiligung führen, könnte die Erholung kräftiger ausfallen als in den Projektionen unterstellt. Die beispiellos hohe Staatsverschuldung Japans dürfte durch die umfassenden fiskalischen Impulse noch weiter steigen. Dies stellt nach wie vor ein bedeutendes Risiko dar: Schwindendes Vertrauen in die Tragfähigkeit der Finanzen des Landes könnte den Finanzsektor und die Realwirtschaft destabilisieren, wovon erhebliche negative Spillover-Effekte auf die Weltwirtschaft ausgehen könnten.

Die schrittweise Wiederaufnahme der Wirtschaftstätigkeit muss möglicherweise durch zusätzliche Stützungsmaßnahmen flankiert werden

Die Regierung hat energische Maßnahmen ergriffen, um die negativen Auswirkungen der Pandemie abzufedern und die Wirtschaft zu stützen. Die Wirtschaft sollte schrittweise wieder hochgefahren werden, sofern dabei Sicherheits- und Distanzierungsprotokolle befolgt werden. Unternehmen, bei denen die Ansteckungsgefahr für Beschäftigte und Kunden geringer ist, sollten Priorität haben. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass die Nachtragshaushalte entsprechend umgesetzt werden, da die Regierung die befristeten Maßnahmen möglicherweise verlängern und ausweiten muss, damit die Wirtschaftstätigkeit schrittweise wieder aufgenommen werden kann. Besonderes Augenmerk sollte dabei Unternehmen und Arbeitskräften gelten, die langfristigen Belastungen ausgesetzt sind, insbesondere durch längere Betriebsschließungen. Die Maßnahmen in der Erholungsphase sollten flexible Arbeitsformen fördern, die

auf der Nutzung digitaler Technologien basieren. Hilfreich wären auch Maßnahmen, die durch eine Stärkung des Wettbewerbs auf den Strommärkten zu einer Senkung der Kosten der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien beitragen. Dies kann sowohl die physische Distanzierung als auch die Verlagerung von Lieferketten erleichtern. Durch die gegenwärtige Zinskurvensteuerung der Zentralbank können die Auswirkungen zusätzlicher fiskalischer Kosten auf den Schuldendienst verringert werden. Trotzdem bedarf es weiterhin eines konkreten Konsolidierungsprogramms, um die Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen wiederherzustellen.

Kanada

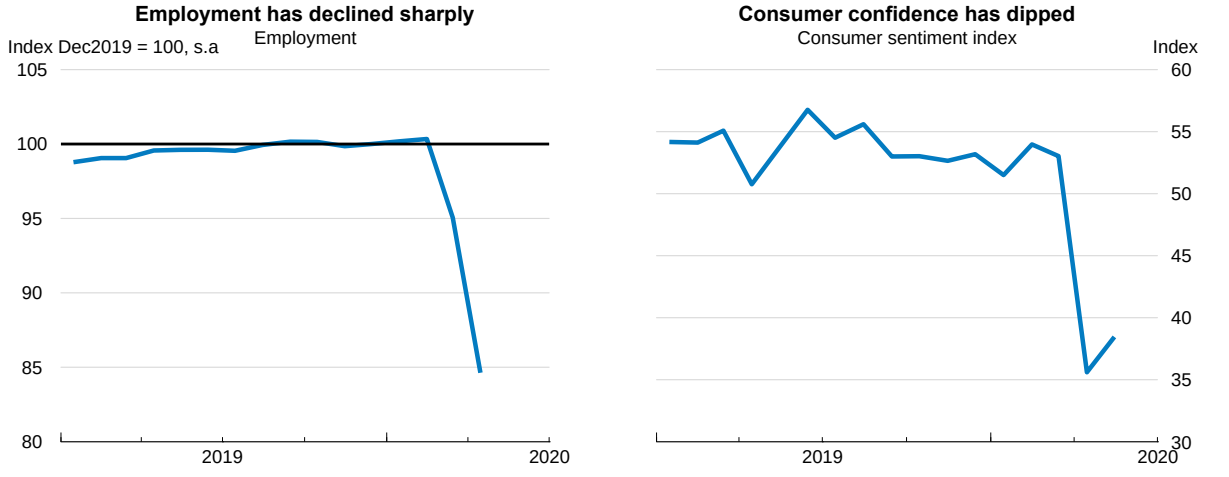
Den Projektionen zufolge wird das BIP 2020 im Fall einer zweiten Infektionswelle und eines damit verbundenen Shutdowns um 9,4 % schrumpfen und wenn die Erholung nicht durch eine zweite Welle unterbrochen wird, um 8 %. Da die Erholung verhalten ausfallen wird, wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in keinem der beiden Szenarien bis Ende 2021 das Vor-Corona-Niveau erreichen. Die Arbeitslosenquote wird auf hohem Niveau verharren. Die Haushaltssalden werden sich aufgrund von zusätzlichen Ausgabenverpflichtungen und Steuerausfällen zunächst drastisch verschlechtern und dann dank geringerer Ausgaben für Unterstützungsleistungen und einer Erholung der Einkommen wieder etwas verbessern. Eine schwache Nachfrage wird die Verbraucherpreisinflation sinken lassen.

Die Zentralbank sowie die Bundes-, Provinz- und Territorialregierungen haben rasch auf die Corona-Krise reagiert, und es wurde eine Vielzahl geld-, fiskal- und strukturpolitischer Stützungsmaßnahmen ergriffen. Nun sind Notfallpläne für eventuelle weitere Infektionswellen erforderlich. Außerdem muss die Politik sicherstellen, dass die bereits ergriffenen Maßnahmen effektiv sind. Dies gilt insbesondere für die Programme Canada Emergency Response Benefit (CERB) und Canada Emergency Wage Subsidy (CEWS), denen ein besonderes Gewicht zukommt. Eventuelle Lücken bei der Unterstützung müssen umgehend beseitigt werden, insbesondere für sozial schwache Gruppen, einschließlich der indigenen Gemeinschaften. Der Schock im Ölsektor sollte als Chance genutzt werden, um den Umstieg auf grüne Energien voranzutreiben.

Die Eindämmungsmaßnahmen werden nach und nach aufgehoben

In Kanada traten die ersten COVID-19-Fälle Mitte Januar auf und ab Anfang März wurde ein deutlicher Anstieg der Infektionszahlen verzeichnet. Es ist dem Land jedoch offenbar gelungen, gravierende Auswirkungen, wie sie in einigen anderen Ländern zu beobachten waren, abzuwenden. Ein Kernproblem ist die Ausbreitung des Virus in Pflegeheimen – rd. 7 % der kanadischen Bevölkerung zählen zu den über 65-Jährigen.

Canada 1



Source: Statistics Canada; and Refinitiv.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139100

Canada: Demand, output and prices (double-hit scenario)

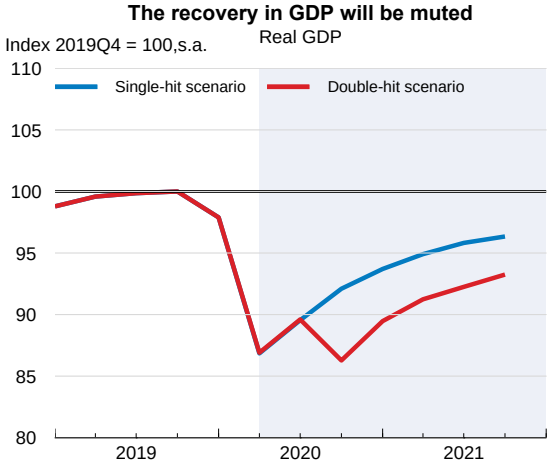
Canada: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices CAD billion	Percentage changes, volume (2012 prices)				
GDP at market prices	2 025.5	3.2	2.0	1.7	-9.4	1.5
Private consumption	1 184.6	3.6	2.1	1.6	-10.6	1.5
Government consumption	426.3	2.3	3.0	2.1	1.1	2.3
Gross fixed capital formation	461.3	3.6	1.2	-0.4	-12.7	1.6
Final domestic demand	2 072.2	3.3	2.1	1.3	-8.6	1.7
Stockbuilding[1]	1.1	0.9	-0.2	0.1	-0.8	0.0
Total domestic demand	2 073.3	4.1	1.9	1.4	-9.3	1.7
Exports of goods and services	638.1	1.4	3.1	1.3	-8.5	5.6
Imports of goods and services	685.9	4.2	2.6	0.6	-8.5	5.4
Net exports[1]	- 47.8	-1.0	0.1	0.2	0.1	-0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	2.5	1.8	1.9	0.4	0.3
Consumer price index	_	1.6	2.2	2.0	0.8	0.7
Core consumer price index[2]	_	1.6	1.9	2.1	1.2	0.9
Unemployment rate (% of labour force)	_	6.3	5.8	5.7	9.4	9.0
General government financial balance (% of GDP)	_	-0.1	-0.4	-0.3	-9.2	-4.9
General government gross debt (% of GDP)	_	95.2	93.8	94.5	105.8	110.1
Current account balance (% of GDP)	_	-2.8	-2.5	-2.0	-3.1	-3.6

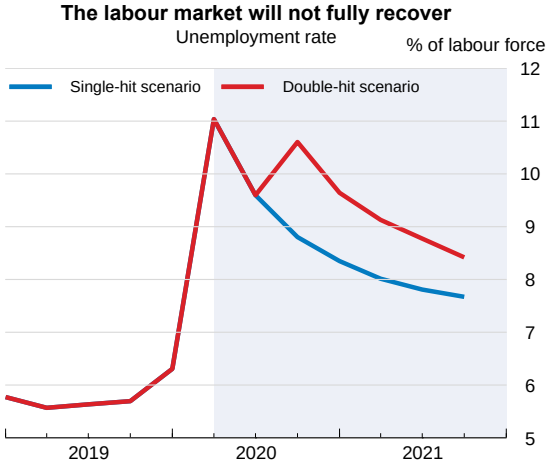
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137409

Canada 2





Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139119

Canada: Demand, output and prices (single-hit scenario)

Canada: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices CAD billion	Percentage changes, volume (2012 prices)				
GDP at market prices	2 025.5	3.2	2.0	1.7	-8.0	3.9
Private consumption	1 184.6	3.6	2.1	1.6	-8.8	5.7
Government consumption	426.3	2.3	3.0	2.1	1.1	2.3
Gross fixed capital formation	461.3	3.6	1.2	-0.4	-10.9	4.9
Final domestic demand	2 072.2	3.3	2.1	1.3	-7.1	4.8
Stockbuilding[1]	1.1	0.9	-0.2	0.1	-0.8	0.0
Total domestic demand	2 073.3	4.1	1.9	1.4	-7.9	4.8
Exports of goods and services	638.1	1.4	3.1	1.3	-6.8	6.9
Imports of goods and services	685.9	4.2	2.6	0.6	-6.9	8.9
Net exports[1]	- 47.8	-1.0	0.1	0.2	0.2	-0.9
Memorandum items						
GDP deflator	_	2.5	1.8	1.9	0.5	0.8
Consumer price index	_	1.6	2.2	2.0	0.9	1.3
Core consumer price index[2]	_	1.6	1.9	2.1	1.2	1.3
Unemployment rate (% of labour force)	_	6.3	5.8	5.7	8.9	8.0
General government financial balance (% of GDP)	_	-0.1	-0.4	-0.3	-7.5	-2.6
General government gross debt (% of GDP)	_	95.2	93.8	94.5	103.7	104.8
Current account balance (% of GDP)	_	-2.8	-2.5	-2.0	-3.1	-4.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137428

Die Eindämmungsmaßnahmen traten zwischen Mitte und Ende März in Kraft. Dabei spielten sowohl die Provinzen und Territorien als auch die Bundesregierung eine Schlüsselrolle. Der in den einzelnen Landesteilen verhängte Ausnahmezustand und andere Maßnahmen führten zu Schulschließungen, Abstandsregeln, Betriebsbeschränkungen für verschiedene Arten von Unternehmen und einer ausdrücklichen Aufforderung der Gesundheitsbehörden, zu Hause zu bleiben. Saskatchewan war die erste Provinz, die einen Wiedereröffnungsplan ankündigte (mit der Umsetzung wurde am 4. Mai begonnen), und nun wird die Wirtschaft landesweit wieder hochgefahren.

Der niedrige Ölpreis löst einen zusätzlichen wirtschaftlichen Schock aus

Wie andere Rohstoffförderländer auch, erlebt Kanada durch die Corona-Krise zwei wirtschaftliche Schocks: die direkten Folgen der Eindämmungsmaßnahmen und indirekte, von den Rohstoffmärkten ausgehende Effekte. Die niedrigen Ölpreise und die schwache Nachfrage haben bereits zu einer Drosselung der Schieferölproduktion geführt und es ist mit einem beträchtlichen Rückgang der Investitionen zu rechnen. Auf den Devisen- und Finanzmärkten zog die Krise zunächst eine Währungsabwertung von rd. 8 % gegenüber dem US-Dollar nach sich und der wichtigste Börsenleitindex, der S&P/TSX-Index, gab zwischen Ende Februar und Mitte März um rund ein Drittel nach. Von diesen ersten Marktreaktionen hat sich das Land nur z. T. erholt. Das Ausmaß der ersten Produktions- und Beschäftigungseffekte wird zunehmend deutlich. Das reale Bruttoinlandsprodukt ging zwischen Februar und März um 7,2 % zurück, die auf Umfragen basierende Arbeitslosenquote stieg zwischen Februar und Mai von 5,6 % auf 13,7 % und das Konsum- und Geschäftsklima hat sich deutlich eingetrübt. Seit die Ausgangsbeschränkungen gelockert werden, gibt es jedoch Anzeichen einer wirtschaftlichen Erholung. Der Mobility Trends Report von Apple etwa zeigt, dass sich die Zahl der motorisiert oder zu Fuß zurückgelegten Wegstrecken nun wieder nahe am Vorkrisenniveau bewegt.

Die Politik hat rasch und umfassend reagiert

Kanada hat zahlreiche Maßnahmen ergriffen, um eine makroökonomische Destabilisierung abzuwenden, die Nachfrage anzukurbeln und die privaten Haushalte und Unternehmen zu unterstützen. Die kanadische Zentralbank hat ihren Leitzins um 150 Basispunkte auf 0,25 % gesenkt. Außerdem hat sie durch eine Verringerung der nationalen Kapitalpufferanforderungen (Domestic Stability Buffer Requirement) und günstigere Bedingungen für Repo-Geschäfte mit längerer Laufzeit für mehr Liquidität gesorgt. Zur Stützung der Märkte für Staatsanleihen und hypothekarisch gesicherte Schuldverschreibungen wurde auf Bilanzoperationen zurückgegriffen. Darüber hinaus stützte die Zentralbank auch Märkte, die für die Mittelbeschaffung von Provinzregierungen und KMU von Bedeutung sind.

Gemessen am Dollarwert entfällt der Großteil der fiskalischen Impulse auf Maßnahmen der kanadischen Bundesregierung. Die Ausgaben und unmittelbar haushaltswirksamen steuerlichen Maßnahmen des Bundes belaufen sich Schätzungen zufolge auf 153 Mrd. CAD (was rd. 7 % des BIP entspricht). Die Haushaltsausgaben dürften großenteils in das Soforthilfeprogramm für Arbeitskräfte, die durch die Corona-Epidemie ihr Einkommen verlieren, Canada Emergency Response Benefit (CERB), und in das für Arbeitgeber vorgesehene Lohnsubventionsprogramm Canada Emergency Wage Subsidy (CEWS) fließen. Das CERB steht seit Anfang April zur Verfügung und sieht eine Zahlung von 500 CAD pro Woche über einen Zeitraum von bis zu 16 Wochen vor. Beim Lohnsubventionsprogramm CEWS, das Mitte April in Kraft getreten ist, erhalten Arbeitgeber bis zu drei Monate lang Lohnkostenzuschüsse von bis zu 75 %, und dies rückwirkend bis Mitte März. Weitere Unterstützungsmaßnahmen des Bundes sind u. a. Steuerstundungen, höhere Unterstützungsleistungen für Familien in Form von Steuergutschriften und Kindergeld sowie Kreditgarantien und Co-Lending-Programme für Unternehmen. Die Provinzregierungen haben zusätzliche Sicherheitsnetze für die privaten Haushalte geschaffen. In Ontario beispielsweise umfassen die Maßnahmen u. a. ein Soforthilfeprogramm und in Alberta wurde eine Einmalzahlung für Personen in Quarantäne eingeführt. Darüber hinaus gibt es in den Provinzen auch Unterstützungsmaßen für Arbeitnehmer. In Quebec z. B. wurde ein befristetes Hilfsprogramm für Arbeitnehmer geschaffen, die bei anderen Programmen nicht anspruchsberechtigt sind. Zu den Unterstützungsmaßnahmen für Unternehmen zählen u. a. ein Zahlungsaufschub für von Provinzen erhobene Steuern (z. B. in Ontario, Alberta und British Columbia) und die Stundung von Wasser-, Gas- oder Stromrechnungen (z. B. in British Columbia).

Es wir geraume Zeit dauern, bis sich Produktion und Beschäftigung erholen

In den Projektionen wird davon ausgegangen, dass infolge der landesweiten Eindämmungsmaßnahmen schätzungsweise rd. 20 % der Wirtschaftstätigkeit heruntergefahren wurden. Der Produktionsrückgang war großenteils der eingeschränkten Aktivität in Dienstleistungssektoren wie dem Groß- und Einzelhandel sowie dem Hotel- und Gastgewerbe geschuldet. Auch der Shutdown im Fahrzeugbau spielte dabei eine Rolle, da große Automobilhersteller beschlossen, die Produktion vorübergehend einzustellen.

Die höheren Transferzahlungen an private Haushalte und Unternehmen, die geringere Steuerlast, die geldpolitischen Unterstützungsmaßnahmen und die Liquiditätshilfen werden das Ausmaß des Abschwungs begrenzen. Dennoch erlebt das Land nun eine tiefe Rezession. Die Konsumausgaben der privaten Haushalte, die Unternehmensinvestitionen und die Auslandsnachfrage sind drastisch zurückgegangen. Das Lohnsubventionsprogramm wird zur Begrenzung der Arbeitsplatzverluste beitragen, trotzdem wird die Arbeitslosigkeit deutlich steigen. Die Verbraucherinflation dürfte durch den Abschwung gedämpft werden. Die Erholung von der Rezession wird schleppend verlaufen, vor allem, wenn es zu weiteren Infektionswellen und damit einhergehenden Shutdowns kommt. Weder die Produktion noch die Beschäftigung wird bis zum Ende des Projektionszeitraums zum Vorkrisenniveau zurückkehren, namentlich im Double-Hit-Szenario. Der Haushaltssaldo wird sich 2020 deutlich verschlechtern, ins-

besondere im Fall eines zweiten Shutdowns. Rund 40 % des Defizitanstiegs werden auf Einnahmeeinbußen zurückzuführen sein. Im Jahr 2021 werden sich die Bilanzen dank eines erneuten Anstiegs der Steuereinnahmen und der Beendigung der vorübergehenden Stützungsmaßnahmen z. T. erholen.

Die Risiken bleiben hoch. Wie das Double-Hit-Szenario deutlich macht, sind weitere Infektionswellen wahrscheinlich. Die künftige Ölpreis- und Nachfrageentwicklung ist für Kanada ebenfalls ein bedeutender Unsicherheits- und Risikofaktor. Zudem besteht, wie in anderen Ländern auch, erhebliche Unsicherheit im Hinblick darauf, wie schnell sich einige Dienstleistungssektoren erholen werden. Angesichts der engen wirtschaftlichen Beziehungen zu den Vereinigten Staaten wird die wirtschaftliche Erholung Kanadas von der Corona-Krise auch maßgeblich von den Entwicklungen, insbesondere den pandemischen und wirtschaftlichen Risikofaktoren, im Nachbarland abhängen. Auf den Finanzmärkten wurde bislang eine Liquiditätskrise abgewendet, es bestehen jedoch nach wie vor Risiken. Die Risiken auf dem Markt für Unternehmensanleihen und die von der hohen Hypothekenverschuldung der privaten Haushalten ausgehenden Risiken haben sich durch die Krise weiter erhöht.

Die Wirtschaftspolitik muss nun den Beschäftigungsaufbau und die Erholung fördern

Die Politikverantwortlichen müssen dafür sorgen, dass Notfallpläne für weitere COVID-19-Infektionswellen erarbeitet werden. Da bereits umfassende Unterstützungsmaßnahmen ergriffen wurden, sollte die Politik zudem sicherstellen, dass diese Maßnahmen die gewünschte Wirkung erzielen. Angesichts der schnellen Umsetzung von Programmen wie CERB und CEWS besteht z. B. die Gefahr, dass Probleme bei der Antragsbearbeitung und unerwünschte Nebeneffekte auftreten. Die Politik sollte sich auch darauf konzentrieren, etwaige Lücken bei der Unterstützung zu beseitigen. Die sozialen und wirtschaftlichen Probleme in sozial schwachen Gruppen, wie den indigenen Gemeinden, dürften sich durch den Anstieg der Arbeitslosigkeit verschärfen. Für die Unternehmenspolitik bietet der Schock im Ölsektor die Chance, den Umstieg auf grüne Energien voranzutreiben, indem Maßnahmen zur Förderung einer Ressourcenreallokation in den vom Rückgang des Ölgeschäfts am stärksten betroffenen Regionen und Sektoren ergriffen werden. Gleichzeitig muss die Unternehmenspolitik auch zum richtigen Zeitpunkt die Rücknahme der Stützungsmaßnahmen vorsehen, wenn sich die Bedingungen verbessern. Vor allem eine längerfristige Lohnsubventionierung könnte die Erholung bremsen, wenn sich dadurch die Wiederaufnahme der Geschäftstätigkeit verzögert.

Welche strukturellen wirtschaftlichen Langzeitfolgen die Corona-Pandemie haben wird, ist ungewiss. Trotzdem sollte sich die Politik vorbereiten. Die Corona-Pandemie dürfte, wie in anderen Ländern auch, dauerhafte strukturelle Veränderungen der Wirtschaftstätigkeit, die u. U. mehr Umschulungsprogramme zur Unterstützung entlassener Arbeitskräfte erforderlich machen, nach sich ziehen. Arbeitsstrukturen sowie Geschäfts- und Privatreisen dürften sich ebenfalls nachhaltig verändern.

Luxemburg

Die COVID-19-Pandemie hat zu einem drastischen Wirtschaftsabschwung geführt. Wenn die Pandemie im Sommer abklingt (Single-Hit-Szenario), wird das BIP den Projektionen zufolge 2020 infolge der zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie ergriffenen Maßnahmen um 6,5 % schrumpfen und 2021 dann wieder um 3,9 % wachsen. Sollte es im weiteren Jahresverlauf zu einer zweiten Infektionswelle kommen (Double-Hit-Szenario), wird das BIP 2020 um 7,7 % zurückgehen und sich 2021 nur um 0,2 % beleben. In beiden Szenarien wird die Erholung von der Inlandsnachfrage und nachrangig von den Exporten gestützt. Die Arbeitslosenquote steigt 2021 im Double-Hit-Szenario auf nahezu 8,6 %, im Single-Hit-Szenario auf 7,5 %.

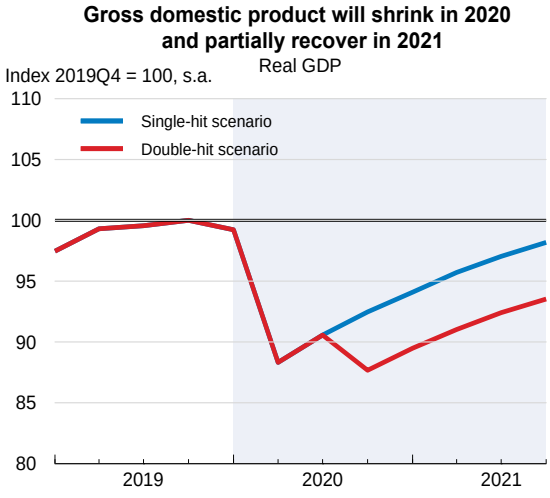
Die Maßnahmen zum Schutz der Arbeitskräfte, der Unternehmen und der privaten Haushalte – wie z. B. Beihilfen für Kleinbetriebe, Kreditbürgschaften für Unternehmen und die Ausweitung der Kurzarbeit – sollten aufrechterhalten werden, bis sich eine deutlichere Erholung der Inlandsnachfrage erkennen lässt, damit die möglichen langfristigen Schäden der Wirtschaft auf ein Mindestmaß begrenzt bleiben. Um die Wahrscheinlichkeit neuer Infektionswellen zu verringern, sollten die Unternehmen dazu ermutigt werden, die Produktionsverfahren und Prozesse für die Dienstleistungserbringung umzugestalten, um den physischen Kontakt zwischen den Menschen einzuschränken. Dies könnte beispielsweise durch finanzielle Anreize erfolgen. Die gegenwärtige Strategie der breiten Anwendung von Tests sollte weiterverfolgt werden, um mögliche neue Virenherde umgehend zu erkennen und zu überwachen.

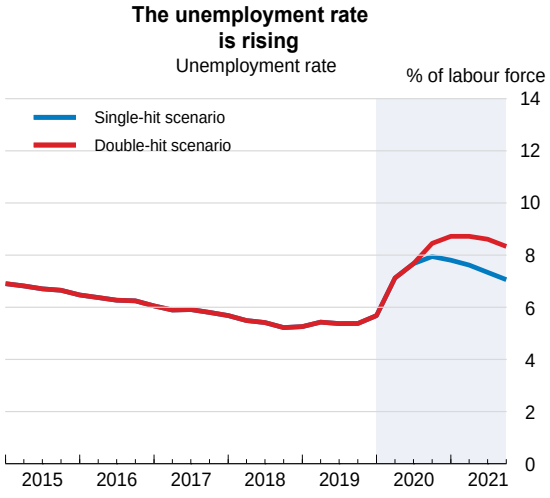
Strenge Eindämmungsmaßnahmen haben die Corona-Pandemie unter Kontrolle gebracht

Der erste COVID-19-Fall in Luxemburg wurde am 29. Februar erfasst. Im März breitete sich die Pandemie rasch aus; Anfang April wurde ein Höchststand verzeichnet. Dank der ergriffenen Eindämmungsmaßnahmen konnte der Ausbruch erfolgreich begrenzt werden, sodass die Zahl der Neuinfektionen, der stationären Aufnahmen im Krankenhaus und der Todesfälle deutlich abgenommen hat. Durch die breite Anwendung von COVID-19-Tests ließ sich die Entwicklung der Pandemie relativ genau und zeitnah nachverfolgen.

Am 16. März warnten die Behörden vor allen nicht unbedingt notwendigen Reisen in andere Länder. Nach Erklärung des Krisenzustands durch das Parlament am 21. März wurde eine Reihe strenger Eindämmungsmaßnahmen eingeführt. Hierzu zählten die Schließung der Schulen sowie aller nicht essenziellen gewerblichen Tätigkeiten, die Aussetzung aller kulturellen, sozialen und freizeitbezogenen Aktivitäten, die Absage aller Versammlungen sowie die Schließung aller Baustellen, die keine Gesundheitseinrichtungen oder anderen kritischen Infrastrukturen betrafen. Die Einwohner wurden aufgefordert, zu Hause zu bleiben und physische Distanz zu ihren Mitmenschen zu wahren. Mitte April wurde ein dreistufiger Plan für den Exit aus den Lockdown-Maßnahmen verabschiedet, woraufhin die gewerblichen Tätigkeiten und der Unterricht in den Schulen im Mai wieder aufgenommen wurden.

Luxembourg





Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139727

Luxembourg: Demand, output and prices (double-hit scenario)

Luxembourg: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	54.8	1.8	3.1	2.3	-7.7	0.2
Private consumption	16.3	2.2	3.3	2.8	-9.7	2.3
Government consumption	8.7	5.2	4.0	4.9	6.5	2.0
Gross fixed capital formation	10.0	5.6	-6.1	4.0	-14.4	0.8
Final domestic demand	35.0	3.9	0.8	3.7	-6.6	1.9
Stockbuilding[1]	0.5	-1.1	1.0	-0.2	0.0	0.0
Total domestic demand	35.4	2.2	2.3	3.4	-6.5	1.9
Exports of goods and services	116.8	0.7	0.5	0.8	-9.7	-1.2
Imports of goods and services	97.4	0.7	-0.3	0.9	-9.6	-0.9
Net exports[1]	19.4	0.4	1.6	0.2	-3.5	-1.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.7	2.5	3.4	1.4	1.3
Harmonised index of consumer prices	_	2.1	2.0	1.6	0.7	0.7
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.4	0.9	1.8	1.2	0.9
Unemployment rate (% of labour force)	_	5.9	5.5	5.4	7.2	8.6
General government financial balance (% of GDP)	_	1.3	3.1	2.2	-6.7	-7.7
General government gross debt (% of GDP)	_	29.9	29.0	29.4	32.9	41.2
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	22.4	21.0	21.4	24.9	33.2
Current account balance (% of GDP)	_	4.9	4.8	4.5	2.6	2.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934138321

Die Wirtschaftslage hat sich rasch verschlechtert

Die kurzfristigen Indikatoren lassen darauf schließen, dass sich die Wirtschaftslage infolge der zur Eindämmung der Pandemie ergriffenen Maßnahmen im zweiten Quartal 2020 rasch verschlechtert hat. Die Arbeitslosenquote stieg im März und April beträchtlich, und in der Unternehmensumfrage vom Mai wurde der niedrigste Wert für das Geschäftsklima seit der weltweiten Finanzkrise verzeichnet. Nach acht Wochen des Lockdown wird mit einem Rückgang des privaten Verbrauchs im zweiten Quartal 2020 um rd. 16 % gerechnet. Im selben Zeitraum werden die Anlageinvestitionen ohne Wohnungsbau und die öffentlichen Anlageinvestitionen voraussichtlich um über 21 % sinken. Diese Zahlen sind etwas niedriger als diejenigen für andere fortgeschrittene Volkswirtschaften, da der Finanzsektor relativ widerstandsfähig ist und für die luxemburgische Wirtschaft eine große Rolle spielt.

Luxembourg: Demand, output and prices (single-hit scenario)

Luxembourg: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	54.8	1.8	3.1	2.3	-6.5	3.9
Private consumption	16.3	2.2	3.3	2.8	-7.8	7.4
Government consumption	8.7	5.2	4.0	4.9	6.8	3.2
Gross fixed capital formation	10.0	5.6	-6.1	4.0	-12.3	7.5
Final domestic demand	35.0	3.9	0.8	3.7	-5.1	6.2
Stockbuilding[1]	0.5	-1.1	1.0	-0.2	0.0	0.0
Total domestic demand	35.4	2.2	2.3	3.4	-5.0	6.1
Exports of goods and services	116.8	0.7	0.5	0.8	-8.6	2.6
Imports of goods and services	97.4	0.7	-0.3	0.9	-8.5	3.1
Net exports[1]	19.4	0.4	1.6	0.2	-3.3	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.7	2.5	3.4	1.4	1.4
Harmonised index of consumer prices	_	2.1	2.0	1.6	0.7	1.0
Harmonised index of core inflation[2]	_	1.4	0.9	1.8	1.2	1.1
Unemployment rate (% of labour force)	_	5.9	5.5	5.4	7.1	7.5
General government financial balance (% of GDP)	_	1.3	3.1	2.2	-5.8	-4.6
General government gross debt (% of GDP)	_	29.9	29.0	29.4	32.7	39.5
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	22.4	21.0	21.4	24.7	31.5
Current account balance (% of GDP)	_	4.9	4.8	4.5	2.8	3.8

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934138340

Die Politik hat umgehend und energisch reagiert

Um die Auswirkungen der Eindämmungsmaßnahmen auf die Wirtschaft zu verringern sowie Arbeitsplätze und überlebensfähige Unternehmen zu erhalten, wurde eine Reihe steuerlicher, ausgabenseitiger und finanzieller Maßnahmen ergriffen. Im Hinblick auf Steuern und Sozialversicherungsbeiträge wurden Zahlungsaufschübe angekündigt, um die Liquiditätslage von Unternehmen und Selbstständigen zu verbessern. Die Regierung richtete darüber hinaus eine Kreditgarantiefazilität für neue Kreditlinien im Umfang von 2,5 Mrd. EUR bis Ende 2020 ein. Zusätzlich haben luxemburgische Banken auf freiwilliger Basis die Kreditrückzahlungen für sechs Monate ausgesetzt. Anspruchsberechtigte Unternehmen können einen

rückzahlbaren Vorschuss erhalten, der zur Unterstützung von KMU eingeführt wurde, die unter den wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Pandemie leiden. Unternehmen mit weniger als 10 Beschäftigten können eine pauschale Beihilfe beantragen. Alle durch die COVID-19-Krise beeinträchtigten Unternehmen können nunmehr Kurzarbeit beantragen. Insgesamt wird in den Projektionen mit einem diskretionären fiskalischen Impuls von rd. 3 % des BIP im Jahr 2020 gerechnet.

Die Risiken sind abwärts gerichtet

Im Single-Hit-Szenario wird das BIP 2020 um 6,5 % schrumpfen, im ebenso wahrscheinlichen Double-Hit-Szenario sogar um 7,7 %. In beiden Szenarien ist der für 2020 projizierte Rückgang der Inlandsnachfrage durch den rückläufigen privaten Konsum und sinkende Unternehmensinvestitionen bedingt. 2021 wird sich das BIP-Wachstum im Single-Hit-Szenario dank einer Belebung des privaten Konsums und der Investitionen sowie einer leichteren Erholung der Ausfuhren auf 3,9 % erhöhen. Im Double-Hit-Szenario wird eine leichtere Erholung mit einem BIP-Wachstum von lediglich 0,2 % im Jahr 2021 erwartet. Die Arbeitslosenquote steigt in beiden Szenarien – auf 7,5 % (Single-Hit-Szenario) bzw. 8,6 % (Double-Hit-Szenario) im Jahr 2021. Die Projektionen sind mit Abwärtsrisiken behaftet. Dazu zählen insbesondere eine dauerhaft hohe Arbeitslosenquote, die Absenkung des Qualifikationsniveaus der Arbeitskräfte und langfristige negative Effekte auf die Investitionen des privaten Sektors, die zu einem Rückgang des Produktionspotenzials führen könnten. Eine länger andauernde Schwäche der Auslandsnachfrage und größere Schieflagen im Finanzsektor sind zusätzliche Risikofaktoren. Günstiger könnte die Entwicklung ausfallen, wenn ein rascheres Abklingen der Pandemie eine kräftigere Erholung zur Folge hätte.

Anhaltende staatliche Stützungsmaßnahmen sind von wesentlicher Bedeutung

Die staatlichen Stützungsmaßnahmen sollten aufrechterhalten werden, bis sich der Wirtschaftsaufschwung selbst trägt. Damit tragfähige Beschäftigungsverhältnisse bewahrt werden, sollte eine Verlängerung der Kurzarbeit in Betracht gezogen werden. Dies gilt vor allem für den Fall, dass es zu einer zweiten Infektionswelle kommen sollte. Um die nötige Erholung am Arbeitsmarkt zu stützen und die steigende Zahl der Arbeitsuchenden zu bewältigen, sollten aktive arbeitsmarktpolitische Maßnahmen aufgestockt werden. Die Unternehmen sollten ermutigt werden, Fertigungs- und Dienstleistungsmodelle einzuführen, bei denen der physische Kontakt zwischen den Menschen eingeschränkt ist, um das Risiko neuer Infektionswellen zu minimieren. Hierfür sollten gezielte Finanzhilfen erwogen werden.

Österreich

Der COVID-19-Ausbruch konnte bisher relativ gut eingedämmt werden und der Lockdown wird seit Mitte April schrittweise gelockert. Das BIP wird den Projektionen zufolge 2020 um 6,2 % schrumpfen, wenn es nicht zu weiteren Infektionswellen kommt (das Single-Hit-Szenario). Im Fall eines erneuten Ausbruchs des Virus gegen Ende dieses Jahres (Double-Hit-Szenario) wird es dagegen um mehr als 7 % zurückgehen. Die wirtschaftliche Tätigkeit wird sich im Zuge der Lockerung der Ausgangs- und Kontaktbeschränkungen beleben, die Konjunkturerholung wird jedoch Zeit benötigen und die Produktion wird Ende 2021 immer noch unter ihrem Vorkrisenniveau liegen. Die Arbeitslosigkeit hat ebenso wie die Kurzarbeit stark zugenommen und wird im Projektionszeitraum voraussichtlich auf hohem Niveau verharren. Angesichts der zusätzlichen Ausgaben, mit denen die Politik auf die Pandemie antwortet, und sinkender Steuereinnahmen ist mit einem großen Haushaltsdefizit zu rechnen. Die vergleichsweise niedrige Inflation wird sich kurzfristig voraussichtlich verlangsamen, 2021 aber leicht anziehen.

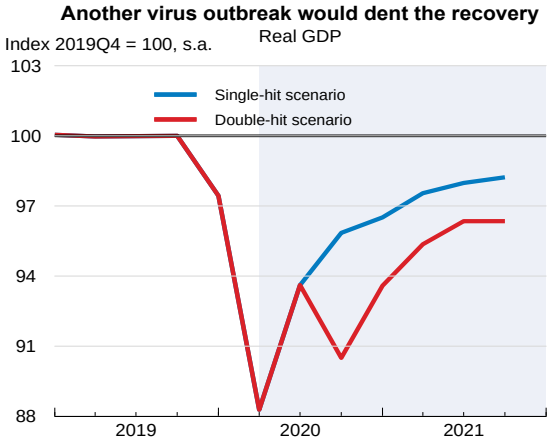
Die entschlossene Reaktion der Politik hat dafür gesorgt, dass die Unternehmen und privaten Haushalte durch Liquiditätsspritzen, Steuerstundungen, Kreditgarantien und das Kurzarbeitsprogramm umfassend unterstützt werden. Die politischen Entscheidungsträger sollten die Förderprogramme an die Entwicklung der Gesundheits- und Wirtschaftslage anpassen und die bestehenden breit gefassten Maßnahmen weiter ergänzen und durch eine gezieltere Förderung ersetzen, um negative Nebenwirkungen auf die effiziente Allokation von Ressourcen zu begrenzen.

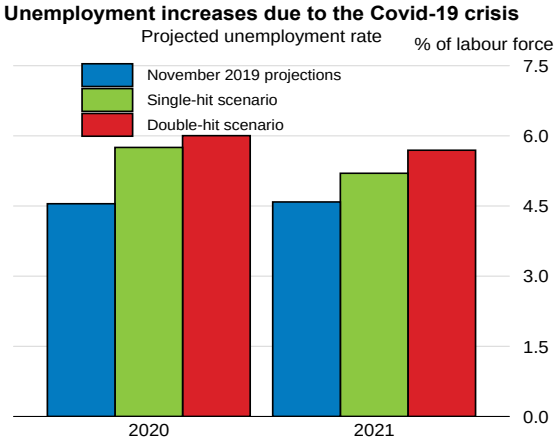
Die Einschränkungen werden nach dem Lockdown allmählich aufgehoben

Das Coronavirus erreichte Österreich Anfang des Jahres. Die Fallzahlen erreichten Ende März einen Höhepunkt und sind seitdem stetig zurückgegangen. Dank eines relativ leistungsfähigen und sehr gut zugänglichen Gesundheitssystems ist die Sterberate im Verhältnis zur Bevölkerung bisher niedrig geblieben. Da die Zahl der älteren Menschen relativ hoch ist, besteht eine große Herausforderung darin, die Verbreitung des Virus in Pflegeheimen zu bekämpfen.

Die österreichischen Behörden haben von Mitte März bis Mitte April einen landesweiten Lockdown verhängt. Der Lockdown umfasste die Schließung von Schulen und Universitäten, die Absage öffentlicher Veranstaltungen und betriebliche Einschränkungen für die meisten Unternehmen. In der zweiten Aprilhälfte wurde der Lockdown schrittweise gelockert. Noch nicht wieder geöffnete Schulen und Geschäfte nahmen ihren Betrieb Anfang Mai wieder auf. Im öffentlichen Verkehr und in geschlossenen öffentlichen Räumen wie Geschäften herrscht eine Maskenpflicht. Restaurants und Hotels haben ihre Geschäftstätigkeit Mitte bzw. Ende Mai wieder aufgenommen. Da 2019 rd. 37 % aller Übernachtungen in Österreich auf deutsche Touristen entfielen, würde die vorgesehene Wiedereröffnung der Grenze nach Deutschland vor dem Sommer der österreichischen Tourismusbranche etwas Erleichterung bringen.

Austria





Source: OECD Economic Outlook 107 database

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139005

Austria: Demand, output and prices (double-hit scenario)

Austria: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices*	357.4	2.6	2.3	1.5	-7.5	3.2
Private consumption	186.9	1.5	1.1	1.3	-7.4	3.7
Government consumption	70.3	1.1	0.8	0.7	2.2	1.4
Gross fixed capital formation	82.5	3.9	3.9	2.8	-8.0	3.8
Final domestic demand	339.7	2.0	1.7	1.5	-5.6	3.2
Stockbuilding[1]	3.8	0.1	0.2	0.1	-1.5	0.0
Total domestic demand	343.5	2.1	1.8	1.6	-7.0	3.2
Exports of goods and services	187.8	5.2	5.6	2.6	-11.9	9.7
Imports of goods and services	173.8	4.9	4.5	2.7	-11.5	10.2
Net exports[1]	14.0	0.3	0.8	0.1	-0.6	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.1	1.7	1.7	0.6	0.8
Harmonised index of consumer prices	_	2.2	2.1	1.5	0.8	1.1
Harmonised index of core inflation[2]	_	2.1	1.8	1.7	0.9	1.0
Unemployment rate (% of labour force)	_	5.5	4.8	4.5	6.0	5.7
General government financial balance (% of GDP)	_	-0.8	0.2	0.7	-9.8	-5.5
General government gross debt (% of GDP)	_	102.0	96.6	94.7	110.0	113.1
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	78.1	73.9	70.4	85.7	88.7
Current account balance (% of GDP)	_	1.5	2.3	2.6	2.2	1.9

* Based on seasonal and working-day adjusted quarterly data; may differ from official non-working-day adjusted annual data.
1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137257

Arbeitslosigkeit und Kurzarbeit haben deutlich zugenommen

Laut einer vor Kurzem durchgeführten Schnellschätzung führte der Shutdown vieler Sektoren im ersten Quartal 2020 zu einer Kontraktion des BIP um 2,6 % im Vergleich zum vorangegangenen Quartal. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen stieg auf über 500 000 (Ende April) gegenüber rd. 350 000 Ende 2019. Dadurch wird sich die Arbeitslosenquote von 4,5 % auf 5,5 % erhöhen. Insgesamt wurden 1,4 Millionen Anträge auf Kurzarbeit gestellt. Neben dem Verarbeitenden Gewerbe, das stark in europäische Lieferketten integriert ist, ist das Gastgewerbe, das rd. 7-8 % zur gesamten Wertschöpfung beiträgt, stark betroffen. Die Zahl der Übernachtungen ging im März drastisch zurück, um rd. 60 % im Vergleich zu Februar und um 9 % gegenüber dem gleichen Zeitraum im Vorjahr.

Austria: Demand, output and prices (single-hit scenario)

Austria: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices EUR billion	Percentage changes, volume (2015 prices)				
GDP at market prices*	357.4	2.6	2.3	1.5	-6.2	4.0
Private consumption	186.9	1.5	1.1	1.3	-6.1	4.4
Government consumption	70.3	1.1	0.8	0.7	2.0	1.0
Gross fixed capital formation	82.5	3.9	3.9	2.8	-7.0	5.8
Final domestic demand	339.7	2.0	1.7	1.5	-4.7	4.0
Stockbuilding[1]	3.8	0.1	0.2	0.1	-1.5	0.0
Total domestic demand	343.5	2.1	1.8	1.6	-6.1	4.1
Exports of goods and services	187.8	5.2	5.6	2.6	-8.7	9.4
Imports of goods and services	173.8	4.9	4.5	2.7	-9.0	9.9
Net exports[1]	14.0	0.3	0.8	0.1	-0.1	0.1
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.1	1.7	1.7	0.5	0.8
Harmonised index of consumer prices	_	2.2	2.1	1.5	0.8	1.3
Harmonised index of core inflation[2]	_	2.1	1.8	1.7	1.0	1.2
Unemployment rate (% of labour force)	_	5.5	4.8	4.5	5.8	5.2
General government financial balance (% of GDP)	_	-0.8	0.2	0.7	-7.3	-3.2
General government gross debt (% of GDP)	_	102.0	96.6	94.7	106.7	107.2
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	78.1	73.9	70.4	82.4	82.9
Current account balance (% of GDP)	_	1.5	2.3	2.6	2.6	2.2

* Based on seasonal and working-day adjusted quarterly data; may differ from official non-working-day adjusted annual data.

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934137276

Die Politik hat entschlossen reagiert

Die politische Reaktion umfasste einen umfangreichen fiskalischen Impuls. Die Mitte März von den Behörden angekündigten Maßnahmen zur Unterstützung der Unternehmen, der Haushalte und des Gesundheitssektors wurden durch eine Lockerung der Geldpolitik im Euroraum ergänzt. Das Budget zur Bekämpfung der COVID-19-Pandemie, das u. a. Kreditgarantien und Steuerstundungen umfasst, beläuft sich auf insgesamt 38 Mrd. EUR (rd. 9 % des BIP) und wird schrittweise implementiert und praktisch umgesetzt. Die Kreditgarantien (bis zu 9 Mrd. EUR) decken bis zu 100 % des Kreditbetrags ab, um den Unternehmen zu helfen, Liquiditätsengpässe zu verhindern. Das zunächst mit 4 Mrd. EUR ausgestattete

Soforthilfepaket sieht Mittel für die Anschaffung medizinischer Produkte, die Unterstützung des Pflegesystems, Härtefallhilfen bei besonders anfälligen Unternehmen und die Finanzierung der Kurzarbeit vor. Die Arbeitgeber können die Arbeitszeit auf bis zu 10 % reduzieren und die Beschäftigten erhalten weiterhin 80-90 % des regulären Lohns. Aufgrund der hohen Zahl an Anträgen wurden die Mittel für das Kurzarbeitsprogramm bereits auf 12 Mrd. EUR aufgestockt. Zusätzlich zu diesen Maßnahmen haben die Behörden Mitte Mai ein Wiederaufbaupaket für das Gastgewerbe in Höhe von 500 Mio. EUR angekündigt.

Das BIP könnte 2020 um mehr als 7 % schrumpfen

Der Lockdown führte zu einem Rückgang der Wirtschaftstätigkeit um rd. 30 %, bis er allmählich gelockert wurde. Im Fall eines zweiten Virusausbruchs würde das BIP 2020 um über 7 % zurückgehen. Im Single-Hit-Szenario, das davon ausgeht, dass es zu keiner weiteren Infektionswelle kommt und dass die Beschränkungen in der zweiten Jahreshälfte weiter gelockert werden, wird das BIP dagegen 2020 um 6,2 % schrumpfen. Der Handel und die Investitionstätigkeit werden angesichts der andauernden Unsicherheit in beiden Szenarien sehr schwach bleiben. Die Beschäftigung wird sich erholen, was es vielen Beschäftigten in Kurzarbeit ermöglicht, ihre Arbeit wieder aufzunehmen. Ende 2021 wird die Arbeitslosigkeit aber dennoch im Double-Hit-Szenario bei 5,7 % und im Single-Hit-Szenario bei 5,2 % verharren. Die Inflation wird sich kurzfristig abschwächen.

Die Risiken sind nach wie vor groß Der Tourismus ist ein wichtiger Arbeitgeber und Exporteur. Dieser Sektor besteht jedoch aus vielen KMU, die oft in Familienbesitz und gewöhnlich hoch verschuldet sind. Dies bedeutet, sie haben nur geringe Liquiditätspuffer. Falls die Ausgangs- und Reisebeschränkungen die Touristen auch im Sommer noch daran hindern sollten, nach Österreich zu fahren, kann es zu einer Insolvenzwelle in dieser Branche kommen, mit negativen Folgen für die gesamtwirtschaftliche Produktion, die Beschäftigung und die Exporte.

Die Politik muss die Erholung stützen

Die politischen Entscheidungsträger müssen die Beschäftigten und Unternehmen während des Konjunktureinbruchs und in der Erholungsphase unterstützen. Sie müssen jedoch auch sicherstellen, dass die gut gemeinten Maßnahmen keine schädlichen längerfristigen Nebenwirkungen haben, und deshalb dazu bereit sein, die staatliche Förderung zeitnah zurückzufahren. Dies betrifft insbesondere die Beendigung der Vergabe staatlicher Garantien für Unternehmenskredite. Die Politik sollte verhindern, dass überlebensfähige Unternehmen nur aufgrund vorübergehender Liquiditätsengpässe aus dem Markt austreten. Langfristige staatliche Garantien können allerdings die fiskalischen Kosten erhöhen und die effiziente Allokation von Ressourcen und die Produktivität von Unternehmen beeinträchtigen, die nur durch öffentliche Förderung am Leben gehalten werden. Die politisch Verantwortlichen sollten sich stattdessen darauf konzentrieren, die Sanierung insolventer Unternehmen zu beschleunigen, entweder durch Schuldenerlass oder die Umwandlung von Unternehmensschulden in Eigenkapitel. Die Politik sollte die Möglichkeit prüfen, die Wirtschaft nachhaltiger und inklusiver zu gestalten, beispielsweise durch die Einführung von Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels oder den verstärkten Einsatz digitaler Dienste in der Bildung und der staatlichen Verwaltung.

Schweiz

Die Corona-Pandemie hat einen starken Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion ausgelöst. Obwohl die Wirtschaft nicht so lange heruntergefahren wurde wie in anderen Ländern, sind der private Verbrauch und die Investitionen stark eingebrochen. Im Fall einer zweiten Infektionswelle im späteren Jahresverlauf wird das BIP 2020 voraussichtlich um 10 % zurückgehen, sollte die Pandemie im Sommer abklingen, um 7,7 %. Im Double-Hit-Szenario wird die Inlandsnachfrage aufgrund des geringen Vertrauens nur langsam wieder anziehen. Zudem wird der private Verbrauch durch eine gestiegene Arbeitslosigkeit gebremst. Im Single-Hit-Szenario dürfte sich die Inlandsnachfrage rascher beleben. In beiden Szenarien erholen sich die Exporte nur ganz allmählich, da die Auslandnachfrage schwach bleibt; zugleich steigt die Arbeitslosigkeit, wenn weniger von Kurzarbeit Gebrauch gemacht wird.

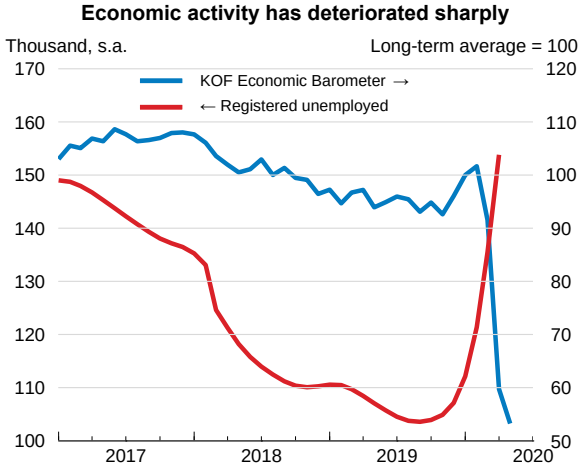
In der Geldpolitik wird mit Negativzinsen nach wie vor ein akkommodierender Kurs verfolgt. Angesichts des niedrigen öffentlichen Schuldenstands besteht noch Spielraum, um Unternehmen und insbesondere KMU zusätzlich zu unterstützen, sollte die Erholung schleppender verlaufen als erwartet. Für geringqualifizierte Arbeitslose wird Weiterbildung nötig sein. Zudem muss der Ausbau digitaler Instrumente vorangetrieben werden, um das Angebot an E-Dienstleistungen und vor allem E-Medizin zu verbessern und die Produktivität zu steigern. Um die Nutzung digitaler Technologien zu verstärken und Arbeitskräftekategorien, die besonders durch die Digitalisierung bedroht sind, Weiterbildungsanreize zu bieten, wird stärkere Unterstützung erforderlich sein.

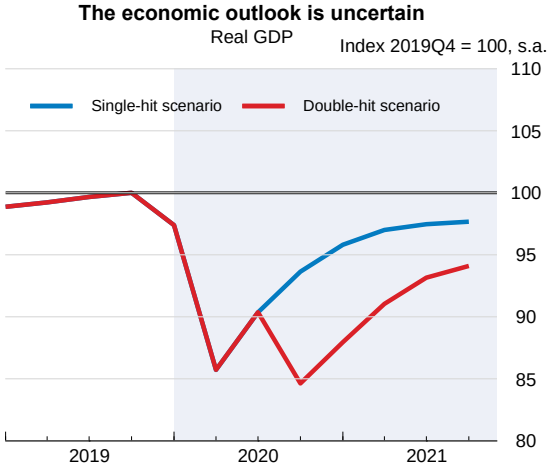
Es wurden weitreichende Eindämmungsmaßnahmen umgesetzt

Der erste COVID-19-Fall wurde in der Schweiz am 25. Februar gemeldet. Danach breitete sich das Virus rasch aus. In allen Kantonen wurden Fälle verzeichnet, am schlimmsten betroffen waren jedoch Genf, das Tessin, die Waadt, Basel-Stadt und das Wallis. Den zuständigen Stellen gelang es, den wachsenden Druck einzudämmen, dem sich das Gesundheitssystem gegenübersah. Um Versorgungsengpässe frühzeitig zu erkennen und gezielt zu beheben, stimmte der Bund die Maßnahmen mit den Kantonen ab. Dies beinhaltete auch eine Pflicht zur Meldung der Bestände an wesentlichen Arzneimitteln und Medizinprodukten wie Beatmungsgeräten, Testkits, OP-Masken und Schutzanzügen.

Wegen der Ausbreitung des Coronavirus wurde die „außerordentliche Lage“ gemäß Epidemiengesetz ausgerufen. Dies ermöglichte es dem Bund, bestimmte Kompetenzen der 26 Kantone zu übernehmen und Eindämmungsmaßnahmen zu verhängen. Mitte März wurden alle Schulen geschlossen und alle Bürgerinnen und Bürger aufgefordert, zu Hause zu bleiben; dies galt besonders für ältere Menschen und Personen mit Vorerkrankungen. Der Bundesrat verbot alle privaten und öffentlichen Veranstaltungen und schloss alle Gaststätten, Sport- und Kultureinrichtungen. An den Grenzen zu den Nachbarländern wurden Kontrollen eingeführt. Nur Schweizer Staatsbürger, Personen mit gültigem Aufenthaltstitel sowie Personen, die sich aus beruflichen Gründen in der Schweiz aufhalten mussten (Grenzgänger), durften einreisen. Ab dem 26. April wurden einige dieser Beschränkungen gelockert und ab dem 10. Mai öffnete ein Teil der Schulen wieder.

Switzerland





Source: OECD Economic Outlook 107 database; State Secretariat for Economic Affairs; and KOF institute.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934139974

Switzerland: Demand, output and prices (double-hit scenario)

Switzerland: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices CHF billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	661.6	1.9	2.7	1.0	-10.0	2.3
Private consumption	353.2	1.3	1.0	1.3	-8.9	3.0
Government consumption	79.4	1.2	0.3	1.3	1.7	0.5
Gross fixed capital formation	158.2	3.5	1.1	1.0	-9.8	-0.2
Final domestic demand	590.7	1.8	0.9	1.2	-7.8	1.8
Stockbuilding[1]	- 5.7	-0.1	-0.1	-1.1	-0.9	0.0
Total domestic demand	585.0	1.7	0.8	-0.1	-9.0	1.9
Exports of goods and services	435.0	0.0	2.9	0.6	-9.7	1.9
Imports of goods and services	358.4	-0.5	-0.3	-1.2	-8.1	0.9
Net exports[1]	76.6	0.3	2.0	1.0	-2.1	0.8
Memorandum items						
GDP deflator	_	-0.6	0.3	0.4	0.3	0.9
Consumer price index	_	0.5	0.9	0.4	-0.2	0.5
Core inflation index[2]	_	0.3	0.5	0.4	0.1	0.5
Unemployment rate (% of labour force)	_	4.8	4.7	4.4	5.7	6.6
General government financial balance (% of GDP)	_	1.2	1.4	1.2	-7.1	-4.3
General government gross debt (% of GDP)	_	42.9	41.1	40.0	46.1	50.5
Current account balance (% of GDP)	_	6.4	8.2	12.2	5.5	5.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934138815

Die Wirtschaft wurde hart getroffen

Viele Wirtschaftszweige, insbesondere Tourismus, Hotel- und Gaststättengewerbe, Einzelhandel und Kultur, wurden durch den Shutdown stark beeinträchtigt. Die Pharmaindustrie, auf die 30 % der Wertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes entfallen, konnte sich dagegen gut behaupten. Die Zahl der Arbeitslosen stieg trotz der Einführung besonderer Kurzarbeitsregelungen erheblich. Das KOF-Konjunkturbarometer sank auf seinen niedrigsten Stand seit Anfang 2009. Das Verbrauchervertrauen ist eingebrochen, was die Erholung des privaten Verbrauchs und der Investitionen bremsen wird. Der effektive Wechselkurs des Schweizer Franken ist während des Shutdowns weiter gestiegen.

Switzerland: Demand, output and prices (single-hit scenario)

Switzerland: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices CHF billion	Percentage changes, volume (2010 prices)				
GDP at market prices	661.6	1.9	2.7	1.0	-7.7	5.7
Private consumption	353.2	1.3	1.0	1.3	-6.8	6.5
Government consumption	79.4	1.2	0.3	1.3	1.8	0.9
Gross fixed capital formation	158.2	3.5	1.1	1.0	-7.7	4.4
Final domestic demand	590.7	1.8	0.9	1.2	-5.9	5.2
Stockbuilding[1]	- 5.7	-0.1	-0.1	-1.1	-1.0	0.0
Total domestic demand	585.0	1.7	0.8	-0.1	-7.1	5.3
Exports of goods and services	435.0	0.0	2.9	0.6	-7.6	4.2
Imports of goods and services	358.4	-0.5	-0.3	-1.2	-6.7	2.9
Net exports[1]	76.6	0.3	2.0	1.0	-1.5	1.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	-0.6	0.3	0.4	0.3	0.9
Consumer price index	_	0.5	0.9	0.4	-0.2	0.5
Core inflation index[2]	_	0.3	0.5	0.4	0.1	0.5
Unemployment rate (% of labour force)	_	4.8	4.7	4.4	5.7	6.4
General government financial balance (% of GDP)	_	1.2	1.4	1.2	-6.1	-1.1
General government gross debt (% of GDP)	_	42.9	41.1	40.0	45.3	46.7
Current account balance (% of GDP)	_	6.4	8.2	12.2	6.5	6.1

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Consumer price index excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934138834

Zur Stützung der Konjunktur wurden umfangreiche Maßnahmen ergriffen

Um das Überleben der Unternehmen während des Shutdowns zu sichern und die Beschäftigung zu stützen, wurde ein 72 Mrd. CHF schweres Maßnahmenpaket aufgelegt (10,2 % des BIP). Ein Teil der Hilfen sind staatliche Kreditbürgschaften (bis zu 100 %) für Unternehmen in Schwierigkeiten. Bei verspäteten Zahlungen von Mehrwertsteuer, Zollabgaben und besonderen Verbrauchsteuern wird auf Verzugszinsen verzichtet. Unternehmen und selbstständig Beschäftigten kann ein befristeter, verzugszinsfreier Zahlungsaufschub für ihre Sozialversicherungsbeiträge gewährt werden. Zudem wurde die Corona-Erwerbsersatzentschädigung eingeführt. Sie soll die Einkommensverluste von Arbeitnehmenden und Selbstständigerwerbenden ausgleichen, die ihre Erwerbstätigkeit unterbrechen müssen. Um die Beschäftigungseffekte abzufedern, wurde die Kurzarbeitsentschädigung ausgedehnt, die entsprechenden administrativen Verfahren wurden vereinfacht und die Beteiligung der Arbeitgeber an den Arbeitsausfällen

wurde vorübergehend ausgesetzt. Die Bezugsdauer für Leistungen der Arbeitslosenversicherung wurde während der Krise verlängert. Darüber hinaus hat die Schweizerische Nationalbank eine COVID-19-Refinanzierungsfazilität eingerichtet, um die Kapazität der Banken zur Vergabe von Krediten nach der COVID-19-Solidarbürgschaftsverordnung zu stärken. Zudem hat sie angekündigt, dass sie über die erweiterten Swap-Abkommen mit anderen Zentralbanken Liquidität zuführen wird.

Die Erholung wird schleppend verlaufen

Im Fall eines weiteren Schocks im späteren Jahresverlauf sind die Folgen für die Wirtschaft schwerwiegender: Die Insolvenzen und die Arbeitslosigkeit steigen stärker und die Investitionen fallen geringer aus. 2021 wächst das BIP wieder um 2,3 %, vor allem dank des Konsums. Im Single-Hit-Szenario kommt die Erholung schneller – das BIP expandiert 2021 um 5,7 % –, und Kurzarbeit hilft, den Effekt auf die Arbeitslosigkeit abzufedern. In beiden Szenarien werden die Exporte durch die schwache Erholung bei den wichtigsten Handelspartnern und den starken Franken gebremst. Die Risiken sind abwärts gerichtet. Eine weitere Währungsaufwertung würde die erwartete Handelserholung zusätzlich behindern. Wenn die Unsicherheit länger andauert, werden sich die Unternehmensinvestitionen nur langsam beleben. Ein Anstieg der Verschuldung der Unternehmen und der privaten Haushalte würde zusammen mit sehr tiefen Zinsen die Risiken im Finanzsektor erhöhen. Ein stärkerer Wachstumsaufschwung in Europa hätte hingegen positive Auswirkungen auf die Exporte. Auch gute Ergebnisse im Pharmasektor könnten sich positiv auf die Konjunktur auswirken.

Möglicherweise sind weitere befristete fiskalische Impulse notwendig

Für eine weitere Lockerung der Geldpolitik besteht kaum Spielraum, da diese schon seit mehreren Jahren sehr akkommodierend ist. Eine weitere fiskalische Lockerung ist angesichts des niedrigen öffentlichen Schuldenstands noch möglich, trotz der erheblichen staatlichen Ausgaben zur Bekämpfung der Krise. So könnten Unternehmen, z. B. KMU und Start-ups, unterstützt werden, sollte die Erholung schleppender verlaufen als erwartet. Um dem Anstieg der Arbeitslosigkeit zu begegnen, könnten ebenfalls höhere finanzielle Mittel sowie mehr Weiterbildungsangebote erforderlich sein. Die Regierung sollte sich bereithalten, zusätzliche Maßnahmen umzusetzen, um die Wirtschaft anzukurbeln und Vertrauen in die Zukunft zu schaffen. Die Einführung digitaler Technologien, vor allem in kleinen und mittleren Unternehmen, würde die Erholung fördern. Dazu ist es erforderlich, die Weiterbildungsmöglichkeiten für Arbeitsuchende auszubauen und über Zuschüsse Anreize für die Weiterbildung von Arbeitskräftekategorien zu schaffen, die durch die Digitalisierung besonders bedroht sind.

Vereinigtes Königreich

Die COVID-19-Krise hat einen drastischen Konjunktureinbruch verursacht. Das BIP wird den Projektionen zufolge 2020 um 14 % zurückgehen, falls es im späteren Jahresverlauf zu einer zweiten Infektionswelle kommen sollte (Double-Hit-Szenario). Im ebenso wahrscheinlichen Single-Hit-Szenario würde das BIP immer noch stark sinken, um 11,5 %. Im Double-Hit-Szenario dürfte sich die Arbeitslosenquote mit einem Wert von 10 % mehr als verdoppeln und 2021 auf hohem Niveau verharren, obwohl viele Unternehmen auf Kurzarbeit zurückgreifen. Die Maßnahmen zur Abfederung der Krisenfolgen würden das Haushaltsdefizit in diesem Szenario 2020 auf mindestens 14 % des BIP steigen lassen.

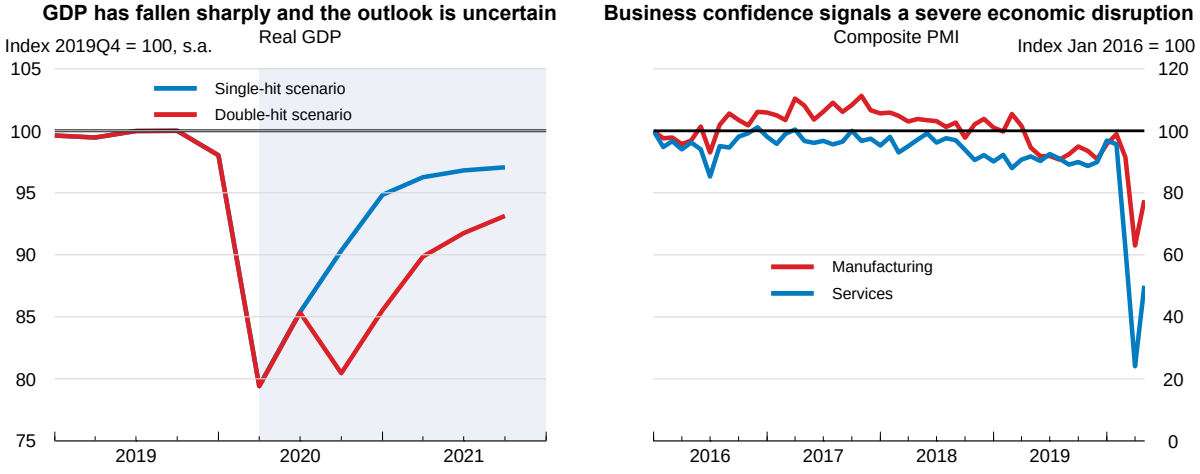
Die Regierung hat rasch ein umfassendes Konjunkturprogramm aufgelegt. Die fiskalpolitischen Maßnahmen umfassen Einkommenshilfen für Arbeitnehmer und Selbstständige, rd. 330 Mrd. GBP an staatlichen Kreditbürgschaften, um Unternehmen am Leben zu erhalten, Steuerstundungen und einen verbesserten Schlichtungsmechanismus als Alternative zur Insolvenz. Mit Blick auf die Zukunft sollten diese Maßnahmen so lange wie nötig fortgesetzt werden und die Fiskalpolitik sollte konjunkturstützend ausgerichtet bleiben. Die höhere Arbeitslosenunterstützung sollte über das Finanzjahr 2020-2021 hinaus verlängert werden, um die Nachfrage in der Erholungsphase zu stützen. Angesichts der durch COVID-19 verursachten wirtschaftlichen Verwerfungen würde eine befristete Verlängerung der bestehenden Handelsbeziehungen mit der EU über Ende 2020 hinaus dazu beitragen, die Unsicherheit zu verringern. Die öffentlichen Investitionen zur Ankurbelung der Konjunkturerholung sollten vor allem darauf abzielen, Digitalisierung, Nachhaltigkeit und Teilhabe aller zu fördern.

Die Eindämmungsmaßnahmen haben die Ausbreitung der COVID-19-Epidemie verlangsamt

Das Vereinigte Königreich ist relativ stark von der COVID-19-Krise betroffen. Die Übertragung des Virus innerhalb des Vereinigten Königreichs wurde erstmals am 28. Februar dokumentiert; seither hat sich das Virus rasch ausgebreitet. Am stärksten waren u. a. Bewohner von Pflegeheimen betroffen. Seit der Einführung strenger Eindämmungsmaßnahmen ist die Gesundheitslage unter Kontrolle und die Zahl der bestätigten täglichen Todesfälle erreichte Mitte April ihren Höhepunkt. Die Regierung kündigte einen Soforthilfefonds in Höhe von 6 Mrd. GBP für das Gesundheitssystem an. Durch einen schnellen Ausbau des Gesundheitssystems gelang es, die Zahl der Intensivbetten innerhalb eines Monats zu verdoppeln und die Kapazitäten für COVID-19-Tests und die Kontaktnachverfolgung rasch auszuweiten. Dies hat dazu beigetragen, die Gesundheitskrise unter Kontrolle zu halten.

Am 23. März wurde – etwas später als in den Nachbarländern – ein landesweiter Lockdown verhängt. Seitdem sind alle gesellschaftlichen Veranstaltungen und Zusammenkünfte verboten und alle Geschäfte, deren Waren nicht zum Grundbedarf zählen, geschlossen. Die Regierung hat eine schrittweise Lockerung der Einschränkungen in England ab 13. Mai bekanntgegeben, die mit der Öffnung des Verarbeitenden Gewerbes und des Bausektors begann. Falls die Gesundheitslage unter Kontrolle bleibt, werden in einer zweiten Phase am 15. Juni Geschäfte, die nicht der Grundversorgung dienen, wieder geöffnet, gefolgt vom Gastgewerbe und der Unterhaltungsindustrie im Juli.

United Kingdom 1



Source: OECD Economic Outlook 107 database; and Markit.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140012

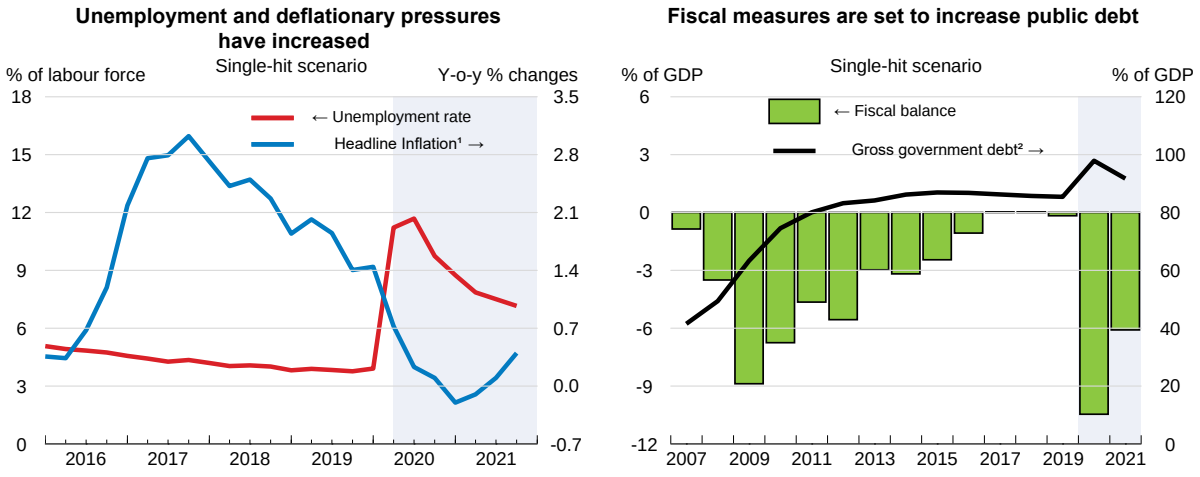
United Kingdom: Demand, output and prices (double-hit scenario)

United Kingdom: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices GBP billion	Percentage changes, volume (2016 prices)				
GDP at market prices	1 995.5	1.9	1.3	1.4	-14.0	5.0
Private consumption	1 299.1	2.2	1.6	1.1	-18.5	5.2
Government consumption	381.5	0.3	0.4	3.5	11.2	4.0
Gross fixed capital formation	343.7	1.6	-0.2	0.6	-23.6	4.8
Final domestic demand	2 024.3	1.7	1.1	1.4	-13.6	4.8
Stockbuilding[1]	3.5	-0.6	0.3	0.2	-0.7	0.1
Total domestic demand	2 027.8	1.2	1.3	1.7	-14.3	4.9
Exports of goods and services	567.5	6.1	1.2	4.8	-16.9	-2.9
Imports of goods and services	599.8	3.5	2.0	4.6	-18.1	-2.8
Net exports[1]	- 32.3	0.7	-0.3	0.0	0.6	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.9	2.1	1.9	1.5	0.5
Harmonised index of consumer prices	_	2.7	2.5	1.8	0.6	0.0
Harmonised index of core inflation[2]	_	2.3	2.1	1.7	0.8	0.3
Unemployment rate (% of labour force)	_	4.4	4.1	3.8	10.4	10.0
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.4	-2.2	-2.1	-14.2	-12.1
General government gross debt (% of GDP)	_	119.9	116.6	116.1	142.2	148.6
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	86.2	85.7	85.4	100.7	98.3
Current account balance (% of GDP)	_	-3.5	-3.9	-3.8	-3.6	-3.7

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934138891

United Kingdom 2



1. Harmonised consumer price index (HICP). Projection from 2020Q1.
2. Maastricht definition.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934140031

United Kingdom: Demand, output and prices (single-hit scenario)

United Kingdom: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices GBP billion	Percentage changes, volume (2016 prices)				
GDP at market prices	1 995.5	1.9	1.3	1.4	-11.5	9.0
Private consumption	1 299.1	2.2	1.6	1.1	-15.2	12.2
Government consumption	381.5	0.3	0.4	3.5	10.1	1.3
Gross fixed capital formation	343.7	1.6	-0.2	0.6	-20.3	7.2
Final domestic demand	2 024.3	1.7	1.1	1.4	-11.2	8.8
Stockbuilding[1]	3.5	-0.6	0.3	0.2	-0.7	0.1
Total domestic demand	2 027.8	1.2	1.3	1.7	-11.8	8.9
Exports of goods and services	567.5	6.1	1.2	4.8	-15.8	-1.1
Imports of goods and services	599.8	3.5	2.0	4.6	-17.0	-1.0
Net exports[1]	- 32.3	0.7	-0.3	0.0	0.6	0.0
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.9	2.1	1.9	1.5	0.8
Harmonised index of consumer prices	_	2.7	2.5	1.8	0.7	0.6
Harmonised index of core inflation[2]	_	2.3	2.1	1.7	0.8	0.8
Unemployment rate (% of labour force)	_	4.4	4.1	3.8	9.1	7.8
General government financial balance (% of GDP)	_	-2.4	-2.2	-2.1	-12.4	-7.8
General government gross debt (% of GDP)	_	119.9	116.6	116.1	137.7	136.2
General government debt, Maastricht definition (% of GDP)	_	86.2	85.7	85.4	97.9	91.7
Current account balance (% of GDP)	_	-3.5	-3.9	-3.8	-3.5	-3.5

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Harmonised index of consumer prices excluding food, energy, alcohol and tobacco.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934138910

Die Wirtschaft schrumpft stark

Als dienstleistungsbasierte Wirtschaft ist das Vereinigte Königreich schwer von der Krise getroffen. Der Handel, der Tourismus, der Immobiliensektor und das Gastgewerbe werden stark von den Eindämmungsmaßnahmen beeinträchtigt. Schätzungen für die einzelnen Sektoren deuten darauf hin, dass die Ausgangsbeschränkungen die gesamtwirtschaftliche Produktion direkt um ein Drittel reduzieren könnten. Das Geschäfts- und Konsumklima fiel im April auf ein Allzeittief, bevor es sich mit der Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen im Mai wieder stabilisierte. Im April wurden 856 000 Neuanträge auf Arbeitslosenunterstützung gestellt (2,5 % der Erwerbsbevölkerung) und 8,4 Millionen Beschäftigte (24,4 % der Erwerbsbevölkerung) waren Ende Mai in Kurzarbeit. Die Unsicherheit an den Finanzmärkten hat ein hohes Niveau erreicht. Der FTSE-100-Aktienindex ist von Mitte Februar bis Ende Mai um 20 % eingebrochen und die Volatilität der Staatsanleihen und des Wechselkurses des Pfund Sterling hat zugenommen.

Die Wirtschaft wird durch die rasche Reaktion der Politik gestützt

Die Regierung hat schnell auf die Krise reagiert und ein umfangreiches Konjunkturpaket zur Stützung der Unternehmen und privaten Haushalte geschnürt, das u. a. diskretionäre Ausgaben in Höhe von 5 % des BIP umfasst. Das Kurzarbeitergeld in Höhe von 80 % wird den Unternehmen im Rahmen des Coronavirus Job Retention Scheme erstattet. Darüber hinaus erhalten Selbstständige einen zu versteuernden Zuschuss von bis zu 80 % der durchschnittlichen Erträge der letzten drei Jahre. Die Arbeitslosenunterstützung wurde angehoben. Dadurch erhöht sich das Lohnersatzniveau von 56 % des Nettoverdienstes auf 63 %. Dies ist aber nach wie vor niedriger als in anderen fortgeschrittenen europäischen Volkswirtschaften. Außerdem werden Steuerstundungen in Höhe von 40 Mrd. GBP gewährt. Ein mit 330 Mrd. GBP ausgestattetes Förderprogramm – bestehend aus der gemeinsam mit der Bank of England verwalteten Covid Corporate Financing Facility und dem Coronavirus Business Interruption Loan Scheme – gewährt staatliche Kredite und Bürgschaften an Unternehmen, die von der Krise betroffen sind. Kleinere Unternehmen können diese Hilfen aufgrund der erforderlichen Kofinanzierung in Höhe von 20 % jedoch nur begrenzt in Anspruch nehmen.

Die Geldpolitik wurde angesichts der wachsenden Spannungen an den Finanzmärkten zu Recht weiter gelockert. Die Bank of England hat den Leitzins von 0,75 % auf 0,10 % gesenkt und angekündigt, ihr Anleiheankaufprogramm um 200 Mrd. GBP (9 % des BIP) auf insgesamt 645 Mrd. GBP aufzustocken. Sie hat darüber hinaus die Ways and Means Facility, die es der Regierung erlaubt, die Ausgaben zu erhöhen, ohne Mittel an den Märkten aufnehmen zu müssen, vorübergehend ausgeweitet. Außerdem wurde der antizyklische Kapitalpuffer reduziert, um es den Banken zu ermöglichen, weiter Kredite an Privathaushalte und Unternehmen zu vergeben.

Die Erholung wird schrittweise verlaufen

Im Double-Hit-Szenario würde die Wachstumsbelebung im vierten Quartal dieses Jahres durch eine zweite Infektionswelle und neue Einschränkungen abrupt gestoppt, was 2020 zu einem BIP-Rückgang um 14 % führt. 2021 dürfte das Wachstum dank der Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen auf 5 % anziehen. Die Beschäftigung wird unter dem Vorkrisenniveau bleiben und die Arbeitslosenquote wird bei rd. 10 % verharren. Das Kurzarbeitsprogramm der Regierung wird zwar Arbeitsplätze sichern, es kann aber wahrscheinlich die langfristigen Auswirkungen auf die Beschäftigung nicht vollständig ausgleichen. Die höhere Arbeitslosenquote wird das Lohnwachstum bremsen und den Konsum dämpfen, und die begrenzte Arbeitslosenunterstützung kann dazu führen, dass Arbeitsuchende Arbeitsplätze unter ihrem Qualifikationsniveau annehmen. Das Investitionswachstum wird den Projektionen zufolge verhalten bleiben und der Ausblick für den Handel bleibt schwach. Falls das Vereinigte Königreich, wie in den Projektionen

unterstellt, Ende 2020 nur ein begrenztes Freihandelsabkommen mit der Europäischen Union abschließen sollte, werden die Handelskosten 2021 steigen und die Exporte sinken. In dem genauso wahrscheinlichen Single-Hit-Szenario, in dem der Lockdown nach sieben Wochen vom 13. Mai an schrittweise gelockert wird, geht das BIP 2020 um 11,5% zurück, wobei die Konjunktur sich vom dritten Quartal 2020 an wieder beleben dürfte. Die Erholung wird durch das schwache Geschäfts- und Konsumklima, den Anstieg der Arbeitslosigkeit und die Unsicherheit über die verbleibenden Einschränkungen verlangsamt. Das BIP wird im Single-Hit-Szenario Ende 2021 immer noch mehr als 5 % unter dem vor der Krise projizierten Niveau liegen. Die Konjunkturmaßnahmen zur Bekämpfung der Krise und der starke Einnahmerückgang werden ein erhebliches Haushaltsdefizit verursachen.

Abwärtsrisiken ergeben sich nicht nur durch einen möglicherweise längeren Lockdown, sondern auch durch die Gefahr, dass die Wirtschaft durch höhere Arbeitslosigkeit und Unternehmensschließungen längerfristig beeinträchtigt wird. Zudem besteht erhebliche Unsicherheit im Hinblick auf die Auswirkungen einer länger andauernden Einschränkung der Wirtschaftstätigkeit oder einer unerwartet schwachen Nachfrage auf die Finanzstabilität. Eine unzureichende Kreditvergabe an kapitalschwache kleine Unternehmen würde eine Zunahme der Unternehmensinsolvenzen und der Arbeitslosigkeit nach sich ziehen. Ferner könnte ein über Erwarten starker Rückgang der Wohnimmobilienpreise die Kapitalpuffer der Banken belasten und ihre Kreditvergabekapazität in einer kritischen Zeit reduzieren. Die mit der COVID-19-Krise verbundene Unsicherheit wird durch die Risiken in Bezug auf die künftigen Beziehungen mit der Europäischen Union noch weiter verstärkt. Dabei geht es insbesondere um die Frage, ob vor Ablauf des Jahres 2020 ein Freihandelsabkommen ausgehandelt werden kann. Ein Scheitern der Bemühungen, bis Ende 2020 ein Handelsabkommen mit der Europäischen Union abzuschließen oder eine alternative Vereinbarung zu treffen, würde den Handel und die Beschäftigung erheblich belasten.

Es sind weitere Maßnahmen zur Förderung der Erholung erforderlich

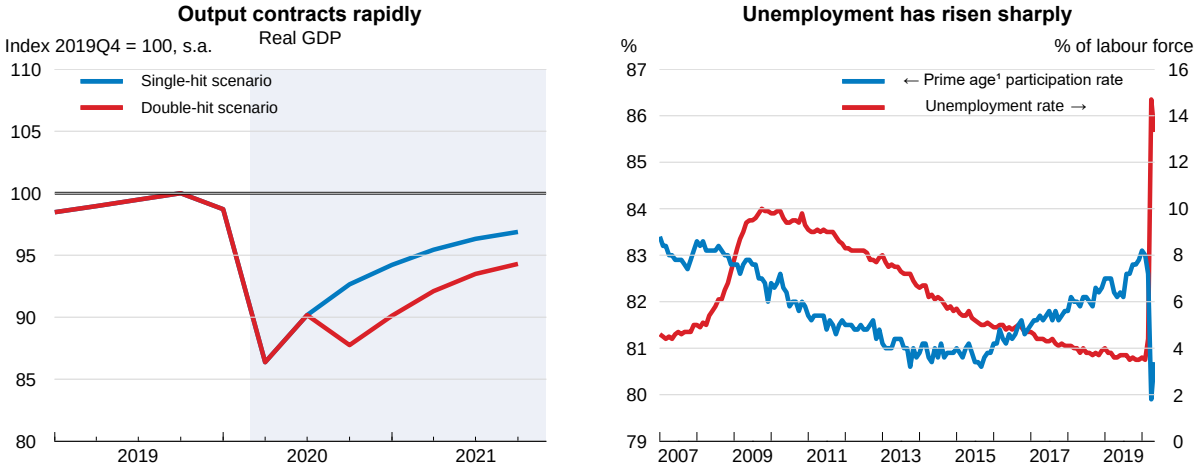
Die Wirtschaftsmaßnahmen sollten so lange wie notwendig fortgesetzt werden und die Fiskalpolitik sollte konjunkturstützend ausgerichtet bleiben. Im Zuge der Aufhebung der Ausgangsbeschränkungen sollte die Politik allmählich von vorübergehenden Maßnahmen zur Sicherung bestehender Unternehmen und Arbeitsplätze zu einer generellen Stützung der Nachfrage übergehen. Eine Verlängerung der höheren Arbeitslosenunterstützung und eine Aussetzung des im Rahmen des Universal Credit unterstellten Mindesteinkommens über das Finanzjahr 2020-2021 hinaus könnten in der Erholungsphase die Nachfrage und die Teilhabe aller fördern. Die Regierung sollte außerdem bereit sein, das Kurzarbeitsprogramm im Fall eines erneuten Lockdowns zu verlängern. Die schnelle Abwicklung insolventer Unternehmen ist für eine rasche Erholung von entscheidender Bedeutung. Die Umschuldungsverfahren könnten gestrafft werden. Um zu verhindern, dass ansonsten solvente Unternehmen in Konkurs gehen, könnte kapitalschwachen KMU der Zugang zu den bestehenden Kreditprogrammen erleichtert werden, indem die Kofinanzierungsbestimmungen – bei Einhaltung der üblichen Kontrollverfahren – vorübergehend gelockert werden. Die Regierung sollte außerdem in Erwägung ziehen, künftige Anhebungen des National Living Wage im Einklang mit den derzeitigen institutionellen Regelungen und den Empfehlungen der Low Pay Commission vorübergehend zu verschieben, um die Arbeitskräftenachfrage zu stützen und die Reallokation von Arbeitskräften auf Sektoren, in denen Engpässe entstehen können, zu erleichtern. Mit Blick auf die Zukunft sind durch die COVID-19-Krise dauerhafte strukturelle Veränderungen in der Wirtschaft zu erwarten und die Politik sollte in diesem Prozess eine nachhaltigere und inklusivere Anpassung fördern. Das könnte bedeuten, die öffentlichen Investitionspläne auf ein digitales, nachhaltiges und inklusives Wachstum auszurichten, z. B. durch eine Erhöhung der CO_2-Besteuerung, eine Verringerung der Differenzen in der Steuer- und Abgabenbelastung zwischen selbstständig und regulär Beschäftigten und eine Umschichtung von Mitteln des National Productivity Investment Fund auf die digitale Infrastruktur. Da die Unternehmen bereits durch die COVID-19-Krise stark unter Druck sind, sollte das Vereinigte Königreich für einen begrenzten Zeitraum über den 31. Dezember 2020 hinaus im Binnenmarkt der EU verbleiben.

Vereinigte Staaten

Die COVID-19-Pandemie hat den längsten je verzeichneten Wirtschaftsaufschwung abrupt beendet. Das BIP schrumpfte im ersten Quartal um 5 % (Jahresrate), und die Arbeitslosigkeit ist steil angestiegen. Im Fall einer weiteren Infektionswelle im späteren Jahresverlauf (Double-Hit-Szenario) wird mit einem BIP-Rückgang von über 8 % im Jahr 2020 gerechnet. Wenn die Pandemie im Sommer hingegen abklingt und es nicht zu weiteren Lockdown-Maßnahmen kommt (Single-Hit-Szenario), wird der Effekt auf das Jahreswachstum den Schätzungen zufolge 1 Prozentpunkt geringer ausfallen. Die Arbeitslosenquote wird auch nach der Aufhebung der von den Bundesstaaten erlassenen Ausgangssperren hoch bleiben, was durch die anhaltenden Schwierigkeiten in Sektoren wie dem Gastgewerbe und dem Verkehrswesen sowie den schieren Umfang der Arbeitsplatzverluste bedingt ist. In Anbetracht der hohen Arbeitslosigkeit dürfte die Teuerung niedrig bleiben. Wenn sich erneute Zwangsschließungen vermeiden lassen, könnte dies den Preisen allerdings leichten Auftrieb geben.

Die massiven Reaktionen der Geld- und Fiskalpolitik haben die privaten Haushalte und die Unternehmen geschützt; um die Nachwirkungen – wie z. B. eine Vielzahl von Insolvenzen und ein massenhaftes Ausscheiden aus dem Arbeitsmarkt – zu verringern, wird es jedoch weiterer Maßnahmen bedürfen. Die Ergänzungszahlungen zur Erhöhung der Leistungen aus der Arbeitslosenversicherung sollten fortgesetzt werden, und die Steuerbelastung der privaten Haushalte und der unmittelbar von Zwangsschließungen betroffenen Unternehmen sollte gesenkt werden. Weitere Stützungsmaßnahmen sind erforderlich, um den Arbeitskräften bei der Wiederaufnahme einer Beschäftigung zu helfen. Einige Bundesstaaten und Kommunen werden finanziell in Schwierigkeiten geraten, da ihre wichtigsten Einnahmequellen wegfallen, und es müssen Wege zur Bewältigung ihrer Schuldenlast gefunden werden. Eine gut konzipierte staatliche Förderung für die Entwicklung eines Impfstoffs und von Medikamenten gegen COVID-19 könnte zudem helfen zu verhindern, dass eine weitere Pandemie-Welle erneut zu Todesfällen führt und die Wirtschaft schwächt.

United States 1



1. Defined as the 25-54 year olds.

Source: OECD Economic Outlook 107 database; and US Bureau of Labor Statistics.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934141000

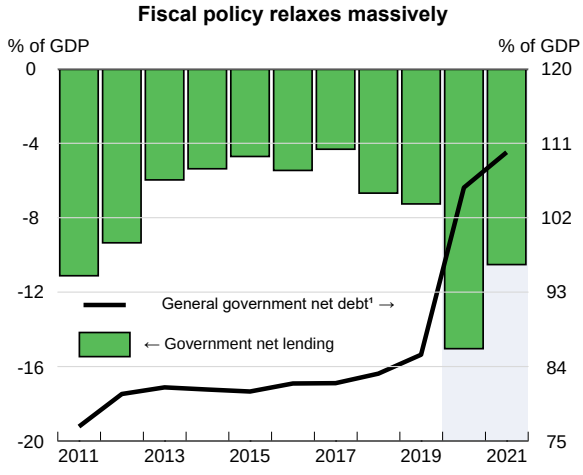
United States: Demand, output and prices (double-hit scenario)

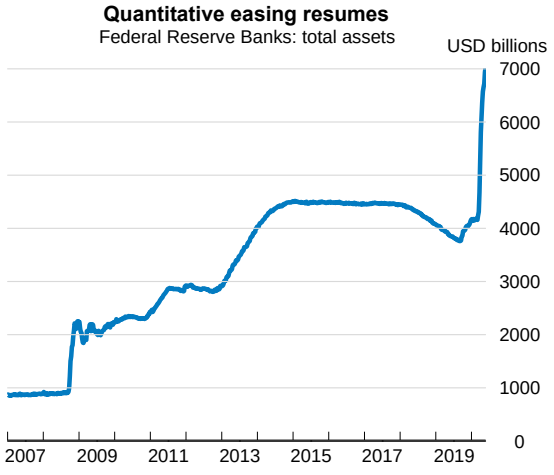
United States: double-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices USD billion	Percentage changes, volume (2012 prices)				
GDP at market prices	18 715.0	2.4	2.9	2.3	-8.5	1.9
Private consumption	12 748.5	2.6	3.0	2.6	-9.4	2.6
Government consumption	2 671.4	0.6	1.7	1.8	2.5	2.0
Gross fixed capital formation	3 786.9	3.7	4.1	1.8	-9.5	0.8
Final domestic demand	19 206.8	2.5	3.0	2.3	-7.8	2.1
Stockbuilding[1]	27.1	0.0	0.1	0.1	-0.8	0.0
Total domestic demand	19 233.8	2.6	3.1	2.4	-8.5	2.1
Exports of goods and services	2 220.6	3.5	3.0	0.0	-11.1	-0.6
Imports of goods and services	2 739.4	4.7	4.4	1.0	-11.0	0.7
Net exports[1]	- 518.8	-0.3	-0.3	-0.1	0.3	-0.2
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.9	2.4	1.7	1.7	1.6
Personal consumption expenditures deflator	_	1.8	2.1	1.4	1.2	1.1
Core personal consumption expenditures deflator[2]	_	1.6	2.0	1.6	1.4	1.0
Unemployment rate (% of labour force)	_	4.4	3.9	3.7	12.9	11.5
General government financial balance (% of GDP)	_	-4.3	-6.7	-7.3	-16.8	-11.8
General government gross debt (% of GDP)	_	105.7	106.7	108.5	131.8	139.9
Current account balance (% of GDP)	_	-2.3	-2.4	-2.3	-2.1	-2.2

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Deflator for private consumption excluding food and energy.
Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934138929

United States 2





1. General government shows the consolidated (i.e. with intra-government amounts netted out) accounts for all levels of government (central plus State/local) based on OECD national accounts. This measure differs from the federal debt held by the public, which was 79.2% of GDP for the 2019 fiscal year.
Source: OECD Economic Outlook 107 database; and Refinitiv.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934141019

United States: Demand, output and prices (single-hit scenario)

United States: single-hit scenario	2016	2017	2018	2019	2020	2021
	Current prices USD billion	Percentage changes, volume (2012 prices)				
GDP at market prices	18 715.0	2.4	2.9	2.3	-7.3	4.1
Private consumption	12 748.5	2.6	3.0	2.6	-7.8	6.2
Government consumption	2 671.4	0.6	1.7	1.8	2.3	1.3
Gross fixed capital formation	3 786.9	3.7	4.1	1.8	-8.2	3.2
Final domestic demand	19 206.8	2.5	3.0	2.3	-6.5	4.9
Stockbuilding[1]	27.1	0.0	0.1	0.1	-0.8	0.0
Total domestic demand	19 233.8	2.6	3.1	2.4	-7.2	4.9
Exports of goods and services	2 220.6	3.5	3.0	0.0	-10.2	3.6
Imports of goods and services	2 739.4	4.7	4.4	1.0	-10.0	6.7
Net exports[1]	- 518.8	-0.3	-0.3	-0.1	0.3	-0.5
Memorandum items						
GDP deflator	_	1.9	2.4	1.7	1.7	2.1
Personal consumption expenditures deflator	_	1.8	2.1	1.4	1.2	1.5
Core personal consumption expenditures deflator[2]	_	1.6	2.0	1.6	1.4	1.2
Unemployment rate (% of labour force)	_	4.4	3.9	3.7	11.3	8.5
General government financial balance (% of GDP)	_	-4.3	-6.7	-7.3	-15.0	-10.5
General government gross debt (% of GDP)	_	105.7	106.7	108.5	128.8	133.0
Current account balance (% of GDP)	_	-2.3	-2.4	-2.3	-2.1	-2.5

1. Contributions to changes in real GDP, actual amount in the first column.
2. Deflator for private consumption excluding food and energy.

Source: OECD Economic Outlook 107 database.

StatLink https://doi.org/10.1787/888934138948

Verschiedene Eindämmungsmaßnahmen wurden umgesetzt

Seit Erfassung des ersten Falls Ende Januar hat sich das Virus rasch verbreitet. Bei über einer Million Amerikanern wurde mittlerweile eine Infektion mit dem COVID-19 auslösenden Virus diagnostiziert, mehrere Metropolregionen entwickelten sich zu Hotspots. Die in den meisten Bundesstaaten beschlossenen Eindämmungsmaßnahmen haben geholfen, die Kurve der Neuinfektionen abzuflachen. Die Todesfallzahlen steigen jedoch nach wie vor rasch, auch wenn sich das Tempo zu verlangsamen scheint, und es besteht große Unsicherheit bezüglich der künftigen Auswirkungen der Pandemie. Die Hospitalisierungs- und Mortalitätsraten von Älteren, Schwarzen bzw. Afroamerikanern und Männern im Zusammenhang mit COVID-19 scheinen überproportional hoch.

Als sich das Coronavirus auszubreiten begann, führten die Bundesstaaten Abstandsregeln ein, um die Ansteckungsrate zu verlangsamen. In den meisten Bundesstaaten wurden die Schulen geschlossen und die nicht essenziellen Geschäftstätigkeiten eingestellt, öffentliche Versammlungen eingeschränkt und letztlich Ausgangssperren verhängt (zuerst Ende März in Kalifornien). Einige Bundesstaaten haben Ende April begonnen, die Eindämmungsmaßnahmen zu lockern und die Wirtschaftstätigkeit schrittweise wieder hochzufahren. Im Allgemeinen bleiben Schulen sowie Bars, Restaurants und Vergnügungsstätten weiter geschlossen. Andere Wirtschaftszweige können mit gewissen Einschränkungen – unter Einhaltung von Abstandsregeln am Arbeitsplatz und versetzten Arbeitszeiten, damit die Arbeitskräfte nicht während der Stoßzeiten unterwegs oder während derselben Zeiten wie die anderen am Arbeitsplatz zu sein brauchen – jedoch wieder ihrer Arbeit nachgehen. Ziel ist es, nicht pharmazeutische Maßnahmen wie Lockdowns durch vermehrte Testung und Kontaktnachverfolgung zu ersetzen, ohne den Gesundheitssektor zu

überlasten. Auf Bundesebene ergänzt die Förderung von Tests die Strategien der Bundesstaaten zur Beendigung der Shutdown-Maßnahmen.

Die Wirtschaftstätigkeit ist drastisch zurückgegangen

Die Eindämmungsmaßnahmen, die Einstellung von Geschäftstätigkeiten und die Ausgangsbeschränkungen für die privaten Haushalte haben zu einem starken Konjunkturabschwung geführt. Im Unterhaltungssektor und im Personenverkehr ist die Geschäftstätigkeit drastisch eingebrochen. Die Folge war ein in seiner Rasanz beispielloser Anstieg der Arbeitslosigkeit. Über 20 Millionen Arbeitskräfte haben innerhalb eines Monats ihren Arbeitsplatz verloren – eine deutlich raschere Erhöhung der Arbeitslosenzahl als während der Finanzkrise von 2008 und sogar als während der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre. Die Arbeitslosenquote schnellte im April auf nahezu 15 % hoch, ging im Mai dann jedoch leicht wieder zurück. Zudem brachen die Ölpreise ein, als das Angebot die Lagerkapazitäten überstieg, was den durch COVID-19 verursachten Schock noch verstärkte. Bis Anfang Mai hatte die Bohrtätigkeit um 50 % gegenüber dem Jahresanfang abgenommen. Die Finanzmärkte sind angespannt: die Renditen an einigen Märkten steigen und die Messgrößen für die Vermögenspreise sind um etwa ein Fünftel gesunken.

Die Antwort der Politik erfolgte rasch und war umfassend

Die Geld- und Finanzmarktpolitik reagierte kraftvoll und rasch auf die entstehende Krise. Die Federal Reserve senkte die Zinssätze auf 0-0,25% und kündigte die Wiederaufnahme der (unbegrenzten) umfangreichen Wertpapierkäufe an, wodurch sie die Bilanzsumme ausweitet. Als Forward Guidance für die Märkte ging aus den Stellungnahmen zudem klar hervor, dass die Zinssätze niedrig bleiben würden. Um dem Einfrieren der Kreditmärkte entgegenzuwirken, wurden mehrere neue Kreditfazilitäten eingeführt. Zur Förderung der Kreditvergabe an Wertpapierhäuser, Geldmarktfonds, Großunternehmen sowie Bundesstaaten und Kommunen wurden neue Liquiditätsfazilitäten eingerichtet. Eine weitere Fazilität, das Main Street Lending Program, mit dem gezielt kleinere und mittlere Unternehmen mit Krediten versorgt werden, stellt eine Innovation dar, mit der die staatliche Unterstützung auf Sektoren ausgeweitet wird, die normalerweise vom Zuständigkeitsbereich der Währungsbehörden weit entfernt sind. Darüber hinaus haben die für die prudenzielle Regulierung zuständigen Stellen bestimmte Aufsichtsbestimmungen für den Finanzsektor vorübergehend gelockert, um ein Versiegen der Kreditvergabe zu vermeiden.

Auch die Fiskalpolitik reagierte energisch auf COVID-19. Zunächst wurden relativ kleine Schritte unternommen, die hauptsächlich auf medizinische Aspekte abzielten. Als sich das Ausmaß der Folgen für die Wirtschaft jedoch deutlicher abzuzeichnen begann, verabschiedete der Kongress eine Reihe von Haushaltsgesetzen, um Familien und Unternehmen zu schützen. Zusammengenommen werden diese Gesetze die Haushaltsdefizite kurzfristig aufblähen und das Verschuldungsniveau um über 20 % des BIP steigern. Einmalzahlungen an alle Familien und höhere Zahlungen der Arbeitslosenversicherung trugen dazu bei, die privaten Haushalte vor den Auswirkungen des Shutdowns zu schützen. Der Kongress genehmigte außerdem Direktzahlungen an in Finanznot geratene Branchen, wie z. B. Fluggesellschaften. Für andere Unternehmen stehen Kredite zur Verfügung. Kleinunternehmen können statt der Kredite Zuschüsse erhalten, wenn die Mittel in erster Linie für Gehaltszahlungen verwendet werden, da die Politikverantwortlichen erkannten, wie wichtig es ist, die Arbeitskräfte weiter an die Unternehmen zu binden. Zusätzlich wurde ein Teil der Mittel zur Unterstützung von Bundesstaaten verwendet, deren Haushaltslage angespannt ist, da sie die fiskalischen Kosten der COVID-19-Epidemie zu einem Zeitpunkt bewältigen müssen, an dem ihre Einnahmequellen versiegen.

Die Erholung wird sich in die Länge ziehen

Wenn die Bundesstaaten die Shutdown-Maßnahmen nach und nach aufheben und die Tätigkeit in den verschiedenen Branchen wieder aufgenommen wird, dürfte sich die Wirtschaft nach der durch COVID-19 bedingten Talfahrt allmählich wieder hocharbeiten. Es wird davon ausgegangen, dass die Wirtschaftstätigkeit während eines Großteils der Monate April und Mai durch Ausgangssperren gebremst wurde. Im Double-Hit-Szenario wird unterstellt, dass es im Oktober und im November erneut zu weniger umfangreichen Shutdown-Maßnahmen kommt, die im Single-Hit-Szenario vermieden werden. Nach diesen Shutdowns nimmt die Wirtschaft wieder an Fahrt auf. In Branchen, in denen das Abstandhalten problematisch bleibt, wird mit fortwährenden Beschränkungen gerechnet, selbst wenn ein zweiter Shutdown vermieden werden kann. Ein ungewöhnlich hoher Anteil der Arbeitslosen ist vorübergehend beurlaubt, was darauf schließen lässt, dass diese relativ schnell wieder eine Beschäftigung aufnehmen werden, sodass es mit der Lockerung der Beschränkungen kurzfristig wieder zu einem soliden Aufschwung kommt. Allerdings war der Beschäftigungseinbruch dramatisch, und viele Arbeitskräfte sind nicht mehr an einen Arbeitgeber gebunden. Da im Hinblick darauf, Arbeitgeber und Arbeitnehmer zusammenzubringen, ähnliche Schwierigkeiten bestehen wie nach der Finanzkrise von 2008 und erneut Arbeitskräfte aus dem Arbeitsmarkt ausscheiden und nur langsam wieder eine Erwerbstätigkeit aufnehmen, wird davon ausgegangen, dass die Arbeitslosenquote erst allmählich sinken wird. Die Unternehmensinvestitionen werden durch die schwächere Verbrauchernachfrage aufgrund der hohen Arbeitslosigkeit und Unsicherheit belastet. Dies dürfte das Produktivitätswachstum bremsen. In Anbetracht der hohen Arbeitslosenquoten wird der Preisauftrieb im Projektionszeitraum voraussichtlich verhalten bleiben.

Die COVID-19-Krise wird in manchen Branchen, etwa im Personenverkehr und im Gastgewerbe, wahrscheinlich bleibende Schäden hinterlassen. Sie werden wohl nicht nur ihre Geschäftstätigkeit erst später als andere Wirtschaftszweige wieder aufnehmen können, sondern auch mit einer geringeren Nachfrage rechnen müssen, bis ein Impfstoff oder ein wirksames Medikament gegen COVID-19 zur Verfügung steht. Zudem haben die Unternehmen in den gefährdeten Branchen hohe Schulden angehäuft – die Verschuldung der Nichtfinanzunternehmen beträgt rd. 140 % des BIP. Daher sehen sich einige Unternehmen Liquiditäts- und Solvenzproblemen gegenüber, was zu zahlreichen Firmenabwicklungen führen und die Aussichten auf eine rasche Erholung eintrüben könnte. Andererseits könnte sich die Wirtschaft aber auch stärker beleben als erwartet. Insbesondere eine effektive Kontaktnachverfolgung, Medikamente oder gar die Entwicklung eines Impfstoffs würden die Bedenken bezüglich der vom Coronavirus ausgehenden Risiken zerstreuen. In der Folge könnten die stärker durch die Abstandsregeln beeinträchtigten Branchen ihre Geschäftstätigkeit wieder voll aufnehmen, was eine positive Wirkung auf die Beschäftigung sowie die Einkommen der privaten Haushalte und damit auf den Konsum hätte.

Es bedarf fortgesetzter konjunkturpolitischer Impulse

Die Aussichten für die Unternehmen, vor allem Kleinbetriebe, sind sehr ungewiss. Wenn die Sofortmaßnahmen zu ihrer Unterstützung entzogen werden, werden sich einige Unternehmen Liquiditätsproblemen gegenübersehen, die leicht ihre Solvenz infrage stellen könnten. Die Gefahr unkoordinierter Maßnahmen seitens der Gläubiger könnte zu Notverkäufen von Vermögenswerten führen, die einen weiteren negativen makroökonomischen Schock auslösen könnten. Durch eine nachsichtige Herangehensweise seitens der Aufsichtsbehörden und eine Fortsetzung der Liquiditätshilfen, zumindest in der Anfangsphase der wirtschaftlichen Erholung, ließe sich ein starker Schock in gefährdeten Branchen vermeiden. Auch wenn ein großer Teil der Arbeitslosen beurlaubt ist und ohne große Schwierigkeiten zum alten Arbeitgeber zurückkehren können dürfte, lässt das schiere Ausmaß der Arbeitslosigkeit darauf schließen, dass viele Menschen doch Schwierigkeiten dabei haben werden, rasch wieder eine Beschäftigung aufzunehmen. Wenn die Unternehmen ihre Geschäftstätigkeit wieder aufnehmen, wird sich diese Sorge für viele zerstreuen, allerdings würden zusätzliche Maßnahmen verhindern, dass andere

Arbeitskräfte aus dem Erwerbsleben ausscheiden und in manchen Fällen Invaliditätsleistungen beantragen. Die gegenwärtigen Proteste im ganzen Land machen ebenfalls deutlich, wie wichtig es ist sicherzustellen, dass die Erholung breiten Bevölkerungsschichten zugutekommt und keine benachteiligten Gruppen zurückgelassen werden, die häufig erst dann einen positiven Effekt spüren, wenn die Erholung schon längst im Gang ist. In diesem Zusammenhang sollten Arbeitsvermittlung und Weiterqualifizierung auf Ebene des Bundes, der Bundesstaaten und der Kommunen gefördert werden. Zahlreiche Kommunen werden sich überdies Schwierigkeiten gegenübersehen, da Einnahmen wegbrechen und finanzielle Engpässe auch aufgrund der Vorgaben für einen ausgeglichenen Haushalt entstehen. Zusätzliche Unterstützung seitens der Bundesregierung würde helfen, eine unerwünschte Haushaltskontraktion gleich zu Beginn des Wirtschaftsaufschwungs zu vermeiden. Schließlich würde die Förderung der Entwicklung von Impfstoffen und Arzneimitteln durch die Bundesebene potenziell eine solide wirtschaftliche Erholung ermöglichen.

OECD-Wirtschaftsausblick (Kurzfassung)

In ihrem *Wirtschaftsausblick* analysiert die OECD zweimal jährlich die wichtigsten wirtschaftlichen Trends und die Aussichten für die kommenden zwei Jahre. Der *Wirtschaftsausblick* liefert einen in sich stimmigen Satz von Projektionen zu gesamtwirtschaftlicher Produktion, Beschäftigung, Preisentwicklung, Haushaltssalden und Leistungsbilanzen.

Die Analysen und Projektionen erstrecken sich auf alle OECD-Mitgliedsländer sowie ausgewählte Nichtmitgliedsländer. Diese deutschsprachige Ausgabe enthält eine Gesamtbeurteilung der Wirtschaftslage, eine Reihe von Themenpapieren zu makroökonomischen und strukturpolitischen Fragen im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie sowie ein Kapitel, in dem die Entwicklungen und Projektionen für 15 ausgewählte OECD-Mitgliedsländer und Nichtmitgliedsländer zusammengefasst sind.

Ausgabe 2020/1
Nr. 107, Juni

PRINT ISBN 978-92-64-37299-3
PDF ISBN 978-92-64-81706-7

9 789264 372993