

---

# DIE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE LAGE ANGESICHTS DER CORONA-PANDEMIE

Sondergutachten

---

22. März 2020

## Mitglieder des Sachverständigenrates:

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld, Vorsitzender

Prof. Dr. Achim Truger

Prof. Volker Wieland, Ph.D.

Sachverständigenrat zur Begutachtung  
der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung  
c/o Statistisches Bundesamt  
65180 Wiesbaden

Tel.: 0049 611 / 75 2390

Fax: 0049 611 / 75 2538

E-Mail: [info@svr-wirtschaft.de](mailto:info@svr-wirtschaft.de)

Internet: [www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de](http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de)

Abgeschlossen am 22. März 2020, 12:00 Uhr

Veröffentlicht am 30. März 2020, 11:00 Uhr

# VORWORT

1. Die Ausbreitung des Corona-Virus stellt Gesellschaft und Politik in Deutschland und Europa vor neue und in diesem Ausmaß nicht gekannte Herausforderungen. Zugleich hat die Pandemie nicht zuletzt aufgrund der getroffenen gesundheitspolitischen Maßnahmen erhebliche Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung. Aus diesem Grund sieht sich der Sachverständigenrat verpflichtet, ein Sondergutachten gemäß § 6 Absatz 2 Satz 1 Sachverständigenratsgesetz zu erstellen, in dem die möglichen Auswirkungen der Pandemie auf die wirtschaftliche Entwicklung ebenso diskutiert werden wie Maßnahmen, die zu der zukünftigen Erholung der deutschen Volkswirtschaft beitragen können.

Das Sondergutachten trägt den Titel:

## DIE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE LAGE ANGESICHTS DER CORONA-PANDEMIE

2. Zur Eindämmung des Virus wurden in vielen Ländern weitreichende gesundheitspolitische Gegenmaßnahmen getroffen, welche die sozialen Kontakte stark einschränken. Ziel ist es, die Geschwindigkeit der Ausbreitung zu reduzieren und eine Überlastung der Gesundheitssysteme zu verhindern. Es ist aktuell schwer absehbar, wie lange diese gesundheitspolitischen Maßnahmen in Kraft bleiben müssen und wann sich das gesellschaftliche Leben wieder normalisiert. Damit einher gehen starke ökonomische Auswirkungen. Der Sachverständigenrat analysiert diese im vorliegenden Sondergutachten und diskutiert geeignete wirtschaftspolitische Schritte zur Bewältigung der Krise. Dabei ist die Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung aufgrund der schwierigen Datenlage und der außergewöhnlichen Situation derzeit sehr hoch.
3. Die Amtsperiode von Prof. Dr. Dr. h.c. Christoph M. Schmidt endete am 29. Februar 2020. Er hat den Sachverständigenrat in den vergangenen elf Jahren, davon sieben Jahre als Vorsitzender, maßgeblich geprägt und sich mit enormem Engagement für dessen Weiterentwicklung, insbesondere den Ausbau der evidenzbasierten Politikberatung und die Internationalisierung der Ratstätigkeit, eingesetzt. Der Sachverständigenrat ist ihm zu großem Dank verpflichtet.
4. Zum Jahresende 2019 verließ Prof. Dr. Isabel Schnabel den Sachverständigenrat, um sich als Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank zukünftig neuen Aufgaben zu widmen. Für ihre wesentlichen Impulse und ihren tatkräftigen, unermüdlichen Einsatz in den vergangenen sechs Jahren dankt ihr der Sachverständigenrat von ganzem Herzen und wünscht ihr viel Erfolg in der geldpolitischen Verantwortung.
5. Bis zwei neue Mitglieder vom Bundespräsidenten berufen werden, besteht der Sachverständigenrat aktuell aus drei Mitgliedern. Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld wurde am 16. März 2020 zum neuen Vorsitzenden gewählt.

6. Georg Licht, Jürgen Egelin und Sandra Gottschalk vom Forschungsdatenzentrum des Leibniz-Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) stellten dem Sachverständigenrat Daten aus einer Sonderauswertung des Mannheimer Unternehmenspanels (MUP) zur Verfügung.
7. Der Sachverständigenrat dankt dem Statistischen Bundesamt für die ausgezeichnete Zusammenarbeit und wertvolle Unterstützung. Der wissenschaftliche Stab hat sich mit unterschiedlichen Referaten des Statistischen Bundesamts zur aktuellen Datenlage und deren Bewertung ausgetauscht. Die Kapitelbetreuerin Angela Pätzelt und die Kapitelbetreuer Max Georg und Jens Ruthard aus dem Statistischen Bundesamt leisteten einen äußerst wertvollen Beitrag zur Qualitätssicherung dieses Sondergutachtens.
8. Marcel Brambeer, Pia Molitor und Dominik R. Wehr haben den Sachverständigenrat und seinen wissenschaftlichen Stab im Rahmen ihrer Praktika tatkräftig unterstützt.
9. Ein besonderer Dank gebührt den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Geschäftsstelle des Sachverständigenrates, die an der Erstellung dieses Sondergutachtens mit außerordentlichem Engagement mitgewirkt haben. Unser Dank gilt daher der Geschäftsführerin, Dipl.-Volkswirtin Birgit Hein, sowie Dipl.-Betriebswirtin (FH) Adina Ehm, Jasmin Frey, Waldemar Hamm, M.Sc., Maximilian Lüke, M.Sc., Laura Mester, Volker Schmitt und Esther Thiel.
10. Das vorliegende Sondergutachten beruht wesentlich auf der Unterstützung durch den wissenschaftlichen Stab, der die Arbeiten des Sachverständigenrates mit seiner ausgezeichneten fachlichen Expertise begleitet hat. Angesichts des kurzfristig erforderlichen Einsatzes nahmen die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter des Sachverständigenrates eine enorme Belastung auf sich und setzten sich unermüdlich unter den erschwerten Bedingungen der Corona-Pandemie für die Erstellung des Sondergutachtens ein. Ein ganz besonderer Dank geht daher an Sebastian Weiske, Ph.D. (stellvertretender Generalsekretär), Dr. Kai Brückerhoff (bis 15. März 2020), Dr. Jan Fries, Niklas Garnadt, M.Sc., Dr. Jens Herold, Dr. Florian Kirsch, Lukas Nöh, Ph.D., Dr. Malte Preuß, Felix Rutkowski, M.Sc., Dr. Milena Schwarz, Dipl.-Betriebswirtin (FH) Nadine Winkelhaus und Dipl.-Volkswirt Mustafa Yeter. Ein herzlicher Dank gebührt dem Generalsekretär, Dr. Wolf Heinrich Reuter, der die Arbeiten an diesem Sondergutachten mit herausragender und umsichtiger Führungskompetenz koordiniert und wie gewohnt inhaltlich geprägt hat.

Sollte das Gutachten Fehler oder Mängel enthalten, gehen diese allein zulasten der Unterzeichner.

Wiesbaden, 22. März 2020

Lars P. Feld

Achim Truger

Volker Wieland

**Hinweis:** Veröffentlicht am 30. März 2020; hinsichtlich des Veröffentlichungszeitpunkts wurde Einvernehmen mit dem Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie gemäß § 6 Absatz 2 Satz 3 Sachverständigenratsgesetz herbeigeführt.

# INHALTSVERZEICHNIS

<b>Kurzfassung</b>	1
<b>I. Einleitung</b>	6
<b>II. Die Ausbreitung des Corona-Virus</b>	8
1. Ausbreitung und gesundheitspolitische Maßnahmen	8
→ Letalität und Ausbreitungsgeschwindigkeit	9
→ Frühere Epidemien und Pandemien	12
→ Maßnahmen gegen unkontrollierte Ausbreitung	14
→ Ausstieg aus den gesundheitspolitischen Maßnahmen	18
2. Volkswirtschaftliche Auswirkungen	19
<b>III. Folgen für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland</b>	24
1. Ausbreitung des Corona-Virus unterbricht mögliche konjunkturelle Erholung abrupt	24
→ Industrierezession setzt sich fort	25
→ Corona-Schock trifft Wirtschaft ins Mark	26
2. Rezession im ersten Halbjahr	29
→ Abschätzung der kurzfristigen Entwicklung	29
3. Szenarien für die weitere Entwicklung	31
→ Erfolg der Politikmaßnahmen entscheidet über wirtschaftliche Erholung	33
<b>IV. Das Basisszenario im Detail</b>	38
1. Internationale Konjunktur im Zeichen der Pandemie	38
→ Weltwirtschaft unter Druck	38
→ Die Entwicklung der Weltwirtschaft vor Ausbruch der Pandemie	39
→ Unvorhergesehene Ausbreitung der Pandemie führt zu Turbulenzen an den Finanzmärkten	41
→ Realwirtschaftliche Konsequenzen der Corona-Pandemie	43
→ Chancen und Risiken für die weitere Entwicklung	47
→ Euro-Raum: deutliche Belastung durch die Pandemie	49
→ Viele Mitgliedstaaten durch Pandemie stark betroffen	50
2. Corona-Schock führt Deutschland in Rezession	53
→ Deutsche Wirtschaft bereits vor Corona-Virus im Abschwung	53
→ Außenwirtschaftliche Risiken zum Jahresende etwas verringert	55
→ Bodenbildung in der Industrie war in Sicht	56
→ Verwendungskomponenten und Verbraucherpreise	58
3. Arbeitsmarkt in robuster Ausgangslage	60
4. Öffentliche Haushalte gehen ins Defizit	62
<b>V. Wirtschaftspolitische Maßnahmen</b>	65
1. Gesundheit und Prävention	65
2. Einkommensausfälle für Erwerbstätige abfangen	67

→ Bestehende Instrumente für Arbeitnehmer	68
→ Selbständige und Freiberufler	71
→ Arbeitsausfälle durch mangelnde Kinderbetreuung	72
3. Liquiditätsengpässe der Unternehmen überbrücken	74
→ Liquidität durch Kredite und Bürgschaften	74
→ Liquidität durch Stundung von Steuerzahlungen und Anpassungen bei Vorauszahlung	76
→ Liquidität durch steuerrechtlichen Verlustausgleich und veränderte Abschreibungsregelungen	77
→ Direkte Zuschüsse	78
→ Direkte Beteiligungen	79
4. Geldpolitik und Finanzsystem	80
5. Fiskalpolitik	86
→ Zusätzliche fiskalpolitische Impulse nach Ablauf der gesundheits- politischen Einschränkungen	86
→ Fiskalische Spielräume im Euro-Raum	88
<b>Anhang</b>	92
<b>Literatur</b>	96

# VERZEICHNIS DER ABBILDUNGEN IM TEXT

1	Ausbreitung von COVID-19	8
2	Geschwindigkeit der Ausbreitung der Corona-Pandemie	9
3	Testquoten im internationalen Vergleich und Altersabhängigkeit des Krankheitsverlaufs von COVID-19	10
4	Soziale Distanzierung in Epidemien	15
5	Staaten reagieren mit unterschiedlichen Maßnahmen	17
6	Stromverbrauch und Internetsuchanfragen von Oktober 2019 bis März 2020	26
7	Vorleistungsverflechtungen und betroffene Dienstleistungsbereiche	27
8	Echtzeitindikatoren für die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung	28
9	Einfluss von Konsumveränderungen auf das BIP-Niveau im zweiten Quartal	30
10	Historische Verteilung des BIP-Wachstums und Rezessionswahrscheinlichkeit	32
11	Szenarien für die künftige BIP-Entwicklung in Deutschland	33
12	Konsumausgaben und Auslastung in ausgewählten Dienstleistungsbereichen	34
13	Voraussichtliche Entwicklung in Deutschland: Basisszenario	35
14	Indikatoren zur konjunkturellen Lage der Weltwirtschaft	40
15	Finanzmarktindikatoren und Rohölpreis	42
16	Wirtschaftliche Entwicklung in China und seine Bedeutung für die Weltwirtschaft	44
17	Wirtschaftsindikatoren für den Euro-Raum	49
18	Krankheitsfälle und volkswirtschaftliche Bedeutung von Automobilindustrie und Tourismus	51
19	Ausgewählte Indikatoren zur konjunkturellen Entwicklung	56
20	Konjunkturelle Entwicklung im Bauhauptgewerbe und Wohnungsbaukredite	57
21	Voraussichtliche Entwicklung des außenwirtschaftlichen Umfelds	59
22	Aktuelle Beschäftigungsentwicklung im Verarbeitenden Gewerbe	61
23	Krankenhausausrüstung und medizinisches Personal	66
24	Inanspruchnahme von Kurzarbeit und Verteilung von Selbständigen	69
25	Kinderbetreuung und Möglichkeit der Telearbeit	73
26	Ankaufprogramme und Leitzinsen der EZB sowie EONIA	83
27	Eigenkapitalquoten der Banken und Renditen auf Staatsanleihen im Euro-Raum	84
28	Anteil an der Kreditvergabe und finanzielle Situation ausgewählter Wirtschaftsbereiche	85
29	Komponenten des Bruttoinlandsprodukts	93

## VERZEICHNIS DER TABELLEN IM TEXT

1	Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise ausgewählter Länder .....	46
2	Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Erwerbslosenquote im Euro-Raum .....	52
3	Wirtschaftliche Eckdaten .....	54
4	Komponenten der Wachstumsprognose des Bruttoinlandsprodukts .....	58
5	Arbeitsmarkt in Deutschland .....	60
6	Einnahmen und Ausgaben des Staates sowie finanzpolitische Kennziffern .....	63
7	Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt nach Verwendungskomponenten .....	92
8	Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland .....	94

## VERZEICHNIS DER KÄSTEN IM TEXT

1	Modell-Rechnungen zu COVID-19 und früheren Pandemien .....	21
---	--	----



## Abkürzungen

BAAINBw	–	Bundesamt für Ausrüstung, Informationstechnik und Nutzung der Bundeswehr
BIP	–	Bruttoinlandsprodukt
BMF	–	Bundesministerium der Finanzen
BMWi	–	Bundesministerium für Wirtschaft und Energie
CBO	–	Congressional Budget Office
CEPR	–	Center for Economic and Policy Research
CO <sub>2</sub>	–	Kohlenstoffdioxid
COVID-19	–	Corona Virus Disease 2019
CRD	–	Capital Requirements Directive
CSPP	–	Corporate Sector Purchase Programme
DAX	–	Deutscher Aktienindex
DIW	–	Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung
ECB	–	European Central Bank
ECCL	–	Enhanced Conditions Credit Line
EEG	–	Erneuerbare-Energien-Gesetz
ERP	–	European Recovery Program
ESM	–	Europäischer Stabilitätsmechanismus
EU	–	Europäische Union
EU-ETS	–	European Union Emissions Trading System
EZB	–	Europäische Zentralbank
Fed	–	US-amerikanische Notenbank Federal Reserve
GLRG	–	Gezielte längerfristige Refinanzierungsgeschäfte
GM	–	General Motors
HVPI	–	Harmonisierter Verbraucherpreisindex
IAB	–	Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung
ifo	–	ifo Institut für Wirtschaftsforschung
IMF	–	International Monetary Fund
IW	–	Institut der deutschen Wirtschaft Köln
IWF	–	Internationaler Währungsfonds
JG	–	Jahresgutachten des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung
KfW	–	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KuG	–	Kurzarbeitergeld
LRG	–	Längerfristige Refinanzierungsgeschäfte
MDK	–	Medizinischer Dienst der Krankenkassen
MERS	–	Middle East Respiratory Syndrome
OECD	–	Organization for Economic Co-operation and Development
OMT	–	Outright Monetary Transactions
ÖPNV	–	Öffentlicher Personennahverkehr
PAT	–	Production Activity Tracker
PCCL	–	Precautionary Conditioned Credit Lines
PEPP	–	Pandemic Emergency Purchase Programme

## Abkürzungen

RWI	-	RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
SARS	-	Schweres Akutes Respiratorisches Syndrom
SARS-CoV-2	-	Schweres Akutes Respiratorisches Syndrom Coronavirus 2
SG	-	Sondergutachten des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung
Soffin	-	Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung
TLTRO	-	Targeted Longer-Term Refinancing Operations
VPI	-	Verbraucherpreisindex
WHO	-	World Health Organization
WSF	-	Wirtschaftsstabilisierungsfonds
WTO	-	World Trade Organization
ZEW	-	Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung

# KURZFASSUNG

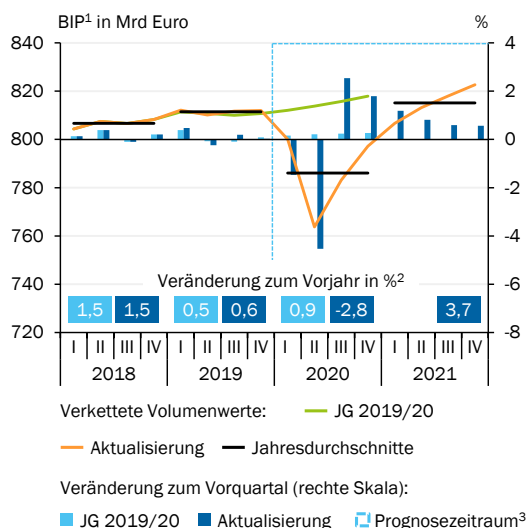
- Die Ausbreitung des neuartigen **Corona-Virus** (SARS-CoV-2) stellt die Welt vor große und bislang nicht gekannte Herausforderungen. Nachdem das Virus im Dezember 2019 in China zum ersten Mal beobachtet wurde, breitet es sich inzwischen weltweit aus. Zur Eindämmung des Virus wurden in vielen Ländern weitreichende gesundheitspolitische Gegenmaßnahmen getroffen, welche die sozialen Kontakte stark einschränken. Ziel dieser Maßnahmen ist es, die Geschwindigkeit der Ausbreitung zu reduzieren und eine Überlastung der Gesundheitssysteme zu verhindern. Es ist aktuell schwer absehbar, wie lange die gesundheitspolitischen Maßnahmen in Kraft bleiben müssen und wann sich das gesellschaftliche Leben wieder normalisiert.

## 1. Volkswirtschaftliche Auswirkungen

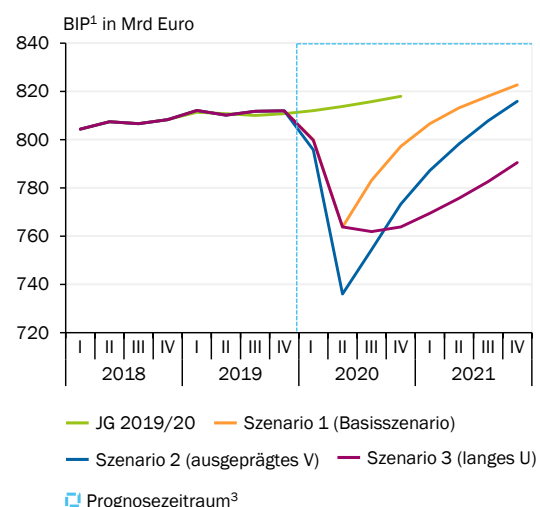
- Die gesundheitspolitischen Maßnahmen gehen mit starken ökonomischen Auswirkungen weltweit einher. Der Sachverständigenrat analysiert diese im vorliegenden Sondergutachten und diskutiert geeignete wirtschaftspolitische Maßnahmen zur Bewältigung der Krise. Dabei ist die **Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung** vor allem aufgrund der schwierigen Datenlage und der außergewöhnlichen Situation derzeit sehr hoch. Der Sachverständigenrat legt daher drei Szenarien für die wirtschaftliche Entwicklung in den Jahren 2020 und 2021 vor, die auf unterschiedlichen Annahmen über Ausmaß und Dauer der Beeinträchtigungen durch das Virus sowie über die darauffolgende Erholung basieren.

### Voraussichtliche Entwicklung in Deutschland

**Positives BIP-Wachstum ab 3. Quartal 2020**  
Basisszenario



**Verschiedene Szenarien für die BIP-Prognose**  
saison- und kalenderbereinigt



1 – Verkettete Volumenwerte (Referenzjahr 2015), saison- und kalenderbereinigt. 2 – Ursprungswerte. 3 – Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-095

3. Im **Basisszenario**, dem ausgehend von der aktuellen Informationslage wahrscheinlichsten Szenario, geht der Sachverständigenrat davon aus, dass sich die wirtschaftliche Lage über den Sommer, ähnlich dem sich abzeichnenden Verlauf in China, normalisiert. Für das Jahr 2020 käme es dann im Basisszenario zu einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Höhe von  $-2,8\%$ . Im kommenden Jahr könnten Aufholeffekte sowie ein hoher statistischer Überhang das Wachstum auf  $3,7\%$  ansteigen lassen.
4. Ein **Risikoszenario (ausgeprägtes V)** schätzt die wirtschaftlichen Folgen ab, die entstehen könnten, wenn es zu großflächigen Produktionsstillegungen kommen sollte oder die einschränkenden Maßnahmen länger als derzeit geplant aufrechterhalten werden. Im zweiten Quartal könnte die Wirtschaftsleistung dann um bis zu  $10\%$  unterhalb des derzeitigen Niveaus liegen. Aufgrund des stärkeren Einbruchs im ersten Halbjahr 2020 würde sich ein jahresdurchschnittlicher Rückgang des BIP um  $-5,4\%$  einstellen. Wie im Basisszenario könnten jedoch Aufholeffekte dafür sorgen, dass sich die Wirtschaftsleistung wie im Basisszenario im weiteren Verlauf wieder dem Potenzialniveau annähert. Im Jahr 2021 würde die Wirtschaft dann um  $4,9\%$  wachsen, wobei der hohe statistische Überhang von  $1,1$  Prozentpunkten zu berücksichtigen ist.
5. Sollten die Maßnahmen zur Eindämmung des Corona-Virus über den Sommer hinaus andauern, könnte dies eine wirtschaftliche Erholung in das Jahr 2021 verzögern. In diesem **Risikoszenario (langes U)** könnten die getroffenen Politikmaßnahmen womöglich nicht ausreichen, tiefgreifende Beeinträchtigungen der Wirtschaftsstruktur durch Insolvenzen und Entlassungen zu verhindern. Verschlechterte Finanzierungsbedingungen sowie die gestiegene und verfestigte Unsicherheit könnten zudem Investitionen bremsen und zur Kaufzurückhaltung bei Haushalten führen. Schließlich drohen in einem solchen Szenario negative Rückkopplungen über die Finanzmärkte oder das Bankensystem. Das Wachstum im Jahr 2020 könnte in einem solchen Szenario  $-4,5\%$  betragen. Im kommenden Jahr würde die Wirtschaftsleistung mit einem Wachstum von  $1,0\%$  nur sehr langsam wachsen.

## 2. Wirtschaftspolitische Maßnahmen

6. Zuvorderst geht es darum, das **Gesundheitssystem** in die Lage zu versetzen, Krankheitsfälle angemessen zu versorgen und die Ausbreitung des Virus mit geeigneten Maßnahmen – vor allem solchen zur Reduktion der Ansteckungsgefahr durch soziale Kontakte – zu begrenzen. Dazu müssen dem Gesundheitssystem hinreichende finanzielle Mittel zur Verfügung gestellt werden. Gleichzeitig sollten Wege genutzt werden, die personellen Reserven und Notkapazitäten zu aktivieren.
7. Eine **klare Kommunikation** wichtiger Maßnahmen und Pläne kann die Akzeptanz der gesundheitspolitischen Maßnahmen fördern und zur Reduktion der Unsicherheit in der Bevölkerung und bei Unternehmen beitragen. Dies könnte helfen, die volkswirtschaftlichen Kosten der Krise zu begrenzen. So sollte die Politik ihre Kriterien und ihren Zeitplan für die gesundheitspolitischen Einschränkungen

in einer Art Normalisierungsstrategie offenlegen. Für evidenzbasierte Entscheidungen und das richtige Timing von Maßnahmen bedarf es einer zuverlässigen und breiten Datenbasis. Dazu zählt etwa eine Ausweitung der Virus-Tests und Echtzeitdaten über Wirtschaftsaktivitäten.

Senden die Mitgliedstaaten des Euro-Raums ein klares Signal, bei Bedarf zusätzliche fiskalische Ressourcen über bereits bestehende Instrumente wie den Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) ab sofort zur Verfügung zu stellen, können sie die **Erwartungen auf den Finanzmärkten stabilisieren**. Die Bedingungen dafür könnten auf das erforderliche Minimum für die spätere Rückführung der Schuldenquote reduziert werden. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat ihren Teil zur Stabilisierung der Erwartungen bereits erfüllt. Sie hat eine ausreichende Liquiditätsversorgung und zusätzliche Anleihekäufe zugesichert. Eine Verbindung mit dem ESM würde sie zudem in die Lage versetzen, im äußersten Fall selbst groß angelegte, gezielte Aufkäufe von Anleihen einzelner Mitgliedstaaten im Rahmen von Outright Monetary Transactions (OMT) zu tätigen. Klassische

#### Wirtschaftspolitische Maßnahmen in Reaktion auf die Corona-Pandemie

Schutz der Gesundheit	Bereitstellung hinreichender Mittel für Gesundheit und Prävention
	Aktivierung personeller Reserven
Klare Kommunikation	Verbesserung der Datenbasis
	Normalisierungsstrategie für die gesundheitspolitischen Maßnahmen
	Zusicherung der Verfügbarkeit fiskalischer Ressourcen auf europäischer Ebene
	Zusicherung der Liquiditätsversorgung der Finanzmärkte
	Frühe Ankündigung der geplanten Impulse nach Ende der Einschränkungen
Erhalt der Kapazitäten	Bereitstellung von Liquidität durch Kredite und Bürgschaften für Unternehmen
	Ermöglichung von Steuerstundungen und Verlustausgleich
	Vereinfachung des Bezugs von Kurzarbeitergeld, Einführung von Corona-Elterngeld
	Flexibilisierung der Arbeitszeit und Arbeit
	Unterstützung durch temporäre staatliche Beteiligungen
	Sicherstellung des freien Warenverkehrs und der Lieferketten
Stabilisierung der Einkommen	Automatische Stabilisatoren
	Lohnfortzahlung bei Quarantäne, Krankheit, Abwesenheit
	Gewährung direkter Zuschüsse, Schadenersatzanspruch im Infektionsschutzgesetz
	Setzung von Impulsen für die gesamtwirtschaftliche Nachfrage
Zeit nutzen	Weiterbildung von zuhause aus
	Priorisierung von Bauvorhaben zur Nutzung niedriger Auslastung
	Erprobung und Ausbau mobiler Arbeit und digitaler Verwaltung
	Vorbereitung von Investitionsvorhaben und Gesetzesänderungen

Quelle: eigene Darstellung

© Sachverständigenrat | 20-093

konjunkturpolitische Maßnahmen, die darauf abzielen, die wirtschaftliche Aktivität kurzfristig zu erhöhen, sind wenig Erfolg versprechend, solange die verschiedenen Einschränkungen sozialer und wirtschaftlicher Aktivitäten andauern. Gleichwohl können die Erwartungen von Haushalten und Unternehmen positiv beeinflusst werden, indem wirtschaftspolitische Impulse für die Zeit nach den Einschränkungen frühzeitig angekündigt werden.

8. Um die Erholung nach dem konjunkturellen Einbruch zu unterstützen, kann die Politik in drei Bereichen aktiv werden. Erstens sollten unternehmerische **Kapazitäten** über den konjunkturellen Einbruch hinweg möglichst **erhalten** werden. Das groß angelegte Maßnahmenpaket der Bundesregierung, mit dem Beschäftigte und Unternehmen vor den Auswirkungen der Krise geschützt werden sollen, ist deshalb zu begrüßen. Es kommt zur richtigen Zeit. Mit Liquiditätshilfen, Steuerstundungen und Bürgschaften soll Unternehmen geholfen werden, damit sie nicht wegen des plötzlichen Nachfrageausfalls oder aufgrund von Engpässen bei den Lieferketten für Zwischenprodukte Insolvenz anmelden müssen. Ähnliches gilt für die Sicherstellung der Kreditvergabe der Banken durch Maßnahmen der EZB. Mit einem erleichterten Zugang zum Kurzarbeitergeld und einer Flexibilisierung der Arbeitszeit kann vermieden werden, dass Unternehmen Beschäftigte, die sie nach Abklingen der Virus-Epidemie voraussichtlich wieder dringend benötigen werden, entlassen. Alle Maßnahmen sollen dafür sorgen, dass der Einbruch der Wirtschaftsleistung schnell und effektiv eingedämmt wird, es also nicht zum Risikoszenario „ausgeprägtes V“ kommt.

Bleibt die Erholung länger aus, etwa wie im skizzierten Risikoszenario „langes U“, könnten zudem **Staatsbeteiligungen** das Überleben von **ausgewählten Unternehmen** sichern. Dabei ist sicherzustellen, dass diese Beteiligungen nur temporär vorgenommen werden, Bund oder Länder also von vornherein ein Ausstiegsszenario bereithalten. Gegebenenfalls bieten stille Beteiligungen eine Lösung, die einen späteren Ausstieg erleichtert. Während der gesamten Zeit sollte der freie Warenverkehr möglichst erhalten bleiben und der uneingeschränkte grenzüberschreitende Personenverkehr nach Ende der gesundheitspolitischen Maßnahmen wieder aufgenommen werden.

9. Zweitens dienen wirtschaftspolitische Maßnahmen dazu, die **Einkommen zu stabilisieren**. Hierzu zählen in Deutschland bewährte Institutionen, die als automatische Stabilisatoren wirken, wie das Steuersystem, die Arbeitslosenversicherung, das Krankenversicherungssystem, die Lohnfortzahlung bei Quarantäne oder im Krankheitsfall sowie die Sozialpartnerschaft zwischen Arbeitgebern und Gewerkschaften. Die Bundesregierung hat zudem direkte Zuschüsse für besonders stark betroffene Haushalte oder Selbständige beschlossen.

Entwickelt sich die Wirtschaft eher entlang des Risikoszenarios „langes U“, können **fiskalische Nachfrageimpulse** die Einkommen von Haushalten und Unternehmen erhöhen und so zu einer schnelleren Erholung beitragen. Dazu gibt es unterschiedliche temporäre und permanente Möglichkeiten mit Vor- und Nachteilen, wie ein größeres Investitionsprogramm, Unternehmensteuersenkungen, eine Abschaffung des Solidaritätszuschlags, Transfers, erleichterte Abschrei-

bungsbedingungen oder eine Erhöhung der Ausgaben für Bildung und Forschung. Nicht zuletzt vor dem Hintergrund dieses Szenarios ist zu berücksichtigen, dass fiskalische Ressourcen nicht unbegrenzt zur Verfügung stehen, und deshalb die Konzentration auf zum entsprechenden Zeitpunkt effektive Maßnahmen von großer Bedeutung ist.

10. Drittens sollte die **Zeit**, während der die gesundheitspolitischen Maßnahmen in Kraft sind, bestmöglich **genutzt werden**, um die Erholung und die langfristige wirtschaftliche Entwicklung zu unterstützen. Die Zeit, in der Personen zuhause und nicht am Arbeitsplatz sind, kann zur für den Strukturwandel wichtigen Weiterbildung genutzt werden. Entsprechende Angebote könnten unterstützt und Anreize gesetzt werden.

Solange die Bauwirtschaft noch nicht von Produktionsbeschränkungen betroffen ist, könnten diejenigen Bauprojekte priorisiert werden, bei denen eine niedrige Auslastung, etwa in Schulen, beim ÖPNV sowie auf den Straßen, schnellere Fortschritte erlaubt. Die Zeit könnte zudem genutzt werden, um Investitionsprojekte zu planen, die nach Ende der Einschränkungen durchgeführt werden könnten. Die Einschränkungen machen zudem **schnelle Fortschritte bei der Digitalisierung** für Unternehmen und öffentliche Verwaltung unabdinglich.

# I. EINLEITUNG

1. Die **Ausbreitung** des neuartigen **Corona-Virus** (SARS-CoV-2) stellt die Welt vor **große und bislang nicht gekannte Herausforderungen**. Nachdem das Virus im Dezember 2019 in China zum ersten Mal beobachtet wurde, breitet es sich inzwischen weltweit aus. Das Virus verursacht die Lungenkrankheit COVID-19, deren Ausbreitung von der Weltgesundheitsorganisation (WHO) am 11. März 2020 als Pandemie eingestuft wurde. Die Letalitätsrate liegt nach aktuellen Schätzungen höher als bei der saisonalen Grippe. Während die Anzahl der Neuinfektionen in den südostasiatischen Ländern wieder zurückgeht, nimmt sie in nahezu allen Mitgliedstaaten der Europäischen Union (EU) deutlich zu. Seit Anfang März verbreitete sich das Virus zunächst in Italien; mittlerweile steigen die Neuinfektionen außerdem in Spanien, Deutschland und Frankreich exponentiell.
2. Zur Eindämmung des Virus wurden in vielen Ländern **weitreichende gesundheitspolitische Gegenmaßnahmen** getroffen, welche die sozialen Kontakte stark einschränken. Ziel dieser Maßnahmen ist es, die Geschwindigkeit der Ausbreitung zu reduzieren und eine Überlastung der Gesundheitssysteme zu verhindern. Zusammen mit der gestiegenen Unsicherheit gehen diese Maßnahmen mit **starken ökonomischen Auswirkungen weltweit** einher. So sind die Aktienkurse bereits massiv eingebrochen, Konsum und Produktion von Waren und Dienstleistungen sind stark eingeschränkt. Es ist aktuell schwer absehbar, wie lange die gesundheitspolitischen Maßnahmen in Kraft bleiben müssen und wann sich das gesellschaftliche Leben wieder normalisiert.
3. Aktuelle Daten und Analysen der weiteren Entwicklung sind als Entscheidungsgrundlage für die Politik wichtig und können Unsicherheit reduzieren sowie die Erwartungsbildung der Bevölkerung unterstützen. Mit diesem **Sondergutachten** analysiert der Sachverständigenrat diese Entwicklungen und diskutiert geeignete wirtschaftspolitische Maßnahmen zur Bewältigung der Krise. Das Sondergutachten betrachtet dabei drei unterschiedliche Szenarien für die wirtschaftliche Entwicklung in den Jahren 2020 und 2021 unter Berücksichtigung der aktuellen Ereignisse. Dabei ist die Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung vor allem aufgrund der schwierigen Datenlage und der außergewöhnlichen Situation derzeit besonders hoch.

Die drei Szenarien basieren auf unterschiedlichen Annahmen über Ausmaß und Dauer der gesundheitspolitischen Maßnahmen sowie über die darauffolgende Erholung. In allen drei Szenarien erwartet der Sachverständigenrat, dass die **Wirtschaftsleistung** der deutschen Volkswirtschaft im **Jahr 2020 deutlich schrumpfen** dürfte.

4. Die **Wirtschaftspolitik** greift weltweit zu **außergewöhnlichen Maßnahmen**, um die wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie abzufedern. So haben Zentralbanken, darunter die Europäische Zentralbank (EZB) und die US-amerikanische Notenbank Federal Reserve (Fed), im März 2020 umfangreiche Maßnahmen angekündigt, um die Liquiditätsversorgung des Bankensystems und



die Kreditvergabe zu stärken. Viele Regierungen in Europa haben kurzfristig massive Stützungsmaßnahmen verabschiedet. Zuvorderst sind die gesundheitspolitischen Aktivitäten zur Reduzierung der sozialen Kontakte und zur Stärkung des Gesundheitssystems zu nennen. Darüber hinaus liegt der wirtschaftspolitische Fokus zunächst auf der Sicherstellung der Liquidität von Unternehmen, der Überbrückung von Umsatzausfällen sowie dem Erhalt von Arbeitsplätzen. Das Sondergutachten diskutiert diese wirtschaftspolitischen Maßnahmen vor dem Hintergrund der unterschiedlichen Szenarien und lotet mögliche weitere sinnvolle wirtschaftspolitische Schritte aus, nicht zuletzt für die europäische Ebene.

5. Eine **Herausforderung** von der Dimension der Corona-Pandemie erfordert **entschlossenes Handeln von Politik und Gesellschaft**. Die ergriffenen gesundheitspolitischen Maßnahmen sind entscheidend, um Leben zu retten, und die Anzahl schwerer Krankheitsverläufe zu minimieren. Die Wirtschaftspolitik ist gefordert, die dabei entstehenden volkswirtschaftlichen Kosten so gering wie möglich zu halten.

In der Vergangenheit ist es gelungen, selbst nach tiefen Krisen wieder neue Höchststände des weltweiten Wohlstands zu erreichen. Voraussetzung für einen Aufschwung ist die Normalisierung des wirtschaftlichen und sozialen Lebens. Gelingt es, die **weitere Ausbreitung des Corona-Virus nachhaltig einzudämmen**, ist eine baldige Rückkehr auf einen Wachstumskurs zu erwarten. Dies muss das Ziel der Wirtschaftspolitik in dieser Krise sein.

6. Die gegenwärtige Krise stellt Wirtschaft, Politik und Gesellschaft vor große Herausforderungen. Gelingt es diese zu meistern, könnte **über die Zeit der Krise hinaus** eine weitergehende positive Wirkung entfaltet werden. Die Gesundheit und das Gesundheitssystem stehen derzeit im Vordergrund. Es zeigt sich, dass Gesundheit insbesondere bei einer alternden Bevölkerung nicht nur für jeden Einzelnen, sondern für Gesellschaft und Wirtschaft insgesamt wichtig ist. Gleichzeitig könnten aus der Krise neue Impulse für die internationale Zusammenarbeit und die Weiterentwicklung der EU entstehen. Unternehmen und Arbeitnehmer sind gezwungen, sich auf die Digitalisierung des Arbeitsplatzes einzulassen. Die Bewältigung dieser Veränderungen könnte den gesellschaftlichen Zusammenhalt und die Zusammenarbeit stärken.

## II. DIE AUSBREITUNG DES CORONA-VIRUS

### WICHTIGSTE BOTSCHAFTEN

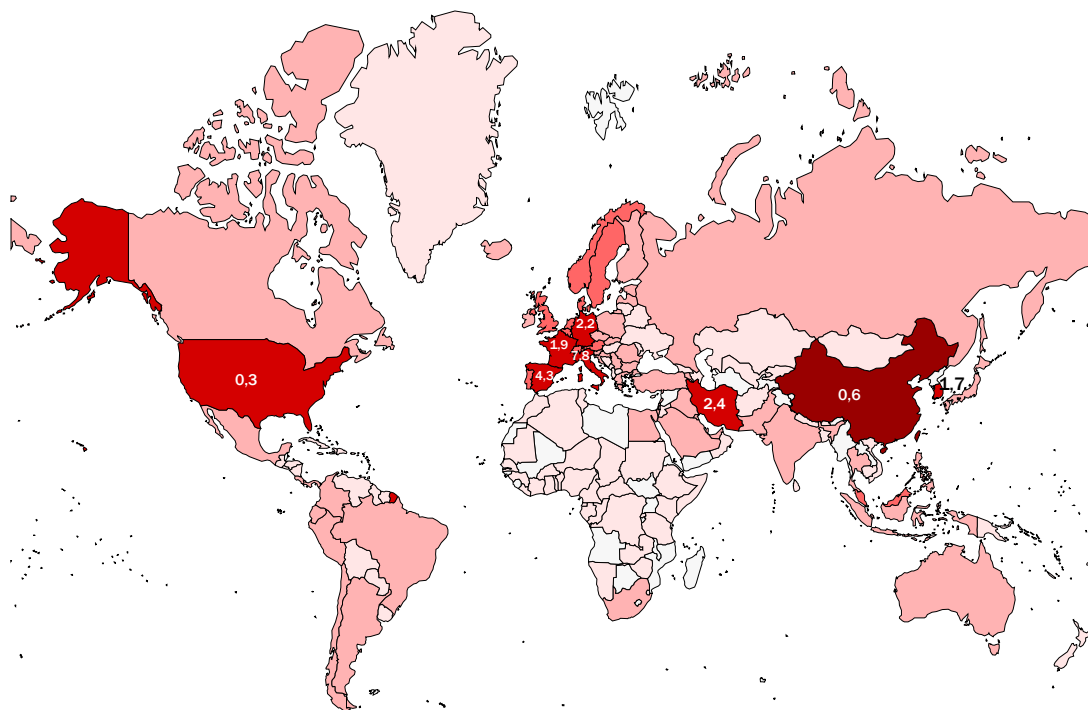
- Vorrangig muss das Gesundheitssystem in die Lage versetzt werden, Erkrankte gut zu versorgen; die Ausbreitung des Virus muss effektiv begrenzt werden.
- Erfahrungen aus anderen Ländern und früheren Pandemien legen nahe, dass mit frühzeitigen und umfangreichen Maßnahmen eine Eindämmung der Infektionen gelingen kann.
- Die Pandemie und die Maßnahmen zu ihrer Bekämpfung beschränken das gesamtwirtschaftliche Angebot sowie die Nachfrage. Schätzungen der Auswirkungen sind mit hoher Unsicherheit behaftet.

### 1. Ausbreitung und gesundheitspolitische Maßnahmen

- Die gegenwärtige **Pandemie** geht auf einen Ausbruch der Lungenerkrankung COVID-19 zurück, die vom neuartigen Corona-Virus SARS-CoV-2 ausgelöst wird. Im Dezember 2019 wurde die Krankheit in der chinesischen Stadt Wuhan erstmals beobachtet. Seither hat sich der Krankheitserreger nachweislich insbesondere in China, der Republik Korea, dem Iran, Europa und den USA verbreitet.

#### ➤ ABBILDUNG 1

#### Ausbreitung von COVID-19<sup>1</sup>



Kumulierte Anzahl registrierter Infektionen

□ Keine □ 1 bis 100 □ 101 bis 1 000 □ 1 001 bis 5 000 □ 5 001 bis 50 000 □ > 50 000

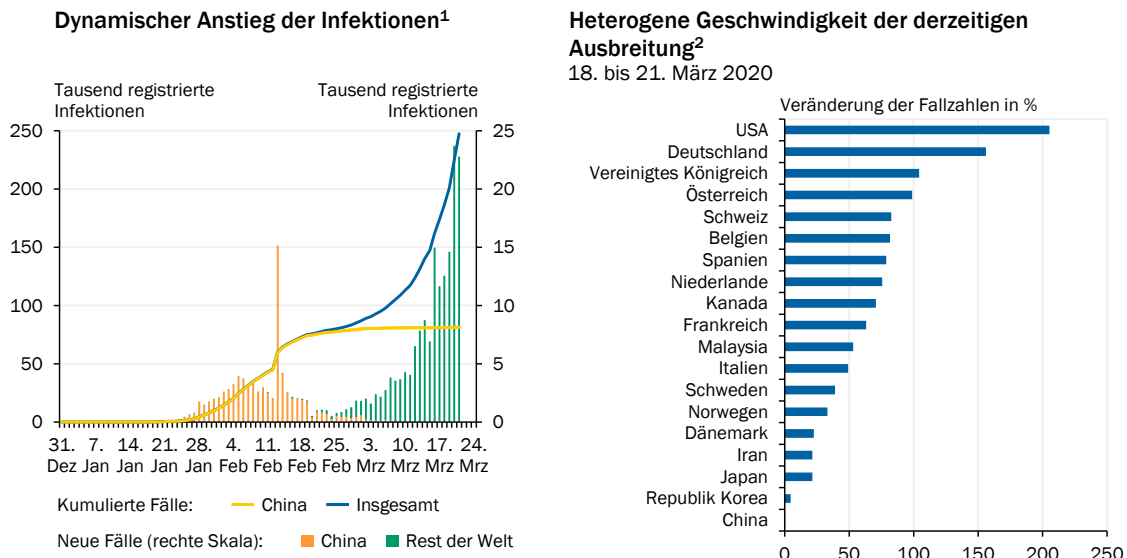
1 – Stand: 21.03.2020. Färbungen von Überseegebieten in der Farbe des Mutterlandes. Die angegebene Zahl gibt die Anzahl der Infektionen je 10 000 Einwohner an.

Quellen: EuroGeographics bezüglich der Verwaltungsgrenzen, WHO

© Sachverständigenrat | 20-055

↘ **ABBILDUNG 2**

**Geschwindigkeit der Ausbreitung der Corona-Pandemie**



1 – Am 13. und 20. Februar 2020 Anpassungen der Definition an das klinische Testverfahren auf COVID-19. Einbeziehung der Fälle ab 31. Dezember 2019. 2 – Wachstumsrate zwischen dem 18. und 21. März 2020. Es werden nur Länder betrachtet, deren kumulative Fallzahl an Infektionen bis zum 18. März 2020 insgesamt mindestens 500 betrug.

Quellen: Europäisches Zentrum für die Prävention und die Kontrolle von Krankheiten, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-064

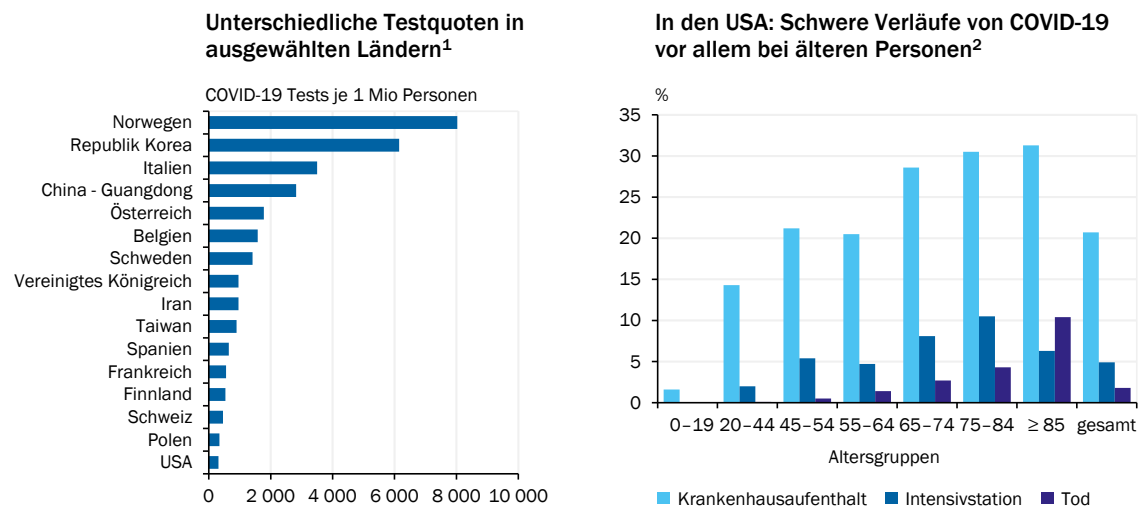
↘ **ABBILDUNG 1** Während die neuregistrierten Infektionsfälle in ganz China zurückgegangen sind, steigen sie in anderen Staaten derzeit deutlich an. ↘ **ABBILDUNG 2 LINKS** In Wuhan, von wo aus die Corona-Pandemie sich ausbreitete, verkündete die chinesische nationale Gesundheitskommission (NHC, 2020) am 19. März 2020 keine Neuinfektionen mehr. Innerhalb Europas sind Italien und Spanien am stärksten von Infektionen betroffen; gefolgt von Deutschland, Frankreich und der Schweiz. Dabei scheint die Ausbreitung in den Staaten unterschiedlich schnell zu erfolgen. ↘ **ABBILDUNG 2 RECHTS**

## Letalität und Ausbreitungsgeschwindigkeit

- Die medizinische Forschung zu der Krankheit und dem Erreger steht noch am Anfang. Prognosen über die weitere Ausbreitung und die Folgen der Erkrankung basieren auf Daten zum bisher beobachteten Infektionsgeschehen und sind entsprechend mit großer **Unsicherheit** behaftet. Zusätzlich bestehen große Unterschiede im Testverhalten der Länder, weshalb eine einheitliche Datenbasis fehlt. ↘ **ABBILDUNG 3 LINKS** Das Robert Koch-Institut (RKI, 2020a) geht davon aus, dass **80 % der identifizierten Fälle** von COVID-19 einen **milden Verlauf** aufweisen. Etwa 2 % bis 5 % der bisher beobachteten Fälle erfordern eine Behandlung auf der Intensivstation (DGEpi, 2020). Risikogruppen für schwere Verläufe sind vor allem **ältere Personen** und **Personen mit Vorerkrankungen**. ↘ **ABBILDUNG 3 RECHTS** Wu et al. (2020) werten Daten aus Wuhan aus und bestätigen die deutliche Altersabhängigkeit schwerer Verläufe von COVID-19. Kinder weisen demnach meistens einen sehr milden Verlauf auf, können die Infektion aber dennoch übertragen.

↘ **ABBILDUNG 3**

**Testquoten im internationalen Vergleich und Altersabhängigkeit des Krankheitsverlaufs von COVID-19**



1 – Daten gemäß offizieller Quellen zum Stand 20. März 2020. Für Deutschland liegen keine offiziellen Zahlen zu Testquoten vor. 2 – Fallzahlen je 100 bestätigte Infektionsfälle. Die Stichprobe enthält Fälle in denen der jeweilige Status (Hospitalisierung, Intensivbehandlung oder Todesfall) nicht bekannt ist. Beobachtungszeitraum 12. Februar bis 16. März 2020 (2 449 Fälle).

Quellen: Centers for Disease Control and Prevention, World in Data

© Sachverständigenrat | 20-088

9. Ein zentraler Parameter für die Ausbreitung des Corona-Virus ist die **Basisreproduktionszahl  $R_0$** , die angibt, wie viele Personen ein Infizierter im Durchschnitt ansteckt, wenn kein Mitglied der Population gegenüber dem Erreger immun ist (susceptible Population). Das RKI (2020a) weist auf Basis der Datenlage über Länder hinweg eine Basisreproduktionszahl von 2,0 bis 3,3 aus. Die Letalitätsrate (Case Fatality Rate, CFR) stellt die Todesfälle zur Anzahl der Infizierten ins Verhältnis. Nach aktueller Schätzung der WHO (2020a) scheint die weltweite **Letalitätsrate** für COVID-19 derzeit bei etwa 4,2 % (Stand: 20. März 2020) zu liegen.
10. Epidemiologische Kennziffern sind insbesondere deshalb von großer Relevanz, da sie wichtig für die Wahl geeigneter Gegenmaßnahmen sind. ↘ **ZIFFERN 22 FF.** Gleichzeitig sind sie mit großer Unsicherheit behaftet. Die Anzahl der tatsächlich Infizierten stimmt oft nicht mit der Anzahl der bestätigten und statistisch gemessenen Fälle überein, da viele Fälle nicht diagnostiziert werden. Dies ist insbesondere dann zu erwarten, wenn eine Krankheit insgesamt oder für einzelne demografische Gruppen nur sehr **milde Symptome** zeigt oder Tests auf Erkrankung nur eingeschränkt durchgeführt werden. Dadurch dürften in der aktuellen Coronapandemie derzeit noch **viele Infektionen unentdeckt** bleiben. Das RKI (2020a) geht davon aus, dass die tatsächliche Anzahl der erkrankten Fälle um einen Faktor 4,5 bis 11,1 unterschätzt sein könnte. Bei neuartigen Infektionskrankheiten sind epidemiologische Kennzahlen zudem dynamischen Schwankungen unterworfen, etwa durch Veränderungen der Krankheitserreger, durch die hygienischen Bedingungen und durch Behandlungserfolge.
11. Die registrierten Infektionszahlen hängen stark davon ab, wann und wie intensiv getestet wird. ↘ **ZIFFER 12** So zeigen Butler (2006) und Stone (2006), dass eingeschränkte Möglichkeiten zu Labortests in Entwicklungs- und Schwellenländern

zu einem gewissen Teil die hohen Letalitätsraten von Epidemien des Influenza-A-Virus H5N1 („Vogelgrippe“) erklären können. Regionale Unterschiede in epidemiologischen Kennzahlen dürften demnach teilweise auf **unterschiedliche Testquoten** in den einzelnen Staaten zurückzuführen sein. International gibt es große Unterschiede in der Anzahl der durchgeführten Labortests auf das Corona-Virus. [↘ ABBILDUNG 3 LINKS](#) So weist beispielsweise die Republik Korea eine hohe Anzahl an Tests je Einwohner auf. Dort zeigen die Zahlen gleichzeitig eine relativ hohe Anzahl von Infizierten und eine relativ geringe Letalitätsrate von 1,2 % (Stand: 20. März 2020).

In der **Republik Korea** sind 27 % der Infizierten zwischen 20 und 29 Jahren alt (KCDC, 2020). Nach den Testergebnissen aus Italien hingegen sind dort 25 % der Infizierten zwischen 19 und 50 Jahren alt (Nationales Institut für Gesundheit, Istituto Superiore di Sanità, ISS, 2020). Dies dürfte zum Teil daran liegen, dass die Bevölkerung in den am stärksten betroffenen Regionen Italiens ein relativ hohes Durchschnittsalter hat. Allerdings dürfte der Unterschied nicht zuletzt darauf zurückzuführen sein, dass in Italien tendenziell auf Basis bestehender Symptome getestet wird, während in der Republik Korea **flächendeckend Tests** durchgeführt werden.

12. In **Deutschland** gibt es derzeit keine offiziellen Angaben zur Anzahl der durchgeführten Tests. Im Gegensatz zu anderen Ländern werden die negativen Labortests nicht direkt in ein zugängliches System eingespeist. Das Deutsche Ärzteblatt (2020a) geht davon aus, dass in Deutschland bis zum 17. März ungefähr 100 000 Menschen im ambulanten Bereich getestet wurden, was für diesen Zeitraum einer Testquote von 1 219 Tests je 1 Million Personen entsprechen würde. [↘ ABBILDUNG 3 LINKS](#) Diese Zahl ignoriert allerdings jene Tests, die in Kliniken durchgeführt wurden. Es handelt sich also um eine Untergrenze der in diesem Zeitraum in Deutschland durchgeführten Tests. Tendenzuell dürfte sich Deutschland damit im internationalen Vergleich bei der Anzahl der durchgeführten Labortests auf das Corona-Virus im oberen Bereich befinden.
13. In den Statistiken zu Infektionen und Todesfällen im Zusammenhang mit COVID-19 bestehen **große regionale Unterschiede**. Für die Hauptstadt der Provinz Hubei, Wuhan, wo die Pandemie ihren Ausgang nahm und bisher die meisten Infektionen gezählt wurden, ging man während der Pandemie von einer Letalitätsrate von 4,5 % aus, für die restlichen Regionen Chinas von 0,9 %. In neueren Studien wird die Letalitätsrate für Wuhan mit 1,4 % deutlich geringer ausgewiesen (Wu et al., 2020). Eine hohe Letalitätsrate wird mit 8,6 % (Stand: 20. März 2020) aktuell in Italien gemessen (WHO, 2020b). Italien hat mittlerweile China als Land mit den meisten Todesopfern im Zusammenhang mit COVID-19 abgelöst. Allerdings geht das ISS davon aus, dass 99 % der beobachteten Todesfälle bis zum 17. März im Zusammenhang mit COVID-19 in Italien bei Personen mit Vorerkrankungen auftraten (ISS, 2020). Das Durchschnittsalter der Verstorbenen in Italien beträgt laut ISS (2020) etwa 79 Jahre.

In Deutschland sind laut RKI bisher 55 Menschen an COVID-19 gestorben, bei insgesamt 18 610 Infektionen (Stand: 22. März 2020). Dies entspricht einer im internationalen Vergleich geringen Letalitätsrate von 0,3 %. Deutschland hatte

laut Rhodes et al. (2012) im Jahr 2012, bezogen auf die Bevölkerungsgröße, die beste Ausstattung an Krankenhausbetten, Intensivbetten und Beatmungsgeräten in ganz Europa. ↘ ZIFFER 123 Zusammen mit der im internationalen Vergleich hohen Anzahl an Tests, könnte dies zumindest teilweise die **aktuell geringe Letalität in Deutschland** erklären.

14. Erkrankungen wie SARS (10 %), MERS (34 %) oder Ebola (50 %) weisen im direkten Vergleich deutlich **höhere Letalitätsraten als COVID-19** auf (Shultz et al., 2016; Munster et al., 2020; WHO, 2020a), die saisonale Grippe (etwa 1 %) oder verschiedene andere Ausprägungen der Influenza hingegen niedrigere. Wilder-Smith und Freedman (2006) zeigen, dass in vergangenen Pandemien, wie beispielsweise bei SARS, die Letalität im frühen Stadium häufig unterschätzt wurde, was die Unsicherheit epidemiologischer Kennziffern während einer Pandemie unterstreicht.
15. Die **Geschwindigkeit der Verbreitung des Corona-Virus** scheint **relativ hoch** zu sein. Das RKI (2020a) geht davon aus, dass ein Infizierter durchschnittlich etwa zwei bis drei weitere Personen ansteckt. Allerdings wird die Basisreproduktionszahl bei Wu et al. (2020) mit 1,9 deutlich geringer ausgewiesen als in frühen Schätzungen. Bei der Epidemie des Influenza-A-Virus vom Typ H1N1 im Jahr 2009 („Schweinegrippe“) lag die Basisreproduktionszahl bei 1,4 bis 1,6 (Fraser et al., 2009). Bei Masern, einer der ansteckendsten Erkrankungen überhaupt, liegt dieser Wert bei 12 bis 18 (Anderson und May, 1982). Zur Eindämmung des exponentiellen Wachstums einer Epidemie muss die Reproduktionszahl unter den Wert 1 abgesenkt werden. Bei der Schweinegrippe gelang dies rund neun Monate nach Ausbruch. Die exponentielle Verbreitung des SARS-Corona-Virus in den Jahren 2002 und 2003 konnte in China nach etwa sieben Monaten und in Kanada nach rund acht Monaten durchbrochen werden. Das MERS-Corona-Virus wird seit dem Jahr 2012 überwiegend sporadisch von Tier zu Mensch übertragen; daher folgte die Verbreitung keinem exponentiellen Verlauf. Diese Zahlen könnten zwar für eine Einordnung der Größenverhältnisse geeignet sein, ein Vergleich der Corona-Pandemie mit anderen Epidemien und Pandemien wird jedoch erst nach Ende der aktuellen Pandemie zuverlässig möglich sein. Ex post weisen Virus-Epidemien keinen durchgängig exponentiellen Verlauf auf. Verschiedene Gegenmaßnahmen sowie die Zunahmen der Genesenen, die möglicherweise immun sind, führen stattdessen dazu, dass die Anzahl der Neuinfektionen irgendwann abnimmt (Schanzer et al., 2010; Anderson et al., 2020).

## Frühere Epidemien und Pandemien

16. In den vergangenen Jahrzehnten kam es immer wieder zum **Ausbruch von Infektionskrankheiten in unterschiedlichem Ausmaß** und regionaler Verbreitung. Durch die **Spanische Grippe**, verursacht vom H1N1-Virus, gab es im Jahr 1918 der US-amerikanischen Seuchenbehörde CDC (2019) zufolge weltweit rund 50 Millionen Todesopfer. Sie gilt bis heute als eine der schwerwiegendsten Pandemien der Geschichte. Durch den Ersten Weltkrieg und den dadurch schlechten Gesundheitszustand der Weltbevölkerung konnte sich die Spanische Grippe schnell verbreiten.

In den Jahren 1957 und 1968 forderten schwere Grippewellen jeweils etwa eine Million Tote weltweit. Ihre Ursprünge lagen in China respektive Hongkong, weswegen sie als **Asiatische** beziehungsweise **Hongkong Grippe** bezeichnet werden.

17. Die mit COVID-19 virologisch verwandte **SARS-Pandemie** (Severe Acute Respiratory Syndrome) **in den Jahren 2002 und 2003** war eine der ersten tödlich verlaufenden Infektionskrankheiten des 21. Jahrhunderts. Sie nahm im November 2002 ihren Anfang in der chinesischen Provinz Guangdong. Bis August 2003 breitete sich SARS in 29 Staaten aus und umfasste insgesamt mehr als 8 000 Infizierte und knapp 700 Tote; neben China waren Taiwan, Kanada und Singapur besonders betroffen. Seit Mitte des Jahres 2003 wurden keine Erkrankungen mehr festgestellt, im Mai 2004 wurde der internationale Gesundheitsnotstand von der WHO für beendet erklärt.
18. Das Middle East Respiratory Syndrome (**MERS**) wurde im Jahr 2012 erstmals in Saudi-Arabien identifiziert, es kam allerdings außerhalb der arabischen Halbinsel nur vereinzelt zu Infektionsfällen. Seit Entdeckung des Virus MERS-CoV waren laut WHO (2020c) bis Januar 2020 rund 2 500 Menschen erkrankt, 866 starben an der Krankheit. Im Unterschied zum SARS-Virus ist das Virus aber nicht überwunden; im Jahr 2019 wurden noch 151 Neuerkrankungen gemeldet. Wie SARS kann MERS mittels Tröpfcheninfektion übertragen werden, was jedoch vorwiegend von Tier zu Mensch nachgewiesen ist. Bei SARS, MERS und der Influenza handelt es sich um **Zoonosen**, also Infektionskrankheiten, die wechselseitig zwischen Tieren und Menschen durch Viren übertragen werden.
19. Jedes Jahr erkranken laut RKI zwischen 2 und 14 Millionen Menschen in Deutschland an der saisonalen Grippe (**Influenza**), bisweilen mehr. Influenzaviren verbreiten sich jedes Jahr aufs Neue, weil sie sich verändern. Das erschwert die Prävention. In der Saison 2017/18 starben mehr als 25 000 Menschen in Deutschland an diesem Infekt (RKI, 2018).
20. Die **Schweinegrippe** wurde 2009 von einer Variante des Influenza-A-Virus H1N1 ausgelöst. Während der Pandemiephase waren in insgesamt 214 Staaten Infektionsfälle bestätigt worden. Die US-amerikanische Seuchenbehörde CDC geht davon aus, dass weltweit bis zu 570 000 Menschen durch das Virus starben. Eine Variante des Influenza-A-Virus führte im Februar 2013 in China in Form der **Vogelgrippe** zu Infektionen bei Menschen. Seither gibt es immer wieder bestätigte Infektionen hauptsächlich in Asien und Nordafrika. Die genauen Umstände, die zur Infektion führen, gelten noch als ungeklärt. Für die wiederholten Ausbrüche der Krankheit seit dem Jahr 2003 weist die Statistik der WHO 861 bestätigte Erkrankungsfälle sowie 455 Todesfälle aus.
21. Neben Influenza-Viren gab es in den vergangenen Jahren auch viele andere, teils neuartige Krankheitserreger. Das **Zika-Virus** wurde erstmals im Jahr 1947 bei einem Affen in Uganda isoliert, seit dem Jahr 2015 breitet es sich in Mittel- und Südamerika aus. Es wird durch infizierte Mücken übertragen. Die Infektion verläuft beim Menschen meist milde. Bei ungeborenen Kindern kann das Virus aber Hirnfehlbildungen verursachen.

**Ebola** ist seit seinem Ausbruch Mitte der 1970er-Jahre in Zentralafrika weltweit bekannt. Die Erkrankung wird durch Körperflüssigkeiten von Mensch zu Mensch übertragen. Beim jüngsten Ausbruch des Ebola-Virus in Westafrika im Jahr 2014 starben laut WHO (2016) mehr als 11 000 Menschen.

## Maßnahmen gegen unkontrollierte Ausbreitung

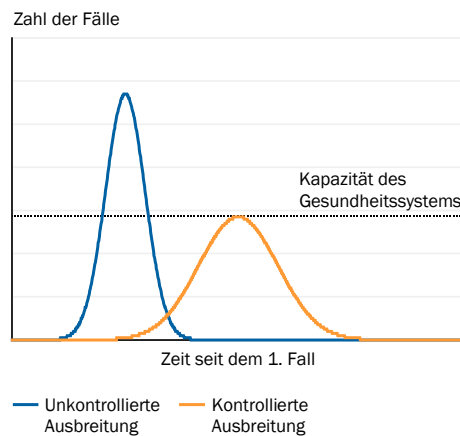
22. Um die Ausbreitung des Corona-Virus einzudämmen, setzen viele Staaten weltweit auf gesundheitspolitische Maßnahmen, die zu erheblichen Einschränkungen der sozialen Kontakte führen. Der **Pandemieplan** der WHO (2017) sieht im Wesentlichen drei Phasen einer weltweiten Pandemie vor:
  - Alarmphase: Im Februar warnte die WHO, dass sich das Corona-Virus zu einer weltweiten Pandemie ausweiten könnte. In Deutschland wurde dementsprechend ein für diesen Fall vorgesehener **Krisenstab** eingesetzt.
  - Pandemische Phase: Der **Übergang zur Pandemie** kann sehr plötzlich einsetzen. Die Risikoeinschätzung der WHO basiert auf dem aktuellen virologischen, epidemiologischen und klinischen Datenstand. In diesem Zeitraum wird in Deutschland der Nationale Pandemieplan des RKI (2017) angewandt. Darüber hinaus wurden die Pandemiepläne der einzelnen Länder aktiviert, um Maßnahmen föderal umzusetzen.
  - Übergangsphase: Beim Abklingen der Pandemie können **verzögerte Infektionswellen** auftreten. Eine koordinierte Deeskalation wird eingeleitet.
23. Insbesondere bei einem Virus mit hoher Basisreproduktionszahl und hoher Anzahl der Fälle, die im Krankenhaus behandelt werden müssen, kann die Anzahl der medizinisch zu betreuenden Patienten die **Kapazitäten des Gesundheitssystems** übersteigen. [↘ ABBILDUNG 4 LINKS](#) Dann könnten nicht mehr alle Patienten adäquat versorgt werden, und es besteht die Gefahr höherer Letalitätsraten aufgrund medizinischer Unterversorgung, auch jenseits der eigentlichen Risikogruppen. In Bezug auf die Corona-Pandemie zeigen Daten der US-amerikanischen Seuchenbehörde CDC für die USA, dass die Letalitätsrate für ältere Personengruppen zwar deutlich höher ist als für jüngere. [↘ ABBILDUNG 3 RECHTS](#) Allerdings gibt es für jüngere Personengruppen, deren Anteil an der Gesamtbevölkerung größer ist, ebenfalls signifikante Anteile mit Krankenhausaufenthalten und Betreuungen auf Intensivstationen.
24. Es werden verschiedene Ansätze zur Eindämmung der Corona-Pandemie und Verhinderung einer Überlastung des Gesundheitssystems verfolgt. Eine Strategie besteht darin die **Ausbreitung des Virus** zu **verhindern** (Suppression). Damit soll die Reproduktionszahl durch strikte Maßnahmen, wie eine umfangreiche Einschränkung der Bewegungs- und Versammlungsfreiheit, möglichst schnell unter den Wert 1 gesenkt werden. Damit gelingt langfristig die Eindämmung des Virus-erregers. Insbesondere südostasiatische Staaten wie Singapur, die Republik Korea, Taiwan und Vietnam reagierten vergleichsweise schnell und konnten so das Einschleppen des Virus weitestgehend verhindern. In Taiwan etwa wurden sofort Grenzkontrollen eingeführt, als der erste Infektionsfall dort gemeldet wurde. Allerdings müssen bei dieser Strategie die Einschränkungen in Kraft bleiben und



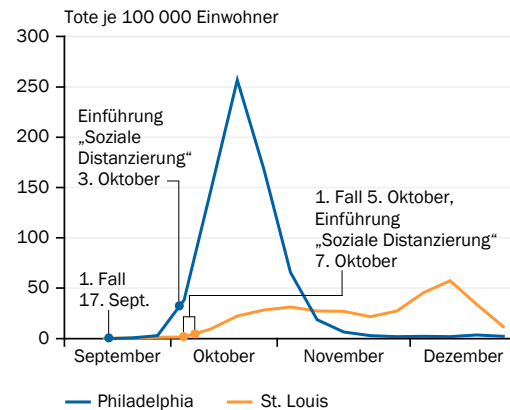
➤ **ABBILDUNG 4**

**Soziale Distanzierung in Epidemien<sup>1</sup>**

**Unkontrollierte Ausbreitung überlastet das Gesundheitssystem<sup>2</sup>**



**Frühzeitige Maßnahmen verlangsamten Anstieg der Fallzahlen der Grippewelle 1918 in den USA**



1 – Soziale Distanzierung: Vorbeugende Maßnahmen einschließlich Händewaschen, Homeoffice, Vermeidung großer Zusammenkünfte, Reduzierung von Reisen, etc. 2 – Stilisierter Darstellung.

Quellen: Hatchett et al. (2007), eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-082

die Außengrenzen über den gesamten Zeitraum der global aktiven Pandemie penibel kontrolliert werden, solange keine Therapie oder kein Impfstoff verfügbar sind.

25. Einen anderen Ansatz verfolgt die Strategie, die **Verbreitung des Virus** durch gezielte Maßnahmen zu **verlangsamen** (Mitigation). Hier geht es ebenfalls darum, die Reproduktionszahl möglichst zu reduzieren. Allerdings liegt der Fokus nicht darauf, den Wert unter 1 zu senken, sondern auf der Verzögerung der Ausbreitung.

So können die Maßnahmen zumindest den Anstieg neuer Erkrankungen über einen deutlich längeren Zeitraum ausdehnen. ➤ **ABBILDUNG 4 LINKS** Der Zeitgewinn soll letztlich insbesondere dazu führen, die Belastung des Gesundheitssystems um den Infektionshöhepunkt herum zu verringern („**flatten the curve**“). Dies soll gewährleisten, dass entsprechende medizinische Betreuung durch Intensiv- und Beatmungskapazitäten zur Verfügung steht (RKI, 2020b). Eine Strategie der Mitigation kann die Spitzenbelastung möglicherweise um zwei Drittel reduzieren (Ferguson et al., 2020). Das Ziel ist somit, dass die Infektionszahl über einen langen Zeitraum gestreckt wird und die Anzahl der Todesfälle geringer ausfällt als bei ungehinderter Ausbreitung des Virus.

26. Mögliche **Maßnahmen**, um die **Ausbreitung** des Virus zu verlangsamen oder zu verhindern, sind beispielsweise Beschränkungen der individuellen Bewegungs- und der Versammlungsfreiheit, Quarantäne, die Absage von Großveranstaltungen wie Sportereignisse oder Konzerte sowie Veranstaltungen in geschlossenen Räumen, bei denen sich ein Mindestabstand von ein bis zwei Metern nicht gewährleisten lässt, und die Schließung öffentlicher Einrichtungen, insbesondere Schulen, Kitas, Schwimmbäder und Museen. Eine weitere Möglichkeit, die Ver-

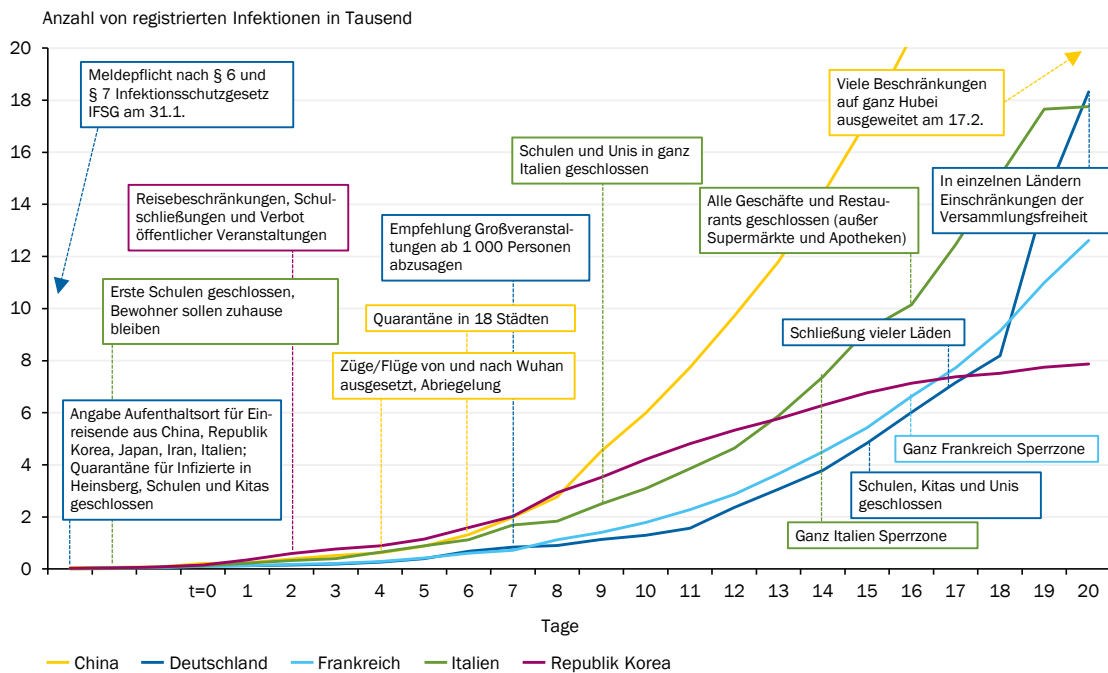
breitung des Virus zu verringern, stellt der Verzicht auf die Nutzung des öffentlichen Personennahverkehrs dar. Zudem können Arbeitgeber ihre Mitarbeiter soweit möglich teilweise von zuhause arbeiten lassen. Die Wirksamkeit der oben beschriebenen Maßnahmen hängt dabei kritisch vom Zeitpunkt ihrer Einführung sowie der Mitwirkung jedes Einzelnen ab.

27. **Kontaktreduzierende Maßnahmen** gingen in der Vergangenheit mit der Verlangsamung von Erkrankungswellen einher. Die Spanische Grippe zog in vielen Ländern die Schließung von Schulen, Theatern und Gotteshäusern, die Einschränkung öffentlicher Verkehrsmittel sowie Quarantäne von Reisenden an Häfen und Bahnhöfen nach sich. Hatchett et al. (2007) vergleichen die Einführung entsprechender Maßnahmen in St. Louis und Philadelphia in den USA. Während in Philadelphia Infektionsfälle erst durch die Behörden isoliert wurden, als das städtische Gesundheitssystem bereits stark überlastet war, wurden in St. Louis bereits zwei Tage nach Bekanntwerden der ersten Fälle umfangreiche Maßnahmen zur sozialen Distanzierung ergriffen. Hatchett et al. (2007) dokumentieren, dass eine frühe und umfangreiche Implementierung kontaktreduzierender Maßnahmen während des Ausbruchs der Spanischen Grippe zu einer signifikanten Verringerung der Letalitätsrate um etwa 50 % geführt hat. [↘ ABBILDUNG 4 RECHTS](#)
28. Zur Eindämmung der SARS-Pandemie in den Jahren 2002 und 2003 verhängten die Gesundheitsbehörden betroffener Staaten in Südostasien die Schließung von Bildungseinrichtungen. In Hongkong wurden sämtliche Bildungseinrichtungen vier Wochen lang geschlossen; Pekings Schulen sowie Theater und Unterhaltungsbetriebe schlossen etwa zwei Wochen lang. Stark betroffene Großstädte führten **Quarantänemaßnahmen** durch, indem Infizierte und jeweils bis zu 100 Kontaktpersonen isoliert wurden. Die WHO sprach Reisewarnungen aus. In Toronto wurden viele Tagungen und Kongresse abgesagt. Cowling et al. (2008) und Riley et al. (2003) zeigen, dass die kontaktreduzierenden Maßnahmen substantiell zur Eindämmung der SARS-Pandemie beitrugen.
29. Im Zuge des jetzigen Ausbruchs des Corona-Virus konnten verschiedene Staaten Asiens das Wachstum der Infektionszahlen weitgehend unter Kontrolle bringen. [↘ ABBILDUNG 5](#) Durch Quarantänemaßnahmen kam es in China zu deutlichen **Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivität**. Flughäfen, Bahnhöfe und Straßen wurden binnen weniger Tage gesperrt. Es wurden Ausgangssperren verhängt, Wohnblöcke abgeriegelt, Restaurants und Theater geschlossen sowie die Ferien von Schulen und Universitäten verlängert. Je Familie sollte nur eine Person höchstens dreimal wöchentlich das Haus für Einkäufe verlassen.

Verschiedene **südostasiatische Staaten** haben bereits Erfahrungen mit dem Ausbruch von Viren in der Vergangenheit gesammelt. Vor allem die Republik Korea und Taiwan unternahmen sofort nach Bekanntwerden erster Infektionen massive Anstrengungen zur Eindämmung des Corona-Virus. Bereits im Januar 2020 mit nur einem bestätigten Infektionsfall wurden in Taiwan sofortige Einreisekontrollen für Reisende aus China beziehungsweise aus Wuhan verhängt. Die Schulferien wurden verlängert und Quarantänemaßnahmen bei Verdachtsfällen verordnet, deren Einhaltung mithilfe von Smartphones überwacht wurde.

➤ **ABBILDUNG 5**

**Staaten reagieren mit unterschiedlichen Maßnahmen<sup>1</sup>**



1 – Einbeziehung aller Fälle seit 31.12.2019. Als t=0 wird der Tag angenommen, an dem die kumulierte Anzahl von Krankheitsfällen 100 im jeweiligen Land übersteigt. China: 19.01., Republik Korea: 21.02., Italien: 24.02., Deutschland und Frankreich: 01.03.

Quellen: Europäisches Zentrum für die Prävention und die Kontrolle von Krankheiten, eigene Recherchen

© Sachverständigenrat | 20-084

Anders als China und Taiwan setzt die koreanische Regierung nicht auf Abschottung. Zwar wurden die Schulferien verlängert und Großveranstaltungen abgesagt, gleichwohl wurde das Epizentrum der koreanischen Corona-Epidemie, die Stadt Daegu, bislang nicht vollständig isoliert und die Bewegungsfreiheit der Bürger nicht eingeschränkt. Stattdessen setzte die **Republik Korea** von Beginn an auf eine **genaue Dokumentation von Fällen**. Bereits am 11. Januar wurden im großen Maßstab Tests eingesetzt. Kaum ein anderer Staat führt bislang so viele Tests durch wie die Republik Korea. ➤ [ABBILDUNG 3 LINKS](#) Es wurden Hotlines und Drive-Through-Testzentren eingerichtet, in die Bürger mit dem Auto vorfahren und sich testen lassen können. Die Bewegungsprofile von Infizierten werden veröffentlicht und mit Smartphone-Apps wird die Bevölkerung über mögliche Krisenherde informiert. In Behörden und Unternehmen wird flächendeckend Fieber gemessen, um **erkrankte Mitarbeiter identifizieren und isolieren** zu können.

30. Verschiedene **europäische Staaten** haben mittlerweile ebenfalls zahlreiche **Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie** ergriffen. In Frankreich, Spanien, Italien, Belgien, der Tschechischen Republik und Österreich gelten aktuell Ausgangssperren für die gesamte Bevölkerung. Menschen in diesen Staaten dürfen nur noch aus beruflichen, oder gesundheitlichen Gründen oder, um Lebensmittel einzukaufen, das Haus verlassen. In einigen anderen Ländern gibt es zwar keine offizielle Ausgangssperre, allerdings entsprechende Empfehlungen an die Bürger sich einzuschränken. Das öffentliche Leben steht weitgehend still. Schulen, Universitäten und Kindergärten sind geschlossen. Öffentliche Ver-

sammlungen und Sportveranstaltungen dürfen nicht stattfinden. Die meisten Geschäfte bleiben geschlossen, ebenso Restaurants und Lokale. Etwa in Österreich dürfen Reisende aus dem Vereinigten Königreich, den Niederlanden, Russland und der Ukraine nur dann einreisen, wenn sie sich freiwillig zwei Wochen in Heimquarantäne begeben.

31. In Deutschland wurde das **öffentliche Leben** ebenfalls **stark eingeschränkt**. Schulen und Betreuungseinrichtungen wurden bundesweit geschlossen. Der Großteil des Einzelhandels darf keine Ladengeschäfte mehr betreiben. Bislang gibt es keine bundesweite Ausgangssperre, allerdings Ausgangsbeschränkungen in einzelnen Ländern und Kommunen (Stand: 21. März 2020). Viele Außengrenzen werden nur noch für Berufspendler und den Warenverkehr offengehalten.

### Ausstieg aus den gesundheitspolitischen Maßnahmen

32. Die Existenz eines **Impfstoffs** oder wirksamer spezifischer **Behandlungstherapien** sowie das **Erreichen einer Herdenimmunität** könnten zur Beendigung der unterschiedlichen Strategien zur Eindämmung oder Verlangsamung der Ausbreitung des Virus führen. Herdenimmunität ist dann gegeben, wenn durch die Infektion eines signifikanten Anteils der Bevölkerung genug Menschen Antikörper gegen den Erreger bilden und dieser dadurch im Zeitverlauf verdrängt wird. Derzeit liegen noch keine gesicherten Informationen dazu vor, ob Patienten gegen das Corona-Virus immun sind, wenn sie einmal infiziert waren, wenngleich auf Basis erster Untersuchungen davon auszugehen ist (Bao et al., 2020). Die Forschung über das Corona-Virus und die Erkrankung COVID-19 steht aktuell noch am Anfang, weswegen eine Infizierung breiter Teile der Bevölkerung immer mit unsicheren Konsequenzen verbunden ist. Letztlich entscheidet die Umsetzung der konkreten Maßnahmen darüber, ob eine Epidemie allmählich gestoppt wird oder ob über einen längeren Zeitraum eine Herdenimmunität eintritt.
33. Bei der Länge des Zeitraums und dem Grad der Einschränkung des öffentlichen Lebens besteht ein Zielkonflikt. Zum einen besteht die Gefahr, dass die **Akzeptanz in der Bevölkerung** abnimmt und einzelne sich mit unkooperativem Verhalten widersetzen. Zum anderen kann eine Eindämmung nur dann gelingen, wenn die getroffenen Maßnahmen nicht zu früh gestoppt werden. Erfahrungen aus der Zeit der Spanischen Grippe belegen die **Gefahr**, die von **einer zweiten Infektionswelle** ausgehen kann. So zeigen Markel et al. (2007) anhand der US-amerikanischen Stadt Denver und anderen Städten im mittleren Westen, dass zweite Infektionswellen mit frühzeitigen Deaktivierungen getroffener Maßnahmen zusammenhängen. Hatchett et al. (2007) zeigen zudem, dass keine Stadt in der Stichprobe eine zweite Infektionswelle erlebte, während die getroffenen Maßnahmen in Kraft waren, sondern erst nachdem diese gelockert wurden.
34. Erste Erfahrungen aus China legen nahe, dass eine lokale Eindämmung des Erregers mit konsequenten Maßnahmen möglich sein kann, im Fall Chinas ein rigides Quarantäne-Regime. ↪ **ABBILDUNG 5** Zum 23. Januar 2020 wurden Wuhan und die benachbarten Städte der Provinz Hubei abgesperrt. Diese Maßnahmen wurden schnell auf weitere Provinzen Chinas ausgeweitet. Innerstädtische Reisen wurden ebenfalls eingegrenzt und Kontaktrestriktionen auferlegt. Die Implementierung

dieser Maßnahmen ging mit einem deutlichen Rückgang der registrierten neuen Fälle einher (Lai et al., 2020). Am 19. März 2020 meldete **China** erstmalig **keine lokalen Neuinfektionen**. Seit einigen Tagen werden die umfangreichen Maßnahmen schrittweise wieder gelockert. Schulen in Qinghai und Guizhou kündigten bereits an, Mitte März wieder zu öffnen (Reuters, 2020a). In Wuhan wird die Arbeit in den Fabriken wieder aufgenommen.

In der **Republik Korea** hat die umfangreiche Dokumentation von Fällen durch die große Anzahl an durchgeführten Tests **ohne Ausgangssperren zu einem Abflachen der Kurve Neuinfizierter** geführt (Normile, 2020). [↘ ABBILDUNG 3 LINKS](#) Singapur, Hongkong und Taiwan ist es durch die Überwachung und die frühzeitigen Interventionen insgesamt gelungen, die Kurve flach zu halten. Allerdings steigt hier die Anzahl der Neuinfizierten immer noch an.

## 2. Volkswirtschaftliche Auswirkungen

35. Die gesundheitspolitischen Maßnahmen wie Quarantäne und andere kontaktreduzierende Maßnahmen dürften die Belastung des Gesundheitssystems im Zusammenhang mit COVID-19 sinken lassen. Gleichzeitig gehen die Maßnahmen mit **substanziellen wirtschaftlichen Belastungen** einher. Dies betrifft die wirtschaftliche Aktivität in den betroffenen Staaten und die globale Volkswirtschaft.
36. Die Corona-Pandemie hat **Auswirkungen auf das gesamtwirtschaftliche Angebot und die gesamtwirtschaftliche Nachfrage**. So kommt es kurzfristig etwa durch den krankheits- und quarantänebedingten Ausfall der Beschäftigten zu direkten Produktionsausfällen. Halder et al. (2011) gehen davon aus, dass etwa 90 % der gesamten ökonomischen Kosten, die durch Pandemien ausgelöst werden, auf den Verlust an Produktion durch Ausfälle von Arbeitnehmern zurückgehen. Gleichzeitig geht die Nachfrage zurück, weil etwa Dienstleistungen nicht in Anspruch genommen sowie Einkäufe nicht getätigt werden können. Die Unsicherheit über die zukünftige Entwicklung könnte zudem zu einer Zurückhaltung bei Konsum und Investitionen führen. Die geringere Nachfrage strahlt durch niedrigere Importe auf die Handelspartner aus (Eickmeier, 2007).

Durch Produktionsausfälle und Einschränkungen des Warenverkehrs kann es zu Unterbrechungen der internationalen Wertschöpfungsketten kommen, sodass sich der Angebotschock ebenfalls global ausbreitet. Während die gesunkene Nachfrage tendenziell preisdämpfend wirkt, könnte von angebotsseitigen Engpässen ein preissteigernder Effekt ausgehen. Epidemien können zudem **längerfristige Auswirkungen** haben. So können sich Unternehmen dazu veranlasst sehen, internationale Lieferketten zu verkürzen und ihre Produktion zurück zu verlagern. Grundgedanke dabei ist der Aufbau von Redundanzen bei elementaren Vorleistungen. Dies kann die Vorteile aus der internationalen Arbeitsteilung dauerhaft mindern (Jonung und Roeger, 2006).

37. Eine Möglichkeit, sich den volkswirtschaftlichen Kosten im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie zu nähern, ist die Analyse anderer Ereignisse, die mit einer

**Reduktion des Arbeitsangebots** oder dem **Zusammenbruch von Wertschöpfungsketten** verbunden waren. Dreiwöchige Streiks im Dezember des Jahres 1995 in Frankreich gingen beispielsweise mit einer um 0,2 Prozentpunkte niedrigeren Wachstumsrate des vierteljährlichen Bruttoinlandsprodukts (BIP) einher (INSEE, 2019). Im Sommer 1998 standen in den USA zwei Werke der Firma General Motors (GM) mit über 3 400 Mitarbeitern streikbedingt zwei Monate still. Dies hatte nicht nur erhebliche Auswirkungen auf den Umsatz von GM. Gleichzeitig waren durch ausstehende Lieferungen andere Unternehmen betroffen, sodass insgesamt die Produktion, die Verbraucherausgaben und die Handelsbilanz reduziert wurden (Coon, 1999). Temporäre Einschränkungen des Arbeitsangebots können somit überregionale Auswirkungen haben.

Vorgelagerte Wertschöpfungsketten spielen eine zentrale Rolle bei der **Transmission wirtschaftlicher Schocks** (Acemoglu et al., 2012). Vielfach untersucht wurden in diesem Zusammenhang die Folgen des Erdbebens in Japan einschließlich des Reaktorunglücks von Fukushima. Carvalho et al. (2016) schätzen, dass die Produktionsausfälle in den betroffenen Regionen durch eine Störung der Lieferketten einen Rückgang des jährlichen BIP von 1,2 % in Japan ausmachten. Laut einer Simulationsstudie von Inoue und Todo (2019) belaufen sich die durch den Ausfall von Lieferketten verursachten indirekten Effekte auf ein Hundertfaches der direkten Folgeschäden des Erdbebens. Darüber hinaus dokumentieren Boehm et al. (2019), dass der Rückgang des Importvolumens aus japanischen Lieferketten mit einem Rückgang des Produktionsvolumens betroffener US-amerikanischer Unternehmen in demselben Ausmaß einhergeht.

38. Erste **quantitative Schätzungen** der volkswirtschaftlichen Kosten **der Corona-Pandemie** sind mit einem hohen Maß an Unsicherheit verbunden. Durch Simulationsrechnungen sowie Erfahrungen aus vergangenen Epidemien und Pandemien könnten sich Anhaltspunkte für die Größenordnung der gesamtwirtschaftlichen Kosten ergeben. [↘ KASTEN 1](#)

Verschiedene Studien versuchen, die **ökonomischen Kosten** zu quantifizieren, die mit zukünftigen Krankheitsausbrüchen einhergehen könnten. Dabei ist zu beachten, dass bei SARS die ex ante Modellschätzungen weitaus gravierendere Auswirkungen andeuteten, als sich dann tatsächlich ergeben haben (Keogh-Brown und Smith, 2008). Das Congressional Budget Office (CBO, 2005) schätzt die ökonomischen Auswirkungen einer globalen Influenza-Ausbreitung auf Basis von zwei Szenarien und errechnet je nach Schwere des Krankheitsausbruchs im unterstellten Szenario Niveaueffekte zwischen  $-4,25\%$  und  $-1\%$  auf das globale Einkommen im Vergleich zu einem Basisszenario ohne Pandemie. Schätzungen von der WHO und der Weltbank gehen davon aus, dass eine globale Influenza-Pandemie Kosten in Höhe von 2,2 % bis 4,8 % des globalen BIP auslösen könnte (GPMB, 2019). Jonung und Roeger (2006) schätzen die makroökonomischen Effekte einer schweren Pandemie in Europa auf bis zu 4 % des BIP.

McKibbin und Fernando (2020) beschreiben verschiedene Verlaufsszenarien der Corona-Pandemie. [↘ KASTEN 1](#) Die Schäden für die Weltwirtschaft beziffert das Modell auf 2,7 % bis 10,6 % des weltweiten BIP. Für Deutschland wird mit Kosten von 99 Mrd US-Dollar bis 390 Mrd US-Dollar beziehungsweise einem Rückgang

des BIP im Jahr 2020 von 2,0 % bis 8,7 % gerechnet. Allerdings variieren die Resultate sehr stark mit den Entwicklungspfaden, das heißt der Schwere der Pandemie (McKibbin und Fernando, 2020).

39. Inwiefern Analysen auf Basis früherer Pandemien für die heutige Situation aussagekräftig sind, ist aufgrund unterschiedlicher Voraussetzungen und Verläufe fraglich. Anders als zum Zeitpunkt der SARS-Pandemie macht die chinesische Volkswirtschaft nach der dynamischen Entwicklung der vergangenen Jahrzehnte einen **bedeutenden Anteil an der Weltwirtschaft** aus. [↘ ABBILDUNG 16 RECHTS SEITE 44](#) Zudem sind aktuell weit mehr Staaten vom Ausbruch betroffen als bei vorherigen Epidemien. Entsprechend größer könnten die Auswirkungen auf das Wachstum der Weltwirtschaft und die übrigen Staaten ausfallen. Durch die etwa sechswöchigen Fahrzeiten der Containerschiffe von China nach Europa macht sich der **Angebotseffekt**, beispielsweise ein Produktionsstillstand in einer besonders betroffenen Region, **erst mit zeitlicher Verzögerung** bemerkbar.

#### ↘ KASTEN 1

##### Modell-Rechnungen zu COVID-19 und früheren Pandemien

---

Zur Berechnung der **konjunkturellen Auswirkungen** von COVID-19 können Simulationsansätze auf der Grundlage struktureller, makroökonomischer Gleichgewichtsmodelle herangezogen werden. Diese haben den Vorteil, dass sich kontrafaktische Szenarien quantifizieren lassen. Zusammen mit Datenmaterial aus früheren Pandemien lässt sich so eine Bandbreite der möglichen ökonomischen Auswirkungen abschätzen.

Barro et al. (2020) quantifizieren die Auswirkungen eines möglichen **Extrem Szenarios der Corona-Pandemie** mit Mortalitätsraten wie zur Zeit der Spanischen Grippe. Würde man Mortalitätsraten von 2 % der Weltbevölkerung im Zeitraum der Jahre 1918 und 1920 auf eine heutige Weltbevölkerung von rund 7,5 Milliarden Menschen übertragen, würde dies in rund 150 Millionen Toten weltweit resultieren. Dies dürfte laut Barro et al. (2020) mit einem durchschnittlichen Rückgang des BIP von 6 % beziehungsweise einem durchschnittlichen Rückgang des Konsums von 8 % im Jahr 2020 einhergehen. Diese Zahlen sind in etwa vergleichbar mit den Wachstumseinbrüchen, die zuletzt während der Großen Rezession der Jahre 2008 und 2009 zu beobachten waren (Barro et al., 2020).

Lee und McKibbin (2004) präsentieren eine **Modellsimulation zur SARS-Pandemie** im Jahr 2003. Das Modell beinhaltet verschiedene Mechanismen, die bei der Transmission einer Pandemie in die Finanz- und Realwirtschaft eine essenzielle Rolle spielen können: Sektorale Verflechtungen, internationale Märkte für Kapital, Rohmaterialien und Arbeit, sowie Akteure, die ihr Verhalten auf der Grundlage rationaler Erwartungen über zukünftige Ereignisse treffen. Innerhalb dieser Rahmenbedingungen wird der Ausbruch der SARS-Pandemie zugleich als Finanzmarkt- und Angebotsschock in betroffenen Ländern modelliert. Unmittelbare Einbrüche zeigten sich zunächst in Tourismus, Transport sowie im Groß- und Einzelhandel (Lee und McKibbin, 2004; Beutels et al., 2009). Angenommen werden ein Anstieg der länderspezifischen Risikoprämien um 200 Basispunkte, ein Nachfragerückgang von 15 % und ein Anstieg der Produktionskosten von 5 % in ausgewählten Branchen des Dienstleistungssektors in China und Hongkong. Über die modellierten Außenhandelsbeziehungen und die Reaktionen der internationalen Kapitalmärkte wirken sich die vornehmlich auf China und Hongkong konzentrierten Schocks auf andere Ökonomien im pazifischen Raum aus.

So berechnen Lee und McKibbin (2004), dass die SARS-Pandemie im Jahr 2003 für Australien, Japan und die USA mit einem durchschnittlichen Rückgang des BIP-Wachstums von 0,07 Prozentpunkten beziehungsweise 0,08 Prozentpunkten im Fall Neuseelands relativ zum Basisszenario verbunden war. Für die restlichen OECD-Staaten werden für das Jahr 2003 wirtschaftliche Kosten in Höhe von 0,05 %

des BIP geschätzt. Besonders durch die Pandemie betroffen waren China, Hongkong und Taiwan. Den daraus resultierenden Wachstumseinbruch im Jahr 2003 schätzen Lee und McKibbin (2004) auf 1,05 % des BIP in China, 0,49 % des BIP in Taiwan und 2,63 % des BIP in Hongkong. Die weltwirtschaftlichen Gesamtkosten der **SARS-Epidemie** mit vergleichsweise geringer Mortalitätsrate beziffert die Simulation von Lee und McKibbin (2004) auf circa 40 Mrd US-Dollar.

In einer weiterführenden Studie simulieren McKibbin und Sidorenko (2006) den **Effekt einer globalen Influenza-Ausbreitung** mit Asien als Epizentrum. Zusätzlich zu dem Grundmodell von Lee und McKibbin (2004) werden heterogene Mortalitätsraten der Epidemie je nach Stärke des Gesundheitssystems und geografischen Faktoren eines jeweiligen Landes modelliert. Unter der Annahme einer Pandemie vom Ausmaß der Hongkong-Grippe aus dem Jahr 1968 mit circa 1,4 Millionen Toten weltweit, beläuft sich der Schaden für die Weltwirtschaft auf 0,8 % des BIP oder 330 Mrd US-Dollar im Jahr 2006 (McKibbin und Sidorenko, 2006) relativ zu einem in diesem Jahr tatsächlich realisierten Wachstum von 4,4 %.

Eine kürzlich erschienene Studie von McKibbin und Fernando (2020) baut auf den vorangegangenen Arbeiten zur SARS-Pandemie auf und modelliert explizit die Auswirkungen verschiedener Verlaufsszenarien der Corona-Pandemie. Den **drei modellierten Pandemie-Szenarien** liegen verschiedene Annahmen über die Infektions- und Letalitätsraten in China zugrunde. Diese variieren zwischen Infektionsraten von 10 %, 20 % und 30 % der chinesischen Gesamtbevölkerung sowie Letalitätsraten von 2,0 %, 2,5 % bis hin zu 3,0 %. Die Schwere des Epidemieverlaufs in anderen Ländern ergibt sich im Rahmen des Modells als Funktion eines Vulnerabilitätsindex, in den Bevölkerungsdichte, touristische Öffnung zu China, Gesundheitsausgaben und der Global-Health-Security-Indexwert des jeweiligen Landes einfließen. Die verschiedenen Pandemie-Szenarien unterstellen angesichts der aktuellen Zahlen für die Corona-Pandemie vergleichsweise hohe Todeszahlen.

Analog zu Lee und McKibbin (2004) erfolgt die **Schocktransmission** hauptsächlich durch einen Anstieg der länderspezifischen Risikoprämien, einen Kostenschock für die Unternehmen und einen Rückgang der Konsumnachfrage. Zusätzlich werden die Auswirkungen auf das Arbeitsangebot betrachtet. Darüber hinaus simuliert das Modell einen Anstieg der Staatsausgaben durch automatische Stabilisatoren in Reaktion auf den Pandemie-Ausbruch. Je nach unterstelltem Szenario prognostiziert das Modell eine negative Abweichung des jährlichen BIP in Deutschland um 2,2 %, 5 % beziehungsweise 8,7 % im Jahr 2020 relativ zum simulierten Wachstumspfad ohne Ausbruch der Corona-Pandemie, also dem Basisszenario. Zu ähnlichen Ergebnissen kommt die Simulationsrechnung für den Euro-Raum. Die Schäden für die Weltwirtschaft beziffert das Modell auf 2,3 Bill US-Dollar, 5,3 Bill US-Dollar oder 9,2 Bill US-Dollar und somit Abweichungen des weltweiten BIP von 2,7 %, 6,2 % beziehungsweise 10,6 % vom Basisszenario im Jahr 2020 (McKibbin und Fernando, 2020).

Eine Mehrzahl der Studien geht von einer Konzentration der Pandemie auf China und den pazifischen Raum aus, was angesichts der geografischen Verteilung neuer Infektionszahlen als problematische Annahme zu betrachten ist. Keogh-Brown und Smith (2008) untersuchen hingegen die Auswirkungen einer Influenza-Pandemie in ausgewählten europäischen Ländern in einem Modell mit sektoralen Handelsverflechtungen. Grundlage bildet die Annahme einer Pandemie, die je nach Szenario 35 % bis 50 % der Bevölkerung eines jeweiligen Landes infiziert. Die Autoren trennen zwischen der Reduktion des Arbeitsangebots durch Krankheit und Todesfälle und den Auswirkungen einer mehrwöchigen **Schulschließung sowie Abwesenheitsraten am Arbeitsplatz** in Höhe von 34 % resultierend aus individuellen Vorsichtsmaßnahmen vor einer Erkrankung. Für die vier untersuchten Länder Belgien, Frankreich, die Niederlande und das Vereinigte Königreich, übersteigen die ökonomischen Kosten präventiver Fehlzeiten die direkt verursachten Kosten durch krankheitsbedingte Arbeitsausfälle um ein Vielfaches. Dieses Resultat gilt für Letalitätsraten von 0,04 % sowie für ein Szenario einer schweren Pandemie mit Infektionsraten von 50 % und einer Letalitätsrate von 2,5 %. Die Gesamtkosten liegen laut Keogh-Brown und Smith (2008) in diesen Ländern zwischen 0,5 % bis 2 % des BIP im Jahr 2003. Die Ausprägung der wirtschaftlichen Verwerfungen hängt dabei allerdings stark von der Dauer der Maßnahmen wie Schulschließungen oder durch Vorsichtsmaßnahmen begründete Arbeitsausfälle ab.



Wie schnell und stark sich die Wirtschaft nach dem Ausbruch einer Pandemie erholen kann, hängt insbesondere von ihrer Dauer sowie von Zeitpunkt und Ausmaß der ergriffenen gesundheitspolitischen Maßnahmen ab. ↘ ZIFFERN 22 FF. Je nach Dauer kann die Erholung einem V-, U- oder sogar L-förmigen Muster folgen. ↘ ZIFFERN 63 FF. Basierend auf dem **Simulationsmodell der Europäischen Kommission** (QUEST; Roeger und in 't Veld, 2004) schätzen Jonung und Roeger (2006) die wirtschaftlichen Folgen einer zukünftigen Pandemie für die EU. Sie unterstellen dabei eine Infektionsrate von 30 % und eine Letalitätssrate von 2,5 %. Zudem nehmen sie an, dass die durch Erkrankung oder Vorsichtsmaßnahmen bedingte Abwesenheit vom Arbeitsplatz bei durchschnittlich drei Wochen liegt. Jonung und Roeger (2006) schätzen für das Jahr 2006 einen Rückgang des BIP um 1,6 %. Für ein Extremszenario mit einem zusätzlichen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, beispielsweise eine stärkere Konsumzurückhaltung, gehen die Autoren von einem Rückgang des BIP von 3,3 % aus.

Gleichzeitig unterstellen Jonung und Roeger (2006) in ihrer Simulationsrechnung eine **V-förmige, das heißt schnelle, wirtschaftliche Erholung**. Laut den Autoren läge das BIP im Jahr 2007 nur noch 0,5 % unter dem Wert der Ausgangssituation. Dieses auf der Annahme einer schnellen Eingrenzung der Pandemie beruhende Ergebnis, deckt sich mit Erfahrungen aus der Zeit der SARS-Pandemie und der Spanischen Grippe. So erholte sich im Zuge der SARS-Pandemie das BIP Hongkongs nach einem starken Rückgang im zweiten Quartal 2003 bereits im dritten Quartal merklich (Jonung und Roeger, 2006). Ähnliche Erfahrungen sind aus Studien zur wirtschaftlichen Erholung nach der Spanischen Grippe bekannt. James und Sargent (2006) dokumentieren, dass auf einen starken Einbruch der Umsatzzahlen im US-Einzelhandel von -2 % im November und -6 % im Dezember 1918 ein Sprung auf 8 % im Januar 1919 folgte.

---

## III. FOLGEN FÜR DIE GESAMTWIRTSCHAFTLICHE ENTWICKLUNG IN DEUTSCHLAND

### WICHTIGSTE BOTSCHAFTEN

- Die Ausbreitung des Corona-Virus hat die beginnende konjunkturelle Erholung abrupt gestoppt. Das deutsche Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2020 deutlich zurückgehen.
- Das auf Basis der aktuellen Informationslage und dem sich abzeichnenden Verlauf in China wahrscheinlichste Szenario geht von einer wirtschaftlichen Erholung ab dem Sommer aus.
- Die Risikoszenarien („ausgeprägtes V“, „langes U“) unterscheiden sich in Ausmaß und Dauer der einschränkenden, gesundheitspolitischen Maßnahmen sowie wie lange die Erholung andauert.

40. Waren die wirtschaftlichen Folgen des Corona-Virus anfangs auf China sowie weitere ostasiatische Länder beschränkt, haben die Auswirkungen der entstandenen **Corona-Pandemie** mittlerweile **praktisch alle Volkswirtschaften erfasst**. Die Auswirkungen für Deutschland dürften erheblich sein. Es handelt sich um einen komplexen wirtschaftlichen Schock, der über verschiedene Kanäle wirkt. Dabei wird die Angebots- wie die Nachfrageseite der Volkswirtschaft getroffen.

**Angebotsseitig** reichen die Auswirkungen von Arbeitsausfällen, über Lieferverzögerungen bis hin zu Werksschließungen. Der globale Industrieabschwung der vergangenen zwei Jahre (JG 2019 Ziffern 7 ff.) dürfte sich nochmals verschärfen. Daneben gibt es immer mehr Einschränkungen oder sogar Verbote von sozialen Aktivitäten. Dies trifft die bislang robuste Binnenwirtschaft, die sich vor der Corona-Pandemie von der Industrieschwäche noch weitgehend abkoppeln konnte.

Der Corona-Schock bringt zudem **nachfrageseitige Effekte** mit sich. Neben Einkommensausfällen von Unternehmen und Arbeitnehmern spielen hier verschlechterte Finanzierungsbedingungen sowie der starke Anstieg von Risikoprämien eine Rolle. An den Finanz- und Rohstoffmärkten traten im März starke Turbulenzen auf, was nicht zuletzt die erhöhte Unsicherheit weltweit widerspiegelt. Diese dürfte die ohnehin schwache Investitionsdynamik zusätzlich hemmen.

### 1. Ausbreitung des Corona-Virus unterbricht mögliche konjunkturelle Erholung abrupt

41. Die bislang **veröffentlichten Konjunkturindikatoren** können die **Auswirkungen der Corona-Pandemie nicht oder nur unvollständig erfassen**. Die Folgen der sukzessiv verschärften Maßnahmen in den vergangenen Wochen lassen sich anhand des derzeitigen Datenstands deshalb schwer abschätzen. Zu den Maßnahmen in Deutschland zählen neben der Absage von Veranstaltungen die Einschränkungen von Reisen aller Art, die einstweilige Schließung von Kultur- und Bildungseinrichtungen sowie starke Einschränkungen für den stationären

Handel und für das Gastgewerbe. Erste Länder kündigten zudem Ausgangssperren an, und ein Kontaktverbot wird ebenfalls erwogen. Da diese Maßnahmen einige Wochen anhalten dürften, ist damit zu rechnen, dass die Wirtschaftsaktivität vor allem im zweiten Quartal erheblich gemindert wird.

42. Die weitreichenden Auswirkungen der **Corona-Pandemie** deuten sich allerdings in den ersten jüngst veröffentlichten Indikatoren bereits an. Der ifo Geschäftsklimaindex brach im März ein und fiel auf den geringsten Wert seit August 2009. Die ZEW-Konjunkturerwartungen wiesen im März den stärksten Rückgang seit Beginn der Umfrage im Dezember 1991 auf und lagen so niedrig wie zuletzt im Jahr 2012. Mittlerweile sind weltweit erhebliche Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivität in Folge der Corona-Pandemie zu beobachten. Zunehmende Quarantäne-Maßnahmen bei fast allen wichtigen Handelspartnern insbesondere in Europa dürften das dortige Wachstum und somit die Nachfrage nach deutschen Gütern im ersten Halbjahr erheblich schmälern.

### Industrierezession setzt sich fort

43. Neben den Folgen für viele Dienstleistungsbereiche dürfte der Corona-Schock die sich ohnehin in einer Rezession befindende Industrie treffen. So ist mit einer verstärkten **Beeinträchtigung der internationalen Wertschöpfungsketten** zu rechnen, sobald die Lieferengpässe nicht mehr aus dem Lagerbestand ausgeglichen werden können. Insbesondere das Verarbeitende Gewerbe ist **über Vorleistungen mit den bislang am stärksten vom Corona-Virus betroffenen Ländern verbunden**. In den größten Wirtschaftsbereichen des Verarbeitenden Gewerbes machen die Vorleistungen aus diesen Gebieten zwar lediglich zwischen 4 % und 10 % der gesamten Vorleistungen aus. [ABBILDUNG 7 LINKS](#) Darunter könnten sich jedoch **spezifische Vorleistungen** befinden, die schlecht durch Vorleistungen aus anderen Ländern ersetzt werden können. In diesem Fall wären Ausfälle von Vorleistungen aus diesen Ländern mit stärkeren Beeinträchtigungen der Produktion verbunden, als der vergleichsweise niedrige Wertanteil vermuten ließe. Da in immer mehr Ländern die Produktion heruntergefahren wird, dürften Ausweichmöglichkeiten ohnehin stark eingeschränkt sein.
44. Mit Hilfe einer einfachen ökonometrischen Analyse kann versucht werden, die **Effekte der Produktionsausfälle in China auf die deutsche Wirtschaft abzuschätzen**. Gemäß dieser Analyse dürfte der Einbruch des chinesischen Einkaufsmanagerindex (PMI) im Februar 2020 zu einem Rückgang des deutschen PMI um bis zu 8 Punkte führen. Der Tiefpunkt dürfte dieser Schätzung nach im Juni 2020 erreicht werden. In dieser Verzögerung spiegeln sich nicht zuletzt indirekte Effekte entlang der Wertschöpfungskette sowie Transportzeiten von China nach Deutschland wider. Der Transport beispielsweise auf der Strecke zwischen Shanghai und Hamburg nimmt etwa 16 Tage über den Schienenverkehr und mindestens das Doppelte über See ein (Schramm und Zhang, 2018). Die Auswirkungen auf die Industrieproduktion sind ähnlich. Setzt man diese Werte in einfache Brückengleichungsmodelle ein, ergibt sich hieraus für das zweite Quartal ein negativer Impuls auf das BIP-Wachstum in Deutschland von knapp einem Prozentpunkt. Im dritten Quartal wäre ein nochmaliger Wachstumsrückgang in Höhe von 0,5 Prozentpunkten zu erwarten.

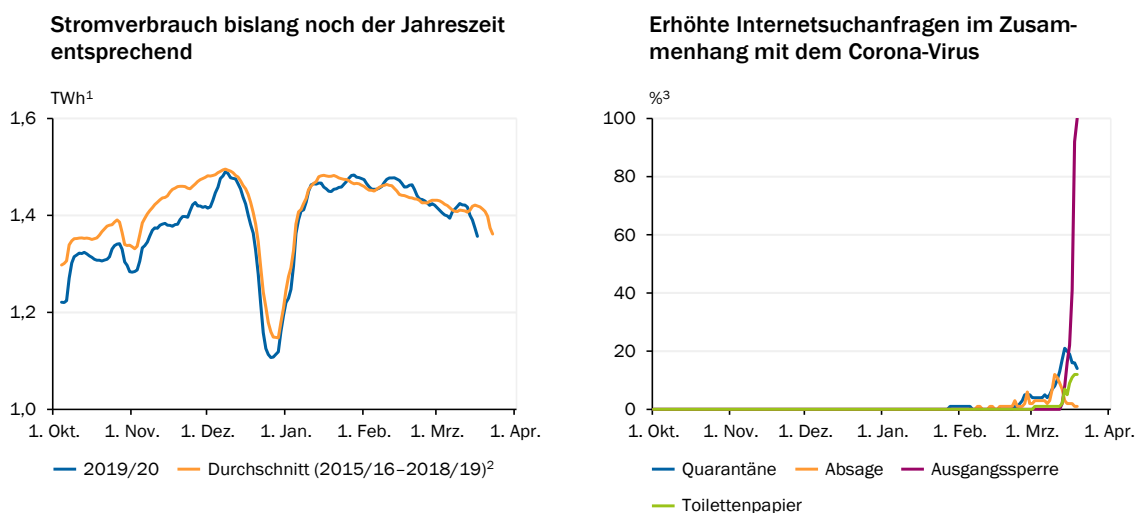
Einschränkend muss gesagt werden, dass eine solche Analyse die strukturellen Effekte nicht vollständig isolieren kann und daher die tatsächlichen Effekte eines Schocks mit Ursprung in China vermutlich überzeichnet. Gleichwohl geben die Berechnungen **Anhaltspunkte für Ausmaß und Zeitpunkt** der wirtschaftlichen Folgen hierzulande.

## Corona-Schock trifft Wirtschaft ins Mark

45. Seitdem sich das **Corona-Virus in Deutschland stärker ausgebreitet** hat, zeichnen sich zunehmend Folgen für die Wirtschaft hierzulande ab. Bereits seit Ende Februar reagieren Unternehmen und Verbraucher auf die verstärkte Ausbreitung mit **Präventivmaßnahmen**, wie etwa der Absage von Veranstaltungen oder Dienstreisen. Anfang März stiegen die Internetsuchanfragen nach Begriffen im Zusammenhang mit dem Corona-Virus sprunghaft an. [↘ ABBILDUNG 6 RECHTS](#) Mitte März wurden verschiedene wirtschaftliche Aktivitäten staatlicherseits vorerst verboten. [↘ ZIFFER 31](#)
46. Anhand verschiedener Indikatoren, die in Echtzeit vorhanden sind, kann versucht werden, die Auswirkungen auf die gesamtwirtschaftliche Aktivität abzuschätzen. Ein wichtiger Indikator könnte der Stromverbrauch sein. Anders als etwa während der Finanzkrise ist dieser bislang noch relativ unauffällig. [↘ ABBILDUNG 6 LINKS](#) Damals ging der Stromverbrauch im Zuge des Einbruchs der Industrieproduktion stark zurück (AGEB, 2009). In den betrachteten Daten ist allerdings die industrielle Eigenerzeugung nicht enthalten. Diese macht rund 20 % des Stromverbrauchs in der Industrie aus. **Unterbrechungen der Produktion**, wie sie zuletzt von Unternehmen aus dem Fahrzeugbau angekündigt wurden, **dürften**

[↘ ABBILDUNG 6](#)

### Stromverbrauch und Internetsuchanfragen von Oktober 2019 bis März 2020



1 – Terrawattstunden; Gleitender 7-Tagesdurchschnitt. 2 – Durchschnitt der Monate Oktober bis März der Jahre 2015/16 bis 2018/19. 3 – Interesse für den jeweiligen Suchbegriff relativ zum Suchbegriff mit dem höchsten Interesse im Zeitraum. Ein Wert von 0 bedeutet, dass für diesen Begriff nicht genügend Daten vorlagen.

Quellen: Bundesnetzagentur, Google Trends, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-059

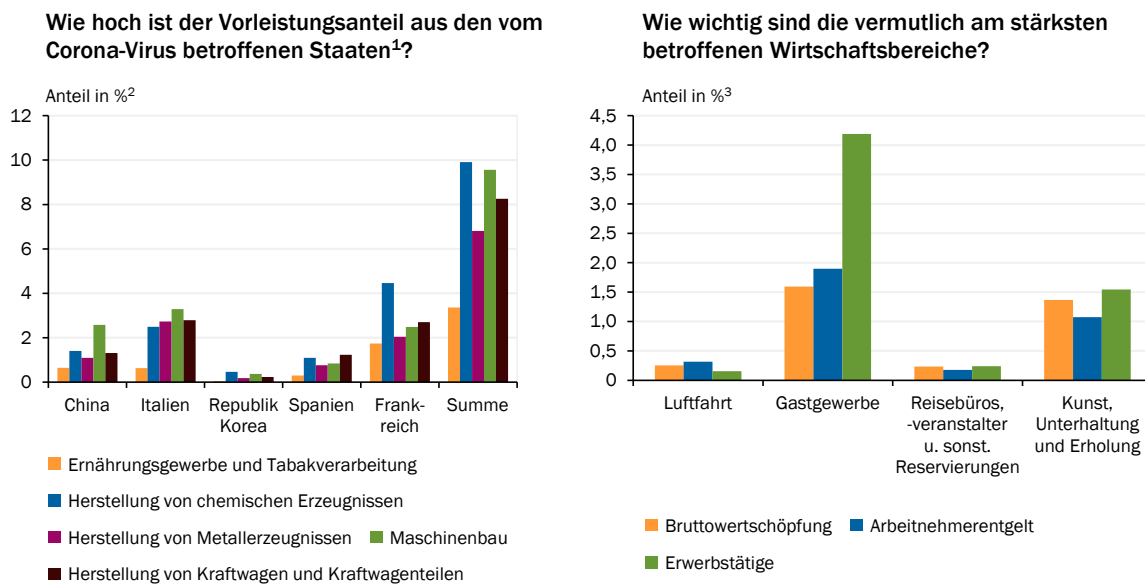
sich in den kommenden Tagen und Wochen aber **im Stromverbrauch niederschlagen**.

**Zahlreiche Produktionswerke** von Fahrzeugherstellern wurden innerhalb der dritten Märzwoche schrittweise **vorübergehend stillgelegt** (Börsen-Zeitung, 2020a). Die Maßnahmen gelten zunächst für ungefähr zwei bis vier Wochen. Als Gründe werden neben dem Schutz der Mitarbeiter befürchtete Lieferengpässe angegeben. Verschiedene Zulieferer kündigten ebenfalls das Herunterfahren ihrer Werke an, und in der Stahl- und Metallindustrie dürften starke Produktionseinschränkungen bevorstehen (Reuters, 2020b).

47. Die vermutlich **am stärksten von Nachfrageausfällen betroffenen Dienstleistungsbereiche** machen zusammen etwa 3,5 % der Bruttowertschöpfung aus. [↪ ABBILDUNG 7 RECHTS](#) Stark beeinträchtigt durch die Corona-Pandemie sind die Freizeit- und Kulturdienstleister, das Hotel- und Gastgewerbe [↪ ABBILDUNG 8 UNTEN LINKS](#) und insbesondere der Verkehrsbereich. Zahlen zu **Flugbewegungen** weisen einen scharfen **Abwärtstrend seit Ende Februar** auf. [↪ ABBILDUNG 8 OBEN LINKS](#) So ist die Anzahl der An- und Abflüge am Frankfurter Flughafen seit Anfang März dieses Jahres um mehr als 45 % gesunken. In München und Düsseldorf lässt sich dieser Trend gleichermaßen beobachten. Noch deutlicher sind die Passagierzahlen gesunken (Börsen-Zeitung, 2020b). Angesichts der mittlerweile verschärften Einreiseverbote und Grenzschließungen dürfte die Anzahl noch weiter zurückgehen. Weltweit wurden seit Ende Januar aufgrund der Corona-Pandemie bereits 185 000 Passagierflüge gestrichen, besonders stark trifft es die asiatischen Länder (IATA, 2020).

↪ ABBILDUNG 7

**Vorleistungsverflechtungen und betroffene Dienstleistungsbereiche**



1 – In der World Input Output Database enthaltene Staaten mit der höchsten Anzahl an Corona-Fällen am 12.03.2020. 2 – Anteil der Vorleistungen, die vom Wirtschaftsbereich aus dem jeweiligen Staat bezogen werden, an den gesamten vom Wirtschaftsbereich bezogenen Vorleistungen. 3 – Anteil des jeweiligen Wirtschaftsbereichs an allen Wirtschaftsbereichen im Jahr 2017.

Quellen: Statistisches Bundesamt, World Input Output Database, eigene Berechnungen

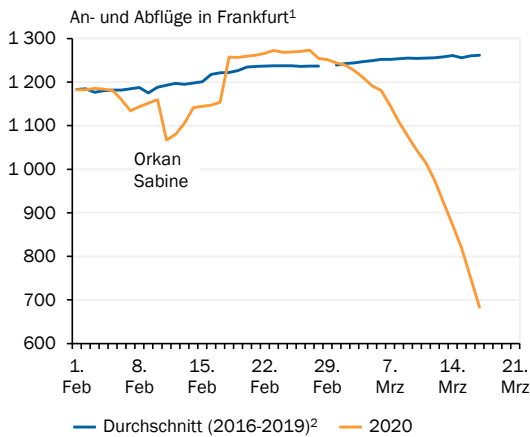
Die Deutsche Bahn meldete für die erste Märzwoche bereits ein um 25 % **gesunkenes Fahrgastaufkommen** (Deutscher Bundestag, 2020). Die Auswirkungen des Corona-Virus, insbesondere die Erwartungen über schwere ökonomische Folgen, schlagen sich zugleich in der Aktienkursentwicklung der besonders betroffenen Unternehmen nieder. [↪ ABBILDUNG 8 OBEN RECHTS](#)

48. Die Möglichkeit der **Kurzarbeit** soll es Unternehmen in den kommenden Monaten erleichtern, den Arbeitseinsatz flexibel zu reduzieren, ohne dabei auf Entlassungen zurückzugreifen. Während der Rezession 2008/2009 funktionierte dieses Instrument erfolgreich. Der rasante Anstieg von Internetsuchanfragen zum

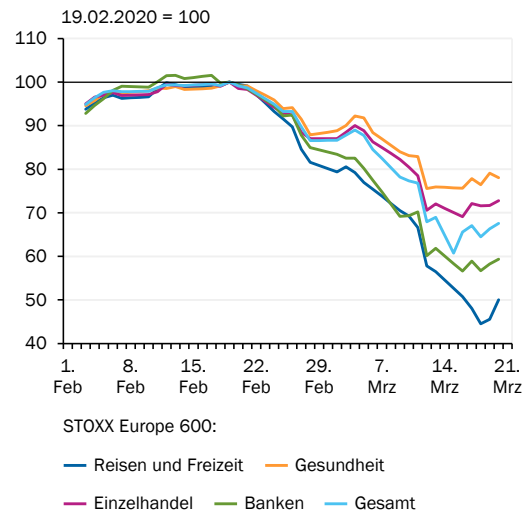
↪ ABBILDUNG 8

**Echtzeitindikatoren für die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung**

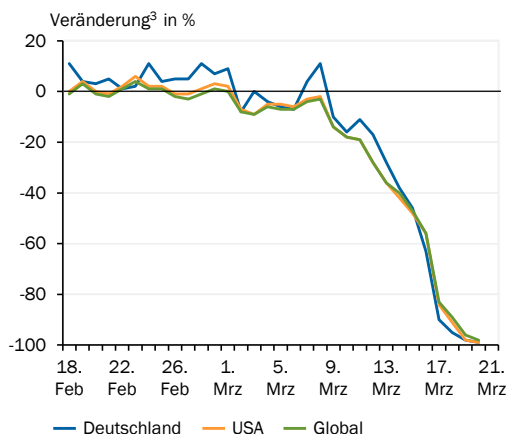
**Erheblicher Einbruch der Flugbewegungen im Vergleich zu den Vorjahren**



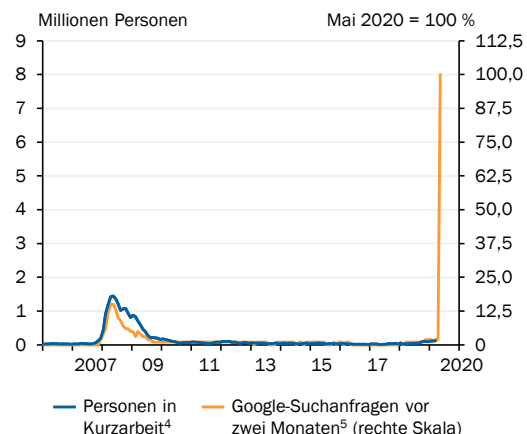
**Aktienkurse deuten unterschiedliche Betroffenheit von Dienstleistungsbereichen an**



**Restaurantreservierungen gehen gegen Null**



**Google-Suchanfragen deuten auf starken Anstieg der Kurzarbeit hin**



1 – Gleitender 7-Tagesdurchschnitt. Nur Flüge, zu denen es Flugspuren im System des Deutschen Fluglärmdienstes gibt. 2 – Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2019, ohne Berücksichtigung des 29. Februars 2016. 3 – Veränderung im Vergleich zum gleichen Wochentag der gleichen Kalenderwoche des Vorjahres. 4 – Anzahl Personen mit konjunkturellem Kurzarbeitergeld. 5 – Google-Suchanfragen zu den Begriffen Kurzarbeit oder Kurzarbeitergeld. Werte zwei Monate verzögert dargestellt. Datenstand 22.03.2020.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Deutscher Fluglärmdienst e.V., Google Trends, Kühnlenz (2020), OpenTable Datacenter, eigene Berechnungen

Thema Kurzarbeit deutet auf eine erhebliche Inanspruchnahme von Kurzarbeitergeld in den kommenden Wochen und Monaten hin. Womöglich **könnte** die Anzahl an Kurzarbeitern den **Höchststand des Jahres 2009 übertreffen**. Stehen Suchanfragen und tatsächliche Inanspruchnahme in demselben Verhältnis wie in den Jahren 2009 und 2010, dürfte die Anzahl an Kurzarbeitern drastisch zunehmen. Der anhand von Suchanfragen implizierte Anstieg der Kurzarbeit könnte jedoch überzeichnet sein, da die frühzeitigen Lockerungen des Kurzarbeitergelds zu öffentlichem Interesse und entsprechenden Suchanfragen geführt haben dürften. ↘ ZIFFERN 65, 113

## 2. Rezession im ersten Halbjahr

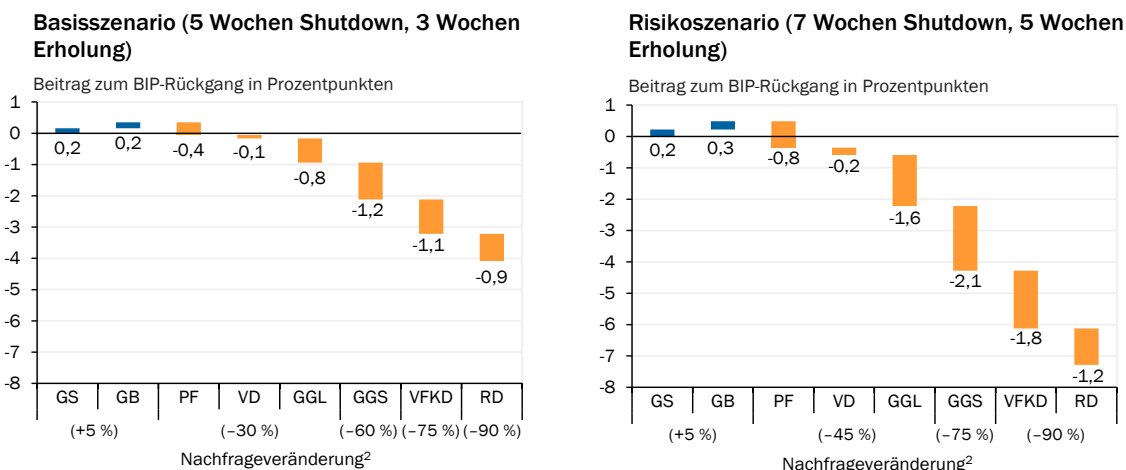
49. Die Januar-Werte für Produktion, Umsätze und Auftragseingang in der **Industrie** deuteten für das erste Quartal 2020 auf ein kräftiges Wachstum hin. Spätestens **seit Mitte März** dürfte die Industrie aber **erheblich von** den Eindämmungsmaßnahmen im Zuge der **Corona-Pandemie betroffen** sein. Zum einen drohen zunehmend Lieferungen auszubleiben, und **Wertschöpfungsketten** dürften **unterbrochen** werden. Zum anderen dürften in Deutschland vermehrt Produktionsstätten vorübergehend geschlossen werden, wie etwa zuletzt im Fahrzeugbau angekündigt. Daneben sorgen die Maßnahmen zur Eindämmung des Virus in Deutschland für erhebliche Einbußen im Dienstleistungsbereich.

### Abschätzung der kurzfristigen Entwicklung

50. Auf Basis der bereits beschlossenen Einschränkungen des öffentlichen Lebens und der wirtschaftlichen Aktivitäten, beobachteten Konsumrückgängen in China sowie Berichten von Handels- und Industrieverbänden kann versucht werden die Ausmaße des **Rückgangs beim privaten Konsum** grob abzuschätzen. Dazu werden Nachfrageveränderungen in den einzelnen Konsumkategorien abgeschätzt, mit ihrem jeweiligen Anteil am BIP multipliziert und dann aufsummiert (**Bottom-Up-Ansatz**). Daraus ergibt sich die Veränderung des BIP-Niveaus, während die Einschränkungen andauern. Der Einfluss auf das BIP-Niveau je Quartal lässt sich dann anhand der unterstellten **Dauer der Einschränkungen** ableiten. Viele Verbote seitens des Staates haben derzeit Geltung bis Mitte April. Es ist aber denkbar, dass es darüber hinaus zumindest teilweise noch Einschränkungen geben wird. Viele Aktivitäten dürften zudem nicht sofort wieder in demselben Ausmaß stattfinden wie vor dem Corona-Ausbruch, sondern es dürfte zu gewissen Verzögerungen kommen. Daher wird zur **Abschätzung** der Folgen für das **BIP-Wachstum** unterstellt, dass die Einschränkungen von Mitte März bis Mitte Mai anhalten.
51. Stand heute dürften **Reisedienstleistungen** mit einem geschätzten Nachfragerückgang von 90 % sowie **Verpflegungs-, Freizeit- und Kulturdienstleistungen** mit einem Nachfragerückgang von 75 % am **stärksten betroffen** sein. Dabei wird berücksichtigt, dass Restaurants zwar von stark eingeschränkten Öffnungszeiten beeinträchtigt sind, aber weiterhin Mahlzeiten zum Verzehr außer Haus anbieten können. Gebrauchsgüter, die etwa ein Fünftel der Konsumausga-

▸ **ABBILDUNG 9**

**Einfluss von Konsumveränderungen auf das BIP-Niveau im zweiten Quartal<sup>1</sup>**



1 – GS-Gesundheit, GB-Grundbedarf, PF-Waren und Dienstleistungen für den Betrieb von Privatfahrzeugen, VD-Verkehrsdienstleistungen (ohne Schiff- und Luftfahrt), GGL-Gebrauchsgüter leicht betroffen, GGG-Gebrauchsgüter stark betroffen, VFKD-Verpflegungs-, Freizeit- und Kulturdienstleistungen, RD-Reisedienstleistungen. 2 – Unterstellte Veränderung der Nachfrage durch Quarantänemaßnahmen.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

ben ausmachen, sind unterschiedlich stark betroffen. Es wird unterstellt, dass Gebrauchsgüterkategorien, die einen nicht unerheblichen Onlinehandelsanteil aufweisen, wie **Bekleidung** und **Elektronikartikel**, sowie Kategorien, die in den weiterhin geöffneten Verkaufsstellen des stationären Einzelhandels verkauft werden, einen **weniger starken Nachfragerückgang** in Höhe von 30 % zu verkraften haben. Derselbe Rückgang wird für Landverkehrsdienstleistungen sowie Dienstleistungen und Waren zum Betrieb für Privatfahrzeuge unterstellt. Für Gebrauchsgüter, die einen geringen Onlinehandelsanteil aufweisen und von Schließungen des stationären Handels stärker betroffen sind, wie etwa **Fahrzeuge** und **Möbel**, wird dagegen ein **stärkerer Einbruch** um 60 % unterstellt. Leicht positive Effekte könnte es bei medizinischen Dienstleistungen und Gütern sowie aufgrund von Substitutionseffekten beim Grundbedarf, der etwa Lebensmittel umfasst, geben.

- 52. Für das zweite Quartal ergäbe sich dieser Rechnung zufolge allein durch den Rückgang des Konsums ein etwa 4 % niedrigeres BIP. [▸ ABBILDUNG 9 LINKS](#) Im ersten Quartal würde das BIP rund 1,5 % geringer ausfallen, verglichen mit der kontraktischen Situation ohne Corona-Ausbreitung. Mögliche negative Beiträge weiterer Verwendungskomponenten und indirekte Effekte für das BIP-Wachstum sind dabei nicht berücksichtigt. Es ist jedoch zu erwarten, dass insbesondere von den **Ausrüstungsinvestitionen** und vom **Außenhandel ebenfalls negative Wachstumsbeiträge** im ersten Halbjahr ausgehen.
- 53. Eine alternative Möglichkeit, den zu erwartenden Rückgang des BIP im ersten Halbjahr abzuschätzen, besteht in einem sogenannten **Top-Down-Ansatz**. Dabei wird das BIP unter **Zuhilfenahme geeigneter Indikatoren** direkt prognostiziert. Neben der Industrieproduktion kommen dabei Stimmungsindikatoren



oder Umsätze im Einzelhandel zum Einsatz. Da es derzeit etwa für die Industrieproduktion nur Daten bis Januar 2020 gibt, müssen wiederum **Annahmen getroffen** werden.

Geht man von den in China zu beobachtenden Rückgängen während des Ausbruchs der Corona-Pandemie aus, dann könnten Industrieproduktion, Einzelhandelsumsätze (einschließlich Kraftfahrzeuge) und PMI im zweiten Quartal 2020 um 15 % beziehungsweise 15 Punkte gegenüber den letzten verfügbaren Datenständen sinken. Der **Tiefpunkt** würde dabei jeweils **im April** erreicht werden. Im ersten Halbjahr könnte das BIP diesen Schätzungen zufolge um bis zu 5 % fallen, wobei der deutlich größere Rückgang im zweiten Quartal zu verzeichnen ist.

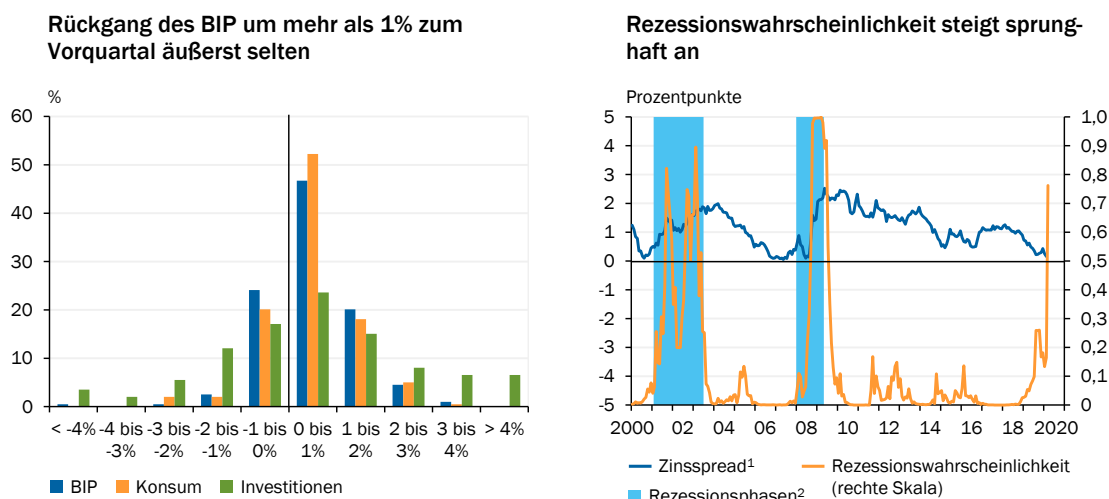
### 3. Szenarien für die weitere Entwicklung

54. Aufgrund der außergewöhnlichen Situation und der schwierigen Datenlage ist die Prognose mit besonders großer Unsicherheit verbunden. Wie groß genau das **Ausmaß des BIP-Rückgangs** ist, **hängt vom weiteren Verlauf der Corona-Pandemie** in Deutschland **und** den dagegen getroffenen **Maßnahmen ab**.

Geld- und Fiskalpolitik reagierten auf die jüngste Entwicklung mit einer **Vielzahl von Stützungsmaßnahmen**. Eine kurzfristige Stimulierung der wirtschaftlichen Aktivität mithilfe von Konjunkturpaketen wie etwa während der Finanzkrise ist jedoch kaum möglich, da diese in Konflikt mit Maßnahmen zur Einhegung der Pandemie stehen. Daher zielen die meisten Stützungsmaßnahmen darauf ab, den wirtschaftlichen Einbruch bestmöglich zu überbrücken, um so nach Aufhebung der Maßnahmen eine schnelle wirtschaftliche Erholung zu ermöglichen. Mithilfe von Kurzarbeitergeld, großzügiger Liquiditätsbereitstellung sowie Einkommenshilfen wird versucht, Entlassungen und Insolvenzen zu vermeiden. ↘ [ZIFFERN 120 FF](#).

Der **Erfolg der wirtschaftlichen Stützungsmaßnahmen hängt jedoch wesentlich von der Dauer der Einschränkungen ab**. Voraussetzung für einen Aufschwung ist die Normalisierung des sozialen und wirtschaftlichen Lebens. Gelingt es, die weitere Ausbreitung des Corona-Virus nachhaltig einzudämmen, ist eine baldige Rückkehr auf einen Wachstumskurs zu erwarten.

55. Die aktuelle **Situation ist historisch außergewöhnlich**. Pandemien dieses Ausmaßes treten äußerst selten auf. Einschränkungen des öffentlichen Lebens, wie sie momentan zur Eindämmung der Corona-Pandemie weltweit vorgenommen werden, sind in Friedenszeiten ebenso einmalig. Entsprechend schwierig ist die Abschätzung der wirtschaftlichen Auswirkungen. Im ersten Halbjahr zeichnet sich ein deutlicher Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität ab, vergleichbar höchstens mit demjenigen während der Finanzkrise. **Prognosen** sind daher **mit erheblicher Unsicherheit verbunden**. Um dem Rechnung zu tragen, präsentiert der Sachverständigenrat nachfolgend ein Basisszenario für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland, das er auf Basis der aktuellen Informationslage für am wahrscheinlichsten hält, zusammen mit zwei Risikoszenarien.

▸ **ABBILDUNG 10****Historische Verteilung des BIP-Wachstums und Rezessionswahrscheinlichkeit**

56. Ausgehend von den Abschätzungen für die kurzfristige Entwicklung [▸ ZIFFERN 61 FF.](#) geht der Sachverständigenrat davon aus, dass die **Wirtschaftsleistung in Deutschland im ersten Halbjahr deutlich zurückgeht**. Im Basisszenario ergeben sich Wachstumsraten von  $-1,5\%$  im ersten Quartal und  $-4,5\%$  im zweiten Quartal 2020. Der bislang größte Quartalsrückgang beim BIP fand zwischen dem vierten Quartal 2008 und dem ersten Quartal 2009 statt. Damals ging die Wirtschaftsleistung um  $4,7\%$  zurück. Selbst Rückgänge um mehr als  $1\%$  zum Vorquartal waren in den vergangenen 50 Jahren äußerst selten. [▸ ABBILDUNG 10 LINKS](#)
57. Die **hohe Unsicherheit** über den weiteren wirtschaftlichen Verlauf spiegelt sich insbesondere an den Finanzmärkten wider. Der Deutsche Aktienindex (DAX) verlor zwischenzeitlich fast  $40\%$  gegenüber dem Höchststand Mitte Februar. Zeitgleich fielen die Renditen von Bundesanleihen auf historische Tiefstände, während der Renditeabstand zwischen Unternehmens- und Staatsanleihen kräftig anstieg. Diese und andere Finanzmarktindikatoren fließen zusammen mit Werten etwa für die Produktion oder für den Auftragseingang in Modelle zur Erkennung von Rezessionen ein (JG 2018 Kasten 3). Nachdem die so berechnete **Rezessionswahrscheinlichkeit** Anfang des Jahres zwischenzeitlich auf etwa  $15$  bis  $20\%$  gefallen war, stieg sie im März sprunghaft an. [▸ ABBILDUNG 10 RECHTS](#) Sie **liegt derzeit bei  $76\%$** . Dies ist der höchste Stand seit der Finanzkrise.

Zwar weisen diese Schätzungen eine hohe **Revisionsanfälligkeit** auf und können daher zu Fehlalarmen führen. Allerdings ist zu berücksichtigen, dass bei der aktuellen Berechnung der Rezessionswahrscheinlichkeit noch die starken Januar-Werte für die Industrieproduktion und den Auftragseingang einfließen. Diese spiegeln die jüngsten Entwicklungen infolge der Corona-Ausbreitung nicht wider. Dementsprechend läge die Rezessionswahrscheinlichkeit ohne Berücksichtigung dieser beiden Indikatoren sogar bei  $86\%$ .

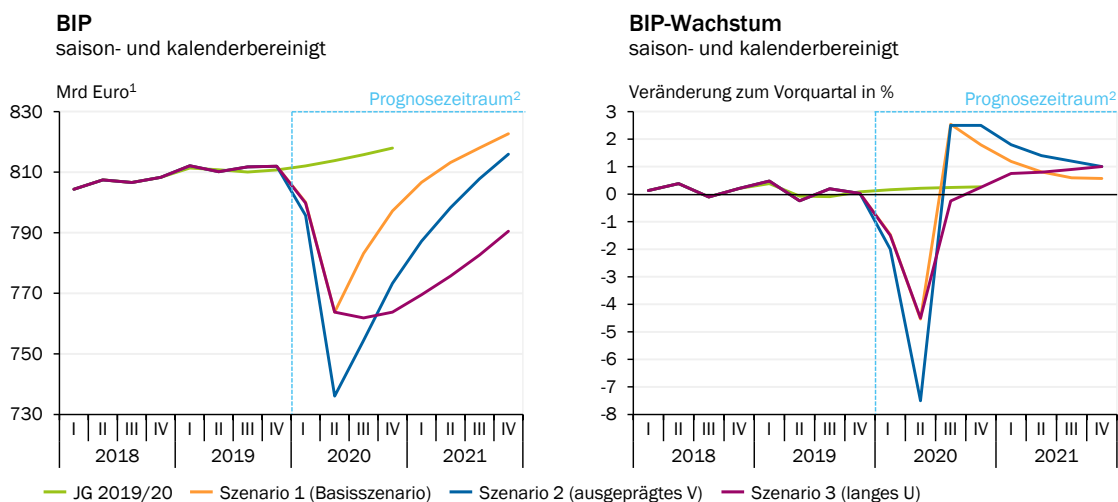
## Erfolg der Politikmaßnahmen entscheidet über wirtschaftliche Erholung

58. **Entscheidend** für die wirtschaftliche Entwicklung **dürfte sein**, ob es gelingt, **die Ausbreitung des Corona-Virus effektiv zu bekämpfen**, sodass die verschiedenen Einschränkungen sozialer und wirtschaftlicher Aktivitäten schnell aufgehoben werden können. Voraussetzung für eine Normalisierung ist zudem, dass von der Regierung beschlossene Maßnahmen, wie etwa das Kurzarbeitergeld oder Liquiditätshilfen für Unternehmen, Entlassungen und Insolvenzen soweit verhindern, dass das Produktionspotenzial erhalten werden kann. Ferner ist es aufgrund der engen internationalen Verflochtenheit der deutschen Unternehmen essenziell, dass Wertschöpfungsketten wieder weitgehend ungestört funktionieren. Sind diese Voraussetzungen erfüllt, dürften **Aufholeffekte** nach Beendigung der gesundheitspolitischen Maßnahmen für ein zeitweiliges Wachstum deutlich oberhalb der Potenzialrate sorgen, sodass die **Wirtschaftsaktivität** in den kommenden Jahren **zum Wachstumstrend zurückkehren** dürfte. [AB-BILDUNG 11](#)

59. **Nachholeffekte** können in manchen Bereichen die wirtschaftliche Aktivität nach Abklingen der Pandemie vorübergehend über das Produktionspotenzial erhöhen, **gesamtwirtschaftlich** ist hiervon jedoch **nicht in erheblichem Umfang** auszugehen. Die Stützungsmaßnahmen der Politik zielen darauf ab, Insolvenzen und Beschäftigungsverluste einzudämmen. Zusammen mit den automatischen Stabilisatoren soll so der Rückgang der verfügbaren Einkommen möglichst klein gehalten werden. Nach Aufhebung der Einschränkungen und Beendigung der Lieferengpässe könnten Konsumenten dann einen Teil ihrer Einkäufe insbesondere von langlebigen Gütern nachholen. In einigen Bereichen dürften Dienstleistungen nachgeholt werden, allerdings wird dies nicht überall möglich sein. So dürfte etwa weder der Winterurlaub nachgeholt, noch dürften die Haare doppelt

▫ **ABBILDUNG 11**

### Szenarien für die künftige BIP-Entwicklung in Deutschland



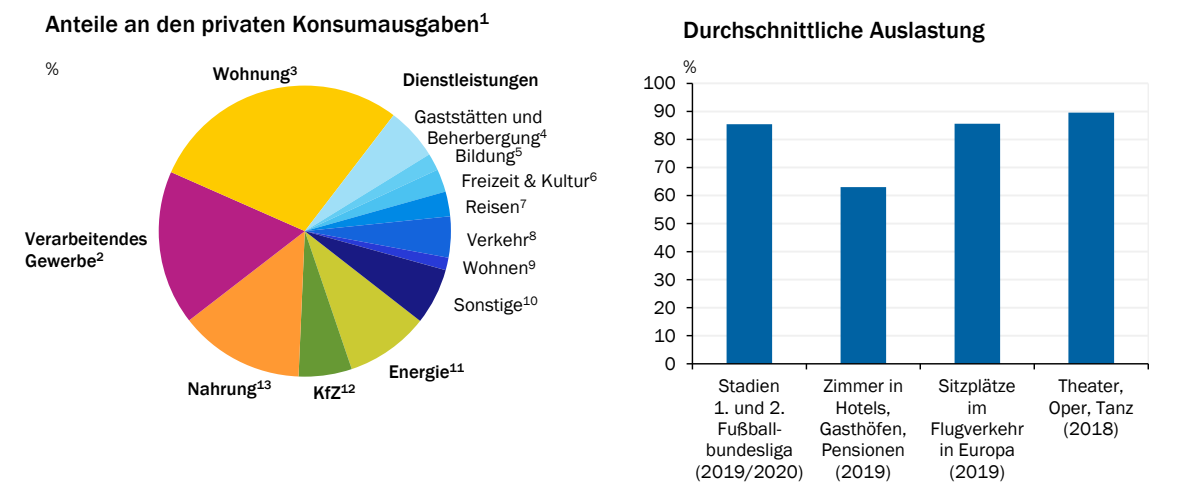
1 – Verkettete Volumenwerte (Referenzjahr 2015). 2 – Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-079

▸ **ABBILDUNG 12**

**Konsumausgaben und Auslastung in ausgewählten Dienstleistungsbereichen**



1 – Ergebnisse der Laufenden Wirtschaftsrechnungen (LWR) für das Jahr 2017. 2 – Bekleidung und Schuhe; Innenausstattung, Haushaltsgeräte und -gegenstände ohne Dienstleistungen für die Haushaltsführung; Gebrauchs- und Verbrauchsgüter für die Gesundheit; sonstiger Verkehr; Post und Telekommunikation ohne Dienstleistungen; Freizeit, Unterhaltung und Kultur ohne Freizeit- und Kulturdienstleistungen; Bücher, Zeitungen, Zeitschriften u. Ä. und Pauschalreisen; andere Waren. 3 – Wohnungsmieten. 4 – Gaststätten- und Beherbergungsdienstleistungen. 5 – Bücher; Zeitungen, Zeitschriften u. Ä.; Bildungswesen. 6 – Freizeit- und Kulturdienstleistungen. 7 – Pauschalreisen. 8 – Wartung, Pflege und Reparaturen an Kfz, Kraft- und Fahrrädern; sonstige Dienstleistungen; Personen- und Güterbeförderung. 9 – Wohnungsinstandhaltung; Dienstleistungen für die Haushaltsführung. 10 – Dienstleistungen für die Gesundheit; Dienstleistungen für Post und Telekommunikation; Dienstleistungen für die Körperpflege; sonstige Dienstleistungen. 11 – Energie; Kraftstoffe und Schmiermittel. 12 – Kfz; Kraft- und Fahrräder; Ersatzteile und Zubehör. 13 – Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Deutscher Bühnenverein e.V., IATA, kicker, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-080

geschnitten werden. Wichtige Ausgabenposten, etwa für Wohnen, dürften ohnehin stabil bleiben. ▸ **ABBILDUNG 12 LINKS**

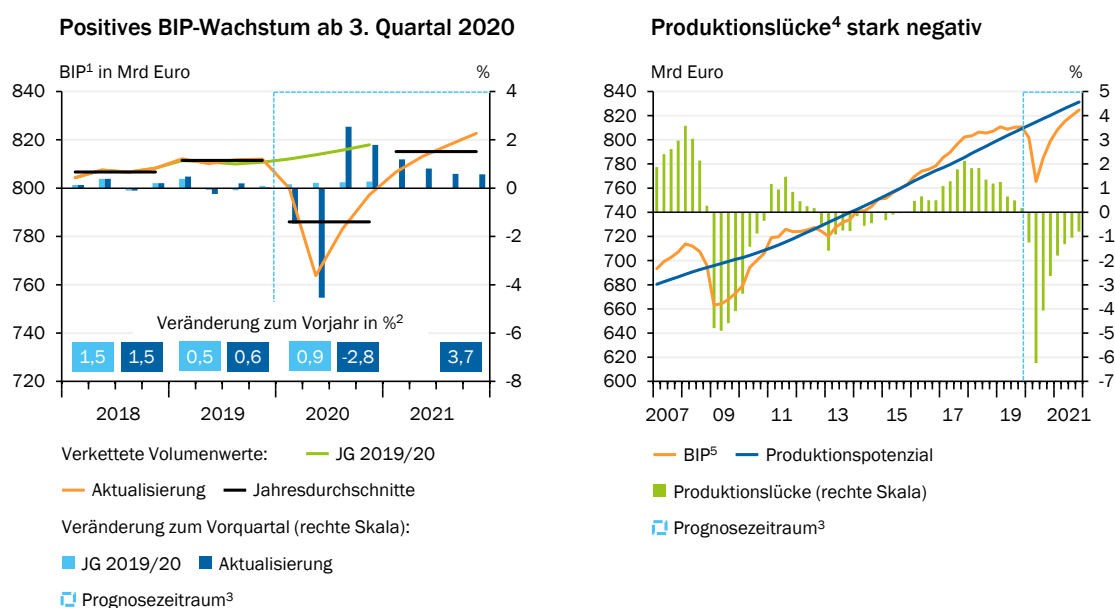
60. Wie stark der **Nachholeffekt** ausfällt, **hängt auf der Angebotsseite von den freien Kapazitäten ab**. In den durch Kapazitäten beschränkten Wirtschaftsbereichen, insbesondere im Dienstleistungsbereich, kann versucht werden, etwa mit Mehrarbeit, eine höhere Wertschöpfung als vor dem Einbruch zu erreichen. In vielen Dienstleistungsbereichen dürfte das jedoch nicht in größerem Umfang möglich sein. Hinzu kommt, dass insbesondere in den aktuell stark betroffenen Wirtschaftsbereichen, wie Reisen, Messen, Gastronomie oder Veranstaltungen, die durchschnittliche Kapazitätsauslastung bereits sehr hoch ist und kurzfristig nur schwer erhöht werden kann. ▸ **ABBILDUNG 12 RECHTS**

Zu den Kapazitätsbeschränkungen aufgrund zeitlicher und räumlicher Restriktionen, kommen **Beschränkungen durch Lieferengpässe und Arbeitsressourcen** hinzu. Angesichts des strukturellen Fachkräftemangels in vielen Bereichen, dürften Unternehmen jedoch bereit sein, in gewissem Ausmaß höhere Kosten zu tragen, um die Arbeitszeiten etwa durch Überstunden auszuweiten.

61. Im Basisszenario geht der Sachverständigenrat davon aus, dass sich die wirtschaftliche Lage über den Sommer, ähnlich zu dem sich andeutenden Verlauf in China, normalisiert. Für das **Jahr 2020** rechnet der Sachverständigenrat in seinem **Basisszenario** daher mit einem **Rückgang des BIP in Höhe von 2,8 %**. ▸ **ABBILDUNG 13 LINKS** Dies stellt den zweithöchsten Rückgang der Wirtschaftsleistung in der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland dar. Einzig im Jahr 2009

## ▸ ABBILDUNG 13

## Voraussichtliche Entwicklung in Deutschland: Basisszenario



1 – Referenzjahr 2015, saison- und kalenderbereinigt. 2 – Ursprungswerte. 3 – Prognose des Sachverständigenrates gemäß Basisszenario.

4 – Eigene Berechnungen. 5 – Reale saisonbereinigte Werte; der Kalendereffekt wird jedoch berücksichtigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-054

fiel das Wachstum mit  $-5,7\%$  noch geringer aus. Damals war die Wirtschaftsleistung jedoch bereits im vierten Quartal 2008 stark rückläufig, sodass sich für das Gesamtjahr 2009 eine entsprechend stärker negative Wachstumsrate ergab. Bei der Prognose für das Jahr 2020 ist zudem die höhere Anzahl an Arbeitstagen zu beachten. Bereinigt man um diese, ergibt sich sogar ein Rückgang von  $3,1\%$ .

Für das kommende Jahr wäre ein Wachstum von  $3,7\%$  zu erwarten. Neben einer höheren Wachstumsdynamik ist hierfür der statistische Überhang von  $1,4$  Prozentpunkten verantwortlich. Die **Produktionslücke** würde im Jahr 2020 **stark negativ** sein, ehe sie sich im weiteren Prognosezeitraum wieder allmählich schließen könnte. ▸ ABBILDUNG 13 RECHTS

62. Ein Risikoszenario beinhaltet, dass Produktionsstätten länger geschlossen werden als derzeit geplant, und die Wertschöpfungsketten etwa infolge der Grenzkontrollen stärker eingeschränkt sind. In diesem Fall ist von einem **größeren Einbruch der Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal** auszugehen. Legt man beim Top-Down-Ansatz einen Einbruch der Industrieproduktion oder der Einzelhandelsumsätze (einschließlich Kraftfahrzeuge) um bis zu  $40\%$  im zweiten Quartal zugrunde, könnte dies einen Rückgang des BIP im ersten Halbjahr von über  $10\%$  bedeuten. Einen solchen Einbruch gab es nicht einmal während der Rezession 2008/2009. Nicht zuletzt im Hinblick auf mögliche nichtlineare Zusammenhänge zwischen den Indikatoren und dem BIP-Wachstum ist allerdings unklar, ob der in diesem Szenario mögliche BIP-Rückgang auf diese Weise verlässlich ermittelt werden kann.

63. Alternativ lässt sich der BIP-Rückgang in diesem Risikoszenario über den Bottom-Up-Ansatz abschätzen. Sollten die verschiedenen Einschränkungen sozialer Aktivitäten bis in den Sommer gelten, oder etwa die **Rückgänge bei den stark betroffenen Wirtschaftsaktivitäten** aufgrund einer Verschärfung der Maßnahmen **größer ausfallen als ohnehin erwartet**, würde dies den privaten Verbrauch massiv einschränken. Weitreichendere Ausgangsbeschränkungen oder die Schließung bislang noch geöffneter Geschäfte des stationären Einzelhandels dürften zu einem stärkeren Rückgang der Nachfrage in vielen Bereichen führen. In diesem Fall wird unterstellt, dass die Nachfrage in allen im Basisszenario negativ betroffenen Bereichen um weitere 15 Prozentpunkte nachgibt. Für die Reisedienstleistungen wird gegenüber dem Basisszenario kein weiterer Rückgang angenommen. Es wird weiterhin unterstellt, dass der stärkere Nachfragerückgang bis in den Mai reicht und dann allmählich bis Ende Juni abklingt. Dies würde zu einem substanziellen Rückgang des privaten Konsums führen, infolge dessen das BIP im zweiten Quartal um 7 % niedriger ausfallen würde als in einer Situation ohne Corona-Pandemie. Rund die Hälfte dieses Rückgangs ist auf einen gesunkenen Konsum der Gebrauchsgüter zurückzuführen. [↘ ABBILDUNG 9 RECHTS](#) Unter Berücksichtigung der negativen Wachstumsbeiträge der Ausrüstungsinvestitionen und des Außenhandels könnte das BIP in diesem **Risikoszenario (ausgeprägtes V)** im zweiten Quartal daher um knapp 10 % niedriger ausfallen.

Mit diesem **stärkeren Einbruch im ersten Halbjahr 2020** als in der Basisprognose unterstellt würde ein jahresdurchschnittlicher Rückgang des BIP um –5,4 % einhergehen. Kalenderbereinigt ergäbe sich ein Rückgang um 5,7 %. Dies wäre der größte Rückgang des BIP seit Bestehen der Bundesrepublik Deutschland. Allerdings dürften Aufholeffekte in diesem Szenario dafür sorgen, dass sich die Wirtschaftsleistung wie im Basisszenario wieder dem Potenzialniveau annähert. Im Jahr 2021 würde die Wirtschaft dann um 4,9 % wachsen.

64. Ein weiteres Risikoszenario verändert die Annahmen hinsichtlich zweier Aspekte, die entscheidend für den wirtschaftlichen Verlauf über das zweite Quartal hinaus sein dürften. Erstens kommt es darauf an, die Ausbreitung des Corona-Virus effektiv einzugrenzen, sodass die **verschiedenen Einschränkungen zeitnah aufgehoben** werden können.

Zweitens gilt es zu **verhindern**, dass aus dem Corona-Schock **eine Finanz- oder Schuldenkrise** erwächst. Dauert die Bekämpfung des Corona-Virus länger an, dürfte die Anzahl der Insolvenzen ansteigen, was wiederum Banken in Schieflage bringen könnte. Zugleich könnten die finanziellen Belastungen Zweifel an der Tragfähigkeit der öffentlichen Haushalte einiger Staaten aufkommen lassen. Ein mögliches Wiederaufflammen der Euro-Krise hätte erhebliche Folgen.

65. Sollten die Maßnahmen zur Eindämmung des Corona-Virus über den Sommer hinaus andauern und Neuinfektionen im Herbst/Winter das Gesundheitssystem erneut stark belasten, könnte dies eine wirtschaftliche Erholung womöglich in das Jahr 2021 hinauszögern. In diesem **Risikoszenario (langes U)** könnten die getroffenen Politikmaßnahmen womöglich nicht ausreichen, dauerhafte Beeinträchtigungen der Wirtschaftsstruktur durch Insolvenzen und Entlassungen zu verhindern. Zwar hat sich etwa das Kurzarbeitergeld in der Rezession 2008/2009

bewährt, diese war aber vergleichsweise kurz. Verschlechterte Finanzierungsbedingungen sowie die gestiegene Unsicherheit könnten zudem Investitionen bremsen und zu Kaufzurückhaltung bei Haushalten führen. Schließlich drohen in einem solchen Szenario negative Rückkopplungseffekte über die Finanzmärkte oder das Bankensystem.

Eine wirtschaftliche **Erholung** wäre **in diesem Fall nicht vor Frühjahr 2021** zu erwarten. Das Wachstum im Jahr 2020 könnte in einem solchen Szenario  $-4,5\%$  betragen. Im kommenden Jahr würde die Wirtschaftsleistung mit einem Wachstum von lediglich  $1,0\%$  nur sehr langsam wachsen. Die Produktionslücke wäre deutlich negativ und läge selbst am Ende des Prognosezeitraums immer noch bei unter  $-4\%$ .

66. Eine Kombination der beiden Risikoszenarien, also ein scharfer Einbruch im ersten Halbjahr 2020 gefolgt von einer langsamen Erholung, ist ebenfalls denkbar. Gegen ein solches Negativszenario spricht jedoch der bisherige Verlauf in **China**, wo die wirtschaftliche **Talsole durchschritten** zu sein scheint. Zudem dürften die in der Finanzkrise bewährten Politikmaßnahmen greifen, sodass Hysterese-Effekte selbst bei stärkerem Einbruch im ersten Halbjahr 2020 vermieden werden könnten. Schließlich ist zu beachten, dass dieser Einbruch durch einen exogenen Schock entstanden ist und nicht durch wirtschaftliche Ungleichgewichte wie in vielen anderen länger andauernden Rezessionen. Langwierige Anpassungsprozesse könnten daher diesmal nicht notwendig sein.

## IV. DAS BASISSENARIO IM DETAIL

### WICHTIGSTE BOTSCHAFTEN

- Die Auswirkungen der Corona-Pandemie haben nahezu alle Volkswirtschaften erfasst, und es kommt im ersten Halbjahr 2020 zu einem deutlichen Rückgang der globalen Wirtschaftsleistung.
- Die deutsche Volkswirtschaft befand sich bereits vor der Pandemie im Abschwung; bislang waren jedoch die Dienstleistungsbereiche und das Baugewerbe hiervon weitgehend unberührt.
- Die Anzahl der Erwerbstätigen dürfte insbesondere im zweiten und dritten Quartal 2020 rückläufig sein, und die öffentlichen Haushalte werden deutliche Defizite ausweisen.

67. Das **Basisszenario**, das der Sachverständigenrat angesichts des aktuellen Informationsstands für das wahrscheinlichste hält, wird im Folgenden **detaillierter** diskutiert. Dazu gehört insbesondere das internationale Umfeld, das ebenfalls durch die Corona-Pandemie geprägt ist. Zudem werden die Entwicklungen der unterschiedlichen Komponenten des BIP, des Arbeitsmarkts sowie der öffentlichen Finanzen dargestellt.

### 1. Internationale Konjunktur im Zeichen der Pandemie

#### Weltwirtschaft unter Druck

68. Nachdem die **Weltwirtschaft** in der zweiten Jahreshälfte 2019 verhalten gewachsen war und sich die Industrie in einem ausgeprägten Abschwung befunden hatte, mehrten sich zunächst die Anzeichen für eine konjunkturelle Stabilisierung zum Jahreswechsel. Die ökonomischen Auswirkungen der von China ausgehenden Ausbreitung des **Corona-Virus** seit Jahresbeginn führen nun jedoch zu einer erheblichen **Unsicherheit** und trüben den weiteren Ausblick deutlich ein. Während hiervon zunächst insbesondere die chinesische Volkswirtschaft stark betroffen war, gilt dies nun zunehmend für die fortgeschrittenen Volkswirtschaften, in denen sich das Virus weiter ausbreitet. Gleichzeitig kommt es aufgrund der internationalen Handels- und Produktionsverflechtungen global zu wechselseitigen Ausstrahlungseffekten zwischen den einzelnen Volkswirtschaften. Im Zuge der Entwicklungen kam es im März zu **schweren Turbulenzen an** den internationalen **Finanzmärkten**.
69. Der weitere **Verlauf der Pandemie** und die damit verbundenen Politikmaßnahmen sind für die konjunkturelle Entwicklung weltweit von großer Bedeutung. Derzeit lässt sich der Verlauf jedoch nur sehr schwer abschätzen, sodass eine **ungewöhnlich hohe Prognoseunsicherheit** besteht. Selbst wenn es gelingt, die Ausbreitung des Virus zügig einzudämmen und die ökonomischen Auswirkungen zu begrenzen, wird die Weltwirtschaft im laufenden Jahr nochmals deutlich lang-



samer wachsen als im Vorjahr. **Im ersten Halbjahr dürfte die Wirtschaftsleistung** in vielen vom Corona-Virus betroffenen Volkswirtschaften **deutlich zurückgehen**.

70. Im **Basisszenario** ist unterstellt, dass es gelingt, die Pandemie im ersten Halbjahr einzudämmen und die dazu nötigen Maßnahmen weitgehend wieder aufzuheben. In diesem Szenario dürfte es **im weiteren Verlauf** zu einer wirtschaftlichen **Erholung** kommen: Wenn die Beschränkungen aufgehoben sind und die Produktion sowie der Konsum wiederaufgenommen werden, käme es demnach zu einem Rückpralleffekt bei den Wachstumsraten, sodass diese wieder deutlich ansteigen. Einem noch stärkeren Anstieg dürfte jedoch unter anderem entgegenstehen, dass die Unterbrechungen der Lieferketten noch nachwirken.

Abweichend von diesem Basisszenario lassen sich **alternative Szenarien** entwickeln. [↪ ZIFFERN 62 FF.](#) Diese unterscheiden sich insbesondere in zwei Dimensionen vom Basisszenario. Zum einen könnte der Rückgang der Wirtschaftsleistung größer ausfallen als dort angenommen. Die in vielen Staaten getroffenen Maßnahmen zur Eindämmung haben einen historisch einmaligen Umfang erreicht, sodass es sehr schwierig ist, die Auswirkungen auf das BIP zu quantifizieren. Zum anderen könnten die Pandemie und die damit verbundenen Einschränkungen länger andauern als angenommen. Dies würde die Erholung verzögern und dürfte gleichzeitig das Risiko erhöhen, dass es etwa durch Entlassungen und Insolvenzen zu einer nachhaltigen Schwächung der Wirtschaft kommt. Ein solcher Verlauf würde wiederum die Risiken für die Finanzstabilität vergrößern. Weitere wesentliche Faktoren für die wirtschaftliche Entwicklung sind Umfang, Ausgestaltung und Wirksamkeit der Maßnahmen von Regierungen und Zentralbanken zur Stützung der Wirtschaft. [↪ ZIFFERN 120 FF.](#)

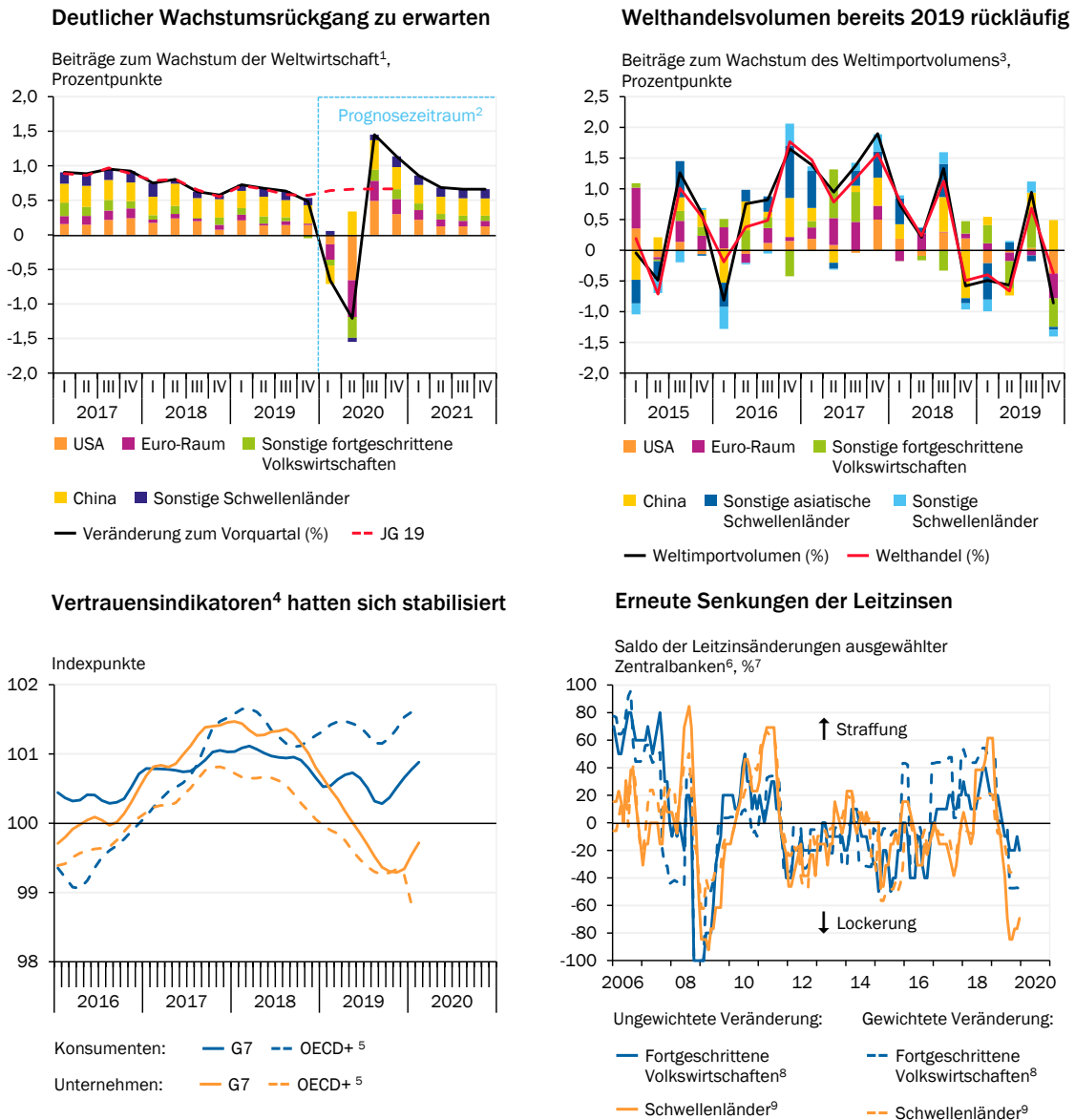
## Die Entwicklung der Weltwirtschaft vor Ausbruch der Pandemie

71. Das **Wachstum** der Weltwirtschaft hat sich **im Jahresverlauf 2019**, wie in der Prognose im Jahresgutachten 2019/20 vom Sachverständigenrat erwartet, weiter **verlangsamt**. [↪ ABBILDUNG 14 OBEN LINKS](#) Während die Quartalswachstumsrate des BIP in den USA seit dem zweiten Quartal stabil bei 0,5 % lag, kam es in anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu einem spürbaren Wachstumsrückgang im vierten Quartal. So sank das Wachstum im Euro-Raum leicht, und die Wirtschaftsleistung im Vereinigten Königreich stagnierte. In Japan kam es nicht zuletzt infolge der Erhöhung der Umsatzsteuer zu einem deutlichen Rückgang des BIP. In China lag das ausgewiesene BIP im dritten und vierten Quartal jeweils 6,0 % über dem Wert des entsprechenden Vorjahresquartals. Der **Welthandel** war im vierten Quartal nach einem zwischenzeitlichen Anstieg im dritten Quartal erneut **rückläufig**. [↪ ABBILDUNG 14 OBEN RECHTS](#) Im Jahresdurchschnitt 2019 lag das globale Handelsvolumen um 0,4 % unter dem Wert des Vorjahres.
72. Zum Jahresende 2019 war das **Vertrauen der Wirtschaftsakteure** im Durchschnitt der großen Volkswirtschaften wieder etwas angestiegen. [↪ ABBILDUNG 14 UNTEN LINKS](#) Zwar lag es bei den Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe laut Umfragen noch immer auf einem niedrigen Niveau. Der Rückgang kam dort aber zu-

mindest vorerst zu einem Ende. Hieran könnte die Entwicklung im **Handelskonflikt** zwischen den USA und China einen Anteil gehabt haben. Durch die Einigung auf das vorläufige „**Phase One**“-**Abkommen** wurde zunächst ein weiterer Anstieg der Zollsätze vermieden und das Risiko einer erneuten Eskalation erscheint vorerst gemindert. Gleichwohl bleibt der überwiegende Teil der im Verlauf des Konflikts eingeführten zusätzlichen Zölle in Kraft. Zudem bestehen Zweifel etwa an der Realisierbarkeit der vereinbarten Importmengen. Gleichzeitig

▸ **ABBILDUNG 14**

**Indikatoren zur konjunkturellen Lage der Weltwirtschaft**



1 – Weltweites BIP (gewichtete Summe der aufgeführten Volkswirtschaften). Länderabgrenzung gemäß Tabelle 1. 2 – Prognose des Sachverständigenrates gemäß Basisszenario. 3 – Veränderung zum Vorquartal, Quartalsdurchschnitte der saisonbereinigten Monatswerte. Daten und Länderabgrenzung des niederländischen Centraal Planbureau (CPB). 4 – Standardisierte Vertrauensindikatoren der OECD. Der Index für das Vertrauen der Unternehmen bezieht sich auf das Verarbeitende Gewerbe. 5 – Das Aggregat "OECD+" umfasst die Mitgliedstaaten der OECD sowie die Nichtmitgliedstaaten Brasilien, China, Indien, Indonesien, Russland und Südafrika (Major Six NME). 6 – Basierend auf den Daten zu Leitzinsen der BIZ. 7 – Anteil an Zentralbanken deren Leitzins höher (positiver Eintrag) beziehungsweise niedriger (negativer Eintrag) ist als drei Monate zuvor. 8 – Australien, Euro-Raum, Japan, Kanada, Neuseeland, Norwegen, Schweden, Schweiz, USA, Vereinigtes Königreich. 9 – Brasilien, Chile, China, Indien, Indonesien, Malaysia, Mexiko, Philippinen, Republik Korea, Russland, Südafrika, Thailand, Türkei.

Quellen: BIZ, CPB, IWF, nationale Statistikämter, OECD, eigene Berechnungen

dürfte das Abkommen gegen die Regeln der Welthandelsorganisation (WTO) verstoßen, und Drittstaaten könnten durch Umlenkungseffekte belastet werden. Eine **Unsicherheit über** die weitere Entwicklung der tarifären und nicht-tarifären **Handelshemmnisse** sowie der multilateralen Handelsordnung **besteht** somit **fort**.

73. Die geringere konjunkturelle Dynamik und verhaltene Inflationserwartungen trugen dazu bei, dass in der zweiten Jahreshälfte 2019 viele Zentralbanken ihre **Geldpolitik** lockerten. Die vorhergehende kurze Phase steigender Leitzinsen kam damit zu einem vorläufigen Ende. [↘ ABBILDUNG 14 UNTEN RECHTS](#) So senkte die Fed ihren Zielkorridor für die Federal Funds Rate von der bis Juli geltenden Spanne von 2,25 % bis 2,50 % in drei Schritten um insgesamt 0,75 Prozentpunkte auf 1,50 % bis 1,75 % Ende Oktober. Im Euro-Raum senkte die EZB den Einlagenzinssatz im September um 10 Basispunkte auf –0,50 % und nahm ab November ihre Nettokäufe von Anleihen wieder auf.

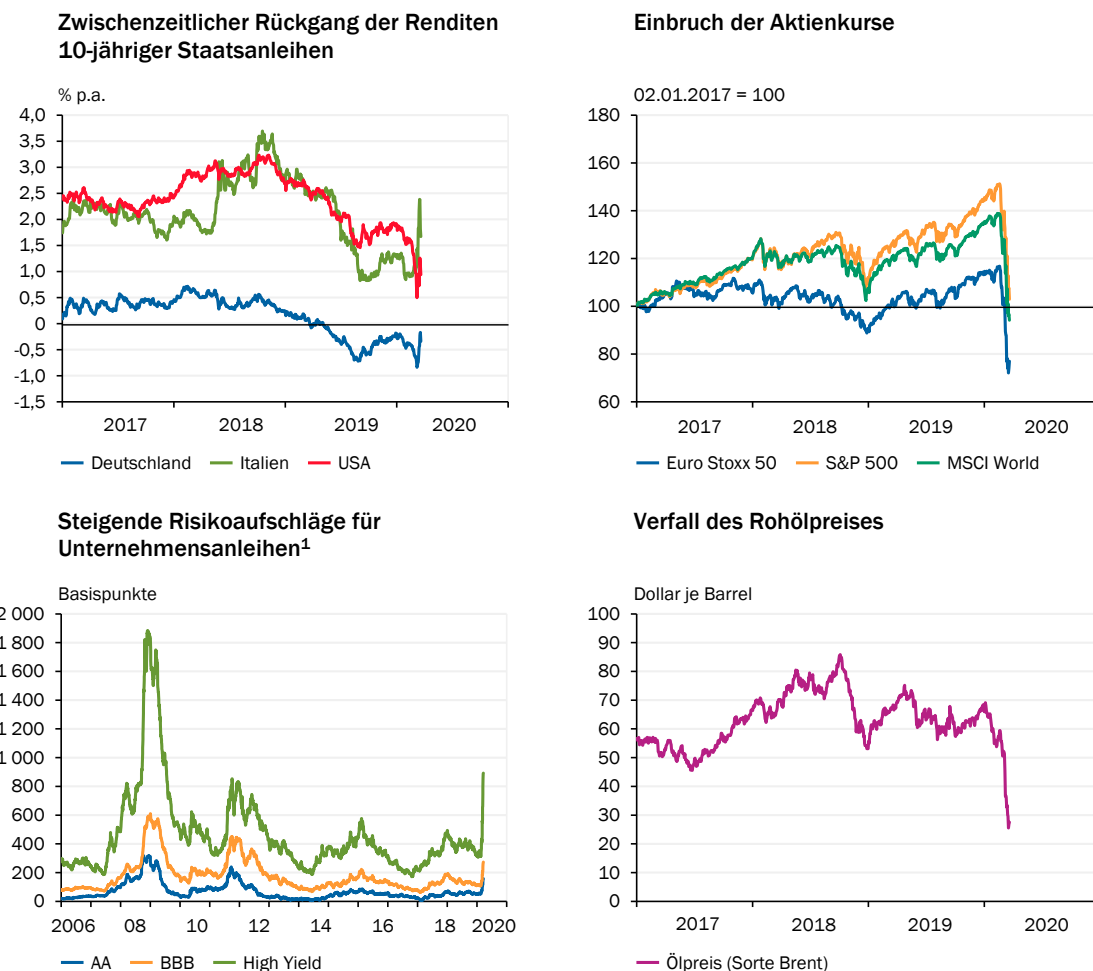
### Unvorhergesehene Ausbreitung der Pandemie führt zu Turbulenzen an den Finanzmärkten

74. Angesichts der steigenden Anzahl von Krankheitsfällen durch die Corona-Epidemie in China seit Januar dieses Jahres mehrten sich im ersten Quartal die **Sorgen um die Auswirkungen auf die chinesische Volkswirtschaft**. Entsprechend wurden die Wachstumsprognosen angepasst und auf das Risiko für die weitere Entwicklung der Weltwirtschaft hingewiesen (OECD, 2020a). Im Zuge der schnellen weltweiten Ausbreitung des Corona-Virus und den zunehmend umfangreicheren Maßnahmen zu seiner Eindämmung verschlechterte sich der globale wirtschaftliche Ausblick jedoch zusehends. Dies und die vorherrschende Unsicherheit haben zu starken **Reaktionen an den Finanzmärkten** geführt.
75. Zum einen ist die Nachfrage nach als sicher eingeschätzten Vermögenswerten, insbesondere deutschen Bundesanleihen und US-Staatsanleihen, deutlich gestiegen, sodass deren Renditen zwischenzeitlich gesunken sind. [↘ ABBILDUNG 15 OBEN LINKS](#) Dabei deutet die **Ausweitung der Renditedifferenz** etwa zwischen deutschen und italienischen Staatsanleihen darauf hin, dass die Marktteilnehmer zwischen den einzelnen Staaten hinsichtlich ihrer Verschuldung und möglichen Betroffenheit durch die Corona-Pandemie zu unterscheiden scheinen.
76. Zum anderen sind die **Preise von riskanteren Vermögenswerten deutlich gesunken**. [↘ ABBILDUNG 15 OBEN RECHTS](#) Die Kursrückgänge an den Aktienmärkten fielen dabei im historischen Vergleich sehr umfangreich aus. Indizes wie der MSCI World und der US-amerikanische S&P 500 sanken zwischen Mitte Februar und Mitte März 2020 um rund 30 %. Der Euro Stoxx 50 ging mit –34 % in demselben Zeitraum sogar noch deutlicher zurück. Gemessen an der Zeit, die verstrichen ist, seitdem der Aktienindex 20 % seines Werts gegenüber dem jeweiligen Allzeithoch verloren hat, stellt die Entwicklung des S&P 500 im März die schnellste Korrektur einer Hausse seit Bestehen des Index dar. Allein in der Woche vom 16. bis 20. März 2020 verlor der Index ca. 15 %. Dies stellt historisch den fünfthöchsten Wochenverlust dar.

77. Neben gesunkenen Aktienkursen ist ein Anstieg der Renditen von Unternehmensanleihen zu beobachten. [↘ ABBILDUNG 15 UNTEN LINKS](#) Die erhöhte Unsicherheit dürfte die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen verschlechtern. Es ist nicht auszuschließen, dass es zu einem Anstieg der **Zahlungsausfälle, insbesondere von hochverschuldeten Emittenten von Unternehmensanleihen** (High Yield) kommt. Dieses Marktsegment ist in den vergangenen Jahren vor allem in den USA stark gewachsen. Da dort ein nicht unerheblicher Teil der High-Yield-Anleihen von Unternehmen aus dem Energiesektor begeben wurde, kann die zu beobachtende Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen und der Rückgang des Ölpreises dort zu einem Anstieg der Zahlungsausfälle führen.
78. Nachdem sich Russland und Saudi-Arabien nicht auf eine Begrenzung der Erdölförderung in Reaktion auf die rückläufige Nachfrage einigen konnten, ist der **Rohölpreis auf unter 30 US-Dollar je Barrel gesunken**. [↘ ABBILDUNG 15 UNTEN RECHTS](#) Damit liegt er nun wieder nahe dem Niveau, das Anfang 2016 nach dem Ölpreisverfall der Jahre 2014/2015 erreicht wurde. Damals war der Ölpreis von

↘ ABBILDUNG 15

Finanzmarktindikatoren und Rohölpreis



1 – Renditedifferenzen von in Euro denominierten Unternehmensanleihen mit verschiedenen Ratings zu deutschen Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren.

Quellen: Refinitiv Datastream, eigene Berechnungen

115 US-Dollar im Juni 2014 auf knapp unter 30 US-Dollar im Januar 2016 zurückgegangen. Sofern er auf diesem niedrigen Niveau verbleiben sollte, stellt dies eine erhebliche Belastung für die ölproduzierenden Staaten und Unternehmen dar. Die Verbraucher von Erdöl sowie darauf basierenden Produkten werden hingegen durch den niedrigeren Preis deutlich entlastet.

79. Vor dem Hintergrund der zunehmenden **Ausbreitung des Corona-Virus**, der dadurch zu erwartenden Folgen und der abrupten Preisänderungen an den Finanzmärkten, kam es im März 2020 zu umfangreichen **Maßnahmen der Zentralbanken**. So senkte die Fed mit Blick auf die aus der Pandemie entstehenden Risiken für die wirtschaftliche Aktivität den Zinskorridor am 3. März 2020 in einer außerplanmäßigen Zinsentscheidung zunächst um einen halben Prozentpunkt. Um Beeinträchtigungen des Marktes für US-Staatsanleihen entgegenzuwirken, kündigte sie am 12. März Anpassungen der von ihr zur Steuerung der Reserven durchgeführten Käufe von US-Staatsanleihen an. Parallel dazu weitete sie das Angebot an Wertpapierpensionsgeschäften deutlich aus, um das Funktionieren der Märkte für besicherte Finanzierungen in US-Dollar zu unterstützen (New York Fed, 2020).

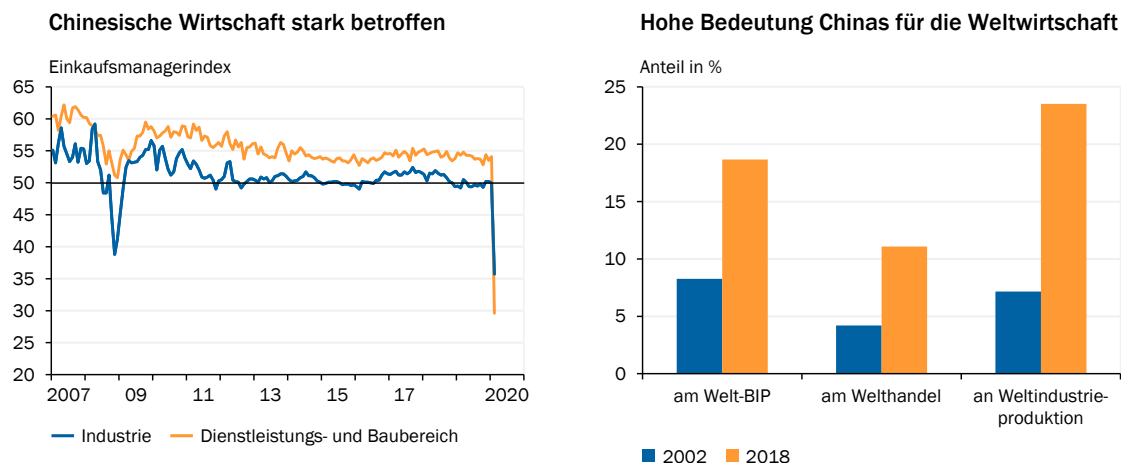
In einer weiteren außerplanmäßigen Sitzung kündigte die Fed am 15. März zusätzliche Maßnahmen an (Fed, 2020a). Sie senkte den Zinskorridor auf 0 % bis 0,25 % und gab bekannt, in den kommenden Monaten ihren Bestand an Staatsanleihen und hypothekenbesicherten Wertpapieren um ein Volumen von mindestens 500 Mrd US-Dollar beziehungsweise mindestens 200 Mrd US-Dollar zu erhöhen. Darüber hinaus senkte sie den Zinssatz für Diskontkredite, verlängerte deren Laufzeit und kündigte an, die Mindestreserveanforderungen zum 26. März auf null zu reduzieren (Fed, 2020b). Schließlich verkündete sie am 17. März die Einrichtung einer Fazilität, die durch den Kauf von kurzlaufenden Unternehmensanleihen (Commercial Paper) die Liquidität der sich damit finanzierenden Unternehmen sicherstellen soll (Fed, 2020c). Andere Zentralbanken, wie die Bank of England oder die EZB [↪ ZIFFERN 159 FF.](#), beschlossen ebenfalls umfangreiche Maßnahmenpakete. Zur Verbesserung der Liquiditätsversorgung in US-Dollar wurden zudem zwischen den großen Zentralbanken umfassende Swap-Vereinbarungen getroffen. [↪ ZIFFER 163](#)

## Realwirtschaftliche Konsequenzen der Corona-Pandemie

80. Die **Ausbreitung des Corona-Virus** und die damit verbundenen Einschränkungen der wirtschaftlichen Aktivität werden das globale **Wachstum** in der ersten Jahreshälfte **2020 deutlich belasten**. Der bisherige Verlauf der Epidemie in China deutet darauf hin, dass in den anderen derzeit vom Corona-Virus stark betroffenen Ländern der vorläufige Hochpunkt der Krankheitsfälle in der ersten Hälfte des zweiten Quartals erreicht werden könnte. [↪ ZIFFER 34](#) Dies dürfte aber erfordern, dass in den einzelnen Staaten umfangreiche Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie getroffen werden. [↪ ZIFFERN 22 FF.](#) In einem solchen Szenario, in dem die Eindämmung der Pandemie gelingt und gleichzeitig größere Verwerfungen, wie etwa umfangreichere Zahlungsausfälle oder Finanzmarktfriktionen ausbleiben, dürften die Produktionseinschränkungen spätestens bis zum Herbst enden und die Wachstumsraten im Jahresverlauf wieder positiv ausfallen.

↪ **ABBILDUNG 16**

**Wirtschaftliche Entwicklung in China und seine Bedeutung für die Weltwirtschaft**



Quellen: National Bureau of Statistics of China, OECD, Weltbank, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-075

81. Mit seinen sehr weitreichenden gesundheitspolitischen Maßnahmen scheint China die Zunahme an Neuinfektionen erfolgreich gemindert zu haben. ↪ [ZIFFER 34](#) Gleichzeitig wurde dadurch jedoch die Wirtschaft beeinträchtigt. Mit Inkrafttreten der ersten **Quarantänemaßnahmen** in der Provinz Hubei Ende Januar 2020 und einer Verschärfung der Maßnahmen im Februar reduzierte sich die Industrieproduktion in China schlagartig. So brach etwa die Stahl- und Autoproduktion im Februar 2020 ein. Gleichzeitig sanken die Nachfrage nach Autos und deren Zulassungen markant (RWI, 2020). Der Einkaufsmanagerindex deutet ebenfalls auf einen deutlichen **Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität** hin.

↪ [ABBILDUNG 16 LINKS](#)

Knapp fünf Wochen nach ihrem Inkrafttreten wurde begonnen, die Quarantänemaßnahmen wieder zu lockern. Seitdem scheint die **Produktion in China** wieder an Schwung zu gewinnen. So beziffert die chinesische Bank CICC mit Hilfe ihres Production Activity Tracker (PAT), der unter anderem den Frachtverkehr, den Kohleverbrauch und die Arbeitnehmermobilität berücksichtigt, das Niveau der Produktionsaktivität am 9. März auf 76 % des vor dem chinesischen Neujahrsfest Anfang Februar erreichten Niveaus. Dagegen lag der Index am 2. März noch bei 64 %. Normalerweise steigt die Aktivität laut diesem Maß jedoch bereits in den ersten beiden Wochen nach dem Neujahrsfest wieder auf über 90 %. Bei Fortschreibung der bisherigen Entwicklung scheint eine **rasche Wiederaufnahme der Produktion möglich**. Offen bleibt jedoch, wie verlässlich der Index die tatsächliche Entwicklung abbildet.

82. Ausgehend von diesen Beobachtungen dürfte es im ersten Quartal zu einem deutlichen **Rückgang des BIP-Wachstums in China** kommen. Wie groß dieser ausfallen wird, ist **schwer zu quantifizieren**. Döhrn (2020) errechnet anhand von Daten zur Wirtschaftsstruktur und den durch das chinesische Neujahrsfest bedingten Produktionsausfällen einen negativen Effekt auf das BIP-Wachstum im ersten Quartal von 2,4 Prozentpunkten. Ausgehend von einem durchschnittlichen

Quartalswachstum von etwa 1,5 % in China würde ein Effekt in dieser Größenordnung bedeuten, dass das **Quartalswachstum im ersten Quartal** spürbar **negativ** ausfallen dürfte. Die seitdem veröffentlichten Indikatoren, insbesondere die Industrieproduktion und der Einzelhandelsumsatz, deuten sogar auf einen noch stärkeren Rückgang der Aktivität hin.

Im Basisszenario, das der Prognose zugrunde liegt, wird von einem Rückgang des BIP um 1,5 % gegenüber dem Vorquartal ausgegangen. Mit dem erwarteten Anstieg der wirtschaftlichen Aktivität im Frühjahr sollte es zu einem gewissen **Rückpralleffekt** bei der Wachstumsrate kommen, da die Produktion gegenüber dem erreichten Tiefststand wieder ansteigt. Entsprechend dürfte das BIP-Wachstum im zweiten Quartal den Wert, der ohne den vorherigen Rückgang zu erwarten gewesen wäre, deutlich überschreiten. Im weiteren Jahresverlauf könnte es zwar zu **Nachholeffekten** bei der Produktion kommen, andererseits dürfte aber die zunächst schwache Entwicklung in der übrigen Welt dämpfende Effekte haben. Für das Gesamtjahr 2020 ergäbe sich in diesem Szenario ein Anstieg des BIP in China um 3,8 %. Der Rückgang des Wachstums entspricht mit gut zwei Prozentpunkten in etwa derjenigen Größenordnung, die Ergebnisse von Simulationsrechnungen von OECD (2020a) und IfW (2020) nahelegen. Das erwartete stärkere Wachstum in der zweiten Jahreshälfte 2020 trägt aufgrund des statistischen Überhangs dazu bei, dass das Wachstum im Jahr 2021 mit 6,8 % dann wieder deutlich höher ausfallen dürfte.

83. Gemäß dem in der Prognose unterstellten Szenario für den weiteren Verlauf der Pandemie und der damit verbundenen Maßnahmen kommt es insbesondere **in** den stärker betroffenen **fortgeschrittenen Volkswirtschaften** zu einem **deutlichen Rückgang der Wirtschaftsleistung**. Neben Europa gilt dies genauso für die USA. Da die Entwicklung in diesen Staaten in Bezug auf die Ausbreitung und Eindämmung der Corona-Pandemie einen zeitlichen Nachlauf gegenüber China aufweist, dürfte dort insbesondere das zweite Quartal 2020 stark betroffen sein. Vielerorts dürfte jedoch bereits im ersten Quartal die Wirtschaftsleistung deutlich zurückgehen. Für das Wachstum der Weltwirtschaft ergäben sich demnach in beiden Quartalen des ersten Halbjahrs deutlich negative Wachstumsraten. Auf Jahressicht ergäbe sich im Basisszenario für das laufende Jahr nur noch ein **Anstieg der globalen Wirtschaftsleistung** um lediglich 0,3 %. [↘ TABELLE 1](#) Hierzu tragen fast ausschließlich die Schwellenländer bei, für die ein BIP-Wachstum von 2,9 % im Jahr 2020 zu erwarten ist. Für die Gruppe der fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürfte die Wirtschaftsleistung auf Jahressicht hingegen zurückgehen.

Es ist zu erwarten, dass sich der Welthandel vor diesem Hintergrund zunächst weiter sehr schwach entwickeln wird und es auf Jahressicht **erneut zu einem Rückgang des Handelsvolumens** kommt. Im weiteren Jahresverlauf 2020 könnten die Zuwachsraten des BIP im unterstellten Szenario wieder deutlich ansteigen. Dies trägt durch den höheren statistischen Überhang dazu bei, dass für das Jahr 2021 wieder mit spürbar höheren jahresdurchschnittlichen Wachstumsraten zu rechnen ist.

TABELLE 1

## Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise ausgewählter Länder

Land/Ländergruppe	Gewicht in % <sup>1</sup>	Bruttoinlandsprodukt <sup>2</sup>				Verbraucherpreise			
		Veränderung zum Vorjahr in %							
		2019	2020 <sup>3</sup>		2021 <sup>3</sup>	2019	2020 <sup>3</sup>		2021 <sup>3</sup>
			Aktuali- sierung	Diff. zu JG 2019/20 <sup>4</sup>			Aktuali- sierung	Diff. zu JG 2019/20 <sup>4</sup>	
<b>Europa</b>	<b>29,7</b>	<b>1,4</b>	<b>- 1,3</b>	<b>- 2,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>1,3</b>	<b>- 0,6</b>	<b>1,7</b>
Euro-Raum	18,2	1,2	- 2,1	- 3,2	2,5	1,2	0,8	- 0,5	1,2
Vereinigtes Königreich	3,8	1,4	- 1,1	- 2,1	1,4	1,8	1,3	- 0,7	1,7
Russland	2,2	1,3	0,6	- 0,7	0,9	4,5	2,1	- 1,7	3,8
Mittel- und Osteuropa <sup>5</sup>	1,8	3,8	0,8	- 2,3	2,6	2,6	2,1	- 0,4	2,0
Türkei	1,0	0,9	2,2	- 1,5	3,8	15,2	9,6	0,6	8,2
Andere Länder <sup>6</sup>	2,7	1,3	- 0,4	- 2,0	1,8	1,2	0,2	- 1,0	0,9
<b>Amerika</b>	<b>35,3</b>	<b>2,0</b>	<b>- 0,4</b>	<b>- 2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>3,1</b>	<b>2,4</b>	<b>- 0,4</b>	<b>2,5</b>
Vereinigte Staaten	27,4	2,3	- 0,4	- 2,2	2,6	1,8	1,5	- 0,5	1,8
Lateinamerika <sup>7</sup>	3,2	0,0	- 0,6	- 2,4	1,6	14,4	11,0	0,1	8,8
Brasilien	2,5	1,1	0,4	- 1,6	1,5	3,7	3,0	- 0,3	3,1
Kanada	2,3	1,6	- 1,0	- 2,4	1,0	1,9	1,4	- 0,4	1,5
<b>Asien</b>	<b>35,0</b>	<b>4,4</b>	<b>2,3</b>	<b>- 2,0</b>	<b>4,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>0,3</b>	<b>2,1</b>
China	17,8	6,1	3,8	- 2,0	6,8	2,9	3,6	1,2	2,5
Japan	6,6	0,7	- 1,6	- 2,0	1,0	0,5	0,6	- 0,7	0,3
Asiatische Industrieländer <sup>8</sup>	4,0	1,6	- 0,3	- 2,1	2,1	0,7	0,1	- 1,0	0,8
Indien	3,6	5,1	4,2	- 2,4	5,8	3,7	4,4	0,3	4,0
Südostasiatische Schwellenländer <sup>9</sup>	2,9	4,4	3,0	- 1,8	4,4	1,9	1,3	- 1,3	2,4
<b>Insgesamt</b>	<b>100,0</b>	<b>2,6</b>	<b>0,3</b>	<b>- 2,3</b>	<b>3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>2,1</b>	<b>- 0,2</b>	<b>2,1</b>
Fortgeschrittene Volkswirtschaften <sup>10</sup>	66,8	1,7	- 1,0	- 2,5	2,2	1,5	1,1	- 0,5	1,4
Schwellenländer <sup>11</sup>	33,2	4,5	2,9	- 1,9	5,1	4,5	4,2	0,4	3,6
nachrichtlich:									
exportgewichtet <sup>12</sup>	100,0	2,2	- 0,3	- 2,4	2,4	.	.	.	.
nach dem Messkonzept des IWF <sup>13</sup>	100,0	2,9	1,5	- 1,9	3,3	.	.	.	.
Welthandel <sup>14</sup>		- 0,4	- 2,7	- 4,2	2,8	.	.	.	.

1 – Anteil des BIP des Jahres 2018 in US-Dollar der aufgeführten Länder oder Ländergruppen am BIP aller aufgeführten Länder beziehungsweise Ländergruppen. 2 – Preisbereinigt. 3 – Prognose des Sachverständigenrates gemäß Basisszenario. 4 – Differenz in Prozentpunkten. 5 – Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Tschechische Republik und Ungarn. 6 – Dänemark, Norwegen, Schweden und Schweiz. 7 – Argentinien, Chile, Kolumbien und Mexiko. 8 – Hongkong, Republik Korea, Singapur und Taiwan. 9 – Indonesien, Malaysia, Philippinen und Thailand. 10 – Asiatische Industrieländer, Euro-Raum, Mittel- und Osteuropa, Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, Vereinigtes Königreich und USA. 11 – Lateinamerika, südostasiatische Schwellenländer, Brasilien, China, Indien, Russland und Türkei. 12 – Summe der aufgeführten Länder, gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr im Jahr 2018. 13 – Gewichte nach Kaufkraftparitäten und hochgerechnet auf den Länderkreis des IWF. 14 – Nach dem Messkonzept des niederländischen Centraal Planbureau (CPB).

Quellen: CPB, Eurostat, IWF, nationale Statistikämter, OECD, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-036



## Chancen und Risiken für die weitere Entwicklung

84. Um die erheblichen Unsicherheiten über den weiteren Verlauf der Pandemie und der Eindämmungsmaßnahmen angemessen zu berücksichtigen, ist es sinnvoll, alternative **Szenarien zu entwickeln**, die für wesentliche Parameter bezüglich der weiteren Entwicklung unterschiedliche Annahmen treffen. ↘ ZIFFERN 62 FF. Dabei bestehen zahlreiche **Chancen und Risiken** für die weitere konjunkturelle Entwicklung und eine Abweichung von dem in der Prognose betrachteten Basisszenario. Derzeit dominieren die Abwärtsrisiken. Insbesondere in Bezug auf die weitere Ausbreitung und die Auswirkungen des **Corona-Virus** besteht eine **erhebliche Unsicherheit**. Eine deutlich höhere Anzahl an Erkrankungen und umfangreichere Maßnahmen zur Eindämmung könnten die wirtschaftliche Aktivität noch stärker belasten als im Basisszenario angenommen. Insbesondere bei einem längeren Andauern sowie einer massiven globalen Ausbreitung wäre mit einem spürbar geringeren Wachstum der Weltwirtschaft als im Basisszenario zu rechnen. Nicht zuletzt würden internationale Wertschöpfungsketten erheblich gestört, und es könnte zu zunehmenden Zahlungsschwierigkeiten von stark betroffenen Unternehmen kommen. Gelingt es hingegen, die Krankheit schneller einzudämmen als angenommen und Lieferengpässe zu vermeiden, könnte die ökonomische Belastung geringer ausfallen, als die derzeitige Entwicklung nahelegt, und das Wachstum im laufenden Jahr weniger stark zurückgehen.
85. Gleichzeitig besteht neben geopolitischen Risiken weiterhin das Risiko einer Eskalation der **Handelskonflikte**, wenngleich die vorläufige Einigung zwischen den USA und China dieses Risiko für den Prognosezeitraum etwas verringert haben dürfte. Käme es zu umfangreichen neuen protektionistischen Maßnahmen, etwa zwischen den USA und der EU, würden dies und die damit verbundene Unsicherheit den internationalen Handel und das Vertrauen der Wirtschaftsakteure spürbar belasten. Eine Eskalation des Konflikts mit China würde die durch die Auswirkungen des Corona-Virus ohnehin stark geschwächte chinesische Volkswirtschaft zusätzlich treffen. Politische Einigungen, welche die **Unsicherheit verringern und Handelsbarrieren abbauen**, könnten hingegen positive Impulse setzen. Der Corona-Schock führt zwar aufgrund der gesundheitspolitischen Reaktionen zunächst zu einer Begrenzung oder gar Unterbindung des internationalen Austausches, etwa im Reiseverkehr. Gleichzeitig gibt er jedoch Anlass für Gespräche und Kooperationen zwischen Regierungen, sodass sich möglicherweise in anderen konfliktbeladenen Bereichen etwa in der Handelspolitik eine höhere Bereitschaft für Kompromisse ergeben könnte.
86. Das unsichere konjunkturelle Umfeld birgt das Risiko für noch stärkere Preisanpassungen an den Finanzmärkten. Dazu könnten umfangreichere Kreditausfälle im Zuge einer konjunkturellen Abschwächung kommen. Diese stellen Risiken für die **Finanzmarktstabilität** dar. Kommt es an den Finanzmärkten zu weiteren Verwerfungen, hat dies Rückwirkungen auf die Realwirtschaft, die den Abschwung verstärken. Angesichts der hohen Verschuldung vieler Unternehmen und Staaten besteht das Risiko, dass der verschlechterte konjunkturelle Ausblick zu einem **weiteren Anstieg der Risikoprämien** für Anleihen beiträgt. Dies könnte die fiskalische Handlungsfähigkeit der betroffenen Staaten einschränken

und die Finanzierungsbedingungen privater Kreditnehmer verschlechtern. Sogar ein Wiederaufflammen der Euro-Krise wäre in diesem Fall denkbar.

87. In Europa besteht nach dem **Brexit** zudem noch keine Klarheit über die Regelung der zukünftigen Beziehungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU. Eine zügige Einigung, die einen umfangreichen Marktzugang und gleichzeitig die Integrität des europäischen Binnenmarkts sicherstellt, könnte positive Effekte haben und zu einem höheren Wachstum in Europa beitragen. Dagegen dürften von einer unvorhergesehen starken Einschränkung der Wirtschaftsbeziehungen spürbar negative Effekte auf die Wirtschaft ausgehen, insbesondere im Vereinigten Königreich. Gerade vor diesem Hintergrund wäre es sinnvoll, die Übergangsphase, die im Austrittsabkommen vorgesehen ist, zu verlängern.



Durch das Inkrafttreten des Austrittsabkommens am 31. Januar 2020 gehört das Vereinigte Königreich nicht mehr zu den Mitgliedstaaten der EU und gilt fortan als Drittstaat. Das Austrittsabkommen beinhaltet eine Übergangsphase, die bis zum 31. Dezember 2020 dauert (Rat der Europäischen Union, 2020a). Während dieser gilt das Recht der EU grundsätzlich weiterhin für das Vereinigte Königreich, das damit vorerst Teil des europäischen Binnenmarkts und der Zollunion bleibt. Sofern beide Parteien zustimmen, besteht bis zum 1. Juli 2020 die Möglichkeit, die Übergangsphase einmalig um bis zu zwei Jahre zu verlängern (Rat der Europäischen Union, 2020a). Allerdings hat das Vereinigte Königreich bereits angekündigt, einer Verlängerung der Übergangsphase nicht zuzustimmen (UK Government, 2020). Noch sind die Bedingungen für den Handel zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich, solange es nicht zu einer frühzeitigen anderweitigen Einigung kommt, zumindest bis zum Ende dieses Jahres unverändert. Dennoch ist bereits zu beobachten, dass der Anteil des Exports in sowie der Importe aus dem Vereinigten Königreich am deutschen Handel zwischen 2015 und 2019 gesunken ist. Wie die Handelsbeziehungen nach der Übergangsphase ausgestaltet sein werden, ist derzeit noch offen.

Im März haben Verhandlungen über die künftigen Beziehungen zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich begonnen (Europäische Kommission und Vereinigtes Königreich, 2020). Neben den Bedingungen für den Handel von Dienstleistungen und Waren soll erörtert werden, wie einheitliche Bedingungen für einen offenen und fairen Wettbewerb gewährleistet werden können (Rat der Europäischen Union, 2020b). Im Juni 2020 soll eine Bestandsaufnahme der Verhandlungsfortschritte erfolgen.

Die Europäische Kommission und das Vereinigte Königreich verständigten sich im Oktober 2019 im Grundsatz darauf, ein Freihandelsabkommen abzuschließen zu wollen, das keine Zölle oder Quoten beinhaltet. Das Vereinigte Königreich strebt inzwischen ein Abkommen an, das vergleichbar mit demjenigen zwischen der EU und Kanada ist (UK Government, 2020). Angesichts der häufig mehrjährigen Verhandlungen, die für bereits bestehende Freihandelsabkommen erforderlich waren (JG 2016 Kasten 10), bleibt jedoch abzuwarten, ob ein solches Freihandelsabkommen bis zum Ende der Übergangsphase in Kraft treten kann, zumal die Corona-Pandemie nun viele Kräfte bindet. Strittig dürfte insbesondere sein, inwiefern das Vereinigte Königreich zukünftig autonom über Gesetze und Regulierungen entscheiden kann.

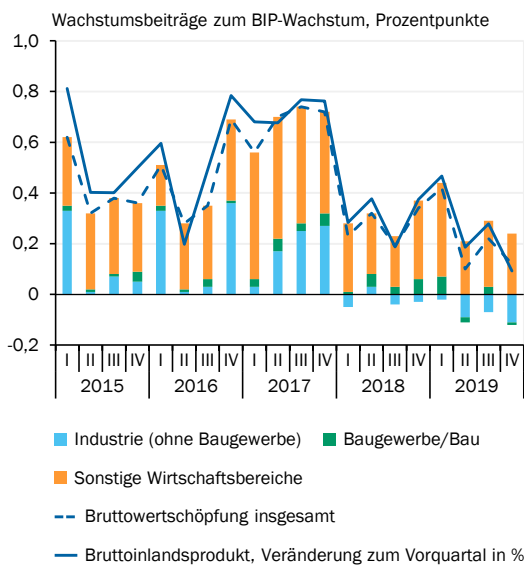
## Euro-Raum: deutliche Belastung durch die Pandemie

88. Das **BIP-Wachstum im Euro-Raum** hat sich in den beiden Quartalen des zweiten Halbjahrs 2019 mit 0,3 % beziehungsweise 0,1 % etwas schwächer als in der ersten Jahreshälfte entwickelt. Insbesondere kam es dabei zu **anhaltenden Rückgängen der Bruttowertschöpfung in der Industrie**. [↪ ABBILDUNG 17 OBEN LINKS](#) Von den großen Mitgliedstaaten verzeichneten Frankreich und Italien im vierten Quartal 2019 Rückgänge des BIP. In Frankreich könnten die umfangreichen Streiks hieran einen Anteil gehabt haben. In Spanien und den Niederlanden waren die Wachstumsraten hingegen bis zum Jahresende weitgehend stabil.

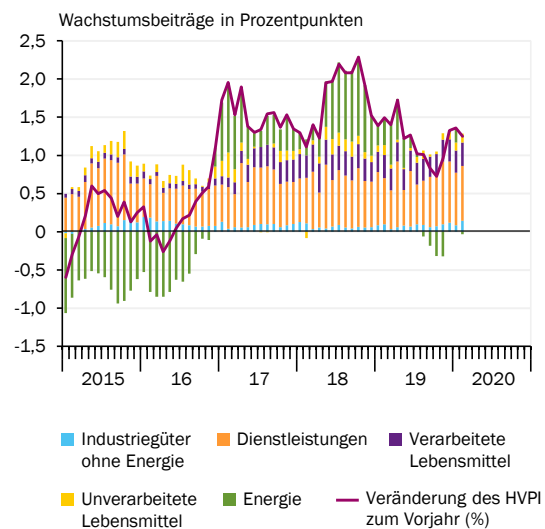
↪ ABBILDUNG 17

### Wirtschaftsindikatoren für den Euro-Raum

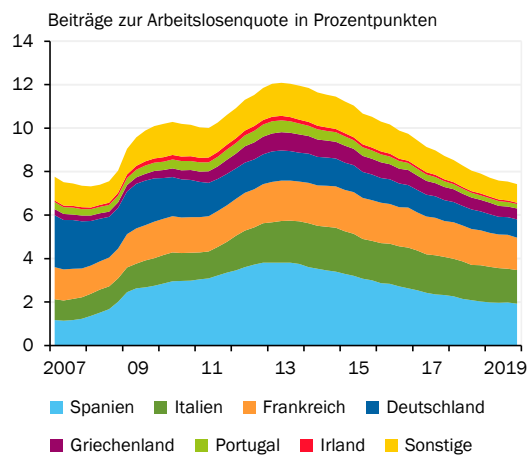
#### Industrieschwäche hat das Wachstum im Euro-Raum gebremst



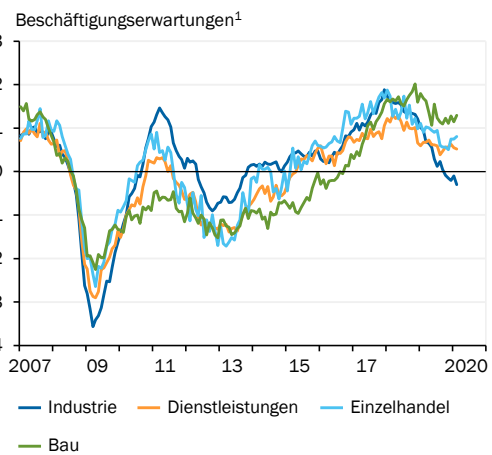
#### Leichter Anstieg der Verbraucherpreisinflation zum Jahreswechsel



#### Arbeitslosenquote nahezu auf Vorkrisenniveau



#### Beschäftigungsanstieg dürfte sich verlangsamen



1 – Beschäftigungserwartungen in den nächsten drei Monaten; nach Unternehmensumfrage der Europäischen Kommission. Standardisiert über den Zeitraum 2000 – 2019.

Quellen: Europäische Kommission, Eurostat, eigene Berechnungen

Auf die weitere Entwicklung wird nun jedoch die **Corona-Virus-Pandemie** einen **bestimmenden Einfluss** haben.

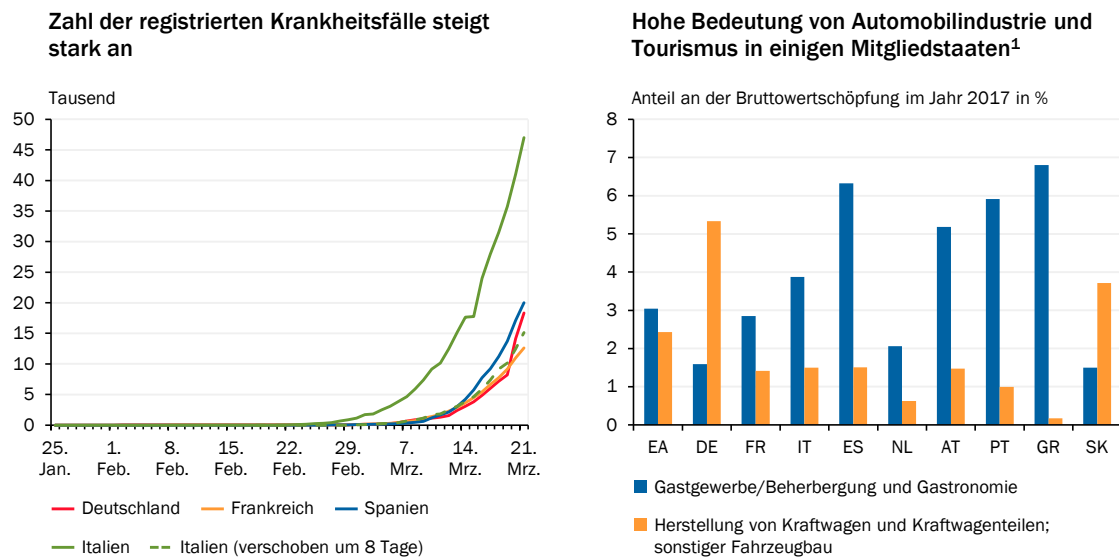
89. Der Schock der Pandemie trifft dabei im Euro-Raum auf eine Volkswirtschaft, in der sich der Arbeitsmarkt bis zuletzt in einer guten Verfassung zeigte. Die **Erwerbstätigkeit ist weiter angestiegen**, und die Arbeitslosenquote liegt im Aggregat fast wieder auf dem Vorkrisenniveau. [↘ ABBILDUNG 17 UNTEN LINKS](#) Neben der positiven Entwicklung in Deutschland ist dies nicht zuletzt auf weitere deutliche Rückgänge in vormalig von der Krise im Euro-Raum stark betroffenen Mitgliedstaaten wie Spanien, Irland und Griechenland zurückzuführen. Die höhere Beschäftigung und steigende Löhne stützen den privaten Konsum. Nach dem starken Beschäftigungsaufbau der vergangenen Jahre gingen die Beschäftigungserwartungen jedoch bereits im vergangenen Jahr etwas zurück. [↘ ABBILDUNG 17 UNTEN RECHTS](#) Hieran dürfte insbesondere die Schwäche in der Industrie einen Anteil haben, die schon vor den aktuellen Entwicklungen zu einer Eintrübung des Wachstumsausblicks wesentlich beigetragen hat.
90. Die **Inflationsraten** des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) für den Euro-Raum sind zum Jahresende leicht angestiegen. [↘ ABBILDUNG 17 OBEN RECHTS](#) Hieran hatte die Entwicklung der Energiekomponente ihren Anteil. Gleichzeitig war die Kerninflation ohne die volatilen Preise für Energie und Nahrungsmittel im vierten Quartal etwas höher.

### Viele Mitgliedstaaten durch Pandemie stark betroffen

91. Von der **Corona-Pandemie** ist **Italien** bislang **besonders stark betroffen**, sie trifft aber mittlerweile in zunehmendem Maße auch die übrigen Mitgliedstaaten. [↘ ABBILDUNG 18 LINKS](#) Entsprechend gelten nun vielerorts umfassende Maßnahmen zur Verlangsamung der Virus-Ausbreitung. [↘ ZIFFERN 29 FF.](#) Angesichts dieser Entwicklung wird die **Wirtschaftsaktivität** im Euro-Raum im ersten Halbjahr deutlich **beeinträchtigt** sein. Neben möglichen Ausfällen in der Produktion sind hiervon insbesondere Wirtschaftsbereiche betroffen, in denen es aufgrund der Quarantänemaßnahmen und der Angst vor der Krankheit zu Nachfrageausfällen kommt. Bereits jetzt haben viele Automobilhersteller angekündigt, die Produktion zu stoppen. Am 21. März verfügte die italienische Regierung die weitgehende Einstellung aller nicht für die Grundversorgung nötigen Produktionsaktivitäten. Gleichzeitig wird durch die Reiseeinschränkungen der Tourismusbereich stark belastet. Beide Bereiche machen in einzelnen Mitgliedstaaten einen bedeutenden Teil der Wertschöpfung aus. [↘ ABBILDUNG 18 RECHTS](#)
92. In seiner Sitzung vom 12. März reagierte der **EZB-Rat** auf die Entwicklung im Zuge der Corona-Pandemie und **beschloss** ein **umfangreiches Paket von Maßnahmen**. Durch zusätzliche längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRG) soll die Liquidität des europäischen Finanzsystems gewährleistet werden. [↘ ZIFFER 159](#) Die EZB verzichtete allerdings auf eine weitere Absenkung des Einlagenzinssatzes, da hier ihr Spielraum im Gegensatz zur U.S. Notenbank Fed bereits sehr begrenzt ist. Es ist zwar noch möglich, den Einlagenzins weiter in den negativen Bereich zu senken. Aber unter einem Niveau von etwa  $-1\%$  dürfte es zu deutlich stärkeren Ausweichreaktionen in die Bargeldhaltung kommen. Die EZB kündigte

▸ **ABBILDUNG 18**

**Krankheitsfälle und volkswirtschaftliche Bedeutung von Automobilindustrie und Tourismus**



1 – EA-Euro-Raum, DE-Deutschland, FR-Frankreich, IT-Italien, ES-Spanien, NL-Niederlande, AT-Österreich, PT-Portugal, GR-Griechenland, SK-Slowakei.

Quellen: Europäisches Zentrum für die Prävention und die Kontrolle von Krankheiten, Eurostat, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-069

jedoch an, die Konditionen der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte (GLRG) anzupassen. ▸ [ZIFFER 160](#) Neben einer Erhöhung des möglichen Volumens sollen die Bedingungen so ausgestaltet werden, dass Banken, die ihre Kreditvergabe aufrechterhalten, sich zu besonders günstigen Konditionen refinanzieren können. Darüber hinaus kündigte die EZB an, die Nettokäufe im Rahmen ihrer Ankaufprogramme bis zum Ende dieses Jahres um 120 Mrd Euro zu erhöhen. ▸ [ZIFFER 161](#) Parallel dazu hat die EZB-Bankenaufsicht temporäre Erleichterungen der Kapital- und Liquiditätsanforderungen für die von ihr beaufsichtigten Kreditinstitute angekündigt. Damit nutzt sie die Flexibilität dieser Anforderungen, um einer prozyklischen Wirkung der Bankenregulierung vorzubeugen. ▸ [ZIFFER 162](#) Schließlich kündigte die EZB am 18. März das neue Pandemie-Notfallankaufprogramm in einem Gesamtumfang von 750 Mrd Euro an. ▸ [ZIFFER 164](#)

93. Die **Europäische Kommission** hat mit einem Maßnahmenpaket von zunächst 25 Mrd Euro auf die Corona-Pandemie reagiert. Wenige Tage später hat sie **Maßnahmen im Umfang von 37 Mrd Euro** angekündigt. Der überwiegende Teil dieser Pakete wird aus bestehenden Mitteln des Strukturfonds finanziert. ▸ [ZIFFER 126](#) Darüber hinaus will die Kommission den **fiskalischen Rahmen der Mitgliedstaaten flexibel auslegen** und die **Beihilfebeschränkungen betroffener Länder bei Bedarf aussetzen**. Für Italien ist dies bereits geschehen. ▸ [ZIFFER 179](#) Die **Mitgliedstaaten** haben ihrerseits **mit milliardenschweren Hilfsprogrammen** für die Wirtschaft auf die Krise **reagiert**. In Deutschland umfasst das Programm in erster Linie die Flexibilisierung des Kurzarbeitergelds sowie die unbegrenzte Bereitstellung von Krediten und Bürgschaften. ▸ [ZIFFER 145](#) Um die Finanzierung der Maßnahmen der Mitgliedstaaten zu ermöglichen, aktivierte die Europäische Kommission am 20. März 2020 die Ausnahmeklausel der Haushaltsregeln. ▸ [ZIFFER 179](#)

94. Angesichts der erheblichen Beeinträchtigung der Wirtschaftsaktivität ist **mit deutlich negativen Quartalswachstumsraten des BIP im ersten Halbjahr 2020 zu rechnen**. Im Basisszenario wird davon ausgegangen, dass es gelingt, die Verbreitung des Corona-Virus einzudämmen und die einschränkenden Maßnahmen im Verlauf des zweiten Quartals zu beenden. In diesem Fall dürfte es danach zu einer zügigen wirtschaftlichen Erholung kommen. Positiven Nachholeffekten in einzelnen Bereichen stehen mögliche negative Effekte gegenüber, die sich etwa aus den Nachwirkungen von Unterbrechungen der Lieferketten ergeben dürften. Trotz der umfassenden Politikmaßnahmen könnte zudem die Investitionsaktivität der Unternehmen aufgrund der verschlechterten Finanzierungsbedingungen und gesteigerter Unsicherheit zurückgehen. Gleichzeitig könnte die Nachfrage etwa im Tourismusbereich im weiteren Jahresverlauf geringer als sonst üblich ausfallen.
95. Vor diesem Hintergrund senkt der Sachverständigenrat seine Prognose für das Wachstum im Aggregat des Euro-Raums deutlich ab. Anstatt von einem Wachstum ist nun **von einem Rückgang des BIP im Jahr 2020 auszugehen**. Im Basisszenario würde sich auf Jahressicht anstelle des im Jahresgutachten erwarteten Anstiegs um 1,1 % ein Rückgang von –2,1 % ergeben. [TABELLE 2](#) Im Jahr

↳ TABELLE 2

**Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Erwerbslosenquote im Euro-Raum**

Land/ Ländergruppe	Gewicht in % <sup>1</sup>	Bruttoinlandsprodukt (kalenderbereinigt) <sup>2</sup>				Verbraucherpreise (HVPI) <sup>3</sup>				Erwerbslosenquote <sup>4</sup>			
		Veränderung zum Vorjahr in %								%			
		2019	2020 <sup>5</sup>		2021 <sup>5</sup>	2019	2020 <sup>5</sup>		2021 <sup>5</sup>	2019	2020 <sup>5</sup>		2021 <sup>5</sup>
			Aktualisierung	Diff. zu JG 2019/20 <sup>6</sup>			Aktualisierung	Diff. zu JG 2019/20 <sup>6</sup>			Aktualisierung	Diff. zu JG 2019/20 <sup>6</sup>	
<b>Euro-Raum<sup>7</sup></b>	<b>100</b>	<b>1,2</b>	<b>- 2,1</b>	<b>- 3,2</b>	<b>2,5</b>	<b>1,2</b>	<b>0,8</b>	<b>- 0,5</b>	<b>1,2</b>	<b>7,6</b>	<b>7,9</b>	<b>0,7</b>	<b>8,0</b>
darunter:													
Deutschland	29,0	0,6	- 3,1	- 3,6	3,7	1,4	0,9	- 0,4	1,5	3,2	3,3	0,1	3,3
Frankreich	20,4	1,3	- 1,4	- 2,6	2,4	1,3	0,9	- 0,6	1,1	8,5	8,8	0,5	8,9
Italien	15,2	0,3	- 3,6	- 4,1	2,0	0,6	0,2	- 0,7	0,8	10,0	10,5	1,2	10,6
Spanien	10,5	2,0	- 2,0	- 3,9	1,7	0,8	0,7	- 0,4	1,2	14,1	14,9	1,9	15,1
Niederlande	6,7	1,7	- 1,0	- 2,6	1,6	2,7	1,1	- 0,8	1,5	3,4	3,6	0,3	3,7
Belgien	3,9	1,4	- 1,3	- 2,3	1,5	1,2	0,9	- 0,7	1,4	5,4	5,6	0,1	5,5
Österreich	3,3	1,5	- 1,9	- 3,1	1,0	1,5	1,3	- 0,4	1,5	4,5	4,8	0,2	5,0
Irland	2,8	5,5	2,9	- 0,7	3,3	0,9	0,6	0,2	0,7	5,0	5,2	- 0,1	5,3
Finnland	2,0	1,0	- 0,4	- 1,2	1,2	1,1	0,7	- 0,5	1,0	6,7	6,8	0,1	6,8
Portugal	1,8	2,2	- 0,7	- 2,4	1,2	0,3	0,5	- 0,3	1,0	6,6	7,3	1,6	7,3
Griechenland	1,6	1,9	- 1,3	- 3,4	1,4	0,5	0,6	- 0,4	1,0	17,3	16,9	1,3	16,5
nachrichtlich:													
<b>Euro-Raum ohne Deutschland</b>	<b>71,0</b>	<b>1,5</b>	<b>- 1,6</b>	<b>- 3,0</b>	<b>2,0</b>	<b>1,2</b>	<b>0,7</b>	<b>- 0,6</b>	<b>1,1</b>	<b>9,2</b>	<b>9,6</b>	<b>1,0</b>	<b>9,7</b>

1 – Anteil des BIP des Jahres 2018 am BIP des Euro-Raums. 2 – Preisbereinigt. Werte basieren auf saison- und kalenderbereinigten Quartalswerten. 3 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 4 – Standardisiert nach ILO-Konzept. Für den gesamten Euro-Raum und den Euro-Raum ohne Deutschland gewichtet mit der Anzahl der Erwerbspersonen des Jahres 2018. 5 – Prognose des Sachverständigenrates gemäß Basisszenario. 6 – Differenz in Prozentpunkten. 7 – Gewichteter Durchschnitt der 19 Mitgliedstaaten des Euro-Raums.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-037

2021 käme es dann zu einem Anstieg der Wachstumsrate auf 2,5 %. Nicht zuletzt angesichts des deutlichen Rückgangs des Ölpreises dürfte die Inflationsrate mit 0,8 % geringer ausfallen als im Vorjahr. Im Jahr 2021 dürfte sie dann wieder auf 1,2 % ansteigen.

96. Der konjunkturelle **Ausblick unterliegt einer erheblichen Unsicherheit**. Gelingt es, die Pandemie bald einzudämmen, dürften sich die Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt in Grenzen halten. Gleichwohl dürfte bei der Arbeitslosenquote der Abwärtstrend der vergangenen Jahre vorläufig zu einem Ende kommen. Wenn es trotz der getroffenen Politikmaßnahmen und einer schnellen Erholung der Wirtschaft nicht gelingt, die Beschäftigung weitgehend aufrechtzuerhalten, ist mit einem deutlicheren Anstieg der Erwerbslosigkeit zu rechnen. Das Basisszenario geht von einem vergleichsweise kurzen Einbruch der Wirtschaftsaktivität aus, auf den eine schnelle Erholung folgt. Angesichts der großen Unsicherheit kann aber nicht ausgeschlossen werden, dass der **Einbruch deutlich tiefer** ausfällt als in diesem Szenario unterstellt. Gleichzeitig besteht die Gefahr, dass die wirtschaftliche **Schwächephase länger** anhält. [↪ ZIFFERN 63 FF.](#)

## 2. Corona-Schock führt Deutschland in Rezession

97. Die deutsche Volkswirtschaft befindet sich **seit nunmehr zwei Jahren in einem Abschwung**. Nach den Jahren vergleichsweise hoher Wachstumsraten und einer gesamtwirtschaftlichen Überauslastung war eine Normalisierung zu erwarten. Allerdings hielt insbesondere die Schwäche im Verarbeitenden Gewerbe länger an als erwartet. Dort ist die Produktion weiter zurückgegangen und lag zuletzt mehr als 6 % unterhalb des Anfang 2018 erreichten Hochpunkts. Die binnenwirtschaftlich orientierten **Dienstleistungsbereiche** und das Baugewerbe waren **bislang vom Abschwung weitgehend unberührt**. Wenngleich die Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe rückläufig war, zeigte sich der Arbeitsmarkt insgesamt jedoch weiterhin robust.
98. Zuletzt hat es zwar vermehrt Anzeichen für eine Stabilisierung im Verarbeitenden Gewerbe gegeben. Die Ausbreitung des **Corona-Virus beendet** die sich anbahnende **konjunkturelle Erholung** nun jedoch **abrupt**. Zum einen ist angebotsseitig mit Störungen der globalen Liefer- und Wertschöpfungsketten zu rechnen, was insbesondere das Verarbeitende Gewerbe treffen würde. Zum anderen führen Vorsorgemaßnahmen im Zuge der stärkeren Ausbreitung des Virus hierzulande zu erheblichen Umsatzeinbußen in ausgewählten Dienstleistungsbereichen. Darüber hinaus dürften die weltweit gestiegene Unsicherheit sowie die Turbulenzen an den Finanz- und Kapitalmärkten insbesondere die Investitionsbereitschaft spürbar dämpfen.

### Deutsche Wirtschaft bereits vor Corona-Virus im Abschwung

99. Im Jahr 2019 ist das BIP um 0,6 % gestiegen. Gegenüber der Prognose aus dem Jahresgutachten 2019 ist das Wachstum somit um 0,1 Prozentpunkte höher ausgefallen. [↪ TABELLE 3](#) Die **konjunkturelle Dynamik im zweiten Halbjahr** stellte sich **wie erwartet schwach** dar. Zwar konnte eine „technische Rezes-

sion“, also ein Rückgang der Wirtschaftsleistung in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen, durch den Anstieg im dritten Quartal 2019 knapp vermieden werden. Im vierten Quartal blieb das BIP gegenüber dem Vorquartal jedoch praktisch unverändert. **Für das Jahr 2020** ergibt sich hieraus ein **geringfügiger statistischer Überhang** von knapp 0,1 Prozentpunkten. Im Jahresgutachten war mit einem Überhang von null gerechnet worden.

100. Verwendungsseitig stellte sich vor allem die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen sowie diejenige der Importe schwächer als im Herbst prognostiziert dar. Insbesondere der **Rückgang bei den Ausrüstungsinvestitionen** war **nochmals stärker als erwartet**. Zwar lagen die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2019 aufgrund des positiven ersten Halbjahrs um 0,6 % über dem Niveau des Vor-

TABELLE 3

## Wirtschaftliche Eckdaten

	Einheit	2018	2019	Prognose <sup>1</sup>		
				2020		2021
				Aktualisierung	Differenz zu JG 2019/20 <sup>2</sup>	
<b>Bruttoinlandsprodukt<sup>3</sup></b>	%	1,5	0,6	- 2,8	- 3,7	3,7
Konsumausgaben	%	1,3	1,8	- 1,5	- 2,9	3,8
Private Konsumausgaben <sup>4</sup>	%	1,3	1,6	- 3,0	- 4,2	4,5
Konsumausgaben des Staates	%	1,4	2,6	2,3	0,2	2,0
Bruttoanlageinvestitionen	%	3,5	2,6	- 0,2	- 1,9	3,0
Ausrüstungsinvestitionen <sup>5</sup>	%	4,4	0,6	- 6,8	- 7,6	4,3
Bauinvestitionen	%	2,5	3,9	2,7	0,5	2,2
Sonstige Anlagen	%	4,3	2,7	3,6	1,5	3,2
Inländische Verwendung	%	2,1	1,0	- 1,2	- 2,7	3,6
Außenbeitrag (Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten)		- 0,4	- 0,4	- 1,7	- 1,2	0,4
Exporte	%	2,1	0,9	- 4,4	- 5,9	3,6
Importe	%	3,6	1,9	- 0,9	- 3,9	3,1
<b>Leistungsbilanzsaldo<sup>6</sup></b>	%	7,4	7,1	6,5	0,1	6,5
<b>Erwerbstätige</b>	Tausend	44 854	45 251	45 232	-128	45 266
<b>Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte</b>	Tausend	32 964	33 521	33 769	128	34 057
<b>Registriert Arbeitslose</b>	Tausend	2 340	2 267	2 393	76	2 354
<b>Arbeitslosenquote<sup>7</sup></b>	%	5,2	5,0	5,3	0,2	5,2
<b>Verbraucherpreise<sup>8</sup></b>	%	1,8	1,4	1,1	- 0,5	1,7
<b>Finanzierungssaldo des Staates<sup>9</sup></b>	%	1,9	1,4	- 0,8	- 1,3	- 1,0
<b>Bruttoinlandsprodukt je Einwohner<sup>10,11</sup></b>	%	1,2	0,3	- 3,0	- 3,7	3,5
<b>Bruttoinlandsprodukt, kalenderbereinigt<sup>11</sup></b>	%	1,5	0,6	- 3,1	- 3,6	3,7

1 – Prognose des Sachverständigenrates gemäß Basisszenario. 2 – Differenz in Prozentpunkten außer bei Einheit Tausend. 3 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr. Gilt zudem für alle angegebenen Bestandteile des BIP. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 6 – In Relation zum BIP. 7 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 8 – Veränderung zum Vorjahr. 9 – In Relation zum BIP; Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. 10 – Bevölkerungsentwicklung gemäß Mittelfristprojektion des Sachverständigenrates. 11 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-044



jahrs. Die Dynamik bei den nichtstaatlichen Ausrüstungsinvestitionen nahm jedoch deutlich ab. Im Jahresverlauf 2019 sind diese um 1,4 % gefallen. Allein im vierten Quartal war ein Rückgang um 0,8 % gegenüber dem Vorquartal zu verzeichnen. Gründe für die schwache Investitionsdynamik waren neben der gesunkenen Kapazitätsauslastung, fallender Profitabilität und verschlechterter Geschäftsaussichten insbesondere die gestiegene Unsicherheit etwa im Hinblick auf die Handelskonflikte.

Die Bauinvestitionen entwickelten sich im zweiten Halbjahr weiterhin positiv. Im Gesamtjahr 2019 betrug der Anstieg 3,9 %. Bei den sonstigen Anlagen war mit 2,7 % ebenfalls eine deutliche Ausweitung der Investitionen zu verzeichnen.

101. Deutlich negativ lasteten die **Vorratsveränderungen** auf dem BIP-Wachstum im vergangenen Jahr. Mit –0,9 % fiel der **negative Wachstumsbeitrag** nochmals etwas stärker aus als im Jahresgutachten angenommen. [TABELLE 7 ANHANG](#) Unternehmensumfragen hinsichtlich der Beurteilung der Fertigwarenlager oder der Auftragsbestände sowie die Stabilisierung beim Auftragseingang deuteten zum Jahresende darauf hin, dass der verstärkte **Lagerabbau** im Verarbeitenden Gewerbe womöglich zu einem Ende kommen könnte (Wollmershäuser et al., 2019).

### Außenwirtschaftliche Risiken zum Jahresende etwas verringert

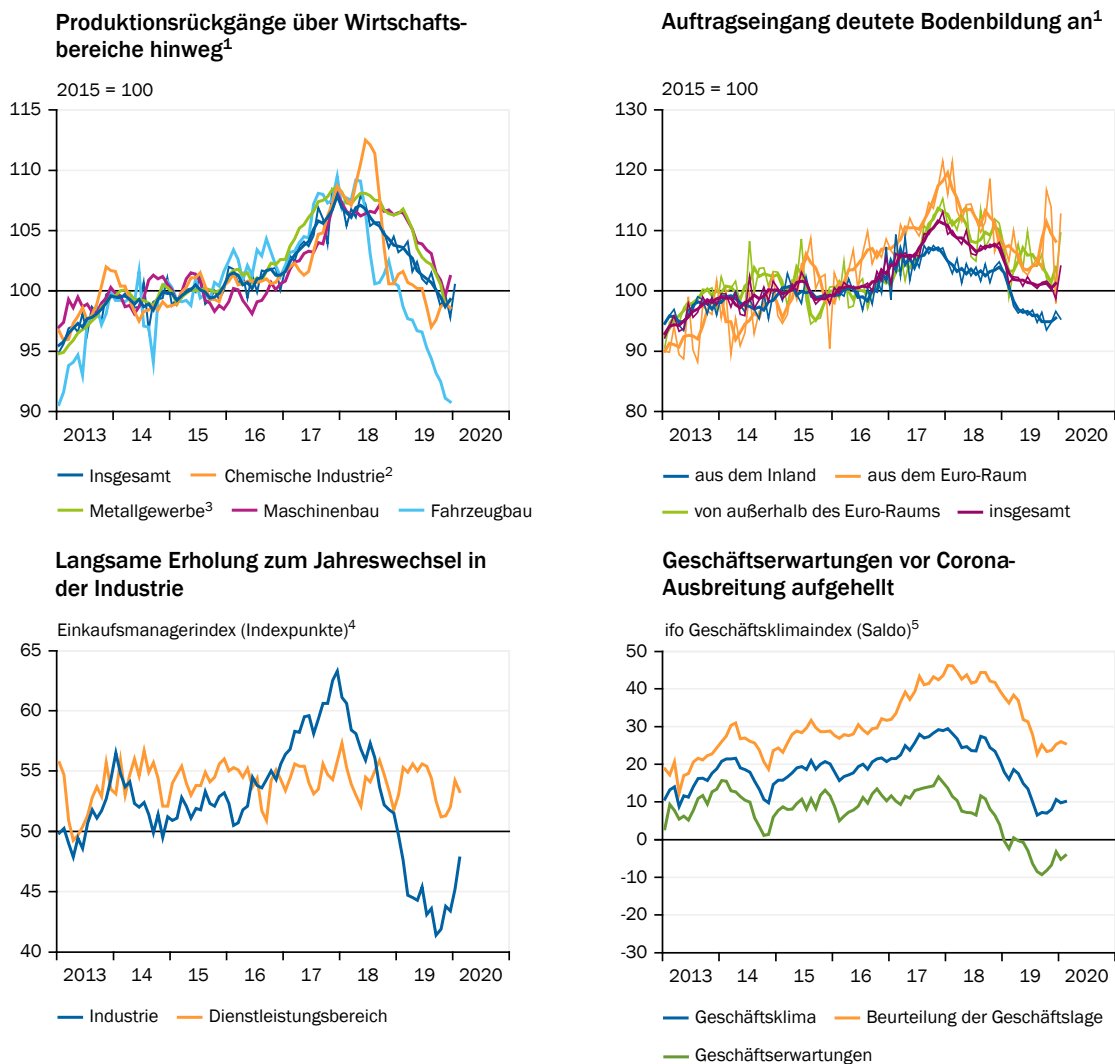
102. Ebenfalls negativ war der **Außenbeitrag**. Dieser reduzierte das BIP-Wachstum im Jahr 2019 um 0,4 Prozentpunkte. Der gegenüber dem Jahresgutachten weniger negative Wachstumsbeitrag ist größtenteils auf einen geringeren Anstieg der Importe im zweiten Halbjahr zurückzuführen, während sich die Exporte erwartungsgemäß schwach entwickelten, insbesondere im vierten Quartal. Die **Handelskonflikte** und ein möglicher ungeordneter **Brexit** trübten im vergangenen Jahr das außenwirtschaftliche Umfeld. Im Herbst 2019 **entspannte sich** diesbezüglich die **Lage** ein wenig. [ZIFFER 85](#) Gleichwohl besteht ein nicht unerhebliches Maß an Unsicherheit etwa hinsichtlich der Beziehungen zum Vereinigten Königreich fort. Unternehmensumfragen zeigten **zwischenzeitlich eine gewisse Stabilisierung** an. [ABBILDUNG 19 UNTEN](#) Dies gilt ebenfalls für die Exporterwartungen.
103. Wie erwartet positiv entwickelten sich der **private Verbrauch** sowie der **Staatskonsum**. Im Jahr 2019 stiegen diese um 1,6 % beziehungsweise 2,6 % an. Vor Ausbreitung der Corona-Pandemie in Deutschland waren die Konsumausichten positiv einzuschätzen. Verschiedene Umfrageindikatoren wie das GfK-Konsumklima oder das Vertrauensbarometer der Europäischen Kommission bestätigen dies. Allerdings erfassen die bislang veröffentlichten Werte noch nicht die Auswirkungen der Corona-Ausbreitung in Deutschland.

## Bodenbildung in der Industrie war in Sicht

104. Entstehungsseitig setzte sich die **konjunkturelle Zweiteilung** zwischen Verarbeitendem Gewerbe und anderen Wirtschaftsbereichen im vergangenen Jahr fort. Das **Verarbeitende Gewerbe** befand sich bereits vor der Corona-Pandemie in einer **Rezession**. [ABBILDUNG 19 OBEN LINKS](#) Während im zweiten Halbjahr 2018 noch verschiedene Sonderfaktoren insbesondere im Fahrzeugbau und in der chemischen Industrie die Produktion hemmten (Konjunkturprognose 2019 Ziffern 25 ff.), weitete sich die Schwäche im Jahr 2019 auf andere Bereiche wie den Maschinenbau und das Metallgewerbe aus. Die Ursachen hierfür dürften vielfältig sein. Hierzu zählt neben strukturellen Umbrüchen und Herausforderungen für mehrere Industrien die erhöhte Unsicherheit in Folge der Handelsstreitigkeiten und des Brexit (JG 2019 Ziffern 7 ff.).

[ABBILDUNG 19](#)

### Ausgewählte Indikatoren zur konjunkturellen Entwicklung



1 – Dünne Linie: Monatswerte; dicke Linie: gleitende 3-Monatsdurchschnitte. Volumenindex; saison- und kalenderbereinigte Werte. 2 – Herstellung von chemischen und pharmazeutischen Erzeugnissen. 3 – Metallerzeugung und -bearbeitung, Herstellung von Metallerzeugnissen. 4 – Der Einkaufsmanagerindex basiert auf einer monatlichen Umfrage unter Einkaufsleitern und Geschäftsführern. 5 – Verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor, Handel und Bauhauptgewerbe.

Quellen: ifo, IHS Markit, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

105. Im Winter gab es **erste Anzeichen einer Bodenbildung**. So wurde im Januar 2020 die Produktion gegenüber dem Vormonat um 2,8 % ausgeweitet. Es dürfte sich teilweise um einen Rückpralleffekt handeln, nachdem die Produktion im Dezember nicht zuletzt aufgrund einer hohen Anzahl an Brückentagen um 1,9 % stark gefallen war (BMW, 2020a). Positiv entwickelte sich zudem der LKW-Maut-Index, der im Januar und im Februar kräftig anstieg.

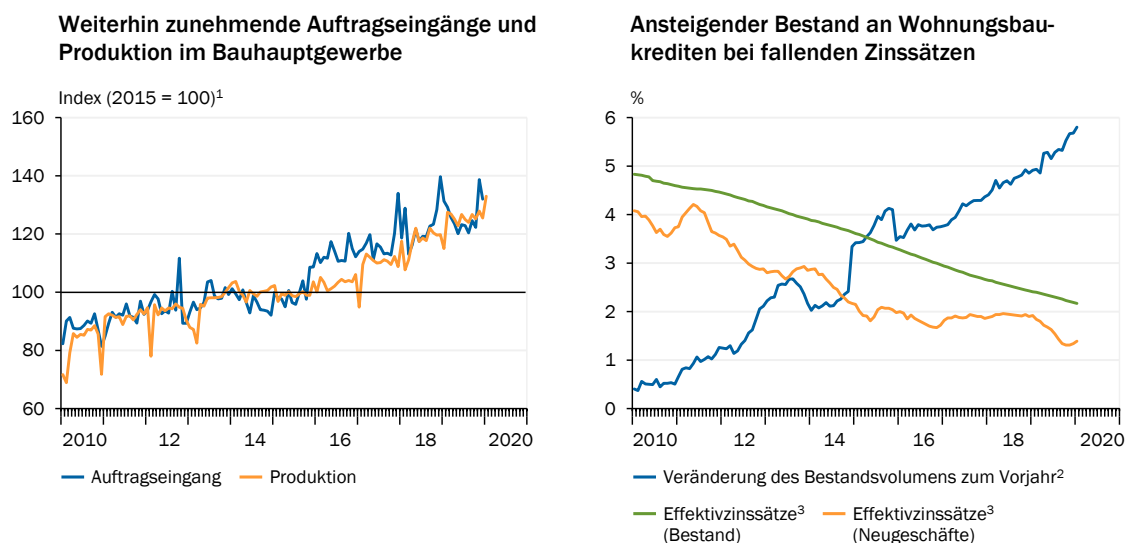
Der Auftragseingang zeigte zum Jahreswechsel ebenfalls eine Stabilisierung im Verarbeitenden Gewerbe an. Insbesondere die **Aufträge aus dem Ausland waren** zuletzt **wieder leicht aufwärtsgerichtet**, wenngleich der starke Anstieg im Januar unter anderem auf außergewöhnlich viele Großaufträge zurückzuführen ist (BMW, 2020b). Im Vergleich zum Hochpunkt Ende 2017 liegen die gesamten Aufträge derzeit allerdings immer noch um gut 10 % niedriger. [ABBILDUNG 19 OBEN RECHTS](#)

106. Die Lage in den stärker binnenwirtschaftlich orientierten Dienstleistungsbereichen stellte sich weiterhin positiv dar. Das Gleiche galt in besonderem Maß für das **Baugewerbe**. Dort war die Dynamik zuletzt weiter **aufwärtsgerichtet**. [ABBILDUNG 20 LINKS](#) Der sehr milde Winter dürfte die Bautätigkeit bis zuletzt gefördert haben, während der Auftragseingang eine anhaltend hohe Nachfrage anzeigte. Die Bauinvestitionen werden zudem durch die außerordentlich günstigen Finanzierungsbedingungen unterstützt. [ABBILDUNG 20 RECHTS](#) Die Kredit-BIP-Lücke liegt zwar aktuell nahe 0 %, ist in der Tendenz jedoch steigend (Deutsche Bundesbank, 2019).

Kapazitätsengpässe dürften einem noch stärkeren Anstieg entgegengestanden haben. Die Reichweite des Auftragsbestands im Bauhauptgewerbe steigt seit dem Jahr 2015 an. Für Betriebe mit mehr als 20 Mitarbeitern lag diese im 3. Quartal

[ABBILDUNG 20](#)

**Konjunkturelle Entwicklung im Bauhauptgewerbe und Wohnungsbaukredite**



1 – Saison- und kalenderbereinigt. 2 – Kredite an private Haushalte über alle Laufzeiten. 3 – Volumengewichtete Durchschnittszinssätze.

Quellen: Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen

2019 bei etwa 6,8 Monaten. Die **Kapazitätsauslastung** befindet sich mit aktuell 85 % ebenfalls **auf einem historisch hohen Niveau** (ifo Institut, 2020). In den vergangenen Jahren waren dementsprechend hohe Preisanstiege in diesem Bereich zu verzeichnen, wobei sich die Dynamik im Jahresverlauf 2019 wieder etwas normalisiert hat.

## Verwendungskomponenten und Verbraucherpreise

- 107.** Für das **Jahr 2020** ist im Basisszenario ein **Rückgang des BIP um 2,8 %** zu erwarten. [↘ TABELLE 4](#) Gegenüber der Prognose aus dem Herbst 2019 ist das eine Abwärtsrevision um 3,7 Prozentpunkte. Bereinigt um die höhere Anzahl an Arbeitstagen in diesem Jahr ergibt sich sogar ein BIP-Wachstum von –3,1 %. Für das **Jahr 2021** rechnet der Sachverständigenrat in seinem Basisszenario dagegen mit einem **Wachstum von 3,7 %**. Hierbei ist der außerordentlich hohe statistische Überhang von 1,4 Prozentpunkten zu beachten.
- 108.** Bei den **Verwendungskomponenten** ist ein deutlicher Einbruch der privaten Konsumausgaben zu erwarten. Im Jahr 2020 dürften diese im Basisszenario um 3,0 % zurückgehen. Im kommenden Jahr dürften Aufholeffekte das Wachstum auf 4,5 % anheben. Positive realwirtschaftliche Effekte für die **heimische Nachfrage** kommen vom Ölpreisverfall im März 2020. [↘ ZIFFER 78](#) Der verbilligte Import von Erdöl hilft, Einnahmerückgänge bei Unternehmen auszugleichen, und reduziert zugleich Kosten für Mobilität und Heizung von Haushalten. Der Staatskonsum dürfte im Basisszenario mit 2,3 % und 2,0 % in beiden Jahren robust wachsen. Bei den Ausrüstungsinvestitionen dürfte der konjunkturelle Wendepunkt erst im Herbst erreicht werden. Aufgrund des starken Rückgangs im ersten Halbjahr ergibt sich für das Gesamtjahr 2020 im Basisszenario ein Wachstum von –6,8 %. Im Jahr 2021 könnte das Wachstum dann 4,3 % betragen. Bei den Bauinvestitionen ist im Basisszenario mit Wachstumsraten von 2,7 % und 2,2 % zu rechnen. Direkte Auswirkungen der Corona-Pandemie auf den Bau dürften eher weniger stark ausfallen.
- 109.** Der **Außenhandel** dürfte im ersten Halbjahr 2020 im Zuge der Corona-Pandemie einbrechen. Im dritten Quartal wäre dann mit einer Erholung zu rechnen. Für den **Exportindikator**, einen nach Anteilen an den deutschen Gesamtexporten

### ↘ TABELLE 4

**Komponenten der Wachstumsprognose des Bruttoinlandsprodukts<sup>1</sup> (in %)**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020 <sup>2</sup>	2021 <sup>2</sup>
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres <sup>3</sup>	0,9	0,7	0,5	1,1	0,2	0,1	1,4
Jahresverlaufsrate <sup>4</sup>	1,3	1,9	3,4	0,6	0,5	– 1,8	3,2
Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts, kalenderbereinigt	1,5	2,1	2,8	1,5	0,6	– 3,1	3,7
Kalendereffekt (in % des Bruttoinlandsprodukts)	0,2	0,1	– 0,3	0,0	0,0	0,4	0,0
Jahresdurchschnittliche Rate des Bruttoinlandsprodukts <sup>5</sup>	1,7	2,2	2,5	1,5	0,6	– 2,8	3,7

1 – Preisbereinigt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates gemäß Basisszenario. 3 – Prozentuale Differenz zwischen dem absoluten Niveau des realen BIP im letzten Quartal des Jahres und dem durchschnittlichen Niveau der Quartale desselben Jahres (siehe JG 2005 Kasten 5). 4 – Veränderung des vierten Quartals zum vierten Quartal des Vorjahres. 5 – Abweichungen in den Summen rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-049

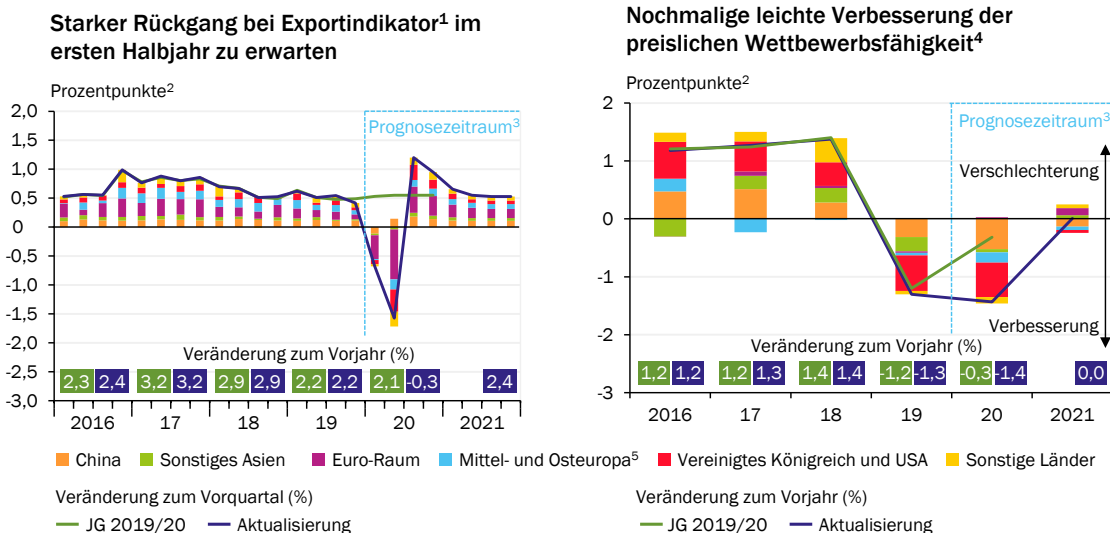
gewichteten Wachstumsindex, erwartet der Sachverständigenrat im ersten Halbjahr erstmals seit der Finanzkrise negative Werte. [↘ ABBILDUNG 21 LINKS](#) Von Seiten der **preislichen Wettbewerbsfähigkeit** sind im Jahr 2020 leicht positive Impulse zu erwarten, nachdem der reale effektive Wechselkurs bereits im vergangenen Jahr vor allem aufgrund des etwas schwächeren Euro gesunken war. [↘ ABBILDUNG 21 RECHTS](#)

Der Rückgang der Exporte im Jahr 2020 dürfte im Basisszenario mit  $-4,4\%$  deutlich stärker ausfallen als bei den Importen, für die ein Wert von  $-0,9\%$  erwartet wird. Im kommenden Jahr wäre im Basisszenario damit zu rechnen, dass Exporte und Importe mit Raten von  $3,6\%$  beziehungsweise  $3,1\%$  in Deutschland recht stark wachsen könnten. [↘ ABBILDUNG 29 ANHANG](#) Der **Leistungsbilanzsaldo** dürfte im Jahr 2020 auf  $6,5\%$  des BIP sinken, was im Wesentlichen auf den deutlich geringeren Handelsüberschuss zurückzuführen wäre. Dem wirkt die Verbesserung der Terms-of-Trade im Zuge des Ölpreis-Einbruchs entgegen. Für das Jahr 2021 wäre keine weitere Veränderung des Leistungsbilanzsaldos zu erwarten.

- 110. Der Ölpreisverfall dürfte den Anstieg des **Verbraucherpreisindex (VPI)** in diesem Jahr merklich dämpfen. Die zusätzlichen Effekte der Corona-Pandemie auf die Preisentwicklung in diesem Jahr sind gegenläufig. Einerseits könnte es kurzfristig zu Preissenkungen bei bestimmten Dienstleistungen kommen. Andererseits dürften produktionsseitige Verzögerungen tendenziell preistreibend wirken, sollte die Nachfrage im zweiten Halbjahr wie erwartet steigen. Der Sachverständigenrat rechnet daher für die Jahre 2020 und 2021 mit Inflationsraten von  $1,1\%$  beziehungsweise  $1,7\%$ .

↘ ABBILDUNG 21

**Voraussichtliche Entwicklung des außenwirtschaftlichen Umfelds**



1 – Der Indikator basiert auf der Entwicklung des BIP von 49 Handelspartnern. Die Gewichtung eines Landes ergibt sich aus dem jeweiligen Anteil am deutschen Export. Länderabgrenzung gemäß Tabelle 1. 2 – Beiträge der einzelnen Regionen. 3 – Prognose des Sachverständigenrates gemäß Basisszenario. 4 – Gegenüber 37 Ländern; eine positive Veränderung zeigt eine verringerte preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Produkte an. Methode und Länderabgrenzung der Deutschen Bundesbank. 5 – Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Tschechische Republik, Ungarn.

Quellen: Deutsche Bundesbank, nationale Statistikämter, eigene Berechnungen

Die **Einführung der CO<sub>2</sub>-Bepreisung** von Brennstoffen zu Jahresbeginn 2021 dürfte die Energiepreiskomponente des VPI ansteigen lassen. Die vorgesehene Senkung der EEG-Umlage dürfte dagegen den Preisauftrieb dämpfen. Die Erhöhung der Luftverkehrsabgabe sowie die Reduktion der Umsatzsteuer auf Bahntickets dürften keine nennenswerten Auswirkungen auf die Verbraucherpreis-inflation haben. Nach Berechnungen des Sachverständigenrates auf Basis der Ergebnisse des Vermittlungsausschusses vom Dezember 2019 dürfte der VPI dadurch im kommenden Jahr um insgesamt etwa 0,35 Prozentpunkte stärker ansteigen.

### 3. Arbeitsmarkt in robuster Ausgangslage

111. Die Entwicklung des Arbeitsmarkts war im Jahr 2019 weiterhin robust. So stieg die Anzahl der Erwerbstätigen im Vergleich zum Jahr 2018 um fast 400 000 Personen an. [TABELLE 5](#) Zwar fällt der Beschäftigungszuwachs somit schwächer aus als in den Jahren zuvor, der **Arbeitsmarkt** begegnet der Corona-Pandemie aber **in einer robusten Verfassung**.

Viele Wirtschaftszweige bauten über das Jahr 2019 hinweg Beschäftigung auf. Insbesondere im Gesundheitswesen sowie dem Bereich der Information und

↘ TABELLE 5

#### Arbeitsmarkt in Deutschland

Tausend Personen

	2018	2019	Prognose <sup>1</sup>					
			2020		2021	2020		2021
			Aktualisierung	Diff. zu JG 2019/20		Aktualisierung	Diff. zu JG 2019/20	
Jahresdurchschnitte						Veränderung zum Vorjahr in % (Differenz in Prozentpunkten)		
Erwerbspersonen <sup>2</sup>	46 177	46 476	46 586	(1)	46 575	0,2	(- 0,1)	- 0,0
Erwerbslose <sup>3</sup>	1 468	1 376	1 453	(64)	1 430	5,6	(4,4)	- 1,6
Pendlersaldo <sup>4</sup>	145	151	100	(- 65)	121	- 34,1	(- 39,1)	21,4
Erwerbstätige <sup>5</sup>	44 854	45 251	45 232	(- 128)	45 266	- 0,0	(- 0,3)	0,1
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	32 964	33 521	33 769	(128)	34 057	0,7	(0,1)	0,9
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte <sup>6</sup>	4 671	4 577	4 439	(- 104)	4 307	- 3,0	(- 1,6)	- 3,0
Registriert Arbeitslose	2 340	2 267	2 393	(76)	2 354	5,5	(3,6)	- 1,6
Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit) <sup>7</sup>	3 285	3 200	3 359	(30)	3 304	5,0	(1,6)	- 1,6
Kurzarbeiter (Beschäftigungsäquivalent)	43	47	308	(262)	47	556,6	(564,3)	- 84,7
Arbeitslosenquote <sup>8,9</sup>	5,2	5,0	5,3	(0,2)	5,2	0,3	(0,2)	- 0,1
ILO-Erwerbslosenquote <sup>9,10</sup>	3,4	3,2	3,3	(0,1)	3,3	0,2	(0,1)	- 0,1

1 – Prognose des Sachverständigenrates gemäß Basisszenario. 2 – Personen im erwerbsfähigen Alter mit Wohnort in Deutschland (Inländerkonzept); in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. 3 – ILO-Konzept. 4 – Erwerbstätige Einpendler aus dem Ausland/Auspendler in das Ausland. 5 – Erwerbstätige mit einem Arbeitsplatz in Deutschland unabhängig von ihrem Wohnort (Inlandskonzept). 6 – Beschäftigte mit einem Arbeitsentgelt bis zu 450 Euro. 7 – Gemäß Unterbeschäftigungskonzept der Bundesagentur für Arbeit. 8 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 9 – Jahresdurchschnitte in %; Differenz in Prozentpunkten. 10 – Erwerbslose in Relation zu den Erwerbspersonen, jeweils Personen in Privathaushalten im Alter von 15 bis 74 Jahren.

Quellen: BA, Eurostat, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-045

Kommunikation waren Zuwächse zu verzeichnen. Gleichzeitig war der Beschäftigungsrückgang im Verarbeitenden Gewerbe, angesichts der starken wirtschaftlichen Eintrübung dort, im Vergleich zu zurückliegenden Abschwüngen bislang gering (Weiske, 2020). [↪ ABBILDUNG 22 LINKS](#) Nur die **Anzahl der Beschäftigten in der Arbeitnehmerüberlassung** ist deutlich zurückgegangen.

**112.** Nachdem im zweiten und dritten Quartal 2019 noch eine leichte Zunahme der **Arbeitslosigkeit** zu verzeichnen war, sank die Arbeitslosigkeit im vergangenen Quartal 2019 wieder. Insgesamt waren im vergangenen Jahr 73 000 Personen weniger arbeitslos registriert als im Jahr zuvor. [↪ TABELLE 5](#) Die Industrieschwäche scheint sich jedoch regional auf die Arbeitslosigkeit ausgewirkt zu haben. So ist die **Arbeitslosigkeit vor allem in Regionen mit einer großen Bedeutung des Verarbeitenden Gewerbes angestiegen**. [↪ ABBILDUNG 22 RECHTS](#)

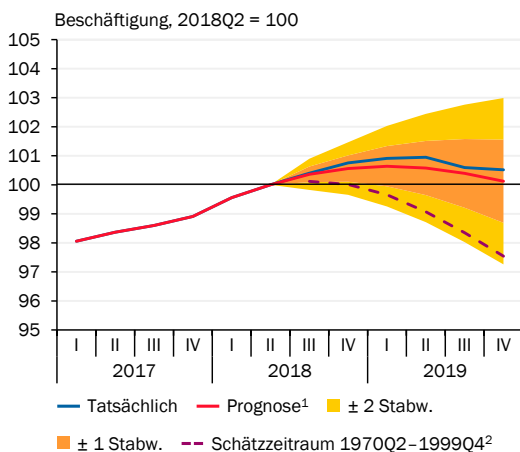
**113.** Trotz des plötzlichen Wirtschaftseinbruchs durch die Corona-Pandemie dürften viele Arbeitgeber zunächst versuchen, **ihre Arbeitnehmer im Betrieb zu halten**. Dies erleichtert die zügige Wiederherstellung der vollen Betriebsbereitschaft, sobald die Vorsorgemaßnahmen reduziert werden und die Konsumnachfrage zunimmt. Zudem sorgten partielle Fachkräftengpässe in der Vergangenheit dafür, dass die Anzahl und Besetzungsdauer von Vakanzen auf hohem Niveau verharrten. Um aufwendige und kostspielige Stellenbesetzungen in der nahen Zukunft zu vermeiden, dürfte es für viele Unternehmen sinnvoll sein, Arbeitnehmer selbst bei rückläufigen Auftragseingängen zu beschäftigen.

Das Instrument der **Kurzarbeit** bietet Arbeitgebern die Möglichkeit, ihren Arbeitseinsatz und ihre Personalkosten bedarfsorientiert zu reduzieren. Im zweiten Quartal 2020 dürfte die Inanspruchnahme der Kurzarbeit, nicht zuletzt wegen

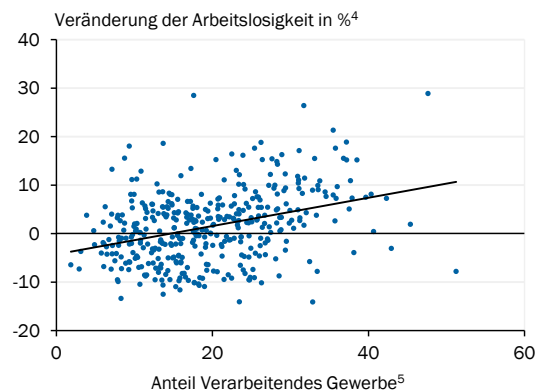
[↪ ABBILDUNG 22](#)

**Aktuelle Beschäftigungsentwicklung im Verarbeitenden Gewerbe**

**Bislang keine großen Beschäftigungsverluste**



**Arbeitslosigkeit in Kreisen<sup>3</sup> mit hohem Anteil des Verarbeitenden Gewerbe angestiegen**



1 – Wachstum der Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe zum Vorquartal regressiert auf: Konstante, verzögertes Beschäftigungswachstum und Wachstum der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe zum Vorquartal (kontemporär und verzögert). Bis zu zwei Verzögerungen gehen in die Schätzgleichung ein. Schätzzeitraum: 2000Q1–2017Q4. Prognose ab 2018Q3 gegeben tatsächlicher Entwicklung der BWS. 2 – Ab 1991 Deutschland, davor früheres Bundesgebiet. 3 – 401 Landkreise und kreisfreie Städte. 4 – Dezember 2018 bis Dezember 2019. 5 – Anteil an der gesamten Bruttowertschöpfung im Jahr 2017.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, VGR der Länder, Weiske (2020)

der angekündigten Erleichterung für Antragsteller [↘ ZIFFER 131](#), das **Rekordniveau** des zweiten Quartals 2009 deutlich überschreiten. [↘ ZIFFER 48](#)

114. Neben der Reduktion von Stunden je Erwerbstätigen ist im Basisszenario davon auszugehen, dass die **Anzahl an Erwerbstätigen** im zweiten und dritten Quartal 2020 **rückläufig** sein wird. Unternehmensschließungen werden trotz öffentlicher Hilfemaßnahmen [↘ ZIFFERN 143 FF.](#) nicht gänzlich vermeidbar sein, und die Einstellungsbereitschaft dürfte flächendeckend zurückgehen. Im Basisszenario sinkt die Erwerbstätigkeit im Jahr 2020 aufgrund des positiven statistischen Überhangs nur leicht (–20 000 Personen). Die Arbeitslosigkeit dürfte um rund 125 000 Personen steigen. Die Arbeitslosenquote läge dann bei 5,3 %. [↘ TABELLE 5](#)

Die Prognose unterliegt jedoch einer großen **Unsicherheit**. Der Effekt der flächendeckenden und schnell eingeführten Einschränkungen des öffentlichen Lebens kann nur sehr eingeschränkt durch vergangene Nachfragerückgänge nachgebildet werden. Zudem ist offen, wie stark die beschlossenen wirtschaftspolitischen Maßnahmen [↘ ZIFFERN 143 FF.](#) die Arbeitskräftenachfrage stabilisieren können. Bleiben die Vorsorgemaßnahmen länger in Kraft, als es das Basisszenario voraussetzt [↘ ZIFFER 50](#), dürfte der Arbeitsmarkt weiter unter Druck geraten und die Arbeitslosigkeit stärker zunehmen als hier dargestellt.

115. Nachdem die Lohnanstiege in den vergangenen Jahren deutlich über den Produktivitätszuwächsen lagen, dürfte das **Lohnwachstum** im laufenden und kommenden Jahr geringer ausfallen. Insbesondere vor dem Hintergrund des konjunkturellen Einbruchs im ersten Halbjahr ist damit zu rechnen, dass ähnlich zum Abschluss in der Metallindustrie der Beschäftigungserhalt in den anstehenden Tarifverhandlungen eine wichtige Rolle spielen dürfte. Die Effektivlöhne dürften um 1,9 % im Jahr 2020 und 2,4 % im Jahr 2021 steigen.

## 4. Öffentliche Haushalte gehen ins Defizit

116. Mit 49,8 Mrd Euro (1,4 % in Relation zum BIP) entsprach der **gesamtstaatliche Finanzierungssaldo** im Jahr 2019 dem zweithöchsten Wert seit der Wiedervereinigung und fiel geringfügig höher aus als im Jahresgutachten 2019/20 prognostiziert. [↘ TABELLE 6](#) Vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie sowie der erheblichen staatlichen Unterstützungsmaßnahmen sind jedoch deutlich **sinkende Haushaltssalden** in diesem und im kommenden Jahr zu erwarten. Für das Jahr 2020 erwartet der Sachverständigenrat ein **Defizit** von 27,2 Mrd Euro (–0,8 % in Relation zum BIP) und für das Jahr 2021 ein Defizit in Höhe von 37,4 Mrd Euro (–1,0 % in Relation zum BIP).
117. Die Prognose basiert auf dem Basisszenario [↘ ZIFFER 61](#) und ist mit erheblicher Unsicherheit behaftet. So ist von noch **größeren Defiziten** im Jahr **2020** auszugehen, sollte die konjunkturelle Entwicklung den **Risikoszenarien** folgen. [↘ ZIFFERN 63 FF.](#) Darüber hinaus hat die Bundesregierung zahlreiche Maßnahmen wie die Stundung von Steuerzahlungen, den erleichterten Zugang zum Kurzarbeitergeld sowie umfangreiche Liquiditätshilfen für Unternehmen ergriffen, deren Belas-



tung für den Haushalt **vom weiteren Verlauf der Corona-Pandemie abhängt** und sich dadurch derzeit nicht abschätzen lässt. [↘ ZIFFERN 126 FF.](#) Dies trifft ebenfalls auf die jüngst von den Ländern geplanten Maßnahmen sowie den Nachtragshaushalt des Bundes zu, sodass diese in den Rechnungen nicht berücksichtigt werden konnten.

- 118.** Für das Jahr 2020 waren, **unabhängig von der Corona-Pandemie, weitere diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen** im Umfang von 0,5 % des BIP vorgesehen. Hierzu zählen unter anderem Entlastungen bei der Einkommenssteuer, der Umsatzsteuer für Tickets der Deutschen Bahn sowie der Arbeitslosenversicherung. Mehrausgaben sind unter anderem im Rahmen des Energie- und

↘ TABELLE 6

**Einnahmen und Ausgaben des Staates<sup>1</sup> sowie finanzpolitische Kennziffern**

	2019	Prognose <sup>2</sup>			Prognose <sup>2</sup>		
		2020		2021	2020		2021
		Aktualisierung	Differenz zu JG 2019 /20		Aktualisierung	Differenz zu JG 2019 /20	
		Mrd Euro				% <sup>3</sup>	Prozentpunkte
<b>Einnahmen</b>	<b>1 608,6</b>	<b>1 618,5</b>	<b>(- 19,6)</b>	<b>1 668,6</b>	<b>0,6</b>	<b>(- 1,8)</b>	<b>3,1</b>
Steuern	825,8	820,1	(- 19,4)	857,8	- 0,7	(- 2,8)	4,6
Sozialbeiträge	597,8	606,7	(- 6,6)	619,3	1,5	(- 1,6)	2,1
Sonstige Einnahmen <sup>4</sup>	184,9	191,8	(6,4)	191,5	3,7	(2,1)	- 0,1
<b>Ausgaben</b>	<b>1 558,8</b>	<b>1 645,7</b>	<b>(24,0)</b>	<b>1 706,0</b>	<b>5,6</b>	<b>(1,0)</b>	<b>3,7</b>
Vorleistungen	179,8	189,0	(1,7)	194,5	5,1	(- 0,1)	2,9
Arbeitnehmerentgelte	271,7	281,4	(3,6)	288,8	3,6	(0,3)	2,6
Geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen)	27,5	25,0	(- 2,4)	23,8	- 9,3	(- 3,7)	- 4,6
Subventionen	31,7	35,6	(3,6)	40,9	12,2	(9,8)	14,9
Monetäre Sozialleistungen	546,2	577,6	(6,8)	599,3	5,8	(1,2)	3,8
Soziale Sachleistungen	299,7	317,5	(8,1)	328,0	5,9	(2,0)	3,3
Bruttoinvestitionen	85,3	90,2	(0,7)	97,1	5,8	(0,0)	7,6
Sonstige Ausgaben <sup>5</sup>	116,9	129,3	(1,9)	133,5	10,6	(- 0,4)	3,3
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>49,8</b>	<b>- 27,2</b>	<b>(- 43,6)</b>	<b>- 37,4</b>	<b>x</b>	<b>x</b>	<b>x</b>
<b>Finanzpolitische Kennziffern (%)<sup>6</sup></b>							
Staatsquote <sup>7</sup>	45,4	48,1	(2,2)	47,2	x	x	x
Steuerquote <sup>8</sup>	24,4	24,3	(0,2)	23,9	x	x	x
Abgabenquote <sup>9</sup>	40,6	40,9	(0,5)	39,9	x	x	x
Finanzierungssaldo	1,4	- 0,8	(- 1,3)	- 1,0	x	x	x
Schuldenstandsquote <sup>10</sup>	58,9	60,5	(3,8)	58,6	x	x	x

1 – In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (nominale Angaben). 2 – Prognose des Sachverständigenrates gemäß Basisszenario. 3 – Veränderung zum Vorjahr. 4 – Verkäufe, empfangene sonstige Subventionen, empfangene Vermögenseinkommen, sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers. 5 – Sonstige laufende Transfers, Vermögenstransfers, geleistete sonstige Produktionsabgaben sowie Nettozugang an nichtproduzierten Vermögensgütern. 6 – Jeweils in Relation zum BIP. 7 – Gesamtstaatliche Ausgaben. 8 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer und Steuern an die EU. 9 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer, Steuern an die EU und tatsächliche Sozialbeiträge. 10 – Prognosen des Sachverständigenrates für die Bruttoschulden des Staates in der Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-046

Klimafonds zu erwarten. In der Summe ist daher von erheblichen Belastungen für die öffentlichen Haushalte im Jahr 2020 auszugehen.

119. Die zu erwartende Dynamik der Steuereinnahmen im **Jahr 2021** hängt entscheidend vom **Umfang und** von der **Geschwindigkeit des konjunkturellen Aufholprozesses** ab. Während das Risikoszenario eines langen U-Verlaufs mit einer merklich schwächeren Einnahmedynamik einhergehen würde, ist bei dem Szenario eines ausgeprägten V-Verlaufs von schneller wachsenden Steuereinnahmen als im Basisszenario auszugehen. Zudem sind im Jahr 2021 weitere diskretionäre finanzpolitische Maßnahmen im Umfang von 0,7 % des BIP zu erwarten. Hierzu zählen auf der Einnahmeseite insbesondere die **Teilabschaffung des Solidaritätszuschlags** sowie die turnusgemäßen Anpassungen bei der Einkommensteuer zum Abbau der Kalten Progression. Mehrausgaben sind durch die Erhöhung des Kindergeldes, den Ausgaben im Rahmen des Energie- und Klimafonds sowie durch die jüngst beschlossene **Ausweitung der öffentlichen Investitionen** zu erwarten. Die zu erwartenden Mehreinnahmen aus der Bepreisung von CO<sub>2</sub>-Emissionen sollten sich mit großer Wahrscheinlichkeit durch die Mindereinnahmen im Rahmen der Reduktion der EEG-Umlage sowie den Mehrausgaben durch die Ausweitung der Pendlerpauschale ausgleichen.

## V. WIRTSCHAFTSPOLITISCHE MASSNAHMEN

### WICHTIGSTE BOTSCHAFTEN

- Die wirtschaftspolitischen Maßnahmen sollten sich an fünf Kriterien orientieren: Gesundheit schützen, klar kommunizieren, Kapazitäten erhalten, Einkommen stabilisieren und die Zeit gut nutzen.
- Das groß angelegte Maßnahmenpaket der Bundesregierung zur Unterstützung der Beschäftigten und Unternehmen ist zu begrüßen und kommt zur richtigen Zeit.
- Die Politik könnte ihre Kriterien für die gesundheitspolitischen Einschränkungen in einer Normalisierungsstrategie offenlegen, um Erwartungen zu stabilisieren und Unsicherheit zu reduzieren.

120. Die Wirtschaftspolitik trägt dazu bei, die **wirtschaftlichen Folgen** der Corona-Pandemie **abzufedern**. In vielen Ländern wurden bereits umfangreiche Maßnahmenpakete angekündigt und umgesetzt. Zudem werden aktuell viele Vorschläge vorgelegt (Baldwin und Weder di Mauro, 2020a, 2020b; Bofinger et al., 2020; Demertzis et al., 2020; IWF, 2020; Odendahl und Springford, 2020; OECD, 2020b). Im Folgenden werden die getroffenen Maßnahmen und weitergehende Optionen anhand der Bereiche und Betroffenen diskutiert, für die sie eine Wirkung entfalten sollen.

### 1. Gesundheit und Prävention

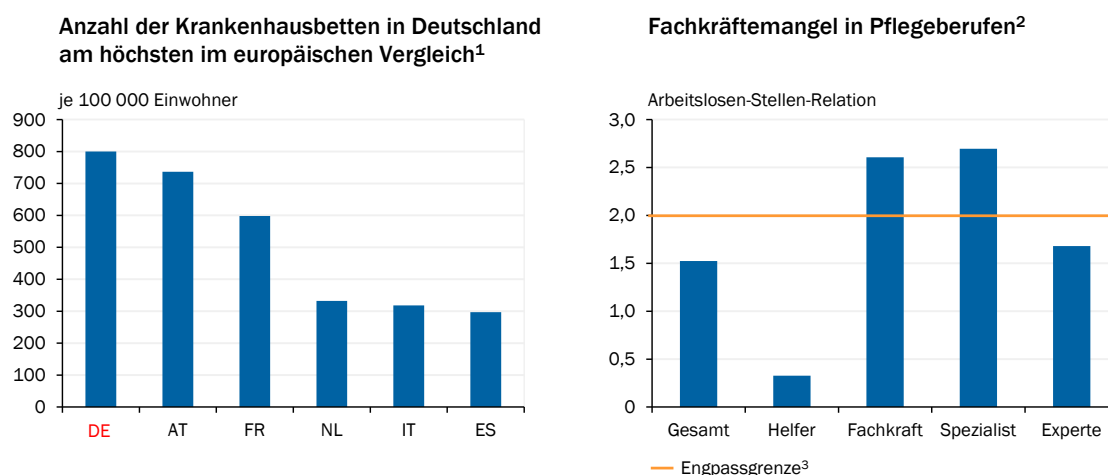
121. Im Mittelpunkt der Bemühungen steht die Bereitstellung ausreichender **Ressourcen** im **Gesundheits- und Präventionsbereich**. Für die notwendige Ausstattung zur Eindämmung der Corona-Pandemie müssen ausreichend finanzielle Mittel zur Verfügung gestellt werden.

Die **Kosten** für das deutsche Gesundheitssystem durch die Corona-Pandemie sind nur **schwer zu beziffern**. Haas et al. (2016) schätzen die Kosten im Gesundheitssystem für die Influenza des Winterhalbjahres 2012/2013 auf etwa 366 Mio Euro für geschätzte 1,16 Millionen Patienten. Für die Influenza des Jahres 1996 schätzen Szucs et al. (2001) die Kosten für ärztliche und stationäre Behandlungen sowie Arzneimittel auf 600 Mio DM. Aufgrund des höheren Anteils an Intensivpflegebedürftigen [➤ ZIFFER 23](#) sowie den schon jetzt stärkeren hygienischen Vorsorgemaßnahmen könnten die Kosten der Corona-Pandemie bei gleicher Anzahl an Patienten deutlich höher ausfallen. Höhere Patientenzahlen sowie vorsorgliche Quarantänemaßnahmen für Pflegebedürftige sind weitere nicht abzuschätzende Faktoren, welche die Kosten weiter steigern könnten.

122. Während bereits viele Vorschläge zur Bereitstellung von Ressourcen im Gesundheitsbereich umgesetzt wurden, ist die **Finanzierung der erhöhten Kosten** durch die Corona-Pandemie sowie der neuen Maßnahmen noch **nicht abschließend geklärt**. Für Krankenhäuser und Krankenkassen sowie das medizinische Personal wäre die Reduktion der Unsicherheit in diesem Bereich als Grundlage

▸ **ABBILDUNG 23**

**Krankenhausausstattung und medizinisches Personal**



1 – Datenstand: 2017. DE-Deutschland, AT-Österreich, FR-Frankreich, NL-Niederlande, IT-Italien, ES-Spanien. 2 – Datenstand: Februar 2020. Gesundheits- und Krankenpflege, Rettungsdienst und Geburtshilfe. 3 – Gemäß Definition der Bundesagentur für Arbeit (BA).

Quellen: BA, Eurostat

© Sachverständigenrat | 20-089

für ihre Entscheidungen wichtig. Ein Mangel an Daten erschwert zudem die Entscheidungsfindung über einschränkende Maßnahmen. Während viele Staaten eine einheitliche Datenbank der Labortests führen, ist diese in Deutschland bisher nicht vorhanden. [▸ ZIFFER 12](#)

**123.** Deutschland stellt laut OECD (2020a) mit 800 Krankenhausbetten je 100 000 Einwohner europaweit die höchste und weltweit nach Japan, der Republik Korea und Russland die vierthöchste Kapazität zur Verfügung. [▸ ABBILDUNG 23 LINKS](#) Für **schlimmere Krankheitsfälle** stehen in Deutschland 34 **Intensivbetten** je 100 000 Einwohner zur Verfügung (GBE, 2017). Ein **Mangel an qualifiziertem Pflegepersonal** könnte jedoch dazu führen, dass viele Intensivbetten nicht genutzt werden können (Karagiannidis et al., 2019). In Deutschland besteht insbesondere bei gut ausgebildetem Pflegepersonal ein Mangel an Fachkräften. [▸ ABBILDUNG 23 RECHTS](#) Der Sachverständigenrat hat den bestehenden Fachkräftemangel im Gesundheitswesen bereits in der Vergangenheit ausführlicher diskutiert (JG 2018 Ziffern 811 ff.).

**124.** Die Bundesregierung sowie die Länder haben eine **Vielzahl von Maßnahmen eingeleitet**, um die **Kapazitäten** des Gesundheitssystems **auf die Corona-Pandemie vorzubereiten**. So hat der Bundesgesundheitsminister den Krankenhäusern einen Bonus für Intensivbetten, die zusätzlich provisorisch genutzt werden können, in Aussicht gestellt (Deutsches Ärzteblatt, 2020b). Ziel sei es, dass die Kosten in Bereichen der gesetzlichen Krankenkassen von diesen getragen werden, sodass daraus kein Defizit für die Krankenhäuser entsteht. Zusätzlich sollen provisorische Intensivkapazitäten in Reha-Einrichtungen, Hotels und Hallen geschaffen werden. Für die bessere Planung der Intensivpflegekapazitäten wurde ein neues Onlineregister über freie Beatmungsplätze eingerichtet (DIVI, 2020). Zusammen mit dem Bundesamt für Ausrüstung, Informationstechnik und Nut-

zung der Bundeswehr (BAAINBw) haben die Beschaffungsämter des Bundesfinanzministeriums und des Bundesinnenministeriums die Beschaffung von medizinischem Material zentralisiert (BMVg, 2020).

125. Zur **Aufstockung des Krankenhauspersonals** werden bereits verschiedene Maßnahmen ergriffen. So wird beispielsweise medizinisches Personal aus dem Ruhestand reaktiviert. Es werden finanzielle Anreize zur Mehrarbeit geschaffen, Studierende mit medizinischem Vorwissen in die Behandlung eingebunden und Kooperationen mit der Bundeswehr angestrebt. Die Fokussierung der medizinischen Kapazitäten auf schwere Fälle verlangt Patienten mit leichteren Krankheiten Einschränkungen ab, wie etwa den Aufschub geplanter Operationen. Im Pflegebereich werden bürokratische Vorschriften wie die Dokumentationspflicht oder der Personalschlüssel vorübergehend ausgesetzt. Kontrolleure und Gutachter des Medizinischen Dienstes der Krankenkassen (MDK) werden als Pflegepersonal und Ärzte eingesetzt (Deutsches Ärzteblatt, 2020c).
126. Auf **Ebene der EU** wurde ein erstes Maßnahmenpaket in Höhe von 25 Mrd Euro aus dem Strukturfonds zur Bekämpfung der Corona-Pandemie bereitgestellt (Europäische Kommission, 2020a). Neben kleinen und mittleren Unternehmen sowie dem Arbeitsmarkt soll insbesondere das Gesundheitswesen unterstützt werden. In einer zweiten Reaktion hat die Europäische Kommission (2020b) einen **Maßnahmenplan im Umfang von 37 Mrd Euro** in Aussicht gestellt. Darin enthalten sind jedoch weitestgehend bestehende Mittel aus dem Strukturfonds.

Von den gesundheitspolitischen Maßnahmen zur Eindämmung der Ausbreitung des Virus gehen positive **Spillover-Effekte innerhalb der EU** aus. Der Krisenstab der Europäischen Kommission (Europäische Kommission, 2020c) ist bisher auf den Versuch der Koordinierung der Hilfs-, Beschaffungs- und Schutzmaßnahmen beschränkt. Wichtig ist die Bemühung der EU zum freien Warenverkehr von medizinischen Produkten. Insbesondere könnte durch eine europäische Koordination sichergestellt werden, dass nationale Alleingänge verhindert werden, die einer Eindämmung der Verbreitung des Corona-Virus auf europäischer Ebene abträglich wären. Eine generelle Beschränkung der Ausfuhr von Schutzmasken ist dagegen nicht zielführend. Zum einen sollte bei Knappheit zuvorderst aus den Beständen eine angemessene Versorgung der Arztpraxen, Kliniken und Pflegeinstitutionen mit Schutzmasken und -kleidung sichergestellt werden. Zum anderen sollten Vorkehrungen getroffen werden, um eine schnelle Ausweitung der Produktion zu erreichen.

## 2. Einkommensausfälle für Erwerbstätige abfangen

127. Damit die Wirtschaft nach der pandemischen Verbreitung des Corona-Virus zügig wiederbelebt werden kann, muss unter anderem die Konsumnachfrage sichergestellt sein. Hierzu ist eine Stabilisierung der Einkommen notwendig. Für diesen Zweck bestehen in Deutschland **zahlreiche Institutionen**, die unabhängig von diskretionären politischen Maßnahmen wirken.

Die Arbeitslosenversicherung und das Kurzarbeitergeld begrenzen Einkommensausfälle von Arbeitnehmern und fungieren als **automatische Stabilisatoren** in Zeiten niedriger Arbeitsnachfrage. Lohnfortzahlungen sowie die Regelungen des Krankengelds sichern Haushalte im Fall von Berufsunfähigkeit durch Krankheit oder Quarantäne ab.

128. Die derzeitige Situation setzt jedoch insbesondere **Selbständige** unter Druck. Sie sind generell einem höheren **Einkommensrisiko** ausgesetzt und erleben plötzliche Verdienstaufschläge durch die Einschränkung des öffentlichen Lebens direkt. Eine Herausforderung entsteht zudem für berufstätige Eltern, die durch die **Schließung der Kinderbetreuungseinrichtungen** mit einem Koordinierungsproblem konfrontiert sind. Können sie ihr Arbeitsangebot nicht flexibel anpassen, drohen ihnen ebenfalls Einkommensausfälle.

### Bestehende Instrumente für Arbeitnehmer

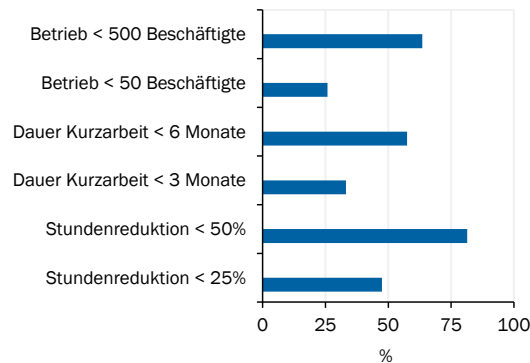
129. Kommt es zur Entlassung und anschließend zur Arbeitslosigkeit ersetzt das **Arbeitslosengeld I (ALG I)** 60 % des Nettoentgelts von sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten. Für Betroffene mit Kindern liegt die Lohnersatzquote bei 67 %. Die Dauer dieser Versicherungsleistung ist abhängig vom Alter des Arbeitnehmers und der Zeit, die er versicherungspflichtig beschäftigt war. Erfüllt ein Arbeitnehmer die Anwartschaftszeiten, so erhält er die **Leistung** in der Regel **für zwölf Monate**. Älteren Beschäftigten wird sie bis zu 24 Monate gewährt. Nach Auslaufen der Leistung und Fortbestehen der Arbeitslosigkeit wechseln Arbeitnehmer in die Grundsicherung durch Arbeitslosengeld II.
130. Um betriebsbedingte Kündigungen in Phasen schwacher Auftragslagen zu vermeiden, können Arbeitgeber auf das Instrument der **Kurzarbeit** zurückgreifen. Je nach Umfang des Arbeitsausfalls kann der Arbeitgeber die Arbeitszeit seiner Beschäftigten reduzieren und dadurch seine Personalkosten sehr kurzfristig senken. Die dadurch gewonnene Flexibilität kann stabilisierend auf den Arbeitsmarkt wirken (JG 2009 Kasten 13; JG 2019 Ziffer 103). Arbeitnehmer erhalten in dieser Zeit das **Kurzarbeitergeld (KuG)**, das ihnen 60 % (67 % bei Kindern im Haushalt) des Nettoverdienstaufschlags erstattet. Ihre Kaufkraft bleibt also zu großen Teilen erhalten. Damit das Kurzarbeitergeld den strukturellen Wandel nicht verzögert, ist das Instrument üblicherweise auf zwölf Monate beschränkt.

In den Jahren 2009 und 2010, in denen Kurzarbeit sehr ausgiebig angewandt wurde, nutzten insbesondere Betriebe des Verarbeitenden Gewerbes und des Baugewerbes das Instrument. Im Frühjahr 2009 waren **ungefähr 3 % aller sozialversicherungspflichtigen Beschäftigten in Kurzarbeit**. Allerdings war die durchschnittliche Intensität von Kurzarbeit moderat. So lagen in den Jahren 2009 und 2010 die Dauer der Kurzarbeit sowie die Stundenreduktion bei der Mehrheit der Kurzarbeiter auf relativ niedrigem Niveau. [↪ ABBILDUNG 24 LINKS](#) Inwiefern die Lohnausfälle in der derzeitigen Situation höher oder niedriger sein werden, hängt maßgeblich von der Dauer und der Intensität der konjunkturellen Eintrübung ab. Internetsuchanfragen, die als Frühindikator für die Inanspruchnahme des KuG verwendet werden können, deuten derzeit auf eine stärkere Inanspruchnahme hin, als es im Jahr 2009 der Fall war. [↪ ABBILDUNG 8 UNTEN RECHTS](#)

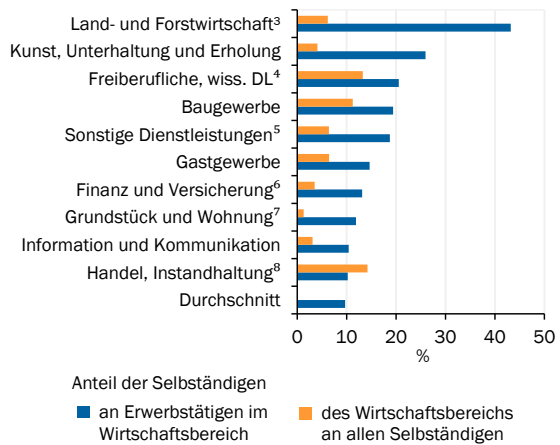
▾ ABBILDUNG 24

**Inanspruchnahme von Kurzarbeit und Verteilung von Selbständigen**

**Charakteristika von Kurzarbeitern in den Jahren 2009 und 2010<sup>1</sup>**



**Anteil von Selbständigen nach ausgewählten Wirtschaftsbereichen<sup>2</sup> im Jahr 2017**



1 – Dargestellt werden Durchschnitte für den Zeitraum Januar 2009 bis Dezember 2010. 2 – Werte schließen mithelfende Familienangehörige mit ein. Es werden nur Wirtschaftsbereiche dargestellt, in denen der Anteil von Selbständigen an allen Erwerbstätigen des Wirtschaftsbereichs oberhalb des gesamtwirtschaftlichen Durchschnitts liegt. Im Jahr 2017 waren ungefähr 4,3 Millionen Personen selbständig oder mithilfe Familienmitglieder. Gemäß der Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008). 3 – Land- und Forstwirtschaft, Fischerei. 4 – Freiberufliche, wiss. u. techn. Dienstleistungen. 5 – Erbringung von sonstigen Dienstleistungen. 6 – Erbringung von Finanz- und Versicherungsleistungen. 7 – Grundstücks- und Wohnungswesen. 8 – Handel, Instandhaltung und Reparatur von Kfz.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt

© Sachverständigenrat | 20-090

131. In Zusammenhang mit der Corona-Pandemie und ihren möglichen wirtschaftlichen Konsequenzen wurden bereits Beschlüsse getroffen, die den **Zugang zum KuG erleichtern** sollen (Bundesregierung, 2020a). Betriebe erfüllen nun bereits die Voraussetzung für das KuG, sofern mindestens 10 % ihrer Beschäftigten von Arbeitsausfällen betroffen sind. Zudem soll das KuG ebenfalls für Mitarbeiter im Bereich der Arbeitnehmerüberlassung möglich sein. Darüber hinaus sollen die Sozialversicherungsbeiträge betroffener Arbeitnehmer vollumfänglich von der Bundesagentur für Arbeit übernommen sowie auf einen Aufbau negativer Arbeitszeitsalden teilweise oder vollständig verzichtet werden.

Vor den Beschlüssen mussten die Unternehmen die arbeitgeber- und arbeitnehmerseitigen Sozialversicherungsbeiträge während der Kurzarbeit tragen. Zudem musste nachgewiesen werden, dass andere innerbetriebliche Maßnahmen zur Personalreduktion ausgeschöpft wurden. Durch die Maßnahmen wurde der **Zugang zum KuG also deutlich vergünstigt und beschleunigt**.

132. Die Vereinfachungen, die zunächst bis Jahresende 2020 befristet eingeführt wurden, tragen der rasanten Entwicklung der vergangenen Wochen Rechnung. Abhängig von der Intensität und Dauer der Kurzarbeit könnte der Arbeitsausfall für Weiterbildungen genutzt werden. Die bestehende **Weiterbildungsförderung** könnte dafür ausgebaut werden. Digitale Angebote und direkte Informationen an die Arbeitnehmer könnten die Teilnahme an Weiterbildungsmaßnahmen ermöglichen.

133. Im Fall einer Unternehmensinsolvenz kann das **Insolvenzgeld** eingesetzt werden, um Beschäftigten **ausstehende Lohnansprüche** auszuzahlen. Dadurch hat das Insolvenzgeld ebenfalls eine gesamtwirtschaftliche Stabilisierungsfunktion, wenn in konjunkturellen Schwächephasen die Insolvenzen zunehmen. Die Lohnersatzleistung ist auf den Zeitraum der drei Monate vor der Insolvenzeröffnung, dessen Abweisung oder einer vollständigen Einstellung der Betriebstätigkeit begrenzt und wird auf Antrag durch betroffene Arbeitnehmer einmalig ausbezahlt. Die Höhe entspricht dem Nettoarbeitsentgelt, das sich nach dem Abzug der Sozialversicherungsbeiträge vom Bruttoarbeitslohn ergibt. Der zugrunde liegende Bruttoarbeitslohn ist durch die Beitragsbemessungsgrenze der Arbeitslosenversicherung begrenzt.

Der Bezug des Insolvenzgeldes ist **steuerfrei**. Jedoch unterliegt es dem Progressionsvorbehalt, wodurch es bei der Berechnung der individuellen jährlichen Einkommensteuerlast berücksichtigt wird. Die Finanzierung des Insolvenzgeldes erfolgt durch eine **Insolvenzumlage**, die durch die Arbeitgeber monatlich entrichtet wird. Die Höhe der Umlage ist gesetzlich auf 0,15 % der Bruttoarbeitsentgelte festgelegt. Gegenwärtig ist sie jedoch durch Rechtsverordnung auf 0,06 % reduziert. Besteht die Aussicht, ein insolventes Unternehmen im Anschluss an das Insolvenzverfahren fortzuführen, kann das Insolvenzgeld durch Vorfinanzierung ausgezahlt werden, noch bevor der formale Anspruch entstanden ist, um den Unternehmensbetrieb aufrecht zu erhalten und Beschäftigung zu sichern.

Mit zunehmenden wirtschaftlichen Belastungen durch das Corona-Virus können zusätzliche Erleichterungen im Rahmen des Insolvenzgeldes in Erwägung gezogen werden. So könnte die **Bezugsdauer** für Arbeitnehmer verlängert werden. Dies könnte insbesondere für diejenigen sinnvoll sein, die von den Belastungen durch das Corona-Virus am stärksten betroffen sind. Eine weitere Entlastung der Arbeitnehmer wäre durch eine temporäre **Aussetzung des Progressionsvorbehalts** im Jahr 2020 möglich. Nicht zuletzt könnten durch eine Vereinfachung die **Hürden für eine Vorfinanzierung** des Insolvenzgeldes reduziert und so ein Beitrag dazu geleistet werden, Kapazitäten in denjenigen Unternehmen zu erhalten, die eine hohe Wahrscheinlichkeit haben, ihren Betrieb weiterzuführen.

134. Im Fall von Krankheit erhält der berufsunfähige Beschäftigte für die ersten sechs Wochen das volle Gehalt durch seinen Arbeitgeber (**Lohnfortzahlung**). Ab dem 43. Tag der Erkrankung tritt die Regelung des **Krankengeldes** in Kraft. Dieses sieht einen Lohnersatz von 70 % des Bruttolohns vor, ist jedoch auf 90 % des Nettoentgelts gedeckelt.

Wird eine **Quarantäne** verordnet, sieht das **Infektionsschutzgesetz** dieselben Lohnersatzquoten und zeitlichen Abstufungen vor, wie sie im Krankheitsfall gelten. Im Fall von Krankheit muss der Arbeitgeber in den ersten sechs Wochen die Personalkosten weiterhin tragen. Lediglich für Betriebe mit weniger als 30 Beschäftigten stellt das Umlageverfahren U1 eine Teilversicherung gegen die weiter anfallenden Personalkosten dar. Erst das Krankengeld ist eine Versicherungsleistung.



tung. Befindet sich ein Mitarbeiter in Quarantäne und kann von dort seine Aufgaben nicht ausführen, zahlt gemäß Infektionsschutzgesetz das Gesundheitsamt das Entgelt.

## Selbständige und Freiberufler

- 135. Selbständige und Freiberufler** werden in einem Quarantänefall wie Arbeitnehmer entschädigt. Sie haben ebenfalls Anrecht auf Krankengeld. Sofern sie nicht freiwillig der Arbeitslosenversicherung beigetreten sind, können sie aber nicht von Arbeitslosengeld profitieren. Das **KuG steht** für den Selbständigen und Freiberufler persönlich ebenfalls **nicht zur Verfügung**. Zwar können sie ihre Arbeitszeit frei wählen, ihnen entsteht dadurch aber ein direkter Einkommensverlust. Selbständige sind deshalb unmittelbar durch die plötzlich einbrechende gesamtwirtschaftliche Nachfrage betroffen.

Gemeinsam mit den mithelfenden Familienangehörigen machen Selbständige rund 9 % aller Erwerbstätigen aus (ungefähr 4,2 Millionen Personen). Die Pandemie dürfte aber sehr heterogen auf diese Gruppe wirken. So ist der Bereich der **Kunst, Unterhaltung und Erholung** unmittelbar durch die Veranstaltungsabsagen betroffen. Gerade hier ist der Anteil der Selbständigen mit 26 % aller Erwerbstätigen sehr hoch. Absolut betrachtet handelt es sich aber um eine relativ kleine Gruppe (rund 175 000 Personen). Im Bereich von **Handel und Gastgewerbe**, wo Läden und Restaurants als Vorsorgemaßnahme geschlossen bleiben müssen, sind rund 600 000 beziehungsweise 277 000 Personen als Selbständige oder mithelfende Familienangehörige registriert. [↘ ABBILDUNG 24 RECHTS](#) Andere Wirtschaftsbereiche, die entweder relativ oder absolut gesehen viele Selbständige verzeichnen, dürften zunächst nur indirekt durch die Pandemie und die Vorsorgemaßnahmen betroffen sein. Dazu zählen beispielsweise die Landwirtschaft, das Baugewerbe oder die technischen Dienstleister.

- 136.** Prinzipiell müssen Selbständige **Einkommenseinbußen**, die aufgrund von Auftragsrückgängen entstehen, **durch private Rücklagen kompensieren**. Hier wirkt das progressive Steuersystem als automatischer Stabilisator: Sinken Gewinne, sinkt die durchschnittliche Steuerbelastung überproportional. Fallen die Gewinne unter das Existenzminimum und sind die privaten Rücklagen kleiner als ein gesetzlich festgelegtes Schonvermögen, kann Arbeitslosengeld II (ALG II) beantragt werden, um ein existenzsicherndes Einkommen zu gewährleisten.

Der Bundesminister für Arbeit und Soziales Hubertus Heil hat jedoch angekündigt, die Vermögensprüfung sowie die Überprüfung der Wohnungsgröße bei Antragstellungen für ALG II temporär auszusetzen. Selbständige müssen also ihre finanziellen Rücklagen nicht bis zur **Schonvermögensgrenze** aufzehren, um Anspruch auf die Transferleistung zu erhalten. Die finanziellen Rücklagen der Selbständigen dürften dadurch langsamer schmelzen.

- 137.** Zudem wurden bereits verschiedene Maßnahmen beschlossen, um Unternehmen Hilfestellung zu bieten. Selbständige kommen ebenfalls in den Genuss von diesen Leistungen: Bürgschaften und Kredite [↘ ZIFFERN 144 FF.](#) sowie Steuerstundungen

↘ ZIFFERN 148 FF. können helfen, die Liquidität kurzfristig aufrecht zu erhalten. Direkte, monetäre Transfers durch einen Staatsfonds ↘ ZIFFERN 153 FF. sollen unmittelbare Umsatzeinbußen ersetzen.

## Arbeitsausfälle durch mangelnde Kinderbetreuung

138. Die vorsorgliche **Schließung von Kinderbetreuungseinrichtungen und Schulen** stellt berufstätige Eltern vor die Herausforderung, die Betreuung ihrer Kinder neu zu organisieren. Insbesondere Alleinerziehende stehen hier vor einem großen **Koordinierungsproblem**. Nur Eltern, die in einem systemrelevanten Beruf tätig sind, wird vielerorts eine öffentlich organisierte Betreuungsmöglichkeit gewährt. ↘ ZIFFER 22 Erschwerend kommt hinzu, dass Großeltern, die eine wichtige Unterstützung in der täglichen Kinderbetreuung sind, zur Risikogruppe der Virusinfektion gehören und deshalb nicht in die Kinderbetreuung einbezogen werden dürfen. ↘ ABBILDUNG 25 LINKS
139. Grundsätzlich besteht die Möglichkeit, auf Urlaub zurückzugreifen, um die Kinderbetreuung selbst durchzuführen. Trifft der Ausfall der Kinderbetreuung eine große Anzahl an Mitarbeitern eines Unternehmens, könnte es aus betrieblichen Gründen aber nicht möglich sein, allen Eltern zeitgleich Urlaub zu gewähren. Halten zudem die Einrichtungsschließungen über mehrere Wochen an, könnten Haushalte mit ihrem vertraglich vereinbarten Urlaub an Grenzen stoßen. Ein Ausweg bestünde in diesem Fall in **unbezahltem Urlaub**, der jedoch zu einer **starken finanziellen Belastung** führen kann.
140. Eine partielle Erleichterung könnte durch eine **temporäre Flexibilisierung der Arbeitszeit** erreicht werden. So könnte Eltern zeitweise erlaubt werden, einen höheren negativen Arbeitssaldo auf ihren Arbeitskonten zu halten, der zu einem späteren Zeitpunkt wieder abgearbeitet werden kann. Prioritär stellt **mobiles Arbeiten** aber wohl das wichtigste Instrument dar, Arbeitsausfälle zu vermeiden. Dies gilt umso mehr, als es eine Art zweite Dividende einführt. Einerseits können Eltern die Betreuung ihrer Kinder sicherstellen. Andererseits wirkt mobile Arbeit positiv auf die Strategie, soziale Kontakte zu reduzieren.

Die **Möglichkeiten** der mobilen Arbeit sind jedoch **stark limitiert**. Auf der einen Seite erlaubt sie nicht in allen Fällen die angemessene Betreuung von Kindern. Auf der anderen Seite berichteten im Jahr 2018 nur rund 26 % aller Betriebe, dass sie ihren Beschäftigten mobiles Arbeiten ermöglichen. Demnach hatten 88 % aller Beschäftigten in Deutschland nicht die Möglichkeit von zuhause oder während Dienstreisen zu arbeiten (Grunau et al., 2019). Im europäischen Vergleich liegt Deutschland damit nur im Mittelfeld (Hammermann und Stettes, 2017). Der entscheidende Grund, mobile Arbeit nicht anzubieten, ist insbesondere die Auffassung, die Tätigkeiten könnten nicht andernorts durchgeführt werden (Grunau et al., 2019). Zudem ist die **Option auf mobiles Arbeiten nicht gleichverteilt**. Zwar scheint Arbeit von zuhause nicht über- oder unterdurchschnittlich in Haushalten mit Kindern vorzukommen, die Häufigkeit steigt aber beispielsweise mit dem Ausbildungsgrad (Brenke, 2016). Familien mit geringen Einkünften könnte dieses Instrument also häufiger vorenthalten bleiben. ↘ ABBILDUNG 25 RECHTS Es ist jedoch zu vermuten, dass im derzeitigen Krisenfall deutlich

mehr Arbeitgeber mobile Arbeit ermöglichen als in der üblichen Situation, auf welche die oben angeführten Umfragen zutreffen.

- 141. Insbesondere einfache Tätigkeiten bieten Eltern häufig nicht die Möglichkeit, flexibel auf die anstehenden Herausforderungen zu reagieren. Deshalb sind Arbeitsausfälle und somit **Einkommenseinbußen nicht zu vermeiden**. Eine temporäre Erhöhung des Kindergelds, Kinderzuschlags oder Wohngelds könnte Lohnausfälle bedingt durch unbezahlten Urlaub ersetzen. Diese Leistungen wären aber wenig zielgenau, um Einkommensausfälle durch mangelnde Kinderbetreuung zu adressieren, da sie nicht direkt auf die Erwerbstätigkeit der Haushaltsmitglieder abstellen.

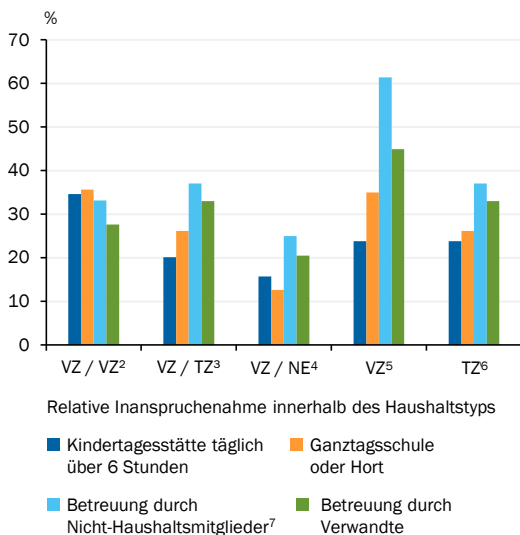
Ein **Corona-Elterngeld** könnte zielgenauer wirken und Flexibilität auf der intensiven Marge schaffen. Eltern könnten in Absprache mit ihren Arbeitgebern die Stundenreduktion koordinieren. Die Lohnersatzraten könnten sich an den Regelungen der Kurzarbeit orientieren. Die Voraussetzung wäre jedoch nicht betriebsbedingt, sondern haushaltsspezifisch und an die geschlossene Betreuungseinrichtung gekoppelt. Zwar würde trotzdem ein Teil des Einkommens wegfallen, der

▸ ABBILDUNG 25

**Kinderbetreuung und Möglichkeit der Telearbeit**

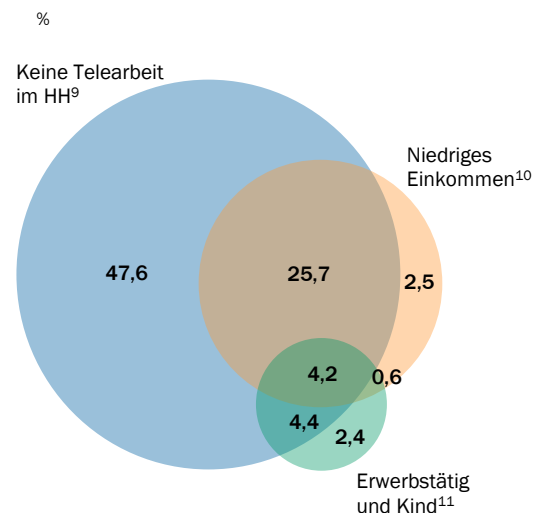
**Inanspruchnahme ausgewählter Betreuungsmöglichkeiten in Abhängigkeit des Beschäftigungsumfangs der Eltern<sup>1</sup>**

Haushalte mit mindestens einem Kind jünger als 13 Jahre im Jahr 2018



**Venn-Diagramm zu erwerbstätigen Haushalten mit Kindern, Möglichkeit zur Telearbeit und niedrigem Einkommen<sup>8</sup>**

Haushalte mit mindestens einer erwerbstätigen Person im Jahr 2014



1 – Rechnungen nutzen Hochrechnungsfaktoren, um Repräsentativität zu erreichen. Betrachtet werden nur Haushalte, deren Haushaltsvorstand zwischen 18 und 65 Jahren alt ist. 2 – Beide Elternteile sind in Vollzeit erwerbstätig. 3 – Beide Elternteile sind erwerbstätig, ein Teil nur in Teilzeit. 4 – Ein Elternteil ist erwerbstätig (in Vollzeit), der andere nicht. 5 – Alleinerziehende Person in Vollzeit erwerbstätig. 6 – Alleinerziehende Person in Teilzeit erwerbstätig. 7 – Als Nicht-Haushaltsmitglieder gelten Tagesmütter, Freunde sowie bezahlte Betreuungspersonen. 8 – Werte basieren auf SOEP Welle des Jahres 2014. Grundgesamtheit sind alle Haushalte mit mindestens einer erwerbstätigen Person. Haushaltsvorstand muss zwischen 18 und 65 Jahren alt sein. Gemäß Hochrechnung des SOEP ist die Grundgesamtheit ungefähr 21 Mio Haushalte. 9 – Keines der erwerbstätigen Haushaltsmitglieder berichtet, mindestens alle 2 bis 4 Wochen von zu Hause aus zu arbeiten. 10 – Nettoäquivalenzeinkommen des Haushalts liegt unter dem 33. Perzentil der Grundgesamtheit. Äquivalenzgewichtung gemäß OECD. 11 – Erwerbstätige alleinerziehende Person mit mindestens einem Kind jünger als 13 Jahre oder Haushalt mit zwei erwerbstätigen Partnern und mindestens einem Kind jünger als 13 Jahre. Geringfügige Beschäftigung wird nicht berücksichtigt.

Quellen: SOEP v35, eigene Berechnungen

Verlust bliebe aber begrenzt und die Anreizkompatibilität erhalten. Dieses Instrument würde **einem sozialpolitischen Ziel folgen** und keinen fiskalischen Stimulus darstellen: die Anzahl an Haushalten mit betreuungsbedürftigen Kindern, die keine Telearbeit tätigen können und zugleich ein niedriges Einkommen vorweisen, war im Jahr 2014 recht klein. [↘ ABBILDUNG 25 RECHTS](#)

142. Derartige Maßnahmen können jedoch nicht helfen, das **Koordinierungsproblem in der Kinderbetreuung** zu lösen. Im Sinne der Arbeitnehmer und Arbeitgeber sollte deshalb in der kurzen Frist eine Ausweitung der öffentlich bereitgestellten Kinderbetreuung für Familien in besonderen Lagen erwogen werden.

### 3. Liquiditätsengpässe der Unternehmen überbrücken

143. Während Kurzarbeit den Unternehmen die Möglichkeit bietet, zumindest temporär ihre Personalkosten zu reduzieren, sind **Kapitalkosten weitaus persistenter**. Sie können nur langsam an die rückläufige Nachfrage angepasst werden. Da die Zahlungsverpflichtungen trotz schwacher Konjunktur getätigt werden müssen und gleichzeitig die Umsätze fallen, können Liquiditätsengpässe bei Unternehmen entstehen. Hier kann die öffentliche Hand zeitnah wichtige Unterstützung leisten. Bei diesen Maßnahmen geht es um die Abwendung des Abbaus von Kapazitäten, Schließungen und Insolvenzen, die durch die Corona-Pandemie drohen. Neben **Liquiditätshilfen** können zudem **Finanzhilfen** angezeigt sein. Die Anforderungen an die jeweiligen Unterstützungsmaßnahmen sind jedoch sehr heterogen. Die Laufzeit der Maßnahmen, deren Umfang und deren Bereitstellungsgeschwindigkeit können entscheidende Kriterien sein. Für Unternehmen wirken zudem unterschiedliche automatische Stabilisatoren, welche die Kosten der Unternehmen automatisch reduzieren. Dazu zählt etwa die Unternehmensteuer, die bei Verlusten nicht mehr anfällt, oder der CO<sub>2</sub>-Preis im EU-Emissionshandel (EU-ETS), der bei niedrigerer Nachfrage sinkt, woraus ein günstigerer Strompreis resultiert.

#### Liquidität durch Kredite und Bürgschaften

144. Viele Unternehmen und Selbständige können ihre Kosten nur langsam den durch die Maßnahmen zur Eindämmung der Corona-Ausbreitung weggefallenen Einnahmen anpassen. Um daraus resultierenden Insolvenzen und Kapazitätsanpassungen entgegenzuwirken, stehen dem Staat mehrere etablierte Instrumente zur Verfügung. Unternehmen, die von Produktions- und Einnahmeausfällen betroffen sind, können Finanzhilfen zur Überbrückung kurzfristiger Liquiditätsengpässe gewährt werden. Diese werden über bestehende **Kreditförderprogramme der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)** oder das **Sondervermögen des European Recovery Program (ERP)** zur Verfügung gestellt. Die auf diesem Weg gewährten Finanzhilfen zeichnen sich durch Möglichkeiten für tilgungsfreie Jahre innerhalb der Laufzeit sowie Erleichterungen bei den Haftungsregelungen aus. Dies würde zugleich die andernfalls zu erwartenden Kreditausfälle für Banken reduzieren. Im Nachgang zur Finanzkrise wurden in den Jahren 2009 bis 2010 mit dem **Wirtschaftsfonds Deutschland** bereits zeitlich

befristet die KfW-Programme für Kredite und Bürgschaften deutlich ausgeweitet, um realwirtschaftliche Unternehmen zu stützen.

145. Die Bundesregierung (2020b) hat mit den Maßnahmen, die sie am 13. März 2020 veröffentlicht hat, die **unbegrenzte Bereitstellung von Krediten und Bürgschaften** für Unternehmen angekündigt. In diesem Zusammenhang werden die Konditionen für die Kreditprogramme der KfW angepasst (KfW, 2020). Diese werden jedoch nicht unmittelbar durch die KfW, sondern gemäß dem Durchleitungsprinzip gemeinsam mit anderen Banken vergeben, bei denen die Kreditanträge zu stellen sind. Die bestehenden Kreditprogramme der KfW für Unternehmen bis 500 Mio Euro Umsatz, der Unternehmerkredit sowie der ERP-Gründerkredit, werden für Unternehmen mit bis zu zwei Mrd Euro Umsatz geöffnet. Dadurch, dass die KfW fortan 80 % des Risikos übernimmt, soll die Bereitschaft der Banken erhöht werden, Kredite zur Finanzierung von Betriebsmitteln und Investitionen zu vergeben. Das Programm „Kredit für Wachstum“ wird für Unternehmen mit einem Umsatz von bis zu fünf Mrd Euro anstatt zwei Mrd Euro Umsatz geöffnet und die Beschränkung auf Finanzierung von Innovation und Digitalisierung aufgehoben. Dabei übernimmt die KfW Risikounterbeteiligungen an einer Konsortialfinanzierung oder beteiligt sich direkt als Konsortialpartner. Größere Unternehmen werden wie bisher nach einer Einzelfallprüfung unterstützt sowie zusätzliche Sonderprogramme für krisenbedingt und vorübergehend in Finanzierungsschwierigkeiten geratene Unternehmen aufgelegt. Zudem werden die Möglichkeiten von Bürgschaftsbanken erweitert. Der Bürgschaftshöchstbetrag steigt auf 2,5 Mio Euro. Bürgschaftsentscheidungen bis zu 250 000 Euro sollen Bürgschaftsbanken fortan eigenständig und innerhalb von 3 Tagen treffen können. Das Großbürgschaftsprogramm wird von Unternehmen in strukturschwachen Regionen auf alle Unternehmen ausgeweitet. Für **Exportkreditgarantien** werden ebenfalls Erhöhungen in Aussicht gestellt, sofern die bisher zur Verfügung stehenden Mittel nicht ausreichen sollten.
146. Einerseits ist eine Befristung dieser Unterstützung auf den Zeitraum von möglichen Liquiditätsengpässen aufgrund der Verbreitung des Corona-Virus wichtig, um eine **langfristige Finanzierung für eigentlich insolvente Unternehmen auszuschließen**. Andererseits sind mit zunehmenden Belastungen durch die Verbreitung des Corona-Virus etwaige Probleme bei der späteren Tilgung zu erwarten, mit denen womöglich Insolvenzen in den Zeitraum nach der Pandemie verschoben werden. Es könnte daher in Erwägung gezogen werden, über die momentanen Beschlüsse hinausgehende **Erleichterungen bei der Tilgung** zu verabschieden. Diese könnten beispielsweise eine **Erweiterung der tilgungsfreien Laufzeit** oder **Schuldenerlasse für Unternehmen in stark betroffenen Sektoren** beinhalten. Diese Hilfen könnten jedoch ebenso direkt als Transfers an Unternehmen gezahlt [↘ ZIFFERN 153 FF.](#) oder mit einer Beteiligung des Staates verbunden werden. [↘ ZIFFERN 156 FF.](#)
147. Die KfW-Maßnahmen hängen entscheidend davon ab, dass die beteiligten Banken die Liquiditätshilfen in Form von Krediten weitergeben. Sollte deren Bereitschaft oder Fähigkeit, Risiken zu übernehmen, im Lauf der Krise sinken, könnten höhere staatliche Garantien erforderlich sein. Zudem könnte die zu erwartende **hohe Nachfrage nach KfW-Krediten** bei den Banken zu **administrativen**

**Engpässen** führen. Um dennoch eine möglichst schnelle Weiterleitung der Kredite in großem Umfang zu erreichen, könnte in Erwägung gezogen werden, FinTechs in die Verfahren einzubeziehen. Während die Optionen für Bürgschaften für gewöhnlich Grenzen hinsichtlich der Volumina oder Unternehmenscharakteristika aufweisen, sollte bei Bedarf in Erwägung gezogen werden, diese auszuweiten. Hierbei ist die hohe Bedeutung einer transparenten Informationspolitik gegenüber den Unternehmen sowie einer rechtzeitigen Ankündigung einer möglichen Ausweitung hervorzuheben, um die Erwartungen der Unternehmen und deren kurz- und mittelfristige Planung positiv zu beeinflussen.

### Liquidität durch Stundung von Steuerzahlungen und Anpassungen bei Vorauszahlung

148. Weitere Möglichkeiten zur kurzfristigen Steigerung der Liquidität von Unternehmen, welche die Bundesregierung (2020b) bereits aufgreift, bestehen durch die **Stundung von Steuerzahlungen** sowie die **Anpassung der Steuervorauszahlungen**. Die Beschlüsse der Bundesregierung (2020b) sehen darüber hinaus einen **Verzicht auf Vollstreckungsmaßnahmen** im Zusammenhang ausstehender Steuerzahlungen vor.

Die Möglichkeit der **Stundung der im Jahr 2020 fälligen Steuerzahlungen** besteht insbesondere für die Einkommen-, Körperschaft- sowie die Umsatzsteuer. Hierbei handelt es sich um einen zeitlichen Aufschub der Steuerpflicht, jedoch nicht um dessen Erlass. Steuerpflichtige müssen hierzu einen Antrag stellen und in dessen Zusammenhang eine unmittelbare und nicht unerhebliche Betroffenheit durch die Corona-Pandemie darlegen. Dieser Antrag kann bis zum Ende des Jahres 2020 gestellt werden und soll ohne weitere strenge Anforderungen geprüft werden. Neben den Finanzbehörden sind die Zollverwaltung sowie das Bundeszentralamt für Steuern angewiesen, bei den durch sie verwalteten Steuerarten eine erleichterte Gewährung von Stundungen umzusetzen. Die zuständigen Finanzbehörden sind berechtigt, in der Regel auf Stundungszinsen zu verzichten. Dies ist insbesondere vor dem Hintergrund des in der Abgabenordnung festgeschriebenen sehr hohen Zinsniveau von 0,5 % pro Monat (6 % im Jahr), zu begrüßen, um die liquiditätsfördernde Wirkung der Steuerstundungen und des Aussetzens von Steuernachzahlungen zu maximieren.

149. Neben den Stundungen soll zudem von **Vollstreckungsmaßnahmen überfälliger Steuerschulden sowie Säumniszuschlägen** abgesehen werden. Die Beschlüsse der Bundesregierung sehen in diesem Zusammenhang ebenfalls eine zeitliche Befristung bis zum 31. Dezember 2020 vor. Die in diesem Zeitraum theoretisch anfallenden Säumniszuschläge sollen durch eine Allgemeinverfügung erlassen werden. Wie bereits bei den Steuerstundungen wird eine unmittelbare und nicht unerhebliche Betroffenheit vorausgesetzt.

Mit weiter zunehmenden ökonomischen Belastungen durch die Verbreitung des Corona-Virus könnte eine Differenzierung zwischen mittelbar und unmittelbar betroffenen Steuerpflichtigen nicht mehr möglich sein. Selbiges sollte auf die Bedingung zur nicht unerheblichen Betroffenheit zutreffen. Vor diesem Hintergrund

könnten die Möglichkeit der Steuerstundung, der Verzicht von Vollstreckungsmaßnahmen zu noch niedrigeren Hürden in Erwägung gezogen werden. Zudem wäre eine **Ausweitung in das Jahr 2021** möglich.

150. Für Unternehmen, Selbständige sowie Freiberufler geht von der durch die Bundesregierung (2020b) vorgesehenen Möglichkeit zur unterjährigen **Anpassung von Steuervorauszahlungen** ebenfalls eine unmittelbar liquiditätssteigernde Wirkung aus. Die Möglichkeit zur Anpassung der Vorauszahlungen ist per Antrag durch den Steuerpflichtigen bei der Einkommen- und Körperschaftsteuer sowie bei der Gewerbesteuer über die Festsetzung des Gewerbesteuermessbetrags vorgesehen. Bei diesen Jahressteuern erfolgt eine Festsetzung möglicher Vorauszahlungen im Regelfall zum Ende des vorangegangenen Veranlagungszeitraums. Die Vorauszahlungen werden gewöhnlich quartalsweise getätigt und können nur per Nachweis im Lauf des nächsten Veranlagungszeitraums angepasst werden. Eine beschleunigte sowie vereinfachte unterjährige Anpassung der Vorauszahlungen wäre deshalb vor dem Hintergrund der aktuellen Lage zu begrüßen. Die aktuellen Beschlüsse der Bundesregierung (2020b) sprechen in diesem Zusammenhang von Herabsetzung, ohne einen konkreten Wert zu nennen. Mit Zunahme der Belastungen durch die Verbreitung des Corona-Virus kann daher eine vollständige Aussetzung der Vorauszahlungen in Erwägung gezogen werden.

### Liquidität durch steuerrechtlichen Verlustausgleich und veränderte Abschreibungsregelungen

151. Nicht zuletzt können die Möglichkeiten des **steuerrechtlichen Verlustausgleichs** erweitert werden. So würde ein steuerrechtlicher Verlustrücktrag die Verrechnung eines gegenwärtigen Verlusts mit dem steuerrechtlichen Gewinn des Vorjahres ermöglichen und hierdurch die effektive Steuerlast unmittelbar reduzieren. Der Verlustrücktrag ist momentan zeitlich auf ein Jahr und vom Volumen her auf eine Million Euro begrenzt. Stattdessen könnte eine Ausweitung dieser Grenzen erwogen werden, und zwar abhängig von den Belastungen durch die Verbreitung des Corona-Virus. Bei dieser Maßnahme ist jedoch zu berücksichtigen, dass eine mögliche Rückzahlung vergangener Steuerzahlungen erst verzögert mit der Abgabe der nächsten Steuererklärung beziehungsweise dem nächsten steuerrechtlichen Jahresabschluss erfolgen würde. Von einer Erweiterung steuerlicher Abschreibungsmöglichkeiten sollte in der kurzen Frist lediglich eine eingeschränkte und wenig zielgerichtete Wirkung ausgehen. Dies liegt insbesondere daran, dass eine mögliche Entlastungswirkung Unternehmen voraussetzt, die Liquidität und ökonomische Sicherheit haben, um tatsächlich Investitionen zu tätigen.
152. Der steuerliche Verlustrücktrag stellt eine sinnvolle Maßnahme zur kurzfristigen Entlastung dar. Darüber hinaus kann für die Zeit nach Eindämmung der Corona-Pandemie eine **Ausweitung des steuerlichen Verlustvortrags** in der Einkommen-, Körperschaft- sowie Gewerbesteuer in Erwägung gezogen werden. Der Verlustvortrag erlaubt es, einen steuerrechtlichen Verlust nach Berücksichtigung der Möglichkeit des Verlustrücktrags in die nachfolgenden Jahre zu überführen und hierdurch die zukünftige Steuerlast zu reduzieren. Hierbei ist der Übertrag nicht zeitlich, aber im Volumen limitiert. Während Beträge bis zu einer Million

Euro vollständig berücksichtigt werden können, trifft dies bei Beträgen über einer Million Euro nur auf einen Anteil von 60 % zu. In Abhängigkeit vom Umfang der Belastung durch die Verbreitung des Corona-Virus könnte eine Anpassung dieser Grenzen in Erwägung gezogen werden.

## Direkte Zuschüsse

153. Direkte finanzielle Hilfen durch **mögliche Staatsfonds** können an verschiedenen Stellen ansetzen. Das Land Bayern hat einen Fonds zur **Unterstützung von Selbständigen sowie Kleinst- und Kleinunternehmen** bis 250 Mitarbeitern angekündigt, durch den zwischen 5 000 und 30 000 Euro je Betriebsstätte sehr kurzfristig zur Verfügung gestellt werden sollen. Diese Hilfe ist für Gewerbe gedacht, die keine liquiden Mittel mehr aufbringen können und unmittelbar vor der Zahlungsunfähigkeit stehen (STMWi Bayern, 2020). Damit eine schnelle Auszahlung möglich ist, soll die Prüfung der drohenden Zahlungsunfähigkeit erst nach Auszahlung erfolgen und der Antragsteller für Fehlinformationen nachträglich haftbar gemacht werden.

Zusätzlich zu diesen unspezifischen Zuschüssen soll ein **Nothilfefonds**, der durch das BMF vorbereitet wird, spezifische Hilfen für tatsächlich anfallende Zahlungen, beispielsweise zur Begleichung von Verbindlichkeiten aus Miet- und Pachtverhältnissen oder Stromrechnungen bereitgestellt werden, die aufgrund der plötzlich ausbleibenden Nachfrage nicht mehr geleistet werden können. Ziel dieser Maßnahme ist eine **direkte und unbürokratische Mittelzuwendung** für kleine Betriebe, denen der Zugang zu alternativen KfW-Programmen durch zeitliche wie bürokratische Hürden versperrt ist. Zudem können Liquiditätshilfen durch Kredite für viele kleinere Betriebe möglicherweise nicht ausreichen, wenn die Zahlungsunfähigkeit nach Ablauf des Kredits droht. Für eine **nachhaltige Gesundung** dieser Unternehmen können daher nicht rückzahlungspflichtige Hilfen notwendig sein.

154. Vorbild für eine direkte Unterstützung könnte der **Aufbauhilfefonds** sein, der in Folge des **Hochwassers 2013** aufgelegt wurde und Soforthilfen für betroffene Haushalte und Unternehmen sowie Infrastrukturreparaturen finanzierte. Die für den Fonds nötigen finanziellen Mittel in Höhe von 8 Mrd Euro wurden damals zunächst vom Bund bereitgestellt. Die Länder zahlen noch bis zum Jahr 2033 ihren Anteil an dem Fonds ab. Eine vergleichbare Lösung wäre eine **Soforthilfe für kleine Unternehmen und Selbständige**, die von den Auswirkungen der Corona-Pandemie betroffen werden. Die Größe eines Fonds für direkte Zuschüsse müsste jedoch, selbst wenn er nur Miet- und Stromkostenzuschüsse umfasst, in der aktuellen Krise einen beachtlichen Umfang aufweisen. Zudem sollte er für eine möglichst schnelle und unbürokratische Mittelzuwendung schon während der Maßnahmen zur Pandemieeindämmung sorgen.
155. Eine schnelle Mittelzuwendung ließe sich erreichen, indem ein **Schadenersatzanspruch** der betroffenen Unternehmen, Solo-Selbständigen und Freiberufler im **Infektionsschutzgesetz** eingefügt würde. Diese könnten Schadenersatz für die Kosten beantragen, die ihnen durch die von Bund, Ländern und Gemeinden gegen die Ausbreitung des Corona-Virus getroffenen Maßnahmen entstanden



sind, soweit diese nicht durch Einnahmen gedeckt werden können. Dies könnte die weiter zu zahlenden Mieten, Pachten, Löhne und Kapitalkosten umfassen, nicht aber die entgangenen Gewinne. Dieser Anspruch ließe sich bei der Hausbank als Sicherheit für Kredite einsetzen und würde daher relativ schnell zu Zahlungen führen. Der Nachteil eines solchen Anspruchs liegt in den potenziell hohen Haushaltsbelastungen für Bund, Länder und Gemeinden. Je länger der gesundheitspolitische Ausnahmezustand dauert, umso stärker steigen die Kosten eines solchen Schadenersatzanspruchs für den Staat an. Daher müsste erwogen werden, den Schadenersatz etwa auf kleinere und mittlere Unternehmen zu begrenzen.

## Direkte Beteiligungen

156. Sehr viel weitergehende Maßnahmen zur Unterstützung von Unternehmen wären direkte Staatsbeteiligungen. Vorbild dazu könnte der **Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung (Soffin)** sein, der im Rahmen der Finanzkrise einen Schutzschirm für Banken darstellte. Als Instrumente standen diesem Fonds Garantien und Risikoübernahmen sowie Mittel zur Rekapitalisierung und Abwicklung zur Verfügung. Während durch diesen Fonds insgesamt zehn Banken Garantieleistungen erhalten haben, wurden vier Banken rekapitalisiert. Die Hypo Real Estate sowie die WestLB wurden abgewickelt. Die Aareal Bank konnte die stillen Einlagen des Staates in Höhe von 500 Mio Euro zurückzahlen, während der Bund noch immer mit 17 % an der Commerzbank beteiligt ist. Direkte Beteiligungen an Nicht-Banken im Zuge der Finanzkrise sind jedoch die Ausnahme geblieben. So wurde die staatliche Unterstützung für Opel beispielsweise über eine Treuhandgesellschaft abgewickelt.
157. Mit einem **Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF)** will die Bundesregierung große Unternehmen stabilisieren, die durch die Corona-Krise in Schwierigkeiten geraten sind. Zu diesem Zweck soll der Fonds insgesamt 600 Mrd Euro umfassen und von der Finanzagentur verwaltet werden. Davon sind 100 Mrd Euro für **staatliche Unternehmensbeteiligungen** vorgesehen. Diese Beteiligungen können an die KfW übertragen werden. Zudem stehen 400 Mrd Euro zur Verhinderung von Liquiditätsengpässen als Garantien bei der Refinanzierung zur Verfügung. Mit weiteren 100 Mrd Euro sollen die Sonderprogramme der KfW finanziert werden. Die Anwendung dieser Instrumente obliegt dem BMF in Absprache mit dem BMWi und kann mit Bedingungen etwa an die Organvergütung oder die Ausschüttung von Dividenden verbunden werden.
158. Während direkte **Beteiligungen durch einen Fonds** an **großen Unternehmen** durch die Politik im Einzelfall entschieden werden können, stellt die Unterstützung **mittlerer Unternehmen** über diesen Weg die Behörden vor hohe administrative Herausforderungen. Daher müssten die Entscheidungen dazu womöglich auf Ebene der Länder getroffen werden. Dabei ist sicherzustellen, dass diese Beteiligungen nur temporär vorgenommen werden und der Staat ein Ausstiegsszenario aufzeigt. Gegebenenfalls bieten, wie teilweise beim Soffin, stille Beteiligungen eine Lösung, die einen späteren Ausstieg erleichtern. Zudem sollte sichergestellt werden, dass der Staat nachvollziehbare Kriterien für eine Beteiligung anwendet. Ausschlaggebend müssen die finanziellen Schwierigkeiten sein,

die aus der aktuellen Krise resultieren. Waren Unternehmen vorher bereits ein Sanierungsfall, dürfen sie nicht künstlich am Leben gehalten werden. Ähnlich lautende Voraussetzungen haben bereits für die Liquiditätshilfen des Wirtschaftsfonds Deutschland bestanden (Elsas und Mielert, 2010). Die Aussetzung des EU-Beihilfeverbots, wie sie für Italien durch die Europäische Kommission gewährt wurde, [↘ ZIFFER 179](#) stellt eine zwingende Voraussetzung für derartige Instrumente dar.

## 4. Geldpolitik und Finanzsystem

159. In seiner Sitzung vom 12. März 2020 reagierte der EZB-Rat auf die Entwicklung im Zuge der Corona-Pandemie und beschloss ein **umfangreiches Paket von Maßnahmen** (EZB, 2020a). Die Zentralbank kündigte an, vorübergehend zusätzliche **längerfristige Refinanzierungsgeschäfte** (LRG) durchzuführen, um den Banken eine unmittelbare Liquiditätsunterstützung zu bieten und die Bedingungen an den Geldmärkten zu gewährleisten (EZB, 2020b). Die LRG werden als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt, wobei der Zinssatz dem durchschnittlichen Zinssatz für die Einlagenfazilität entspricht. Diese Refinanzierungsgeschäfte werden wöchentlich angeboten und haben jeweils eine Laufzeit bis zum 24. Juni 2020. Durch die LRG stellt die EZB den Banken Liquidität zu günstigen Bedingungen zur Verfügung, um zu vermeiden, dass Banken aufgrund von Liquiditätsengpässen ihre Kreditvergabe einschränken müssen, was die Wirkung des Corona-Schocks verstärken würde. In diesem Zusammenhang signalisierte die Zentralbank ihre Bereitschaft, bei Bedarf zusätzliche Liquidität bereitzustellen. Bisher wurden bereits 224 Mrd Euro an Liquidität abgerufen (EZB, 2020c).
160. Darüber hinaus stellte die EZB in Aussicht, dass im Zeitraum von Juni 2020 bis Juni 2021 günstigere Bedingungen für alle in dieser Zeit ausstehenden **gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte** (GLRG III) gelten (EZB, 2020d). Durch die Änderung der Bedingungen für diese Transaktionen soll die Kreditvergabe der Banken an diejenigen, die am stärksten von der Corona-Pandemie betroffen sind, vor allem kleine und mittlere Unternehmen, unterstützt werden. Im genannten Zeitraum wird der Zinssatz für die GLRG III 25 Basispunkte unter dem durchschnittlichen Zinssatz der in demselben Zeitraum durchgeführten Hauptrefinanzierungsgeschäfte liegen. Für Banken, die das Volumen der vergebenen Kredite zumindest konstant halten, gilt ein niedrigerer Zinssatz für GLRG III, der bis zu 25 Basispunkte unter dem durchschnittlichen Zinssatz für die Einlagefazilität liegen kann und in jedem Fall  $-0,75\%$  nicht überschreiten wird. Dies bedeutet, dass die EZB über den Einlagenzinssatz hinaus, noch einmal eine Prämie für die Kreditvergabe durch die Banken bezahlt. Dies kommt einer gezielten Zinssenkung gleich. Die Zentralbank erhöhte zugleich den Höchstbetrag, den Banken bei den GLRG III aufnehmen können, von 30 % auf 50 % des Bestands an anrechenbaren Krediten zum Stichtag 28. Februar 2019. Parallel dazu wird sie die Lockerung der Kriterien für Sicherheiten prüfen, um zu gewährleisten, dass die Banken die GLRG III in Anspruch nehmen können.
161. Außerdem kündigte die EZB an, die **Nettokäufe von Vermögenswerten** im Rahmen ihrer Ankaufprogramme bis zum Ende dieses Jahres um 120 Mrd Euro

**zu erhöhen** (EZB, 2020a). Das Programm zum Ankauf von Wertpapieren des Unternehmenssektors (Corporate Sector Purchase Programme, CSPP) soll dazu einen wesentlichen Beitrag leisten. Sie **verzichtete** allerdings **auf** eine weitere **Absenkung des Einlagenzinssatzes**, [↘ ABBILDUNG 26 RECHTS](#) da hier ihr Spielraum im Gegensatz zur Fed bereits sehr begrenzt ist. Es ist zwar noch möglich den Einlagenzins weiter in den negativen Bereich zu senken. Aber unter einem Niveau von  $-1\%$  dürfte es zu deutlich stärkeren Ausweichreaktionen in die Bargeldhaltung kommen. Eine Reduktion des Einlagenzinses würde zugleich die Kosten des Haltens von Guthaben bei der Zentralbank weiter erhöhen. Die EZB könnte allerdings die Ausnahmen für Banken in dieser Hinsicht noch weiter erhöhen.

162. Parallel dazu hat die EZB-Bankenaufsicht **temporäre Erleichterungen der Kapital- und Liquiditätsanforderungen** für die von ihr beaufsichtigten Kreditinstitute angekündigt (EZB, 2020e). Demnach wird sie Banken vorübergehend gestatten, mit einer Eigenkapitalquote zu operieren, die unterhalb der Eigenmittelzielkennziffer (Pillar 2 Guidance) liegt. Weiterhin wird sie das Unterschreiten der Anforderungen an den Kapitalerhaltungspuffer und die Liquiditätsdeckungskennziffer (Liquidity Coverage Ratio) tolerieren. Darüber hinaus dürfen Banken zum Teil Instrumente zur Erfüllung der Eigenmittelanforderungen (Pillar 2 Requirements) verwenden, welche die Anforderungen an hartes Kernkapital (Common Equity Tier 1) nicht erfüllen. Durch die Berücksichtigung von Instrumenten des zusätzlichen Kernkapitals (Additional Tier 1) und des Ergänzungskapitals (Tier 2) setzt sie Änderungen der Eigenkapitalrichtlinie (CRD) vorzeitig um, die ursprünglich ab Januar 2021 gelten sollten. Die EZB-Bankenaufsicht (2020f) schätzt, dass diese Maßnahmen zu einer Kapitalentlastung von 120 Mrd Euro führen, die zur Absorption von Verlusten oder zur Vergabe von zusätzlichen Krediten von bis zu 1,8 Bill Euro verwendet werden können. Mit diesen Erleichterungen nutzt die Bankenaufsicht die Flexibilität der Kapital- und Liquiditätsanforderungen, um einer prozyklischen Wirkung der Bankenregulierung vorzubeugen.

Am 20. März 2020 stellte die EZB-Bankenaufsicht den von ihnen überwachten Instituten weitere **Flexibilität bei der Anwendung aufsichtlicher Anforderungen** in Aussicht (EZB, 2020f). Sofern Kredite öffentlichen Garantien unterliegen oder von einem Moratorium betroffen sind, wird die Aufsicht temporär Flexibilität hinsichtlich der Einstufung des Schuldners als „unwahrscheinlich zu zahlen“ zeigen. Kredite, die öffentlichen Garantien unterliegen, sollen einer bevorzugten Behandlung im Hinblick auf aufsichtliche Erwartungen hinsichtlich der Risikovorsorge unterliegen. Darüber hinaus hat die Aufsicht Empfehlungen ausgesprochen, um einer übermäßigen Volatilität der Risikovorsorge und somit einer prozyklischen Wirkung der aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen entgegenzuwirken.

163. Um Einschränkungen auf den globalen Finanzmärkten und den Auswirkungen solcher auf die Kreditvergabe an Haushalte und Unternehmen entgegenzuwirken, kündigten die Bank of Canada, die Bank of England, die Bank of Japan, die EZB, die Fed und die Schweizerische Nationalbank am 15. März 2020 in einem koordinierten Vorgehen **Maßnahmen zur Verbesserung der Liquiditätsversorgung von Banken in US-Dollar** an (EZB, 2020g). Zusätzlich zu den bestehen-

den Refinanzierungsgeschäften mit einer Laufzeit von einer Woche bieten die beteiligten Zentralbanken seit dem 16. März 2020 wöchentlich Refinanzierungsgeschäfte in US-Dollar mit einer Laufzeit von 84 Tagen an. Darüber hinaus wurde der Zinssatz für die Inanspruchnahme dieser Geschäfte um 25 Basispunkte gesenkt. Am 20. März 2020 teilten die beteiligten Zentralbanken mit, dass sie die Frequenz der Refinanzierungsgeschäfte in US-Dollar mit einer Laufzeit von sieben Tagen erhöhen und diese ab dem 23. März 2020 täglich anbieten (EZB, 2020h).

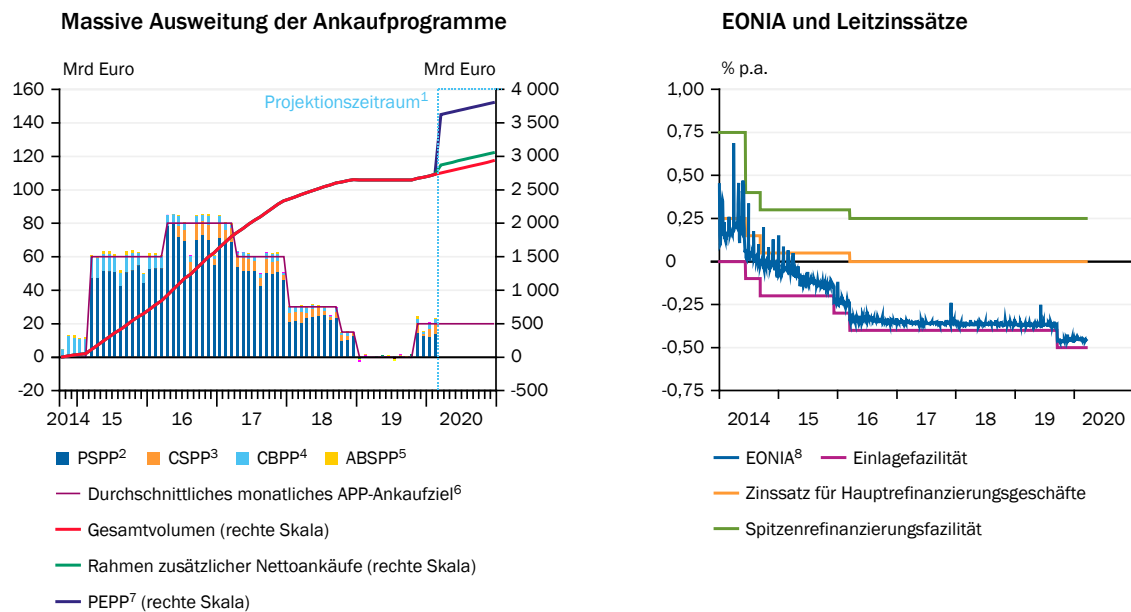
164. Am 18. März 2020 beschloss der EZB-Rat ein **zusätzliches Programm zum Kauf von Vermögenswerten**, um den von der Corona-Pandemie ausgehenden Risiken für den geldpolitischen Transmissionsmechanismus und die wirtschaftlichen Aussichten des Euro-Raums entgegenzuwirken (EZB, 2020i). Im Rahmen des Pandemic Emergency Purchase Programme (**PEPP**) wird die EZB Aktiva mit einem Volumen von bis zu 750 Mrd Euro erwerben. Die Käufe sollen mindestens bis zum Ende des Jahres 2020 durchgeführt werden und können alle Arten von Vermögenswerten umfassen, die im Rahmen bereits bestehender Ankaufprogramme erworben wurden.

Die Käufe von Wertpapieren des öffentlichen Sektors sollen sich weiterhin nach dem Anteil des jeweiligen Landes am Kapitalschlüssel der EZB richten. Die Zentralbank kündigte jedoch zugleich an, die **Ankäufe flexibel durchzuführen**, sodass diese hinsichtlich ihres Volumens im Zeitverlauf, zwischen einzelnen Arten von Vermögenswerten und Ländern schwanken können. Im Gegensatz zu den bisherigen Ankaufprogrammen wird die EZB im Rahmen von PEPP **griechische Staatsanleihen** kaufen. Zusätzlich erweiterte sie die im Rahmen des CSPP zulässigen Aktiva um Geldmarktpapiere, die von Unternehmen des nichtfinanziellen Sektors emittiert wurden. Darüber hinaus passte die EZB den Sicherheitenrahmen an, sodass Banken zusätzliche Forderungen im Zusammenhang mit der Finanzierung von Unternehmen als Sicherheiten für Refinanzierungsgeschäfte hinterlegen können.

165. Da die EZB die Nettokäufe zwischenzeitlich beendet hatte, verharrte das Gesamtvolumen der erworbenen Vermögenswerte zwischen Januar und Oktober 2019 auf einem konstanten Niveau. Angesichts der inzwischen angekündigten zusätzlichen Nettokäufe mit einem Umfang von bis zu 870 Mrd Euro zeichnet sich ein deutlicher Anstieg des Gesamtvolumens der erworbenen Vermögenswerte, in Höhe von 7,3 % des BIP des Euro-Raums ab. [↘ ABBILDUNG 26 LINKS](#) Neben den Ankaufprogrammen dürfte die Inanspruchnahme der längerfristigen oder der gezielten längerfristigen Refinanzierungsgeschäfte zusätzlich dazu führen, dass die **EZB ihre Bilanz noch deutlich stärker ausweitet**.
166. Im Zusammenhang mit der Ankündigung des PEPP betonte die **EZB**, dass sie keine Risiken für die Transmission ihrer Geldpolitik in allen Mitgliedstaaten des Euro-Raums tolerieren werde. Für den Fall, dass selbst auferlegte Grenzen die Maßnahmen behindern könnten, die sie zur Erfüllung ihres Mandats ergreifen muss, **kündigte sie an**, dass der EZB-Rat in Erwägung ziehen wird, die **Grenzen** in einem Umfang **anzupassen**, der erforderlich ist, um die Maßnahmen in einem angemessenen Verhältnis zu den gegenwärtigen Risiken zu halten (EZB, 2020i).

## ABBILDUNG 26

## Ankaufprogramme und Leitzinsen der EZB sowie EONIA



1 – Projektionen des Gesamtvolumens auf Basis des monatlichen Ankaufziels von 20 Mrd Euro sowie des im März 2020 beschlossenen Rahmens zusätzlicher Nettoankäufe in Höhe von 120 Mrd Euro sowie des PEPP in Höhe von 750 Mrd Euro bis zum Jahresende. 2 – Public Sector Purchase Programme. 3 – Corporate Sector Purchase Programme. 4 – Covered Bond Purchase Programme. 5 – Asset-Backed Securities Purchase Programme. 6 – Asset Purchase Programme. Die durchschnittlichen monatlichen Ankaufziele wurden vom EZB-Rat erstmals zu Beginn des PSPP im März 2015 festgesetzt. 7 – Pandemic Emergency Purchase Programme. 8 – Euro Overnight Index Average.

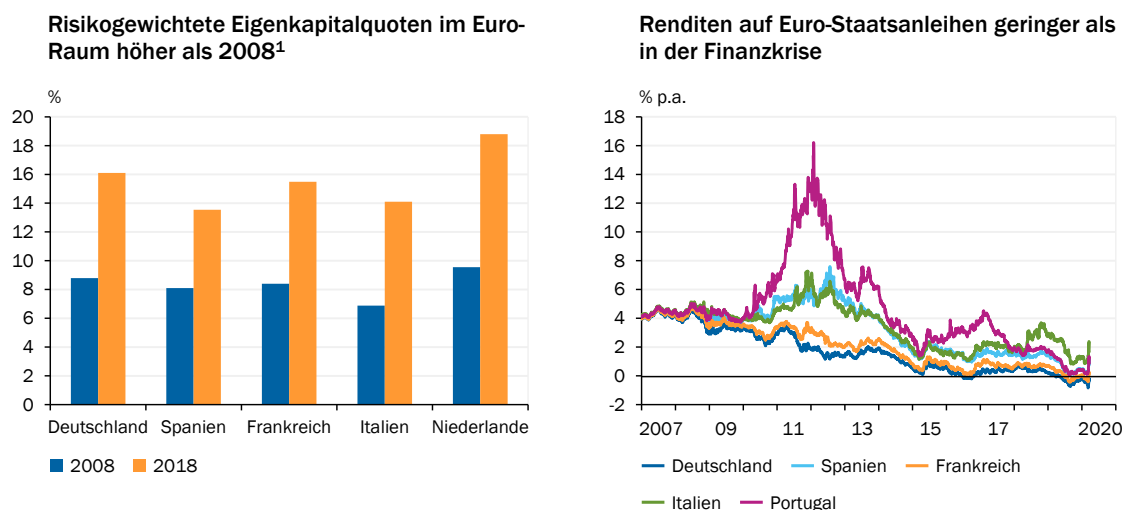
Quellen: EZB, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-085

167. Da die EZB nicht alle relevanten Informationen zur Verfügung stellt, ist es **schwer zu bestimmen, wie weit die EZB ihr Ankaufprogramm für Staatsanleihen ausweiten kann**, ohne die Grenzen zu verletzen, die sie sich im Zusammenhang mit diesem bislang selbst auferlegt hat. Diese umfassen folgende Elemente: (i) Das Emittentenlimit, das vorsieht, dass nicht mehr als 33% des Nominalvolumens aller ausstehenden Anleihen eines Landes erworben werden; (ii) das Emissionslimit, das besagt, dass von einem einzelnen Wertpapier je nach Ausgestaltung bis zu 33 % gekauft werden; und (iii) den Ankaufschlüssel, wonach der Anteil der gekauften Anleihen einer Jurisdiktion an den insgesamt gekauften Staatsanleihen dem Anteil des jeweiligen Landes am Kapitalschlüssel entsprechen soll. Durch den Anstieg der Verschuldung aufgrund der Krise fällt es der EZB leichter, diese Emissionsbeschränkungen einzuhalten. Die EZB hat zudem bereits angekündigt, diese Grenzen gegebenenfalls anzupassen, sodass sie in der Lage ist, das Ankaufprogramm für Staatsanleihen auszuweiten. Dies könnte jedoch zu weiteren Klagen gegen ihr Vorgehen vor dem Europäischen Gerichtshof und dem Bundesverfassungsgericht führen. Seit der Ankündigung des PEPP sind die Renditedifferenzen innerhalb des Euro-Raums, insbesondere die von italienischen und griechischen Staatsanleihen zu Bundesanleihen, deutlich gesunken.
168. Trotz der stark gestiegenen Volatilität sind die **Entwicklungen an den Finanzmärkten** bislang noch **nicht mit jenen während der Finanzkrise des Jahres 2008 zu vergleichen**. Letztere hatte ihren Ursprung im Finanzsystem und wirkte insbesondere durch eine Einschränkung der Kreditvergabe auf die übrige

## ▸ ABBILDUNG 27

## Eigenkapitalquoten der Banken und Renditen auf Staatsanleihen im Euro-Raum



1 – Tier-1-Kapital einer Bank im Verhältnis zu ihren risikogewichteten Aktiva.

Quellen: EZB, Refinitiv Datastream

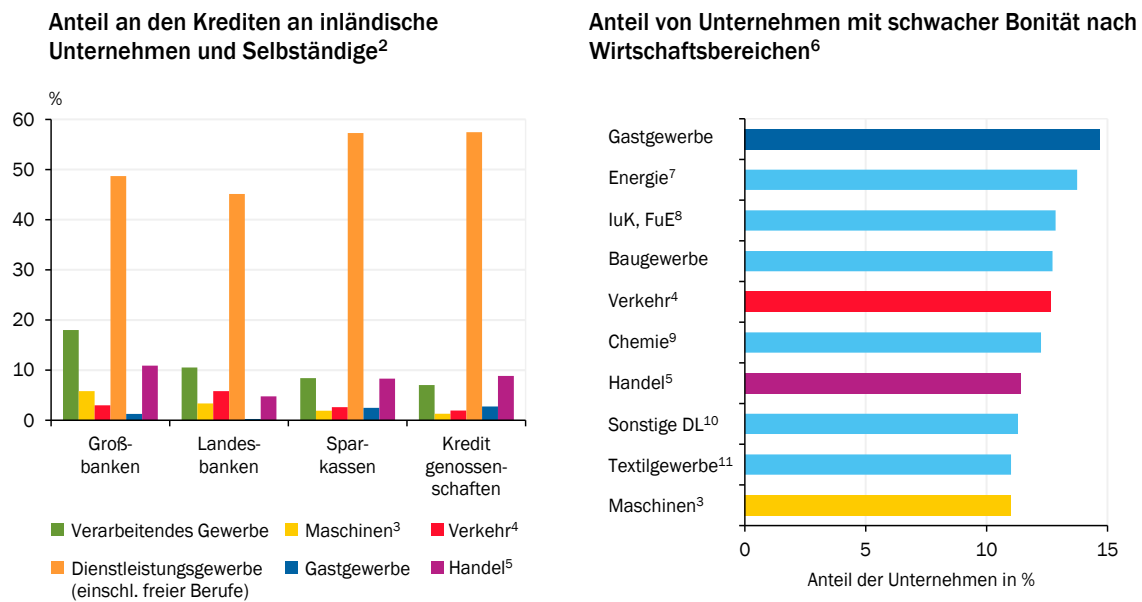
© Sachverständigenrat | 20-083

Wirtschaft. Die aktuellen Entwicklungen dürften hingegen vor allem auf die vorherrschende Unsicherheit im Zusammenhang mit der Ausbreitung und Dauer der Corona-Pandemie und den damit verbundenen wirtschaftlichen Folgen zurückzuführen sein. Dennoch gehen sie mit einem Rückgang der Marktliquidität einher und haben zu einer **Verschlechterung der Finanzierungsbedingungen** geführt. So dürften insbesondere Unternehmen, die sich über die Anleihe- und Eigenkapitalmärkte finanzieren, betroffen sein (Adrian, 2020). Zentralbanken versuchen, diesen Entwicklungen durch die Bereitstellung von Liquidität für Banken, Zinssenkungen und Maßnahmen entgegenzuwirken, welche die Funktionsfähigkeit einzelner Märkte sicherstellen sollen. ▸ ZIFFERN 159 FF. Allerdings dürften klassische geldpolitische Reaktionen, beispielsweise weitere Zinssenkungen oder Maßnahmen, die sich in solche übersetzen ließen, nur bedingt geeignet sein, kurzfristigen Kapazitätsbeschränkungen in der Produktion sowie dem Arbeitsangebot entgegenzuwirken.

169. Die in den vergangenen Jahren gestiegenen Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen haben die Widerstandsfähigkeit der Banken grundsätzlich erhöht. ▸ ABBILDUNG 27 LINKS Sollte es infolge der Corona-Pandemie zu einem deutlichen Anstieg der Zahlungsausfälle kommen, könnte dies jedoch insbesondere solche Banken empfindlich treffen, die über ihre Kreditvergabe stark gegenüber den besonders betroffenen Wirtschaftsbereichen exponiert sind. Bereits vor der Corona-Pandemie wies das Gastgewerbe den höchsten Anteil an Unternehmen auf, deren Bonität als schwach eingeschätzt wurde. Auf diesen Wirtschaftsbereich entfallen bei den betrachteten Bankengruppen bis zu 2,75 % aller an inländische Unternehmen und Selbständige vergebenen Kredite. ▸ ABBILDUNG 28 Wirtschaftspolitische Maßnahmen, die dazu führen, dass ein starker Anstieg der Zahlungsausfälle von Unternehmen vermieden wird, begrenzen somit gleichzeitig die Auswirkungen auf das Bankensystem. **Staatliche Garantien für Kreditrisiken** dürften in diesem Zusammenhang von besonderer Bedeutung sein, denn sie könnten einerseits

▸ ABBILDUNG 28

Anteil an der Kreditvergabe und finanzielle Situation ausgewählter Wirtschaftsbereiche<sup>1</sup>



1 – Gemäß der Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008). 2 – Kredite an inländische Unternehmen und wirtschaftlich selbständige Privatpersonen (ohne Bestände an börsenfähigen Geldmarktpapieren und ohne Wertpapierbestände). 3 – Maschinenbau; Fahrzeugbau; Reparatur und Installation von Maschinen und Ausrüstungen. 4 – Verkehr und Lagerei; Nachrichtenübermittlung. 5 – Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kraftfahrzeugen. 6 – Anteil von Unternehmen eines Wirtschaftsbereichs an der Gesamtzahl der Unternehmen eines Wirtschaftsbereichs, deren Bonität als schwach bewertet wird. Die Einschätzung der Bonität basiert auf einer Kreditwürdigkeitsprüfung durch eine Wirtschaftsauskunftei. Die Bonität eines Unternehmens wird als schwach bewertet, sofern das Ergebnis dieser Kreditwürdigkeitsprüfung zu den Einschätzungen "schwache Bonität", "sehr schwache Bonität", "mangelhafte Bonität" oder "ungenügende Bonität / Zahlungseinstellung" geführt hat. 7 – Energie- und Wasserversorgung; Entsorgung; Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden. 8 – Information und Kommunikation, Forschung und Entwicklung; Interessenvertretungen; Verlagswesen. 9 – Chemische Industrie, Kokerei und Mineralölverarbeitung. 10 – Sonstige Dienstleistungen. 11 – Textil- und Bekleidungsindustrie, Ledergewerbe.

Quellen: Deutsche Bundesbank, ZEW Mannheimer Unternehmenspanel (Sonderauswertung), eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-091

die Bereitschaft der Banken zur Kreditvergabe erhöhen und andererseits die Höhe der möglicherweise entstehenden Verluste begrenzen.

Dennoch dürfte die Eintrübung des wirtschaftlichen Umfelds zu einem Anstieg der Risikovorsorge und Risikogewichte führen, sodass zu erwarten ist, dass die Kapitalquoten und die Profitabilität der Banken sinken. In diesem Zusammenhang erscheinen die **bislang von den Aufsichtsbehörden ergriffenen Maßnahmen**, die neben einer Reduzierung des antizyklischen Kapitalpuffers das zeitlich beschränkte Tolerieren des Unterschreitens weiterer Kapital- und Liquiditätspuffer umfassen, **zielführend sein**, um die Kreditvergabefähigkeit der Banken zu unterstützen. Bei den Versuchen, die Kreditvergabe an die Realwirtschaft sicherzustellen, sollte jedoch darauf geachtet werden, dass das Risiko der vergebenen Kredite nicht übermäßig steigt, um zu vermeiden, dass Banken in Schwierigkeiten geraten.

## 5. Fiskalpolitik

### Zusätzliche fiskalpolitische Impulse nach Ablauf der gesundheitspolitischen Einschränkungen

170. Trotz weitreichender Maßnahmen zur Stabilisierung der Einkommen, Beschäftigung und Unternehmen kann der Fall eintreten, dass es nach Ablauf der gesundheitspolitischen Einschränkung zu einer anhaltenden Unterauslastung der Kapazitäten kommt. Dann können **zusätzliche fiskalpolitische Impulse** über die automatischen Stabilisatoren hinaus zur Beseitigung einer anhaltenden Nachfrageschwäche erforderlich sein. Diese hängen vom Ausmaß und von der Dauer der Pandemie und den damit verbundenen Einschränkungen ab. Insbesondere im Szenario „langes U“ ohne schnelle und starke Nachholeffekte im dritten und vierten Quartal dürften Maßnahmen zur Stabilisierung der Erwartungen und Erhöhung der Nachfrage sinnvoll sein. In einem solchen Szenario dürften zudem eher unterausgelastete Kapazitäten vorliegen.
171. Während die gesundheitspolitischen Einschränkungen zur starken sozialen Distanzierung noch in Kraft sind, könnte eine Ankündigung nachfrageseitiger Maßnahmen bereits positive Erwartungseffekte und Finanzmarktreaktionen auslösen. Dazu müssen die Maßnahmen glaubwürdig die Einkommen der Haushalte und die Gewinne der Unternehmen nach Aufhebung der Einschränkungen erhöhen. Die **Maßnahmen** selbst sollten jedoch **erst mit Auslaufen der Einschränkungen** in Kraft treten.

Denn Maßnahmen zur **kurzfristigen Erhöhung der Einkommen** in der aktuellen Situation, dürften lediglich folgende **Effekte** haben: i) Die Bevölkerung nutzt das zusätzliche Einkommen in Wirtschaftsbereichen ohne gesundheitspolitische Einschränkungen, die sowieso bereits durch Substitution begünstigt sind, wie etwa dem Onlinehandel; ii) sie spart das zusätzliche Einkommen; oder iii) die zusätzlichen fiskalischen Anreize führen dazu, dass Personen die Maßnahmen konterkarieren, die zur Eindämmung der Ausbreitung des Virus notwendig sind. Zudem ist zu berücksichtigen, dass bei Einschränkungen, also Rationierung des Arbeitseinsatzes, und damit Begrenzung der Produktion, direkte staatliche Käufe den maximalen Verdrängungseffekt auf die Konsumausgaben der Haushalte und die Investitionsausgaben der Unternehmen ausüben.

172. Die beschlossenen kurzfristigen Stabilisierungsmaßnahmen und automatischen Stabilisatoren führen zwar teilweise ebenfalls zu den oben beschriebenen Effekten. Sie sind jedoch notwendig, um etwa Liquidität bereitzustellen und Arbeitsplätze durch Kurzarbeit zu erhalten. Ist das Ziel die Erhöhung der Nachfrage, insbesondere in den am stärksten betroffenen Wirtschaftsbereichen oder den Bereichen mit unterausgelasteten Kapazitäten, so dürften diese erst nach Beendigung der gesundheitspolitischen Einschränkungen die intendierte Wirkung entfalten. Sollte die Bauwirtschaft relativ geringeren Einschränkungen durch gesundheitspolitische Maßnahmen unterliegen, könnte eine **Priorisierung** von **Investitionsvorhaben** angedacht werden. So könnte die durch Einschränkungen bedingte niedrigere Auslastung etwa von Schulen, ÖPNV oder Autobahnen genutzt werden, um Projekte schneller umzusetzen, als es bei normaler Auslastung möglich wäre.



173. Mit dem Auslaufen der gesundheitspolitischen Maßnahmen kommen in einem **Szenario, das einem „langen U“ ähnelt**, unterschiedliche Maßnahmen infrage. Übliche Konjunkturpakete haben das Ziel, zum Teil unausgelastete Ressourcen zu beschäftigen und Ausgaben von kreditbeschränkten Haushalten zu steigern. Diese Bedingungen dürften eher bei einer langsameren Erholung, in der es zu Unternehmensinsolvenzen und Entlassungen kommt, vorliegen. Um dem Nachfrageausfall entgegenzuwirken, kommen direkte Staatsausgaben und Transfers oder Steuersenkungen infrage.

Der nachfrageseitige Stimulus könnte dabei aus langfristigen Maßnahmen, wie einem lang angelegten, massiven Investitionsprogramm oder permanenten Steuerersenkungen, sowie temporären Maßnahmen, wie befristete Abschreibungserleichterungen, Konsumgutscheine oder temporäre Steuersenkungen, bestehen. Der **richtige Zeitpunkt für den Beginn der Maßnahmen** könnte in dem speziellen Fall der Corona-Pandemie leichter festzulegen sein als in anderen Krisen, da die Politik das Ende der gesundheitspolitischen Maßnahmen vorgibt. Ob die Maßnahmen allerdings schnell genug implementiert werden können, ist unklar. Ein Vorziehen beschlossener Steuer- und Abgabensenkungen, etwa beim Solidaritätszuschlag oder der EEG-Umlage, oder die Umsetzung bereits geplanter Investitionsvorhaben könnten dabei hilfreich sein. Zwar dürfte der Zeitpunkt des Auslaufens der gesundheitspolitischen Maßnahmen vorgegeben werden, aber welches Szenario sich am Ende materialisieren wird, lässt sich derzeit nicht mit Sicherheit voraussagen.

174. Gerade in einem **Szenario mit starken Aufholeffekten (ausgeprägtes V)** gegen Ende des Jahres könnte der Nachfragestimulus auf die Nachholeffekte treffen, sodass Kapazitätsbeschränkungen eine Rolle spielen dürften. Das Problem verstärkt sich im Fall von temporären Maßnahmen, die einen Vorzieheffekt intendieren. Bei temporären Maßnahmen besteht zudem das Risiko, dass es nach deren Auslaufen zu einem negativen Rückpralleffekt kommt. Dafür könnten temporäre Maßnahmen in einem solchen Szenario geeignet sein, um direkt nach Beendigung der gesundheitspolitischen Maßnahmen die Tiefe des Einbruchs abzu-dämpfen.
175. Die **langfristige Finanzierung** temporärer Maßnahmen ist einfacher sicherzustellen als bei permanenten Maßnahmen. Mittelfristig sollten negative Auswirkungen auf die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen verhindert werden, die etwa ein späteres Anheben von Steuern an anderer Stelle oder Kürzungen von produktiven Ausgaben notwendig machen. Dafür dürften permanente Maßnahmen, insbesondere wenn sie vorhersehbar dauerhaft sind, mit einer zusätzlichen **Stärkung des Wachstumspotenzials** einhergehen. Insbesondere könnten diese durch verbesserte Anreize für Arbeit, Investitionen in den Kapitalstock und Innovationen oder durch höhere Ausgaben für Bildung, Forschung und Infrastruktur nachhaltig eine positive Wirkung entfalten. Es ist zu berücksichtigen, dass fiskalische Ressourcen nicht unbegrenzt zur Verfügung stehen, und deshalb die Konzentration auf zum entsprechenden Zeitpunkt effektive Maßnahmen von großer Bedeutung ist.

176. Zusätzlich wäre es sinnvoll für die Stabilisierung der Erwartungen und Verringerung der Unsicherheit, wenn die Regierung so bald wie möglich eine Strategie für eine Normalisierung der gesundheitspolitischen **Einschränkungen** ausgerichtet an angemessenen **Kriterien** veröffentlichte. Diese könnte sich etwa an unterschiedlichen Indikatoren wie Infektionszahlen und Zeitpunkten orientieren und müsste auf Basis von medizinischen und epidemiologischen Erkenntnissen entworfen werden. So könnte die Regierung den Unternehmen und Haushalten eine Perspektive aufzeigen, ab wann wieder mit einer Normalisierung der Nachfrage und Produktion zu rechnen sein wird. Dadurch dürfte es den Unternehmen und Haushalten leichter fallen, mit den temporären wirtschaftlichen Einbrüchen umzugehen. Dies würde helfen, das Ausmaß der negativen Effekte der gesundheitspolitischen Maßnahmen auf die wirtschaftliche Entwicklung zu verringern.
177. Die **Schuldenbremse** stellt im Rahmen der Maßnahmen zur Eindämmung der Effekte der Corona-Pandemie **kein Hindernis für eine Neuverschuldung** dar. So sehen die Regelungen im Artikel 115 Abs. 2 Satz 6 GG eine Ausweitung der Kreditermächtigung vor im Fall von Naturkatastrophen oder außergewöhnlichen Notsituationen, die sich der Kontrolle des Staates entziehen und die staatliche Finanzlage erheblich beeinträchtigen. Diese Eigenschaften sollten für die finanzpolitischen Auswirkungen einer Verbreitung des Corona-Virus zutreffen, sodass bei Beschluss der Mehrheit der Mitglieder des Bundestages sowie der Vorlage eines Tilgungsplans eine Ausweitung der Kreditermächtigungen möglich ist. Tatsächlich plant die Bundesregierung im Rahmen ihres Nachtragshaushalts 2020 die Inanspruchnahme der Ausnahmeregelung für die Überschreitung der Regelgrenze für die strukturelle Neuverschuldung in Höhe von knapp 100 Mrd Euro.

### Fiskalische Spielräume im Euro-Raum

178. Zur Umsetzung der wirtschaftspolitischen Maßnahmen in Reaktion auf die Ausbreitung des Corona-Virus werden **große finanzielle Ressourcen** notwendig sein. Die meisten Mitgliedstaaten werden die zusätzlichen finanziellen Ressourcen nur durch eine **höhere Verschuldung** aufbringen können. Die Möglichkeiten für eine solche Finanzierung hängen für EU-Mitgliedstaaten von drei Faktoren ab: i) Den EU-Regeln für die öffentlichen Defizite; ii) dem Zugang zur Finanzierung über Finanzmärkte und iii) der Finanzierung durch europäische Institutionen.
179. Die Fiskalregeln auf europäischer Ebene erlauben ein höheres Defizit in Zeiten außergewöhnlicher Krisen, wie dem Ausbruch einer Pandemie. Die Europäische Kommission hat bereits festgestellt, dass die Corona-Pandemie als außergewöhnliches Ereignis außerhalb der Kontrolle der Regierungen einzustufen ist (Europäische Kommission, 2020d). Dadurch werden außergewöhnliche Ausgaben im Zusammenhang mit der Pandemie wie Gesundheitsausgaben oder gezielte Unterstützungsleistungen von den Fiskalregeln ausgenommen. Außerdem werden die notwendigen fiskalischen Anpassungen der EU-Mitgliedstaaten an niedrigere Wachstumsraten vorgenommen. Die Europäische Kommission hat zudem die generelle Ausnahmeregel aktiviert, welche die notwendigen fiskalischen Anpassungen für die EU-Mitgliedstaaten an ihre individuellen mittelfristigen Haushaltsziele aufgrund eines starken wirtschaftlichen Abschwungs in der gesamten EU

aussetzt (Artikel 5(1) und 9(1) in EG 1466/97; Europäische Kommission, 2020d). Die europäischen **Fiskalregeln dürften** also den fiskalischen **Spielraum** zur Bekämpfung der Auswirkungen der Corona-Pandemie **nicht einschränken**. Zusätzlich werden in Italien staatliche Beihilfen nach Artikel 107 Absatz 3 Buchstabe b (Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union) von der Europäischen Kommission als gerechtfertigt angesehen. Die Kommission prüft laufend, ob diese Genehmigung für weitere Länder anzuwenden ist.

180. Ob eine Mobilisierung finanzieller Ressourcen über eine Emission zusätzlicher Staatsanleihen möglich ist, hängt von den damit verbundenen Kosten ab, also der Rendite, die Staaten am Finanzmarkt anbieten müssen, um ihre Anleihen platzieren zu können. Dieser Zinssatz wird von unterschiedlichen Faktoren bestimmt. Zentral ist insbesondere die Einschätzung der Finanzmarktakteure über die langfristige Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen (JG 2019 Ziffern 485 ff.). Ein Faktor für diese Einschätzung dürfte aktuell die **Schuldenstandsquote** eines Landes (JG 2017 Ziffern 526 ff.) vor Ausbruch der Corona-Pandemie sein. Diese lag im Jahr 2019 für Italien bei 136 %, für Portugal bei 120 % und für Frankreich bei 99 %, wohingegen die Schuldenquoten etwa in Deutschland und den Niederlanden über die vergangenen Jahre auf 59 % beziehungsweise 49 % gesunken sind. Im Zuge der Corona-Pandemie könnten die Mitgliedstaaten mit einem deutlichen Anstieg der Schuldenstandsquoten konfrontiert werden. Zum einen dürfte es zu signifikanten Ausfällen bei den Steuereinnahmen kommen. Zum anderen werden Kosten für die Bekämpfung negativer wirtschaftlicher Auswirkungen anfallen. Schließlich ist mit einem temporären Rückgang des BIP zu rechnen, wodurch sich die Schuldenstandsquote weiter erhöht. Sofern eine erfolgreiche Bekämpfung der Pandemie und ihrer wirtschaftlichen Folgen und eine Rückkehr auf den früheren Wachstumspfad gelingen, ist bislang allerdings kaum von einer Gefährdung der langfristigen Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen auszugehen.

Allerdings können **Zweifel bezüglich der Zahlungsfähigkeit einzelner Staaten**, zumal in einem Umfeld generell extrem hoher Unsicherheit an den Finanzmärkten, zu einem sprunghaften Anstieg der Renditen und damit dazu führen, dass etwa aufgrund multipler Gleichgewichte auf den Finanzmärkten Staaten vom Zugang zu den Kapitalmärkten abgeschnitten werden. So zeigte sich während der Staatsschuldenkrise im Euro-Raum in den Jahren 2011 und 2012, als der Zinssatz für Staatsanleihen aus Griechenland, Portugal, Irland und Spanien so stark anstieg, dass eine Emission zusätzlicher Anleihen nicht mehr möglich war. Aktuell sind die Zinssätze etwa für Italien oder Portugal wieder angestiegen, das Zinsniveau liegt jedoch noch weit unter demjenigen der Jahre 2011 und 2012. [↘ AB-BILDUNG 27 RECHTS](#)

181. In der aktuellen Lage muss es daher darum gehen, einen **Vertrauensverlust** auf den Finanzmärkten und den damit verbundenen sprunghaften Anstieg der Zinssätze zu **vermeiden**, um erstens die Finanzierung der notwendigen Maßnahmen zu ermöglichen und zweitens ein **Wiederaufflammen der Staatsschuldenkrise** im Euro-Raum zu **verhindern**. Eine solche Staatsschuldenkrise würde die negativen volkswirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Krise noch bedeutend verstärken.

Daher werden aktuell zahlreiche weitreichende Vorschläge zur Finanzierung der Krise unterbreitet (Brunnermeier et al., 2020; Bénassy-Quéré et al., 2020; Galí, 2020; Südekum et al., 2020), darunter Euro-Bonds oder Helikoptergeld durch die Notenbank. Der Sachverständigenrat hat sich seit der Euro-Schuldenkrise regelmäßig kritisch mit solchen Vorschlägen auseinandergesetzt (SG 2015 Ziffern 65 ff.; JG 2013 Ziffern 316 ff.; JG 2012 Ziffern 154 ff.; JG 2011 Ziffern 172 ff.). Von den möglichen inhaltlichen Bedenken abgesehen, dürften die Vorschläge im gegenwärtigen institutionellen Rahmen an rechtliche Grenzen stoßen, und ein politischer Konsens für die erforderlichen institutionellen Änderungen dürfte in der EU schwer zu erzielen sein. Aus diesem Grund plädiert der Sachverständigenrat für die **Nutzung der bereits bestehenden Institutionen und Instrumente**, welche die Finanzierung der zur Krisenbewältigung notwendigen Ressourcen sicherstellen können.

182. Sofern den Mitgliedstaaten der Europäischen Währungsunion der Zugang zu den Finanzmärkten nicht gewährleistet ist, stehen die Instrumente des **Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM)** zur Verfügung. Diese wurden dafür geschaffen, dass der Euro-Raum nicht in eine weitere Staatsschuldenkrise gerät, und sind sofort verfügbar. Der ESM wurde als fiskalisches Instrument geschaffen, um die **Verschuldungsfähigkeit** von Mitgliedstaaten in einer Krise **sicherzustellen**. Die Gemeinschaft der Mitgliedstaaten, also insbesondere die Mitgliedstaaten mit größerem fiskalischem Spielraum, garantiert die Kreditaufnahme des ESM. Dem ESM stehen verschiedene Instrumente zur Verfügung, die auf Wunsch eines ESM-Mitglieds unter Auflagen eingesetzt werden können (JG 2017 Ziffern 122 ff.). **Vorsorgliche Finanzhilfen** können in Form von Primärmarktankäufen von Staatsanleihen oder als Darlehen gewährt werden, **wenn die wirtschaftliche Situation des Landes stabil und die Refinanzierung über den Finanzmarkt möglich ist**. Erfüllt ein ESM-Mitgliedstaat mehrere Kriterien etwa in Bezug auf die Staatsverschuldung, Defizitgrenzen und ein stabiles Bankensystem, so steht ihm die Precautionary Conditioned Credit Line (PCCL) zur Verfügung. Sollten die wirtschaftliche Situation stabil, aber diese Kriterien teilweise nicht erfüllt sein, so kommt die Enhanced Conditions Credit Line (ECCL) infrage mit der Verpflichtung, die Erfüllung dieser Kriterien anzustreben. In beiden Fällen findet eine erweiterte Überwachung der wirtschaftlichen und finanziellen Situation des Landes statt.
183. ESM-Mitgliedern, die den **Finanzmarktzugang verloren** haben oder deren finanzielle Tragfähigkeit durch zu hohe Zinsforderungen des Marktes nicht sichergestellt wäre, kann ein **Darlehen unter Auflage eines Reformprogramms gewährt** werden. Falls Finanzinstitute nicht mehr durch den Privatsektor kapitalisiert werden können und das entsprechende ESM-Mitglied nicht ohne negative Effekte auf die eigene finanzielle Tragfähigkeit dazu in der Lage ist, kann der ESM diese Institute direkt rekaptalisieren oder dem Mitgliedstaat ein Darlehen für diese Maßnahme zur Verfügung stellen. Für Länder mit vorsorglichen Finanzhilfen oder Darlehen mit Reformprogramm kann der ESM Staatsanleihen am Primärmarkt kaufen. Zudem sind Sekundärmarkt eingriffe außerhalb der Programme möglich, um die Funktionsfähigkeit und Liquidität des Staatsanleihenmarkts sicherzustellen, sofern die wirtschaftliche Situation des betroffenen Landes grundsätzlich stabil ist.

Im Fall der Corona-Pandemie sollten die Bedingungen des ESM-Programms möglichst wenig restriktiv formuliert sein. Denn in diesem Fall handelt es sich um einen exogenen Schock, der nicht von der Regierung eines Landes verursacht wurde, und nicht um einen Anstieg der Staatsverschuldung, der durch die Handlungen der Regierung ausgelöst wurde. Die Bedingungen könnten in diesem Fall auf das erforderliche Minimum für die spätere Rückführung der Schuldenquote reduziert werden. Eine Überwachung würde im Rahmen des regulären Europäischen Semesters ohnehin erfolgen.

184. Mit einem ESM-Programm würde ein **Schutzschirm** aufgespannt, der sicherstellen dürfte, dass die Mitgliedstaaten den Zugang zum Markt für Staatsanleihen zu günstigen Konditionen behalten. Wenn die Mitgliedstaaten des Euro-Raums ein klares Signal senden, dass bei Bedarf fiskalische Ressourcen über bereits bestehende Instrumente wie den ESM ab sofort und ohne restriktive Auflagen zur Verfügung stehen, kann dies die **Erwartungen auf den Finanzmärkten stabilisieren**. Die Kredite des ESM müssten somit möglicherweise nicht einmal abgerufen werden. Dieser Effekt der Zusicherung der Verschuldungsfähigkeit der Mitgliedstaaten an die Finanzmarktakteure könnte dadurch verstärkt werden, dass die EU-Mitgliedstaaten sich bereits vorab öffentlich zu den Bedingungen äußern, die mit einem Kredit im Zuge der Corona-Pandemie einhergehen würden.

Die **EZB** hat mit der Ankündigung des PEPP bereits **ihren Teil zur Reduktion von Risikoaufschlägen auf Staatsanleihen geleistet**. Die Existenz eines Antrags beim ESM ermöglicht der EZB hingegen, gezielt Staatsanleihen eines Mitgliedstaats zu kaufen. Falls es als Ultima Ratio zur Verhinderung einer Staatsschuldenkrise nötig wäre, könnte die EZB über das **OMT-Programm** (Outright Monetary Transactions) gezielt Staatsanleihen einzelner Staaten in großem Umfang aufkaufen. Dieses Programm ist für einen solchen Zweck durch den Europäischen Gerichtshof und durch das Bundesverfassungsgericht überprüft worden. Während sich die EZB allein an den Entscheidungen des Europäischen Gerichtshofs orientiert, ist für die Teilnahme der Deutschen Bundesbank sowie die Positionierung der Bundesregierung die Entscheidung des Bundesverfassungsgerichtes relevant. Die Gerichte haben zwar bestimmte Bedingungen gestellt, aber den möglichen Einsatz des OMT-Programms bestätigt. Damit kann die EZB bei Vorliegen eines ESM-Programms zusätzlich mit Anleihekäufen intervenieren, sollten Renditen trotzdem in gefährliche Höhen steigen. Der frühere EZB-Präsident Mario Draghi stellte im Oktober 2012 heraus (Draghi, 2012), dass die Bedingungen des ESM wesentlich sind, um eine **fiskalische Dominanz der Geldpolitik zu vermeiden**. Dieser Schutz der Unabhängigkeit der EZB wäre im Fall eines Einsatzes des PEPP zum Ausgleich der Risikoprämien von Staatsschulden nicht vorhanden. Beantragende Mitgliedstaaten und die weiteren Mitgliedstaaten als Garanten des ESM würden mit einem ESM-Programm zur Einhegung einer Staatsschuldenkrise die **erforderliche fiskalpolitische Verantwortung** übernehmen. Damit würde gleichzeitig vermieden, die EZB erneut dauerhaft in die Rolle des Nothelfers zu drängen.

## ANHANG

## TABELLE 7

**Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt nach Verwendungskomponenten<sup>1</sup>**  
 Prozentpunkte

	2015	2016	2017	2018	2019	Prognose <sup>2</sup>		
						2020		2021
						Aktuali- sierung	Differenz zu JG 2019/20	
<b>Inländische Verwendung</b>	<b>1,5</b>	<b>2,8</b>	<b>2,2</b>	<b>2,0</b>	<b>0,9</b>	<b>- 1,1</b>	<b>- 2,5</b>	<b>3,4</b>
Konsumausgaben	1,6	2,0	1,2	1,0	1,3	- 1,1	- 2,1	2,8
Private Konsumausgaben <sup>3</sup>	1,0	1,2	0,7	0,7	0,8	- 1,6	- 2,2	2,3
Konsumausgaben des Staates	0,5	0,8	0,5	0,3	0,5	0,5	0,1	0,4
Bruttoanlageinvestitionen	0,4	0,8	0,5	0,7	0,6	0,0	- 0,4	0,7
Ausrüstungsinvestitionen <sup>4</sup>	0,3	0,2	0,3	0,3	0,0	- 0,5	- 0,6	0,3
Bauinvestitionen	- 0,1	0,4	0,1	0,3	0,4	0,3	0,1	0,2
Sonstige Anlagen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0	0,1
Vorratsveränderungen	- 0,4	0,1	0,5	0,3	- 0,9	0,1	0,1	- 0,1
<b>Außenbeitrag</b>	<b>0,2</b>	<b>- 0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>- 0,4</b>	<b>- 0,4</b>	<b>- 1,7</b>	<b>- 1,2</b>	<b>0,4</b>
Exporte	2,5	1,1	2,3	1,0	0,4	- 2,0	- 2,7	1,6
Importe	- 2,3	- 1,7	- 2,0	- 1,5	- 0,8	0,4	1,6	- 1,3
<b>Bruttoinlandsprodukt (%)</b>	<b>1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>1,5</b>	<b>0,6</b>	<b>- 2,8</b>	<b>- 3,7</b>	<b>3,7</b>

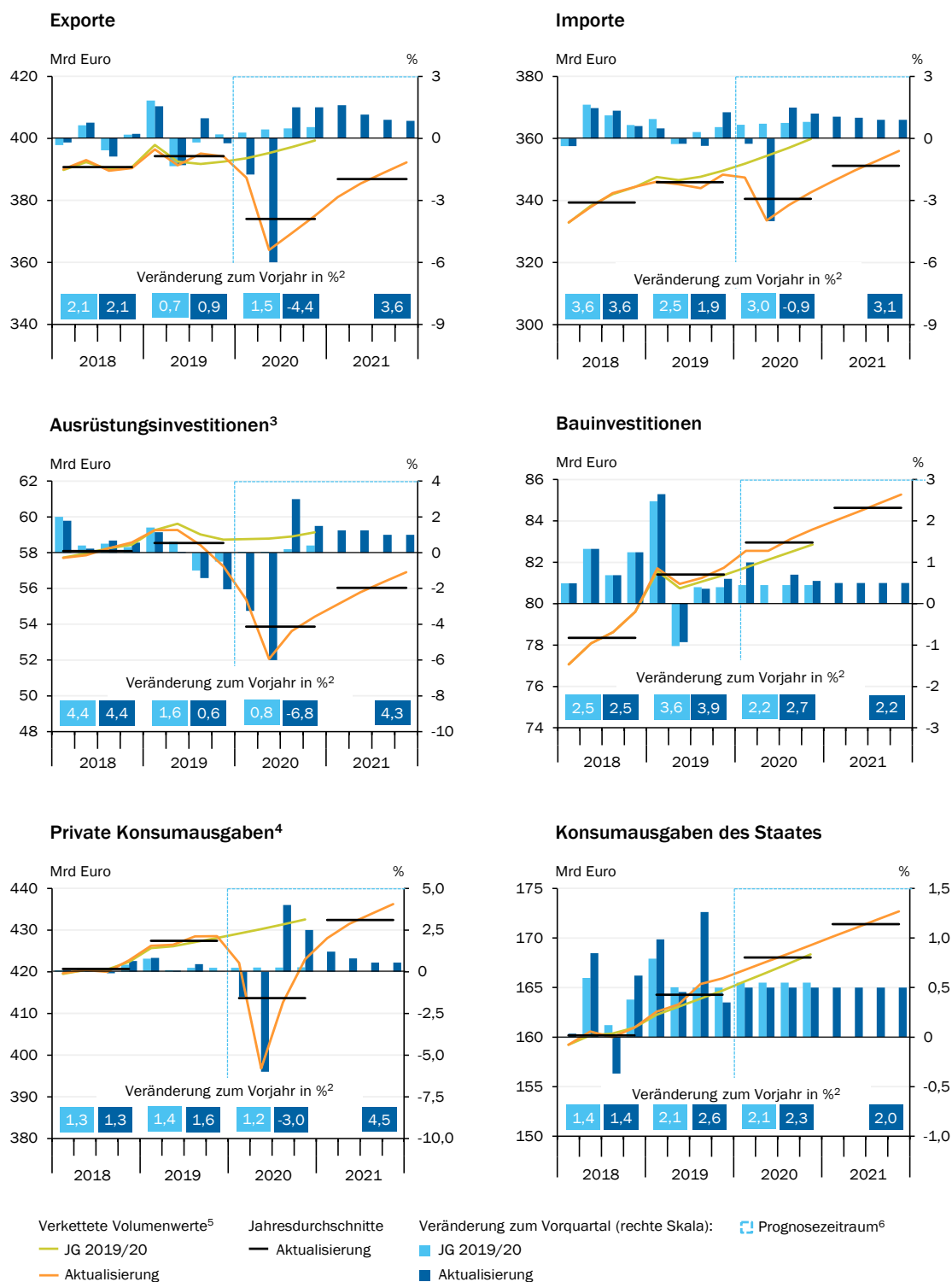
1 – Wachstumsbeiträge zum preisbereinigten BIP. Abweichungen in den Summen rundungsbedingt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates gemäß Basisszenario. 3 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-043

ABBILDUNG 29

Komponenten des Bruttoinlandsprodukts<sup>1</sup>



1 - Alle angegebenen Komponenten des BIP preisbereinigt. 2 - Ursprungswerte. 3 - Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 - Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 - Saison- und kalenderbereinigt. 6 - Prognosen des Sachverständigenrates gemäß Basisszenario.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

TABELLE 8

## Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Absolute Werte

	Einheit	2019	2020 <sup>1</sup>	2021 <sup>1</sup>	2020 <sup>1</sup>		2021 <sup>1</sup>	
					1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
<b>Verwendung des Inlandsprodukts</b>								
<b>In jeweiligen Preisen</b>								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 493,4	2 490,0	2 631,5	1 208,7	1 281,4	1 278,2	1 353,3
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	Mrd Euro	1 794,0	1 757,8	1 869,5	853,4	904,4	908,4	961,1
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	699,4	732,2	762,0	355,3	376,9	369,8	392,2
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	746,9	762,6	802,2	363,5	399,1	382,0	420,2
Ausrüstungsinvestitionen <sup>3</sup>	Mrd Euro	239,8	226,2	237,8	107,0	119,2	111,9	126,0
Bauinvestitionen	Mrd Euro	373,3	395,4	416,2	189,6	205,8	199,9	216,3
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	133,7	141,0	148,2	66,8	74,1	70,2	77,9
Inländische Verwendung	Mrd Euro	3 228,1	3 242,2	3 421,2	1 571,0	1 671,2	1 658,4	1 762,8
Exporte	Mrd Euro	1 612,1	1 553,8	1 626,5	775,6	778,2	800,1	826,3
Importe	Mrd Euro	1 404,4	1 376,8	1 432,0	675,9	700,9	693,3	738,7
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>Mrd Euro</b>	<b>3 435,8</b>	<b>3 419,2</b>	<b>3 615,7</b>	<b>1 670,7</b>	<b>1 748,5</b>	<b>1 765,3</b>	<b>1 850,4</b>
<b>Verkettete Volumenangaben</b>								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 365,0	2 329,0	2 417,5	1 140,2	1 188,9	1 185,7	1 231,8
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	Mrd Euro	1 708,0	1 656,6	1 731,9	807,4	849,3	846,4	885,5
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	657,2	672,1	685,6	332,6	339,5	339,3	346,4
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	683,9	682,5	703,0	326,7	355,9	336,1	366,8
Ausrüstungsinvestitionen <sup>3</sup>	Mrd Euro	232,9	216,9	226,3	102,6	114,4	106,4	119,9
Bauinvestitionen	Mrd Euro	324,4	333,1	340,3	160,8	172,4	164,5	175,8
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	126,5	131,1	135,3	62,5	68,5	64,5	70,8
Inländische Verwendung	Mrd Euro	3 048,0	3 012,7	3 119,7	1 468,9	1 543,8	1 523,3	1 596,4
Exporte	Mrd Euro	1 570,9	1 502,4	1 555,7	752,1	750,2	768,3	787,4
Importe	Mrd Euro	1 379,4	1 367,0	1 409,9	671,3	695,7	685,5	724,4
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>Mrd Euro</b>	<b>3 240,7</b>	<b>3 151,0</b>	<b>3 268,2</b>	<b>1 550,7</b>	<b>1 600,3</b>	<b>1 606,8</b>	<b>1 661,4</b>
<b>Preisentwicklung (Deflatoren)</b>								
Konsumausgaben	2015=100	105,4	106,9	108,9	106,0	107,8	107,8	109,9
Private Konsumausgaben <sup>2</sup>	2015=100	105,0	106,1	108,0	105,7	106,5	107,3	108,5
Konsumausgaben des Staates	2015=100	106,4	109,0	111,1	106,8	111,0	109,0	113,2
Bruttoanlageinvestitionen	2015=100	109,2	111,7	114,1	111,3	112,1	113,6	114,5
Ausrüstungsinvestitionen <sup>3</sup>	2015=100	103,0	104,3	105,1	104,3	104,2	105,2	105,1
Bauinvestitionen	2015=100	115,1	118,7	122,3	117,9	119,4	121,5	123,0
Sonstige Anlagen	2015=100	105,7	107,6	109,5	106,9	108,1	108,9	110,1
Inländische Verwendung	2015=100	105,9	107,6	109,7	107,0	108,3	108,9	110,4
Terms of Trade	2015=100	100,8	102,7	102,9	102,4	102,9	103,0	102,9
Exporte	2015=100	102,6	103,4	104,6	103,1	103,7	104,2	104,9
Importe	2015=100	101,8	100,7	101,6	100,7	100,8	101,1	102,0
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>2015=100</b>	<b>106,0</b>	<b>108,5</b>	<b>110,6</b>	<b>107,7</b>	<b>109,3</b>	<b>109,9</b>	<b>111,4</b>
<b>Entstehung des Inlandsprodukts</b>								
Erwerbstätige (Inland)	Tausend	45 251	45 232	45 266	45 130	45 335	45 078	45 453
Arbeitsvolumen	Mio Std.	62 720	61 389	62 137	30 413	30 976	30 374	31 763
Produktivität (Stundenbasis)	2015=100	103,0	102,3	104,9	101,6	103,0	105,4	104,3
nachrichtlich:								
Verbraucherpreise	2015=100	105,3	106,4	108,2	106,6	106,6	107,6	108,7

1 - Prognose des Sachverständigenrates gemäß Basisszenario. 2 - Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 - Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen



## NOCH TABELLE 8

## Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

2019	2020 <sup>1</sup>	2021 <sup>1</sup>	2020 <sup>1</sup>		2021 <sup>1</sup>		
			1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	
<b>Verwendung des Inlandsprodukts</b>							
<b>In jeweiligen Preisen</b>							
3,5	- 0,1	5,7	- 0,5	0,2	5,8	5,6	Konsumausgaben
2,9	- 2,0	6,4	- 2,6	- 1,4	6,4	6,3	Private Konsumausgaben <sup>2</sup>
5,1	4,7	4,1	5,2	4,2	4,1	4,1	Konsumausgaben des Staates
5,5	2,1	5,2	1,1	3,0	5,1	5,3	Bruttoanlageinvestitionen
1,9	- 5,7	5,1	- 7,5	- 3,9	4,5	5,7	Ausrüstungsinvestitionen <sup>3</sup>
8,4	5,9	5,3	5,1	6,7	5,4	5,1	Bauinvestitionen
4,4	5,4	5,1	5,5	5,3	5,1	5,1	Sonstige Anlagen
2,9	0,4	5,5	- 0,6	1,4	5,6	5,5	Inländische Verwendung
1,7	- 3,6	4,7	- 3,4	- 3,8	3,2	6,2	Exporte
1,8	- 2,0	4,0	- 2,7	- 1,3	2,6	5,4	Importe
<b>2,7</b>	<b>- 0,5</b>	<b>5,7</b>	<b>- 1,1</b>	<b>0,1</b>	<b>5,7</b>	<b>5,8</b>	<b>Bruttoinlandsprodukt</b>
<b>Verkettete Volumenangaben</b>							
1,8	- 1,5	3,8	- 2,0	- 1,1	4,0	3,6	Konsumausgaben
1,6	- 3,0	4,5	- 3,7	- 2,3	4,8	4,3	Private Konsumausgaben <sup>2</sup>
2,6	2,3	2,0	2,6	1,9	2,0	2,0	Konsumausgaben des Staates
2,6	- 0,2	3,0	- 1,3	0,8	2,9	3,1	Bruttoanlageinvestitionen
0,6	- 6,8	4,3	- 8,9	- 4,9	3,7	4,8	Ausrüstungsinvestitionen <sup>3</sup>
3,9	2,7	2,2	1,9	3,5	2,3	2,0	Bauinvestitionen
2,7	3,6	3,2	3,8	3,4	3,2	3,3	Sonstige Anlagen
1,0	- 1,2	3,6	- 2,1	- 0,2	3,7	3,4	Inländische Verwendung
0,9	- 4,4	3,6	- 4,2	- 4,6	2,1	5,0	Exporte
1,9	- 0,9	3,1	- 1,4	- 0,5	2,1	4,1	Importe
<b>0,6</b>	<b>- 2,8</b>	<b>3,7</b>	<b>- 3,4</b>	<b>- 2,1</b>	<b>3,6</b>	<b>3,8</b>	<b>Bruttoinlandsprodukt</b>
<b>Preisentwicklung (Deflatoren)</b>							
1,6	1,4	1,8	1,5	1,3	1,7	<b>1,9</b>	Konsumausgaben
1,3	1,0	1,7	1,1	0,9	1,5	1,9	Private Konsumausgaben <sup>2</sup>
2,5	2,4	2,0	2,5	2,3	2,0	2,0	Konsumausgaben des Staates
2,9	2,3	2,1	2,4	2,2	2,1	2,1	Bruttoanlageinvestitionen
1,3	1,2	0,8	1,6	1,0	0,8	0,8	Ausrüstungsinvestitionen <sup>3</sup>
4,4	3,1	3,0	3,2	3,1	3,0	3,0	Bauinvestitionen
1,6	1,8	1,8	1,7	1,9	1,8	1,8	Sonstige Anlagen
1,8	1,6	1,9	1,6	1,6	1,8	2,0	Inländische Verwendung
0,9	1,9	0,2	2,1	1,6	0,6	- 0,0	Terms of Trade
0,8	0,8	1,1	0,8	0,8	1,0	1,2	Exporte
- 0,1	- 1,1	0,8	- 1,3	- 0,8	0,4	1,2	Importe
<b>2,2</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>2,4</b>	<b>2,3</b>	<b>2,0</b>	<b>1,9</b>	<b>Bruttoinlandsprodukt</b>
<b>Entstehung des Inlandsprodukts</b>							
0,9	- 0,0	0,1	0,2	- 0,3	- 0,1	0,3	Erwerbstätige (Inland)
0,6	- 2,1	1,2	- 1,3	- 2,9	- 0,1	2,5	Arbeitsvolumen
0,0	- 0,7	2,5	- 2,3	0,8	3,7	1,2	Produktivität (Stundenbasis)
nachrichtlich:							
1,4	1,1	1,7	1,9	0,6	1,0	2,0	Verbraucherpreise

1 – Prognose des Sachverständigenrates gemäß Basisszenario. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

© Sachverständigenrat | 20-048

# LITERATUR

**Acemoglu, D., V.M. Carvalho, A. Ozdaglar und A. Tahbaz-Salehi (2012)**, The network origins of aggregate fluctuations, *Econometrica* 80 (5), 1977–2016.

**Adrian, T. (2020)**, IMF Blog: Monetary and financial stability during the Coronavirus outbreak, <https://blogs.imf.org/2020/03/11/monetary-and-financial-stability-during-the-coronavirus-outbreak/>, abgerufen am 11.3.2020.

**AGEB (2009)**, Energieverbrauch in Deutschland im Jahr 2008, Arbeitsgemeinschaft Energiebilanzen e. V., Berlin.

**Anderson, R.M., H. Heesterbeek, D. Klinkenberg und T.D. Hollingsworth (2020)**, How will country-based mitigation measures influence the course of the COVID-19 epidemic?, *The Lancet* 395 (10228), 931–934.

**Anderson, R.M. und R.M. May (1982)**, Coevolution of hosts and parasites, *Parasitology* 85 (2), 411–426.

**Baldwin, R. und B. Weder di Mauro (2020a)**, Economics in the time of COVID-19, CEPR Press.

**Baldwin, R. und B. Weder di Mauro (2020b)**, Mitigating the COVID economic crisis: Act fast and do whatever it takes, CEPR Press.

**Bao, L. et al. (2020)**, Reinfection could not occur in SARS-CoV-2 infected rhesus macaques, bioRxiv, im Erscheinen, <https://doi.org/10.1101/2020.03.13.990226>.

**Barro, R.J., J.F. Urusa und J. Weng (2020)**, The coronavirus and the Great Influenza epidemic: Lessons from the „Spanish Flu“ for the coronavirus’ potential effects on mortality and economic activity, AEI Economics Working Paper 2020–02, American Enterprise Institute, Washington, DC.

**Bénassy-Quéré, A. et al. (2020)**, A proposal for a Covid credit line, <https://voxeu.org/article/proposal-covid-credit-line>, abgerufen am 21.3.2020.

**Beutels, P., N. Jia, Q.-Y. Zhou, R. Smith, W.-C. Cao und S.J. De Vlas (2009)**, The economic impact of SARS in Beijing, China, *Tropical Medicine & International Health* 14 (s1), 85–91.

**BMVg (2020)**, Corona-Pandemie: Bundeswehr beschafft medizinisches Material im großen Stil, Bundesministerium der Verteidigung, <https://www.bmvg.de/de/aktuelles/corona-pandemie-bundeswehr-beschafft-medizinisches-material-224904>, abgerufen am 18.3.2020.

**BMWi (2020a)**, Entwicklung der Produktion im Produzierenden Gewerbe im Berichtsmonat Januar 2020, Pressemitteilung, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Berlin, 9. März.

**BMWi (2020b)**, Entwicklung der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe Berichtsmonat Januar 2020, Pressemitteilung, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Berlin, 6. März.

**Boehm, C.E., A. Flaaen und N. Pandalai-Nayar (2019)**, Input linkages and the transmission of shocks: firm-level evidence from the 2011 Tōhoku earthquake, 60–75.

**Bofinger, P. et al. (2020)**, Wirtschaftliche Implikationen der Corona-Krise und wirtschaftspolitische Maßnahmen, Arbeitspapier, Berlin, 11. März.

**Börsen-Zeitung (2020a)**, VW und Daimler stoppen Produktion, <https://www.boersen-zeitung.de/index.php?li=1&artid=2020054002>, abgerufen am 18.3.2020.

**Börsen-Zeitung (2020b)**, Fraport bemüht sich um Zuversicht, <https://www.boersen-zeitung.de/index.php?li=1&artid=2020052058>, abgerufen am 14.3.2020.

**Brenke, K. (2016)**, Home Office: Möglichkeiten werden bei weitem nicht ausgeschöpft, *DIW Wochenbericht* 83 (5), Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Berlin, 95–105.

**Brunnermeier, M.K., J.-P. Landau, M. Pagano und R. Reis (2020)**, Throwing a COVID-19 liquidity lifeline, Proposal, Bendheim Center for Finance, Princeton, NJ.

**Bundesregierung (2020a)**, Leichter Zugang zum Kurzarbeitergeld, <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/coronavirus/bundestag-kurzarbeitergeld-1729626>, abgerufen am 13.3.2020.

**Bundesregierung (2020b)**, Schutzschild für Beschäftigte und Unternehmen – Maßnahmenpaket zur Abfederung der Auswirkungen des Corona-Virus, Pressemitteilung, Berlin, 13. März.

**Butler, D. (2006)**, Doubts hang over source of bird flu spread, *Nature* 439 (7078), 772–772.

- Carvalho, V.M., M. Nirei, Y.U. Saito und A. Tahbaz-Salehi (2016), Supply chain disruptions: Evidence from the great east Japan earthquake, Cambridge Working Paper Economics 1670, University of Cambridge.
- CBO (2005), A potential influenza pandemic: Possible macroeconomic effects and policy issues, Report, Congressional Budget Office, Washington, DC, revidierte Fassung vom 27. Juli 2006.
- CDC (2019), 1918 Pandemic (H1N1 virus), Centers for Disease Control and Prevention, <https://www.cdc.gov/flu/pandemic-resources/1918-pandemic-h1n1.html>, abgerufen am 19.3.2020.
- Coon, K.H. (1999), The ripple effect of union strikes: A case study of the micro- and macroeconomic effects of the General Motors strike of 1998, *Park Place Economist* 7 (1), 33–39.
- Cowling, B.J., L.M. Ho und G.M. Leung (2008), Effectiveness of control measures during the SARS epidemic in Beijing: A comparison of the Rt curve and the epidemic curve, *Epidemiology and Infection* 136 (4), 562–566.
- Demertzis, M., A. Sapir, S. Tagliapietra und G.B. Wolff (2020), An effective economic response to the coronavirus in Europe, Policy Contribution 6/2020, Bruegel, Brüssel.
- Deutsche Bundesbank (2019), Finanzstabilitätsbericht 2019, Frankfurt am Main.
- Deutscher Bundestag (2020), Kurzmeldungen „heute im bundestag“, Bahngeschäft leidet unter Corona-Krise, Kurzmeldung hib 283/2020, Berlin, 11. März.
- Deutsches Ärzteblatt (2020a), Bisläng rund 100.000 Tests auf SARS-CoV-2 im ambulanten Bereich, <https://www.aerzteblatt.de/nachrichten/111113/Bisläng-rund-100-000-Tests-auf-SARS-CoV-2-im-ambulanten-Bereich>, abgerufen am 17.3.2020.
- Deutsches Ärzteblatt (2020b), Corona: Spahn verspricht Krankenhäusern finanzielle Hilfe, <https://www.aerzteblatt.de/nachrichten/111050/Corona-Spahn-verspricht-Krankenhaeusern-finanzielle-Hilfe>, abgerufen am 13.3.2020.
- Deutsches Ärzteblatt (2020c), Coronakrise: Spahn will Pflegekräfte besser schützen, <https://www.aerzteblatt.de/nachrichten/111198/Coronakrise-Spahn-will-Pflegekraefte-besser-schuetzen>, abgerufen am 19.3.2020.
- DGEpi (2020), Stellungnahme der Deutschen Gesellschaft für Epidemiologie (DGEpi) zur Verbreitung des neuen Coronavirus (SARS-CoV-2), Deutschen Gesellschaft für Epidemiologie, Ulm, 19. März.
- DIVI (2020), DIVI Intensivregister, Deutsche Interdisziplinäre Vereinigung für Intensiv- und Notfallmedizin, <https://www.divi.de/register/intensivregister>, abgerufen am 19.3.2020.
- Döhrn, R. (2020), Auswirkungen der COVID-19 Epidemie auf die chinesische Wirtschaft – eine erste Abschätzung, *RWI Materialien* 134, RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen.
- Draghi, M. (2012), 27. Financial milestone: the ESM starts operations | European Stability Mechanism, Rede, Meeting of the Eurogroup finance ministers, Luxemburg, 8. Oktober.
- Eickmeier, S. (2007), Business cycle transmission from the US to Germany – A structural factor approach, *European Economic Review* 51 (3), 521–551.
- Elsas, R. und S. Mielert (2010), Unternehmenskrisen und der Wirtschaftsfonds Deutschland, *Schmalenbachs Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 62 (61), 18–37.
- Europäische Kommission (2020a), Coronavirus crisis: “Commission will use all the tools at its disposal to make sure the European economy weathers the storm”, Pressemitteilung IP/20/440, Brüssel, 10. März.
- Europäische Kommission (2020b), COVID-19: EU-Kommission präsentiert EU-weit koordinierte Maßnahmen, Pressemitteilung IP/20/459, Brüssel, 13. März.
- Europäische Kommission (2020c), Krisenstab der EU, [https://ec.europa.eu/info/live-work-travel-eu/health/coronavirus-response\\_de](https://ec.europa.eu/info/live-work-travel-eu/health/coronavirus-response_de), abgerufen am 13.3.2020.
- Europäische Kommission (2020d), Communication from the Commission to the Council on the activation of the general escape clause of the Stability and Growth Pact, COM(2020) 123 final, Brüssel, 20. März.
- Europäische Kommission (1997), Verordnung (EG) Nr. 1466/97 des Rates über den Ausbau der haushaltspolitischen Überwachung und der Überwachung und Koordinierung der Wirtschaftspolitiken, Council Regulation (EC) No 1466/97, Brüssel, 7. Juli.
- Europäische Kommission und Vereinigtes Königreich (2020), Terms of reference on the UK-EU future relationship negotiations, Brüssel und London, 28. Februar.

- EZB** (2020a), Geldpolitische Beschlüsse, Pressemitteilung, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 12. März.
- EZB** (2020b), ECB announces measures to support bank liquidity conditions and money market activity, Pressemitteilung, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 12. März.
- EZB** (2020c), Open market operations, Europäische Zentralbank, <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implementation/omo/html/index.en.html>, abgerufen am 21.3.2020.
- EZB** (2020d), ECB announces easing of conditions for targeted longer-term refinancing operations (TLTRO III), Pressemitteilung, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 12. März.
- EZB** (2020e), ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus, Pressemitteilung, Europäische Zentralbank – Bankenaufsicht, Frankfurt am Main, 12. März.
- EZB** (2020f), ECB Banking Supervision provides further flexibility to banks in reaction to coronavirus, Pressemitteilung, Europäische Zentralbank – Bankenaufsicht, Frankfurt am Main, 20. März.
- EZB** (2020g), Coordinated central bank action to enhance the provision of global US dollar liquidity, Pressemitteilung, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 15. März.
- EZB** (2020h), Coordinated central bank action to further enhance the provision of US dollar liquidity, Pressemitteilung, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 20. März.
- EZB** (2020i), ECB announces €750 billion Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP), Pressemitteilung, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 18. März.
- Fed** (2020a), Federal Reserve issues FOMC statement, Pressemitteilung, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC, 15. März.
- Fed** (2020b), Federal Reserve actions to support the flow of credit to households and businesses, Pressemitteilung, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC, 15. März.
- Fed** (2020c), Federal Reserve Board announces establishment of a Commercial Paper Funding Facility (CPFF) to support the flow of credit to households and businesses, Pressemitteilung, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC, 17. März.
- Ferguson**, N. et al. (2020), Impact of non-pharmaceutical interventions (NPIs) to reduce COVID19 mortality and healthcare demand, Report 9, Imperial College London.
- Fraser**, C. et al. (2009), Pandemic potential of a strain of influenza A (H1N1): Early findings, *Science* 324 (5934), 1557–1561.
- Galí**, J. (2020), Helicopter money: The time is now, <https://voxeu.org/article/helicopter-money-time-now>, abgerufen am 17.3.2020.
- GBE** (2017), Intensivmedizinische Versorgung in Krankenhäusern – Anzahl Krankenhäuser Betten sowie Aufenthalte, Gesundheitsberichterstattung des Bundes, [http://www.gbe-bund.de/oowa921-install/servlet/oowa/aw92/dboowasys921.xwdevkit/xwd\\_init?gbe.isgbetol/xs\\_start\\_neu/&p\\_aid=3&p\\_aid=50875764&nummer=838&p\\_sprache=D&p\\_indsp=-&p\\_aid=90013176](http://www.gbe-bund.de/oowa921-install/servlet/oowa/aw92/dboowasys921.xwdevkit/xwd_init?gbe.isgbetol/xs_start_neu/&p_aid=3&p_aid=50875764&nummer=838&p_sprache=D&p_indsp=-&p_aid=90013176), abgerufen am 19.3.2020.
- GPMB** (2019), A world at risk: Annual report on global preparedness for health emergencies, Global Preparedness Monitoring Board, Weltgesundheitsorganisation, Genf.
- Grunau**, P., K. Ruf, S. Steffes und S. Wolter (2019), Home office bietet Vorteile, hat aber auch Tücken: Mobile Arbeitsformen aus Sicht von Betrieben und Beschäftigten, IAB-Kurzbericht 11/2019, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung der Bundesagentur für Arbeit, Nürnberg.
- Haas**, J., S. Braun und P. Wutzler (2016), Burden of influenza in Germany: A retrospective claims database analysis for the influenza season 2012/2013, *European Journal of Health Economics* 17, 669–679.
- Halder**, N., J.K. Kelso und G.J. Milne (2011), Cost-effective strategies for mitigating a future influenza pandemic with H1N1 2009 characteristics, *PLoS ONE* 6 (7), e22087.
- Hammermann**, A. und O. Stettes (2017), Mobiles Arbeiten in Deutschland und Europa: Eine Auswertung auf Basis des European Working Conditions Survey 2015, *IW-Trends* 44 (3), Institut der deutschen Wirtschaft, Köln, 1–23.
- Hatchett**, R.J., C.E. Mecher und M. Lipsitch (2007), Public health interventions and epidemic intensity during the 1918 influenza pandemic, *PNAS* 104 (18), 7582–7587.

- IATA** (2020), Air cargo essential to fight against COVID-19, Pressemitteilung 14, International Air Transport Association, Genf, 17. März.
- ifo Institut** (2020), ifo Konjunkturperspektiven Februar 2020, 47 (2), München.
- IfW** (2020), Weltwirtschaft im Stresstest, Kieler Konjunkturberichte Welt 63 (2020 | Q1), Institut für Weltwirtschaft, Kiel.
- Inoue, H. und Y. Todo** (2019), Firm-level propagation of shocks through supply-chain networks, *Nature Sustainability* 2 (9), 841–847.
- INSEE** (2019), Macro-economic impact of the «yellow vest» movement: Still difficult to gauge, *Conjoncture in France* December 2018, 53–54.
- ISS** (2020), Report sulle caratteristiche dei pazienti deceduti positivi a COVID-19 in Italia Il presente report è basato sui dati aggiornati al 17 Marzo 2020, Istituto Superiore di Sanità, Rom.
- IWF** (2020), The IMF and COVID-19 (Coronavirus), Internationaler Währungsfonds, <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19>, abgerufen am 23.3.2020.
- James, S. und T. Sargent** (2006), The economic impact of an influenza pandemic, Working Paper 2007-04, Department of Finance Canada, Ottawa.
- Jonung, L. und W. Roeger** (2006), The macroeconomic effects of a pandemic in Europe: A model-based assessment, *European Economy - Economic Paper* 251, Europäische Kommission, Generaldirektion Wirtschaft und Finanzen, Brüssel.
- Karagiannidis, C., S. Kluge, R. Riessen, M. Krakau, T. Bein und U. Janssens** (2019), Auswirkungen des Pflegepersonalmangels auf die intensivmedizinische Versorgungskapazität in Deutschland, *Medizinische Klinik - Intensivmedizin und Notfallmedizin* 114 (4), 327–333.
- KCDC** (2020), Updates on COVID-19 in Republic of Korea, Pressemitteilung, Korea Centers for Disease Control and Prevention, Osong-eup, 20. März.
- Keogh-Brown, M.R. und R.D. Smith** (2008), The economic impact of SARS: How does the reality match the predictions?, *Health Policy* 88 (1), 110–120.
- KfW** (2020), KfW-Information für Banken 11/2020, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main.
- Kühnlenz, A.** (2020), Konjunktur: Deutschland könnte Europa in die Rezession stürzen, aktualisierte Version vom 13. März 2020: <https://twitter.com/KeineWunder/status/1238359256170139649>.
- Lai, S. et al.** (2020), Effect of non-pharmaceutical interventions for containing the COVID-19 outbreak in China, medRxiv, im Erscheinen: <https://doi.org/10.1101/2020.03.03.20029843>.
- Lee, J.-W. und W.J. McKibbin** (2004), Globalization and disease: The case of SARS, *Asian Economic Papers* 3 (1), 113–131.
- Markel, H. et al.** (2007), Nonpharmaceutical interventions implemented by US cities during the 1918-1919 influenza pandemic, *JAMA* 298 (6), 644–654.
- McKibbin, W.J. und R. Fernando** (2020), The global macroeconomic impacts of COVID-19: Seven scenarios, CAMA Working Paper 19/2020, Centre for Applied Macroeconomic Analysis, Crawford School of Public Policy, The Australian National University, Canberra.
- McKibbin, W.J. und A.A. Sidorenko** (2006), Global macroeconomic consequences of pandemic influenza, CAMA Working Paper 26/2006, Centre for Applied Macroeconomic Analysis, Crawford School of Public Policy, The Australian National University, Canberra.
- Munster, V.J., M. Koopmans, N. van Doremalen, D. van Riel und E. de Wit** (2020), A novel coronavirus emerging in China – Key questions for impact assessment, *New England Journal of Medicine* 382 (8), 692–694.
- New York Fed** (2020), Statement regarding treasury reserve management purchases and repurchase operations, Federal Reserve Bank of New York, 12. März.
- NHC** (2020), March 19: Daily briefing on novel coronavirus cases in China, National Health Commission of the People's Republic of China, Peking, 19. März.
- Normile, D.** (2020), Coronavirus cases have dropped sharply in South Korea. What's the secret to its success?, *Science*, im Erscheinen, doi:10.1126/science.abb7566.
- Odendahl, C. und J. Springford** (2020), Covid-19: Wie sich die Coronavirus-Rezession eindämmen lässt, <https://makronom.de/covid-19-konjunkturpaket-wie-sich-die-coronavirus-rezession-eindaemmen-laesst-35181>, abgerufen am 10.3.2020.

- OECD (2020a), Coronavirus: The world economy at risk, OECD Economic Outlook, Interim Report March 2020, OECD Publishing, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.
- OECD (2020b), Tackling the coronavirus (COVID-19) crisis together: OECD policy contributions for co-ordinated action, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, <https://www.oecd.org/coronavirus/>, abgerufen am 23.3.2020.
- Rat der Europäischen Union (2020a), Abkommen über den Austritt des Vereinigten Königreichs Großbritannien und Nordirland aus der Europäischen Union und der Europäischen Atomgemeinschaft, Amtsblatt der Europäischen Union 2019/C 384 I/01, Brüssel, 1. Februar.
- Rat der Europäischen Union (2020b), Council decision authorising the opening of negotiations with the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland for a new partnership agreement, 13. Februar.
- Reuters (2020a), China's Hubei reports no new coronavirus cases outside city of Wuhan, <https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-china-toll/chinas-hubei-reports-no-new-coronavirus-cases-outside-wuhan-idUSKBN20T060>, abgerufen am 6.3.2020.
- Reuters (2020b), Thyssenkrupp will in Corona-Krise Kurzarbeit nutzen, <https://de.reuters.com/article/deutschland-thyssenkrupp-kurzarbeit-idDEKBN2152QW>, abgerufen am 18.3.2020.
- Rhodes, A., P. Ferdinande, H. Flaatten, B. Guidet, P.G. Metnitz und R.P. Moreno (2012), The variability of critical care bed numbers in Europe, *Intensive Care Medicine* 38 (10), 1647–1653.
- Riley, S. et al. (2003), Transmission dynamics of the etiological agent of SARS in Hong Kong: Impact of public health interventions, *Science* 300 (5627), 1961–1966.
- RKI (2020a), SARS-CoV-2 Steckbrief zur Coronavirus-Krankheit-2019 (COVID-19), Robert Koch-Institut, [https://www.rki.de/DE/Content/InfAZ/N/Neuartiges\\_Coronavirus/Steckbrief.html#doc13776792body-Text8](https://www.rki.de/DE/Content/InfAZ/N/Neuartiges_Coronavirus/Steckbrief.html#doc13776792body-Text8), abgerufen am 9.3.2020.
- RKI (2020b), COVID-19: Jetzt handeln, vorausschauend planen, *Epidemiologisches Bulletin* 12/2020, Robert Koch-Institut, Berlin, 3–6.
- RKI (2018), Bericht der Epidemiologie der der Influenza in Deutschland Saison 2017/18, Robert Koch-Institut, Arbeitsgemeinschaft Influenza, Berlin.
- RKI (2017), Nationaler Pandemieplan 2016/2017, Teil I – Strukturen und Maßnahmen der Länder, Robert Koch-Institut, Berlin.
- Roeger, W. und J. in 't Veld (2004), Some selected simulation experiments with the European commission's QUEST model, *Economic Modelling* 21 (5), 785–832.
- RWI (2020), Aktuelle Kennzahlen: Wirtschaftspolitische Auswirkungen des Corona-Virus, RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, <http://www.rwi-essen.de/presse/corona>, abgerufen am 12.3.2020.
- Schanzer, D.L., J.M. Langley, T. Dummer, C. Viboud und T.W.S. Tam (2010), A composite epidemic curve for seasonal influenza in Canada with an international comparison, *Influenza and Other Respiratory Viruses* 4 (5), 295–306.
- Schramm, H.-J. und S. Zhang (2018), Eurasian rail freight in the one belt one road era, Konferenzpapier, 30th Annual Nofoma Conference, Annual Nordic Logistics Research Network Conference - SDU - University of Southern Denmark, Kolding, 15. Juni.
- Shultz, J.M., Z. Espinel, M. Espinola und A. Rechkemmer (2016), Distinguishing epidemiological features of the 2013–2016 West Africa Ebola virus disease outbreak, *Disaster Health* 3 (3), 78–88.
- STMWi Bayern (2020), Soforthilfe Corona, Bayerisches Staatsministerium für Wirtschaft, Landesentwicklung und Energie, <https://www.stmwi.bayern.de/soforthilfe-corona/>, abgerufen am 22.3.2020.
- Stone, R. (2006), Combating the bird flu menace, down on the farm, *Science* 311 (5763), 944–946.
- Südekum, J. et al. (2020), Europa muss jetzt finanziell zusammenstehen, <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/corona-pandemie-gastbeitrag-europa-muss-jetzt-finanziell-zusammenstehen-16688858.html>, abgerufen am 21.3.2020.
- Szucs, T., M. Behrens und T. Volmer (2001), Volkswirtschaftliche Kosten der Influenza 1996 – Eine Krankheitskostenstudie, *Medizinische Klinik* 96 (2), 63–70.
- UK Government (2020), The future relationship with the EU – The UK's approach to negotiations, CP211, London.
- Weiske, S. (2020), Die Folgen der Industrieschwäche für die Binnenwirtschaft, Arbeitspapier 2020, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden, im Erscheinen.

- WHO (2020a), WHO Director-General's opening remarks at the media briefing on COVID-19, Rede, Weltgesundheitsorganisation, Genf, 3. März.
- WHO (2020b), Coronavirus disease 2019 (COVID-19), Situation Report 61, Weltgesundheitsorganisation, Genf, 21. März.
- WHO (2020c), MERS situation update, January 2020, Weltgesundheitsorganisation, Kairo.
- WHO (2017), Pandemic influenza risk management, Guidance WHO/WHE/IHM/GIP/2017.1, Weltgesundheitsorganisation, Genf.
- WHO (2016), Situation report - Ebola virus disease, Situation Report 10 June 2016, Weltgesundheitsorganisation, Genf.
- Wilder-Smith, A. und D.O. Freedman (2006), Confronting the new challenge in travel medicine: SARS, *Journal of Travel Medicine* 10 (5), 257–258.
- Wollmershäuser, T. et al. (2019), ifo Konjunkturprognose Winter 2019: Deutsche Konjunktur stabilisiert sich, *ifo Schnelldienst* 72 (24), 27–89.
- Wu, J.T. et al. (2020), Estimating clinical severity of COVID-19 from the transmission dynamics in Wuhan, China, *Nature Medicine*, im Erscheinen, <https://doi.org/10.1038/s41591-020-0822-7>.