

Vertiefungsbox

Der Corona-Schock

David Burgherr

LÖSUNGEN

- 1a) Welche Eigenschaften unterscheiden den Corona-Schock von der grossen Finanzkrise?

Im Unterschied zur grossen Finanzkrise handelt es sich beim Corona-Schock um einen vorübergehenden, exogenen Schock. Bei einer erfolgreichen Bewältigung der Pandemie sollten die wirtschaftlichen Probleme grundsätzlich wieder verschwinden. Im Gegensatz dazu war bei der Finanzkrise ein fundamentaler Bestandteil der Volkswirtschaft – das Finanzsystem – in seiner Funktionsfähigkeit bedroht.

Zudem wirkt der Corona-Schock gleichzeitig sowohl auf die Angebots- als auch auf die Nachfrageseite der Wirtschaft, während der Abschwung nach der grossen Finanzkrise, wie die meisten Rezessionen, vor allem durch einen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage ausgelöst wurde.

- 1b) In den Medien las man nach Veröffentlichung der BIP-Zahlen für das erste Halbjahr 2020, der Corona-Schock hätte «auf einen Schlag mehrere Jahre Wirtschaftswachstum zunichtegemacht». Diskutieren Sie diese Aussage kritisch.

Das BIP fiel im ersten Halbjahr 2020 tatsächlich in vielen Ländern auf ein enorm tiefes Niveau, wie dies seit Jahren nicht mehr der Fall war. Die zitierte Aussage trifft aber nur teilweise zu, da das BIP insbesondere wegen des Lockdowns dermassen stark gesunken ist. Der Einbruch der wirtschaftlichen Aktivität war im Prinzip beabsichtigt – zumindest sofern sie sich nicht ohne menschlichen Kontakt aufrechterhalten lässt. Nach Überwindung der Pandemie und Aufhebung des Lockdowns sollte das BIP im Idealfall (V-Szenario) wieder rasch auf das Vorkrisenniveau ansteigen. Der BIP-Einbruch ist folglich nur vorübergehend. Jedoch kommt es auch in diesem Szenario zu grossen Wertschöpfungsausfällen, die nach der Krise nicht kompensiert werden können.

- 2a) Versetzen Sie sich in die Rolle einer Wirtschaftsministerin oder eines Wirtschaftsministers, die oder der für die wirtschaftspolitische Bekämpfung des Corona-Schocks zuständig ist. In einer Regierungssitzung argumentiert die Premierministerin, dass keine speziellen Massnahmen erforderlich seien, da es sich nur um einen temporären, externen Schock für die Gesamtwirtschaft handle. Was erwidern Sie ihr?

Auf den ersten Blick mag diese Aussage korrekt erscheinen. Sie übersieht jedoch, dass der vorübergehende Schock dauerhafte Auswirkungen auf die Wirtschaftsentwicklung haben kann. Diese Probleme treten auf, wenn infolge des Corona-Schocks viele Unternehmen derart starke Umsatzeinbussen erleiden, dass sie Mitarbeitende entlassen müssen oder sogar Konkurs gehen. In diesem Fall wird die Produktionskapazität der Volkswirtschaft nachhaltig geschädigt. Deshalb ist es sinnvoll, wirtschaftspolitische Massnahmen zu ergreifen, um die mittel- und langfristigen Folgen des Corona-Schocks zu mildern.

- 2b) Welche wirtschaftspolitischen Massnahmen helfen dabei, die langfristigen Auswirkungen des Corona-Schocks zu minimieren?

Zum einen hat sich in der Corona-Krise die Kurzarbeitsentschädigung als wirksames Mittel erwiesen, um die Beschäftigungssituation zu stabilisieren und einen starken Anstieg der Arbeitslosenquote, wie er beispielsweise in den USA beobachtet werden konnte, zu verhindern. Zum anderen ist es wichtig, betroffene Unternehmen rasch und unbürokratisch mit Liquiditätshilfen zu unterstützen, damit diese nicht wegen eigentlich überwindbarer Liquiditätsprobleme Konkurs anmelden müssen.

- 2c) Nehmen Sie an, dass die Inflationsdaten für das Jahr 2020 zeigen, dass das Preisniveau gegenüber dem Vorjahr gesunken ist. Was impliziert dies bezüglich der relativen Wichtigkeit von Angebots- und Nachfrageschock?

Ein sinkendes Preisniveau bedeutet, dass wir uns in einer Deflation befinden. Wie aus dem gesamtwirtschaftlichen Angebots- und Nachfragemodell in Abbildung 3 abgeleitet werden kann, deutet eine deflationäre Entwicklung daraufhin, dass das Ausmass des Nachfrageschocks jenes des Angebotsschocks überwiegt. Dominiert hingegen der Angebotsschock, erwarten wir ein steigendes Preisniveau.

- 2d) Nehmen Sie weiterhin an, dass sowohl das BIP als auch das Preisniveau im Verlauf der Corona-Krise gesunken sind. Wie passen Sie Ihre Fiskalpolitik in diesem Fall an, um die Krisenbewältigung zu unterstützen? Diskutieren Sie die Probleme, die sich der antizyklischen Konjunkturpolitik spezifisch bei der Bekämpfung des Corona-Schocks stellen.

Das Konzept der antizyklischen Konjunkturpolitik besagt, dass der Staat im Falle eines Rückgangs der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage – wie er in diesem Fall vom Corona-Schock ausgelöst wurde – eine expansive Fiskalpolitik verfolgen soll, um die Nachfrage zu stimulieren. Auf der einen Seite kann er seine Ausgaben erhöhen, beispielsweise durch Investitionen in den Bau von Strassen- und Bahninfrastruktur. Auf der anderen Seite besteht die Möglichkeit, mithilfe von Steuersenkungen oder der Erhöhung von Transferzahlungen die Konsumnachfrage anzuregen.

Ein spezifisches Problem der antizyklischen Konjunkturpolitik bei der Bekämpfung des Corona-Schocks liegt darin, dass ein Grossteil der Konsumausgaben wegen des Lockdowns nicht zu realisieren ist. Deshalb dürfte es zumindest während der Krise schwierig sein, die Konsumnachfrage der Bevölkerung zu stimulieren. Die grosse Unsicherheit über die weitere Wirtschaftsentwicklung liefert einen zusätzlichen Anreiz, das neu verfügbare Geld eher auf dem Sparkonto zu deponieren. Auch die Nachfragestimulierung über eine Erhöhung der Staatsausgaben ist eher ineffektiv, wenn ein Teil der Wertschöpfung durch die Kontaktbeschränkungen verunmöglicht wird.

- 2e) Wie kann die Geldpolitik die Gesamtwirtschaft in dieser Situation unterstützen? Bitte erläutern Sie mögliche Massnahmen und die Herausforderungen, die bei der geldpolitischen Bekämpfung des Corona-Schocks auftreten.

Die wichtigste Rolle der Zentralbanken zur Bewältigung des Corona-Schocks besteht in der Versorgung des Finanzsystems mit Liquidität. Dadurch soll sichergestellt werden, dass der Realwirtschaft ausreichend Kredite zur Verfügung stehen und Liquiditätsprobleme im Finanzsektor ausbleiben. Zudem können die Zen-

tralbanken ihre Geldpolitik expansiver gestalten, um die Nachfrage zusätzlich zu stimulieren. Dies ist über Senkungen des Leitzinses oder durch Anleihekaufprogramme, welche die langfristigen Zinsen senken sollen, möglich.

Eine grosse Herausforderung besteht darin, dass die Geldpolitik in vielen Währungsräumen bereits vor dem Corona-Schock sehr expansiv war und deshalb kaum noch weiter gelockert werden kann. So besteht zum Beispiel in der Schweiz oder im Euroraum nur wenig Spielraum für weitere Senkungen des Leitzinses.

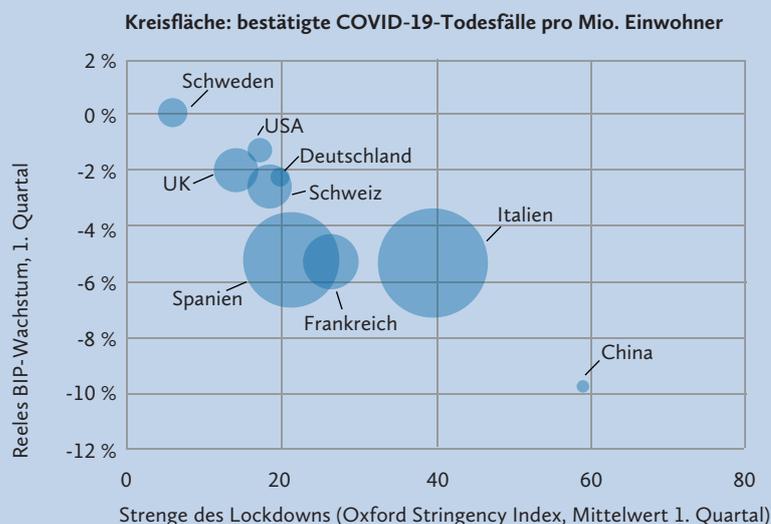
- 2f) Gehen Sie im Gegensatz zum zuvor geschilderten Szenario davon aus, dass die Inflation in den Monaten nach dem Corona-Schock graduell ansteigt. Welche Schlüsse ziehen Sie in diesem Fall für die antizyklische Konjunkturpolitik?

Der beobachtete Inflationsdruck weist darauf hin, dass der Angebotsschock den Nachfrageschock dominiert. Das bedeutet, dass sich die gesamtwirtschaftliche Nachfrage schneller erholt hat als das gesamtwirtschaftliche Angebot und die Wirtschaft deshalb an ihre Kapazitätsgrenzen stösst. In diesem Fall ist eine zusätzliche Nachfragestimulierung schädlich und sollte unterlassen werden. Um den Inflationsprozess abzubremesen, sind eher eine restriktivere Fiskalpolitik mit tieferen Ausgaben und höheren Steuern sowie eine Straffung der Geldpolitik angebracht. Die angemessene wirtschaftspolitische Reaktion auf einen Inflationsschub entspricht folglich dem Gegenteil der antizyklischen Konjunkturpolitik im Deflationsszenario.

- 3a) Die nachfolgende Grafik stammt aus der im Juni 2020 erschienenen Publikation «Konjunkturtendenzen» des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO). Sie zeigt das reale BIP-Wachstum in Prozent (Y-Achse) in Abhängigkeit der Strenge des Lockdowns (X-Achse) im ersten Quartal 2020 für verschiedene Länder. Diskutieren Sie anhand der Abbildung kritisch den Zusammenhang zwischen Gesundheit und Wirtschaft während der Corona-Pandemie.

Abbildung 7:

BIP-Wachstum und Strenge des Lockdowns im 1. Quartal 2020. Quelle: SECO.



Datenquellen: Nationale Statistikämter, SECO, OxCGRT, Weltbank

Die Grafik zeigt, dass Länder, die im ersten Quartal 2020 stärkere Lockdown-Massnahmen ergriffen haben, einen stärkeren Einbruch des BIP erlebten. Dieser Zusammenhang erscheint logisch, da die Kontaktbeschränkungen die wirtschaftliche Aktivität direkt behindern. Wir sehen auch, dass beispielsweise Grossbritannien weniger strenge Lockdown-Massnahmen als Deutschland eingeführt hat und entsprechend mehr Todesfälle zu beklagen hatte, aber trotzdem einen ähnlich hohen Verlust an Wirtschaftsleistung hinnehmen musste. Man könnte also argumentieren, dass sich Grossbritannien auf der roten Produktionsmöglichkeitenkurve in Abbildung 1 in der Delle zwischen Punkt B und Punkt C befindet. Verglichen mit Deutschland wurde die öffentliche Gesundheit etwas niedriger gewichtet, wodurch deutlich mehr COVID-19-Todesfälle verzeichnet werden mussten. Nichtsdestotrotz hat sich die britische Wirtschaftsleistung kaum besser entwickelt. Neben dem Zusammenhang zwischen der Stärke der Lockdown-Massnahmen und der Stärke des BIP-Einbruchs könnte es noch weitere Ursachen geben, welche die Unterschiede zwischen Deutschland und Grossbritannien erklären. Generell gilt zu beachten, dass der dargestellte Zusammenhang nur eine Korrelation und nicht eine Kausalität abbildet. Konkret bedeutet dies, dass die beiden Grössen miteinander assoziiert sein können, ohne dass die eine als Ursache für die andere gelten muss. Es ist naheliegend, dass Länder, die anfangs besonders stark von der Pandemie betroffen waren, aus diesem Grund die höchsten BIP-Einbussen erlitten und die strengsten Lockdown-Massnahmen eingeführt haben. Dies sieht man beispielsweise an Italien und Spanien.

- 3b) Für die gleichen Länder wie in Abbildung 7 zeigt die nachfolgende Tabelle das tatsächliche BIP-Wachstum im Jahr 2019 sowie die im April 2020 veröffentlichten Prognosen des Internationalen Währungsfonds (IWF) für das BIP-Wachstum im Jahr 2020 und 2021. Was könnte die Überlegung dahinter sein, dass Schweden im ersten Quartal 2020 wirtschaftlich deutlich besser dasteht als die anderen Länder, über das ganze Jahr 2020 betrachtet aber einen ähnlich hohen BIP-Einbruch erleidet?

	BIP-Wachstum in % 2019	BIP-Prognose in % 2020	BIP-Prognose in % 2021
China	+ 6.1	+ 1.2	+ 9.2
Deutschland	+ 1.2	- 7.5	+ 4.7
Frankreich	+ 1.3	- 7.2	+ 4.5
Italien	+ 0.3	- 9.1	+ 4.8
Schweden	+ 1.2	- 6.8	+ 5.2
Schweiz	+ 0.9	- 6.0	+ 3.8
Spanien	+ 2.0	- 8.0	+ 4.3
UK	+ 1.4	- 6.5	+ 4.0
USA	+ 2.3	- 5.9	+ 4.7

Dass für Schweden 2020 trotz schwächeren Lockdown-Massnahmen ähnlich hohe BIP-Einbussen prognostiziert werden wie für andere aufgeführte Länder kann verschiedene Gründe haben. Erstens war Schweden im ersten Quartal 2020 im Vergleich zu anderen europäischen Ländern wie Italien noch nicht stark von der Pandemie betroffen. Die Auswirkungen zeigen sich deshalb mit einer gewissen Verzögerung. Zweitens könnte sich die Krisensituation in Schweden länger hinziehen, weil die Fallzahlen durch die schwächeren Lockdown-Massnahmen weniger schnell gesenkt werden können. Dadurch müssen die Kontaktbeschränkungen auf-

rechterhalten werden und die Unsicherheit dauert länger an. Beide Aspekte haben negative Effekte auf die Wirtschaftsleistung. Drittens könnte die Produktionskapazität einen grösseren Schaden erleiden, einerseits direkt aufgrund personeller Ausfälle infolge der vom Coronavirus verursachten Erkrankungen und Todesfälle, andererseits indirekt über einen länger andauernden Lockdown, der zu mehr Entlassungen und Unternehmenskonkursen führen könnte.

- 3c) Was ist bei Wachstumsprognosen generell und in der Corona-Krise ganz besonders zu berücksichtigen?

Prognosen für das BIP-Wachstum sind stets mit Unsicherheit behaftet. Um die zukünftige Wirtschaftsentwicklung abzuschätzen, müssen im Vorfeld situative Annahmen getroffen werden, die in der Realität unter Umständen nicht eintreffen werden. In der aktuellen Krisensituation sind die Prognosen besonders starker Unsicherheit unterworfen, da die künftige Wirtschaftsentwicklung massgeblich vom Verlauf der Pandemie abhängt. In welche Richtung sich die Pandemie entwickeln wird, lässt sich im Voraus nur schwer abschätzen, was die Erstellung von Prognosen erschwert. Die in Aufgabe 3b) aufgeführten Prognosen des IWF sind deshalb mit erheblicher Vorsicht zu interpretieren.