
Corona-Krise: Konjunkturausblick und Politikmaßnahmen

Prof. Volker Wieland, Ph.D.
SVR und IMFS, Goethe Universität Frankfurt

IMFS Policy Webinar
Mittwoch, 23. Juni 2020

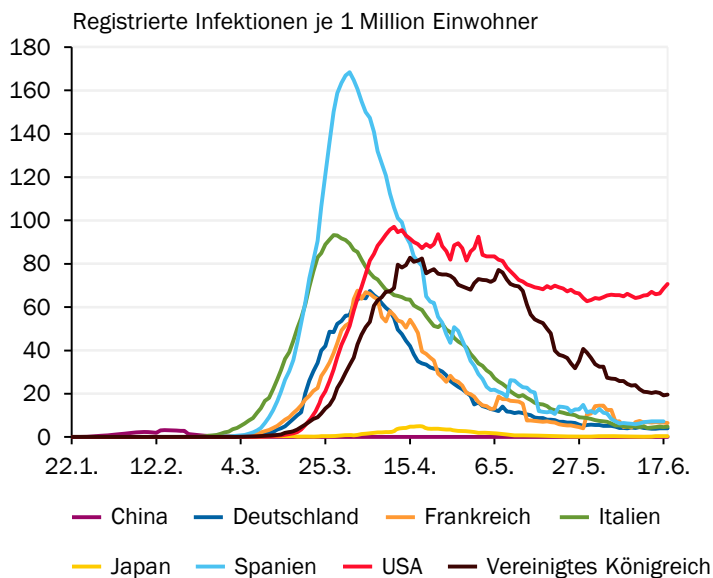
Inhalt

- I. Verlauf der Corona Pandemie: Schwerpunkt verlagert sich
- II. Konjunkturausblick: Im Tiefpunkt Hoffnung auf Erholung
- III. Bundesregierung: Von Überbrückungshilfen zum Konjunkturpaket
- IV. EZB und EU: Notenbankliquidität, Wertpapierkäufe und EU Hilfsprogramme

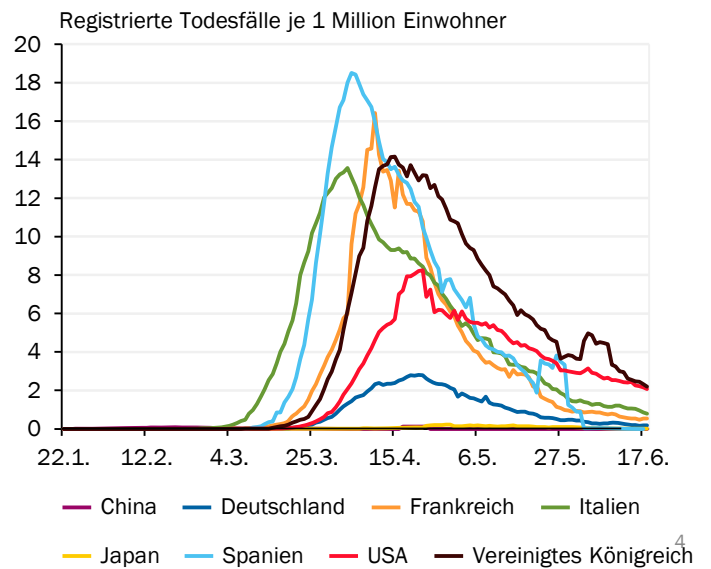
I. Verlauf der Corona Pandemie: Schwerpunkt verlagert sich

Pandemie rückläufig in Europa: Schwerpunkt verlagert sich

Heterogene Entwicklungen der registrierten Neuinfektionen

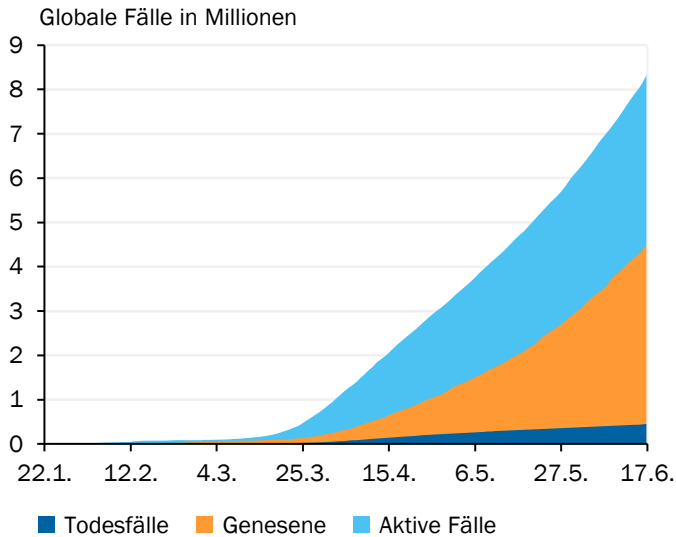


Rückgänge der registrierten Todesfälle in den großen Volkswirtschaften

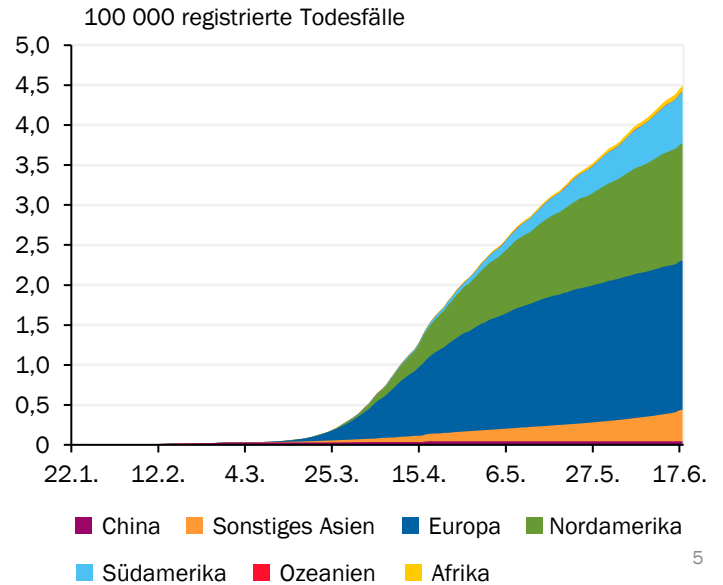


Globale Entwicklung der Pandemie

Todesfälle, Genesene und aktive Fälle



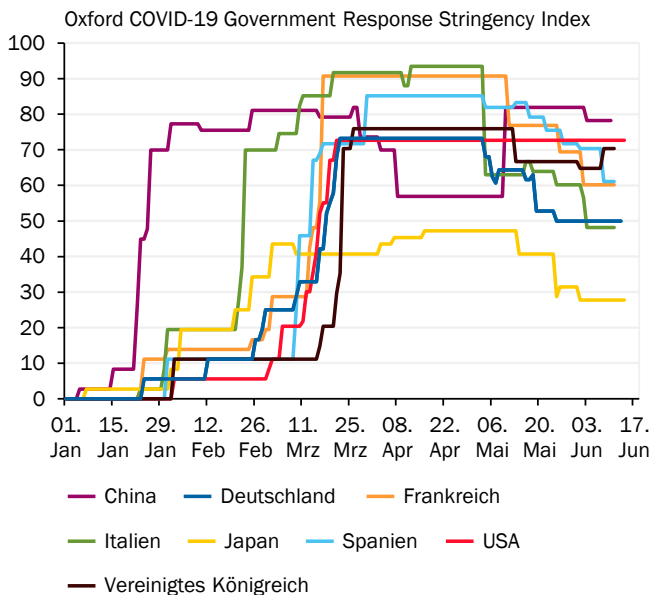
Todesfälle kumuliert



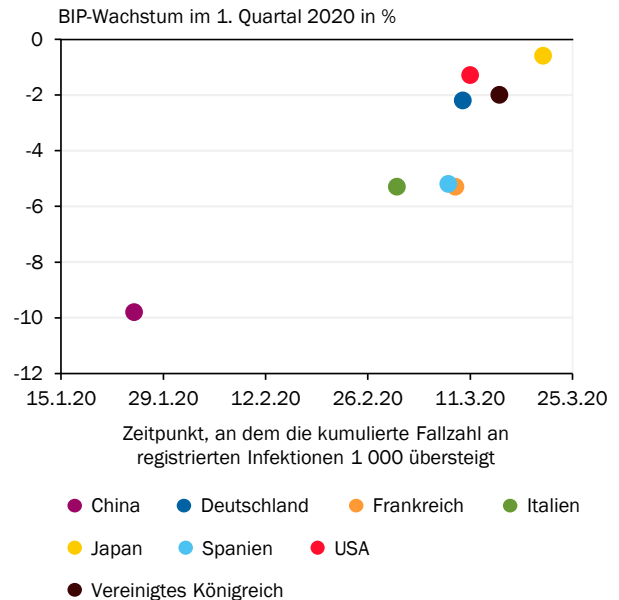
5

Eindämmungsmaßnahmen, Rückgang der Wirtschaftsleistung

Staaten haben umfangreiche Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie getroffen



Pandemie und Eindämmungsmaßnahmen führen zu deutlichen BIP-Rückgängen



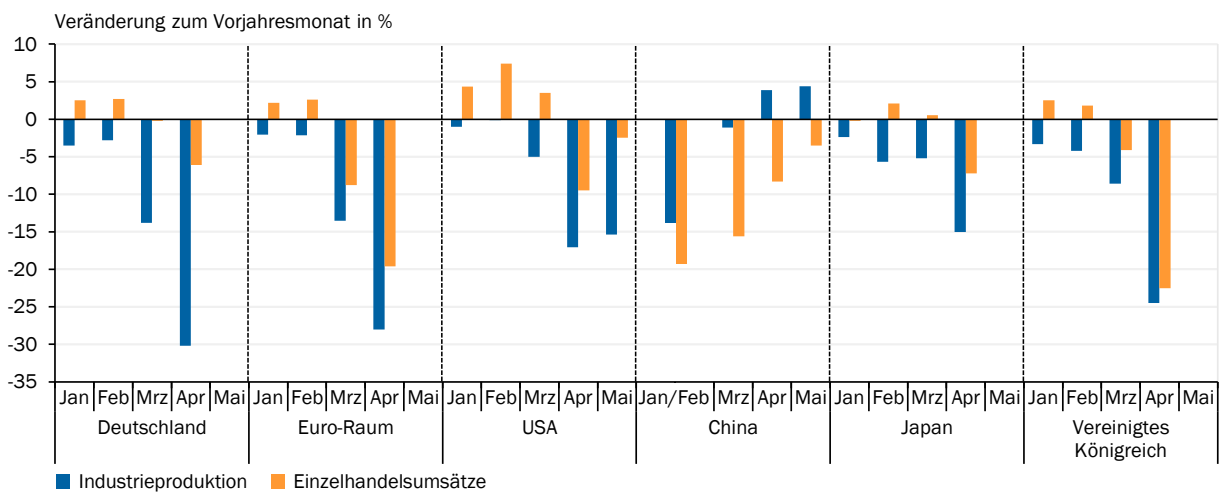
6

II. Konjunkturausblick: Im Tiefpunkt Hoffnung auf Erholung

7

Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze brechen im März und April ein

Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze in ausgewählten Volkswirtschaften im Jahr 2020



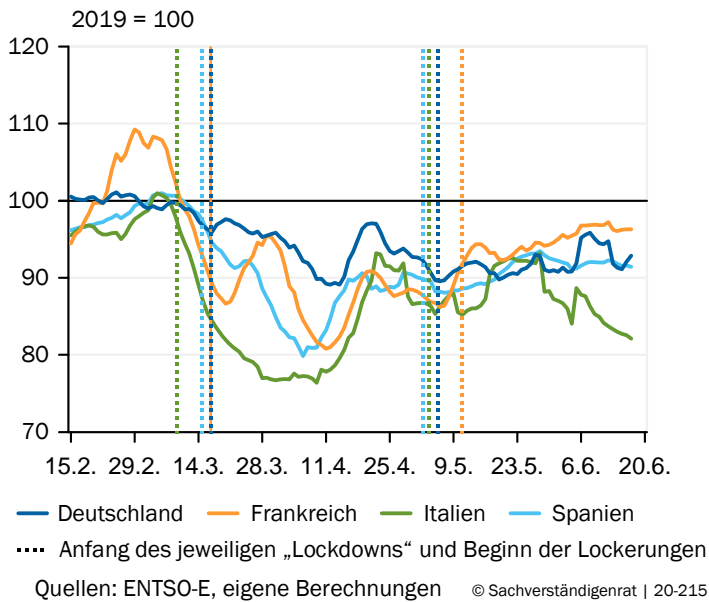
Quellen: Eurostat, nationale Statistikämter, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-222

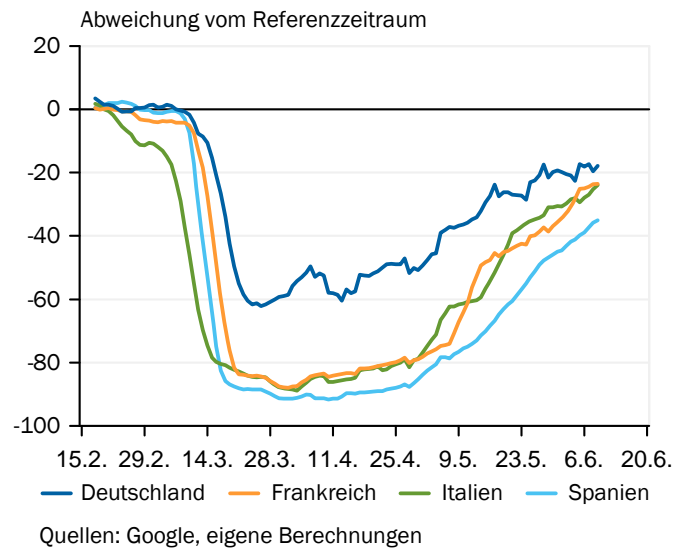
8

Echtzeitindikatoren: Tiefer Einbruch im 2. Quartal, erste Anzeichen von Erholung

Deutliche Rückgänge im Stromverbrauch



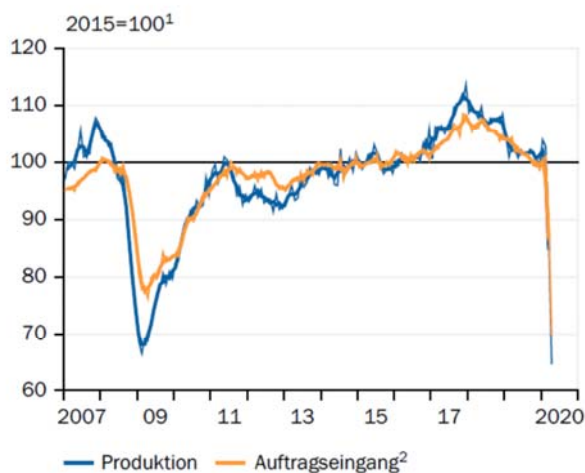
Deutliche Rückgänge der Passantenbewegung im Einzelhandel und in der Freizeit



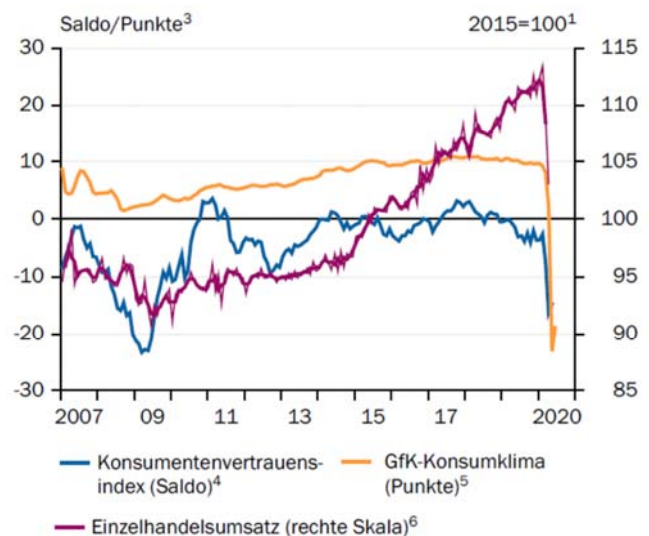
© Sachverständigenrat | 20-215 9

Deutschland: Einbruch der Industrieproduktion und des Konsumentenvertrauens

Industrieaktivität so niedrig wie 2008/2009

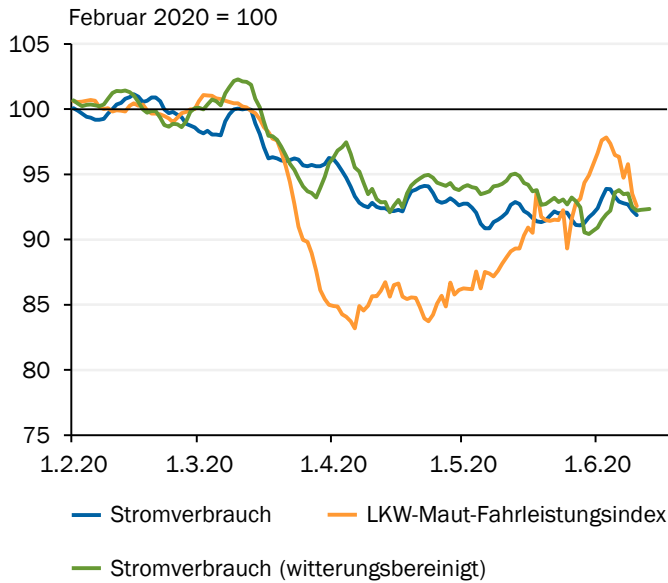


Konsumentenvertrauen eingebrochen

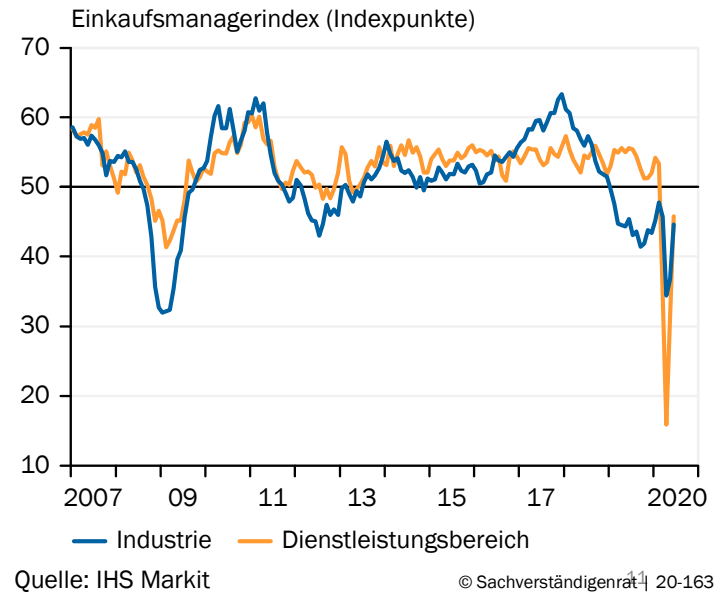


Deutschland: erste Anzeichen von Erholung

Mautdaten zeigen langsame Normalisierung an

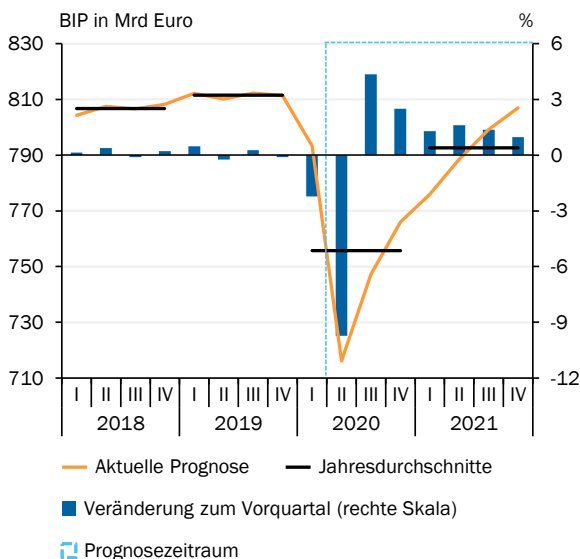


Stimmungsindikatoren im Juni deutlich erholt



Erholung nach dem konjunkturellen Einbruch

BIP-Wachstum



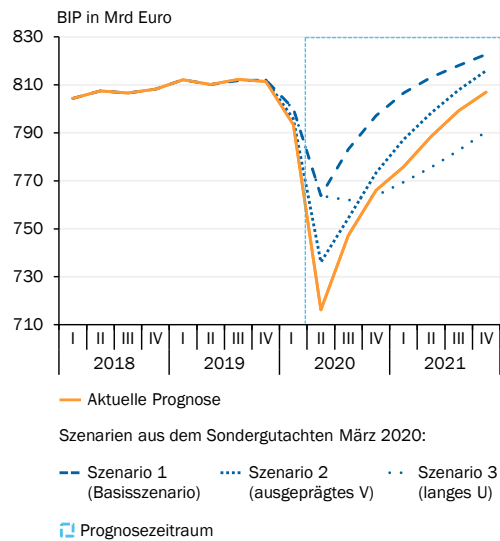
- BIP-Wachstumsrate $-6,5\%$ in 2020 und $4,9\%$ in 2021
- Entwicklung in 2020 zweigeteilt:
 - Bis zu -10% im ersten Halbjahr
 - Erholung abhängig u.a. vom Grad der Einschränkungen, Unsicherheit und Einkommenseinbußen

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-155

Erholung nach dem konjunkturellen Einbruch

Vergleich mit BIP-Szenarien aus dem Sondergutachten



Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 20-155

- BIP-Wachstumsrate $-6,5\%$ in 2020 und $4,9\%$ in 2021
- Entwicklung in 2020 zweigeteilt:
 - Bis zu -10% im ersten Halbjahr
 - Erholung abhängig u.a. vom Grad der Einschränkungen, Unsicherheit und Einkommenseinbußen
- Außenwirtschaftliche Rahmenbedingungen seit März verschlechtert

13

III. Bundesregierung: Von groß angelegten Überbrückungshilfen zum Konjunkturpaket

14

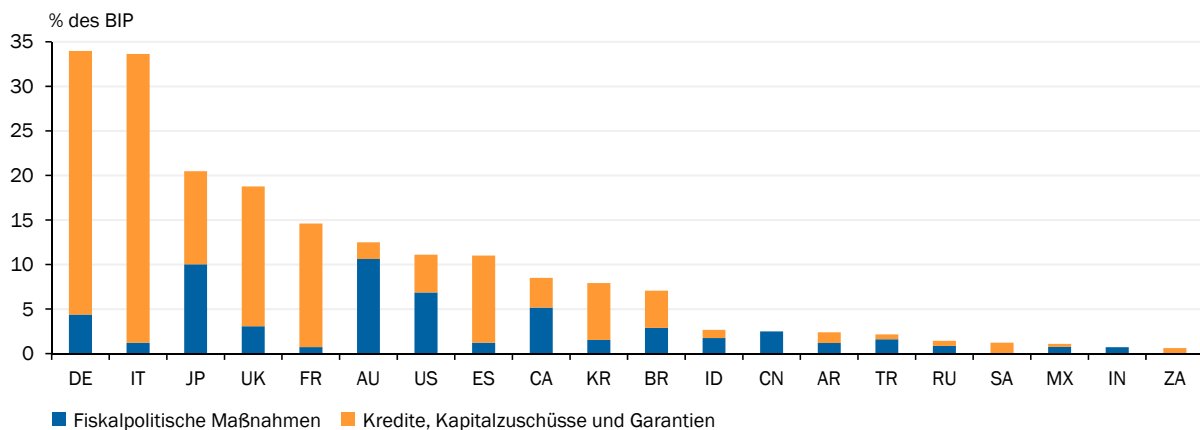
DE: Wirtschaftspolitische Stützungsmaßnahmen

- 353 Mrd€ haushaltswirksame Maßnahmen
- 819Mrd € Darlehen, Garantien und Beteiligungen
- Kurzarbeitergeld, direkte Zuschüsse und Einkommenshilfen, Darlehen für Unternehmen, Steuererleichterungen, Beteiligung

15

Internationaler Vergleich. Fiskalische Stützungsmaßnahmen

Fiskalische Maßnahmen der Länder der G20 im Rahmen der Corona Pandemie im Jahr 2020



Quelle: IWF

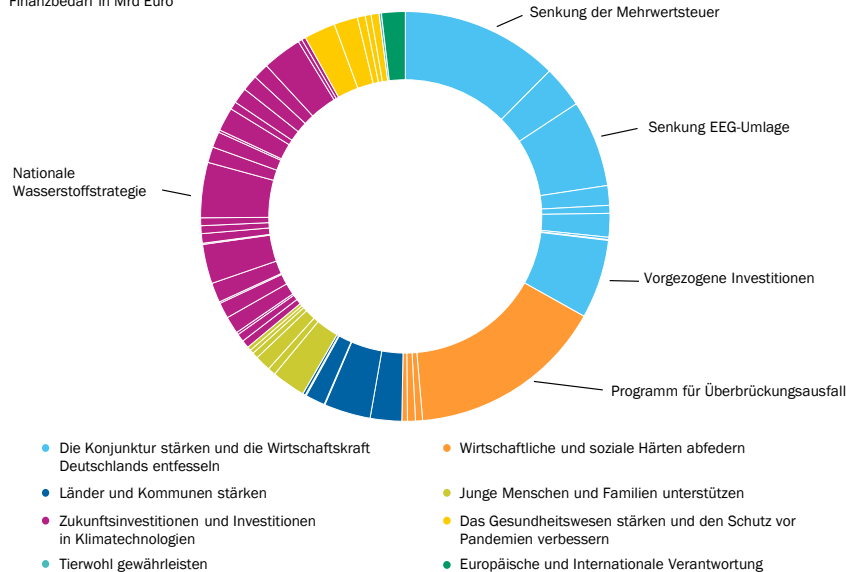
© Sachverständigenrat | 20-126

16

Konjunkturpaket 2020: 130 bln€, 3,8% des BIP 2019

Finanzbedarf der Bestandteile des Konjunktur- und Krisenbewältigungspaketes

Finanzbedarf in Mrd Euro



Quelle: Koalitionsausschuss

© Sachverständigenrat | 20-212

17

Konjunkturpaket: Finanzierungsbedarf

Veranschlagter Finanzierungsbedarf ausgewählter Maßnahmen des Konjunkturpakets

Maßnahme	Veranschlagter Finanzierungsbedarf in Mrd Euro			
	2020		2021	
	Bund	Länder/ Kommunen	Bund	Länder/ Kommunen
Absenkung der Umsatzsteuer	12,85	0,12	3,50	3,13
Stabilisierung der Sozialversicherungsbeiträge bei maximal 40 %	5,30			
Stabilisierung der EEG-Umlage			7,33	
Verschiebung der Einfuhrumsatzsteuerfähigkeit			2,51	2,24
Ausweitung steuerlicher Verlustrücktrag	1,96	2,17	-0,84	-0,96
Erhöhte degressive Abschreibung	0,06	0,13	0,83	1,81
Vorziehen geplanter öffentlicher Investitionen		10,00		
Unterstützung Kulturbereich	1,00			
Kompensation Gewerbesteuererausfall	5,90	5,90		
Ausbau von Kindertagesstätten und Ganztagschulen		3,00		
Unterstützung Unternehmen des ÖPNV	2,50			
Einmaliger Kinderbonus	2,33	3,15	-0,39	-0,52
Ausgaben für die Digitalisierung	11,21		3,91	
Ausgaben für den Klimaschutz	12,34		7,34	
Ausgaben für den Gesundheitssektor	4,75		3,00	

Quellen: Bundesregierung, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-227

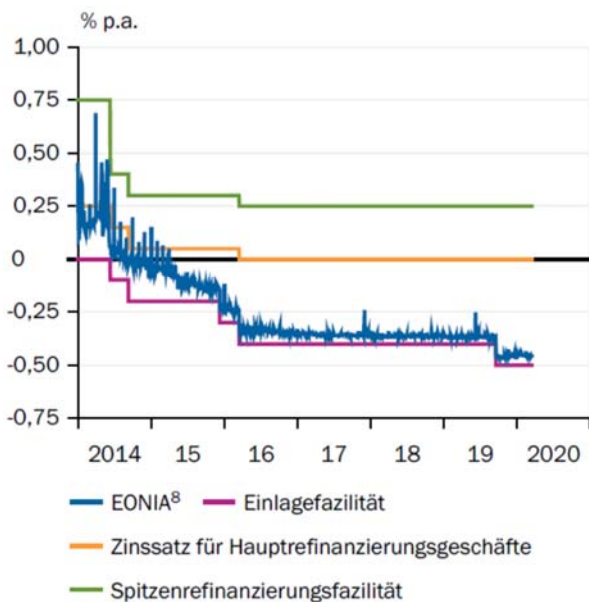
- Veranschlagter Finanzierungsimpuls der Maßnahmen entspricht nicht dem Fiskalimpuls
- Verschiedene Institutionen: 1% geringerer BIP-Rückgang im Jahr 2020 durch Konjunkturpaket zu erwarten
- Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo (in Relation zum BIP): -6 % in 2020 und -3,9 % in 2021

18

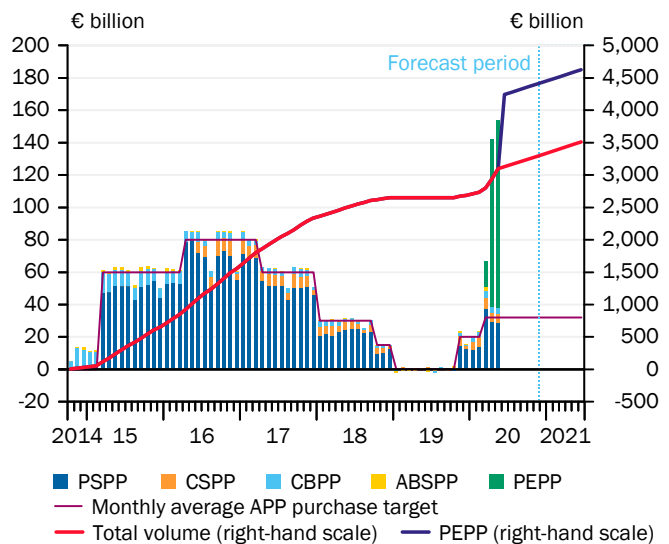
IV. EZB Liquidität und Wertpapierkäufe und groß angelegte EU-Hilfsprogramme

EZB: Viel Liquidität für Banken, Notfallkaufprogramm für Wertpapiere inklusive Staatsanleihen

EONIA und Leitzinssätze



Massive expansion of the Asset Purchase Programmes



Sources: ECB, own calculations

© Sachverständigenrat | 20-178

Europa: Umfangreiche Stützungsmaßnahmen und weitere Pläne

- April 2020: 540 Mrd € Unterstützungspaket beschlossen.
 - Support to mitigate unemployment risks (SURE, 100 Mrd)
 - Pan-European guarantee fund for loans to companies (EIB, 200Mrd)
 - Pandemic crisis support for member states (ESM, 240 Mrd).
- Mai: 500 Mrd €, deutsch-französischer Vorschlag. EU Budget temporär über Kredite ausgeweitet. Zuwendungen statt Kredite. Jedes Land bürgt nur für seinen Anteil.
- Mai: Gegenvorschlag von Österreich, Niederlande, Dänemark, Schweden: strikte Grenzen für Verwendung. Kredite. Temporär auf 2 Jahre. Keine Vergemeinschaftung der Schulden.
- Mai: 750 Mrd € EU Kommissionsvorschlag. 500 Mrd Zuwendungen, 250 Mrd Kredite. Weitere eigene Einnahmequellen.

21

Europa: Zu beachten

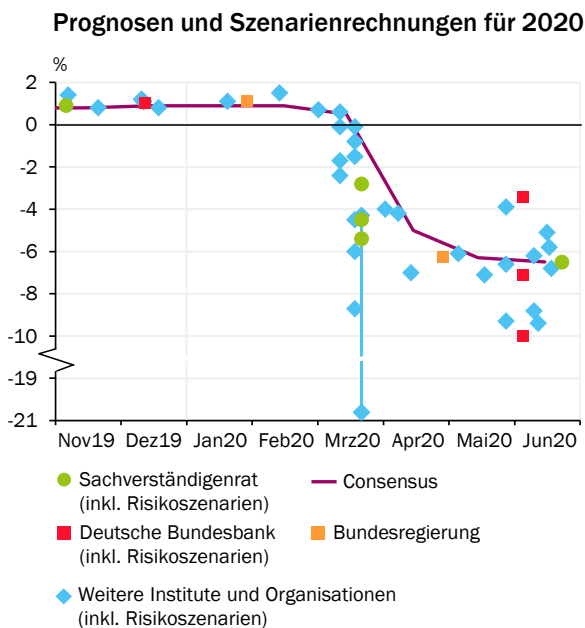
- Keine Vergemeinschaftung der Schulden ohne Kontrolle über Ausgaben. Haftung und Kontrolle auf einer Ebene.
- Großer Anstieg der Verschuldung kommt sicher.
- Wachstum ist entscheidend, um die Schulden tragfähig zu halten.
- Wachstumsfördernde Strukturreformen dringend nötig, insbesondere in Mitgliedsstaaten die bereits vor der Krise hohe Schuldenstände und niedriges Wachstum aufweisen.

22

Appendix: Extra

23

Entwicklung der Wachstumsprognosen und Szenarienrechnungen für 2020...



- **Verschlechterte Aussichten**
 - Einschränkungen bestehen fort
 - Weltweites Ausbreitung des Corona-Virus
- Wachstumsprognosen und Szenarienrechnungen abwärts revidiert
- Meisten Prognosen für 2020 haben sich bei etwa -7 % eingependelt

24

BIP-Rückgänge von historischem Ausmaß erwartet

Wachstum des Bruttoinlandsprodukts in ausgewählten Volkswirtschaften

	USA	China	Japan	Vereinigtes Königreich	Euro-Raum				
					Insgesamt	darunter:			
						Deutsch- land	Frankreich	Italien	Spanien
2019	2,3	6,1	0,7	1,4	1,3	0,6	1,5	0,3	2,0
2020	- 6,1	0,3	- 4,4	- 8,8	- 8,5	- 6,9	-11,0	-11,8	-11,5
2021	4,7	8,8	2,9	4,8	6,2	4,9	8,4	7,0	8,1

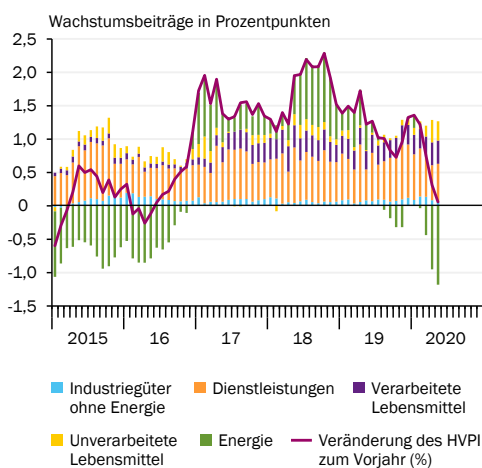
Quellen: Eurostat, nationale Statistikämter, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-151

25

Verbraucherpreisinflation im Euro-Raum sinkt...

Ölpreisrückgang lässt Verbraucherpreisinflation im Euro-Raum sinken



Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen

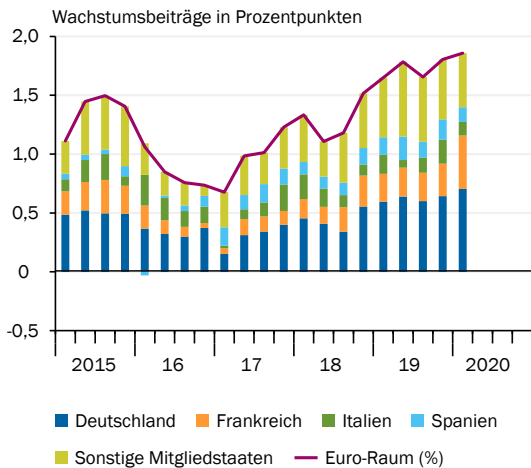
© Sachverständigenrat | 20-238

- **Gegenläufige Effekte** auf die Verbraucherpreisinflation:
 - Inflationsmindernder Effekt durch schwächere Nachfrage und Einbruch des Ölpreises
 - Inflationärer Effekt durch Angebotsbeschränkungen einzelner Produkte
- Prognose für Inflationsrate des HVPI im Euro-Raum: 0,4 % (2020) und 1,0 % (2021)
- Rückgang bei Kerninflation weniger stark ausgeprägt: 0,7 % (2020) und 0,8 % (2021)

26

...BIP-Deflator zuletzt stärker angestiegen

Zuletzt stärkere Anstiege des BIP-Deflators



Quellen: EZB, eigene Berechnungen

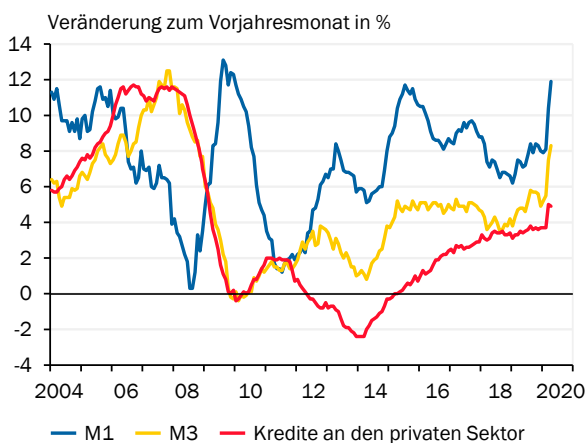
© Sachverständigenrat | 20-238

- **Gegenläufige Effekte** auf die Verbraucherpreisinflation:
 - Inflationsmindernder Effekt durch schwächere Nachfrage und Einbruch des Ölpreises
 - Inflationärer Effekt durch Angebotsbeschränkungen einzelner Produkte
- Prognose für Inflationsrate des HVPI im Euro-Raum: 0,4 % (2020) und 1,0 % (2021)
- Rückgang bei Kerninflation weniger stark ausgeprägt: 0,7 % (2020) und 0,8 % (2021)

27

Anstieg der Geldmenge und des Kreditvolumens

Entwicklung der Geldmengenaggregate und des Kreditvolumens im Euro-Raum



Quelle: EZB

© Sachverständigenrat | 20-238

- **Umfassende expansive geldpolitische Maßnahmen** der EZB, u.a.
 - im April: Neue nicht gezielte, längerfristige Pandemie-Notfallrefinanzierungsgeschäfte (PELTRO)
 - im Juni: Ausweitung des Rahmens des Pandemie-Notfallankaufprogramms (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) um 600 Mrd Euro auf einen Gesamtumfang von bis zu 1 350 Mrd Euro

28