

Johannes Blum, Martin Mosler, Niklas Potrafke und Fabian Ruthardt

# Ökonomenpanel: Wie bewerten Ökonom\*innen die wirtschaftspolitischen Reaktionen auf die Coronakrise?

## IN KÜRZE

Die Höhe des beschlossenen Nachtragshaushalts aufgrund der Ausnahmesituation durch die Corona-Pandemie ist angemessen, um die Folgen der Rezession abzufedern. Diese Position vertritt die Mehrheit der 155 Teilnehmer\*innen im Ökonomenpanel von ifo und FAZ. Der gegenwärtige Shutdown sei maximal elf Wochen durchhaltbar, bevor das Risiko einer wirtschaftlichen Destabilisierung zu groß werde. Während eine Ausweitung der Fiskalkompetenzen der EU von 62% der Ökonom\*innen abgelehnt wird, spricht sich eine relative Mehrheit für eine einmalige Schuldenaufnahme auf europäischer Ebene aus.

Die Corona-Pandemie trifft die Wirtschaft massiv. Regierungen und Notenbanken weltweit reagieren mit umfangreichen wirtschaftspolitischen Maßnahmen auf die Krise. Ziel der fiskal- und geldpolitischen Instrumente ist es, die Folgen einer Rezession abzufedern. Das 28. Ökonomenpanel von ifo und FAZ widmet sich den wirtschaftspolitischen Maßnahmen in Deutschland und auf europäischer Ebene. An der Umfrage nahmen 155 Ökonom\*innen teil.

## GROSSE MEHRHEIT HÄLT HÖHE DES NACHTRAGSHAUSHALTS FÜR ANGEMESSEN

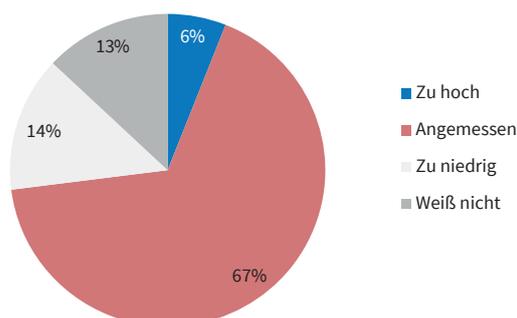
Die gegenwärtigen wirtschaftspolitischen Herausforderungen für Deutschland sind immens. Es handelt es sich um einen gleichzeitigen Angebots- und Nachfrageschock mit einer Einschränkung globaler Wertschöpfungsketten. Bundestag und Bundesrat haben zum 27. März 2020 den Weg für einen in der deutschen Geschichte bisher beispiellosen Nachtragshaushalt in Höhe von 156 Mrd. Euro freigemacht. Dabei entfallen rund 122,5 Mrd. Euro auf zusätzliche Staatsausgaben und 33,5 Mrd. Euro auf geringere Steuereinnahmen, die auf die Coronakrise zurückzuführen sind. Die Ökonom\*innen wurden befragt, wie sie den Umfang des Nachtragshaushalts beurteilen, um die Folgen der Rezession abzufedern. 67% der Teilnehmenden halten die Höhe des Nachtragshaushalts aufgrund der Ausnahmesituation durch die Pandemie für angemessen. 14% fordern umfangreichere Maßnahmen und begründen dies meist mit den hohen wirtschaftlichen Kosten des Shutdown. Nur 6% der Ökonom\*innen beurteilen die Summe als »zu hoch«. 13% enthalten sich einer Antwort.

## ANLEIHEKAUFPROGRAMM DER EZB WIRD UNTERSCHIEDLICH BEWERTET

Die Coronakrise hat schon jetzt eine geldpolitische Dimension. So erwarten Dietrich et al. (2020) einen deutlichen Rückgang der natürlichen Zinsrate, bei der die Geldpolitik gegensteuern sollte. Im Gegensatz zur Finanzkrise 2007–2008 sind Leitzinssenkungen als klassische geldpolitische Maßnahmen aufgrund der bereits sehr niedrigen bis negativen Zinssätze allerdings kaum mehr möglich. Gali (2020) fordert daher die direkte, nicht zurückzahlende Finanzierung der notwendigen Fiskaltransfers durch sogenanntes »Helikoptergeld«. Die EZB entschied sich für einen anderen Weg und gab am 18. März 2020 ein erweitertes Anleihekaufprogramm in Höhe von 750 Mrd. Euro bis Ende 2020 bekannt (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP). Mit dem zusätzlichen Notenbankgeld will die EZB in den kommenden Monaten europäische Staats- und Unternehmensanleihen kaufen.

Abb. 1

**Historischer Nachtragshaushalt mit 156 Mrd. Euro Neuverschuldung**  
Wie beurteilen Sie diese Summe, wenn das Ziel ist, die Folgen der Rezession abzufedern?



Quelle: Ökonomenpanel März 2020.

© ifo Institut

48% der Teilnehmer\*innen des Ökonomenpanels halten das Anleihekaufprogramm der EZB für die richtige geldpolitische Reaktion auf die Coronakrise und begründen dies mit der notwendigen Bereitstellung von Liquidität und der Beruhigung der Finanzmärkte. 20% sprechen sich gegen das Anleihekaufprogramm aus, da Geldpolitik nicht das richtige Mittel sei, um auf den Angebotsschock der Coronakrise zu reagieren und eventuell falsche Anreize für Staaten setze. Ein Viertel der Ökonom\*innen antwortet mit »Teils-teils«, und 7% antworten mit »Weiß nicht«.

**KURZARBEITERGELD UND STAATLICHE BÜRGSCHAFTEN JETZT WICHTIGSTE WIRTSCHAFTSPOLITISCHE MASSNAHMEN – CORONA-GELD FÄLLT DURCH**

Die Bundesregierung hat bereits eine Reihe von Ad-hoc-Maßnahmen umgesetzt, um die negativen Auswirkungen auf die deutsche Volkswirtschaft zu dämpfen. Die Teilnehmer\*innen des Ökonomenpanels wurden gefragt, was ihrer Meinung nach zum jetzigen Zeitpunkt die wichtigsten wirtschaftspolitischen Maßnahmen seien, um auf die negativen wirtschaftlichen Folgen der Coronakrise zu reagieren. 96% plädieren für eine Ausweitung des Kurzarbeitergelds. 80% halten staatliche Bürgschaften für Unternehmenskredite für eine der wichtigsten wirtschaftspolitischen Maßnahmen. Steuererleichterungen für Unternehmen sowie Einmalzahlungen an Unternehmen werden jeweils von knapp der Hälfte der Ökonom\*innen genannt. Ein gutes Drittel spricht sich für staatliche Unternehmensbeteiligungen aus. Nur 13% würden sich für Einmalzahlungen an alle Bürger\*innen entscheiden. Außerdem nannten die Ökonom\*innen Einmalzahlungen an besonders betroffene Kleinunternehmen und Bürger\*innen sowie Investitionen in das Gesundheitssystem.

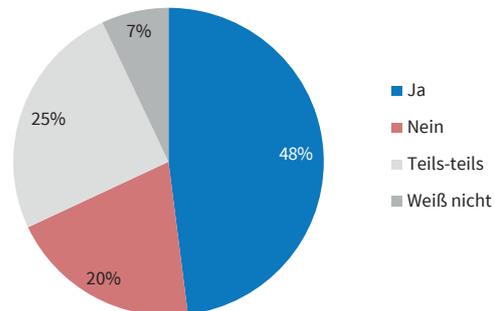
**SHUTDOWN FÜR MAXIMAL ELF WOCHEN DURCHHALTBAR**

In einem Sondergutachten schätzt der Sachverständigenrat den Rückgang des deutschen BIP im laufenden Jahr aufgrund der Coronakrise auf 2,8 bis 5,4% (Feld et al. 2020). Das ifo Institut beziffert in einer aktuellen Studie (Dorn et al. 2020) die Kosten eines zweimonatigen Shutdown für Deutschland sogar auf 255 bis 495 Mrd. Euro bzw. eine reduzierte Jahreswachstumsrate des BIP von 7,2 bis 11,2 Prozentpunkten; jede Verlängerung des Shutdown um eine weitere Woche verursacht einen Rückgang des BIP-Wachstums um geschätzt 0,7 bis 1,6 Prozentpunkte. Die am Ökonomenpanel teilnehmenden Ökonom\*innen geben im Durchschnitt an, dass Deutschland den gegenwärtigen Shutdown maximal elf Wochen durchhalten könne, bevor das Risiko einer wirtschaftlichen Destabilisierung zu groß werde. Allerdings sei die weitere Entwicklung mit großen Unsicherheiten verbunden und eine seri-

Abb. 2

**750 Mrd. Euro Anleihekaufprogramm der EZB**

Halten Sie das Anleihekaufprogramm für die richtige geldpolitische Reaktion auf die Coronakrise?



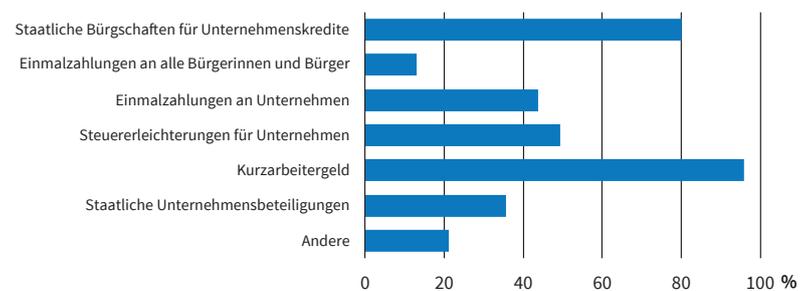
Quelle: Ökonomenpanel März 2020.

© ifo Institut

Abb. 3

**Wirtschaftspolitische Maßnahmen**

Was sind Ihrer Meinung nach zu diesem Zeitpunkt die wichtigsten wirtschaftspolitischen Maßnahmen, um auf die negativen wirtschaftlichen Folgen der Coronakrise zu reagieren? (Mehrfachnennungen und Freitext möglich)



Quelle: Ökonomenpanel März 2020.

© ifo Institut

Abb. 4

**Dauer des Shutdown**

Nach wie vielen Wochen sollte der gegenwärtige Shutdown aufgrund der volkswirtschaftlichen Kosten Ihrer Meinung nach spätestens beendet werden, selbst wenn zu diesem zukünftigen Zeitpunkt ggf. noch nicht ausreichend medizinische Behandlungsmöglichkeiten vorhanden sind?



Quelle: Ökonomenpanel März 2020.

© ifo Institut

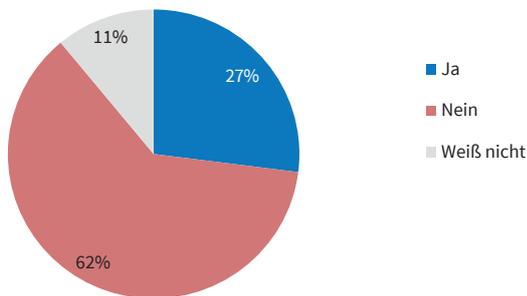
öse Berechnung daher kaum möglich. Dementsprechend stark variieren die Schätzungen: Die Antworten reichen von 0 bis 50 Wochen, und 95% liegen zwischen 0 und 24 Wochen.

Es entsteht gegenwärtig ein Trade-off zwischen hohen wirtschaftlichen Kosten einer ausgeprägten Rezession und Gesundheitsrisiken, die bei einer Lockerung der Eindämmungsmaßnahmen entstehen (vgl.

Abb. 5

**Europäische Fiskalkompetenz**

Halten Sie vor dem Hintergrund der aktuellen Herausforderungen eine Ausweitung der Fiskalkompetenzen auf gesamteuropäischer Ebene für sinnvoll?



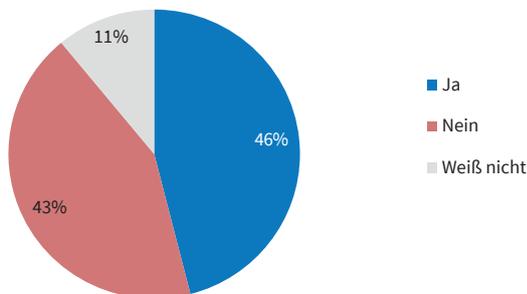
Quelle: Ökonomenpanel März 2020.

© ifo Institut

Abb. 6

**Corona-Bonds**

Halten Sie vor dem Hintergrund der aktuellen Herausforderungen eine einmalige Schuldenaufnahme auf gesamteuropäischer Ebene zur Bekämpfung der Coronakrise für sinnvoll?



Quelle: Ökonomenpanel März 2020.

© ifo Institut

Eichenbaum et al. 2020). 57% der Teilnehmer\*innen des Ökonomenpanels sprechen sich dafür aus, den gegenwärtigen Shutdown aufgrund der volkswirtschaftlichen Kosten schon nach durchschnittlich acht Wochen zu beenden, selbst wenn zu diesem Zeitpunkt noch keine ausreichenden medizinischen Behandlungsmöglichkeiten vorhanden seien. 95% der Antworten dieser Teilnehmer\*innen liegen zwischen 0 und 16 Wochen. Sie begründen dies mit der Möglichkeit, die Wirtschaft kontrolliert wieder hochzufahren, während gleichzeitig Risikogruppen weiterhin geschützt würden. 35% würden hingegen den Shutdown erst zu einem Zeitpunkt beenden, an dem die medizinische Versorgung für alle Bürger\*innen umfassend gesichert ist. 8% antworten mit »Weiß nicht«.

**MEHRHEIT GEGEN AUSWEITUNG DER FISKALKOMPETENZEN AUF GESAMTEUROPÄISCHE EBENE**

Vor dem Hintergrund der aktuellen Herausforderungen durch die Coronakrise werden die Rufe nach einer Ausweitung der Fiskalkompetenzen der EU lauter. Boot et al. (2020) plädieren beispielsweise für eine europaweite Koordinierung der fiskalischen Reaktion auf die Pandemie, da sonst langfristige Risiken für die Finanzmarktstabilität entstünden. Auch 27% der

teilnehmenden Ökonom\*innen wünschen sich eine Ausweitung der Fiskalkompetenzen der EU, vor allem in den Bereichen Gesundheit, Risikoversorge und Krisenmanagement. 62% der Ökonom\*innen halten eine Ausweitung der Fiskalkompetenzen jedoch für nicht sinnvoll, da auf nationaler Ebene fiskalpolitisch effektiver auf die Krise reagiert werden könne. 11% antworten mit »Weiß nicht«.

**RELATIVE MEHRHEIT FÜR CORONA-BONDS**

Die Finanzierung der gegenwärtigen wirtschaftspolitischen Gegenmaßnahmen, vor allem bei einer Ausweitung auf eine gesamteuropäische Ebene, wird kontrovers diskutiert. Benassy-Quere et al. (2020) schlagen beispielsweise eine »Covid-Kreditlinie« durch den Europäischen Stabilitätsmechanismus vor, während Giavazzi und Tabellini (2020) einen durch die EZB gedeckten Eurobonds mit unendlicher Laufzeit ins Gespräch bringen. 46% der Teilnehmer\*innen des Ökonomenpanels sprechen sich für eine einmalige Schuldenaufnahme auf gesamteuropäischer Ebene zur Bekämpfung der Coronakrise aus und begründen diesen außerordentlichen Schritt mit der Unterstützung für finanzschwächere Länder und einem deutlichen Signal für die europäische Solidarität. 43% der teilnehmenden Ökonom\*innen sprechen sich gegen eine einmalige Schuldenaufnahme auf gesamteuropäischer Ebene aus. Wichtige Gründe sind, dass eine einmalige Schuldenaufnahme auf gesamteuropäischer Ebene falsche Anreize setze, zu einer Vergemeinschaftung der Schulden führe und sich nicht oder nur schwer umkehren lasse. 11% trauen sich kein Urteil zu und antworten mit »Weiß nicht«.

**GESTALTUNG VON WERTSCHÖPFUNGSKETTEN IM BEREICH DER ÖFFENTLICHEN DASEINSVORSORGE UMSTRITTEN**

Befragt wurden die Ökonom\*innen ebenso zur Gestaltung der Produktion von Gütern im Bereich der öffentlichen Daseinsvorsorge, wie z.B. Medikamente oder medizinische Ausrüstungsgegenstände. 22% der Ökonom\*innen wollen eine Rückverlagerung der Produktion nach Europa, gegebenenfalls mit staatlichen Ausgleichszahlungen, um die medizinische Versorgung zu jedem Zeitpunkt sicherzustellen. Mit den gleichen Argumenten fordern 16% eine Rückverlagerung der Wertschöpfungsketten nach Deutschland. Demgegenüber stehen 19%, die sich für eine höhere internationale Diversifizierung aussprechen. So soll die Abhängigkeit von einzelnen Anbietern reduziert und das Ausfallrisiko komplexer Wertschöpfungsketten kompensiert werden. Ein gutes Viertel will am Status quo festhalten, u.a. weil Produktionsentscheidungen den Unternehmen überlassen werden sollten. Andere Antworten (9%) plädieren für eine Kombination der deutschen mit der europäischen Ebene und einer

generell höheren Lagerhaltung. 7% antworten mit »Weiß nicht«.

Die ökonomischen Konsequenzen der Corona-Pandemie sind noch nicht absehbar. Allerdings haben Wissenschaftler die Auswirkungen historischer Pandemien untersucht: Jordà et al. (2020) untersuchen langfristige ökonomische Auswirkungen von Pandemien und finden einen negativen Effekt auf Kapitalrenditen bis zu 40 Jahre nach Ende der Pandemie. Die Reallöhne sind im Nachgang der Krisen hingegen leicht erhöht. Am Beispiel der Spanischen Grippe zeigen Correia et al. (2020), dass nicht medizinische Interventionen (bspw. Versammlungsverbote oder Ausgangssperren) nicht nur die Sterberate senken, sondern auch die negativen ökonomischen Folgen einer Pandemie abschwächen können.

## LITERATUR

Benassy-Quere, A., A. Boot, A. Fatas, M. Fratzscher, C. Fuest, F. Giavazzi, R. Marimon, P. Martin, J. Pisani-Ferry, L. Reichlin, D. Schoenmaker, P. Teles und B. Weder di Mauro (2020), »A proposal for a Covid Credit Line«, *VOX CEPR Policy Portal*, 21. März, verfügbar unter: <https://voxeu.org/article/proposal-covid-credit-line>.

Boot, A., E. Carletti, H. Kotz, J. Krahnem, L. Pelizzon und M. Subrahmanyam (2020), »Corona and Financial Stability: Act jointly now, but also think about tomorrow«, *SAFE Policy Letter* 79.

Correia, S., S. Luck und E. Verner (2020), »Pandemics Depress the Economy, Public Health Interventions Do Not: Evidence from the 1918 Flu«, Working Paper.

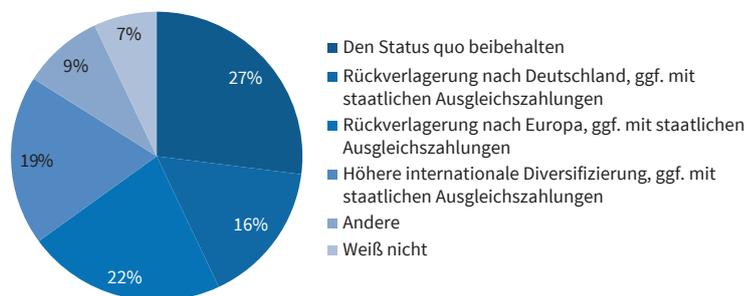
Dietrich, A., K. Kuester, G. Müller und R. Schoenle (2020), »News and uncertainty about COVID-19: Survey evidence and short-run economic impact«, mimeo.

Dorn, F., C. Fuest, M. Göttert, C. Krolage, S. Lautenbacher, S. Link, A. Peichl, S. Sauer, M. Stöckli, K. Wohlrabe und T. Wollmershäuser (2020), »Die volkswirtschaftlichen Kosten des Corona-Shutdown für Deutschland: Eine Szenarienrechnung«, *ifo Schnelldienst* 73(4), 29–35.

Abb. 7

### Wertschöpfungsketten für die öffentliche Daseinsvorsorge

Wie sollten Ihrer Meinung nach Wertschöpfungsketten und die Produktion von Gütern im Bereich der öffentlichen Daseinsvorsorge, wie z.B. Medikamente oder medizinische Ausrüstungsgegenstände, zukünftig gestaltet werden?



Quelle: Ökonomenpanel März 2020.

© ifo Institut

Eichenbaum, M., S. Rebelo und M. Trabandt (2020), »The Macroeconomics of Epidemics«, NBER Working Paper 26882.

Feld, L., A. Truger und V. Wieland (2020), *Die gesamtwirtschaftliche Lage angesichts der Corona-Pandemie*, Sondergutachten des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Situation, 22. März, verfügbar unter: [https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/sg2020/SG2020\\_Gesamtausgabe.pdf](https://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/fileadmin/dateiablage/gutachten/sg2020/SG2020_Gesamtausgabe.pdf).

Gali, J. (2020), »Helicopter money: The time is now«, *VOX CEPR Policy Portal*, 17. März, verfügbar unter: <https://voxeu.org/article/helicopter-money-time-now>.

Giavazzi, F. und G. Tabellini (2020), »Covid Perpetual Eurobonds: Jointly guaranteed and supported by the ECD«, *VOX CEPR Policy Portal*, 24. März, verfügbar unter: <https://voxeu.org/article/covid-perpetual-eurobonds>.

Jordà, Ò., S. R. Singh und A. M. Taylor (2020), »Longer-run economic consequences of pandemics«, Working Paper.