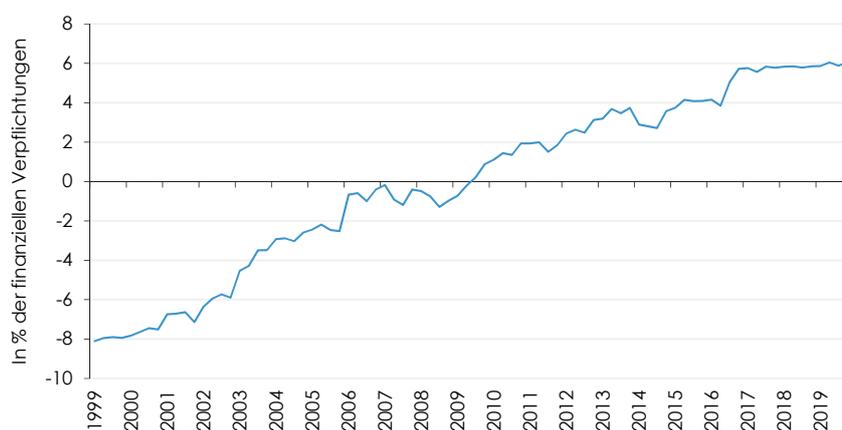


Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen der COVID-19-Pandemie in Österreich und die Möglichkeiten der Stabilisierungspolitik

Thomas Url

- Der Austausch von Gütern, Dienstleistungen, Kapital und Arbeit ist immer mit einem entsprechenden Zahlungsstrom verbunden.
- Eine Pandemie unterbricht den gesamtwirtschaftlichen Zahlungskreislauf.
- Automatische Stabilisatoren (Entgeltfortzahlung, Arbeitslosenunterstützung usw.) sichern unmittelbar die Einkommen der Unselbständigen.
- Diskretionäre Maßnahmen (Kurzarbeit, Härtefallfonds usw.) stützen die Einkommen der privaten Haushalte zusätzlich.
- Unkonventionelle Instrumente (Garantien, Steuerstundungen, Subventionen usw.) sichern die Liquiditätslage der nichtfinanziellen Unternehmen.
- Das mit den COVID-19-Gesetzen beschlossene Paket gibt der österreichischen Wirtschaft einen diskretionären fiskalpolitischen Impuls im Umfang von 38 Mrd. € oder 9,5% des Bruttoinlandsproduktes.

Liquiditätsposition nichtfinanzieller Unternehmen in Österreich



Die nichtfinanziellen Unternehmen verbesserten ihre Liquiditätsposition in den letzten zwei Jahrzehnten insgesamt deutlich. Seit dem Abklingen der Finanzmarktkrise lagen die kurzfristigen finanziellen Forderungen ständig über den kurzfristigen Verbindlichkeiten. Bei Ausbruch der COVID-19-Pandemie betrug dieser Überschuss etwa 6% der gesamten finanziellen Verbindlichkeiten (Q: OeNB, WIFO-Berechnungen. Liquidität gemessen als kurzfristige Finanzaktiva abzüglich der kurzfristigen Finanzpassiva, Bestandszahlen).

"Der negative außenwirtschaftliche Schock der COVID-19-Pandemie wurde in Österreich durch gesundheitspolitische Maßnahmen (Lockdown) verstärkt. Der damit verbundene rasche Anstieg der Arbeitslosigkeit und die Verschlechterung der Liquiditätsposition nichtfinanzieller Unternehmen wurden durch konventionelle und unkonventionelle Maßnahmen bekämpft. Dies sichert eine dynamische Erholung nach dem Ende des Lockdown."

Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen der COVID-19-Pandemie in Österreich und die Möglichkeiten der Stabilisierungspolitik

Thomas Url

Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen der COVID-19-Pandemie in Österreich und die Möglichkeiten der Stabilisierungspolitik

Die COVID-19-Pandemie wird auf das österreichische Bruttoinlandsprodukt einen größeren negativen Effekt haben als die Finanzmarktkrise der Jahre 2007/08. Zusätzlich zum starken Rückgang des Außenhandels vermindern großflächige Betriebsschließungen die auf den Inlandsmarkt ausgerichtete Wertschöpfung, die allgemeine Sperre der Schulen senkt das Arbeitskräfteangebot. Eine Pandemie stört den gesamtwirtschaftlichen Kreislauf von Gütern und Dienstleistungen direkt und verringert die damit verbundenen Zahlungsströme zwischen den Wirtschaftssektoren. Das verursacht nicht nur einen Rückgang von Nachfrage und Wertschöpfung, sondern drängt die Unternehmen in einen Liquiditätsengpass. Während automatische Stabilisatoren rasch gegensteuern können, haben konventionelle Instrumente der Stabilisierungspolitik in der aktuellen Situation wenig Aussicht auf Erfolg. Unkonventionelle fiskalpolitische Instrumente und Eingriffe in privatwirtschaftliche Verträge können eine Insolvenzwelle wesentlich besser verhindern und erhalten so die Produktionskapazität für einen dynamischen Aufschwung nach der Lockerung der gesundheitspolitischen Maßnahmen.

JEL-Codes: E62, E20, H12 • **Keywords:** Pandemie, automatische Stabilisatoren, diskretionäre Fiskalpolitik, Unternehmensliquidität

Begutachtung: Atanas Pekanov • **Wissenschaftliche Assistenz:** Ursula Glauninger (ursula.glauninger@wifo.ac.at) • Abgeschlossen am 6. 4. 2020

Kontakt: Dr. Thomas Url (thomas.url@wifo.ac.at)

Macroeconomic Effects of the COVID-19 Pandemic in Austria and the Opportunities for Stabilisation Policy

The COVID-19 pandemic will have a greater negative effect on Austrian GDP than the financial market crisis of 2007-08. In addition to the sharp decline in foreign trade, large-scale plant closures will reduce value added geared to the domestic market, and the general closure of schools will reduce the supply of labour. A pandemic directly disrupts the overall economic cycle of goods and services and reduces the associated payment flows between economic sectors. This not only causes a decline in demand and value added, but also pushes companies into a liquidity squeeze. While automatic stabilisers can quickly counteract this, conventional instruments of stabilisation policy have little chance of success in the current situation. Unconventional fiscal policy instruments and interventions in private-sector contracts are much better at preventing a wave of insolvencies and thus preserving the production capacity for a dynamic upswing following the relaxation of health policy measures.

1. Störung des gesamtwirtschaftlichen Zahlungs-, Güter- und Dienstleistungskreislaufes

Die Auswirkungen einer Pandemie auf eine Volkswirtschaft lassen sich mit dem Schema der gesamtwirtschaftlichen Güter und Zahlungsströme gut veranschaulichen (Abbildung 1). Dieses Schema fasst die Transaktionen zwischen den fünf volkswirtschaftlichen Sektoren zusammen:

- nichtfinanzielle Unternehmen,
- Finanzintermediäre,
- Staat,
- private Haushalte und
- das Ausland.

Zwischen den meisten Sektoren werden Güter bzw. Dienstleistungen ausgetauscht (blaue Pfeile), mit denen jeweils Zahlungsströme (grüne Pfeile) verbunden sind. Beim

Kauf von Lebensmitteln durch einen Privathaushalt strömen Güter vom Einzelhandelsunternehmen zum Privathaushalt, und gleichzeitig fließt mit der Bezahlung Geld vom Privathaushalt an das Unternehmen. Umgekehrt bietet ein Privathaushalt einem Unternehmen Arbeitskraft an und erhält dafür einen Zahlungsstrom in Form der Lohnzahlung.

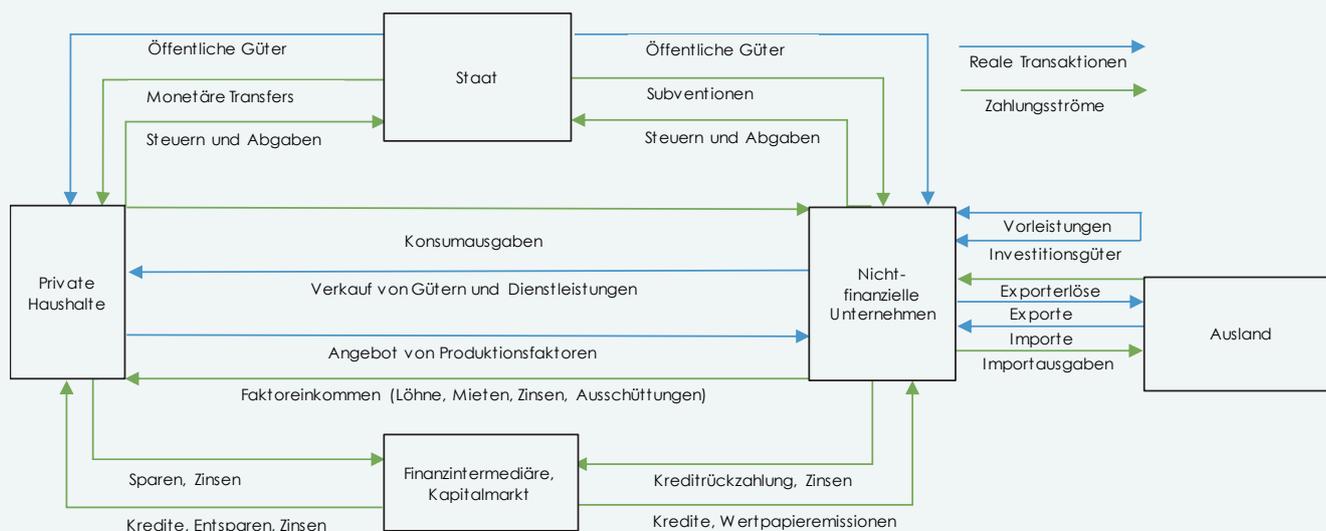
Abbildung 1 zeigt vereinfacht diese Beziehungen zwischen den fünf Sektoren. Mit den Finanzintermediären werden überwiegend Zahlungsströme ausgetauscht. Vereinfachend werden die Transaktionen zwischen Unternehmen (Vorleistungen und Investitionsgüter) nur als Güterstrom dargestellt, im

Prinzip stehen diesen Transaktionen ebenso Zahlungsströme gegenüber.

In einer kleinen offenen Volkswirtschaft wie Österreich stammen negative Nachfrageschocks üblicherweise aus dem Ausland und breiten sich über Exportausfälle und die Ver-

ringerung der Exporteinnahmen im Inland aus. In Abbildung 1 sind der Güterstrom ins Ausland (blauer Pfeil "Exporte") und die damit verbundenen Zahlungseingänge (grüner Pfeil "Export Erlöse") geringer als vor dem negativen Nachfrageschock.

Abbildung 1: Schematische Darstellung des gesamtwirtschaftlichen Zahlungs-, Güter- und Dienstleistungskreislaufes 2019



Q: WIFO. Die realen Ströme bzw. Transaktionen (Güter und Dienstleistungen; blau) zwischen den fünf Wirtschaftssektoren (nichtfinanzielle Unternehmen, Finanzintermediäre, Staat, private Haushalte und Ausland) sind von entsprechenden Zahlungsströmen (grün) begleitet.

So brechen auch infolge einer Pandemie die Exporterlöse ein, weil die Nachfrage ausländischer privater Haushalte und Unternehmen ausbleibt. Eine Pandemie hat aber darüber hinaus stark negative Auswirkungen auf

das aktuelle und künftige Aktivitätsniveau im Inland (Eichenbaum – Rebello – Trabandt, 2020), die mit den Instrumenten der Stabilisierungspolitik gemildert werden können.

2. Funktionen der Stabilisierungspolitik

Die Stabilisierungspolitik setzt im Normalfall zum Ausgleich negativer Nachfrageschocks in einer Wirtschaft geld- und fiskalpolitische Instrumente expansiv ein, um einen Teil der entfallenen Nachfrage zu ersetzen. Dazu zählen Zinssenkungen, die Einkommenssicherung durch automatische Stabilisatoren und diskretionäre zusätzliche Staatsausgaben. Zu den automatischen Stabilisatoren gehören alle Instrumente, die im Fall der Krise ohne weitere Aktivität des Gesetzgebers anspringen, z. B. die Entgeltfortzahlung im Krankheitsfall, das Arbeitslosengeld oder die geringere Belastung der Einkommen mit Lohnsteuer und Sozialversicherungsabgaben. Mit diskretionären Eingriffen kann die Wirtschaftspolitik darüber hinaus gezielte Maßnahmen treffen, die die Einkommenslage bzw. Liquidität der privaten Haushalte, der Unternehmen und der Finanzintermediäre unterstützen.

Eine Pandemie hat direkte und indirekte negative Effekte auf den gesamtwirtschaftlichen Kreislauf:

- Direkt werden durch eine Pandemie Arbeitskräfte krank und stehen nicht mehr als Arbeitskräfteangebot für die Produktion von Gütern und Dienstleistungen zur Verfügung.
- Indirekte Effekte ergeben sich durch die Folgewirkungen des Produktionsausfalles und aufgrund von gesundheitspolitischen Maßnahmen zur Unterbindung der Ausbreitung der Krankheit.

In Abbildung 1 ist also das mit einem blauen Pfeil symbolisierte von den privaten Haushalten an die Unternehmen strömende Arbeitskräfteangebot kleiner. Wenn die Regierung zur Verlangsamung der Ausbreitung einer Infektion Ausgangsbeschränkungen verhängt, wird das Arbeitskräfteangebot zusätzlich verringert, und im Fall eines allgemeinen Ausgangsverbotes würde das Arbeitskräfteangebot vollständig ausfallen. Für systemrelevante Unternehmen und Nahversorger müsste die Regierung dann entsprechende Ausnahmen setzen. Mit dem eingeschränkten Arbeitskräfteangebot ist auch ein

Automatische Stabilisatoren springen in einer Krise ohne weitere Aktivität des Gesetzgebers an.

kleinerer Zahlungsstrom an Löhnen und Gehältern verbunden (grüner Pfeil Faktoreinkommen). Der Umfang des Einkommensentfalls bzw. des verminderten Arbeitsinputs hängt vom Vorhandensein einiger Institutionen bzw. der Reaktion der Unternehmen ab:

- Wenn z. B. eine Entgeltfortzahlung im Krankheitsfall vorgesehen ist, bleibt der Zahlungsstrom erhalten (grüner Pfeil Faktoreinkommen), obwohl das Arbeitskräfteangebot ausfällt.
- Wenn Eltern wegen der Schließung von Kinderbetreuungseinrichtungen und Schulen ihre Arbeitszeit verringern, könnte durch ein "Corona-Elterngeld" ihr Einkommensentfall vermindert werden (Sachverständigenrat, 2020). Das Arbeitskräfteangebot (blauer Pfeil Produktionsfaktoren) wird kleiner, und an die Stelle der Faktoreinkommen (grüner Pfeil Faktoreinkommen) treten monetäre Transfers vom Staat an die privaten Haushalte (grüner Pfeil Transfers).

- Wenn ein Unternehmen die Arbeitskräfte kündigt und die Voraussetzungen für den Bezug von Arbeitslosengeld gegeben sind, wird die Entgeltzahlung (grüner Pfeil Faktoreinkommen) zu etwas mehr als der Hälfte durch einen staatlichen monetären Transfer (grüner Pfeil Transfers) ersetzt; gleichzeitig sinkt der Arbeitseinsatz (blauer Pfeil Produktionsfaktoren).
- Wenn die Regierung ein Kurzarbeitsprogramm einrichtet und die Unternehmen dieses Programm in Anspruch nehmen, bleibt ein Teil der Entgeltzahlung erhalten, ein Teil wird durch einen monetären staatlichen Transfer ersetzt, und ein geringer Teil geht durch die Entgeltkürzung verloren. Die Arbeitszeit wird an den Bedarf angepasst.
- Wenn die Regierung monetäre Transfers in Form eines Schecks direkt an die privaten Haushalte auszahlt, wird das Haushaltseinkommen unabhängig vom Arbeitskräfteangebot vor dem Ausbruch der Pandemie gestützt.

3. Konventionelle und unkonventionelle fiskalpolitische Maßnahmen

Die konventionellen automatischen Stabilisierungsinstrumente (Entgeltfortzahlung, Arbeitslosenunterstützung usw.) können in Kombination mit dem unkonventionellen Instrument der Kurzarbeit die Folgen des negativen Arbeitsangebotsschocks auf die Einkommen der unselbständig Beschäftigten weitgehend abfedern. Darüber hinaus bleibt bei Kurzarbeit die Beziehung zwischen Arbeitgeber und Beschäftigten aufrecht, d. h. die Erfahrung und das betriebsspezifische Wissen der Arbeitskräfte gehen nicht verloren, und die Unternehmen können ihre vor dem Ausbruch der Pandemie bestehende Produktionskapazität erhalten. Dadurch ist nach Lockerung der Ausgangsverbote eine rasche Nutzung der Produktionskapazitäten möglich.

Die Stützung des Arbeitseinkommens hat während einer Pandemie kaum positive Auswirkungen auf die Produktion von Gütern und Dienstleistungen und damit auf die Einkommen und Liquidität der Unternehmen bzw. der Selbständigen. Unternehmen geraten bei einer Pandemie von zwei Seiten gleichzeitig unter Druck:

- Einerseits bestehen Zahlungsverpflichtungen aus den laufenden Verträgen und Verpflichtungen (Entgeltfortzahlung, Miete, Lieferverbindlichkeiten, Kreditraten, Abgaben, Steuern usw.). Das entspricht den grünen Pfeilen, die von den nichtfinanziellen Unternehmen wegweisen.
- Andererseits gehen die laufenden Erlöse durch Ausgangsbeschränkungen zurück oder bleiben im Fall von Betriebssperren ganz aus (blauer Pfeil Güter- und

Dienstleistungsverkauf bzw. grüner Pfeil Konsumausgaben).

Diese Kombination kann einen Liquiditätsengpass im Unternehmen und die Insolvenz zur Folge haben, obwohl das Geschäftsmodell in Normalzeiten gut funktioniert und das Unternehmen überlebensfähig wäre. Da einzelne Branchen von dieser Entwicklung besonders betroffen sind, wie z. B. Beherbergung und Gastronomie oder die sonstigen Dienstleistungen, haben alle Unternehmen dieser Wirtschaftsbereiche gleichzeitig denselben Liquiditätsengpass, der nicht nur die Existenz der Unternehmen innerhalb der Branche bedroht, sondern auch eine Kettenreaktion zu den Lieferanten auslöst.

Da sich die Zahlungsunfähigkeit auch auf die Rückzahlung von Kreditraten und Zinsen erstreckt (grüner Pfeil Kreditrückzahlung), wäre das Kreditwesen innerhalb weniger Wochen mit einer Welle notleidender Kredite konfrontiert, die entsprechende Wertberichtigungen erfordert. Ohne einen stabilitätspolitischen Eingriff würde die Wirtschaft rasch in eine negative Abwärtsspirale geraten. Angesichts der zu erwartenden Insolvenzwellen würde auch nach dem Abklingen der Pandemie die Dynamik des Aufschwunges verhalten bleiben, weil

- sich viele Unternehmen in einem Ausgleichs- oder Konkursverfahren befinden und gleichzeitig
- das Kreditwesen mit der Wiederherstellung der Eigenkapitalquote beschäftigt ist und die Kreditfinanzierung nur zögerlich anläuft (grüne von den Finanzintermediären wegweisende Pfeile).

Die Einkommenssicherung privater Haushalte hat während einer Pandemie kaum positive Auswirkungen auf die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen, weil Konsumausgaben durch Ausgehverbote behindert sind.

Wenn die Liquidität nichtfinanzieller Unternehmen stark beeinträchtigt ist, bleibt die Dynamik eines Aufschwungs auch nach dem Abklingen einer Pandemie verhalten.

Konventionelle diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen – wie z. B. die Steigerung von Infrastrukturinvestitionen oder Prämien für den Pkw-Kauf – wirken bei einer Pandemie nur unzureichend, weil die Unternehmen teilweise nicht produzieren können und weil gleichzeitig die privaten Haushalte durch Krankheit oder Ausgangsbeschränkungen ihre Konsumnachfrage einschränken. Die Güter- und Dienstleistungsströme von den Unternehmen zu den privaten Haushalten (blauer Pfeil) werden ebenso beeinträchtigt wie die Zahlungsströme von den privaten Haushalten zu den Unternehmen (grüner Pfeil Konsumausgaben). Der negative Erlösschock für die Unternehmen kann auch mit konventionellen geldpolitischen Instrumenten – wie der Senkung des Leitzinssatzes – kaum ausgeglichen werden, weil in diesem Fall eine Verringerung der Finanzierungskosten keine Ausweitung der Nachfrage bewirkt (überdies wurde im Euro-Raum bereits ein Nullzinssatz erreicht).

Es bedarf unkonventioneller Instrumente, die die Liquidität in den Unternehmen halten und im Fall von Kleinunternehmen den Selbständigen eine Einkommenssicherung während der Krise gewähren. Die grünen Pfeile in Abbildung 1, die von den Unternehmen wegweisen, zeigen potentielle Eingriffsmöglichkeiten für die unkonventionelle Stabilisierungspolitik auf, die die Liquiditätslage der Unternehmen stützen können.

Während der Unternehmerlohn und die Entlohnung für das Eigenkapital bei einem Umsatzeinbruch rasch eingeschränkt werden können, laufen etliche Zahlungsverpflichtungen weiter:

- die Zahlungen von Steuern und Abgaben an den Staat,
- Kreditrückzahlungen und Zinszahlungen an die Finanzintermediäre,
- Entgelte und Mieten an die privaten Haushalte und
- die Begleichung von Lieferverbindlichkeiten an andere Unternehmen.

Zu den unkonventionellen Instrumenten, die an diesen Zahlungsströmen anknüpfen, zählen u. a. die folgenden (vgl. auch Baldwin – Weder di Mauro, 2020, Sachverständigenrat, 2020):

- Staatliche Garantien und Haftungen zur Absicherung von Zwischenfinanzierungen durch Kredite zielen darauf ab, dass der Zahlungsstrom von den Finanzintermediären zu den Unternehmen nicht versiegt (grüner Pfeil Kredite an Unternehmen). Wenn sie mit einer ausreichenden

Liquiditätsversorgung der Kreditwirtschaft durch die Zentralbank bzw. mit einem erweiterten Ankaufsprogramm für Staatsanleihen verknüpft sind, haben die Garantien und Haftungen einen noch größeren Multiplikator (Ramey, 2019).

- Die Stundung der Kreditrückzahlungen bzw. der Zinszahlungen für einen festgelegten Zeitraum kann durch freiwillige Zusagen der Kreditwirtschaft oder durch gesetzliche Maßnahmen umgesetzt werden. Sie verringert fixe Zahlungsverpflichtungen und damit temporär den Abfluss von Liquidität von den Unternehmen zur Kreditwirtschaft (grüner Pfeil Kreditrückzahlung). Wenn diese Maßnahme mit einer ausreichenden Liquiditätsversorgung der Kreditinstitute durch die Zentralbank und einer Lockerung der Vorgaben der Finanzmarktaufsicht zur Klassifikation eines Zahlungsverzuges kombiniert wird, leidet auch die Neuvergabe von Krediten und Überbrückungsfinanzierungen nicht.
- Den Abfluss von Liquidität aus den Unternehmen zum Staat verringert die Stundung der Zahlung von Unternehmenssteuern, Abgaben und Gebühren. Dieselbe Wirkung erzielt eine beschleunigte Anpassung der Steuervorauszahlungen an niedrigere erwartete Gewinne. Auch die Aussetzung von Vollstreckungsmaßnahmen für säumige Steuerschuldner bzw. der Verzinsung einer Steuerschuld wirkt in diese Richtung (grüner Pfeil Steuern und Abgaben).
- Direkte Subventionszahlungen (grüner Pfeil Subventionen) führen den Unternehmen Liquidität zu, um fixe Verbindlichkeiten bedienen zu können (Miete, Energie, Telekommunikation, Entgelt bei Kurzarbeit usw.). Die Subvention kann gleichzeitig die Einkommenssituation der Selbständigen (unter Umständen beschränkt auf Ein-Personen-Unternehmen sowie kleine und mittlere Unternehmen) temporär absichern. Solche Maßnahmen müssen mit dem EU-Beihilfenrecht im Einklang stehen.
- Durch direkte Staatsbeteiligungen können Unternehmen in besonders belasteten Branchen, die infolge der Pandemie in die Insolvenz geraten, aufgefangen werden. So bleibt ihre Produktionskapazität für die Zeit nach der Lockerung behördlicher Sperren erhalten (Sachverständigenrat, 2020). Diese Maßnahme führt Unternehmen nachträglich Liquidität in Form von Eigenkapital zu und erfordert ebenfalls eine Abstimmung mit dem EU-Beihilfenrecht.

Zur Erhaltung der Liquidität in den Unternehmen bedarf es unkonventioneller Instrumente.

4. Die aktuellen Maßnahmen der österreichischen Wirtschaftspolitik

Mit Ausnahme direkter Staatsbeteiligungen und der Ausgabe von Schecks an private Haushalte setzten die österreichische

Bundesregierung und das Parlament bisher alle erwähnten Instrumente relativ rasch in COVID-19-Gesetzespaketen um (Parla-

mentskorrespondenz Nr. 263 vom 15. März 2020 und Nr. 282 vom 20. März 2020). Die mit diesen beiden COVID-19-Gesetzen verbundenen Ausgaben und Garantierahmen umfassen insgesamt 38 Mrd. € oder 9,5% des Bruttoinlandsproduktes. Sie werden zum Teil unmittelbar, zum Teil aber auch erst sehr verzögert (nach Abrechnung des Geschäftsjahres eines Unternehmens, d. h. auch 2021) wirksam.

Zusätzlich wurde am 3. April 2020 die Möglichkeit zur Kündigung von Mietverträgen wegen Mietausständen in den Monaten April, Mai und Juni 2020 vorübergehend

ausgesetzt. Für private Haushalte und Kleinunternehmen mit Kreditschulden werden Rückzahlung und Zinsendienst automatisch drei Monate lang ausgesetzt und die Kreditlaufzeit kostenfrei um drei Monate verlängert (Parlamentskorrespondenz Nr. 306 vom 3. April 2020). Weiters erreichte die Bundesregierung mit den Energieversorgern und der E-Control eine Branchenlösung, die für private Haushalte, Ein-Personen- und Kleinunternehmen die Strom-, Gas- und Fernwärmeversorgung auch bei einem Zahlungsverzug sichert. Diese Stundungen entlasten die Liquiditätslage temporär und erzeugen keine weiteren Staatsausgaben.

5. Einschätzung der Folgen der COVID-19-Pandemie für die österreichische Wirtschaft

Die COVID-19-Gesetze erzeugen zusätzlich zu den automatischen Stabilisatoren einen fiskalpolitischen Impuls von 9,5% des Bruttoinlandsproduktes. Ein Teil davon wird erst 2021 wirksam.

Das WIFO erwartet im aktuellen Konjunkturszenario für das 1. Halbjahr 2020 weltweit erhebliche Einbußen der Wirtschaftsleistung. Das betrifft die österreichische Wirtschaft sowohl durch Nachfrageausfälle im Export als auch durch Lieferengpässe für importierte Vorleistungen. Die negativen internationalen Vorgaben werden durch gesundheitspolitische Restriktionen im Inland verstärkt. Sie wirken sich auf einzelne Wirtschaftsbereiche in unterschiedlichem Umfang aus und treffen die nichtfinanziellen Unternehmen in einer historisch starken Liquiditätsposition (Abbildung 2). In dieser Situation ermöglicht der österreichische fiskalpolitische Impuls im Ausmaß von 9,5% des BIP, in Verbindung mit ähnlichen Programmen im Ausland und der vollständig akkommodierenden Geldpolitik

der Europäischen Zentralbank, eine Stabilisierung der Liquiditätslage in den Unternehmen sowie der Einkommenssituation der privaten Haushalte. Daher sollte im 2. Halbjahr 2020 eine Korrekturbewegung in Wertschöpfung und Nachfrage einsetzen, die sich erst im Jahr 2021 voll entfaltet. Dementsprechend unterstellt das WIFO-Konjunkturszenario einen V-förmigen unterjährigen Konjunkturverlauf mit einem Tiefpunkt im II. Quartal und einem zeitlich längeren, d. h. weniger steilen Verlauf des Aufschwunges. Da die Maßnahmen in den COVID-19-Gesetzen nicht durchwegs mit Staatsausgaben im Jahr 2020 verbunden sind (Haftungen bzw. verzögerte Subventionen 2021), wird das Maastricht-Defizit 2020 nur auf 7,4% des Bruttoinlandsproduktes steigen.

Abbildung 2: Liquiditätsposition nichtfinanzieller Unternehmen in Österreich



Q: OeNB, WIFO-Berechnungen. Liquidität gemessen als kurzfristige Finanzaktiva abzüglich der kurzfristigen Finanzpassiva (Bestandszahlen).

6. Literaturhinweise

Baldwin, R., Weder di Mauro, B., Economics in the Time of COVID-19, Centre for Economic Policy Research, London, 2020.

Eichenbaum, M., Rebello, S., Trabandt, M., "The Macroeconomics of Epidemics", CEPR Discussion Paper, 2020, (14520).

Ramey, V. A., "Ten Years After the Financial Crisis: What Have we Learned From the Renaissance in Fiscal Research?", Journal of Economic Perspectives, 2019, 33(2), S. 89-114.

Sachverständigenrat, Die Gesamtwirtschaftliche Lage angesichts der Corona-Pandemie, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden, 2020.