

# Aktuelle Entwicklungen zur Corona-Krise

**Die Corona-Pandemie führt die Volkswirtschaften in der gesamten Welt auf wirtschaftliche Grundaktivitäten zurück: Gesundheit, Ernährung und Wohnen. Es werden noch viele Wochen und Monate vergehen, bis alle Wirtschaftsaktivitäten wiederbelebt werden können.**

**Im Gegensatz zur Finanzkrise des Jahres 2009 trifft der Corona-Schock die Realwirtschaft unmittelbar mit voller Wucht. Aufgrund dieses aktuellen „shut-down“ gehen die volkswirtschaftlichen Abteilungen der Landesbanken, Sparkassen und der DekaBank von einem seit dem Zweiten Weltkrieg nicht gekannten Wirtschaftsabschwung in diesem Jahr aus. So wird das BIP in Deutschland im Jahr 2020 zwischen drei und zehn Prozent je nach Dauer der Pandemie abstürzen. Im nächsten Jahr dürften bei hoffentlich erreichter Eindämmung der Pandemie und eventuell mit einem bis dahin gefundenen Impfstoff die meisten Volkswirtschaften wieder wachsen. Über Nachholeffekte könnte das Wachstum zusätzlich beschleunigt werden. In der Anlage haben wir einige aktuelle Einschätzungen von DekaBank und Landesbanken für die Jahre 2020 und 2021 beigefügt.**

## **Fiskal- und Wirtschaftspolitik haben geliefert!**

- **Deutschland und Europa haben gehandelt: Die Fiskalpolitiken liefern ihr „What ever it takes“. Die Regeln des Stabilitätspaktes werden zu Recht für die Zeit der Pandemie von den Europäischen Finanzministern und der Europäischen Kommission mit der vorgesehenen Ausnahme für Katastrophen ausgesetzt. Wichtig ist**

26. März 2020

Autoren:

Dr. Reinhold Rickes  
Reinhold.Rickes@dsgv.de

Dr. Sonja Scheffler  
Sonja.Scheffler@dsgv.de

Dr. Holger Schulz  
Holger.Schulz@dsgv.de

es jetzt, alle Möglichkeiten über den Europäischen Stabilitätsmechanismus für die Zeit der Pandemie umfassend zu nutzen. Der ESM hat hier nach Überwindung der Finanzkrise Schlagkraft aufgebaut. Er kann mit dem dadurch erreichten hohen Rating und eventuell zusätzlich mit Corona-Anleihen je nach weiterem Krisenverlauf auch weitere Hilfen schnell generieren. Zudem wird auch die EIB mit einer paneuropäischen Garantie von 25 Mrd. Euro stützen. Das kann gerade Italien je nach weiterem Verlauf der Krise helfen.

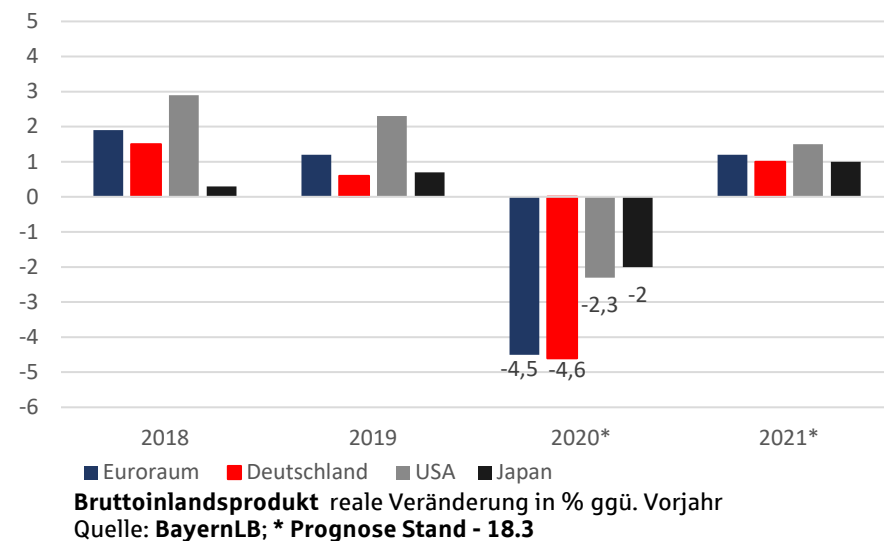
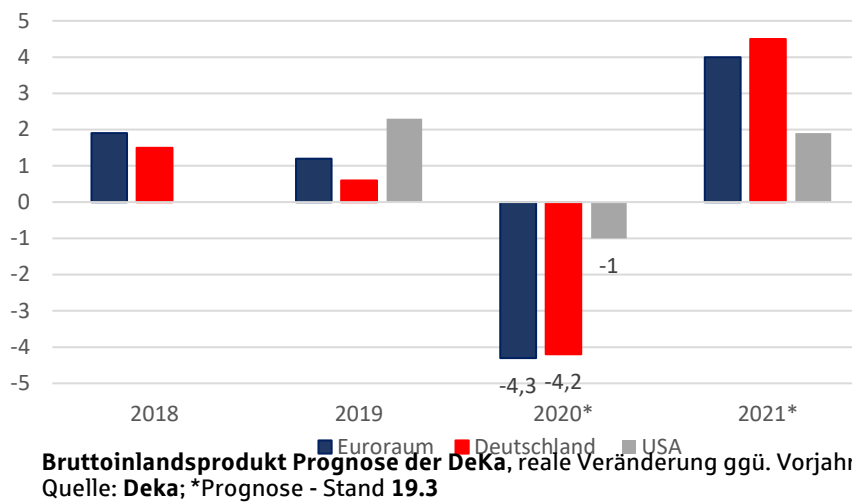
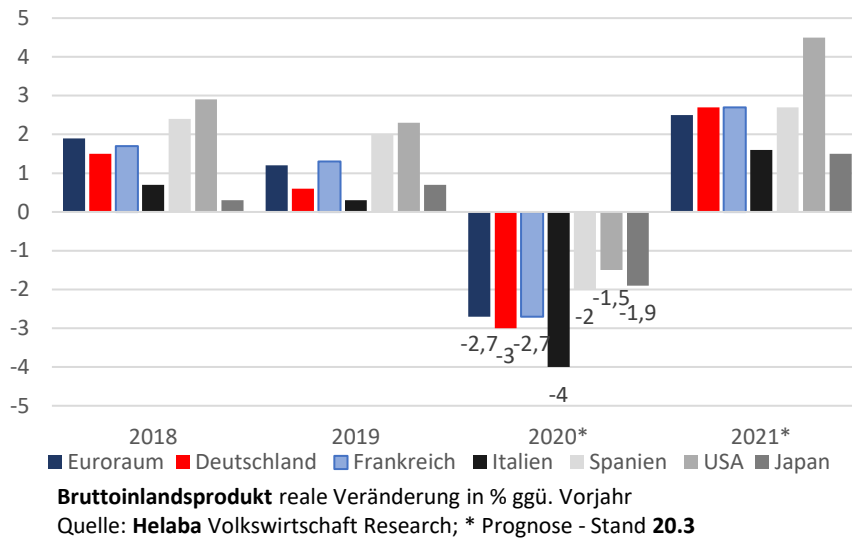
- ➔ Die Bundesregierung hat zudem mit dem Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) sowie über die KfW-Programme und die Hilfen für kleinste, kleine und mittlere Unternehmen die Weichen richtig gestellt. Entscheidend ist, dass für die Zeit des Stillstands der Volkswirtschaften die Liquidität der Unternehmen gesichert bleibt. Die Volumina sind dabei beachtlich: Das sind alleine beim Bund immerhin knapp 4,5% des noch nicht verminderten Jahres-BIPs. Insgesamt wird dadurch zwar die Gesamtverschuldung Deutschlands um knapp 10 Prozent erhöht werden. Das ist jedoch für diese Situation angemessen und so bleiben die Grundlagen für eine Erholung in einigen Wochen oder Monaten bestehen.
- ➔ Dennoch sollte die Fiskalpolitik jetzt aber nicht mit weiteren Forderungen überstrapaziert werden. Stundungen von Steuern und Belastungen helfen, die jetzt entstehenden Liquiditätsengpässe zu begrenzen. Forderungen nach grundlegenden Steuersenkungen bei Einkommen- oder Mehrwertsteuer gehen hingegen am Ziel vorbei. Auch die Komplett-Abschaffung des Soli ist momentan nicht die vordringliche Baustelle. Die gesundheitspolitischen Vorsorgemaßnahmen zur Eindämmung der Pandemie erfordern eine Reduktion des Nachfrageverhaltens in vielen Bereichen, mithin die Einschränkung der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage auf Kernbereiche wie Gesundheit und Versorgung.

### **Geldpolitik begleitet Fiskalpolitik: Finanzmärkte erst einmal beruhigt!**

- ➔ Insbesondere die höhere Verschuldung Deutschlands erleichtert der EZB die Refinanzierung. Für die von der EZB ausgeweiteten Anleihekaufprogramme würden nach bisherigem Schlüssel nach Aussage der DekaBank die neu beschlossenen Käufe über 750 Mrd. EUR etwa 110 Mrd. EUR für Bunds erwarten lassen. Zudem drohen die Ankaufmöglichkeiten von Unternehmensanleihen und vor allem bei Covered Bonds knapp zu werden. Daher sind insgesamt entsprechend höhere Schuldenaufnahmen willkommen. Zu erwarten ist daher, dass die Bundrenditen erst einmal auf ihrem Niveau verbleiben. Fraglich ist jedoch, ob das so bleibt, wenn bei wieder ansteigender Unsicherheit auf den weltweiten Börsen, Geld erneut stärker in den sicheren Hafen Bundesanleihen fließen sollte.

- Die Verluste an den weltweiten Börsen sowie die hohe Volatilität fordern von den Aufsichtsinstanzen höchste Wachsamkeit. Österreich hat die Regelungen zu Leerverkäufen verschärft und in den USA wird diskutiert, zur Begrenzung des Verfalls an den Börsen nicht mehr alle Daten zeitnah zu veröffentlichen. Zudem werden mit den großen Fiskalprogrammen weltweit neue öffentliche Schuldenstände erreicht werden, die nicht nur mit Blick auf die Zukunft eine Hypothek, sondern auch für die Finanzmarktstabilität auf den Börsenparketten eine Rolle spielen können. Verschärfend kommt dazu, dass die Schuldenquoten durch das einbrechende BIP rechnerisch erhöht werden und die Tragfähigkeit der Schulden leidet. Insgesamt könnten zur Beruhigung der Börsen nur weltweit koordinierte Maßnahmen im Rahmen der G20 in breit angelegten Aktionen über alle Assetklassen helfen.
- Die Geldpolitiken haben in der derzeitigen Lage angemessen mit gezielten Programmen und Assetankäufen reagiert. Sie haben darüber hinaus auch gemeinsame Liquiditätssichernde Maßnahmen beschlossen. Zuletzt ist die Fed in den USA mit ihren Anfang der Woche verkündeten Maßnahmen, gezielt die Liquidität für Unternehmen zu sichern, den Maßnahmen der EZB gefolgt. Zudem sind in den USA jetzt erst einmal keine weiteren Zinssenkungen erfolgt.
- Weitere Zinssenkungen tief in den negativen Bereich sowie Helikoptermoney können jetzt auch in Europa nicht weiter helfen. Es geht vielmehr darum, die Finanzierungskonditionen zu stabilisieren und die Liquidität der Unternehmen zu sichern. Akutell werden die geldpolitischen Maßnahmen im Dialog mit den Banken und Sparkassen umgesetzt. Falls jedoch die Pandemie länger anhalten sollte, wäre hier eventuell zu prüfen, ob die bereits getroffenen Maßnahmen beispielsweise der EZB noch weiter ausgebaut werden müssten.
- Ökonomisch betrachtet, ist die Corona-Krise zunächst eine Krise der Realwirtschaft und nicht der Finanzwirtschaft. Dennoch spielen Banken und Sparkassen bei der Überwindung der Krise eine große Rolle. Erleichterungen für Banken und Sparkassen können diese in die Lage versetzen, die Realwirtschaft noch wirksamer zu unterstützen. Europaweit wurden die Antizyklischen Kapitalpuffer gesenkt und für viele neue Regulierungen eine Pause angekündigt. Auch pragmatische Vereinfachungen – wie beispielsweise eine weitere zeitliche Definition von Non-Performing Loans – sind auf den Weg gebracht.

**Anhang: Ausgewählte Prognosen der Institute der S- Finanzgruppe**  
 (Diese Prognosen werden nach dem 27. März 2020 erneut überprüft)



# Disclaimer

Die vorliegenden Positionen der Chefvolkswirte entsprechen nicht notwendigerweise der Haltung der DekaBank oder der Haltung der jeweiligen Landesbanken und Sparkassen.

Dieses Papier wurde mit Hilfe folgender acht Institute erstellt:

**LBBW**

**Berliner Sparkasse**

**Haspa**

**DekaBank**

**NORD/LB**

**BayernLB**

**Helaba**

**Kreissparkasse Köln**

# Impressum

## **Herausgeber**

Deutscher Sparkassen- und Giroverband

Abteilung Volkswirtschaft, Finanzmärkte  
und Wirtschaftspolitik

Charlottenstraße 47

10117 Berlin

Telefon: 030 20225-5303

DSGV-Volkswirtschaft@DSGV.de

[www.DSGV.de](http://www.DSGV.de)

## **Verantwortlich**

Pia Jankowski – DSGVO

Direktorin

Leitung Volkswirtschaft, Finanzmärkte und  
Wirtschaftspolitik

Pia.Jankowski@DSGV.DE

Dr. Reinhold Rickes – DSGVO

Abteilungsleiter

Leitung Volkswirtschaft

Reinhold.Rickes@DSGV.DE

## **Redaktionsschluss dieser Ausgabe**

25. März 2020

## **Gestaltung**

Franz Metz, Berlin

## **Hinweis**

Alle Publikationen dieser Reihe finden Sie unter: <https://www.dsgv.de/positionen.html#standpunkte>