



Erstes „Franco-German Fiscal Policy Seminar“

- Am 8. Oktober 2020 fand unter dem Titel „Economic lessons from the COVID-19 pandemic – first findings“ das Fiscal Policy Seminar erstmalig im neuen französisch-deutschen Format statt.
- Unter der fachlichen Leitung von Prof. Dr. Andreas Peichl (ifo Institut) diskutierten bis zu 70 internationale Expertinnen und Experten aus Wissenschaft, Institutionen und Ministerien im rein virtuellen Format die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie und mögliche Handlungsalternativen für die Wirtschafts- und Finanzpolitik.
- Prof. Michèle Tertilt (Universität Mannheim) hielt eine Keynote und sprach zu Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die Erwerbstätigkeit und die Löhne von Frauen. Zudem gab Agnès Bénassy-Quéré (Chefvolkswirtin im französischen Finanzministerium) in einer Policy Note einen Überblick über die COVID-19-Krisenbekämpfung in Frankreich.
- Höhepunkt der Veranstaltung war die Verleihung des mit 5.000 € dotierten Best Paper Award. Er ging an das Forschungspapier „Gauging the Effects of the German COVID-19 Fiscal Stimulus Package“ von Natascha Hinterlang, Stéphane Moyen, Oke Röhe und Nikolai Stähler (Deutsche Bundesbank) für ihre Wirkungsanalyse des deutschen Konjunkturprogramms.

Einleitung

In der dritten Auflage seit 2018 fand das diesjährige Fiscal Policy Seminar erstmalig im neuen französisch-deutschen Format statt. Internationale Forscherinnen und Forscher traten so gleichzeitig in den Austausch mit Fachleuten des BMF in Berlin sowie des französischen Finanzministeriums in Bercy.

Unter dem Leitthema „Economic lessons from the COVID-19 pandemic – first findings“ stellten zwölf internationale Forscherinnen und Forscher aktuelle Studien zu den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie vor. Ein besonderer Fokus galt dabei den wirtschafts- und finanzpolitischen Implikationen der Analysen. So diskutierten sie mit den Fachleuten des BMF und des französischen Finanzministeriums u. a. über die Wirksamkeit der beschlossenen Stützungs- und Konjunkturprogramme, die Auswirkungen auf Erwartungen und Verhaltensweisen

von Firmen, Entwicklungen auf dem Arbeitsmarkt und die Wirksamkeit von Homeoffice-Regelungen sowie über kombinierte Strategien, wie den gesundheitlichen und wirtschaftlichen Gefahren der COVID-19-Pandemie begegnet werden kann.

Neben Teilnehmerinnen und Teilnehmern aus Deutschland und Frankreich nahmen insgesamt circa 70 Fachleute aus Europa und den USA an der Konferenz teil. Um den Hygiene- und Abstandsregeln Rechnung zu tragen, fand die Konferenz erstmalig in einem rein virtuellen Format statt. Der Veranstaltung war ein international publizierter sogenannter Call for Papers vorausgegangen. Aus den zahlreichen Einsendungen hatte ein unabhängiges wissenschaftliches Komitee um Prof. Dr. Andreas Peichl (ifo Institut, Ludwig-Maximilians-Universität München) die zwölf Vorträge und das beste Forschungspapier ausgewählt.

Verleihung des Best Paper Award

Der mit 5.000 € dotierte Best Paper Award ging an Natascha Hinterlang, Stéphane Moyon, Oke Röhe und Nikolai Stähler von der Deutschen Bundesbank für ihr Papier „Gauging the Effects of the German COVID-19 Fiscal Stimulus Package“. Darin analysieren sie die Wirksamkeit des deutschen Konjunkturprogramms in einem eigens für Deutschland weiterentwickelten Dynamic Stochastic General Equilibrium Model, kurz DSGE-Modell. Dieses erlaubt es, die Wirksamkeit der einzelnen Maßnahmen für sechs verschiedene Wirtschaftszweige zu quantifizieren. Das Papier kommt zu dem Ergebnis, dass die wirtschaftspolitischen Maßnahmen besonders den Dienstleistungs- und Automobilsektor gestützt haben. Gesamtwirtschaftlich habe sich die Erhöhung der öffentlichen Investitionen als besonders effektiv erwiesen. Insgesamt hätten die kombinierten Maßnahmen den Wirtschaftseinbruch gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP) um 3 Prozentpunkte abgemildert und somit die Wohlfahrtskosten gemessen am Konsum sogar um rund ein Drittel reduziert. In seiner Laudatio würdigte der Chefökonom des BMF, Jakob von Weizsäcker, das Papier als wichtigen Beitrag zur Debatte über die Wirksamkeit des Stabilisierungs- und Konjunkturpakets in Deutschland.

Policy Note und Keynote

Erstmalig im Programm des Fiscal Policy Seminars vorgesehen waren eine Policy Note, vorgetragen von der Chefvolkswirtin des französischen Finanzministeriums, Agnès Bénassy-Quéré, sowie eine Keynote von Prof. Michèle Tertilt von der Universität Mannheim.

Im Zeichen der französischen Partnerschaft stellte Agnès Bénassy-Quéré die französische Strategie zur Überwindung der COVID-19-Krise vor. Mit der Strategie verfolge Paris zwei Ziele: zunächst die kurzfristige Stabilisierung und beschleunigte Erholung der Wirtschaft sowie langfristig ein nachhaltiges Wachstum, unterstützt durch Investitionen

zur Förderung von Humankapital, Innovation und grüner Transformation. Im Ergebnis verspreche man sich nachhaltig positive Impulse für das BIP und die Erwerbstätigkeit in Frankreich.

Michèle Tertilt präsentierte in ihrer Keynote Ergebnisse ihrer aktuellen Forschung zur Frage, wie stark erwerbstätige Frauen von der COVID-19-Krise betroffen sind. „This Time it’s Different“, heißt es im Titel der Studie. Diese kommt zu dem Ergebnis, dass Frauen in den USA von der COVID-19-Krise deutlich stärker betroffen sind als Männer. Zurückzuführen sei dies im Wesentlichen auf zwei Gründe: Zum einen gingen Frauen weniger häufig Tätigkeiten nach, die auch in Telearbeit verrichtet werden könnten. Zum anderen übernahmen Frauen in Haushalten, in denen beide Elternteile arbeiten, nach wie vor den Großteil der Kinderbetreuung. Dies wirke sich in der COVID-19-Krise deutlich negativ auf das Arbeitseinkommen von Frauen aus und führe zu einem Anstieg des bereits bestehenden Lohngefälles zwischen Männern und Frauen.

Inhaltliche Schwerpunkte

Session 1: Big Picture

In der ersten Session stellten die Forscher Michael Weber (University of Chicago), Sascha Steffen (Frankfurt School of Finance & Management) und Benjamin Moll (London School of Economics) ihre Papiere vor. Darin ging es u. a. um die Auswirkungen von Lockdowns auf die Erwartungen und das Verhalten von Haushalten. So zeigten Michael Weber und seine Koautoren Olivier Coibion und Yuriy Gorodnichenko in seiner empirischen Studie „The Cost of the COVID-19-Crisis“, dass Lockdowns in den USA zu deutlichen Einkommens- und Vermögenseinbußen geführt haben. Gleichzeitig sei der private Konsum stark zurückgegangen. Benjamin Moll und seine Koautoren Greg Kaplan und Giovanni L. Violante untersuchten anhand eines um epidemiologische Einflüsse erweiterten ökonomischen Modells („The Great Lockdown and the Big Stimulus: Tracing the Pandemic Possibility Frontier

for the U.S.“) den möglichen Zielkonflikt zwischen der Dauer von Maßnahmen zum Schutz der Gesundheit und wirtschaftlicher Aktivität. Sie stellten fest, dass ihr Modell tatsächlich auf einen negativen Trade-off hindeute: Ein längerer Lockdown senke die Sterblichkeitsrate in der Bevölkerung bei gleichzeitig größeren Wohlfahrtseinbußen. Durch Fiskalmaßnahmen ließen sich die Wohlfahrtsverluste jedoch deutlich reduzieren. Gemessen am Einkommen verzeichneten die mittleren Einkommensklassen die größten Wohlfahrtseinbußen. Von staatlichen Transferleistungen hätten vorwiegend untere Einkommensschichten profitiert.

Sascha Steffen und sein Koautor Viral V. Acharya richteten mit einer empirischen Analyse den Blick auf die Liquidität von Firmen während der COVID-Krise. Für die frühe Phase der Krise dokumentiert ihre Arbeit „The risk of being a fallen angel and the corporate dash for cash in the midst of COVID-19“ einen sogenannten „Dash for Cash“, also einen Wettlauf um ausreichende Liquidität, der im Extremfall eine Gefahr für die Finanzstabilität darstellen könne. Um stets ausreichende Liquidität durch den Finanzsektor zu gewährleisten, empfehlen die Autoren, dass zuständige Aufsichtsbehörden vorübergehende Kapitalerhaltungsmaßnahmen wie Ausschüttungsbeschränkungen im Finanzsektor durchsetzen sollten. In der anschließenden Diskussion wurde darüber debattiert, ob tatsächlich ein Zielkonflikt zwischen dem Schutz der Gesundheit und der Stabilisierung der Wirtschaft bestehe und ob dieser in Wirklichkeit nicht weitaus geringer ausfalle als in den Modellen dargestellt.

■ Session 2: Firm-level Evidence

In der zweiten Session standen Analysen zu Auswirkungen auf Firmenebene im Mittelpunkt. Almut Balleer (RWTH Aachen) und ihre Koautoren Manuel Menkhoff und Peter Zorn hatten in ihrem Papier „Demand or Supply? Price Adjustment during the COVID-19 Pandemic“ in der Frühphase der Krise Firmenumfragen zu geplanten Preisänderungen ausgewertet, um daraus Rückschlüsse auf die

relative Bedeutsamkeit von Angebots- und Nachfragetreibern während der Krise zu ziehen. Ihre Analyse ergab, dass die COVID-19-Pandemie die Wahrscheinlichkeit für Preissenkungen bei Firmen signifikant erhöht hat. Daraus folgerten sie eine relativ größere Bedeutung von Nachfrageschwächen als Krisenursache. Das Team (Lukas Buchheim, Carla Krolage und Sebastian Link) um Jonas Dovern (FAU Erlangen-Nürnberg) untersuchte mittels Unternehmensumfragen, wie sich zu Beginn der Krise Erwartungen bezüglich der Dauer der Pandemie und der Einschränkungen auf Firmenentscheidungen auswirkten („Sentiment and Firm Behaviour During the COVID-19 Pandemic“). Firmen hätten umso drastischere Maßnahmen ergriffen, wie Aufschiebung von Investitionen oder Arbeitsplatzabbau, je länger die erwartete Dauer der Pandemie eingeschätzt worden sei. Bereits finanziell geschwächte Firmen seien am stärksten von der Pandemie getroffen worden und hätten pessimistischere Erwartungen gehabt. In der Folge hätten sie in einem höheren Maße Beschäftigung und Investitionen reduziert als vergleichsweise gesunde Firmen. Relativ günstige Maßnahmen wie Telearbeit seien unabhängig von der erwarteten Dauer der Pandemie umgesetzt worden. Aus diesen Erkenntnissen leitet die Studie eine hohe Bedeutung für eine klare Kommunikation der Eindämmungsmaßnahmen selbst sowie deren Dauer ab, um Planungsfehler bei Unternehmen zu vermeiden. In der anschließenden Diskussion wurden u. a. die Fragen aufgeworfen, ob in den verwendeten Daten Hinweise auf Ankündigungseffekte sichtbar seien und ob nach Abklingen des anfänglichen Angebotsschocks bereits ein Rückgang des Sparens zu erkennen sei.

■ Session 3: Policy

In Session 3 wurden verschiedene Analysen zur Effektivität der Stabilisierungs- und Konjunkturpakete während der COVID-19-Krise sowie zur optimalen Ausgestaltung von Politikmaßnahmen zur Eindämmung der Pandemie vorgestellt. Martin Spindler (Universität Hamburg) präsentierte ein epidemiologisches Modell zur optimalen

Abwägung des möglichen Zielkonflikts zwischen Kontaktbeschränkungen und wirtschaftlicher Aktivität in Deutschland („Gaining Insights from Optimal Planning Problems for COVID-19 Shielding in Germany – A Multi-Group SEIR Framework“, Koautoren Philipp Bach und Victor Chernozhukov). Demnach gelinge die Eindämmung der Pandemie, bei vergleichsweise geringem Verlust der wirtschaftlichen Aktivität, am besten durch Kontaktbeschränkungen für besonders gefährdete Zielgruppen wie Seniorinnen und Senioren. Diese Zielgruppe trage beispielsweise ein erhöhtes Gesundheitsrisiko bei vergleichsweise geringerem Anteil an der wirtschaftlichen Aktivität. Die Effektivität der Eindämmungsmaßnahmen könne zusätzlich durch begleitende Maßnahmen wie vermehrtes Testen oder den Nachweis von Immunität bei erhöhtem sozialem Kontakt gesteigert werden. Benjamin Born (Frankfurt School of Finance & Management) und seine Koautoren Christian Bayer, Ralph Luetticke und Gernot J. Müller untersuchten die Wirksamkeit von staatlichen Transfers während der COVID-19-Pandemie in den USA („Labor Reallocation and Labor Policy after COVID-19“). Sie kommen zu dem Ergebnis, dass Transferzahlungen den Wirtschaftseinbruch um rund 5 Prozentpunkte verringert haben, verglichen mit einem Szenario ohne Transferzahlungen. Als besonders effektiv hätten sich konditionierte Transferzahlungen erwiesen, die gezielt an Arbeitslose ausgezahlt wurden. Die hohe Effektivität dieser Maßnahmen beruhe auf der Absicherung von Einkommensrisiken in Gruppen mit besonders hoher Konsumneigung. Zudem reduzierten Transferzahlungen das Risiko einer steigenden Ungleichheit infolge der COVID-19-Krise. In der Diskussion wurde u. a. darauf hingewiesen, dass Modelle zur Quantifizierung des Zielkonflikts zwischen Gesundheit und Wirtschaft sogenannte weiche Faktoren nicht ausreichend berücksichtigten, wie z. B. die Einschränkungen persönlicher Kontakte. Dies liege an der schwierigen Messbarkeit solcher Faktoren.

■ Session 4: Labour Markets

In Session 4 lag der inhaltliche Fokus auf den Auswirkungen der Pandemie auf den Arbeitsmarkt. Jan Schymik (Universität Mannheim) präsentierte ein Papier („My home is my castle – The benefits of working from home during a pandemic crisis: Evidence from Germany“, Koautoren Harald Fadinger und Jean-Victor Alipour) seines Teams zu der Frage, welchen Beitrag Homeoffice-Regelungen zur Abmilderung des negativen Schocks auf den Arbeitsmarkt geleistet haben. Die Studie kommt zu dem Ergebnis, dass hierdurch die Anträge auf Kurzarbeit deutlich reduziert wurden und das Arbeiten im Homeoffice somit eine wichtige Rolle spielte, um die Arbeitsmarktschocks abzufedern. Darüber hinaus weisen die Autoren einen positiven Beitrag des Homeoffice zur Reduzierung von Infektionszahlen in der frühen Phase der Pandemie nach, und dies noch vor dem verordneten Lockdown. Somit seien Homeoffice-Regelungen und Lockdown-Maßnahmen zu gewissem Grad Substitute. Etienne Wasmer (New York University Abu Dhabi) erforschte mit seinen Koautoren Jean-Benoît Eyméoud und Raül Santaeulàlia Llopis potenzielle mittel- und langfristige Folgen der COVID-19-Pandemie in Bezug auf sektorale Beschäftigung, sektorale Arbeitskräftebewegungen und Job-Qualifikationen („The Corona Stimulus Package: How large is the transfer multiplier?“). Nach Auffassung der Verfasser müsse sich die Arbeitsmarktpolitik danach richten, ob die COVID-19-Pandemie temporäre oder permanente (strukturelle) Auswirkungen auf den Arbeitsmarkt habe. Bei temporären Einschränkungen könne Kurzarbeit den Schock abmildern, indem sie den Verbleib von Arbeitskräften im Betrieb sicherstelle und somit berufsspezifische Fähigkeiten für das Unternehmen sichere. Bei einem strukturellen Schock, bei dem bestimmte Sektoren langfristig betroffen sind, plädieren die Autoren für staatlich geförderte berufliche Umschulungen, um Arbeitskräften einen schnelleren Wechsel in produktivere Sektoren zu ermöglichen. In der Diskussion wurde u. a. nach Forschungserkenntnissen zur Produktivität im Homeoffice gefragt und über mögliche Politikmaßnahmen beraten, die das Arbeiten im Homeoffice und seine Produktivität weiter verbessern.

■ Session 5: Fiscal Policy

In Session 5 standen die Rolle und Effektivität von Fiskalpolitik im Zentrum. Francesco Zanetti (Oxford University) stellte hierzu mit Mishel Ghasibe ein gemeinsam verfasstes Papier („State dependence of fiscal multipliers: The source of fluctuation matters“) vor. Anhand eines formalen Modells argumentieren die Autoren, dass die Effektivität von Fiskalpolitik – gemessen an sogenannten Multiplikatoren – nicht nur von der konjunkturellen Lage abhängt, sondern auch davon, ob die Konjunktur angebots- oder nachfragebedingt schwankt. Dies belegen sie durch eine erste empirische Untersuchung. So erwiesen sich beispielsweise Maßnahmen, die die gesamtwirtschaftliche Nachfrage stimulieren, besonders in nachfragebedingten Rezessionen als effektiv und antizyklisch wirkend. Folglich müsse die Fiskalpolitik genau auf die Ursachen der Rezession schauen, um effektive Maßnahmen beschließen zu können. Jean-Baptiste Michau (Institut Polytechnique de Paris) präsentierte ein Papier zu der Frage, ob eine expansive Finanzpolitik dazu beitragen könne, eine Volkswirtschaft aus der säkularen Stagnation zu befreien (dies ist ein Zustand mit niedrigen Zinsen, niedriger Inflation und niedrigem Wachstum). In einem eigens entwickelten formalen Modell könne dies durch massive öffentliche Ausgaben gelingen. Um der dabei entstehenden Inflationsgefahr zu begegnen und die finanzielle Belastung auf den Staatshaushalt zu begrenzen, könnten die zur Finanzierung

notwendigen Staatsschulden mit ausreichend langer Laufzeit begeben werden. In der anschließenden Diskussion ging es um die Implikationen für die Fiskalpolitik, wenn die Ursache für eine Rezession von angebots- zu nachfragebedingt wechsele und nicht immer sichergestellt werden könne, dass die Fiskalpolitik schnell und gezielt genug darauf reagieren könne.

■ Ausblick

Das dritte Fiscal Policy Seminar war zugleich das erste in einer neuen Reihe französisch-deutscher Seminare. Mit seinem thematischen Fokus auf die COVID-19-Krise lieferte es mehr denn je hochaktuelle Impulse zu drängenden finanzpolitischen Fragestellungen. Wie bereits in den Vorjahren bot das Seminar Expertinnen und Experten aus der Finanzpolitik eine Plattform, um mit Fachleuten im Bereich Finanzwissenschaften und Makroökonomik zu innovativen Konzepten und Strategien in den Austausch zu treten. Diesen Aspekt hob auch Staatssekretär Wolfgang Schmidt in seiner Begrüßungsrede ausdrücklich hervor, indem er die wertvolle Zusammenarbeit zwischen Ökonominen und Ökonomen und dem BMF während der COVID-19-Krise lobte. Mit Blick auf nächstes Jahr kündigten Agnès Bénassy-Quéré und Jakob von Weizsäcker an, dass das Franco-German Fiscal Policy Seminar 2021 im französischen Finanzministerium in Bercy stattfinden werde.