

Goethe Money and Macro Association e.V. – Tätigkeitsbericht 2020

Die GMMA-Mitglieder wurden zur verschiedenen IMFS Events eingeladen; auch wenn diese im Jahr 2020 nicht immer in Präsenz stattfinden konnten, gab es viele IMFS Webinare:

08.04.2020

Volker Wieland, IMFS und Sachverständigenrat

Sondergutachten: Die Gesamtwirtschaftliche Lage angesichts der Corona Pandemie

Mit welchen wirtschaftlichen Folgen der Corona-Pandemie zu rechnen ist, zeigte Prof. Volker Wieland in einem IMFS Policy Webinar am 8. April, in dem er auch live auf die Fragen der Zuschauer einging.

Angesichts der Corona-Pandemie droht der deutschen Wirtschaft im zweiten Quartal eine größere Rezession als während der Finanzkrise 2009. Welche Auswirkungen dies haben könnte, präsentierte Prof. Volker Wieland in einem Live-Webinar am 8. April, in dem er die verschiedenen Szenarien aus dem Sondergutachten des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung vorstellte. Demnach wären ein fünfwöchiger Shutdown und eine dreiwöchige Erholungsphase noch zu überbrücken. „Aber es sieht momentan nicht so aus, als ob wir damit hinkämen“, warnte Wieland. Im Vergleich zu Ende März, als das Sondergutachten veröffentlicht wurde, habe vielmehr das Risikoszenario mit einem ausgeprägten V an Wahrscheinlichkeit gewonnen.

Die Corona-Pandemie betrifft gleichermaßen die Angebots- wie die Nachfrageseite: Während auf der einen Seite die Lieferketten unterbrochen sind und z.B. Vorleistungen aus China für chemische Erzeugnisse und im Maschinenbau erschwert werden, haben die Quarantänemaßnahme andererseits die Nachfrage nach Dienstleistungen wie Reisen, Veranstaltungen oder in der Gastronomie reduziert. Klassische Konjunkturpakete sind daher nach Einschätzung von Wieland nicht angebracht. „Es geht nicht darum die Nachfrage zu stimulieren, sondern die Kapazitäten durch Kredite oder Liquiditätshilfen zu erhalten“. Falsch wäre aus seiner Sicht auch eine Vermögensabgabe, die vor allem mittelständische Unternehmen träfe. „Damit würden alle Hilfsmaßnahmen konterkariert“, warnte er. Stattdessen forderte Wieland, dringend eine Ausstiegsstrategie zu diskutieren. „Wir müssen Gesundheitsregeln etablieren, mit denen die Produktion in der Wirtschaft wieder hochgefahren werden kann“. Hilfreich könnte im Ausstiegsprozess auch eine Taskforce mit Experten aus verschiedenen Disziplinen sein.

Strikt wandte sich Wieland gegen die Forderungen nach sogenannten Corona-Bonds, gemeinsame Schuldpapiere der Eurostaaten, die mit einer gesamtschuldnerischen Haftung verbunden wären ohne Einflussmöglichkeit auf die Ausgaben. Dies könnte bei den Mitgliedstaaten noch zu viel Streit führen, warnte Wieland. Er empfahl vielmehr, auf bereits bestehende Institutionen wie dem ESM zurückzugreifen. Das Stigma, das Länder wie Italien bei einer Inanspruchnahme von Kreditlinien beim ESM fürchteten, ließe sich ausschalten, indem etwa gleich mehrere Länder darauf zurückgreifen würden. Die Interventionen der Europäischen Zentralbank, die am 18. März das PEPP-Programm angekündigt hat, sind Wieland zufolge lediglich als temporäre Unterstützung zu bewerten. Die EZB sei in Vorleistung gegangen und könne die Risikoprämien der Länder bestenfalls über eine gewisse Zeit verringern.

16.04.2020

**Prof. Dr. Veronika Grimm, Universität Erlangen-Nürnberg und Sachverständigenrat
„Der Weg aus dem Corona-Shutdown“**

Wie eine schrittweise Lockerung der aktuellen Beschränkungen durch die Corona-Pandemie aussehen könnte, erläuterte Prof. Veronika Grimm in einem IMFS Policy Webinar am 16. April.

Noch gilt die Kontaktsperre und mehr als 725.000 Unternehmen haben Kurzarbeit angemeldet, doch viele Geschäfte dürfen bald wieder öffnen und die ersten Schüler bereiten sich auf ihre Rückkehr in ihre Klassenzimmer vor. Die Beschränkungen in Wirtschaft und Gesellschaft durch die Coronakrise haben Deutschland in weiten Teilen lahmgelegt. Wie eine Strategie für eine schrittweise Öffnung aussehen könnte, erläuterte Veronika Grimm von der Friedrich-Alexander-Universität Erlangen-Nürnberg in einem IMFS Policy Webinar. Flexibilität sei dabei ein entscheidender Faktor. „Wenn die Infektionszahlen aus dem Ruder laufen, hat man nicht zwei oder drei Wochen Zeit, um darauf zu reagieren“, sagte die Professorin für Wirtschaftstheorie – seit April vorgeschlagenes Mitglied im Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung – , die in einer interdisziplinären vierzehnköpfigen Forschergruppe ein Positionspapier für eine risikoadäquate Ausstiegsstrategie erarbeitet hat.

Im gegenwärtigen Stillstand durch die Corona-Pandemie seien verschiedene Dimensionen von Bedeutung: der Druck auf die Wirtschaft, soziale Härten und medizinische Folgen. Die Frage, wo wann und wie wieder gearbeitet werden kann, sei deshalb multidisziplinär zu beantworten. Grimm setzt sich daher für die Einführung von Taskforces ein, in denen Wissenschaftler unterschiedlicher Disziplinen auf Länderebene und national zusammenarbeiten. Solche Taskforces müssten etwa die Auswirkungen von Lockerungen beobachten und immer wieder neu überlegen, welche Reaktion angebracht sei. Eine Empfehlung einer Taskforce erleichtere es auch Entscheidungsträgern, ihr Handeln in der Öffentlichkeit zu begründen. Regional unterschiedliche Strategien sind nach Einschätzung von Grimm wegen der unterschiedlichen Infiziertenzahlen oder dem Angebot an Intensivbetten angemessen. „Wichtig aber wären Regeln, die sich an Indikatoren orientieren, um die Unsicherheit zu minimieren“, betonte sie.

Auch aus Unternehmenssicht seien vor allem klare Rahmenbedingungen und ein gewisser Vorlauf notwendig. „Man kann umso mehr lockern, je weiter die vorbereitenden Maßnahmen fortgeschritten sind“, sagte Grimm. Entscheidende Kriterien seien dabei neben dem Ansteckungsrisiko und den Risikogruppen die Bedeutung der Öffnung eines Bereichs für Wirtschaft und Gesellschaft und die Umsetzungsmöglichkeit von Schutzmaßnahmen. Sehr viel hänge von der Zahl derjenigen ab, die asymptomatisch infiziert seien, also keine Anzeichen zeigen, aber die Coronaviren weitergeben können.

Ein wichtiges Instrument ist Grimm zufolge die schnellstmögliche Digitalisierung des Gesundheitswesens. In den Gesundheitsämtern werde noch zum großen Teil per Telefon und Fax gearbeitet, was die Informationsabläufe unnötig verzögere. Auch app-basierter Konzepte zum Infektionsschutz könnten einen großen Schritt darstellen, wenn sie von der Mehrheit der Bevölkerung akzeptiert würden. Ein langer, kompletter Stillstand, auch um weitere Infektionswellen zu vermeiden, sei derzeit nicht absehbar. „Wir müssen also noch sehr lange mit Schutzmaßnahmen leben und so schnell wie möglich mehr über das Virus lernen“, folgert Grimm.

17.04.2020

**Prof. Harald Uhlig Ph.D – University of Chicago
“Covid 19 und VWL – was die ökonomische Sicht beiträgt“**

Was die ökonomische Sicht in der Coronakrise beitragen kann, erläuterte Prof. Harald Uhlig im IMFS Policy Webinar. Dabei gab er einen Überblick über aktuelle Forschungsarbeiten zur Coronakrise und forderte die Regierung auf, umgehend eine Taskforce aus Experten unterschiedlicher Disziplinen einzurichten.

Um die Herausforderungen der Coronakrise zu bewältigen, hält Prof. Harald Uhlig von der Universität Chicago die Einrichtung einer nationalen Taskforce aus mindestens 50 Experten verschiedener Fachrichtungen für unerlässlich. Was die Volkswirtschaftslehre dazu beitragen kann, erläuterte er in einem IMFS Policy Webinar am 17. April.

Uhlig warnte, die momentane Situation könnte sich weiter verschlimmern. Angesichts des wirtschaftlichen Einbruchs, einer möglichen Gefährdung des Bankensystems, der Überlastung des Gesundheitssystem und letztlich des drohenden Zusammenbruchs der Gesellschaft könne die volkswirtschaftliche Perspektive bei schwierigen Vorhersage- und Allokationsproblemen helfen. „Die Kompetenz der VWL liegt dabei in der Datenanalyse und dem Umgang mit dynamischen Modellen“, sagte Uhlig und gab einen Überblick über neueste Forschungsarbeiten zu COVID19 aus ökonomischer Sicht.

So haben die Forscher Jesús Fernandez-Villaverde und Chad Jones auf der Basis eines von Epidemiologen häufig genutzten Modells die Entwicklung der Todeszahlen für Italien bei unterschiedlicher Dauer eines Lockdowns geschätzt. Uhlig selbst ist in einem neu veröffentlichten Forschungspapier der Frage nachgegangen, wie Menschen bei einer Öffnung nach dem Lockdown das eigene Verhalten ändern. Zusammen mit Dirk Krueger von der Universität von Pennsylvania und Taojun Xie von der Universität Singapur kommt er zu dem Schluss, dass Personen, die das Ansteckungsrisiko fürchten, ihr eigenes Verhalten entsprechend anpassen. „Sie essen dann ihre Pizza lieber zuhause als im Restaurant oder schauen sich ein Fußballspiel eher im Fernsehen an als im Stadion“. Diese Verschiebung hin zu Niedrig-Infektionsgütern könne helfen, den Einbruch der Wirtschaft zu verhindern, und führe zu sektoralen Verschiebungen auf dem Arbeitsmarkt. „Dann wechselt der Kellner aus dem Restaurant zum Pizza-Lieferdienst“.

Andere Forscher setzten sich damit auseinander, wie stark die Politik in der Coronakrise eingreifen sollte: Die Ökonomen Fernando Alvarez, David Argente und Francesco Lippi vergleichen in ihren Berechnungen die Zahl der Coronatoten mit dem Ausmaß des Wirtschaftseinbruchs. Michael Greenstone und Visham Nigam von der Universität Chicago haben ausgerechnet, dass der Erhalt des Lebens in den Vereinigten Staaten durch „Social Distancing“ einen Wert von 8.000 Milliarden Dollar hat. Die unterschiedlichen Präferenzen der Menschen standen für die Forscher Andy Glover, Jonathan Heathcote, Dirk Krueger und Victor Rios-Rull im Vordergrund. Sie gingen der Frage nach, wie viel Lockdown die Menschen – abhängig von Alter und Beruf – unterstützen. In einem Forschungspapier der Ökonomen Veronica Guerrieri, Guido Lorenzoni, Ludwig Straub und Ivan Werning stand dagegen die Coronakrise als keynesianischer Angebotschock im Mittelpunkt.

Uhlig appellierte dringend an die Bundesregierung, die Expertise aus der Volkswirtschaftslehre zu nutzen und gemeinsam mit den Erkenntnissen aus Krankenhäusern, Unternehmen und weiteren wissenschaftlichen Disziplinen in einer Taskforce zu bündeln, die wiederum in weitere Arbeitsgruppen aufgespalten werden sollte.

19.05.2020

“Economic Outlook in Corona Virus Pandemic and Policy Responses”

Discussion with Philipp R. Lane (European Central Bank), Vitor Gaspar (International Monetary Fund), Elga Bartsch (BlackRock), Francesco Giavazzi (University of Bocconi) and Volker Wieland (IMFS)

As the coronavirus shapes all economic activity and also influences monetary policy, the IMFS Policy Webinar on May 19 focused on the pandemic and the adequate policy responses.

At the online event on the date when the conference “The ECB and Its Watchers” was originally scheduled, ECB Chief Economist Philip Lane explained the current monetary policy of the ECB, pointing out that the announcement of the PEPP program has successfully halted the tightening in financial conditions and contributed to a partial reversal in the trend. In his presentation, he made clear that the ECB was “fully prepared to further adjust our instruments if warranted”. According to Lane, this included increasing the size of the PEPP and adjusting its composition, by as much as necessary and for as long as needed.

Looking at fiscal policy, Vitor Gaspar of the International Monetary Fund illustrated the strong increase in debt due to the corona crisis. According to IMF calculations public debt will amount to 122 per cent of GDP in 17 advanced economies in 2020. In the opinion of Elga Bartsch, “for the first time, fiscal policy is in the driving seat”. In her view, the spontaneous coordination between fiscal and monetary policy is a policy revolution. On the other hand, Bartsch who is Head of Economics and Markets Research at Blackrock, warned against a blurring of boundaries which could lead to a slippery slope. “The coordination does not have clear exit strategies.” She pointed out that this could cause fiscal pressure. Francesco Giavazzi of Bocconi University was also convinced that “we will emerge with lots of public and private debt” from the coronavirus pandemic. He recommended a combination of a reduction in government spending

and a reduction in taxes as policy response. In his view, the winners will be “the countries that allow reallocation to happen”.

Finally, Volker Wieland illustrated the situation in Germany. He agreed that “fiscal policy is the first line of defense”. Measures such as short-time work helped employees to remain in their companies instead of being dismissed right away. However, as economic forecasts are going deeper and deeper, according to Wieland, “the strategies of easing the lockdown is key” to economic recovery.

24.06.2020

**Prof. Volker Wieland Ph.D, IMFS und Sachverständigenrat
„Corona-Krise: Konjunkturausblick und wirtschaftliche Maßnahmen“**

Drastische Einbußen in der Industrieproduktion, wesentlich stärker als in der Finanzkrise, ein nie dagewesener Einbruch des Konsumentenvertrauens, sinkende Wirtschaftsleistungen, ob in Deutschland, im Euroraum oder in China. Ausgehend von aktuellen Daten aus der Corona-Krise hat Prof. Volker Wieland beim IMFS Policy Webinar einen Überblick über die konjunkturelle Lage in Deutschland gegeben und die wirtschaftspolitischen Maßnahmen analysiert.

Am Vortrag hatte der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, zu dessen Mitgliedern Wieland seit 2013 gehört, seine Konjunkturprognose für Deutschland für dieses Jahr auf -6,5 Prozent gesenkt, während er für das kommende Jahr ein Wachstum von 4,9 Prozent erwartet. Für den Euroraum prognostizieren die Ratsmitglieder im laufenden Jahr einen Rückgang um 8,5 Prozent. „Erst 2022 ist damit zu rechnen, dass wir wieder das Vorkrisenniveau erreichen“, sagte Wieland in seinem virtuellen Vortrag. Weil die Entwicklung im Euroraum und in den Vereinigten Staaten schlimmer ausgefallen sei, als zunächst absehbar, sei die Konjunkturprognose niedriger ausgefallen als das Risikoszenario, von dem der Sachverständigenrat im März ausgegangen war, als kaum Daten zu den Auswirkungen des Coronavirus vorlagen.

Während die Pandemie inzwischen in Europa rückläufig ist und sich der Schwerpunkt in andere Regionen verlagert, deuten Echtzeitdaten auf eine allmähliche Erholung hin, wie Wieland sagte. Seit Anfang Mai zeige der Index für Lkw-Fahrleistungen wieder nach oben und auch der Stromverbrauch nehme weiter zu, nachdem er zwischenzeitlich etwa in Italien um bis zu 80 Prozent eingebrochen war. Um die Erholung zu stützen, hat die Bundesregierung bereits 353 Milliarden Euro an haushaltswirksamen Maßnahmen und 819 Milliarden Euro an Darlehen und Garantien beschlossen – laut Wieland etwa 33 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Deutschland und Italien seien demnach die Länder im Euroraum mit den größten fiskalischen Stützungsmaßnahmen. Ausschlaggebend für den gegenwärtigen Aufwärtstrend sei dies jedoch nicht. „Der Haupteffekt im zweiten Quartal kommt durch die Lockerungen, nicht durch das Konjunkturpaket“, so Wieland. Den weiteren Verlauf der Erholung sieht er demzufolge auch gekoppelt an den Grad der Einschränkungen, die Unsicherheit und die Einkommenseinbußen.

Mit dem Notfallkaufprogramm PEPP habe auch die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Beitrag in der Krise geleistet. Erst Anfang Juni hatte die EZB eine Aufstockung des Anleihekaufprogramms um 600 Milliarden Euro auf insgesamt 1,35 Billionen Euro beschlossen. Wichtig sei, diese Maßnahmen auch nach der Krise wieder zurückzufahren. „Das PEPP-Programm war nicht auf Dauer angelegt, da muss man die EZB dann auch beim Wort nehmen“, mahnte Wieland.

Auf europäischer Ebene könnten die Mitgliedstaaten etwa auf das im April beschlossene Paket über 540 Milliarden Euro zurückgreifen oder auch eine Kreditlinien beim Stabilitätsmechanismus ESM beantragen. Mit einem hohen Anstieg der Verschuldung rechnet Wieland in jedem Fall. Entscheidend sei, schon jetzt an die Zukunft zu denken. „Wir müssen sehen, wie wir aus der Verschuldung wieder herauswachsen und eine Vergemeinschaftung von Schulden ohne Kontrolle über die Ausgaben vermeiden.“

13.11.2020

IMFS-Policy Webinar

Prof. Volker Wieland, Ph.D. und Sachverständigenrat

„Corona-Krise gemeinsam bewältigen, Resilienz und Wachstum stärken“

Zuversichtlich, dass die Wirtschaft in Deutschland Anfang 2022 wieder das Niveau vor der Corona-Krise erreicht, zeigte sich Prof. Volker Wieland im IMFS Policy Webinar am 13. November 2020. „Die Pandemie bestimmt den Konjunkturverlauf“, sagte Wieland bei der Vorstellung des Jahresgutachtens des Sachverständigenrats zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, dem er seit 2013 angehört. Zwar bestünden noch immer Risiken, doch die Lieferketten seien intakt und die Branchen im Lockdown machten nur einen kleineren Teil der Wirtschaftsleistung aus. So rechnet der Sachverständigenrat in diesem Jahr mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 5,1 Prozent. Im kommenden Jahr könnte die Wirtschaft dann wieder um 3,7 Prozent zulegen. „Es ist eine ganz andere Art von Krise als die Finanzkrise“, hob Wieland hervor. Sowohl die Industrieproduktion als auch der Warenhandel hätten sich deutlich schneller erholt als nach der Finanzkrise.

Stützend wirkten Wieland zufolge dabei sowohl die schnelle Reaktion in der Geldpolitik als auch die immensen fiskalischen Hilfsmaßnahmen wie beispielsweise Kurzarbeit, Überbrückungshilfen, Kredite und Steuererleichterungen. Ein Volumen von 1,35 Billionen Euro umfasst das Notfallkaufprogramm PEPP, das die Europäische Zentralbank (EZB) Mitte März ankündigte und bei dem sie im Juni noch einmal nachlegte. Das Konjunkturpaket der Bundesregierung dürfte die Wirtschaftsleistung nach Berechnungen des Sachverständigenrats in diesem Jahr um 0,7 bis 1,3 Prozent erhöhen. Bis jetzt hätten Unternehmen sogar nur einen kleineren Teil der Corona-Hilfen in Anspruch genommen. Im EU-Aufbaufonds sieht Wieland zudem die Chance, die Wettbewerbsfähigkeit zu erhöhen.

Die Hilfsmaßnahmen seien jedoch nicht immer zielgenau, sagte Wieland. „Eine Senkung der Stromsteuer und eine Ausweitung des steuerlichen Verlustvortrags wären sinnvoller gewesen als die Umsatzsteuersenkung“. Auch Steuererhöhungen oder eine Vermögensabgabe seien der völlig falsche Weg. „Wir können über das Wirtschaftswachstum aus den Schulden herauswachsen.“ Denn der Anstieg der Schulden sei weniger hoch als nach der Finanzkrise. So rechnet der Sachverständigenrat damit, dass die Schuldenquote von 58,7 Prozent 2019 im laufenden Jahr auf 72,1 Prozent steigt. Für 2021 prognostiziert der Sachverständigenrat einen leichten Rückgang auf 71,1 Prozent. Um auf zukünftige Krisen angemessen reagieren zu können, sei es jedoch notwendig, geld- und fiskalpolitische Maßnahmen nach der Krise auch wieder zurückzufahren, sagte Wieland weiter. „Die EZB sollte deshalb im kommenden Jahr eine Ausstiegsstrategie aus der lockeren Geldpolitik kommunizieren und zeigen, wie sie die Anleihebestände wieder reduzieren will.“

Die GMMA Mitglieder wurden ebenfalls, wie jedes Jahr auch zu unserer jährlichen Konferenz „ECB and Its Watchers XXI“ eingeladen, die dieses Jahr als Hybrid Veranstaltung am 30.09.20. Hierzu bitte siehe den angehängten Bericht

Frankfurt, 11.06.2021

Prof. Volker Wieland

B. Rohe-Morgan

The ECB and Its Watchers



THE ECB AND ITS WATCHERS

Am 30. September 2020 diskutierten Notenbanker, Finanzmarktteilnehmer und Wissenschaftler aktuelle Fragen der Geldpolitik auf der Konferenz „The ECB and Its Watchers“. Die Beiträge aus der diesjährigen Konferenz werden in die Strategieüberprüfung der Europäischen Zentralbank (EZB) einfließen.

Seit 1999, als die EZB ihr Mandat aufnahm, kommen jedes Jahr rund 400 EZB-Beobachter aus Europa, Nordamerika und Asien zur Konferenz zusammen, um sich hier aus erster Hand zu informieren und mit Mitgliedern des EZB-Direktoriums, Notenbankchefs aus dem Euroraum sowie Vertretern internationaler Organisationen und renommierten Forschern auszutauschen. Die Konferenzreihe hat sich so zu einer festen Größe im Kalender zahlreicher Teilnehmer entwickelt.

Auf dem Podium waren in den vergangenen Jahren unter anderem die ehemaligen EZB-Direktoriumsmitglieder Peter Praet, Benoît Coeuré, Vitor Constancio sowie die Notenbankpräsidenten von Frankreich, Italien und Irland vertreten. Zu den Podiumsteilnehmern zählten außerdem Hyun Shin von der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Vitor Gaspar vom Internationalen Währungsfonds sowie die Ökonomen John B. Taylor und Lars Svensson. Die Eröffnungsrede hält in der Regel der amtierende EZB-Präsident.

Seit dem Jahr 2004 organisiert Volker Wieland die Konferenzreihe, zuerst als Co-Direktor des Center for Financial Studies (CFS), seit 2012 als Geschäftsführender Direktor des IMFS. Von 2015 bis 2017 war zwischenzeitlich Günter Beck, Research Fellow am IMFS, für die Organisation der Veranstaltung zuständig. Ins Leben gerufen hat die Konferenzreihe der damalige CFS-Direktor und spätere Bundesbankpräsident Axel Weber.