

BAI Webinar

**„Die wirtschaftlichen Auswirkungen der
Corona-Pandemie: Wie geht es weiter?“**

mit Prof. Dr. Dr. h.c. Lars Feld

22. April 2020



<p>Dinnersponsor</p>	<p>Goldensponsoren</p>
<p>Lunchsponsoren</p>	<p>Silbersponsoren</p>
<p>Meeting-Lounge-Sponsor</p>	<p>Get-together Sponsor</p>
<p>mit freundlicher Unterstützung von</p>	<p>Medienpartner</p>
<p>Partnerverbände</p>	

UNSER HEUTIGER HAUPTREFERENT – ORIGINÄR VORGESEHEN ALS KEY-NOTE-SPRECHER
DER BAI AIC 2020



Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld
Universität Freiburg, Walter Eucken
Institut
Vorsitzender des Sachverständigenrats
zur Begutachtung der
gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

DISKUSSIONSTEILNEHMER IM ANSCHLUSS



Ivan Mlinaric, Managing Director QCM, hat 17 Jahre Kapitalmarkterfahrung. Bevor er im Januar 2016 in die Quant.Capital Management eintrat, arbeitete er als Strategieberater für die Asset-Management-Branche im Rahmen der 4AlphaDrivers, deren Mitbegründer er war. In früheren Stationen war er unter anderem Dachfondsmanager und verantwortlicher Portfoliomanager aller Multi-Manager-Portfolios bei Warburg Invest und arbeitete als Quant Analyst mit den Schwerpunkten Prozess- und Softwareentwicklung und Datenmanagement. Ivan M. hat ein Diplom der Politischen Wissenschaften der Universität Zagreb und einen Master of Advanced European Studies der Universität Basel.

DISKUSSIONSTEILNEHMER IM ANSCHLUSS



Dr. Lars Jaeger ist Head of Alternative Risk Premia bei GAM. Dort ist er für die Risikoprämienforschung und Portfoliokonstruktion von ca. 2.7 Mrd. USD institutioneller Kundengelder verantwortlich. Bevor er im November 2014 zu GAM stieß, war Lars Jaeger Gründungspartner und Chief Executive Officer der Alternative Beta Partners AG. Davor war er ca. 10 Jahre lang Partner der Partners Group, wo er für das Hedge-Fonds-Geschäft verantwortlich war und das alternative Beta-Geschäft initiierte. Dr. Lars Jaeger gilt als globaler Pionier der Anlageklasse alternativer Risikoprämien. Er ist CFA-Charterholder, Financial Risk Manager (FRM) und Autor zahlreicher früher akademischer Aufsätze und bekannter Bücher zu alternativen Risikoprämien. Er hat am Max-Planck-Institut für Physik komplexer Systeme in Dresden in theoretischer Physik promoviert und an der Universität Bonn einen Master-Abschluss in Physik erworben.

DISKUSSIONSTEILNEHMER IM ANSCHLUSS



Alexander Raviol ist Partner, CIO Alternative Solutions und Mitglied des Executive Committee bei Lupus alpha. Nach seinem Einstieg bei Lupus alpha im Jahr 2006 war er zunächst Leiter der Produktentwicklung im Absolute Return-Segment und darüber hinaus verantwortlich für das Quality & Risk Management. Der Diplom-Physiker hat umfassende Kapitalmarkterfahrungen u.a. im Investment Banking der HSH Nordbank AG, sowie im Portfolio Management der Advisor Tech GmbH und der Dresdner Bank AG in Frankfurt. Begonnen hat Alexander Raviol seine Karriere im Portfolio Management Absolute Return bei der UBS AG in der Schweiz.

Unsere Ziele – Ihr Mehrwert!

Interessen- vertretung



Assetklassen- und produktübergreifende Interessenvertretung für Alternative Investments seit 1997 mit aktuell 218 in- und ausländischen Mitgliedern (KVGGen, Asset Manager, Banken, Service Provider und Berater)

Kapitalanlage & Regulierung



Einsatz für wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen für Anlagen in AI, insbesondere auch im Hinblick auf die Sicherung der deutschen Altersvorsorge (Investorenbeirat mit Mitgliedern aus den Bereichen Versicherung, Pensionskassen, Versorgungswerke, Stiftungen)

Events



Veranstalter der jährlichen Branchenkonferenz BAI Alternative Investor Conference (AIC) in Frankfurt mit ca. 600 Teilnehmern; zahlreiche BAI-Insights, BAI-Workshops, BAI-Webinare

Wissenschaft/ Public Affairs



Wissenschaftsförderung (BAI-Wissenschaftspreis) und Research sowie Verbesserung des Verständnisses alternativer Anlagestrategien und -konzepte in der Öffentlichkeit

Frank Dornseifer
**Geschäftsführer/
Managing Director**
Rechtsanwalt/attorney-at-law



Poppelsdorfer Allee 106
53115 Bonn
+49 (0) 228 96987-50
dornseifer@bvai.de

Die gesamtwirtschaftliche Lage angesichts der Corona-Pandemie

Sondergutachten

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld

Universität Freiburg, Walter Eucken Institut und Sachverständigenrat
zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung

Freiburg, 22. April 2020

19
/
20

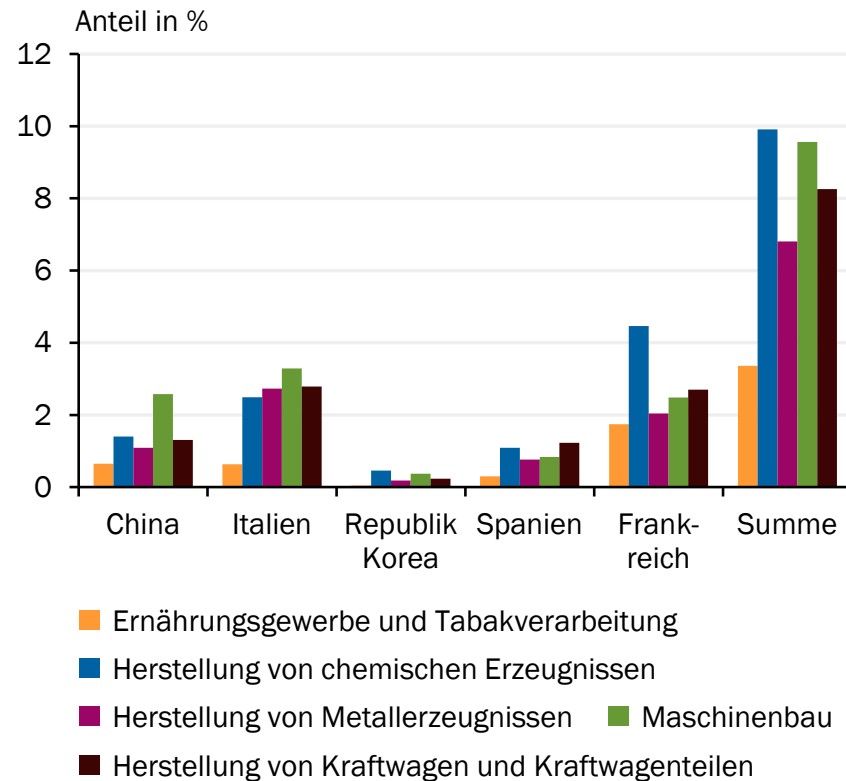
- I. Einleitung
- II. Folgen der Corona-Pandemie für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland
- III. Das Basisszenario im Detail
- IV. Wirtschaftspolitische Maßnahmen
- V. Europäische Lösungen

I. Einleitung

II. Folgen für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Corona-Schock trifft Angebotsseite

Wie hoch ist der Vorleistungsanteil aus den vom Corona-Virus betroffenen Staaten?

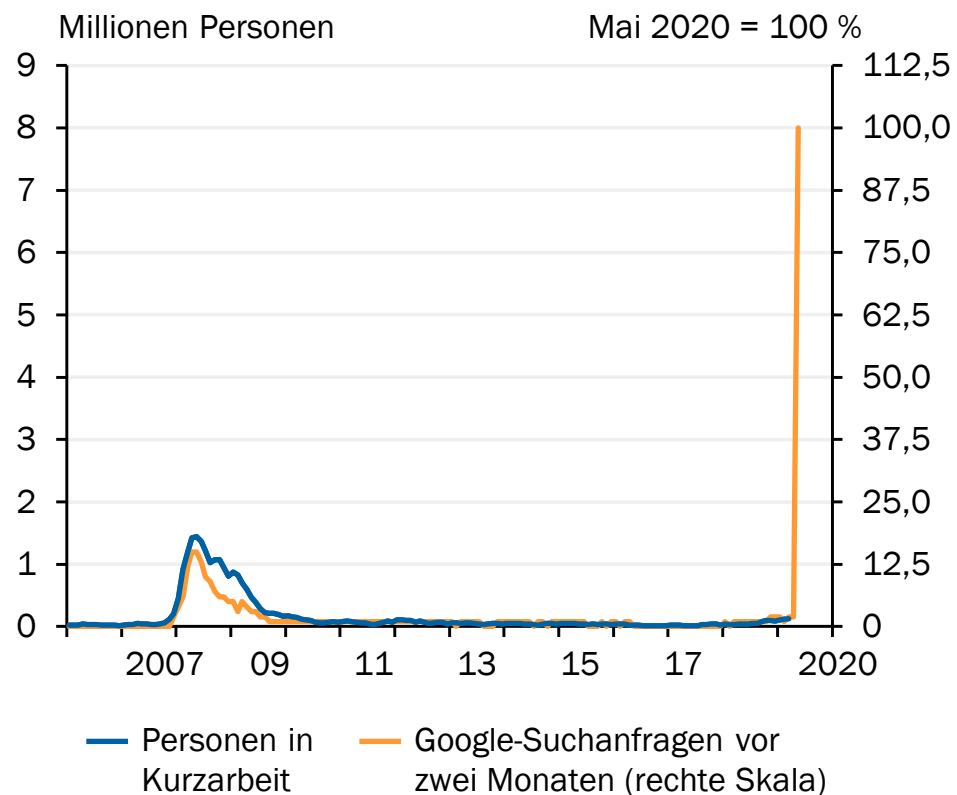


Quellen: World Input Output Database, eigene Berechnungen

- Weitreichende Fabrikschließungen beeinträchtigen **Lieferketten**
 - Besonders problematisch bei spezifischen Vorleistungen
- Ausbreitung des Corona-Virus erschwert **Vorleistungssubstitution**

Corona-Schock trifft Angebotsseite

Google-Suchanfragen deuten auf starken Anstieg der Kurzarbeit hin

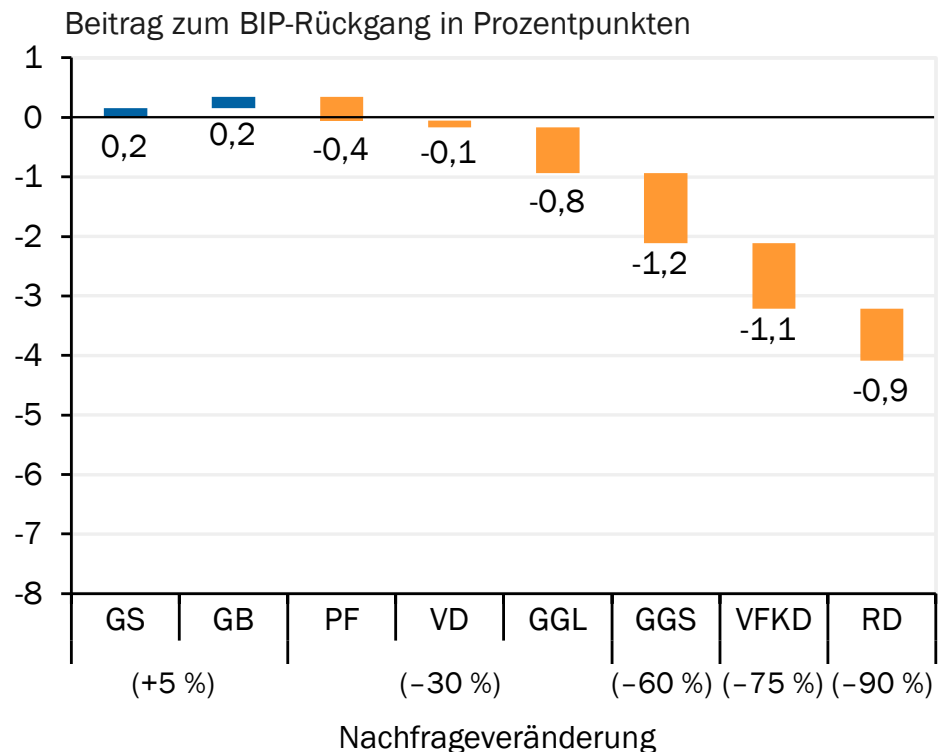


Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Google Trends, Kühnlenz (2020)

- Weitreichende Fabrikschließungen beeinträchtigen Lieferketten
 - Besonders problematisch bei spezifischen Vorleistungen
- Ausbreitung des Corona-Virus erschwert Vorleistungssubstitution
- **Stromverbrauch** als Kurzfristindikator noch recht stabil
- Starker **Anstieg der Kurzarbeit** zu erwarten

Abschätzung der Nachfrageeffekte

Basisszenario (5 Wochen Shutdown, 3 Wochen Erholung)



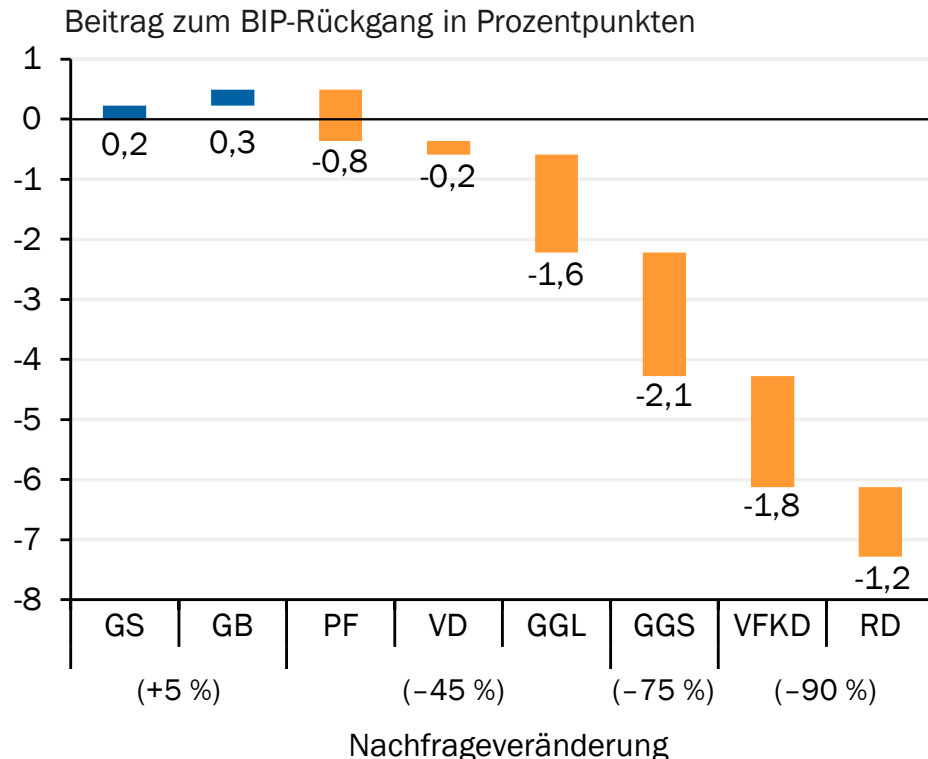
Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-081

- **Dienstleistungen** stark betroffen
- Gebrauchsgüterkonsum unterschiedlich stark betroffen
 - Stationärer Einzelhandel noch teilweise offen
 - Substitution zu Onlinehandel
- Ausgaben für **Gesundheit und Grundbedarf** dürften leicht steigen

Abschätzung der Nachfrageeffekte

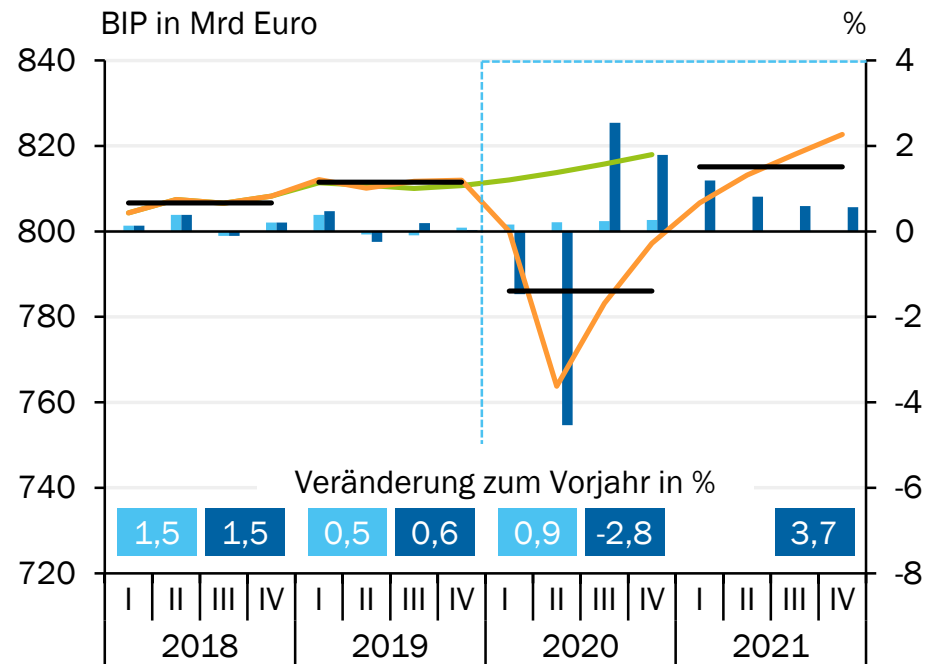
Risikoszenario (7 Wochen Shutdown, 5 Wochen Erholung)



Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

- Dienstleistungen stark betroffen
- Gebrauchsgüterkonsum unterschiedlich stark betroffen
 - Stationärer Einzelhandel noch teilweise offen
 - Substitution zu Onlinehandel
- Ausgaben für Gesundheit und Grundbedarf dürften leicht steigen
- **Gesamtwirtschaftliche Auswirkungen** hängen von Dauer und Intensität ab

Positives BIP-Wachstum ab 3. Quartal 2020 Basisszenario



Verkettete Volumenwerte: — JG 2019/20

— Aktualisierung — Jahresdurchschnitte

Veränderung zum Vorquartal (rechte Skala):

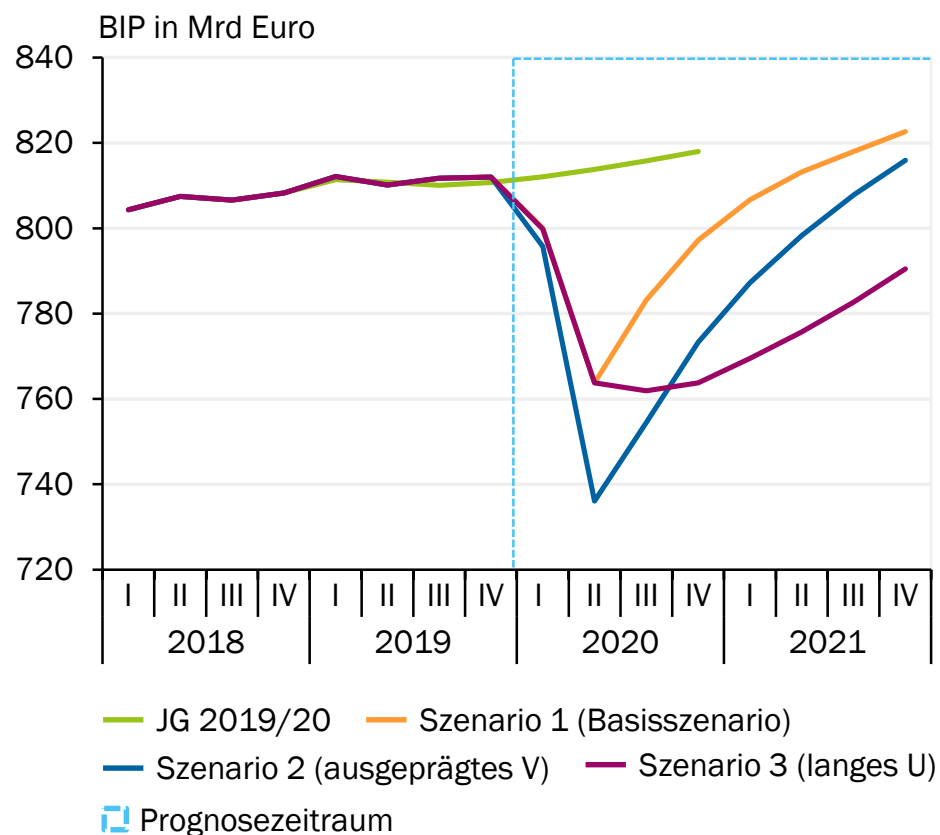
■ JG 2019/20 ■ Aktualisierung □ Prognosezeitraum

– Basisszenario für Deutschland

- Rezession im ersten Halbjahr 2020
- Aufholprozess beginnt im 3. Quartal
- BIP-Wachstum 2020: -2,8%
- BIP-Wachstum 2021: 3,7%

Szenarien für die weitere Entwicklung

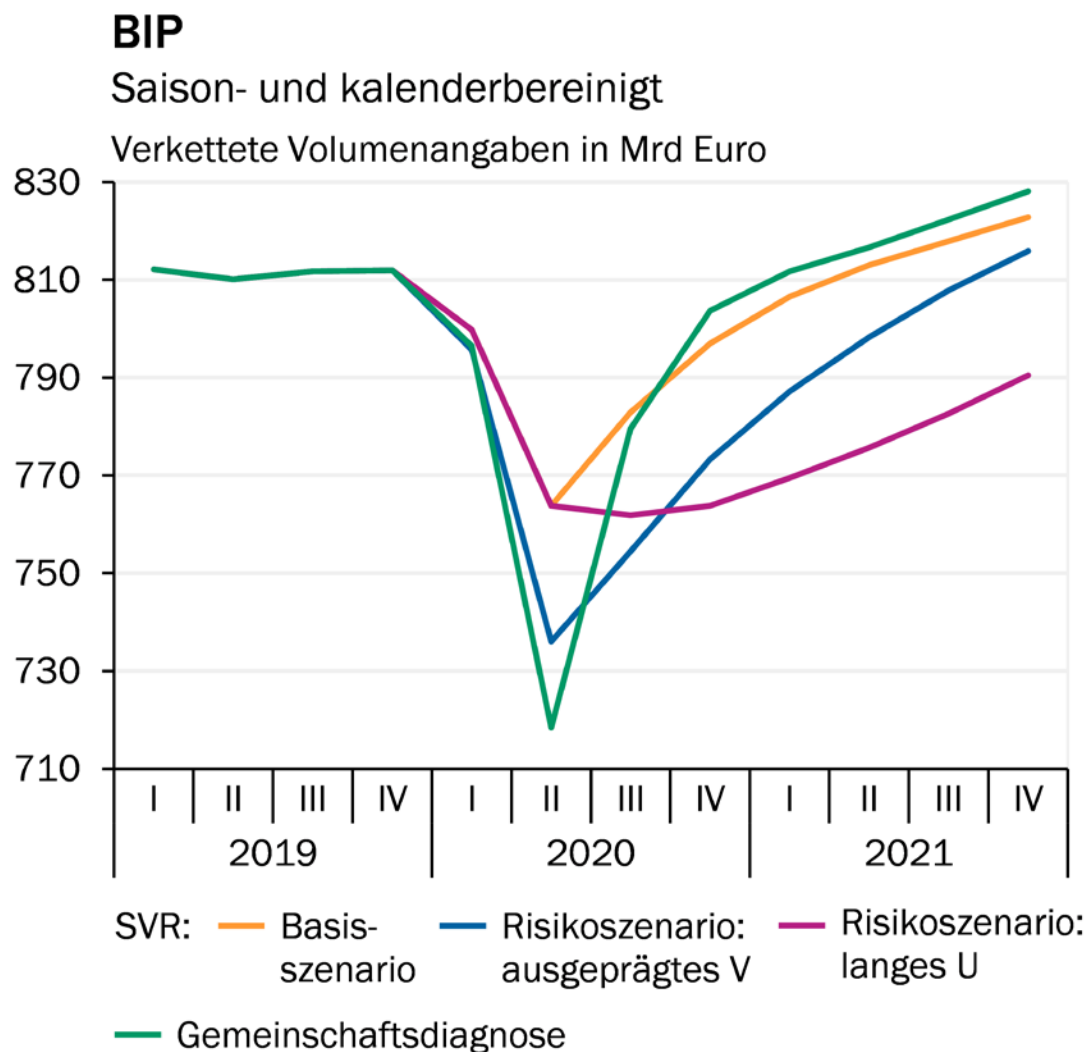
Verschiedene Szenarien für die BIP-Prognose saison- und kalenderbereinigt



- Situation historisch außergewöhnlich
- Prognosen mit erheblicher Unsicherheit verbunden
- Vielzahl von Stützungsmaßnahmen
- **3 Szenarien** für weiteren Verlauf
 - Basisszenario
 - Ausgeprägtes V
 - Langes U

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

Szenarien für die weitere Entwicklung

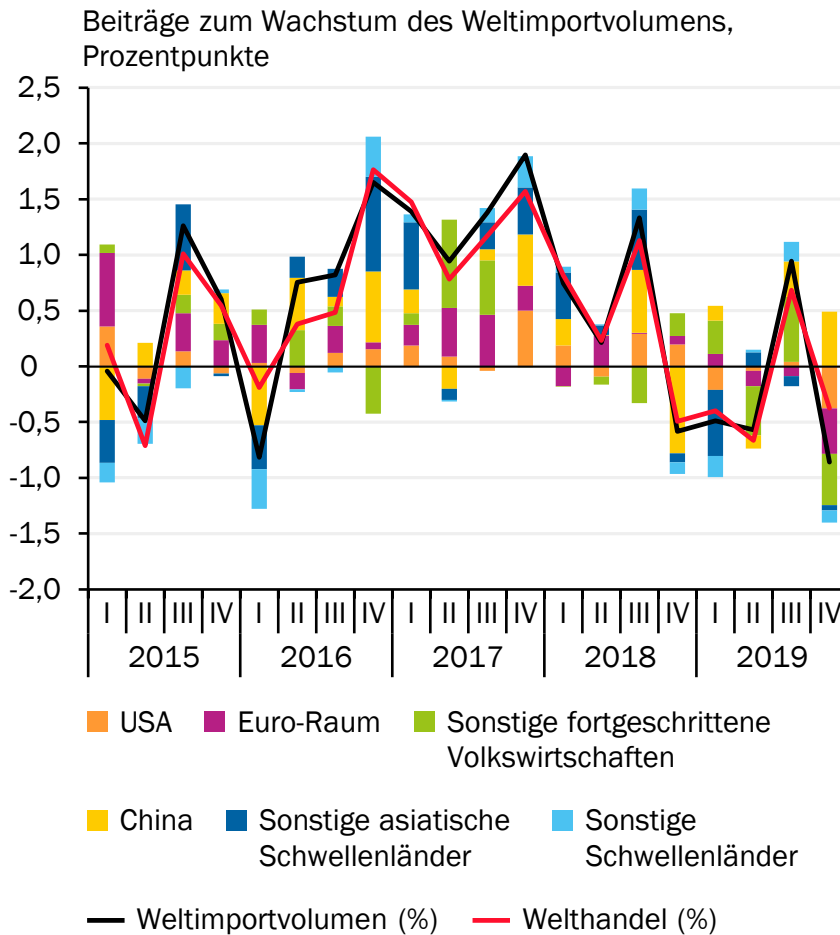


- Situation historisch außergewöhnlich
- Prognosen mit erheblicher Unsicherheit verbunden
- Vielzahl von Stützungsmaßnahmen
- **3 Szenarien** für weiteren Verlauf
 - Basisszenario
 - Ausgeprägtes V
 - Langes U

III. Das Basisszenario im Detail

Pandemie setzt Weltwirtschaft unter Druck

Welthandelsvolumen bereits 2019 rückläufig

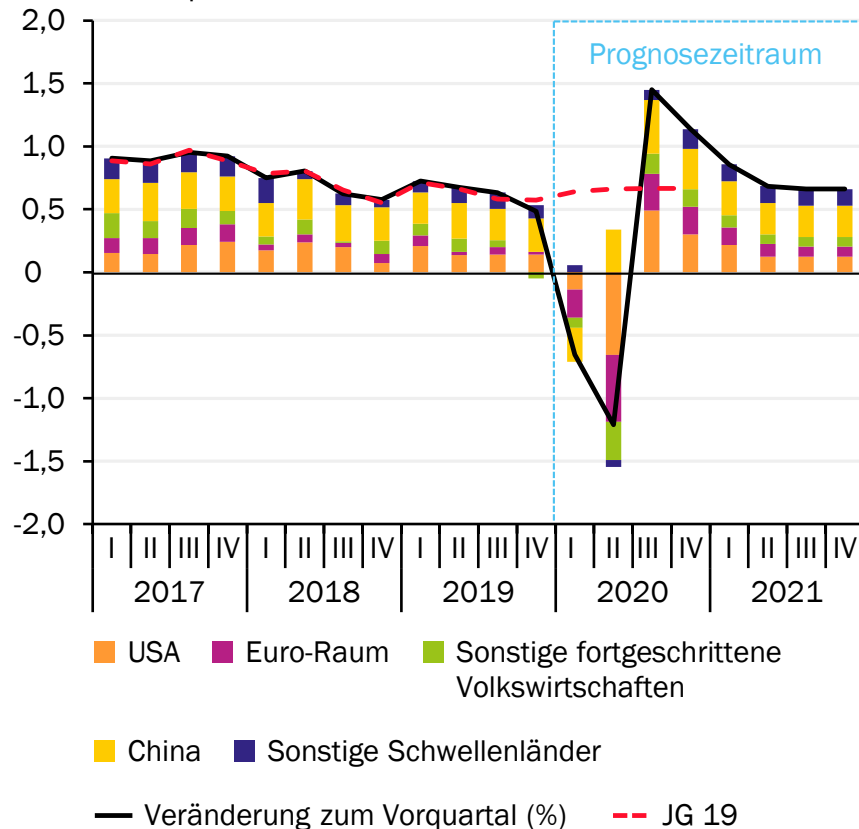


- Welthandel war bereits 2019 rückläufig
- **Zum Jahreswechsel** zeichnete sich in der Industrie eine **Stabilisierung** ab

Pandemie setzt Weltwirtschaft unter Druck

Deutlicher Wachstumsrückgang zu erwarten

Beiträge zum Wachstum der Weltwirtschaft,
Prozentpunkte



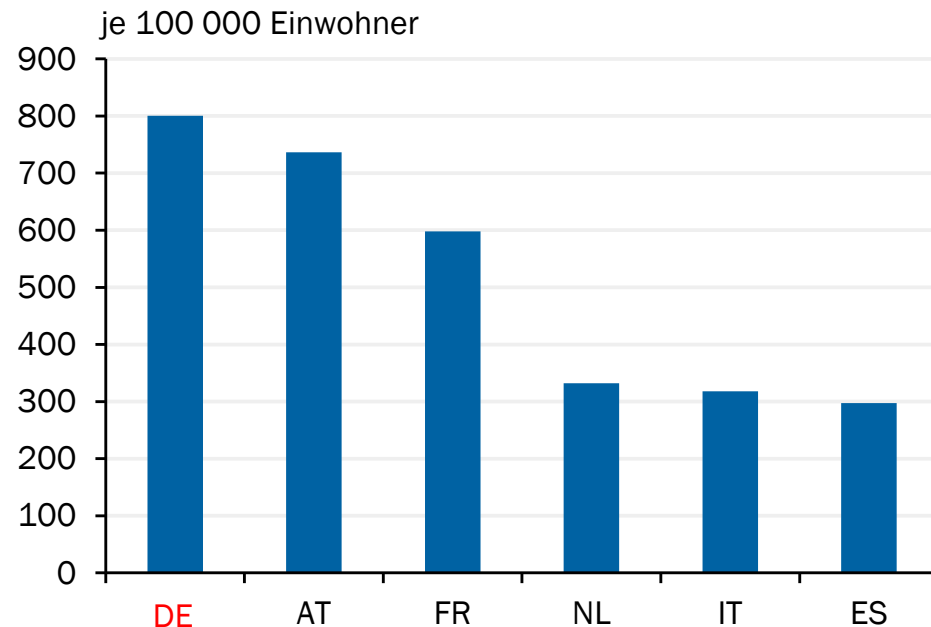
- Welthandel war bereits 2019 rückläufig
- Zum Jahreswechsel zeichnete sich in der Industrie eine Stabilisierung ab
- Im Februar scharfer Einbruch der Wirtschaft in China, zuletzt Anzeichen für Wiederaufnahme der Aktivität
- **Negatives Wachstum der Weltwirtschaft im ersten Halbjahr 2020 zu erwarten**
- BIP im Euro-Raum dürfte 2020 deutlich zurückgehen

Quellen: IWF, nationale Statistikämter, eigene Berechnungen

IV. Wirtschaftspolitische Maßnahmen

Bereitstellung hinreichender Mittel im Gesundheitsbereich

Anzahl der Krankenhausbetten in Deutschland
am höchsten im europäischen Vergleich



Quelle: Eurostat

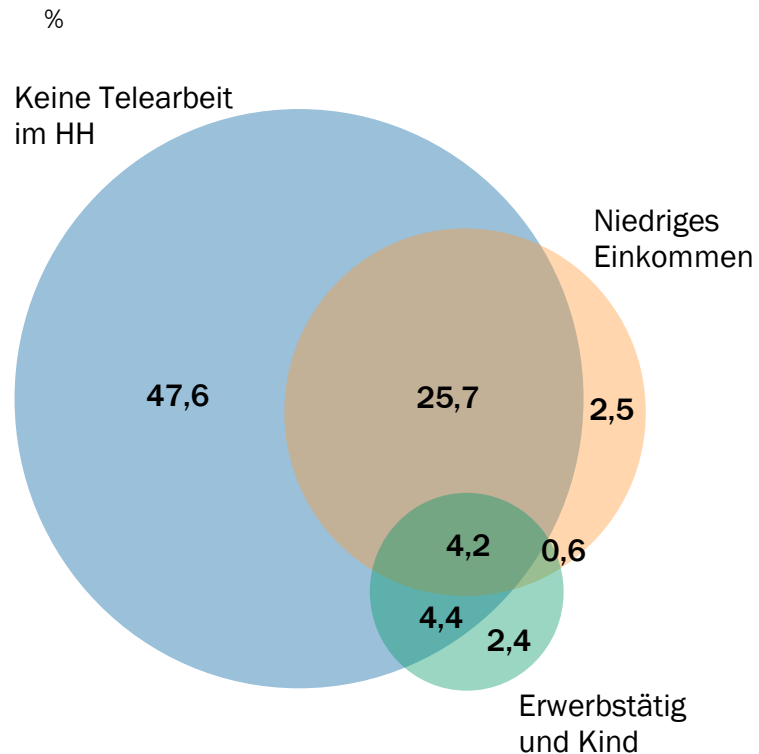
© Sachverständigenrat | 20-089

- **Deutschland** vergleichsweise **gut ausgestattet**
 - Krankenhausbetten / Intensivbetten
- Vielzahl von **Maßnahmen eingeleitet**
 - Provisorische Intensivkapazitäten /
Onlineregister über freie Beatmungsplätze /
Beschaffung von medizinischem Material
- **Maßnahmenpakete der EU**
 - Koordinierungsfunktion / 37 Mrd aus
Strukturfonds / Sicherstellung freier
Warenverkehr für medizinische Ausrüstung

Einkommensausfälle von Arbeitnehmern

Venn-Diagramm zu erwerbstätigen Haushalten mit Kindern, Möglichkeit zur Telearbeit und niedrigem Einkommen

Haushalte mit mindestens einer erwerbstätigen Person im Jahr 2014



Quellen: SOEP v35, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-092

- **Automatische Stabilisatoren** für Arbeitnehmer
 - Arbeitslosengeld I / Kurzarbeit / Insolvenzgeld / Lohnfortzahlung im Krankheits- oder Quarantänefall
- Zugang zu Kurzarbeit bereits erleichtert
 - Hürden für Berechtigung gesenkt / geringere Kosten für Arbeitgeber
- Einkommensausfälle durch **Wegfall der Kinderbetreuung**
 - Mobiles Arbeiten / flexible Arbeitszeiten
 - Alternative: Corona-Elterngeld

Einkommensausfälle von Selbständigen

Anteil von Selbständigen nach ausgewählten Wirtschaftsbereichen im Jahr 2017



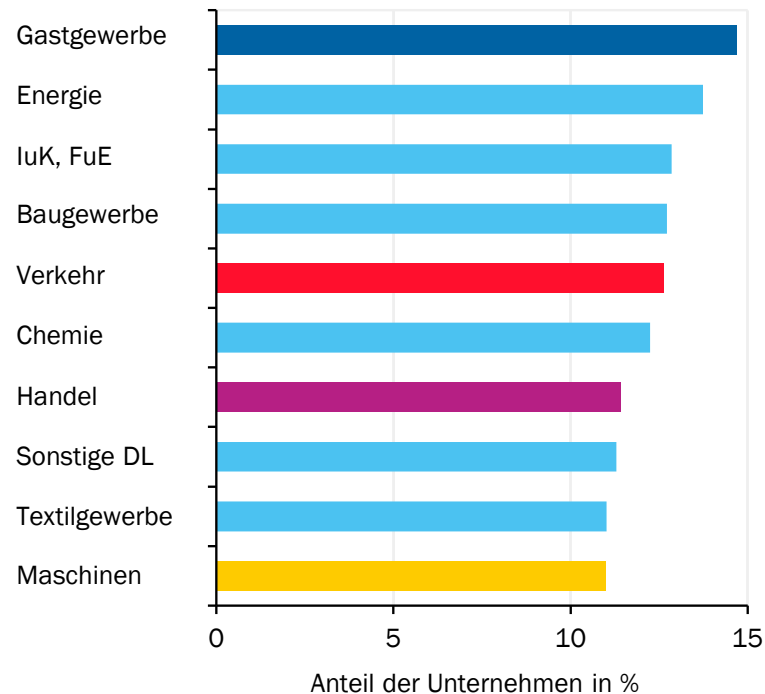
Quelle: Statistisches Bundesamt

© Sachverständigenrat | 20-090

- 4,2 Mio Personen Selbständige oder mithelfende Familienangehörige
 - Automatische Stabilisatoren wirken hier nur teilweise
 - Vermögensrücklagen um Gewinnausfälle auszugleichen / Aufstockung durch ALG II
- Temporäre **Aussetzung** der **Vermögensprüfung** bei ALG II
 - Sicherung des Existenzminimums ohne Bedingung an das Schonvermögen
- **Liquiditäts- und Soforthilfen** für Unternehmer zur Deckung von Kapitalkosten

Liquiditätsengpässe der Unternehmen überbrücken

Anteil von Unternehmen mit schwacher Bonität nach Wirtschaftsbereichen



Quellen: ZEW Mannheimer Unternehmenspanel (Sonderauswertung), eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-091

- **Personalkosten** können temporär **reduziert** werden
- Kapitalkosten hingegen in Regel persistenter
- Unterstützung durch Liquiditäts- und Finanzhilfen angezeigt
- Instrumente zur **Verhinderung** von **Insolvenzen** und Kapazitätsverringierungen
 - Kredite & Bürgschaften
 - Verschiedene Instrumente der Besteuerung
 - Direkte Zuschüsse & Beteiligung

Kredite und Bürgschaften ausgeweitet

- **Unbegrenzte** Bereitstellung durch Bundesregierung zugesagt
- Kreditförderprogramme der KfW & ERP Sondervermögens
 - **Zugangskonditionen** hinsichtlich Umsatz- & Förderbeschränkungen **angepasst**
 - Erweiterte Risikoübernahme bis zu 80%
- Ausweitung der Bürgschaften & Exportkreditgarantien
 - Erweiterte Höchstgrenzen und verkürzte Bearbeitungszeit
- **Zeitliche Begrenzung** dieser Maßnahmen wichtig, um langfristige Finanzierung eigentlich insolventer Unternehmen auszuschließen
- Bei zunehmender Belastungen durch die Pandemie **weitere mögliche Maßnahmen:**
 - Verlängerte tilgungsfreie Laufzeit
 - Schuldenerlasse bei stark betroffenen Sektoren
 - Höhere staatliche Garantien, um Kreditweitergabe aufrechtzuerhalten

Liquiditätsverbesserungen durch Steuerstundung und Anpassung der Steuervorauszahlung

- Stundung von Steuerzahlungen
 - **Unmittelbare und nicht unerhebliche Betroffenheit** vorausgesetzt
 - Stundung der in 2020 fälligen Steuerzahlungen, insb. ESt, KSt und USt
 - **Zinsfreier zeitlicher Aufschub** vorgesehen; kein Erlass der Steuerschuld, keine Vollstreckung
 - Mit zunehmender Belastung durch Pandemie
 - Bewertung der unmittelbaren sowie nicht unerheblichen Betroffenheit schwieriger
 - Niedrigere Zugangshürden und Ausweitung in das Jahr 2021 denkbar
- Unterjährige Anpassung der Steuervorauszahlungen
 - Festsetzung gewöhnlich zum Ende des vorangegangenen Veranlagungszeitraums
 - Bei zunehmender Belastung **vollständige Aussetzung denkbar**

Mittelfristige Liquiditätssteigerungen durch steuerl. Verlustausgleich & Abschreibungsregelungen

- Steuerlicher Verlustrücktrag
 - Erlaubt die **Verrechnung** des gegenwärtigen **Verlustes mit Gewinn des Vorjahrs**
 - Begrenzt auf ein Jahr und Maximalbetrag von 1 Million Euro
 - Mögliche **Steuerrückzahlung** jedoch erst zum Ende des **nächsten Veranlagungszeitraums**
- Erweiterter Abschreibungsregelungen
 - Eingeschränkte und wenig zielgerichtete Wirkung in der kurzen Frist
 - Setzt gegenwärtige Liquidität und ökonomische Sicherheit zur Tätigkeit von Investitionen voraus
- Steuerlicher **Verlustvortrag**
 - Option **nach Eindämmung** der Pandemie
 - Nach Verlustrücktrag verbleibende **Verluste mit zukünftigen Gewinnen verrechenbar**
 - Zeitlich unbeschränkt; Volumen begrenzt: Vollarrechnung < 1 Mio Euro, >1 Mio Euro 60%
 - Bei zunehmender Belastung durch die Pandemie: Anpassung dieser Grenzen denkbar

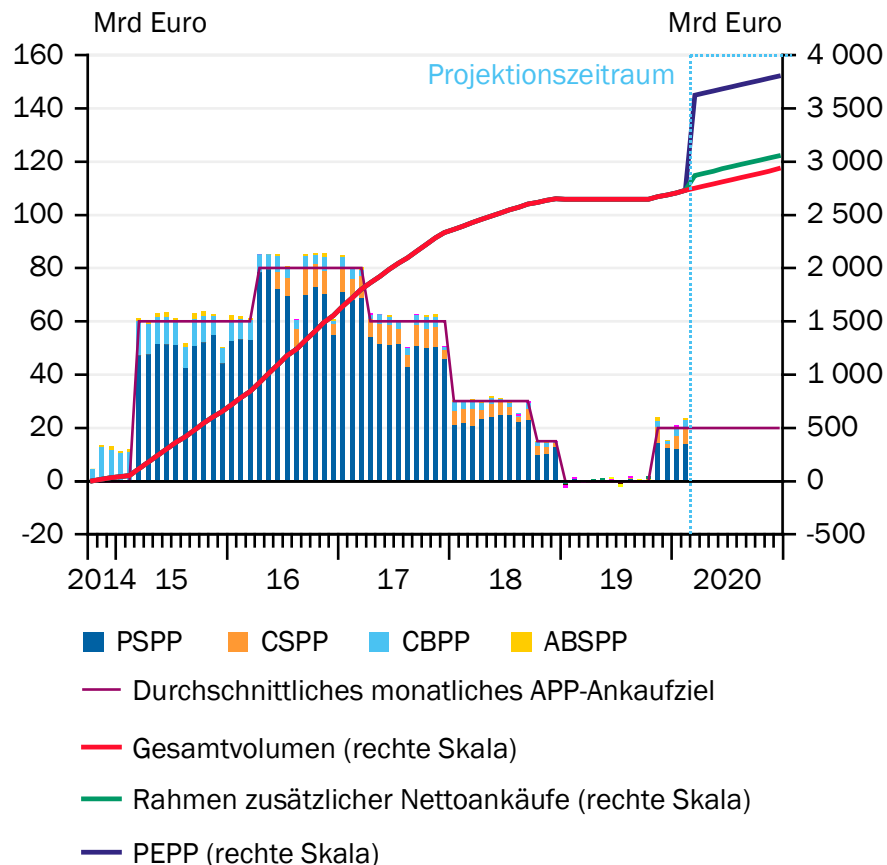
- Direkte Zuschüsse für kleine und mittlere Unternehmen sowie Selbständige
 - **Schnelle** und **unbürokratische** Mittelzuwendung
 - Begleichung von Miet- und Pachtverbindlichkeiten oder Stromrechnungen
 - Verschiedene Programme von Bund und Ländern bereits aufgelegt
 - Für eine nachhaltige Gesundung: **Nicht rückzahlungspflichtige** Hilfen
 - Weitere Möglichkeit: **Schadensersatzanspruch** im Infektionsschutzgesetz
- Staatliche Unternehmensbeteiligungen an großen Unternehmen
 - 100 Mrd im Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF)
 - **Finanzielle Schwierigkeiten** aus aktueller Krise als **Voraussetzung**
 - Nur **temporäre** Beteiligungen mit Ausstiegsszenarien
 - Beihilfeverbot der EU bereits ausgesetzt

Fiskalpolitische Impulse nach Ablauf gesundheitspolitischer Einschränkungen

- **Zusätzliche fiskalpolitische Impulse** über automatische Stabilisatoren hinaus könnten erforderlich werden, insbesondere in Szenario „langes U“
- **Vorankündigung** mit positiven Erwartungseffekten und Finanzmarktreaktionen verbunden
 - Implementierung erst mit Auslaufen gesundheitspolitischer Maßnahmen
- In aktueller Situation kurzfristige Erhöhung der Einkommen mit eingeschränkter Wirkung
 - In betroffenen Sektoren erst nach Beendigung der gesundheitspol. Einschränkungen
 - Investitionsvorhaben in Infrastruktur bei momentan niedriger Auslastung priorisieren
- **Strategie zur Normalisierung** der gesundheitspolitischen Einschränkungen erarbeiten
 - Auszurichten an medizinischen & epidemiologischen Indikatoren
 - Sinnvoll zur Stabilisierung der Erwartungen & Reduktion der Unsicherheit

V. Europäische Lösungen

Massive Ausweitung der Ankaufprogramme



Quellen: EZB, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 20-085

- Temporäre Erleichterungen der **Kapital- und Liquiditätsanforderungen**
- **Liquidität** zu günstigen Bedingungen **für Banken**
 - Zusätzliche längerfristige Refinanzierungsgeschäfte (LRG)
- Unterstützung der **Kreditvergabe** an **kleine und mittelständige Firmen**
 - Günstigere Bedingungen für gezielte Refinanzierungsgeschäfte (GLRG III)
- Zusätzliche **Nettokäufe** von **Vermögenswerten**
 - APP und dabei insbesondere CSPP
 - Pandemic Emergency Purchase Programme

- EU-Regeln für öffentliche Defizite
 - EU Kommission hat **Ausnahmeregel aktiviert**
 - Außergewöhnliche Ausgaben wegen der Pandemie von Fiskalregeln ausgenommen
 - Fiskalische Anpassungen aufgrund niedrigerer Wachstumsraten vorgenommen
- Finanzierung durch europäische Institutionen
 - **Nutzung** der **bereits bestehenden Institutionen: EU, EIB, ESM**
 - Instrumente des ESM: Vorsorgliche Finanzhilfen, Darlehen
 - **ESM-Programme:** Schutzschirm würde Erwartungen der Finanzmärkte stabilisieren
 - EZB könnte **OMT-Programm** nutzen falls ESM-Anträge gestellt sind
 - **EU-Kurzarbeitergeld:** Garantie durch alle Mitgliedstaaten
 - Keine gesamtschuldnerische Haftung durch **Corona-Bonds**