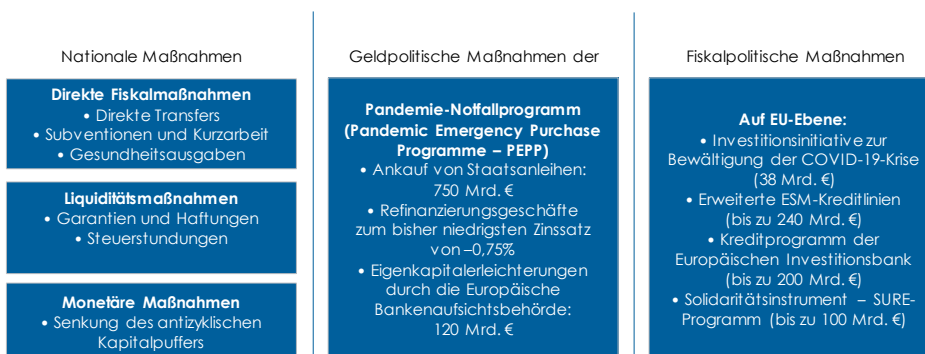


# Antworten der internationalen Wirtschaftspolitik auf die COVID-19-Krise

Atanas Pekanov

- Die europäischen Länder haben die wirtschaftlichen Gefahren der COVID-19-Pandemie erkannt und notwendige Eingriffe rechtzeitig kommuniziert.
- Vorrangiges Ziel der Wirtschaftspolitik ist es in dieser Zeit, eine V-förmige Wirtschaftsentwicklung zu unterstützen: Um die Verbreitung der Krankheit zu beschränken, sollen die Wirtschaftsaktivitäten möglichst schonend "eingefroren" werden, d. h. der wirtschaftliche Schaden soll so gering wie möglich gehalten werden.
- International werden mehrere Fiskalmaßnahmen mit direkter Auswirkung auf den Staatshaushalt eingesetzt. Manche davon sind dauerhaft wie Transfers an Haushalte, Subventionen an Unternehmen sowie öffentlicher Konsum bzw. Investitionen – vor allem Gesundheits- und Forschungsausgaben; andere haben temporäre Effekte wie zeitlich befristete Steuersenkungen. Dazu kommen massive Liquiditätsmaßnahmen in Form von Garantien und Haftungen für Kredite.
- Ein Kurzarbeitsmodell wird zur Stabilisierung der Beschäftigung, aber auch für die spätere Erholung der Wirtschaft als hilfreich erachtet.
- Auch Österreich definierte ein im internationalen Vergleich ambitioniertes Hilfspaket, um die wirtschaftlichen Turbulenzen abzufangen. Besondere Bedeutung kommt dabei dem Kurzarbeitsmodell sowie den massiven Liquiditätshilfen für Unternehmen zu.

## Kategorien von wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Bewältigung der COVID-19-Krise



"Ähnlich wie die europäische Politik versuchte, die Kurve der Ausbreitung der COVID-19-Infektionen abzuflachen, geht es in der Folge darum, durch geeignete Maßnahmen auch die Rezessionskurve abzuflachen."

Die Dauer und Tiefe der Rezession hängt vom Ausmaß der wirtschaftspolitischen Hilfe ab. Diese erfolgt auf der nationalen und internationalen Ebene über verschiedene fiskal- und geldpolitische Interventionen (Q: WIFO-Darstellung).

# Antworten der internationalen Wirtschaftspolitik auf die COVID-19-Krise

Atanas Pekanov

## Antworten der internationalen Wirtschaftspolitik auf die COVID-19-Krise

Die meisten EU-Länder reagierten rasch auf die negativen Folgen der behördlichen Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie auf die Wirtschaft, um den Wirtschaftsschock möglichst zu begrenzen. Unter die zahlreichen angekündigten finanzpolitischen Maßnahmen fallen z. B. Liquiditätshilfen für die Unternehmen in Form von Krediten, Steuerstundungen bzw. Steuerherabsetzungen sowie nicht rückzahlbare Unterstützungszahlungen, Unterstützungen für private Haushalte, die gegenwärtig unter Arbeitslosigkeit, Einkommensverlusten und großer Unsicherheit leiden, sowie Hilfen für besonders stark betroffene Branchen. Hinzu kommen zusätzliche Mittel für bestimmte staatliche Aktivitäten und Bereiche, wie etwa das Gesundheitssystem oder die Forschung. Auch Österreich definierte ein im internationalen Vergleich ambitioniertes Hilfspaket, um die wirtschaftlichen Turbulenzen abzufangen. Besondere Bedeutung kommt dabei dem Kurzarbeitsmodell sowie den massiven Liquiditätshilfen für Unternehmen zu, die wie in den meisten anderen Ländern ein zentraler Baustein der finanzpolitischen Reaktion auf die Krise sind.

**JEL-Codes:** E60, H12, F01 • **Keywords:** Fiskalpolitik, Maßnahmen zur Krisenbekämpfung, Wirtschaftspolitische Maßnahmen

**Begutachtung:** Margit Schratzenstaller • **Wissenschaftliche Assistenz:** Nathalie Fischer ([nathalie.fischer@wifo.ac.at](mailto:nathalie.fischer@wifo.ac.at)) • Abgeschlossen am 15. 4. 2020

**Kontakt:** Atanas Pekanov, MSc ([atanas.pekanov@wifo.ac.at](mailto:atanas.pekanov@wifo.ac.at))

## International Economic Policy Responses to the COVID-19 Crisis

Most EU countries have reacted quickly to the negative economic impact of the lockdown measures to contain the COVID-19 pandemic in an attempt to limit the economic shock as much as possible. Among the many economic policy measures announced are liquidity support for businesses in the form of loans, tax deferrals or tax reductions and non-repayable support payments, support for households currently suffering from unemployment, loss of income and great uncertainty, and support for particularly hard-hit sectors. In addition, there are funds for certain government activities and areas, such as the health system or research. Austria, too, defined an ambitious aid package by international standards to cushion the economic turbulence. Particular importance is attached to the short-time working model and the massive liquidity support for companies, which, as in most other countries, are a central component of the economic policy response to the crisis.

**Die COVID-19-Krise ist eine komplexe Kombination aus Angebots- und Nachfrageschock. Dauer und Tiefe der Rezession hängen vor allem von der Dauer der Restriktionen zur Bekämpfung der Pandemie ab, aber auch vom Ausmaß der wirtschaftspolitischen Hilfe für Unternehmen und private Haushalte.**

Die Weltwirtschaft befindet sich aufgrund der COVID-19-Pandemie seit Jänner 2020 in einem nachhaltigen Abschwung. Die notwendigen Maßnahmen zur Bekämpfung der Pandemie haben die Wirtschaft stillgelegt und ziehen massive Verluste für Unternehmen und private Haushalte nach sich. Davon ausgehend gerät die Weltwirtschaft 2020 in eine schwerwiegende Rezession. Wie erste Studien bereits argumentieren, weisen die gesundheits- und wirtschaftspolitischen Erwägungen bei Ausbruch der Pandemie in dieselbe Richtung: Stark restriktive Maßnahmen sind im Interesse der Gesundheit, aber auch essentiell für eine schnellere Erholung der Wirtschaft. Im "IGM Economic Experts Panel" halten drei Viertel der befragten Experten und Expertinnen offensive Restriktionsmaßnahmen mittelfristig für besser für die Wirtschaft als weniger offensive Maßnahmen, und über 90% fordern gesamteuropäische finanzpolitische Maßnahmen<sup>1)</sup>. Untermauert werden diese Einschätzungen durch

eine aktuelle Studie von *Correia – Luck – Verner (2020)*, wonach massive Interventionen zu Beginn der Pandemie der Spanischen Grippe 1918/1920 nicht nur die Ausbreitung und Sterblichkeit dämpften, sondern auch die Erholung der Wirtschaft unterstützten.

Dauer und Tiefe der Rezession hängen an erster Stelle von der Dauer der restriktiven Maßnahmen zur Bekämpfung der Pandemie ab, aber auch vom Ausmaß der wirtschaftspolitischen Hilfe, welche die Regierungen den betroffenen Unternehmen und Haushalten zukommen lassen. Die lahmgelegte Wirtschaft muss daher mit massiven wirtschaftspolitischen Interventionen gestützt werden. Die Ökonomie forderte bereits sehr früh umfangreiche koordinierte Maßnahmen (z. B. *Baldwin, 2020, Bénassy-Quéré – Marimon et al., 2020*).

<sup>1)</sup> <http://www.igmchicago.org/european-economic-experts-panel/>.

Die derzeitige Krise ist eine komplexe Kombination aus Angebots- und Nachfrageschock. Durch die Beschränkungen des Wirtschaftslebens wird die Beschäftigung von Millionen Arbeitskräften eingestellt, und Lieferketten werden unterbrochen. Weiters schrumpft der Konsum der privaten Haushalte, und Unternehmen revidieren aufgrund der hohen Unsicherheit ihre Investitionspläne (Bloom et al., 2020). Die behördliche Schließung von Unternehmen ist ein Angebotschock, welcher sogar einen noch höheren Nachfrageeinbruch auslösen könnte (Guerrieri et al., 2020). Durch den Rückgang der Ausgaben von Haushalten und Unternehmen in den betroffenen Sektoren können jedoch auch in nicht direkt von der behördlichen Schließung oder der Unterbrechung von Vorleistungslieferungen betroffenen Branchen große Verluste auftreten (Guerrieri et al., 2020). Die massive Einschränkung der wirtschaftlichen Aktivität wird zudem auch solide Unternehmen unter Druck setzen, wenn sie wegen der Umsatzeinbußen in einen Liquiditätssengpass geraten.

Vorrangiges Ziel der Wirtschaftspolitik ist es in dieser Zeit, eine V-förmige Wirtschaftsent-

wicklung zu unterstützen: Nach der ersten Phase des deutlichen Einbruches soll sich nach der Normalisierung der Situation die Wirtschaft möglichst rasch wieder erholen. Die Wirtschaftsaktivitäten sollen also möglichst schonend "eingefroren" werden, um die Verbreitung der Krankheit zu beschränken, ohne dabei einen zu großen wirtschaftlichen Schaden anzurichten. Gourinchas (2020) spricht von einem Versuch, ähnlich wie die Kurve der Ausbreitung der COVID-19-Infektionen auch die "Rezessionskurve abzuflachen". Weltweit kündigten Regierungen dazu zahlreiche finanzpolitische Maßnahmen an, wie z. B. Liquiditätshilfen für die Unternehmen in Form von Krediten, Steuerstundungen bzw. -herabsetzungen sowie nicht rückzahlbare Unterstützungszahlungen einerseits und Unterstützung für private Haushalte, die unter Arbeitslosigkeit, Einkommensverlusten und großer Unsicherheit leiden, sowie Hilfe für besonders betroffene Branchen andererseits. Hinzu kommen zusätzliche Mittel für bestimmte staatliche Aktivitäten und Bereiche, wie etwa das Gesundheitssystem oder die Forschung.

**Die Wirtschaftspolitik strebt eine V-förmige Wirtschaftsentwicklung an: Nach dem Einbruch der Wirtschaftsaktivität soll der Normalisierung der Situation eine möglichst rasche Erholung folgen.**

## 1. Europäische Länder agieren schnell und entschlossen mit wirtschaftspolitischen Hilfspaketen

Die europäischen Länder erkannten die Gefahren der COVID-19-Pandemie für die Wirtschaft und kommunizierten notwendige Eingriffe rechtzeitig. Österreich und Deutschland waren unter jenen Ländern, die am schnellsten reagierten und erste Hilfsmaßnahmen setzten, die seither mehrmals erweitert wurden. Sie setzten mehrere Fiskalmaßnahmen mit direkter Auswirkung auf den Staatshaushalt ein. Manche davon sind dauerhaft, wie Transfers an private Haushalte, Subventionen an Unternehmen sowie öffentlicher Konsum bzw. Investitionen – vor allem Gesundheits- und Forschungsausgaben. Andere haben temporäre Budgeteffekte, wie zeitlich befristete Steuersenkungen (z. B. in Österreich Steuerfreiheit von Bonuszahlungen 2020 für Angehörige systemkritischer Berufe). Dazu kommen massive Liquiditätsmaßnahmen. Manche davon haben keine unmittelbaren Auswirkungen auf den Staatshaushalt (Garantien und Haftungen für Kredite), allerdings können zeitverzögerte Effekte auftreten (wenn Haftungen und Garantien schlagend werden oder die gestundete Steuerzahlung aufgrund von Insolvenz des Unternehmens endgültig ausfällt). Manche Liquiditätsmaßnahmen haben durchaus unmittelbare Budgetwirkungen, diese bedeuten jedoch nur eine zeitliche Verschiebung, d. h. sie werden später wieder kom-

pensiert (Steuerstundungen und -herabsetzungen).

Neben Maßnahmen für Unternehmen (Ein-Personen- sowie kleine und mittlere Unternehmen), Maßnahmen zur sozialen Sicherung, steuerlichen Maßnahmen (für Unternehmen und private Haushalte) und sonstigen Maßnahmen (Ausgaben für Gesundheit und Forschung, Pflege, Medienförderung) setzten alle Länder zahlreiche Maßnahmen zur Unterstützung des Gesundheitssystems mit zusätzlichen Mitteln (Abbildungen 1 und 2, Übersicht 1) – diese werden im folgenden Überblick nicht explizit erwähnt.

In **Österreich** umfasst das Hilfspaket 39,4 Mrd. € (etwa 10% des BIP); davon entfallen 38 Mrd. € auf den Bund und knapp 1,4 Mrd. € auf die Länder (Stand 15. April 2020). Es sieht einen Notfallfonds von 15 Mrd. €, 9 Mrd. € für Kreditgarantien und -haftungen, die Unterstützung der Unternehmen durch Steuerstundungen und Steuerherabsetzungen (10 Mrd. €)<sup>2)</sup> sowie einen Härtefallfonds für Ein-Personen-Unternehmen und kleine und mittlere Unternehmen (2 Mrd. €) und verschiedene weitere Maßnahmen (z. B. zusätzliche Ausgaben für Gesundheit und Pflege, Medienförderung sowie Forschung) im Umfang von 2 Mrd. € vor.

**Die von der COVID-19-Pandemie betroffenen Länder reagierten auf den Einbruch der Wirtschaftsaktivität rasch, aber international noch unkoordiniert.**

**In Österreich stehen Maßnahmen zur Sicherung der Liquidität von Unternehmen und zur Unterstützung von privaten Haushalten im Mittelpunkt.**

<sup>2)</sup> Das erwartete Gesamtvolumen der steuerlichen Maßnahmen von 10 Mrd. € umfasst auch kleinere Steuererleichterungen mit einem sehr geringen Umfang (die Verschiebung der Tabaksteuererhöhung

vom 1. April 2020 auf den 1. Oktober 2020 sowie die Steuerfreiheit von Bonuszahlungen für Angehörige systemkritischer Berufe).

Ein erweitertes Corona-Kurzarbeitsmodell wurde ursprünglich mit 400 Mio. € veranschlagt und in mehreren Schritten auf inzwischen 5 Mrd. € aufgestockt, die aus dem Notfallfonds von 15 Mrd. € kommen. Die Hilfsmaßnahmen wurden von der Bundesregierung angekündigt mit dem Ziel, die Volkswirtschaft gegen die wirtschaftlichen Folgen der COVID-19-Krise so umfassend wie möglich zu schützen. Auf Bundesländerebene wurden Hilfsmaßnahmen von knapp 1 Mrd. € angekündigt.

In den meisten europäischen Ländern wurden ähnliche Kombinationen expansiver Maßnahmen ergriffen (Abbildungen 1 und 2, Übersicht 1).

**Deutschland setzte bereits Mitte März Maßnahmen zur Abfederung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie mit Fokus auf Kurzarbeit und Liquiditätssicherung.**

**Deutschland** kündigte bereits am 13. März 2020 ein umfangreiches Maßnahmenpaket zur Abfederung der Auswirkungen der COVID-19-Pandemie an. Dieses enthielt ein unbegrenztes Kreditprogramm für Unternehmen und ein Hilfspaket für die Kultur- und Kreativwirtschaft. Dieses erste Paket wurde mit einer Abstimmung im Bundestag am 23. März 2020 zu einem umfassenden Rettungspaket mit einem Gesamtvolumen von 1,2 Bio. € (35% des BIP) ausgedehnt. Es umfasst 122,5 Mrd. € für unterschiedliche Hilfsprogramme, wie etwa Soforthilfen für Klein- und Ein-Personen-Unternehmen (50 Mrd. €), eine Lockerung der Bedingungen für Kurzarbeitsgeld (10 Mrd. €) und weitere Mittel für das Gesundheitssystem. Der Rückgang der Steuereinnahmen macht darüber hinaus 33,5 Mrd. € aus<sup>3</sup>). Soforthilfe kann beim Bundesland bzw. der Kommune beantragt werden; Unternehmen mit bis zu 5 Beschäftigten können so einen Zuschuss zu den Betriebskosten für drei Monate bis zu 9.000 € erhalten, Unternehmen mit höchstens 15 Beschäftigten bis zu 15.000 €. Ein neu eingerichteter Wirtschaftsstabilisierungsfonds dient als Liquiditätshilfe für Unternehmen. Davon entfallen 400 Mrd. € auf Garantien zur Absicherung von Unternehmensverbindlichkeiten, 100 Mrd. € auf direkte vorübergehende Unternehmensbeteiligungen und 100 Mrd. € auf Kreditaufnahmen zur Refinanzierung COVID-19-bedingter Sonderprogramme der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW). Zudem wurde der Garantierahmen für die KfW auf 449 Mrd. € erweitert.

**Frankreich und Spanien kombinieren direkte budgetäre Maßnahmen und Liquiditätshilfen.**

In **Frankreich** betragen die bis Mitte April 2020 angekündigten fiskalpolitischen Maßnahmen insgesamt rund 100 Mrd. € (4,0% des BIP); das bedeutet eine Verdoppelung der ursprünglich angekündigten Hilfsmaßnahmen von 2% des BIP (45 Mrd. €). Das Paket kombiniert direkte budgetäre Maßnahmen und Liquiditätshilfen. Es umfasst einen Fonds für kleine Unternehmen, die Stundung der Körperschaftsteuerschuld und der

**Zwei Pakete sehen in Italien Hilfen im Ausmaß von einem Viertel des BIP vor. Die direkten Fiskalausgaben wurden aber zunächst geringer dimensioniert als in Deutschland und Österreich.**

Sozialversicherungsbeiträge für kleine Unternehmen, die Zahlung der bisherigen Bezüge an entlassene Arbeitskräfte für zwei Monate und ein Kurzarbeitsmodell ("chomage partiel")<sup>4</sup>). Überdies werden direkte Zahlungen an Klein- und Ein-Personen-Unternehmen, freiberuflich Tätige und Selbständige gewährt. Für Kleinunternehmen, kleine und mittlere Unternehmen gilt ein Aufschub von Miet- und Fixkosten sowie Zahlungen für Strom, Gas und Telekommunikation. Die zugesagten Maßnahmen zur Sicherung der Liquidität betragen zurzeit etwa 312 Mrd. € (13% des BIP).

**Spanien** kündigte ein Hilfspaket von 17 Mrd. € (1,4% des BIP) an direkten Fiskalmaßnahmen an, die erweitert werden können. Es sieht die Unterstützung von Wohnungsmieten, die Stundung von Sozialversicherungsbeiträgen für Unternehmen und Arbeitsmarktmaßnahmen vor. Darunter fallen der Anspruch auf Arbeitslosengeld für Arbeitskräfte, die aufgrund der COVID-19-Krise vorübergehend entlassen wurden (ERTE), die Erhöhung der Lohnfortzahlung im Krankheitsfall für COVID-19-Infizierte oder in Quarantäne gestellte Arbeitskräfte von 60% auf 75%, eine befristete monatliche Beihilfe von 430 € für Arbeitskräfte mit befristeten Verträgen, deren Vertrag (Laufzeit mindestens zwei Monate) während des Ausnahmezustandes ausläuft und die keinen Anspruch auf Arbeitslosengeld haben. Dazu kommen 8% des BIP in Form von Kredithilfen und Garantien (100 Mrd. €).

**Italien** stellte mit dem am 17. März 2020 vorgestellten Notfallpaket "Cura Italia" im ersten Schritt 25 Mrd. € zur Verfügung. Davon sollen etwa 12 Mrd. € auf unmittelbare Gesundheitsausgaben, Überbrückungskredite für kleine und mittlere Unternehmen, eine Steuerstundung und einen umfassenderen Arbeitnehmerschutz verwendet werden (die Nettoausgaben steigen dadurch um 20 Mrd. € oder 1,1% des BIP). Am 6. April wurde ein weiteres "Liquidity Decree" präsentiert, welches zusätzlich staatliche Garantien von bis zu 400 Mrd. € (22% des BIP) zur Verfügung stellt. Der Garantierahmen dieses und früherer Programme zielt darauf ab, mehr als 750 Mrd. € (fast 50% des BIP) an Liquidität für Unternehmen und private Haushalte bereitzustellen. Zu den wichtigsten Maßnahmen, die im Rahmen der Pakete "Cura Italia" und "Liquidity Decree" genehmigt wurden, gehören: ein Moratorium für die Rückzahlung von Darlehen für bestimmte private Haushalte und Klein- und Mittelbetriebe (einschließlich Hypotheken und Überziehungskredite), staatliche Garantien für Darlehen an alle Unternehmen, eine staatliche Garantie für die staatliche Entwicklungsbank ("Cassa Depositi e Prestiti")

<sup>3</sup>) Die Steuermindereinnahmen umfassen Steuerstundungen und wegfallende Steuereinnahmen und können somit nicht eindeutig zugeordnet werden. Im Folgenden werden sie aber als Liquiditätsmaßnahmen

eingeorordnet, da die Steuerstundungen als vorerst temporäre Maßnahmen zur Liquiditätshilfe dienen.  
<sup>4</sup>) <https://www.economie.gouv.fr/coronavirus-soutien-entreprises>.

zur Unterstützung der Kreditvergabe und Liquidität der Banken, damit diese mittlere und große Unternehmen finanzieren können,

sowie Exporthaftungen durch die Exportkreditagentur SACE.

## Übersicht 1: Wirtschaftspolitische Maßnahmen ausgewählter Länder

Stand 15. April 2020

	Fiskalmaßnahmen		Liquiditätsmaßnahmen	
	Mrd. €	In % des BIP	Mrd. €	In % des BIP
<b>Österreich</b>	<b>9</b>	<b>2,3</b>	<b>29</b>	<b>7,3</b>
Kurzarbeit	5			
Härtefallfonds	2			
Sonstige Ausgaben (Gesundheit, Forschung, Medienförderung)	2			
Notfallfonds (ohne Kurzarbeit) <sup>1)</sup>			10	
Kreditgarantien und Haftungen			9	
Steuerstundungen und Herabsetzung von Steuervorauszahlungen			10	
<b>Deutschland</b>	<b>90</b>	<b>2,6</b>	<b>1.100</b>	<b>32</b>
Soforthilfen für Klein- und Ein-Personen-Unternehmen	50			
Lockerung der Bedingungen für Kurzarbeitsgeld	10			
Hilfspaket für die Kultur- und Kreativwirtschaft, Ausgaben für das Gesundheitssystem <sup>2)</sup>				
<b>Frankreich</b>	<b>45</b>	<b>1,9</b>	<b>312</b>	<b>12,9</b>
Fonds für kleine Unternehmen, Stundung der Körperschaftsteuer und der Sozialversicherungsbeiträge für kleine Unternehmen, zwei Monate staatliche Zahlungen an entlassene Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, Kurzarbeitsmodell ("chomage partiel"), Garantien und Haftungen, Liquiditätshilfe und direkte Zahlungen für Selbstständige und Klein- und Mittelbetriebe, steuerliche Maßnahmen, Kreditmoratorium, Aufschub von Miet- und Fixkosten und Zahlungen für Strom, Gas und Telekommunikation für betroffene Kleinstunternehmen, kleine und mittlere Unternehmen				
<b>Spanien</b>	<b>17</b>	<b>1,4</b>	<b>100</b>	<b>8</b>
Kurzarbeit, Unterstützung für Arbeitslose und Selbständige, Stundung von Sozialbeiträgen, Kreditgarantien				
<b>Italien</b>	<b>25</b>	<b>1,4</b>	<b>400</b>	<b>22,4</b>
Gesundheitsausgaben	3,2			
Arbeitsschutz	10,3			
Verschiebung von Steuerabgaben	6,4			
Überbrückungskredite für kleine und mittlere Unternehmen	5,1			
<b>Vereinigtes Königreich</b>	<b>22</b>	<b>0,9</b>	<b>369</b>	<b>15,0</b>
Kurzarbeit (UK Coronavirus Job Retention Scheme), Kreditgarantien, Unterstützung von Mieterinnen und Mietern, Stundung der Mehrwertsteuer, zusätzliche Mittel für das Sozialsystem				
<b>Portugal</b>	<b>5,5</b>	<b>2,5</b>	<b>4</b>	<b>1,8</b>
Kurzarbeit, Unterstützung für Arbeitslose und Selbständige, Kreditgarantien, Steuerstundungen				
<b>Schweiz</b>	<b>9,5</b>	<b>1,4</b>	<b>30</b>	<b>4,6</b>
Kurzarbeit, Unterstützung für Arbeitslose und Selbständige, Kreditgarantien und Haftungen, Finanzhilfe für stark betroffene Unternehmen, Kompensation für abgesagte Veranstaltungen, Stundung von Sozialbeiträgen				

Q: IMF Policy Tracker (<https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>), OECD Policy Tracker (<https://www.oecd.org/coronavirus/en/>), nationale und internationale Medienberichte. – <sup>1)</sup> Direkte Fiskalmaßnahmen für Kurzarbeit 5 Mrd. €. Der österreichische Notfallfonds ist eine Mischung aus Zuschüssen und Kreditgarantien und ist daher schwierig einzuordnen. Teile des Notfallfonds können z. B. später (in Phase 2) direkte fiskalische Kosten verursachen. – <sup>2)</sup> Ohne Steuermindereinnahmen (33,5 Mrd. €).

Die osteuropäischen Länder sind von der COVID-19-Pandemie bisher weniger betroffen. Dennoch kündigten sie ebenfalls wirtschaftspolitische Hilfspakete an.

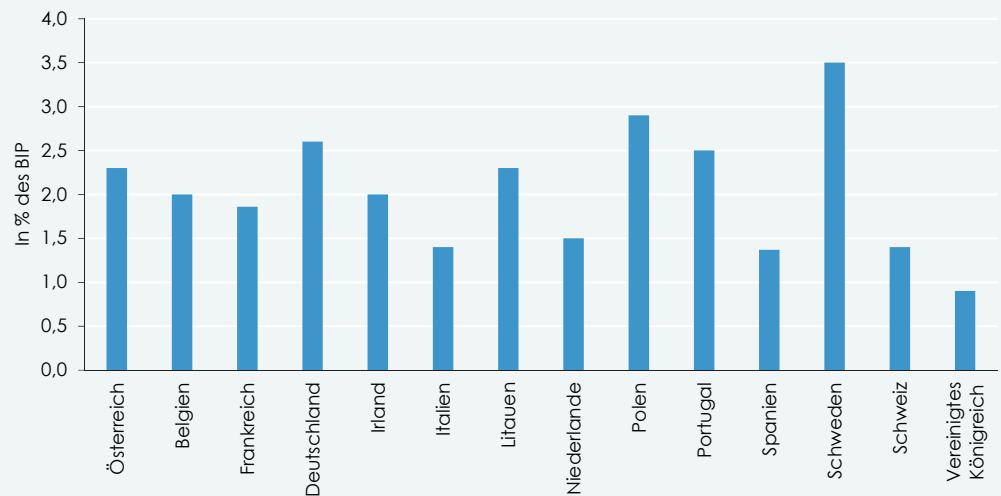
In **Osteuropa** stieg die Zahl der COVID-19-Infizierten bisher weniger stark als in den meisten westeuropäischen Ländern. Dazu trug auch die Implementierung von strikten restriktiven Maßnahmen bei. Trotzdem wird die Wirtschaft der Region substantiell und tief betroffen sein, das wiiw erwartet für die meisten Länder eine Rezession im Ausmaß von -3% bis -5% des BIP<sup>5)</sup>. Die meisten Länder haben auch substantielle Hilfspakete angekündigt. Einschließlich direkter Fiskalmaßnahmen und Liquiditätshilfen betragen diese Hilfsmaßnahmen in Kroatien 11% des BIP, in Tschechien 3%, in Ungarn bis zu 20% und in Slowenien 6,3%. Unter Österreichs Nachbarländern hat Tschechien als erstes Land die Restriktionen frühzeitig gelockert.

Das Ziel der Liquiditätssicherung dominiert die Hilfsmaßnahmen im Vereinigten Königreich.

Das **Vereinigte Königreich** kündigte am 20. März 2020 einen "Plan for People's Jobs and Incomes" an, mit der Zusage, 80% der Löhne und Gehälter der Beschäftigten zu übernehmen. Mehrere weitere Maßnahmen

(Steuerstundungen 30 Mrd. £, zusätzliche Mittel für das Sozialsystem 7 Mrd. £, pauschale Transfers an kleine Unternehmen bis zu 25.000 £, Unterstützung für Hypothekenrückzahlungen – Local Housing Allowance, Unterstützungen für Selbständige) sollen einen Einbruch der Wirtschaftsaktivitäten verhindern. Insgesamt umfasst das Hilfspaket 350 Mrd. £ (knapp 16% des BIP), wobei 20 Mrd. £ (22 Mrd. €) auf steuerliche Maßnahmen und nicht rückzahlbare Darlehen für kleine und mittlere Unternehmen und 330 Mrd. £ (369 Mrd. €) auf Kreditgarantien entfallen. Das Kurzarbeitsmodell (Coronavirus Job Retention Scheme) sieht eine Beurlaubung ("furlough") von Beschäftigten vor; der Staat erstattet den Unternehmen 80% der Arbeitnehmerlöhne bis zu 2.500 £. Darüber hinaus richtete die Regierung einen speziellen Fonds (1,25 Mrd. £) zur Unterstützung durch direkte Transfers und Kredite für innovative Unternehmen im Bereich Forschung und Entwicklung ein.

Abbildung 1: Umfang der direkten Fiskalmaßnahmen in ausgewählten Ländern



Q: IWF, WIFO-Berechnungen.

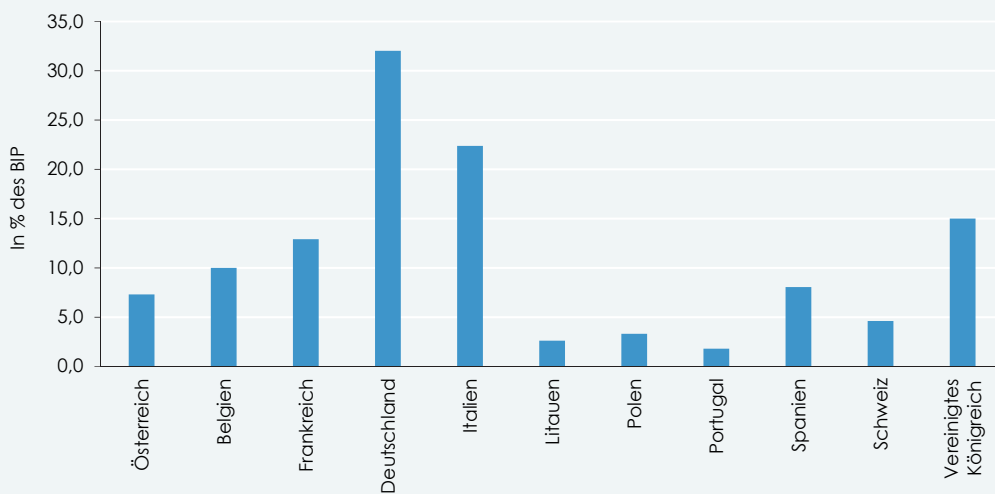
Österreich, Dänemark und Norwegen richteten darüber hinaus Härtefallfonds ein für Unternehmen mit besonders großen Umsatzeinbußen: Unter bestimmten Bedingungen erhalten diese Unternehmen zur Deckung ihrer Fixkosten nicht rückzahlbare Mittel. Mehrere Länder (etwa Österreich, Deutschland, Belgien, Frankreich, Irland, Estland, Slowenien) führten eine Soforthilfe für kleine und mittlere Unternehmen, Selbständige und freiberuflich Tätige ein. Diese Pauschalzahlungen stellen eine vorübergehende Hilfe bei Entfall von Umsätzen bereit. Auch Moratorien für unterschiedliche Zahlungen, wie etwa Mieten, Hypothekarkredite, Fixkosten von Unternehmen

oder Darlehen an Kleinunternehmen, wurden in mehreren Ländern implementiert.

Der auf dieser Basis und anhand des IMF Policy Tracker, zusammengestellte internationale Überblick (Übersicht 1, Abbildungen 1 und 2) des Anteils der Maßnahmen am BIP ist nur begrenzt vergleichbar, da die Implementierung der Maßnahmen in den einzelnen Ländern mit unterschiedlichen Kosten für die öffentlichen Haushalte einhergeht. Vor allem Steuerstundungen und Steuerherabsetzungen haben unterschiedliche Auswirkungen auf den Staatshaushalt.

<sup>5)</sup> <https://wiiw.ac.at/eastern-europe-coronavirus-tracker-preparing-for-the-worst-n-430.html>.

Abbildung 2: Umfang der Liquiditätsmaßnahmen in ausgewählten Ländern



Q: IWF, WIFO-Berechnungen.

In den **USA** wird heftig über eine angemessene wirtschaftspolitische Reaktion auf die COVID-19-Krise diskutiert, besonders hinsichtlich des drastischen Anstieges der Arbeitslosigkeit. Schließlich stimmte der Senat einem Gesamtpaket von 2 Bio. \$ zu (rund 1,85 Bio. €, etwa 10% des BIP). Es umfasst die Erweiterung der Unterstützungszahlungen von 231 Mrd. € für Arbeitslose, 324 Mrd. € für Kredite an Kleinunternehmen, 462 Mrd. € für andere Unternehmenskredite (einschließlich des notleidenden Unternehmens Boeing) und Steuerstundungen von 204 Mrd. €. 138 Mrd. € sind als Hilfe für die einzelnen Bundesstaaten geplant, darüber hinaus 108 Mrd. € für das Gesundheitssystem, Krankenhäuser und die Pflege. Einer der am heftigsten diskutierten Punkte betraf die Frage, ob alle Bürgerinnen und Bürger Direktzah-

lungen oder nur Arbeitslose eine Unterstützung erhalten sollen, welche die Hauptverlierer der Krise stärker unterstützen würde. Letztlich werden 278 Mrd. € an Direktzahlungen an die Bevölkerung geleistet: alle Personen mit einem Bruttojahreseinkommen unter 75.000 \$ erhalten einen Scheck über 1.200 \$, hinzu kommen 500 \$ für jedes Kind. Wie ein Vergleich des Ansatzes der USA zur Bekämpfung der COVID-19-Krise mit jenem der deutschen Bundesregierung (Abbildung 3) zeigt, konzentrieren sich die USA auf Arbeitslosen-zahlungen und Direkttransfers, um den Einkommenschock für die privaten Haushalte abzufedern. In Deutschland wird hingegen wie in den meisten anderen europäischen Ländern versucht, Beschäftigungsverhältnisse durch Subventionen (oft in Form von Kurzarbeit) aufrechtzuerhalten.

In den USA wurden erweiterte Arbeitslosen-zahlungen und Direkt-transfers eingeführt, um den Einkommenschock für die privaten Haushalte abzufedern, besonders hinsichtlich des drastischen Anstieges der Arbeitslosigkeit.

## 2. Ein Kurzarbeitsmodell zur Stabilisierung der Beschäftigung und für die spätere Erholungsphase

In mehreren EU-Ländern erweist sich als wichtige Krisenbekämpfungsmaßnahme ein Kurzarbeitsmodell, welches zur Stabilisierung der Beschäftigung, aber auch zur Stützung einer rascheren Erholung der Wirtschaft empfohlen wird. In Dänemark, den Niederlanden, Frankreich, Italien und Spanien wurde ähnlich wie in Österreich und Deutschland ein solches Kurzarbeitsmodell eingeführt oder bestehende Kurzarbeitsmodelle erweitert. Kurzarbeitsprogramme ermöglichen es Arbeitgebern, bei einem vorübergehenden Nachfrage- oder Produktionseinbruch die Arbeitszeit der Beschäftigten zu verringern statt sie zu entlassen. Die Arbeitskräfte erhalten je nach Einkommensniveau 80% bis 90% des vorherigen Nettoeinkommens; der Staat erstattet den Arbeitgebern die Sozialversicherungsbeiträge und ersetzt

die Mehrkosten im Vergleich mit der tatsächlichen Arbeitszeit. Das Horten von Arbeitskräften im Unternehmen während der Rezession ermöglicht es dem Unternehmen, spezifisches Humankapital im Unternehmen zu halten und den kostspieligen Prozess der Entlassung, Neueinstellung und Ausbildung bzw. Einarbeitung zu vermeiden. Für die Arbeitskräfte erhält diese Maßnahme den Wert ihres (unternehmens-)spezifischen Humankapitals, und die häufig langfristig nachwirkenden materiellen, psychischen und sozialen Kosten der Entlassung werden vermieden (Davis – von Wachter, 2011, Schmieder – von Wachter – Heining, 2019). Gut konzipierte und zielgerichtete Kurzarbeitsregelungen können daher ein wirksames Instrument sein, um Arbeitsplätze und Unternehmen zu retten und die Erholung der Wirtschaft nach der

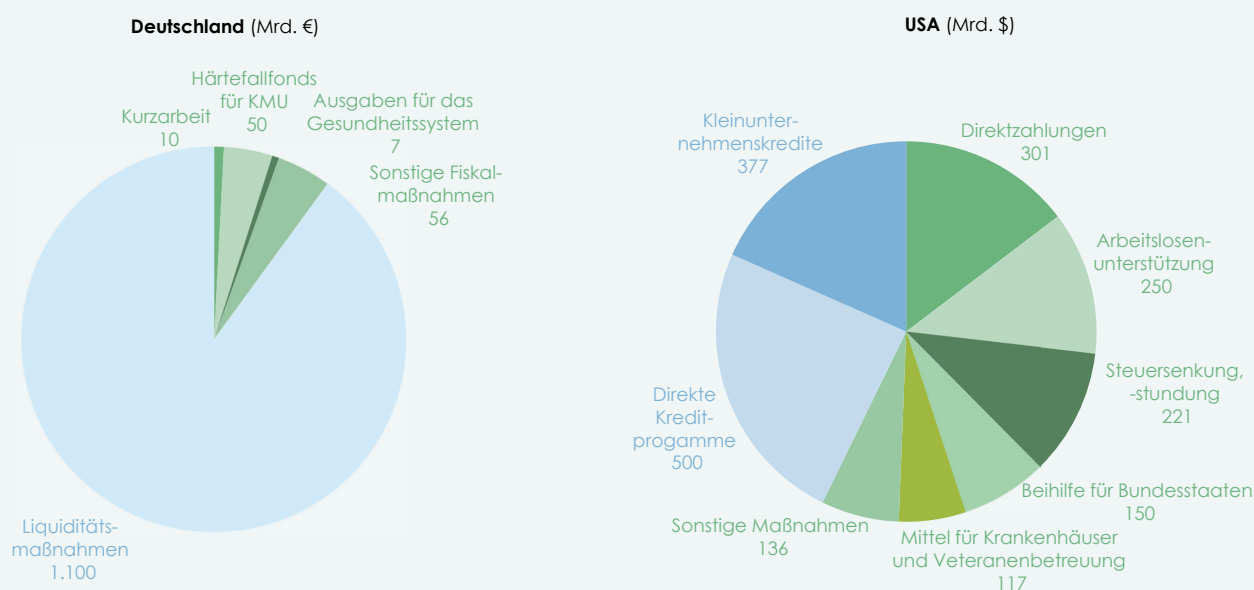
Das Kurzarbeitsmodell von Österreich und Deutschland inspirierte teilweise auch den EU-Vorschlag für ein Instrument zur Unterstützung kurzfristiger Arbeitsprogramme in den Mitgliedsländern.

Krise zu beschleunigen. Nach *Giupponi – Landais (2020)* kann das Kurzarbeitsmodell positive Auswirkungen auf die Beschäftigung haben und wirksamer als die Arbeitslosenversicherung oder universelle Transfers sein.

Das Ausmaß der übernommenen Zahlung variiert in den einzelnen EU-Ländern zwischen 60% und 100% der Brutto- oder Nettogehälter. In Dänemark übernimmt der Staat 75% der Gehälter, unter der Bedingung, dass das Unternehmen keine Arbeitskräfte kündigt; das Gesamtvolumen der erforderlichen Ausgaben für das Hilfspaket könnte somit bis zu 13% des BIP erreichen. Das österreichische Modell erlaubt eine vorübergehende Arbeitszeitverkürzung um bis zu 90% bei Auf-

rechterhaltung des Beschäftigungsverhältnisses und nahezu vollem Lohnausgleich. Diese Maßnahme kann zur Überbrückung des wirtschaftlichen Einbruches beitragen, da sie durch eine Stabilisierung der Nachfrage die Rückkehr zur regulären Wirtschaftsaktivität nach der Krise erleichtert (*Schnitzer – Tamesberger – Theurl, 2020*). Das österreichische Modell gewann – zusammen mit dem sehr ähnlichen deutschen und dänischen Modell – jüngst an Popularität und inspirierte auch den Vorschlag der Europäischen Kommission für ein Instrument zur Unterstützung kurzfristiger Arbeitsprogramme in den Mitgliedsländern (*SURE; Vandenberg et al., 2020*).

Abbildung 3: Fiskal- und Liquiditätsmaßnahmen in Deutschland und den USA



Q: US Senate, Deutsches Bundesministerium der Finanzen. Grün . . . Fiskalmaßnahmen, blau . . . Liquiditätsmaßnahmen.

**Die raschen ersten Reaktionen der betroffenen Länder auf den Ausbruch der COVID-19-Krise werden ergänzt durch Maßnahmen auf internationaler Ebene.**

### 3. EU-weite und internationale Antwort der Wirtschaftspolitik

Die ersten Reaktionen auf den Ausbruch der COVID-19-Krise waren auf nationaler Ebene, vor allem in Europa, rasch und umfassend. Sie werden ergänzt durch Maßnahmen auf internationaler Ebene. So kündigte der Internationale Währungsfonds an, die außerordentlichen fiskalischen Maßnahmen, die viele Länder bereits ergriffen haben, durch Hilfgelder bis zu 1 Bio. \$ zu unterstützen. Davon entfallen 50 Mrd. \$ auf Notfallkredite für Schwellen- und Entwicklungsländer, wobei 10 Mrd. \$ zu einem Zinssatz von 0% zur Verfügung gestellt werden. Auf EU-Ebene ergrieff die Europäische Kommission außerordentliche fiskalische Maßnahmen: Durch Aktivierung der Notfallklausel im Fiskalpakt wurden die Defizitregeln für 2020 außer Kraft gesetzt<sup>6)</sup>. Zudem wurden die Regeln für Staats-

hilfen gelockert, um die massiven Unterstützungsmaßnahmen der Mitgliedsländer für Unternehmen zu ermöglichen, die andernfalls nicht EU-rechtskonform wären. Im Rahmen einer "Investitionsinitiative zur Bewältigung der Corona-Krise" sollen zudem 37 Mrd. € an nicht verwendeten und noch nicht zugewiesenen Strukturfondsmitteln aus dem EU-Budget umgelenkt werden. Eine Erweiterung des Anwendungsbereiches des Europäischen Solidaritätsfonds erlaubt darüber hinaus, 2020 bis zu 800 Mio. € an von der COVID-19-Krise betroffene Mitgliedsländer auszuschießen. Weitere 179 Mio. € können aus dem Europäischen Globalisierungsfonds für die Unterstützung krisenbedingt Arbeitsloser verwendet werden. Die Europäische Kommission stellte so bis Anfang April

<sup>6)</sup> [https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/03/23/statement-of-eu-ministers-of-](https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/03/23/statement-of-eu-ministers-of-finance-on-the-stability-and-growth-pact-in-light-of-the-covid-19-crisis)

[finance-on-the-stability-and-growth-pact-in-light-of-the-covid-19-crisis.](https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2020/03/23/statement-of-eu-ministers-of-finance-on-the-stability-and-growth-pact-in-light-of-the-covid-19-crisis)



2020 insgesamt bis zu 38 Mrd. € an Mitteln für die Mitgliedsländer zur Verfügung.

Die Europäische Zentralbank hat ein neues Pandemie-Notfallprogramm zum Ankauf von Staatsanleihen (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) im Ausmaß von 750 Mrd. € implementiert. Dieses Programm hilft, den Druck auf die Finanzmärkte zu vermindern, und gewährleistet die Vergabe von Krediten an Regierungen und Unternehmen für jetzt erforderliche stabilisierende Maßnahmen. Es kommt zusätzlich zum Volumen von 120 Mrd. €, das am 12. März 2020 bereits beschlossen wurde. Die Maßnahmen dämpften unmittelbar die Renditen auf Staatsanleihen im Euro-Raum und sicherten somit zunächst die günstigen Finanzierungsbedingungen für Unternehmen. Wenn die Verzinsung der Staatsanleihen zwischen den Ländern zu weit divergiert, kann die EZB ihre auf den ganzen Euro-Raum gerichtete Politik kaum effizient durchführen. Das neue Programm wirkt dem effektiv entgegen, indem die Ankäufe von Anleihen durch die EZB flexibel gestaltet werden – die Ankäufe können auch hinsichtlich der Anlageklassen und Länder variieren. Kurzfristige Hindernisse oder Beschränkungen für den Ankauf von Staatsanleihen wurden dadurch beseitigt.

Weiters stellte die EZB Refinanzierungsgeschäfte von bis zu 3 Bio. € zu einem Zinssatz von –0,75% – dem bisher niedrigsten Zinssatz überhaupt – zur Verfügung, um den Banken jene Liquidität zu verschaffen, die die Realwirtschaft benötigen wird. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde stellte zusätzlich rund 120 Mrd. € in Form von Eigenkapitalerleichterungen für die Banken bereit. Das Programm ermöglicht zudem, Unternehmensanleihen mit hinreichender Bonität anzukaufen und die Sicherheiten im Rahmen von Refinanzierungsgeschäften auszuweiten.

Allerdings wird befürchtet, dass die Maßnahmen der Regierungen und der Zentralbanken nicht ausreichen werden, um die wirtschaftlichen Turbulenzen in der EU ausreichend abzufedern. Deshalb wird diskutiert, wie bestehende oder neue Institutionen oder Instrumente der EU den Fiskalimpuls weiter stärken könnten, damit nicht die gesamte Last auf die öffentlichen Haushalte der Mitgliedsländer fällt (Bénassy-Quéré – Boot et al., 2020, Südekum et al., 2020). So könnten etwa weitere Finanzierungshilfen an einzelne Länder aus dem Europäischen Stabilitätsmechanismus (ESM) geleistet werden. Allerdings ist die ESM-Finanzierung an Reformbedingungen geknüpft, welche in der aktuellen Krise nicht angemessen erscheinen. Dazu wurde auch die Diskussion wiederbelebt, ob dem Euro-Raum nicht ein Instrument zur gemeinsamen Verschuldung zur Verfügung stehen sollte, damit alle Länder die notwendigen Ausgaben unter möglichst rentablen Konditionen in den nächsten Monaten tätigen können. Neun EU-Regierungsoberhäupter forderten den Europäischen Rat am 25. März 2020 in einem offenen Brief auf, die Option von Eurobonds zu diskutieren.

Insbesondere die Euro-Länder an der Peripherie mit höherer Verschuldung könnten mangels Budgetspielraumes nicht ausreichend in der Lage sein, die Wirtschaft wieder anzukurbeln. Eine unzureichende fiskalpolitische Reaktion dieser Länder würde eine ungleichmäßige Erholung aus der COVID-19-Krise bedeuten und somit das Risiko einer weiteren Divergenz im Euro-Raum bergen (Gourinchas, 2020). Daher wurde eine Lastenteilung der Krise durch einen EU-Wiederaufbaufonds als Option vorgeschlagen, mit dem Argument, eine rasche Erholung der Wirtschaft nach der Krise sei im Eigeninteresse aller Euro-Länder.

**Die EZB implementierte ein neues Pandemie-Notfallprogramm zum Ankauf von Staatsanleihen (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP), das kurzfristig die Finanzmärkte stabilisiert hat.**

**Ergänzend zu den Maßnahmen der Regierungen und der Zentralbanken werden in der EU verschiedene fiskalpolitische Ansätze diskutiert, um eine gemeinsame EU-weite Hilfe bereitzustellen, etwa Kredite des ESM, ein neues gemeinsames Finanzinstrument oder einen EU-Wiederaufbaufonds.**

## Übersicht 2: Kategorien von wirtschaftspolitischen Maßnahmen zur Bewältigung der COVID-19-Krise

Nationale Maßnahmen	Geldpolitische Maßnahmen der EZB	Fiskalpolitische Maßnahmen
<p><b>Direkte Fiskalmaßnahmen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Direkte Transfers</li> <li>• Subventionen und Kurzarbeit</li> <li>• Gesundheitsausgaben</li> </ul> <p><b>Liquiditätsmaßnahmen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Garantien und Haftungen</li> <li>• Steuerstundungen</li> </ul> <p><b>Monetäre Maßnahmen</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Senkung des antizyklischen Kapitalpuffers</li> </ul>	<p><b>Pandemie-Notfallprogramm (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP)</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Ankauf von Staatsanleihen: 750 Mrd. €</li> <li>• Refinanzierungsgeschäfte zum bisher niedrigsten Zinssatz von –0,75%</li> <li>• Eigenkapitalerleichterungen durch die Europäische Bankenaufsichtsbehörde: 120 Mrd. €</li> </ul>	<p><b>Auf EU-Ebene:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Investitionsinitiative zur Bewältigung der COVID-19-Krise (38 Mrd. €)</li> <li>• Erweiterte ESM-Kreditlinien (bis zu 240 Mrd. €)</li> <li>• Kreditprogramm der Europäischen Investitionsbank (bis zu 200 Mrd. €)</li> <li>• Solidaritätsinstrument – SURE-Programm (bis zu 100 Mrd. €)</li> </ul>

Q: WIFO-Darstellung.

Anlässlich des Treffens am 7. und 9. April 2020 nahm die Eurogruppe ein erstes EU-weites Hilfspaket an<sup>7)</sup>. Es umfasst erweiterte ESM-Kreditlinien (bis 240 Mrd. €) für Staaten, die sich auf dem Markt nicht ausreichend

finanzieren können, sowie ein breites Kreditprogramm der Europäischen Investitionsbank (bis 200 Mrd. €), um kleinen Unternehmen zusätzliche günstige Kredite zur Verfügung zu stellen. Das SURE-Programm der

<sup>7)</sup> <https://www.consilium.europa.eu/de/press/press-releases/2020/04/09/report-on-the-comprehensive->

[economic-policy-response-to-the-covid-19-pandemic/](https://www.consilium.europa.eu/de/press/press-releases/2020/04/09/report-on-the-comprehensive-economic-policy-response-to-the-covid-19-pandemic/).

Europäischen Kommission (bis zu 100 Mrd. €) sieht zudem die Unterstützung der Staaten bei der Finanzierung nationaler Kurzarbeitsmaßnahmen vor. Eine Einigung auf ein gemeinsames Finanzinstrument oder eine Euro-Anleihe wurde bislang nicht erzielt. Allerdings wurde die Möglichkeit, solche gemein-

samen Instrumente weiter zu diskutieren, nicht ausgeschlossen, sondern in den Bericht aufgenommen. Am 14. April wurde auch ein mögliches Wiederaufbauprogramm der Europäischen Kommission im Ausmaß von bis zu 1,5 Bio. € diskutiert, Details stehen noch aus.

**Jene Maßnahmen, die der Soforthilfe folgen werden, sollten auch wichtige längerfristige Ziele (wie soziale Aspekte und Klimaschutz) berücksichtigen.**

#### 4. Schlussfolgerung

Die meisten EU-Länder reagierten nach Ausbruch der COVID-19-Pandemie sehr rasch, um den Wirtschaftsschock infolge der behördlichen Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie zu begrenzen. Österreich brachte ein auch im internationalen Vergleich ambitioniertes Hilfspaket auf den Weg, um die wirtschaftlichen Turbulenzen abzufangen. Besondere Bedeutung kommt hier dem Kurzarbeitsmodell sowie den massiven Liquiditätshilfen für Unternehmen zu, die auch in den meisten anderen Ländern ein zentraler Baustein der finanzpolitischen Reaktion auf die Krise sind. Die wirtschaftspolitischen Maßnahmen müssen laufend an die sich dynamisch ändernde Situation angepasst werden, was allen involvierten Institutionen und Ländern weiterhin ein hohes Aus-

maß an Flexibilität abverlangen wird. Zur Stabilisierung der Erwartungen und Senkung der Unsicherheit ist es wichtig, kontinuierlich Informationen und Evaluierungen über Effektivität und Effizienz der gesetzten Maßnahmen zur Bekämpfung der Krise, über das weitere geplante Vorgehen, die Anpassungen bestehender Maßnahmen sowie die Dauer des "Lockdown" bereitzustellen. Vor allem dienen die Maßnahmen der Vermeidung von Beschäftigungsverlusten und Insolvenzen. Die Hilfsmaßnahmen dürfen dabei Randgruppen nicht vernachlässigen. Jene Maßnahmen, die der Soforthilfe folgen werden, sollten auch wichtige längerfristige, breiter gefächerte Ziele (wie soziale Aspekte und Klimaschutz) berücksichtigen.

#### 5. Literaturhinweise

- Baldwin, R., Keeping the lights on: Economic medicine for a medical shock, VoxEU, CEPR Policy Portal, 2020.
- Bénassy-Quéré, A., Boot, A., Fatás, A., Fratzscher, M., Fuest, C., Giavazzi, F., Marimon, R., Martin, P., Pisani-Ferry, J., Reichlin, L., Schoenmaker, D., Teles, P., Weder di Mauro, B., A proposal for a Covid Credit Line, VoxEU, CEPR Policy Portal, 2020.
- Bénassy-Quéré, A., Marimon, R., Pisani-Ferry, J., Reichlin, L., Schoenmaker, D., Weder di Mauro, B., Europe needs a catastrophe relief plan, VoxEU, CEPR Policy Portal, 2020.
- Bloom, N., Bunn, P., Chen, S., Mizen, P., Smietanka, P., The economic impact of coronavirus on UK businesses: Early evidence from the Decision Maker Panel, VoxEU, CEPR Policy Portal, 2020.
- Correia, S., Luck, S., Verner, E., "Pandemics Depress the Economy, Public Health Interventions Do Not: Evidence from the 1918 Flu", SSRN, 2020.
- Davis, S. J., von Wachter, T., "Recessions and the costs of job loss", Brookings Papers on Economic Activity, 2011, 43(2), S. 1-72.
- Giavazzi, F., Tabellini, G., Covid Perpetual Eurobonds: Jointly guaranteed and supported by the ECB, VoxEU, CEPR Policy Portal, 2020.
- Giupponi, G., Landais, C., Building effective short-time work schemes for the COVID-19 crisis, VoxEU, CEPR Policy Portal, 2020.
- Gourinchas, P.-O., "Flattening the Pandemic and Recession Curves", econfip, Policy Brief, 2020, (23).
- Guerrieri, V., Lorenzoni, G., Straub, L., Werning, I., "Macroeconomic Implications of COVID-19: Can Negative Supply Shocks Cause Demand Shortages?", NBER Working Paper, 2020, (26918).
- Schmieder, J., von Wachter, T., Heining, J., "The costs of job displacement over the business cycle and its sources: Evidence from Germany", UCLA, Working Paper, 2019.
- Schnetzler, M., Tamesberger, D., Theurl, S., Mitigating mass layoffs in the COVID-19 crisis: Austrian short-time work as international role model, VoxEU, CEPR Policy Portal, 2020.
- Südekum, J., Felbermayr, G., Hüther, M., Schularick, M., Trebesch, C., Bofinger, P., Dullien, S., Europa muss jetzt finanziell zusammenstehen, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 21. März 2020.
- Vandenbroucke, F., Andor, L., Beetsma, R., Burgoon, B., Fischer, G., Kuhn, T., Luigjes, C., Nicoli, F., The European Commission's SURE initiative and euro area unemployment re-insurance, VoxEU, CEPR Policy Portal, 2020.