



**Universität  
Zürich<sup>UZH</sup>**

Department of Economics

---

## **Coronavirus**

# **Testen und Einfrieren: Eine Überlebensstrategie für die Schweizer Volkswirtschaft**

26.03.2020

# Inhaltsverzeichnis

<b>Executive Summary</b>	<b>3</b>
<b>1 Einleitung</b>	<b>4</b>
<b>2 Ausbau der medizinischen Testkapazitäten als höchste Priorität</b>	<b>5</b>
<b>3 Wirtschaftspolitische Massnahmen für eine eingefrorene Wirtschaft</b>	<b>7</b>
3.1 Unterstützung für die Haushalte	8
3.2 Unterstützung für die Unternehmen	9
3.3 Finanzierung der wirtschaftspolitischen Massnahmen	10
<b>4 Unterzeichnende</b>	<b>12</b>

## Executive Summary

Das Coronavirus hat die Welt im Griff. Die Massnahmen zur Eindämmung des Virus haben bereits jetzt eine globale Wirtschaftskrise erheblichen Ausmasses hervorgerufen. Ziel dieses Beitrags ist es, unsere Sicht auf den Konsens zu beschreiben, der sich in der ökonomischen Disziplin nach intensiven Debatten über den Umgang mit der Krise abzeichnet, und herauszuarbeiten, was dies unserer Meinung nach für die Schweiz bedeutet. Dieser Konsens läuft im Wesentlichen auf zwei Schlussfolgerungen hinaus.

Erstens: Die derzeitige erhebliche Einschränkung der wirtschaftlichen Aktivität («Lockdown») ist richtig, um eine weitere exponentielle Verbreitung des Virus zu verhindern. Mittelfristig müssen Massnahmen ergriffen werden, die eine schrittweise Aufhebung dieser Einschränkungen möglich machen. Dabei ist die wichtigste Massnahme auch aus ökonomischer Sicht eine grosse Investition in die Kapazitäten für Virus- und Antikörpertests sowie das Nachverfolgen der Kontakte von infizierten Personen («Contact Tracing»). Die Kosten dafür sind gering im Vergleich zu den gewaltigen ökonomischen Kosten des Lockdowns. Ebenfalls wichtig sind weitere Investitionen in unser Gesundheitssystem, die es beispielsweise ermöglichen, mehr Erkrankte in den Spitälern zu behandeln. Ausgaben im Gesundheitsbereich haben auch eine unmittelbare positive und sich multiplizierende Auswirkung auf die Wirtschaftsleistung.

Zweitens: Ziel muss es sein, die Volkswirtschaft für die Dauer des Lockdowns in ihrem Vorkrisenzustand «einzufrieren», damit die eingespielten Wirtschaftsstrukturen der Schweiz erhalten und nach Aufhebung der Einschränkungen rasch wieder in Betrieb genommen werden können. Bestehende Arbeitsverhältnisse müssen geschützt werden, und die Haushalte müssen in der Lage bleiben, ihre laufenden Lebenshaltungskosten zu finanzieren. Dafür hat sich das Instrument der Kurzarbeit in der Vergangenheit in Krisensituationen bewährt. Es wird in der derzeitigen Situation zurecht eingesetzt und ausgeweitet. Diese Strategie ist zielführender als nach dem Giesskannenprinzip Geld zu verteilen, denn das Hauptziel des Erwerbsersatzes ist das Vermeiden von finanziellen Notlagen und nicht eine Stimulierung der Konsumnachfrage. Unternehmen werden durch Kurzarbeit ebenfalls entlastet. Sie müssen aber in der Lage bleiben, auch weiteren Zahlungsverpflichtungen von fixen Kosten wie Mieten und Kreditraten nachzukommen. Die vom Bund eingesetzten Liquiditätshilfen auf Kreditbasis sind wichtig, reichen aber nicht aus. Vor allem kleine Unternehmen sind häufig mit wenig Eigenkapital ausgestattet, so dass zusätzliche Kredite zu einer Überschuldung führen können. Dies wiederum kann Unternehmen davon abhalten, die angebotenen Hilfen überhaupt anzunehmen. Kredite können also die zumindest teilweise Übernahme von weiterlaufenden fixen Kosten, und bei kleineren Unternehmen auch des Lebensunterhalts der Inhaberinnen und Inhaber, durch den Staat nicht ersetzen. Die Bemessung von nicht rückzahlbaren Zuwendungen könnte auf Basis der bei den Steuerbehörden vorliegenden Jahresabschlüsse der letzten Jahre erfolgen.

Die Finanzierung der vorgeschlagenen Massnahmen sollte über eine vorübergehende Erhöhung der Staatsverschuldung erfolgen. Der Staatshaushalt der Eidgenossenschaft ist in

sehr gutem Zustand, die Staatsschuldenquote ist mit rund 40 Prozent des Bruttoinlandsprodukts im internationalen Vergleich beruhigend niedrig. Ein Land wie die Schweiz, das eine institutionell breit abgesicherte, glaubwürdige und langfristig tragfähige Finanzpolitik betreibt, kann für eine gewisse Zeit auch einen deutlich höheren Schuldenstand tragen, ohne dabei Nachteile wie etwa erhöhte Risikoaufschläge an den Finanzmärkten befürchten zu müssen. Eine monetäre Finanzierung über die Nationalbank würde hingegen mannigfaltige rechtliche und politische Probleme mit sich bringen.

## 1 Einleitung

Das Coronavirus hat die Welt im Griff. Die Zahl der Menschenleben, die die Pandemie kosten wird, ist bislang genauso wenig absehbar wie ihre ökonomischen und sozialen Folgen.

Sicher ist aber schon jetzt, dass die Massnahmen zur Eindämmung des Virus bereits eine globale Wirtschaftskrise erheblichen Ausmasses hervorgerufen haben. In vielen Ländern steigen zurzeit die Anträge für Arbeitslosen- und Kurzarbeitsgelder mit einer noch nie dagewesenen Geschwindigkeit, welche die Spitzenwerte der «grossen Rezession» von 2009 bei weitem übertrifft. In der Schweiz erhöhte sich damals der Anteil der Kurzarbeit innerhalb eines halben Jahres auf zwei Prozent aller Beschäftigten. Das ist kein Vergleich zur gegenwärtigen Krise, bei der die gemeldete Zahl der Kurzarbeitsgesuche zu Wochenbeginn an einem einzigen Tag um zwei Prozent der Beschäftigten nach oben geschnellt ist. Mittlerweile betrifft die Kurzarbeit bereits acht Prozent aller Beschäftigten, mit rasch ansteigender Tendenz. Es zeichnet sich ab, dass in diesem Jahr alle grossen Volkswirtschaften der Welt deutlich einbrechen werden. Verschiedene Wirtschaftsforschungsinstitute prognostizieren der Schweiz einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um 2 bis 3 Prozent im laufenden Jahr, wobei das tatsächliche Ausmass des wirtschaftlichen Verlustes wesentlich vom weiteren Verlauf der Virusepidemie und den getroffenen Gegenmassnahmen abhängen wird.

Das besondere Dilemma ist in dieser Situation, dass die aktuell wirksamsten medizinischen und epidemiologischen Massnahmen – vom «Social Distancing» bis hin zu umfassenden Ausgangssperren – auch die grösste negative Wirkung auf die Wirtschaft haben, indem sie die Nachfrage nach Gütern und Dienstleistungen massiv beschränken und Lieferketten zum Erliegen bringen. Es scheint also eine schmerzhaft Abwägung zu geben: Je stärker wir die Infektionskurve abflachen, desto steiler zeigt die Kurve der Wirtschaftsentwicklung nach unten.

Dabei unterstützt die Autorenschaft dieses Beitrags – allesamt medizinische Laien – ausdrücklich die aktuellen seuchenmedizinischen Massnahmen. Diese sind kurzfristig notwendig und richtig, um die Überlastung unserer Gesundheitssysteme und die Opferzahlen so klein wie möglich zu halten.

Ziel dieses Beitrags ist es, unsere Sicht auf den Konsens zu beschreiben, der sich in der ökonomischen Disziplin nach intensiven Debatten über den Umgang mit der Krise abzeichnet. Dieser Konsens läuft im Wesentlichen auf zwei Schlussfolgerungen hinaus.

Erstens: Das Dilemma zwischen medizinischer Notwendigkeit und wirtschaftlichen Kosten besteht nur in der kurzen Frist. Eine erhebliche Einschränkung der wirtschaftlichen Aktivität ist gegenwärtig angezeigt, um eine exponentiell zunehmende Verbreitung des Virus zu verhindern. Mittelfristig hingegen ist das medizinisch Gebotene auch das wirtschaftlich Wünschenswerte. Die wichtigste Massnahme auch aus ökonomischer Sicht ist eine grosse Investition in die Kapazitäten für Virustests sowie das Nachverfolgen der Kontakte von infizierten Personen («Contact Tracing»). Das schafft Handlungsspielräume, um die gegenwärtigen flächendeckenden Einschränkungen der Wirtschaft schrittweise wieder aufzuheben.

Zweitens: Die gesamtwirtschaftlichen Kosten der Krise hängen massgeblich von der Ausgestaltung der wirtschaftspolitischen Reaktion ab. Dabei sollen finanzielle Notlagen vermieden und wirtschaftliche Strukturen für die Dauer der Krise “eingefroren” werden. Das bedeutet, dass der Staat einerseits Einkommensausfälle von Erwerbstätigen kompensiert und andererseits Unternehmen unterstützt, die erhebliche Umsatzeinbrüche hinnehmen müssen. Die gesunden Staatsfinanzen der Schweiz ermöglichen den notwendigen fiskalpolitischen Handlungsspielraum. Mit den bereits implementierten wirtschaftspolitischen Massnahmen weist der Bundesrat hierbei in eine ermutigende Richtung.

## **2 Ausbau der medizinischen Testkapazitäten als höchste Priorität**

Eine zentrale Forderung von Epidemiologinnen und Epidemiologen im aktuellen Umfeld ist eine massive Ausweitung der Testkapazitäten. Testet man möglichst die gesamte Bevölkerung auf das Virus, so erlangt man ein besseres Verständnis seiner Ausbreitungswege. In Kombination mit umfangreichem Contact Tracing, also der gezielten Suche und Quarantäne von Menschen, die mit einer infizierten Person im Kontakt waren, wird eine weitere Eindämmung der Erkrankungen möglich. Aber genau hierdurch wird auch eine wichtige Voraussetzung zur Wiederbelebung unserer Wirtschaft geschaffen. Gelingt es, die nach wochenlangen Schliessungen von Geschäften und Freizeiteinrichtungen («Lockdown») verbliebenen, mit dem Virus infizierten Menschen, klar von den Gesunden zu trennen, so können viele der Massnahmen zum Social Distancing absehbar gelockert werden. Je schneller diese Einschränkungen zurückgefahren werden, desto schneller kann die Volkswirtschaft auch wieder eigenständig Fahrt aufnehmen.

In der Schweiz werden derzeit bis zu 8000 Tests pro Tag durchgeführt, womit wir im internationalen Pro-Kopf-Vergleich recht gut dastehen. Allerdings findet Contact Tracing angesichts der hohen Zahl täglicher Neuinfektionen kaum mehr statt. Aus ökonomischer Sicht gibt es momentan aber kaum lohnendere Investitionen als flächendeckende Tests und

systematisches Contact Tracing. Das Kosten-Nutzen-Verhältnis lässt sich anhand einer einfachen Beispielrechnung illustrieren. Verschiedene Schätzungen beziffern die rein ökonomischen Kosten einer zusätzlichen Lockdown-Woche in der Schweiz auf mindestens 4 Mrd. Franken. Demgegenüber berechnen die Krankenkassen für einen einzelnen Virustest derzeit 180 Franken. Von den ersten 50'000 Tests waren etwa 20 Prozent positiv. Setzt man den Aufwand für das notwendige Contact Tracing pro positivem Fall mit zwei Arbeitstagen zum Medianlohn an, so ergeben sich erwartete Kosten pro Test mit gegebenenfalls nachfolgendem Contact Tracing von gut 300 Franken. Die tatsächlichen Kosten könnten sogar niedriger sein, weil mit der Ausweitung der Tests die Positivquote und die Notwendigkeit für weiteres Contact Tracing fallen dürften.

Auf Basis dieser Kalkulation würde es sich lohnen, 13 Millionen Tests durchführen, um nur eine Woche Lockdown zu verhindern. Und die Zahl stiege noch weiter an, würde man neben den rein wirtschaftlichen Kosten auch die sozialen und psychischen Folgen eines Lockdowns berücksichtigen.

Natürlich lassen sich die Kapazitäten für Tests und Contact Tracing nicht über Nacht drastisch hochfahren. Aber unsere Rechnung zeigt, warum dies über die nächsten Wochen oberste Priorität einnehmen sollte. Rasche Fortschritte in der Entwicklung schneller und in grosser Zahl verfügbarer Tests stimmen bereits hoffnungsvoll, sowohl zur Identifizierung akut erkrankter als auch bereits immunisierter Leute. Die getesteten Personen sollten die Kosten dafür nicht selbst über die Franchisen ihrer Krankenversicherung tragen müssen. Sobald genügend Tests verfügbar sind, sollten auch grösstmögliche Anreize bestehen, damit sich die Menschen testen lassen. Auch Kapazitätsgrenzen für das Contact Tracing sollten angesichts des enormen Nutzens nicht als naturgegeben betrachtet werden. Es müssen nach kurzer Ausbildung lediglich genügend Arbeitskräfte für die erforderlichen Recherchen und Telefonate rekrutiert werden. Dazu könnte man kurzfristig auch Angehörige des Zivilschutzes oder des Militärs, Freiwillige oder Kurzarbeitende mobilisieren.

Für eine kleine offene Volkswirtschaft wie die Schweiz ist die längerfristige Aufrechterhaltung eines rigorosen Testregimes besonders wichtig. Als internationale Drehschreibe mit regem Handel, ausgeprägtem Tourismus und vielen Grenzgängern muss nach dem Abklingen einer ersten Infektionswelle im Land weiterhin regelmässig mit importierten Infektionen gerechnet werden. Eine zuverlässige Infrastruktur für systematische Tests und Contact Tracing ist dann essentiell, um jederzeit drohende neue Ausbruchswellen zu verhindern, bis eine wirksame Impfung gegen das Virus verfügbar ist.

Angesichts der gewaltigen Kosten eines Lockdowns sind auch alle anderen Investitionen in unser Gesundheitssystem lohnenswert, die Kapazitäten erweitern und uns dadurch erlauben, die momentanen Massnahmen zum Social Distancing zu lockern. Dazu gehören beispielsweise die Herstellung von Schutzkleidung und Schutzmasken – letztere auch für die Verwendung in der breiten Bevölkerung – oder die Anmietung von Hotels für Quarantänemassnahmen. Nicht nur ökonomisch, sondern vor allem auch medizinisch und ethisch geboten sind natürlich alle Investitionen, die es ermöglichen, mehr Erkrankte in Spitälern und auf Intensivstationen zu behandeln, z.B. durch vermehrte Beschaffung von

Beatmungsgeräten. Alle diese Ausgaben im Gesundheitsbereich haben eine unmittelbare positive und sich multiplizierende Auswirkung auf die Wirtschaftsleistung.

Die Pharmaindustrie ist für die Schweiz von besonderer ökonomischer Bedeutung. Hier ergeben sich aus der Krise durchaus Chancen, was die Herstellung von Diagnostika, Medikamenten und Impfstoffen betrifft. Regulatorische Anpassungen, um deren Entwicklung, Zulassung und Produktion zu beschleunigen, retten nicht nur Menschenleben, sondern können sich für die Schweiz auch wirtschaftlich auszahlen.

Grosse Länder können auf lokale Krankheitsausbrüche unter anderem mit der Verschiebung von umfangreichen Ressourcen innerhalb der Landesgrenzen reagieren, wie dies etwa China mit der Entsendung von medizinischem Personal, Ausrüstung und ganzen Spitälern in die Provinz Hubei getan hat. Die Schweiz als kleiner Staat steht hier im Nachteil, da ein Ausbruch schnell einen beträchtlichen Teil des Landes erfasst. Umso wichtiger sind jetzt mutige Investitionen, die dieses Manko durch ein Gesundheitssystem wettmachen, das auf solche Schocks robust reagieren kann.

### **3 Wirtschaftspolitische Massnahmen für eine eingefrorene Wirtschaft**

In Wirtschaftskrisen kommen häufig staatliche Stützungsmaßnahmen zur Anwendung, die den Konsum stimulieren und die Volkswirtschaft auf einen Wachstumspfad zurückführen sollen. Zu diesen Massnahmen zählen staatliche Investitionsprogramme, Zinssenkungen, oder Geldtransfers an die Bevölkerung.

Anders als in vergangenen Krisen ist es aber zurzeit für die Wirtschaft gar nicht möglich, eine zusätzliche Nachfrage zu befriedigen, da ganze Wirtschaftszweige inklusive der meisten Verkaufslöke geschlossen sind. In dieser Situation braucht es zumindest kurzfristig die Bereitschaft des Staates, den Haushalten und Unternehmen ihre entgangenen Einkommen weitgehend ohne unmittelbare Gegenleistung zu ersetzen, um ihnen so die Fähigkeit zu erhalten, laufenden Zahlungen von fixen Kosten wie Mieten und Kreditraten nachzukommen.

Ziel muss es dabei sein, die Volkswirtschaft für die Dauer der Geschäftsschliessungen in ihrem Vorkrisenzustand «einzufrieren», damit die eingespielten Wirtschaftsstrukturen der Schweiz erhalten und nach Aufhebung der gegenwärtigen Einschränkungen rasch wieder in Betrieb genommen werden können. Die oben diskutierte Priorisierung flächendeckender Virustests ist Voraussetzung dafür, dass dieses Einfrieren der Wirtschaft möglichst bald, und damit kostengünstig, beendet werden kann.

Gegen die Strategie des Einfrierens kann man einwenden, dass dadurch ein wünschenswerter struktureller Wandel gebremst wird, bei dem Unternehmen mit veralteten Geschäftsmodellen untergehen und durch produktivere und zukunftsträchtigere Unternehmen ersetzt werden. Die Besonderheit der gegenwärtigen Lage besteht jedoch

darin, dass auf Grund von staatlich verordneten Geschäftsschliessungen in vielen Wirtschaftszweigen alle Unternehmen von der Krise betroffen sind, weshalb also kaum die Sorge besteht, dass strukturerhaltende Massnahmen vor allem schwache Betriebe mit schlechten Zukunftsperspektiven am Leben erhalten.

### 3.1 Unterstützung für die Haushalte

Das wichtigste staatliche Programm zur Lebenserhaltung der Wirtschaft in der Schweiz ist die Kurzarbeit. Mit diesem Programm zahlt die Arbeitslosenversicherung bis zu 80 Prozent der Lohnkosten von Angestellten, die ihrer Erwerbstätigkeit nicht mehr oder nur in reduziertem Umfang nachgehen können. Dies betrifft einerseits die Angestellten von Einkaufsläden, Restaurants und Freizeitbetrieben, die zurzeit auf Geheiss des Bundesrates geschlossen sind und deren Arbeit nicht einfach ins «Home-Office» verlagert werden kann. Andererseits werden zunehmend auch Angestellte von Zulieferbetrieben betroffen sein, die ihre Produkte nicht mehr wie gewohnt an die nun geschlossenen Firmen verkaufen können.

Mit der Kurzarbeit wird sichergestellt, dass die Angestellten weiterhin ein Einkommen erhalten, mit dem sie ihre laufenden Lebenshaltungskosten wie Miete, Lebensmittel und Medikamente finanzieren können. Das Staatssekretariat für Wirtschaft hat das Programm als Notfallmassnahme zu Recht auch auf Lehrlinge und Angestellte mit befristeten Arbeitsverträgen ausgeweitet. Zusätzlich zur Kurzarbeit umfasst das finanzielle Auffangnetz Arbeitslosengelder für Entlassene sowie neue Entschädigungen für Selbständigerwerbende, Künstlerinnen, Personen in Quarantäne, und Eltern, die aufgrund ihrer Kinderbetreuungspflichten nicht mehr arbeiten können. Das Aufspannen eines feinmaschigen Auffangnetzes ist insbesondere von grosser Bedeutung, um zu verhindern, dass Geringverdienende mit niedrigen Ersparnissen in eine finanzielle Notlage geraten.

Die gegenwärtige Strategie des Bundes ist zielführender, als nach dem Giesskannenprinzip Geld an alle Haushalte zu versenden. Die Staatshilfe sollte bei denjenigen Personen ansetzen, die tatsächlich Einkommenseinbussen hinnehmen müssen und diesen dafür mehr als nur einen Minimalbetrag zahlen. Das Hauptziel des Erwerbsersatzes ist das Vermeiden von finanziellen Notlagen und nicht eine darüberhinausgehende Stimulierung des Konsums. Denn solange die meisten Einkaufsläden geschlossen sind, können viele Konsumausgaben gar nicht getätigt werden, selbst wenn alle Personen mehr Geld zur Verfügung hätten.

Eine weitere wichtige Funktion der Kurzarbeit ist die finanzielle Entlastung der Unternehmen. Diese haben bei einem massiven Umsatzeinbruch zunehmend Mühe, die anstehenden Löhne zu bezahlen. Im Prinzip könnten Unternehmen die Lohnkosten senken, indem sie Kündigungen aussprechen, und die Entlassenen würden durch Arbeitslosengelder einen Erwerbsersatz erhalten. Die Kurzarbeit bringt jedoch den wesentlichen Vorteil, dass eine Verringerung der Lohnkosten ohne Entlassungen erreicht werden kann. Denn wenn die Anstellungsverhältnisse erst einmal aufgelöst sind, wird es viel schwieriger, den Motor der Wirtschaft nach der Aufhebung des Lockdowns wieder voll zum Laufen zu bringen. In diesem Fall müssten die Unternehmen nämlich erst einmal neue



Angestellte suchen und einarbeiten, da ein Teil der früheren Angestellten wohl bereits andere Jobs gefunden hätte.

Die ökonomische Forschung attestiert der Kurzarbeit ein gutes Leistungszeugnis. Während der grossen Rezession im Jahr 2009 setzten einige europäische Länder sowie Japan in grossem Umfang auf Kurzarbeitsprogramme. In der Schweiz bezogen zeitweise rund 90'000 Angestellte Kurzarbeitsgelder. Forschungskollegen von der ETH haben verglichen, wie sich Unternehmen mit Kurzarbeit entwickelt haben im Vergleich zu ähnlichen Unternehmen, die nicht auf diese Massnahme zurückgreifen konnten oder wollten. Ihre Resultate implizieren, dass es ohne Kurzarbeit zu mehr als 20'000 zusätzlichen Entlassungen gekommen wäre und dass ein Drittel der Entlassenen in eine Langzeitarbeitslosigkeit gefallen wäre. Mit der Kurzarbeit kann somit das Risiko gesenkt werden, dass eine vorübergehende Krise zu einer dauerhaften Schwächung der Wirtschaft führt.

### **3.2 Unterstützung für die Unternehmen**

Obwohl die Kurzarbeit die Unternehmen durch eine Reduktion der Lohnkosten entlastet, ist sie nicht ausreichend, um das Überleben der Unternehmen zu sichern. Hierzu sind weitere Hilfsmassnahmen nötig, damit die Unternehmen zusätzlich zu den Löhnen auch weitere laufende Kosten decken können.

Ein zentraler Bestandteil der wirtschaftspolitischen Reaktion auf die Krise sind daher auch Liquiditätshilfen für Unternehmen. Sollen die bestehenden Strukturen der Wirtschaft mittels der Strategie des «Einfrierens» erhalten werden, so müssen Unternehmen auch ihren über die Löhne hinausgehenden regelmässigen Verpflichtungen wie Zins- oder Mietzahlungen nachkommen können. Aus einer Pleitewelle könnte sonst sogar ein ernsthaftes Risiko für die Finanzstabilität entstehen, was weitere, teure Stützungen des Bankensektors notwendig machen könnte.

Allerdings reichen Liquiditätshilfen auf Kreditbasis alleine nicht aus. Analog zum Kurzarbeitsgeld ist eine Übernahme gewisser laufender Kosten und sogar ein teilweiser Ersatz der in der Vergangenheit üblicherweise erzielten Gewinne kleinerer Unternehmen notwendig. Für Kleinstunternehmen und Selbständigerwerbende sind Zahlungen zum Einkommensersatz ja bereits Teil der beschlossenen staatlichen Programme. Eine Ausweitung auf andere Klein- und Mittelunternehmen ist angebracht, um diesen Unternehmen eine realistische Chance auf eine rasche Wiederbelebung nach der Krise zu geben. Wie auch beim Kurzarbeitsgeld kann man hier argumentieren, dass die Unternehmen ja unerwartet und unverschuldet in die aktuelle Lage geraten sind, so dass eine zumindest teilweise Gewährung der staatlichen Unterstützung als nicht zurückzuzahlender Transfer statt als Kredit keine Fehlanreize setzt.

Die aktuell vom Bundesrat verabschiedeten Liquiditätshilfen sind bis zu einem Betrag von 500.000 CHF zinslos (darüber wird ein Zins von 0.5 Prozent erhoben). Der Bund garantiert den Kredit dabei bei Beträgen bis zu 500.000 CHF zu 100 Prozent, darüber hinaus zu 85 Prozent. Problematisch ist aber, dass diese Hilfen als Darlehen über maximal 7 Jahre zurückzuzahlen sind. Vor allem kleinere Unternehmen sind häufig mit wenig Eigenkapital

ausgestattet. Mit Liquiditätshilfen mag ihnen zwar kurzfristig geholfen sein, die zusätzlichen Kredite können am Ende der Krise aber zu einer Überschuldung führen. Dies wiederum könnte viele Unternehmen davon abhalten, die angebotenen Hilfen überhaupt anzunehmen.

Zwar könnte man argumentieren, dass der Staat sich allenfalls noch im Nachgang der Krise grosszügig zeigen könnte, indem er auf die Rückzahlung der Darlehen teilweise verzichtet. Die Argumentation übersieht aber, dass dies in der aktuellen Situation zusätzliche Ungewissheit für die Unternehmen schafft, was die Akzeptanz der Liquiditätshilfen negativ beeinflussen kann. In dieser Situation könnte sich also manches grundsätzlich gesunde, aber von Überschuldung infolge der Krise bedrohte Unternehmen trotz angebotener Liquidität entschliessen, das Geschäft aufzugeben und seine Angestellten zu entlassen.

Grundsätzlich sinnvoll ist, dass der Bundesrat für die Vergabe der Kredite auf den Bankensektor setzt. Firmen können also bereits bestehende Bankbeziehungen nutzen, um Kredite zu erhalten. Dies ist ganz im Sinne einer Strategie des "Einfrierens". Die ökonomische Literatur zeigt zudem, dass langfristige Beziehungen zwischen den Banken und ihren Firmenkunden zum Aufbau eines "Beziehungskapitals" führen, das gerade in Krisensituationen wertvoll ist. Die Banken kennen ihre Kunden in der Regel besser als der Staat und investieren auch in Krisen in langfristig erfolgreiche Geschäftsbeziehungen.

Dennoch mag manche Bank auch bei langjährigen Kunden zum Schluss kommen, dass ein an sich gesundes Unternehmen durch Liquiditätskredite mittelfristig überschuldet würde, und daher von der Gewährung der Kredite von vornherein absehen – trotz Staatsgarantien.

Zwar arbeitet der Bundesrat gerade an einem Regelwerk, das den Banken solches «Rosinenpicken» erschweren soll. Aber die institutionelle Ausgestaltung der Liquiditätshilfen kann den zumindest teilweisen Ersatz von Einkommen und weiterlaufenden fixen Kosten nicht ersetzen. Die Bemessung dieser nicht rückzahlbaren Zuwendungen könnte auf Basis der in den letzten Jahren versteuerten Gewinne sowie der steuerlich in Abzug gebrachten Kosten für Kredit- und Mietzahlungen erfolgen, die sich den bei den Steuerbehörden vorliegenden Jahresabschlüssen entnehmen lassen. Dies ermöglicht eine rasche und unbürokratische Abwicklung und schliesst zugleich Fehlanreize aus: kein Unternehmen wird in den letzten Jahren seinen steuerlichen Jahresabschluss im Hinblick auf mögliche Staatsbeihilfen in einer Pandemie hin optimiert haben.

### **3.3 Finanzierung der wirtschaftspolitischen Massnahmen**

Zuletzt stellt sich die Frage, wie die hier vorgestellte Überlebensstrategie für die schweizerische Volkswirtschaft finanziert werden soll. Wie bereits erwähnt, ist der Staatshaushalt der Eidgenossenschaft in sehr gutem Zustand, die Staatsschuldenquote ist mit rund 40 Prozent des Bruttoinlandsprodukts im internationalen Vergleich beruhigend niedrig – in der OECD beträgt die durchschnittliche Schuldenquote mehr als 70 Prozent. Daher plädieren wir für eine Schuldenfinanzierung, also eine Finanzierung über zukünftige Steuereinnahmen.

Eine Alternative wäre eine Finanzierung durch Steuererhöhungen heute. Diese Option wäre in der aktuellen Situation aber kontraproduktiv, da sie der Wirtschaft dringend benötigtes verfügbares Einkommen entzöge. In der aktuellen Debatte wurden auch Vorschläge wie eine vollständige Monetarisierung der Krisenkosten durch die Zentralbanken ins Spiel gebracht. Während nicht unbedingt zu befürchten steht, dass ein solcher Schritt in der aktuellen Situation global einbrechender Nachfrage inflationär wirken würde, halten wir ihn dennoch für sehr gewagt. Monetarisierung von Staatsschulden wirft mannigfaltige rechtliche und politische Probleme auf und droht, die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik langfristig zu beschädigen. Glücklicherweise hat die Schweiz sich in guten Zeiten genügend fiskalischen Handlungsspielraum erarbeitet, so dass eine Finanzierung durch Schulden machbar und eine monetäre Finanzierung des Staatshaushalts nicht notwendig ist.

Aktuell lässt sich allenfalls vage abschätzen, wie sich die Krise auf den Schuldenstand der öffentlichen Haushalte auswirken wird. Wie dargelegt, hängt das entscheidend von der Dauer des Lockdowns ab. Auch die konkrete Ausgestaltung der wirtschaftspolitischen Massnahmen hat einen grossen Einfluss. Für den Anteil der staatlichen Beihilfen, die nur als Kredite und nicht als Subvention gewährt werden, stehen zunächst die Empfängerinnen und Empfänger der Liquiditätshilfen und nicht die Steuerzahlenden in der Pflicht. Auch die Ausgestaltung der Liquiditätshilfen als Bürgschaft des Bundes sorgt dafür, dass die Staatsschuldenquote erst steigt, wenn es tatsächlich zu Kreditausfällen kommt. Umgekehrt sollte die Finanzierung der Kurzarbeit in dieser Krise aus dem allgemeinen Staatshaushalt erfolgen, und nicht wie in normalen Zeiten aus der Arbeitslosenversicherung. Es handelt es sich um eine gesamtgesellschaftliche Aufgabe, die aus (künftigen) Steuereinnahmen und nicht einseitig vom Faktor Arbeit finanziert werden sollte.

Vor allem sollte es in dieser Krise nicht das vorrangige Ziel des Staates sein, die Staatsschuldenquote stabil zu halten. Unterstellt man einmal, dass die aktuell vom Bundesrat beschlossenen Massnahmen im Betrag von rund 40 Mrd. Franken vollumfänglich in den Schuldenstand des Bundes eingehen – was vor dem eben diskutierten Hintergrund unwahrscheinlich ist – so würde selbst in diesem Fall die Staatsschuldenquote gerade einmal auf etwa 46 Prozent ansteigen. Wie internationale Vergleiche zeigen, kann ein Land wie die Schweiz, das eine institutionell breit abgesicherte, glaubwürdige und langfristig tragfähige Finanzpolitik betreibt, auch einen Schuldenstand von 60 bis 90 Prozent des Bruttoinlandsprodukts tragen, ohne dabei Nachteile wie etwa erhöhte Risikoaufschläge an den Finanzmärkten befürchten zu müssen – immer vorausgesetzt, dass es nach dem Ende der Krise wieder zu einer Politik der Haushaltsdisziplin zurückkehrt. Zu so hohen Schuldenständen muss es aber keineswegs kommen. Die Überlegung zeigt lediglich, dass ein enormer Handlungsspielraum besteht.

Auch die Schuldenbremse muss für die hier vorgeschlagenen Massnahmen nicht ausser Kraft gesetzt werden, erlaubt das Gesetz doch ausdrücklich zur Abwehr von nationalen Notsituationen eine deutliche Neuverschuldung, wenn dies der Wille der parlamentarischen Mehrheit ist. In der Tat zeigt die ökonomische Literatur, dass eine kurzfristige massive Erhöhung der Staatsverschuldung die effizienteste Methode ist, mit kurzfristigen nationalen Notlagen umzugehen.

Schliesslich sprechen die Rahmenbedingungen an den Anleihemärkten für eine Schuldenfinanzierung der staatlichen Massnahmen gegen das Coronavirus. 10-jährige Bundesobligationen haben momentan eine negative Umlaufrendite von -0.36%. Da sie unser Land gerade in diesen Zeiten als sicheren Hafen sehen, sind internationale Anlegerinnen und Anleger also bereit, die Eidgenossenschaft dafür zu bezahlen, dass sie sich Geld bei ihnen leiht. Das erweitert den fiskalischen Handlungsspielraum.

Es steht auch nicht zu befürchten, dass die rasche Platzierung grosser Volumina im Anleihemarkt zu Schwierigkeiten führen könnte. Die internationalen Finanzmärkte dürsten derzeit nach sicheren Anlagen. Die Märkte für Staatsanleihen guter Bonität haben seit Ausbruch der Krise eine regelrechte Rally erlebt, und davon haben insbesondere auch schweizerische Bundesobligationen profitiert.

Um bei der notwendigerweise raschen Platzierung der grossen Anleihevolumina möglichst gute Konditionen zu erzielen, könnte allenfalls die Schweizerische Nationalbank als Hausbank des Bundes die Anleiheemissionen kurzfristig in ihre Bücher übernehmen und dann innert einer vorher festgesetzten Frist am Sekundärmarkt weiterverkaufen. Dies würde sicherstellen, dass die benötigten Mittel sofort zur Verfügung stünden. Zugleich würde dieses Vorgehen nicht den Tatbestand der monetären Staatsfinanzierung erfüllen, da die Zentralbank die baldige Weitergabe der Titel in den Sekundärmarkt gewährleisten würde, lange bevor diese Ausweitung der Geldbasis inflationär wirken könnte.

26. März 2020

## 4 Unterzeichnende

Alle Professorinnen und Professoren des Department of Economics der Universität Zürich unterstützen dieses Positionspapier.

**Carlos Alós-Ferrer**, NOMIS Professor for Decision and Neuroeconomic Theory | **Sandro Ambühl**, UBS Foundation Assistant Professor of Behavioral Economics of Financial Markets | **Björn Bartling**, Professor of Behavioral and Experimental Economics | **Pietro Biroli**, UBS Foundation Assistant Professor of Applied Economics | **Theodora Boneva**, Assistant Professor of Economics of Child and Youth Development, endowed by the Jacobs Center for Productive Youth Development | **Anne Brenøe**, Larsson-Rosenquist Foundation Assistant Professor of Child and Youth Development with a focus on breastfeeding | **Lorenzo Casaburi**, Swiss Re Foundation Assistant Professor of Development Economics | **Gregory Crawford**, Professor of Applied Microeconomics | **David Dorn**, UBS Foundation Professor of Globalization and Labor Markets | **Christian Ewerhart**, Professor of Information Economics and Contract Theory | **Ernst Fehr**, Professor of Microeconomics and Experimental Economic Research | **Todd Hare**, Associate Professor of Neuroeconomics and Human Development | **David Hémous**, UBS Foundation Associate Professor of Economics

of Innovation and Entrepreneurship | **Mathias Hoffmann**, Professor of International Trade and Finance | **Nir Jaimovich**, Professor of Economics | **Damian Kozbur**, Assistant Professor of Econometrics | **Guilherme Lichand**, Assistant Professorship for Child Well-Being and Development, supported by UNICEF Switzerland | **Michel Maréchal**, Professor of Economics of Organizations and Behavior | **Nick Netzer**, Professor of Microeconomics | **Ralph Ossa**, Kühne Foundation Professor of International Trade | **Dina Pomeranz**, UBS Foundation Assistant Professor of Applied Economics | **Marek Pycia**, Professor of Organizational Economics | **Christian Ruff**, Professor of Neuroeconomics and Decision Neuroscience | **Florian Scheuer**, UBS Foundation Professor of Economics of Institutions | **Armin Schmutzler**, Professor of Microeconomics, Industrial Organization, and Environmental Economic | **Jakub Steiner**, Associate Professor of Microeconomic Theory, | **Philippe Tobler**, Associate Professor of Neuroeconomics and Social Neuroscience | **Joachim Voth**, UBS Foundation Professor of Macroeconomics and Financial Markets | **Roberto Weber**, Professor of the Economics of Corporate Culture, Business Ethics and Social Responsibility endowed by Credit Suisse | **Rainer Winkelmann**, Professor of Statistics and Empirical Economic Research | **Ulrich Woitek**, Professor of Economic History | **Michael Wolf**, Professor of Econometrics and Applied Statistics | **David Yanagizawa-Drott**, Professor of Development and Emerging Markets | **Ulf Zölitz**, Assistant Professor of Economics of Child and Youth Development, endowed by the Jacobs Center for Productive Youth Development | **Josef Zweimüller**, Professor of Macroeconomics and Labor Markets.