



School of  
Management and Law

# Bilanzorientierte Wirtschaftspolitik

In der COVID19 Krise (V1, April 2020)



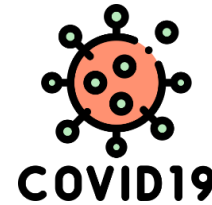
**Building Competence. Crossing Borders.**

**Prof. Dr. Andreas Bergmann, Professor of Public Finance, Director Public Sector**  
andreas.bergmann@zhaw.ch

# Bilanzorientierte Wirtschaftspolitik

# Notstand im Gesundheitswesen und tiefe Rezession

## Auswirkungen der COVID19 Pandemie

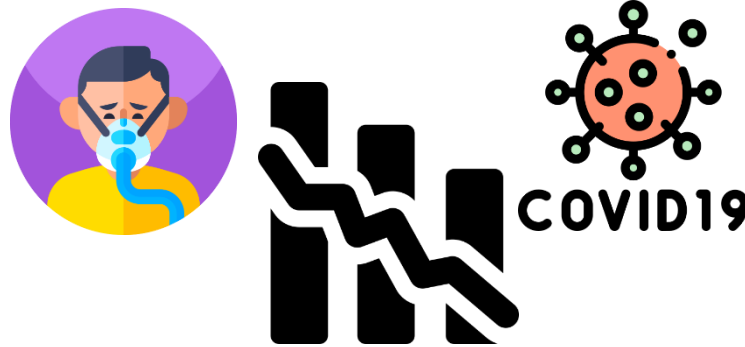


- Beispielloser Anstieg der Nachfrage nach Gesundheitsversorgung (WHO, 2020), insbesondere
  - Diagnosematerial;
  - Persönliche Schutzausrüstung
  - Beatmungsgeräte;
  - Intensivpflege-Stationen.
- Tiefste Rezession seit der Grossen Depression 1929-39 (IMF, 2020a)
  - Angebots- und nachfrageseitiger wirtschaftlicher Schock aufgrund von Massnahmen zur Eindämmung der Pandemie (“lockdown”)
  - Rückgang des BIP um mindestens 6%, in vielen Ländern um mehr als 10%
  - Im Gegensatz zur Grossen Depression und der Globalen Finanzkrise stand nicht eine Finanzkrise sondern gleiche eine Wirtschaftskrise am Anfang



# Health care emergency and deep recession

## Wirtschaftspolitische Reaktion



- Kombination von Geld- und Fiskalpolitik (IMF, 2020a)
  - Geldpolitik: Kurzfristige Liquiditätsversorgung und Stabilisierung der Finanzmärkte, aber sehr begrenzter Raum für längerfristige Stimulierungsmassnahmen
  - Fiskalpolitik: Kurzfristig um die Auswirkungen auf die am stärksten exponierten Haushalte und Unternehmen abzufedern, sowie um die wirtschaftliche Beziehungen bewahren längerfristig zur Unterstützung der Gesamtnachfrage für eine schnellere Erholung

# Der Bilanzansatz (BSA)

## Das traditionelle Design der Wirtschaftspolitik

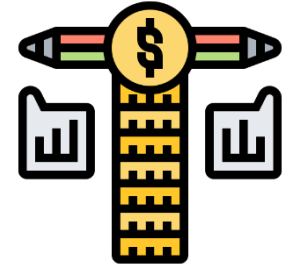
- Traditionell ging es in der Wirtschaftspolitik um (Geld-)Ströme
  - Bei der Geldpolitik ging es um Ströme auf den Finanzmärkten
  - Bei der Finanzpolitik ging es um staatliche Einnahmen und Ausgaben
- Ein wichtiger Teil der Finanzpolitik sind automatische Stabilisatoren, die während einer Rezession die Ausgaben automatisch erhöhen
  - z.B. Arbeitslosen- oder Kurzarbeitsentschädigung
- Daher wirkt sich die Fiskalpolitik in erster Linie auf die Erfolgsrechnung aus → Defizit
- Wenn die Regierung nicht über die erforderlichen Barmittel verfügt, muss sie Schulden aufnehmen → Verschuldung



# Der Bilanzansatz (BSA)

## Neue Optionen bei Berücksichtigung der Bilanz

- Frühe Arbeit nach der asiatisch/mexikanischen Finanzkrise, z.B. IFAC-PSC (2000), Allen et al (2002)
- Bergmann (2014) zeigt bereits, dass staatliche Interventionen mit einem bilanziellen Ansatz erfolgreicher waren (Stichprobe von 5 Ländern)
  - Die (konsolidierte) Bilanz trägt dazu bei, die investierten Beträge zurückzuerhalten
  - Auf lange Frist, zum Teil, sogar mit Gewinn
  - Im Gegensatz dazu neigen Zuschüsse dazu, "aus den Augen – aus dem Sinn" zu sein.
- **Eine globale Studie des IMF (2018) zeigt die Vorteile eines Bilanzansatzes ("main-streaming")**

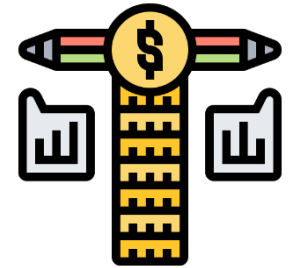


# Der Bilanzansatz (BSA)

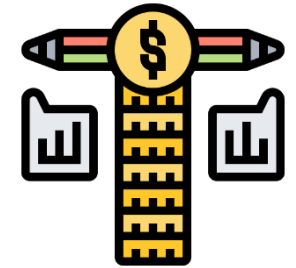
## Neue Optionen bei Berücksichtigung der Bilanz

(IMF, 2018)

- Identifikation von fiskalen Risiken
  - Stress testing (Finnland)
  - Staatliche Finanzunternehmen (USA)
  - Staatliche Nicht-Finanzunternehmen (Gambia)
- Evaluation der Fiskalpolitik
  - Einfluss von Rohstoffpreisen (Kazachstan)
  - Auswirkungen von Investitionen (Indonesien)
  - Intertemporales Reinvermögen (Norwegen und Finnland im Vergleich)
- Fiskalpolitik lenken
  - Bilanzmanagement (Australien, NZ, UK und Uruguay)
  - Fiskales Risikomanagement (Australien, NZ und UK)



# Wie können wirtschaftliche Interventionen mit dem BSA gestaltet werden?



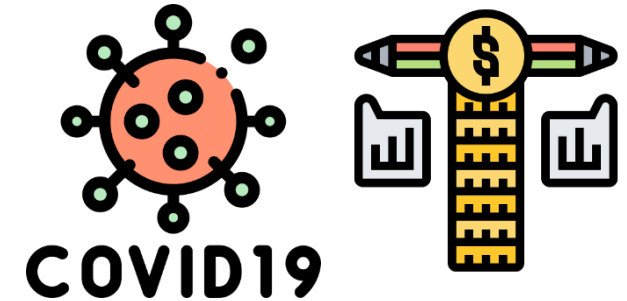
## Das Hauptziel bleibt der wirtschaftliche Effekt

- Interventionen müssen das wirtschaftspolitische Ziel erreichen!
- Das Ziel wird nicht durch den Bilanzansatz (BSA) selbst definiert
- Aber es gibt immer verschiedene Designoptionen für wirtschaftliche Interventionen, und hier sollte die BSA in Betracht gezogen werden
  - Notwendigkeit von Barmitteln
  - Erwerb von Vermögenswerten
  - Risikominderung
  - Finanzierung ohne Verschuldung
- Einige MDB-Programme fokussieren sich auf das Design der Fiskalpolitik (z.B. IDB, 2020)



# Wie können wirtschaftliche Interventionen mit dem BSA gestaltet werden?

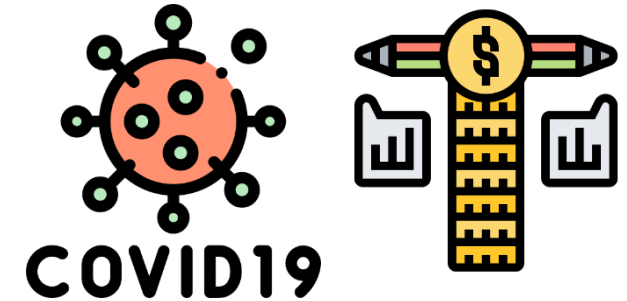
## Beispiele in Zusammenhang mit der COVID19-Krise: Notwendigkeit von Barmittel



- Sind Barausgaben der Regierung notwendig, um das wirtschaftspolitische Ziel zu erreichen?
- *Nun, manchmal, aber nicht immer:*
  - *Arbeitslosen- oder Kurzarbeitsentschädigung müssen bar erfolgen*
  - *Aber es gibt noch viele andere Möglichkeiten, z.B. aufgeschobene Steuerzahlungen, finanzielle Garantien oder Kreditfazilitäten, Sachspenden, kostenlose Nutzung der bestehenden Infrastruktur → kein Geldabfluss (zumindest nicht sofort)*
  - *MDBs bieten nicht rückzahlbare Fazilitäten an (z.B. World Bank, 2020; IDB, 2020; ADB, 2020)*

# Wie können wirtschaftliche Interventionen mit dem BSA gestaltet werden?

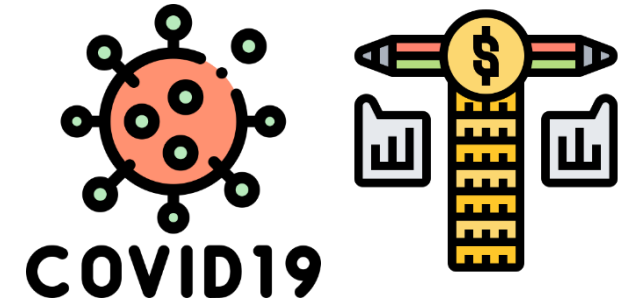
## Beispiele in Zusammenhang mit der COVID19-Krise: Erwerb von Vermögenswerten



- Kann der Staat einen Vermögenswert (oder eine Reduktion der Verbindlichkeit) im Austausch für die Barmittel erhalten?
- *Häufig ja:*
  - *Investitionen in Sachanlagen, z.B. Kauf von Beatmungsgeräten oder Laborausrüstung*  
→ *Abschreibungen verteilen die wirtschaftlichen Kosten über die Nutzungsdauer*
  - *Vorübergehende Verstaatlichung von Unternehmen, z.B. Fluggesellschaften*  
→ *Rückgewinnung der investierten Beträge nach der Krise*
  - *(Partieller) Schuldenerlass, z.B. durch Kreditgeber oder Lieferanten*  
→ *Reduktion der Verpflichtungen*

# Wie können wirtschaftliche Interventionen mit dem BSA gestaltet werden?

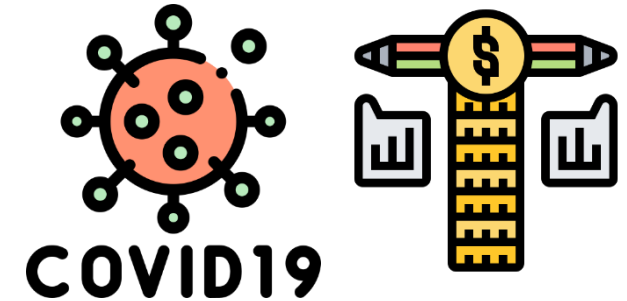
## Beispiele in Zusammenhang mit der COVID19-Krise: Risikominderung



- Ist es möglich, Risiken zu reduzieren oder zu teilen?
- *Der Staat muss nicht unbedingt alle Risiken tragen:*
  - *Beurteilung der wirtschaftlichen Machbarkeit der zu rettenden Unternehmen, z.B. können sie unter normalen Umständen rentabel arbeiten → Risiko reduzieren*
  - *Abgleich der Fälligkeit von Aktiva und Passiva → Risiko reduzieren*
  - *Bereitstellung von Krediten über das Bankensystem → Risiken teilen*
  - *Rückzahlung von Darlehen verlangen, bevor Dividenden (oder andere Gewinnanteile) ausgezahlt werden können → Risiken teilen*

# Wie können wirtschaftliche Interventionen mit dem BSA gestaltet werden?

## Beispiele in Zusammenhang mit der COVID19-Krise: Finanzierung ohne Verschuldung



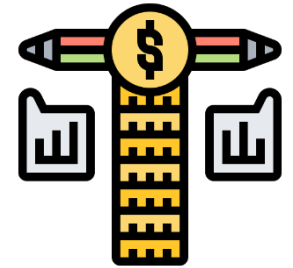
- Ist es möglich, die Intervention zu finanzieren, ohne die Staatsverschuldung zu erhöhen?
- *Ja, aber Vorsicht ist geboten:*
  - *Aktienemission von teilweise in Staatsbesitz befindlichen Unternehmen auf den Finanzmärkten*
  - *Liquiditätsbereitstellung durch die Zentralbank über das Bankensystem (aber Auswirkung auf die konsolidierte Bilanz, wenn die Zentralbank konsolidiert wird)*
  - *Investitionsanreize (aber Auswirkungen auf die Staatseinnahmen)*
- *Warnung: Auch Alternativen wie PPP, Financial Lease usw. schaffen Verbindlichkeiten!*

# Wie können wirtschaftliche Interventionen mit dem BSA gestaltet werden?

## Was ist die Wirkung eines solchen Designs?

- Primäre Wirkung: Eine stärkere Bilanz nach der Krise
- Sekundäre Effekte :
  - Weniger Belastung für künftige Generationen
  - Mehr Fähigkeit, zukünftige wirtschaftliche Schocks zu absorbieren

☞ *Berücksichtigen Sie immer die Auswirkungen auf die Staatsbilanz, bevor Sie über die Ausgestaltung einer wirtschaftlichen Intervention entscheiden. Es macht einen Unterschied für zukünftige Generationen!*



# Bilanzorientierte Wirtschaftspolitik

# Danke

Zurich University  
of Applied Sciences

**zhaw** School of  
Management and Law



[www.zhaw.ch/ivm](http://www.zhaw.ch/ivm)



# Literatur

- Allen, M.; Rosenberg, C.; Keller, C.; Setser, B. and Roubini, N. (2002) A Balance Sheet Approach to Financial Crises." IMF Working Paper 02/210, International Monetary Fund, Washington DC.
- Asian Development Bank (2020) ADB's Comprehensive Response to the COVID-19 Pandemic: Policy Paper. <https://www.adb.org/documents/adb-comprehensive-response-covid-19-pandemic-policy-paper> (retrieved 22.4.2020)
- Bergmann, A. (2014). The Global Financial Crisis Reveals Consolidation and Guarantees to Be Key Issues for Financial Sustainability. Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management, 26, 1. 165-180.
- Bergmann, A., Augustin, L., Fuchs, S. (2019). Bilanzorientierte Haushaltssteuerung : verstärkter Fokus auf die Bilanz ist notwendig. Expert Focus. 2019(5), 396-399.
- IDB (2020) IDB to finance regional projects to support coordinated COVID-19 response. <https://www.iadb.org/en/news/idb-finance-regional-projects-support-coordinated-covid-19-response> (News Release 2 April 2020; retrieved 22.4.2020)
- IFAC-PSC (2000) Study 11 - Government Financial Reporting: Accounting Issues and Practices-
- IMF (2018) Fiscal Monitor – October 2018. Managing Public Wealth.
- IMF (2020a) World Economic Outlook – Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic, April 2020.
- IMF (2020b) Fiscal Monitor – April 2020.
- WHO (2020) Hospital Readiness Checklist for COVID-19.
- World Bank (2020) World Bank Group to Launch New Multi-donor Trust Fund to Help Countries Prepare for Disease Outbreaks. <https://www.worldbank.org/en/news/statement/2020/04/15/world-bank-group-to-launch-new-multi-donor-trust-fund-to-help-countries-prepare-for-disease-outbreaks> (News Release 15 April 2020; retrieved 22.4.2020)