

Kim, Chi Hyun; Wittenberg, Erich

**Article**

## "Im Laufe der Corona-Pandemie sind die Zinsstrukturkurven aller Länder und Sektoren drastisch gestiegen"

DIW Wochenbericht

**Provided in Cooperation with:**

German Institute for Economic Research (DIW Berlin)

*Suggested Citation:* Kim, Chi Hyun; Wittenberg, Erich (2020) : "Im Laufe der Corona-Pandemie sind die Zinsstrukturkurven aller Länder und Sektoren drastisch gestiegen", DIW Wochenbericht, ISSN 1860-8787, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), Berlin, Vol. 87, Iss. 20, pp. 355-, [https://doi.org/10.18723/diw\\_wb:2020-20-2](https://doi.org/10.18723/diw_wb:2020-20-2)

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/219382>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

## INTERVIEW



Chi Hyun Kim, Wissenschaftliche Mitarbeiterin in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin.

# „Im Laufe der Corona-Pandemie sind die Zinsstrukturkurven aller Länder und Sektoren drastisch gestiegen“

- 1. Frau Kim, um abzuschätzen, wie lange die wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie noch zu spüren sein werden, haben Sie die Erwartungen der Finanzmarktteilnehmer in Europa untersucht. Wie sind Sie dabei vorgegangen?** Für unsere Studie haben wir für den Zeitraum von Januar bis April 2020 Zinsstrukturkurven geschätzt von nicht-finanziellen und finanziellen Unternehmen aus den vier Ländern des Euroraums mit der größten Wirtschaftskraft, also Deutschland, Frankreich, Italien und Spanien.
- 2. Was lässt sich aus den Zinsstrukturkurven ablesen?** In der Regel antizipieren Finanzmarktteilnehmer bei ihren Investitionsentscheidungen alle möglichen Informationen, die in einer Volkswirtschaft zur Verfügung stehen, um ihre Investitionsrisiken abschätzen zu können. Diese Abschätzung kann man an den Renditen einer Anleihe ablesen und, da eine Zinsstrukturkurve nichts anderes ist als die Durchschnittsrendite aller Anleihen im Markt, wir können damit die Erwartungen der Finanzmarktteilnehmer über die allgemeinen ökonomischen Konditionen von Unternehmen ablesen.
- 3. Was erwarten die Marktteilnehmer in Bezug auf die wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie?** Wir beobachten, dass im Laufe der Corona-Pandemie die Zinsstrukturkurven von allen Ländern und Sektoren drastisch gestiegen sind, was darauf hindeutet, dass die Marktteilnehmer schlechtere Konditionen für die Unternehmen erwarten. Zudem scheint es, dass die Marktteilnehmer nicht nur kurzfristige Effekte erwarten, sondern mit langanhaltenden Auswirkungen von mindestens fünf Jahren rechnen.
- 4. Unterscheiden sich die Reaktionen des Bankensektors von denen des realwirtschaftlichen Sektors?** Nein, zumindest noch nicht. Das ist insofern interessant, weil es zum Beispiel hätte sein können, dass die Corona-Pandemie im Realsektor härter zugeschlagen hat als im Finanzsektor, weil die Produktion im Euroraum wegen des Lockdowns drastisch gesunken ist, aber das beobachten wir nicht.
- 5. Was konnten die geldpolitischen Maßnahmen der Europäischen Zentralbank (EZB) bewirken?** Die EZB hat nach dem Beginn der Corona-Pandemie das Pandemie-Notfallankaufprogramm (PEPP) angekündigt. Dabei handelt es sich um ein temporäres Ankaufprogramm für Wertpapiere in Höhe von ca. 750 Milliarden Euro. Diese Ankündigung hat zumindest temporär ein positives Signal an die Marktteilnehmer senden können. Langfristig jedoch reicht Geldpolitik allein nicht aus, sondern es bedarf guter fiskalpolitischer Unterstützung.
- 6. Was ist effektiver: nationale Einzelmaßnahmen oder koordinierte Aktionen der europäischen Staatengemeinschaft?** In den vier Ländern gab es nationale Rettungspakete, aber leider waren die meisten Pakete zu klein, um effektiv die negativen Erwartungen der Finanzmarktteilnehmer zu beruhigen. Die sogenannte „Bazooka“ Deutschlands war eine Ausnahme. Sie hatte interessanterweise nicht nur einen positiven Effekt auf die deutschen Unternehmen, sondern auch auf Unternehmen in Frankreich, Italien und Spanien. Die Ankündigung des EU-Rettungspakets hatte ähnlich positive Effekte. Da die Wirtschaftsstruktur europäischer Länder eng miteinander verbunden ist, wäre eine gemeinsame europäische Lösung effektiver als nationale Einzelmaßnahmen.
- 7. Wie könnte eine europäische Lösung aussehen?** Unserer Meinung nach kann eine Maßnahme nur in einer engen Zusammenarbeit zwischen den europäischen Ländern wirkungsvoll sein, die auch von der EZB gedeckt wird. Zum Beispiel können dies ein europaweites Konjunkturprogramm oder europäische Unternehmenskredite sein, aber auch die umstrittenen Corona-Bonds, die anschließend innerhalb des PEPP-Programms von der EZB aufgekauft werden können.

Das Gespräch führte Erich Wittenberg.



Das vollständige Interview zum Anhören finden Sie auf [www.diw.de/interview](http://www.diw.de/interview)

## IMPRESSUM

---



DIW Berlin — Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.

Mohrenstraße 58, 10117 Berlin

[www.diw.de](http://www.diw.de)

Telefon: +49 30 897 89-0 Fax: -200

87. Jahrgang 13. Mai 2020

### Herausgeberinnen und Herausgeber

Prof. Dr. Pio Baake; Prof. Dr. Tomaso Duso; Prof. Marcel Fratzscher, Ph.D.;  
Prof. Dr. Peter Haan; Prof. Dr. Claudia Kemfert; Prof. Dr. Alexander S. Kritikos;  
Prof. Dr. Alexander Kriwoluzky; Prof. Dr. Stefan Liebig; Prof. Dr. Lukas Menkhoff;  
Dr. Claus Michelsen; Prof. Karsten Neuhoff, Ph.D.; Prof. Dr. Carsten Schröder;  
Prof. Dr. C. Katharina Spieß; Dr. Katharina Wrohlich

### Chefredaktion

Dr. Gritje Hartmann; Dr. Wolf-Peter Schill

### Lektorat

Dr. Marius Clemens

### Redaktion

Dr. Franziska Bremus; Rebecca Buhner; Claudia Cohnen-Beck;  
Dr. Anna Hammerschmid; Petra Jasper; Sebastian Kollmann; Bastian Tittor;  
Sandra Tubik; Dr. Alexander Zerrahn

### Vertrieb

DIW Berlin Leserservice, Postfach 74, 77649 Offenburg

[leserservice@diw.de](mailto:leserservice@diw.de)

Telefon: +49 1806 14 00 50 25 (20 Cent pro Anruf)

### Gestaltung

Roman Wilhelm, DIW Berlin

### Umschlagmotiv

© imageBROKER / Steffen Diemer

### Satz

Satz-Rechen-Zentrum Hartmann + Heenemann GmbH & Co. KG, Berlin

### Druck

USE gGmbH, Berlin

ISSN 0012-1304; ISSN 1860-8787 (online)

Nachdruck und sonstige Verbreitung – auch auszugsweise – nur mit  
Quellenangabe und unter Zusendung eines Belegexemplars an den  
Kundenservice des DIW Berlin zulässig ([kundenservice@diw.de](mailto:kundenservice@diw.de)).

Abonnieren Sie auch unseren DIW- und/oder Wochenbericht-Newsletter  
unter [www.diw.de/newsletter](http://www.diw.de/newsletter)