

CESEE in the COVID-19 crisis - the role of the EU and global spillovers – Conference on European Economic Integration (CEEI) am 5./6.11. 2020³⁵

Die von der COVID-19-Pandemie ausgelösten schweren wirtschaftlichen Verwerfungen haben gezeigt, dass keine Volkswirtschaft gegen regionale und internationale Übertragungseffekte gefeit ist. Auch die Volkswirtschaften Zentral-, Ost- und Südosteuropas (CESEE) sind davon nicht ausgenommen, nicht zuletzt aufgrund ihrer engen wirtschaftlichen Verflechtungen auf globaler Ebene. Im Rahmen der Konferenz wurde darüber diskutiert, wie die CESEE-Region ihre Widerstandsfähigkeit gegenüber derartig massiven Schocks erhöhen kann, ihren wirtschaftspolitischen Handlungsspielraum erweitern und von der EU-Integration zugunsten einer raschen, wirtschaftlichen Erholung profitieren kann.

Die Bedeutung wirtschaftspolitischer Übertragungseffekte wurde sowohl in der Theorie als auch in der Praxis eingehend beleuchtet. So wurde festgestellt, dass nicht zuletzt aufgrund der Einbindung der CESEE-Region in globale Wertschöpfungsketten und den dadurch intensiven Handels- und Finanzverflechtungen umfassende Übertragungseffekte der EZB-Geldpolitik auf Output und Preise zu beobachten sind. Diese Effekte wirkten in der aktuellen Krise durchaus stabilisierend. Neben den kurzfristigen Herausforderungen der Bekämpfung der Krise wurde auch auf langfristige strukturelle Anpassungserfordernisse hingewiesen. Weiters wurde die Rolle der Geld- und Fiskalpolitik, sowie des europäischen Aufbaufonds diskutiert.

Neben höchstrangigen Vertretern der Notenbanken von Estland, Kroatien, Nordmazedonien und Rumänien konnten der Präsident des DIW Marcel Fratzscher, Senior Vice President der Fed New York Linda Goldberg, Carlo Altomonte (Universität Bocconi), Martin Feldkircher (Diplomatische Akademie), Adam Tooze (Columbia University) und Reinhilde Veughelers (KU Leuven) als Hauptredner gewonnen werden. Weiters bereicherten Cristian Popa (Vienna Initiative), Robert Stehrer (wiw), Livio Stracca (EZB), Petia Topalova (IWF) die Diskussion.

Die CEEI 2020 war die erste komplett virtuelle Konferenz der OeNB. Über 300 Teilnehmende waren an den beiden Nachmittagen aus rund 30 verschiedenen Ländern in Europa und Übersee virtuell zugeschaltet und wurden von der OeNB-Moderatorin durch das Programm geführt. 25 Notenbanken und 10 Botschaften waren teils höchstrangig vertreten, ebenso internationale Institutionen und Forschungsinstitute wie EZB, EIB, die Europäische Kommission, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich sowie OECD, Weltbank und wiw. Wie bei einem Live-Event bestand auch die Möglichkeit, sich in die Diskussion direkt einzubringen und während der Pause informelle Gespräche mit den Vortragenden und anderen Konferenzgästen in eigens dafür eingerichteten Chatrooms zu führen.

Die Konferenzbeiträge sind unter <https://www.oenb.at/Geldpolitik/schwerpunkt-zentral-ost-und-suedosteuropa-cesee/veranstaltungen/conference-on-european-economic-integration-ceei.html> verfügbar.

Hauptaussagen der CEEI 2020

In seinen Einleitungsworten betonte der Gouverneur der OeNB Robert Holzmann die starke Betroffenheit der zentral-, ost- und südosteuropäischen Volkswirtschaften (CESEE) in der aktuellen Krise, die jedoch dank rascher wirtschaftspolitischer Gegensteuerung, internationaler Hilfe – nicht zuletzt in Form von EZB-Liquidität – die Krise bisher relativ gut meisterten. Die ausgeprägte Integration vieler dieser Länder in internationale Wertschöpfungsketten wirkte nach

³⁵ Autorin: Julia Wörz (Abteilung für die Analyse wirtschaftlicher Entwicklungen im Ausland)

anfänglichen Lieferunterbrechungen letztendlich stabilisierend. In nächster Zukunft wird die größte Herausforderung sein, den wirtschaftspolitischen Spielraum effizient zu nützen, wobei bei der Wahl der Instrumente Qualität vor Quantität gehen sollte. Ebenso verwies er auf langfristige Herausforderungen und unterstrich in diesem Zusammenhang auf die grüne und digitale Transformation der Wirtschaft.

Marcel Fratzscher wies in seiner Keynote Speech auf die stabilisierende Wirkung eines Wohlfahrtsstaats in der aktuellen Krise hin und betonte dabei vor allem den Erfolg von Kurzarbeitsprogrammen. Er lobte die umfassende Reaktion der Geldpolitik und betonte die Notwendigkeit, weiterhin auf extreme Marktbedingungen entsprechend zu reagieren. Gleichzeitig verwies er auf die besondere Rolle von Sozialpolitik und öffentlichen Investitionen, welche einerseits negative Auswirkungen der Krise mildern, aber auch das Risiko bergen, die strukturelle Transformation hin zu klimafreundlichen Wirtschaften zu behindern, indem sie bestehende Strukturen verfestigen und den fiskalpolitischen Spielraum für die nächste Zukunft einengen.

In Zusammenhang mit Übertragungseffekten der EZB-Geldpolitik in die CESEE-Region verwies *Martin Feldkircher* anhand seiner Forschungsarbeiten auf die Höhe solcher Übertragungseffekte, die seinen Berechnungen nach ähnlich stark seien wie die direkten Effekte der Geldpolitik im Euroraum selbst. Dies begründete er mit der starken Wirkung über den Einkommenskanal, der durch die Übertragungseffekte in anderen Handelspartnern noch verstärkt wird. *Livio Stracca* unterstrich diese Aussagen und ergänzte, dass nicht nur die EZB-Geldpolitik, sondern global gesehen vor allem auch die Geldpolitik der Fed starke Auswirkungen in Aufhol- und Schwellenländern zeigt. Zusätzlich zu den Effekten der EZB-Geldpolitik für die CESEE-Länder führte er auch deren direkte Betroffenheit durch die wirtschaftlichen Bedingungen an, welche diese Politikreaktionen überhaupt erst auslösen. Diese könnten theoretisch die positiven Übertragungseffekte der unterstützenden EZB-Geldpolitik schmälern oder ganz zunichtemachen. Er verwies jedoch abschließend auf die starke stabilisierende Wirkung, welche die PEPP-Ankündigung am 18. März 2020 hatte.

Die Diskussion der Gouverneure von Estland, Kroatien, Nordmazedonien und des Vizegouverneurs von Rumänien (*Madis Müller, Boris Vujčić, Anita Angelovska Bezhoska, Leonardo Badea*) bestätigte diese Erkenntnisse. Die positiven Übertragungseffekte der EZB-Geldpolitik bzw. die besonders starke Wirkung der Geldpolitik in kleinen und offenen Volkswirtschaften wurden ebenso betont wie die Bedeutung von fiskalischen Unterstützungsmaßnahmen. Letztere müssen jedoch zielgerichtet sein, ebenso seien effiziente öffentliche Investitionen in der aktuellen Krise von zentraler Bedeutung.

Linda Goldberg erweiterte in ihrer Keynote Speech den Horizont über Europa hinaus und unterstrich die Rolle von Zentralbank-Liquiditätlinien. Während der COVID-19-Krise verringerten diese gemeinsam mit der im Vergleich zur globalen Finanzkrise vor zehn Jahren besseren Bankenkaptalisierung den weltweiten Rückgang der Kreditvergabe an kleine Industrieländer und an Schwellenländer. Darüber hinaus halfen ihren Aussagen nach die Swap-Linien der Fed mit anderen Zentralbanken auch der US-Wirtschaft selbst.

Globale Wertschöpfungsketten, welche bereits als ein Faktor für besonders starke Übertragungseffekte der EZB-Geldpolitik genannt wurden, wurden intensiv in Hinblick auf ihre Rolle in der COVID-19-Krise diskutiert. *Reinhilde Veugelers* betonte die Notwendigkeit, über die Nothilfe in der aktuellen Krise hinauszuschauen. Dies impliziert, die richtige Mischung zwischen der stabilisierenden Rolle über den Erhalt alter Wirtschaftsstrukturen und der Unterstützung von

strukturellem Wandel zu finden. Ebenso bedürfe es Antworten auf Fragen zur strategischen Autonomie und der Rolle, die europäische Unternehmen in globalen Wertschöpfungsketten spielen sollen. *Carlo Altomonte* verwies auf längerfristige Trends zur Verkürzung globaler Wertschöpfungsketten, die seiner Meinung hauptsächlich dem technologischen Wandel geschuldet seien. *Robert Stehrer* bekräftigte diesen Punkt und verwies auf die Notwendigkeit für die CESEE-Länder, mit dem technologischen Wandel mitzuhalten und dadurch auch einem funktionalen „middle-income-trap“ zu entkommen, welcher sich durch die häufige Spezialisierung auf Aktivitäten mit geringer Wertschöpfungskomponente ergeben würde.

Die abschließende Paneldiskussion stellte die aktuelle Krise in einen breiteren historischen und globalen Kontext. *Cristian Popa* verwies auf die Notwendigkeit, globale Kapitalflüsse noch besser zu verstehen, warnte vor zukünftigen Herausforderungen im Bankensektor und verwies auf die stabilisierende Rolle der Vienna Initiative in diesem Kontext. *Adam Tooze* erwähnte die weitaus geringeren finanziellen Risiken in dieser Krise im Vergleich zur globalen Finanzkrise, betonte jedoch die deutlich gestiegenen politischen Risiken. Europa stellte er bei der Bewältigung der ersten Pandemie-Welle ein gutes Zeugnis aus, die aktuellen Diskussionen um den europäischen Aufbaufonds bezeichnete er jedoch als „schmerzhaft“. Auch *Petia Topalova* forderte weiterhin starke politische Bemühungen, um die unmittelbaren wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie zu bekämpfen, forderte jedoch auch, das Augenmerk auf langfristige Herausforderungen zu legen, sowie auf gute Governance-Strukturen.

Zusammengefasst waren sich die meisten Redner einig, dass die relativ gute Ausgangsposition zu Beginn der COVID-19-Krise, die schnelle und entschlossene Reaktion der Politik und die internationale Unterstützung den CESEE-Ländern geholfen haben, die erste Welle der Pandemie relativ gut zu meistern. Im Zuge der Krise stiegen jedoch die Risiken in vielen Bereichen, und daher müsse der Schwerpunkt nun von der unmittelbaren Krisenreaktion auf die Bewältigung langfristiger Herausforderungen verlagert werden. Technologischer Fortschritt, Veränderungen in den globalen Produktionsketten und negative Lock-In-Effekte aufgrund funktionaler Spezialisierungsmuster innerhalb dieser Produktionsketten wurden in der Diskussion prominent erwähnt. Aber auch die künftige Rolle und der Umfang der Fiskal- und Geldpolitik sowie die Bedeutung von Good Governance, Rechtsstaatlichkeit und politischer Stabilität wurden intensiv diskutiert.