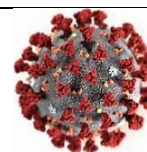


# National COVID-19 Science Task Force (NCS-TF)



**Type of document:** Policy Brief

**In response to request from:** None

**Date of request:**

**Expert groups involved:** Economics

**Date of response:** 10/11/2020

**Contact persons:** Marius Brühlhart, Aymo Brunetti, Jan-Egbert Sturm, Beatrice Weder di Mauro

**Comment on planned updates :**

**Title: Unterstützung für Unternehmen in der zweiten COVID-19-Welle <sup>1</sup>**

## Summary of request/problem

Die zweite Welle der COVID-19-Pandemie schafft zusätzliche Herausforderungen für Unternehmen in Sektoren, die von Massnahmen zur Eindämmung der Pandemie und/oder von einem starken Nachfragerückgang betroffen sind. Lohnausfälle werden weiterhin durch Zahlungen für Kurzarbeit und Erwerbsausfall ausgeglichen. Seit dem Auslaufen der COVID-19-Überbrückungskredite im Juli fehlt jedoch ein Instrument, um den betroffenen Unternehmen zu helfen, ihre fixen Kapitalkosten zu tragen.

## Executive summary

Die zweite Corona-Welle hat einen erneuten Rückgang der Wirtschaftstätigkeit ausgelöst, und man muss damit rechnen, dass sich die Lage in den kommenden Monaten kaum verbessern wird. Anhaltende Einnahmeausfälle in besonders hart betroffenen Sektoren werden daher weiterhin öffentliche Unterstützung nötig machen. Es geht in erster Linie darum, eine Konkurswelle von Firmen zu vermeiden, die unter normalen Umständen lebensfähig wären. Die Härtefall-Regelung, über die derzeit beraten wird, dürfte nicht ausreichen, um den flächendeckenden Einbruch aufzufangen. Wir schlagen daher vor, die vom Bund während der ersten Pandemiewelle angebotenen "COVID-19-Überbrückungskredite" unverzüglich zu reaktivieren. Dieses Instrument hat sich als effizient erwiesen und könnte nun schnell umgesetzt werden. Darüber hinaus schlagen wir vor, dass ein Abklärungs- und Planungsprozess eingeleitet wird, um wirtschaftspolitische Massnahmen vorzubereiten für den Fall, dass die Wirtschaftstätigkeit wegen der Pandemie über das Ende des kommenden Winters hinaus weiterhin deutlich eingeschränkt bleiben sollte.

<sup>1</sup> Wir sind Roman Stocker für hilfreiche Anregungen dankbar. Dies ist eine Übersetzung des englischen Originaltexts.

## Main text

### 1. Einleitung: Argumente für die fiskalische Unterstützung von Privatunternehmen in der Pandemie

**Staatliche Entschädigung des Privatsektors wegen der Kosten der Pandemie ist aus einer Reihe von Gründen effizient.**<sup>2</sup> In der gegenwärtigen Situation sind staatliche Beihilfen weitgehend frei von den üblichen negativen Anreizeffekten: Die Epidemie breitet sich unabhängig von der Wirtschaftspolitik aus. Darüber hinaus würde eine Welle von Konkursen oder Schliessungen von Unternehmen, die in normalen Zeiten lebensfähig sind, die wirtschaftliche Erholung nach der Krise verlangsamen. Somit wirken sich einzelne unternehmerische Entscheidungen (Konkurse) nachteilig auf Dritte aus (Belastungen für die gesamtwirtschaftliche Erholung und das Wachstum) - ein klares Beispiel für eine Situation, die eine korrigierende öffentliche Politik rechtfertigt.<sup>3</sup> Es ist daher wichtig, die Produktionskapazität für die Zeit nach der Krise zu erhalten.

Im Vergleich zu den Ausgleichszahlungen für die Arbeitskosten über die Institutionen der Arbeitslosenversicherung ist die schweizerische Politik in Bezug auf die Kapitalkosten (Miete, Unterhaltskosten, Lagerkosten, Lizenzgebühren, Abschreibungen, Zinsen usw.) viel eingeschränkter. Dies ist bei normalen zyklischen Schwankungen unproblematisch, da die Kapitaleigentümer in der Lage sind, mit den Risiken instabiler Einnahmen umzugehen. In einer beispiellosen Krise, die durch einen wirklich exogenen Schock für die gesamte Wirtschaft ausgelöst wurde, besteht jedoch die Gefahr, dass das Fehlen einer öffentlichen Entschädigung viele Unternehmen, die ansonsten lebensfähig gewesen wären, in die Schliessung oder den Konkurs treibt. Dies ist ein echtes Risiko, **da fixe Nicht-Arbeitskosten einen erheblichen Anteil an den Kosten von Unternehmen ausmachen können.** Siegenthaler und Stucki (2015) schätzen, dass 30%-40% der durchschnittlichen Wertschöpfung kleiner und mittlerer Unternehmen auf den Kapitaleinsatz (einschliesslich Gewinne) und 60%-70% auf den Arbeitseinsatz entfallen.

Ein wirksames Instrument zur Unterstützung von Firmen in dieser Situation muss einen Ausgleich zwischen schneller Liquiditätshilfe und einigen Elementen der Solvenzhilfe schaffen. Dabei gilt es die Gefahr zu minimieren, dass ansonsten lebensfähige Firmen kurz- oder auch langfristig scheitern, und gleichzeitig das Risiko zu minimieren, dass nicht-lebensfähige Firmen überleben. Liquiditätskredite sind Schulden in den Büchern der Unternehmen. Selbst wenn ein Kredit mit einem sehr niedrigen Zinssatz und einer langen Laufzeit ausgestattet ist, kann sich eine höhere Verschuldung längerfristig als Hindernis für eine Erholung erweisen und konservative Unternehmer davon abhalten, ihn überhaupt aufzunehmen.

Im März führte der Bundesrat rasch eine Regelung ein, die im Grossen und Ganzen die Voraussetzungen für eine wirksame Unterstützung erfüllte. Diese sogenannten "**Covid-19 Überbrückungskredite**" sahen zinslose Darlehen mit grosszügigen

<sup>2</sup> Siehe auch Alós-Ferrer et al. (2020); Bonardi et al. (2020a, 2020b); Gersbach und Sturm (2020); Greenwood et al. (2020).

<sup>3</sup> Zu den internen und externen Kosten des Konkurses siehe z.B. Andrade und Kaplan (1998), Bernstein et al. (2018, 2019), Bris et al. (2006).

Rückzahlungsbedingungen vor. Die Frist für den Bezug dieser Kredite endete am 31. Juli. Von einem Budget von 40 Mrd. CHF wurden rund 17 Mrd. CHF ausgezahlt. Aus ökonomischer Sicht war dieses Programm sowohl effizient als auch gerecht, da es die betroffenen Unternehmen für einen Schock, der sie symmetrisch getroffen hatte, gleichermaßen entschädigte.<sup>4</sup> Eine solche Politik verzerrt den Wettbewerb nicht.

## *2. Hauptempfehlung: Wiederaufnahme des Covid-19 Kreditprogramms und Eventualplanung*

Unsere Arbeitshypothese lautet, dass die Massnahmen zur Eindämmung der Pandemie während des kommenden Winters aufrecht erhalten bleiben, dass aber im Frühjahr 2021 eine allmähliche Rückkehr zur Normalität eintreten wird. Vor diesem Hintergrund schlagen wir vor, das **Covid-19 Kreditprogramm wieder aufzunehmen**.<sup>5</sup> Dies würde keine neuen Richtlinien und Verfahren erfordern, sondern wohl nur kleinere Anpassungen in den Details der bestehenden Bestimmungen.<sup>6</sup> Daher könnte es umgehend umgesetzt werden und würde sehr rasch eine Wirkung erzielen.

Der Grund für diese Empfehlung liegt darin, dass die vor kurzem von Bund und Kantonen zur Bekämpfung der Ausbreitung der Pandemie ergriffenen Massnahmen zu einer breiten Einschränkung der Wirtschaftstätigkeit führen. Dies betrifft verschiedene Sektoren mit unterschiedlicher Intensität, doch aufgrund der Verflechtungen sind insgesamt doch weite Teile der Wirtschaft von einem zweiten grossen exogenen Schock in diesem Jahr betroffen. Die derzeitigen Eindämmungsmaßnahmen sind weniger weitreichend als die im Frühjahr, aber es besteht (i) die Möglichkeit, dass sie verschärft werden müssen, falls die Pandemie nicht ausreichend eingedämmt wird, und es ist (ii) höchst ungewiss, wann die derzeitigen Eindämmungsmaßnahmen gelockert werden. Ein Winter mit erheblichen Einschränkungen für die Wirtschaftstätigkeit ist sehr wahrscheinlich. In dieser Situation ist es eine große Erleichterung für hart getroffene Unternehmen, wenn sie die Möglichkeit haben, die Gefahr einer Liquiditätsknappheit rasch zu mildern.

Selbst bei unserem relativ optimistischen epidemiologischen Szenario einer allmählichen Rückkehr zur Normalität im Frühjahr 2021 laufen viele Firmen Gefahr, nicht nur in Liquiditäts-, sondern auch in Solvenzprobleme zu geraten. Reine Liquiditätshilfe - nach der Krise vollständig und bedingungslos rückzahlbar - ist für viele Firmen möglicherweise nicht

---

<sup>4</sup> Siehe auch Kaufmann (2020) zur Kosteneffizienz des Systems.

<sup>5</sup> Unser Vorschlag für Covid-19-Darlehen eignet sich am besten für kleine und mittlere Unternehmen in wettbewerbsfähigen Branchen, in denen die Aktionen eines einzelnen Unternehmens die Einnahmen des gesamten Sektors nicht wesentlich beeinflussen. Für grössere Unternehmen könnte eine Zwischenform zwischen vollständig rückzahlbaren Darlehen und nachträglich nicht rückzahlbaren Zuschüssen, (abhängig davon, ob ein solches Unternehmen in Zukunft rentabel wäre), eine Lösung sein. Dies wäre mit Studiendarlehen vergleichbar, die von Hochschulabsolventen im späteren Leben nur dann zurückgezahlt werden müssen, wenn diese ein ausreichend hohes Einkommen erzielen. Solche bedingt rückzahlbaren Darlehen würden wahrscheinlich das Risiko eines Bankrotts verringern und gleichzeitig die Probleme des moralischen Risikos begrenzen. Die Konvertierbarkeit von Darlehen in stimmrechtsloses Eigenkapital könnte ebenfalls in Betracht gezogen werden (siehe Danthine et al., 2020; Boot et al., 2020).

<sup>6</sup> Insbesondere sollte die Begrenzung des Gesamtkredits auf maximal 10% der Verkaufserlöse im Jahr 2019 angehoben werden.

ausreichend. Es ist daher wichtig, die spezifischen Eigenschaften der Covid 19-Kredite zu verstehen. So wie das Systems konzipiert ist, stellen sie im Vergleich zu gewöhnlichen Darlehen eine eher **weiche Form der Verschuldung** dar. Im Wesentlichen sind sie so ausgestaltet, dass es praktisch unmöglich sein sollte, ein Unternehmen in den Bankrott zu treiben, wenn es diese Schulden nicht zurückzahlen kann.

Zunächst einmal stellen die Nullzinsen ein implizites Zuschusselement dar.<sup>7</sup> Dann wurde die Rückzahlungsfrist vom Parlament erheblich verlängert und zwar auf bis zu 10 Jahre. Schliesslich wird ein Unternehmen, selbst wenn es nach 10 Jahren nicht in der Lage ist, den Kredit zurückzahlen, nicht in den Bankrott getrieben. Der Kredit wird dann von der jeweiligen Bank auf die Bürgschaftsgenossenschaft (BG) übertragen, welche die Solidarbürgschaft übernommen hat, d.h. für den Kredit bürgt. Das Gesetz setzt der BG keine Frist für die Rückzahlung, und die Bedingungen dafür werden in einer Vereinbarung zwischen der BG und dem Bund (über das Eidgenössische Volkswirtschafts-, Bildungs- und Forschungsdepartement) festgelegt. Es ist dabei vorgesehen, dass ein BG kein kooperierendes Unternehmen wegen der Rückzahlung dieser Schulden in den Bankrott treibt. Im Wesentlichen bedeutet dies, dass diese Schulden weicher sind als gewöhnliche Bankkredite. Natürlich werden die Bank und später die BG auf die Rückzahlung drängen, indem sie auf einem Zahlungsplan bestehen, und das Darlehen unterliegt gewissen Einschränkungen, wie z.B. dem Verbot, Dividenden auszuschütten. Dies dürfte das Risiko verringern, dass Unternehmen, die über ausreichende finanzielle Mittel verfügen, um den Sturm selbst zu überstehen, von dem Programm profitieren und stellt gleichzeitig sicher, dass keine bindende Einschränkung für Unternehmen besteht, die das Programm tatsächlich benötigen. Wir empfehlen, diese Besonderheiten der Covid-19-Überbrückungskredite offen zu kommunizieren, um zu vermeiden, dass sie suboptimal in Anspruch genommen werden, weil ihre relative Großzügigkeit nicht genügend verstanden wird.<sup>8</sup>

Doch selbst die relativ weichen Bedingungen der Covid-19-Überbrückungskredite implizieren, dass der Großteil des Kapitalkostenanteils der durch die Pandemie entgangenen Verkäufe letztendlich von den Unternehmern selbst getragen werden muss. Dies könnte zu Problemen führen, falls die Pandemie die Wirtschaftsaktivität über das Frühjahr 2021 hinaus erheblich beeinträchtigen sollte. Wir schlagen daher vor, dass sofort mit der **Notfallplanung** für den Fall begonnen wird, dass die Krise über das Frühjahr 2021 hinaus andauern sollte. In diesem Fall könnte ein bedingter Schuldenerlass zu einem künftigen Zeitpunkt allenfalls ein tragfähiges Modell sein (siehe Bonardi et al. 2020a, b).

### *3. Die Härtefall-Regelung: Eine potentiell sinnvolle Ergänzung*

Die **Härtefall-Regelung** ("Covid-19-Härtefallverordnung"), die sich gegenwärtig in der Vernehmlassung befindet, sieht Zuschüsse für Unternehmen vor, deren Jahresumsatz um mehr als 40% unter dem Vorkrisendurchschnitt liegt. Gemäss dem Verordnungsentwurf

<sup>7</sup> Müller und Schnell (2020) schätzen diesen Wert auf über 3 Mrd. CHF oder knapp 20% der bereits ausgezahlten Covid-19-Kredite.

<sup>8</sup> Brühlhart et al. (2020) stellen fest, dass die Inanspruchnahme von Covid-19-Krediten statistisch gesehen zu einem beträchtlichen Teil durch nicht-ökonomische, verhaltensbezogene Variablen bestimmt wurde.

würde der Bund zwischen September 2020 und Ende 2021 bis zu einer Obergrenze von 200 Millionen Franken eine 100%ige Aufstockung aller aus den kantonalen Budgets gezahlten Darlehen oder Zuschüsse vornehmen. Wichtig ist, dass die meisten Details zu den Entschädigungsbeträgen, den Anspruchsvoraussetzungen und den Verwaltungsverfahren den Kantonen überlassen bleiben.

Die Schwere des wirtschaftlichen Abschwungs lässt vermuten, dass für Unternehmen in besonders stark betroffenen Sektoren/Kantonen mehr als nur Liquiditätshilfe erforderlich sein wird. Die im Rahmen der Härteausgleichsregelung gewährten Zuschüsse könnten demnach eine nützliche Ergänzung zur Liquiditätshilfe über die erneuerten Covid-19-Überbrückungskredite darstellen, aber sie sind kein Ersatz dafür. Darüber hinaus ist es schwierig, sich einen fairen und effizienten Mechanismus für die Gewährung von Härtefall-Ausgleichszahlungen inmitten einer Krise von unbekannter Dauer vorzustellen. Es könnte daher ratsam sein, **Härtefall-Ausgleichszahlungen zunächst als Darlehen anzubieten**, mit dem ausdrücklichen Versprechen eines teilweisen Erlasses nach der Krise, wenn transparente und unparteiische Evaluationen der relativen Betroffenheit über Unternehmen, Sektoren und Regionen hinweg möglich sind.<sup>9</sup>

## References

- Alós-Ferrer, C. *et al.* (2020) "Coronavirus – Testen und Einfrieren: Eine Überlebensstrategie für die Schweizer Volkswirtschaft". [Position Paper](#), University of Zürich, Department of Economics, 26.03.2020
- Andrade, G.; Kaplan, S.N. (1998) "How Costly if Financial (Not Economic) Distress? Evidence from Highly Leveraged Transactions that Became Distressed". *Journal of Finance*, 53(5): 1443-1493.
- Bernstein, S.; Colonnelli, E.; Giroud, X.; Iverson, B. (2019) "Bankruptcy Spillovers". *Journal of Financial Economics*, 133(3): 608-633.
- Bernstein, S.; Colonnelli, E.; Iverson, B. (2018) "Asset Allocation in Bankruptcy". *Journal of Finance*, 74(1): 5-53.
- Bonardi, J.P.; Brühlhart, M.; Danthine, J.P.; Jondeau, E.; Rohner, D. (2020a) "Wage Compensation and Corona Loans". [E4S Policy Paper](#), University of Lausanne and EPFL.
- Bonardi, J.P.; Brühlhart, M.; Danthine, J.P.; Jondeau, E.; Rohner, D. (2020b) "Wieso und wie der Staat die wirtschaftlichen Kosten des Lockdown übernehmen sollte". [Batz.ch](#), 27.03.2020
- Boot, A. *et al.* (2020) "Corona and Financial Stability 4.0: Implementing a European Pandemic Equity Fund". [VoxEU.org](#).
- Bris, A.; Welch, I.; Zhu, N. (2006) "The Costs of Bankruptcy: Chapter 7 Liquidation versus Chapter 11 Reorganization". *Journal of Finance*, 61(3): 1253-1303.
- Brühlhart, M.; Lalive, R.; Lehmann, T.; Siegenthaler, M. (2020) "Covid-19 Financial Support to Small Businesses in Switzerland: Evaluation and Outlook" *Swiss Journal*

<sup>9</sup> Einige dieser Beträge könnten darüber hinaus für Zuzahlungen verwendet werden, um Mietreduzierungsvereinbarungen für Gewerbeimmobilien zu erleichtern, wie in einem früheren Kurzdossier (NCS-TF, 2020) vorgeschlagen.

*of Economics and Statistics*, 156(15).

- Danthine, J.P.; Fahlenbrach, R.; Morellec, E. (2020) “Comment soutenir financièrement les PME suisses? Une solution durable visant à augmenter la résilience de l’économie”. [E4S Policy Paper](#), EPFL.
- Gersbach, H.; Sturm, J.E. (2020) “Kurzarbeits-Regime für Kapital”. [Ökonomenstimme](#), 31.03.2020
- Greenwood, R.; Iverson, B.; Thesmar, D. (2020) “Sizing Up Corporate Restructuring in the COVID Crisis”. [BPEA Conference Draft](#), Brookings Institution, Washington DC.
- Kaufmann, D. (2020) “Does Government-Backed Lending Prevent Unemployment? An Assessment of the Swiss COVID-19 Lending Program”. [Working Paper](#), University of Neuchâtel.
- Müller, J.; Schnell, F. (2020) “Absage an Bailouts: Die kostspielige Illusion einer Vollversicherung für die Wirtschaft”. [Avenir Suisse Analyse](#), Zurich.
- NCS-TF (2020) “Implications for Commercial Real Estate”. [Policy Brief](#), National COVID-19 Science Task Force (Economics group).
- Reindl, J.; Stoughton, N.; Zechner, J. (2017) “Market Implied Costs of Bankruptcy”. [Working Paper](#), Vienna University and Norwegian Business School.
- Siegenthaler, M.; Stucki, T. (2020) “Dividing the Pie: Firm-Level Determinants of the Labor Share”. *ILR Review*, 68(5): 1157-1194.