
Starke Erwartungsreaktionen auf Angela Merkels Covid-Erklärungen

Peter Haan (DIW Berlin)
Andreas Peichl (LMU Munich & ifo Institute)
Annekatri Schrenker (DIW Berlin)
Georg Weizsäcker (HU Berlin)
Joachim Winter (LMU Munich)

Discussion Paper No. 239

April 29, 2020

Starke Erwartungsreaktionen auf Angela Merkels Covid-Erklärungen*

Peter Haan[†]

Andreas Peichl[‡]

Annekatriin Schrenker[§]

Georg Weizsäcker[¶]

Joachim Winter^{||}

29. April 2020

Zusammenfassung

Wir führen hochfrequente Befragungen der in Deutschland lebenden Personen durch und erheben die Erwartungen zur Dauer der Covid-bedingten Beschränkungen des öffentlichen Lebens. In einer ersten Analyse der Daten finden wir Hinweise, dass zwei in den Erhebungszeitraum fallenden öffentlichen Auftritte von Bundeskanzlerin Angela Merkel die Erwartungen stark beeinflussen. Insbesondere messen wir nach Merkels Pressekonferenz vom 15.4.2020 eine deutlich pessimistische Bewegung der Erwartungen und die beabsichtigten Konsumausgaben der Haushalte sinken zeitgleich. Die Ergebnisse legen nahe, dass die deutsche Politik über die Möglichkeit eines sehr wirksamen Erwartungsmanagements verfügt.

Key words: Ökonomische Erwartungen, Covid-Shutdown

JEL classification: D12, D84

*The authors thank the German Science Foundation for financial support via CRC TRR 190.

[†]FU Berlin and DIW Berlin, phaana@diw.de

[‡]LMU München and ifo, peichl@ifo.de

[§]FU Berlin and DIW Berlin, aschrenker@diw.de

[¶]HU Berlin, weizsaecker@hu-berlin.de

^{||}LMU München, winter@lmu.de

1 Einleitung

Die meisten ökonomischen Handlungen sind zukunftsgewandt und antizipieren künftige Entwicklungen. Aus diesem Grund beachten Wissenschaft und Politik mit großem Interesse die Erwartung der handelnden Personen auf Angebots- und Nachfrageseite der Märkte. Sind diese Erwartungen optimistisch, zieht die ökonomische Aktivität an. Das wirtschaftspolitische Geschäft besteht dementsprechend auch zu einem guten Teil aus Erwartungsmanagement. Durch vertrauenswürdige Ankündigungen und sorgfältig erklärte Maßnahmen kann die Politik versuchen, die Erwartungen der Marktteilnehmer auf einen optimistischen, aber zugleich realitätsnahen – und nicht zu volatilen – Pfad zu lenken.

In der wirtschaftswissenschaftlichen Diskussion wird die quantitative Bedeutung von Erwartungen bislang vor allem im Zusammenhang mit der Wirkung geldpolitischer Maßnahmen dokumentiert. Zentralbanken haben es in der Hand, mit ihren öffentlichen Äußerungen zum Erreichen ihrer avisierten Ziele beizutragen. Sie sind sich dieser Wirkung auch durchaus bewusst. Die “*Whatever-it-takes-Rede*” von Mario Draghi ist das bekannteste Beispiel solch strategischer – und in diesem Fall enorm erfolgreicher – Kommunikation; wir verweisen auf Beiträge von Coibion et al. (2019) und Vissing-Jorgensen (2020) für neuere und umfassendere Diskussionen.

In der aktuellen Situation gibt es ein ähnliches Muster in anderem Kontext: Die Öffentlichkeit erwartet mit Spannung die Ankündigungen der Politik darüber, welche Maßnahmen zur Bekämpfung der Covid-Pandemie ergriffen oder gelockert werden. Auch diese Ankündigungen werden die Erwartungen der Marktteilnehmer potentiell beeinflussen. Allerdings ist empirisch vollkommen offen, wie stark die Wirkung dieser Ankündigungen ist. Es ist z.B. unklar, wie umfangreich die Erwartungen der Öffentlichkeit zum Zeitpunkt der Ankündigungen die bereits verfügbare Information, auf deren Basis die angekündigten Maßnahmen entwickelt werden, berücksichtigen. Ebenso unklar ist, inwieweit die Öffentlichkeit der Kommunikation der Politiker vertraut. Das Spiel mit Erwartungen beim Kommunizieren von Absichten beinhaltet auch immer die Frage nach der Reputation derjenigen Personen, die diese Absichten äußern.

Um die Wirkung politischer Ankündigungen zu messen, befragen wir seit dem 2. April täglich Haushalte in Deutschland zu ihren Erwartungen darüber, wie lang die aktuellen Beschränkungen des öffentlichen Lebens anhalten werden, und ob sie planen, in den nächsten Monaten größere Konsumausgaben zu tätigen. Im Zeitraum unserer bisherigen Datenerhebung gab es zwei vielbeachtete öffentliche Auftritte: am 9. April (Gründonnerstag) die Osteransprache von Angela Merkel und am 15. April eine Pressekonferenz von Angela Merkel und Vertretern der Bundesländer. Zum Zeitpunkt des ersten Auftritts hatte sich der anfänglich rasche Anstieg der Infektionszahlen in Deutschland leicht abgeschwächt, und Angela Merkel zeichnete ein vorsichtig optimistisches Bild der Lage. Der Pressekonferenz ging eine relativ ruhige Entwicklung

voraus, aber insbesondere Merkel wandte sich in ihrem Statement gegen aufkeimende Erwartungen, dass die Beschränkungen früh beendet werden könnten (“*zerbrechlicher Zwischenerfolg*”)¹

Eine erste Auswertung der zwischen dem 2. und 20. April erhobenen Daten liefert deutliche Hinweise darauf, dass die politischen Äußerungen einen starken und signifikanten Einfluss auf die Entwicklung der Erwartungen hatten. Am Tag nach der Pressekonferenz am 15. April verschob sich der von den Befragten im Durchschnitt erwartete Zeitpunkt der Schulöffnungen um ca. drei Wochen nach hinten. In ähnlichem Maße verschoben sich die durchschnittlichen Erwartungen darüber, wann die Beschränkungen insgesamt aufgehoben werden würden. Dass diese Verschiebungen der Erwartungen auch ökonomische Konsequenzen haben, zeigt sich in der Bewegung der beabsichtigten Konsumausgaben. Die durchschnittliche Höhe der von den Haushalten geplanten außergewöhnlichen Ausgaben sank am Tag nach der Pressekonferenz um ein Drittel. Bei Merkels Ansprache am 9. April ergab sich ein eher umgekehrtes Muster: Der zu diesem Zeitpunkt beobachtbare Trend zu mehr Pessimismus verlangsamte sich spürbar.

Die hier genannten Ergebnisse sind nicht nur statistisch signifikant, sondern auch ökonomisch bedeutsam. Die Politik, hier in insbesondere in Person von Angela Merkel, hat eine stark ausgeprägte Fähigkeit, durch öffentliche Äußerungen ein Erwartungsmanagement zu betreiben. Es ist nach unserer Ansicht ermutigend – jenseits der Frage nach der Richtigkeit der angekündigten Maßnahmen –, dass die Handlungsfähigkeit sich auch auf das Gebiet des Erwartungsmanagements bezieht.

2 Datenerhebung

Seit dem 2. April erhebt das Befragungsinstitut Civey in unserem Auftrag Daten im Rahmen einer Online-Befragung im größten Open-Access-Panel Deutschlands. Das Ziel unseres Online-Fragebogens ist, im Zuge der Corona-Krise mit einer kleinen Anzahl von Fragen tagesaktuell die Erwartungsbildung der in Deutschland lebenden Bevölkerung sowie deren beabsichtigte ökonomische Entscheidungen abbilden zu können. Wir fragen nach der subjektiv erwarteten Dauer der aktuellen Beschränkungen zur Bekämpfung der Covid-Pandemie sowie nach den eigenen geplanten ökonomischen Entscheidungen der Haushalte. In der vorliegenden Untersuchung werten wir die zwischen dem 2. und 20. April erhobenen Daten aus. Wir haben diesen Zeitraum

¹In der Pressekonferenz am 15. April erklärte Bundeskanzlerin Merkel, dass sich Bund und Länder auf geringfügige Lockerungen der laufenden Einschränkungen im Zuge der Corona-Pandemie in Deutschland verständigt haben. Dazu gehören die Öffnung kleinerer Geschäfte und die schrittweise Wiederaufnahme des regulären Schulbetriebs ab dem 4. Mai. Die Kontaktbeschränkungen wurden jedoch vollumfänglich aufrechterhalten, ebenso wie das Verbot von religiösen Zusammenkünften und Großveranstaltungen (bis einschließlich 31. August). Zudem empfahl die Bundesregierung, in der Öffentlichkeit Masken zu tragen. Merkel verwies darauf, dass eine größere Lockerung trotz erster Erfolge bei der Eindämmung der Pandemie noch nicht möglich sei: “*Was wir erreicht haben, ist [...] ein zerbrechlicher Zwischenerfolg.*” (Quelle: <https://www.faz.net/aktuell/politik/inland/corona-pandemie-bund-und-laender-haben-eckpunkte-beschlossen-16726468.html>).

gewählt, weil er die beiden wesentlichen öffentlichen Ankündigen der letzten Wochen enthält, nämlich die öffentlichen Äußerungen Angela Merkels am 9. und 15. April. Da wir die Entscheidung, die Reaktionen auf Merkels Äußerungen gezielt zu untersuchen, in den Tagen nach dem 9. April – also in Kenntnis der Datenlage nach dem 9. April – gefällt haben, beschränken wir uns in der detaillierten Analyse in Abschnitt 3 auf die Reaktionen nach dem 15. April. Die Pressekonferenz am 15. April ist auch insofern interessanter, als zuvor angekündigt worden war, dass über konkrete Maßnahmen gesprochen werden sollte.

Insgesamt liegen uns $N=51.630$ Beobachtungen vor. Die Zahl der Beobachtungen je Tag variiert zwischen $N=121$ und $N=16.222$. Der Aufbau der Stichprobe des Civey-Panels sowie die Gewichtung der vorliegenden Daten stellen sicher, dass die ausgewerteten Daten die Stimmungslage der Bevölkerung mit hoher Zuverlässigkeit widerspiegeln.²

Wir stellen drei Fragen zur erwarteten Zeitdauer bis zur Lockerung von weithin diskutierten Beschränkungen. Diese Lockerungsereignisse sind: (i) das Ende der Beschränkungen insgesamt, (ii) die Öffnung der Schulen für die Mehrzahl der Schülerinnen und Schüler sowie (iii) die Zulassung von Großveranstaltungen wie zum Beispiel Fußballbundesligaspiele vor Stadionpublikum. Der Wortlaut der von uns gestellten Fragen ist im Anhang wiedergegeben. Bei der Auswertung und Interpretation der Antworten ist zu beachten, dass sich der Zeithorizont und die Antwortmöglichkeiten jeweils auf den Befragungszeitpunkt beziehen (mit Kategorien wie „in 2 bis 3 Monaten“), sich also im Zeitablauf von Tag zu Tag verschieben. Dies haben wir bei der Analyse der Daten und der Darstellung der Ergebnisse berücksichtigt, indem wir die Antworten in Kalenderdaten umrechnen. Um die Wirkung öffentlicher Ankündigungen auf ökonomische Entscheidungen zu messen, fragen wir schließlich nach der Höhe der geplanten außergewöhnlichen, also nicht regelmäßigen Konsumausgaben. Solche Ausgaben privater Haushalte sind diskretionär und die Absicht, sie zu tätigen, kann sich innerhalb kurzer Zeit ändern.³ Die Anzahl der Antworten variiert über die einzelnen Fragen hinweg. So ist die Zahl der Beobachtungen mit $N=46.705$ bei der Frage nach dem Ende der aller Beschränkungen am höchsten; die Beobachtungszahl liegt bei allen vier Fragen über 9.000.

Neben den Antworten auf die vier von uns gestellten Fragen können wir auf von Civey zur Verfügung gestellte Angaben zu den sozio-ökonomischen Merkmalen der Befragten (Bildung,

²Nähere Angaben zur Befragungsmethodik finden sich unter <https://civey.com/ueber-civey/unsere-methode>.

³Zur Berechnung der mittleren Erwartungen und der durchschnittlichen Konsumausgaben in Euro wurde anhand der kategorialen Antwortmöglichkeiten zunächst ein kontinuierlicher Erwartungswert gebildet. Dabei setzten wir den Mittelwert der jeweiligen Antwortkategorie an, beispielsweise im Intervall „in 2 bis 3 Monaten“ auf 2.5 Monate. Bei der Kategorie mit Maximalwert nahmen wir für die Beschränkungen insgesamt sowie für die Schulschließungen (Kategorie „Mehr als 9 Monate“) einen Wert von 12 Monaten an, bei der Frage nach Stadionbesuchen (Kategorie „Mehr als 12 Monate“) 18 Monate. Für die Konsumausgaben setzten wir den Wert der Maximalkategorie (Kategorie „Mehr als 20.000 Euro“) auf 25.000 Euro. Für die drei Erwartungsfragen berechnen wir anschließend auf Basis des tagesgenauen Befragungszeitpunktes und der kontinuierlichen Erwartungswerte den erwarteten Zeitpunkt als Kalenderdatum.

Geschlecht, Region, Zahl der Kinder im Haushalt) zurückgreifen. Da für diese Angaben nicht immer Antworten vorliegen, ist die Anzahl der Beobachtung in einigen Regressionsanalysen geringer (siehe Tabelle 1).

3 Ergebnisse

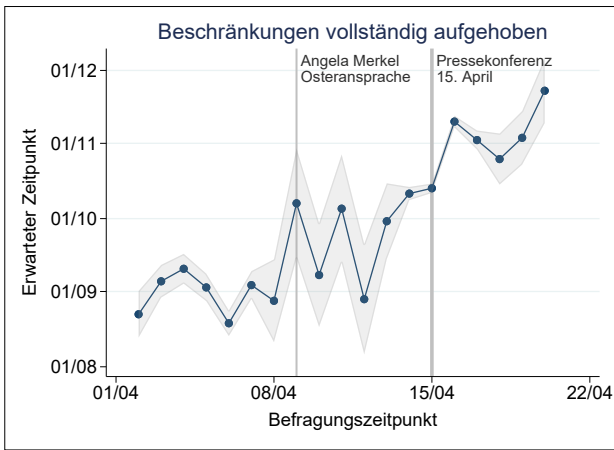
Die Ergebnisse unserer Befragung werden in Abbildung 1 dargestellt. Sie zeigt für die drei untersuchten Lockerungsereignisse – Aufhebung aller Beschränkungen (Panel 1a), Ende der Schulschließungen (Panel 1b) und Zulassung von Großereignissen wie Bundesligaspielen (Panel 1c) – deren durchschnittlich erwarteten Zeitpunkt. Weiterhin zeigt die Abbildung den Durchschnitt der geplanten außergewöhnlichen Ausgaben (Panel 1d) der Haushalte im Zeitverlauf. Konfidenzbereiche um die Durchschnittswerte sind grau markiert. Die vertikalen Linien markieren den Zeitpunkt der Osteransprache am 9. April und den Zeitpunkt der Pressekonferenz am 15. April. In der Folge der Ankündigungen auf der Pressekonferenz verschieben sich die erwarteten Zeitpunkte der Aufhebung der jeweiligen Maßnahme nach hinten, während die geplanten Ausgaben sinken. Die Auswirkungen der Osteransprache gehen in die andere Richtung, was insbesondere bei den Restriktionen für die Schüler zu sehen ist. Bei den geplanten Konsumausgaben scheint es jedoch einen Anstieg zu geben.

Abbildung 2 vergleicht die durchschnittlichen Werte in den Tagen vor und nach der Pressekonferenz vom 15. April. Der Mittelwertvergleich zeigt statistisch signifikante Unterschiede bei den Fragen nach allgemeinen Beschränkungen, Beschränkungen des Schulbesuchs und geplanten Ausgaben. Die Unterschiede sind aber nicht nur statistisch, sondern auch ökonomisch bedeutsam: die erwartete Dauer der Beschränkungen erhöht sich um mehr als einen Monat (allgemeine Beschränkung und Beschränkung der Schulen). Die geplanten Ausgaben sinken im Durchschnitt um knapp 20 Prozent.

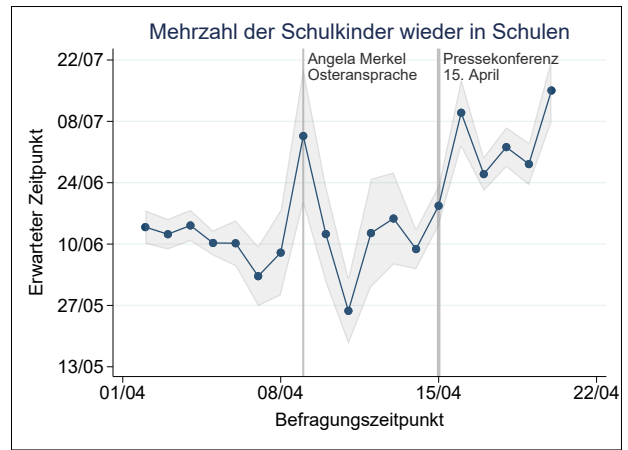
Diese deutlichen Effekte werden auch in Regressionsanalysen bestätigt. Tabelle 1 zeigt die Ergebnisse von bivariaten und multivariaten Regressionen. Nach der Ankündigung vom 15. April steigt die erwartete Zeitraum bis zur Aufhebung aller Beschränkungen im Durchschnitt um knapp 30 Tage. Die Effekte bei Schulschließungen sind leicht geringer. Nach Kontrolle von Bildung, Alter, Geschlecht und Region in einer multivariaten Regressionsanalyse ergibt sich für die erwartete durchschnittliche Dauer der Schulschließungen ein Wert von knapp 25 Tagen. Auch die erwartete Dauer bis zur Wiederaufnahme der Bundesliga mit Zuschauern steigt an, jedoch ist der Effekt kleiner und nicht signifikant. Bei den geplanten Ausgaben lässt sich dagegen ein signifikanter Effekt feststellen: Sie liegen nach dem 15. April um etwa 600 Euro unter den Werten, die wir in den Tagen der Pressekonferenz gemessen haben.

Die Veränderungen der Erwartungen und Absichten, die den Äußerungen und Ankündi-

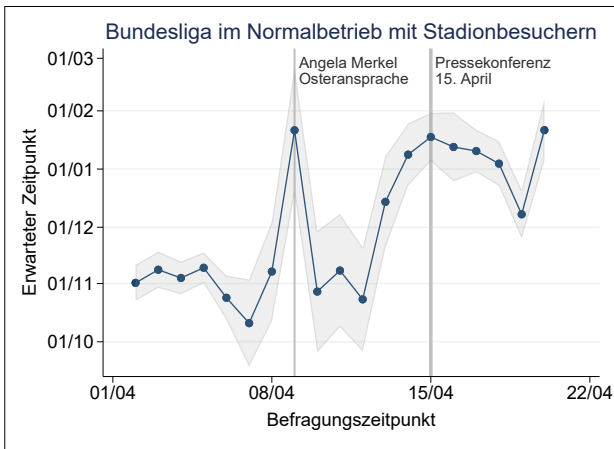
gungen der Politik nachfolgen, sind insgesamt sehr substantiell. Hierbei ist der Kontext zu beachten: In der Zeit der Datenerhebung waren die Befragten täglich mit zahllosen Analysen und Vorhersagen aus Wissenschaft und Politik konfrontiert. Es ist bemerkenswert, dass die Äußerungen von Angela Merkel in dieser Kakophonie ein so starkes Gehör fanden.



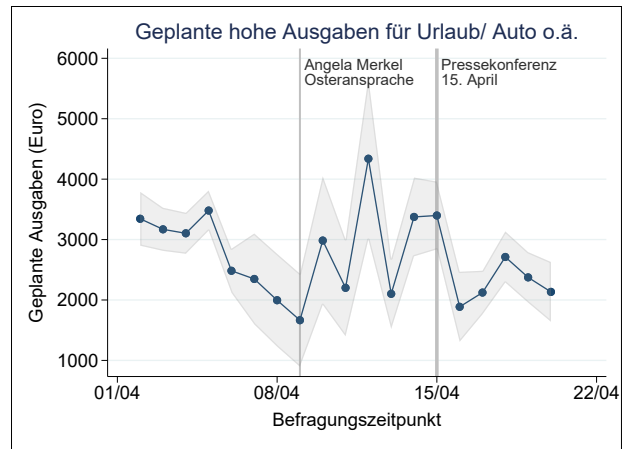
(a) **Allgemeine Beschränkungen**
N=46.705



(b) **Schulschließungen**
N=11.891

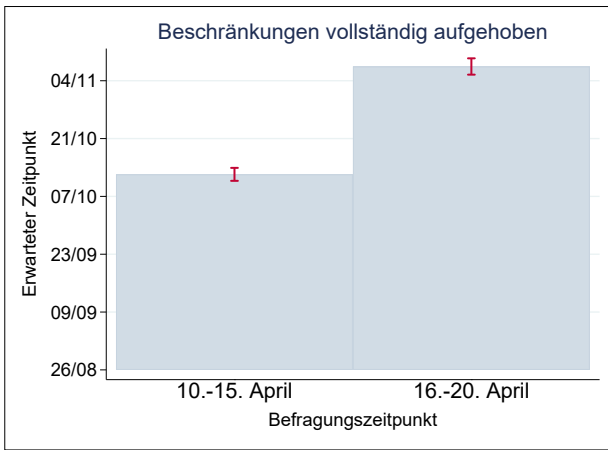


(c) **Bundesliga**
N=9.638

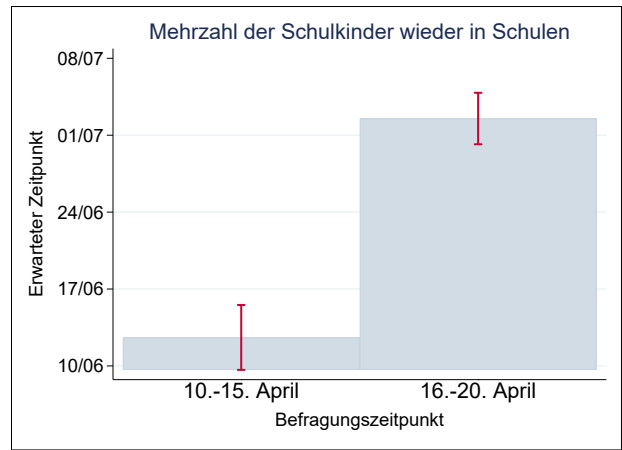


(d) **Geplante Ausgaben**
N=12.372

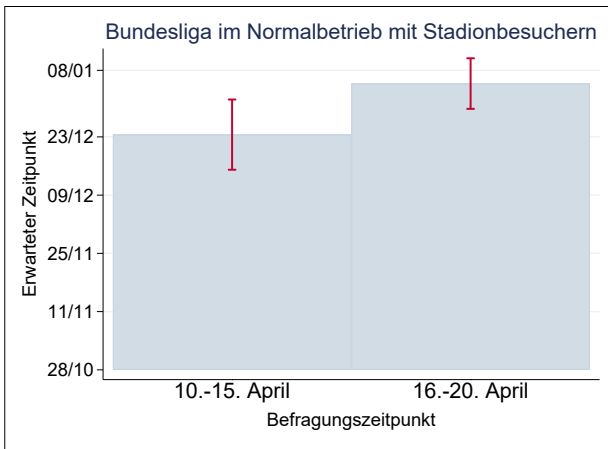
Abbildung 1: Erwartungen und geplante Ausgaben im Zeitverlauf
Mittelwerte und 95%-Konfidenzbänder basierend auf Civey Online Panel, 2. - 20. April 2020



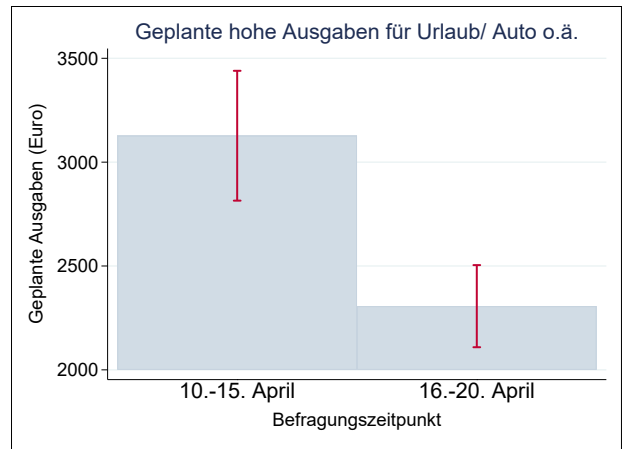
(a) **Allgemeine Beschränkungen**
N=38.370



(b) **Schulschließungen**
N=4.897



(c) **Bundesliga**
N=4.147



(d) **Geplante Ausgaben**
N=5.103

Abbildung 2: Vorher/Nachher Vergleich: Ankündigungen zu ersten Lockerungsmaßnahmen
Mittelwerte und 95%-Konfidenzbänder basierend auf Civey Online Panel, 10. - 20. April 2020.

Tabelle 1: OLS Schätzung

	(1)		(2)		(3)		(3)	
	Alle Beschränkungen aufgehoben (in Tagen)		Schulkinder wieder in Schulen (in Tagen)		Bundesliga mit Stadion-Besuchern (in Tagen)		Geplante hohe Ausgaben (in Euro)	
	BV	MV	BV	MV	BV	MV	BV	MV
Δ Vor/Nach 15. April	29.10*** (2.88)	29.54*** (2.87)	21.49*** (3.87)	24.86*** (3.60)	5.35 (8.35)	14.84 (8.40)	-663.50* (273.00)	-573.62* (264.00)
Erwartung bis 15.4.	18/10	18/10	11/06	11/06	26/12	26/12	2990.47	2990.47
N	14,546	14,546	4,346	4,346	3,688	3,688	4,562	4,562

Anmerkungen: Civey Online Panel, 10. - 20. April 2020. BV= Bivariate OLS Schätzung, MV= Multivariate OLS Schätzung unter Kontrolle von Geschlecht, Bildung (Uni/Sonstiges), Alter (unter/über 50 J.), Kinderzahl (keine/ 1+), Region (Ost/West), Bevölkerungsdichte (hoch/niedrig) und Kaufkraft (hoch/niedrig). Gewichtete Schätzungen mit robusten Standardfehlern in Klammern. * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

4 Literatur

- Coibion, Olivier, Yuriy Gorodnichenko und Michael Weber (2019) Monetary Policy Communications and their Effects on Household Inflation Expectations, NBER Working Paper No. 25482
- Vissing-Jorgensen, Annette (2020) Central Banking with Many Voices: The Communications Arms Race, Mimeo, University of California Berkeley

Anhang: Fragen

- *Wann werden die aktuellen Beschränkungen im Zusammenhang mit der Coronakrise Ihrer Einschätzung nach vollständig aufgehoben?*
 - Antwortkategorien: In den nächsten 4 Wochen; 5 bis 8 Wochen; In 2 bis 3 Monaten; In 4 bis 5 Monaten; In 6 bis 7 Monaten; In 8 bis 9 Monaten; In mehr als 9 Monaten; Nie, Weiß nicht.
- *Wann werden die aktuellen Beschränkungen Ihrer Einschätzung nach soweit aufgehoben, dass die Mehrzahl der Schulkinder wieder in die Schulen geht?*
 - Antwortkategorien: In den nächsten 4 Wochen; 5 bis 8 Wochen; In 2 bis 3 Monaten; In 4 bis 5 Monaten; In 6 bis 7 Monaten; In 8 bis 9 Monaten; In mehr als 9 Monaten; Nie, Weiß nicht.
- *Wann kehrt die Bundesliga Ihrer Einschätzung nach wieder zum Normalbetrieb mit Stadionbesuchern zurück?*
 - Antwortkategorien: In den nächsten 4 Wochen; 5 bis 8 Wochen; In 2 bis 3 Monaten; In 4 bis 6 Monaten; In 7 bis 9 Monaten; In 10 bis 12 Monaten; In mehr als 12 Monaten; Nie, Weiß nicht.
- *Beabsichtigen Sie in den kommenden 3 Monaten mindestens eine ungewöhnlich hohe Ausgabe, z.B. für einen Urlaub, ein Auto oder eine Baumaßnahme?*
 - Antwortkategorien: Ja, für 0 - 1.000 Euro; Ja, für 1.001 - 2.500 Euro; Ja, für 2.501 - 5.000 Euro; Ja, für 5.001 - 10.000 Euro; Ja, für 10.001 - 15.000 Euro; Ja, für 15.001 - 20.000 Euro; Ja, für mehr als 20.000 Euro; Nein keine Ausgaben.