



Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Kommentar

Wirtschaftseinbruch wird unterschätzt

16. März 2020

www.bantleon.com

Die Ereignisse hinsichtlich des Coronavirus überschlagen sich. In der vergangenen Nacht hat die Fed alle Karten auf den Tisch gelegt: der Leitzins wurde auf null gesenkt und ein umfassendes QE-Programm aufgelegt. Die eigentliche Dramatik spielt sich jedoch auf politischer Ebene ab. Über das Wochenende hat ein europäisches Land nach dem anderen den nationalen Notstand ausgerufen. Vielerorts werden die Grenzen dicht gemacht. Das öffentliche Leben ist mittlerweile auf ein Minimum reduziert und die Wirtschaft läuft nur noch auf Sparflamme. Die Folgen dieses von oben angeordneten »Einfrierens« aller Aktivität sind gravierend. Europa – und möglicherweise die ganze Welt – werden im 1. Halbjahr 2020 den schärfsten Wirtschaftseinbruch seit dem 2. Weltkrieg erleben.

Das Beispiel der Fed zeigt, dass die Wirtschaftspolitik bereitsteht, um den ökonomischen Kollaps aufzuhalten. Die Geldpolitik ist dieses Mal jedoch nicht der entscheidende Akteur. Anders als 2001 oder 2008 geht die Krise nicht vom Finanzmarkt aus, sondern ist die Folge eines staatlich angeordneten »Shutdowns«. Noch tiefere Zinsen helfen da wenig. Alle Blicke sind daher auf die Fiskalpolitik gerichtet, wobei auch hier kein klassisches Konjunkturprogramm gefragt ist. Die Unternehmen sehen sich keiner rückläufigen Nachfrage gegenüber. Stattdessen wurde ihnen eine Zwangspause auferlegt, die nunmehr überbrückt werden muss.

Dies hat auch die deutsche Bundesregierung erkannt. Sie ist dabei, einen Schutzschirm für die Wirtschaft aufzuspannen. Neben dem erleichterten Zugang zu Kurzarbeitergeld soll die KfW in unbegrenzter Höhe Kredite an Unternehmen ausreichen, die von der Corona-Krise betroffen sind.

Sind Kredite aber das richtige Instrument? Sollen sich jetzt Hotels und Gaststätten, die selbst in Normalzeiten kaum die Rentabilitätsschwelle erreichen, auch noch hoch verschulden? Dies gilt umso mehr, als niemand weiss, wie lange die Durstrecke anhält. Selbst Experten auf dem Gebiet der Virologie können derzeit nicht abschätzen, ob bis Ende April die Zahl der Neuinfizierten deutlich sinkt. Danach ist überdies nicht sichergestellt, dass die Geschäfte wieder vollkommen normal laufen. Im Endeffekt wird den Regierungen in Europa nichts anderes übrigbleiben, als den Unternehmen direkte Einkommenshilfen zu gewähren, wenn es nicht zu Masseninsolvenzen kommen soll. Dies wird jedoch sehr teuer.

Auch das produzierende Gewerbe wird nicht ungeschoren davonkommen. Wenn es jetzt gar nicht mehr möglich ist (bzw. bestenfalls noch online), in den Geschäften Möbel, Fahrzeuge oder Computer zu kaufen, wird die Nachfrage nach diesen Gütern massiv einbrechen. Somit werden auch viele Industriebetriebe staatliche Unterstützung benötigen.

Zieht man ein Fazit, ist es derzeit zum einen unklar, wie lange die Viruskrise anhält. Zum anderen bleibt offen, ob die Wirtschaftspolitik die richtige Antwort findet. Diese Unsicherheit ist Gift für die Finanzmärkte. Risikoassets dürften in den nächsten Wochen vorerst in schwierigem Fahrwasser bleiben. Trotz der tiefen Niveaus sind weitere Kursrückschläge an den Aktienmärkten zu befürchten.

Staatsanleihen müssten vom Risk-off eigentlich profitieren. Wie die vergangene Woche gezeigt hat, ist das Umfeld aber nicht so eindeutig. Der hohen Risikoaversion der Investoren stehen die Grenzen der Geldpolitik gegenüber. Die Notenbanken können die Zinsen nicht mehr viel weiter senken. Gleichzeitig deutet sich eine riesige Schuldenlawine an. Weltweit sehen sich die Staaten in der Pflicht, den strauchelnden Unternehmen unter die Arme zu greifen, auch wenn die Staatsdefizite dabei kräftig ansteigen. Die sich abzeichnende Flut an Staatsanleihen wird renditetreibend wirken. Gleichzeitig werden die Notenbanken jedoch mit allen Mitteln einen zu starken Renditeanstieg verhindern wollen. Per saldo dürfte es bei Staatsanleihen zu einem volatilen Seitwärtstrend kommen.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.