



Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Kommentar

Allein die Geld- und Fiskalpolitik wird es nicht richten

9. März 2020

www.bantleon.com

Die Epidemie des Coronavirus hat ausserhalb Chinas noch nicht ihren Höhepunkt erreicht. Im Gegenteil, die Zahl der Neuinfizierten steigt weiter exponentiell an. In Deutschland und Frankreich sind mittlerweile mehr als 1.000 Menschen angesteckt und in Italien kamen allein am Wochenende über 2.000 Infizierte hinzu. Die neuen drastischen Massnahmen, welche die Bewegungsfreiheit in weiten Teilen Norditaliens einschränken, sind eine Folge davon. Bald dürfte auch die deutsche Bundesliga vor leerer Kulisse stattfinden.

Jedem ist mittlerweile klar, dass die Virusepidemie schwere wirtschaftliche Konsequenzen hat. Im 1. Halbjahr 2020 dürfte das BIP der Eurozone den markantesten Rückschlag seit der Eurokrise, wenn nicht gar seit der Lehman-Pleite, erleiden. Viele Unternehmen setzen darauf, dass der Spuk im April oder Mai vorbei ist und es sich somit nur um eine kurze Durststrecke handelt, die einfach ausgesessen werden muss.

Die Gefahr ist indes gross, dass zahlreiche Unternehmen – etwa aus der Reise- oder Logistikbranche – die scharfen Umsatzeinbrüche nicht verkraften und somit zu Entlassungen gezwungen sind. Die Verbraucher wären dann nicht mehr nur von Quarantäne, sondern auch von Arbeitslosigkeit bedroht. Daraus würde eine noch stärkere Konsumzurückhaltung resultieren, die wiederum weitere Nachfrageausfälle bei den Unternehmen hervorruft. Ein anfangs für die Wirtschaft harmlos anmutendes Virus könnte somit eine endogene Abwärtsspirale auslösen, die in eine schwere Rezession mündet.

Die Wirtschaftspolitik steht indes bereit, um genau das zu verhindern. Da die aktuelle Krise im Unterschied zur Lehman-Pleite (2008) oder der Dotcom-Blase (2000) nicht vom Finanzmarkt ausgeht, sondern unmittelbar die Realwirtschaft trifft, ist dieses Mal die Fiskalpolitik stärker gefordert als die Geldpolitik. In Italien, aber auch in Deutschland, wurden bereits Hilfsmassnahmen für die betroffenen Branchen angekündigt. Dabei handelt es sich unter anderem, um die Sicherstellung von Lohnfortzahlungen (z.B. durch Kurzarbeitergeld), Steuersenkungen (oder zumindest Stundungen) sowie Kredithilfen (unter anderem durch Staatsgarantien). Wichtig ist, dass die Hilfen schnell abrufbar sind und die betroffenen Unternehmen zielgerichtet erreichen.

Trotz aller Vorbehalte ist auch die Geldpolitik zur Stelle. Einige Notenbanken – allen voran die Fed – haben bereits die Leitzinsen gesenkt. Die EZB fokussiert sich offenbar auf einen neuen Langfristtender für Banken, der äusserst attraktiv ausgestaltet werden soll (Zinssatz unter der Depositenrate) und an die Bedingung geknüpft ist, dass damit Unternehmenskredite finanziert werden. Auch um eine weitere Leitzinssenkung wird die EZB nicht umhinkommen (von -0,50% auf -0,60%). Dadurch wird die Kreditvergabe noch günstiger. Gleichzeitig trägt dies zur Schwächung des Euros bei.

Diese Massnahmen leisten einen wichtigen Beitrag, um die Lage zu stabilisieren. Damit sich das Umfeld aber wirklich beruhigt, muss gleichzeitig die Zahl der Neuinfizierten in den nächsten Wochen abnehmen. Darüber hinaus ist die Weltwirtschaft nicht vor weiteren Schocks gefeit, wie das Beispiel des Ölstreits zwischen Saudi-Arabien und Russland unterstreicht. Angesichts der insgesamt weiterhin undurchsichtigen Gemengelage dürfte an den Finanzmärkten vorerst die Risk-off-Stimmung anhalten. Die Asset Allocation sollte entsprechend defensiv ausgerichtet bleiben, auch wenn bereits viel eingepreist ist – sprich die Renditen von Staatsanleihen auf Rekordtiefs gefallen sind und die Aktienmärkte markant korrigiert haben.

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.