

## Mit der Dauer



Diese Ostern waren so anders wie vermutet. Man muss nur die Bilder vom Gotthard in Erinnerung rufen - keine Menschenseele auf den Strassen, wie ausgestorben. Wann hat es das zuletzt gegeben? Wahrscheinlich haben auch sie an Ostern nicht das unternommen, was sie sonst so tun oder gar vorhatten. In die

Ferne zu schweifen war ohnehin kein Thema, aber auch die sonst so beliebten Ausflugsziele in der Nähe waren kaum frequentiert - mit nur wenigen Ausnahmen, wie es in den Nachrichten hiess. So langsam hat die Schweizer Bevölkerung Übung im zuhause bleiben. Kein Wunder, es zieht sich ja auch hin. Mit zunehmender Dauer sehen wir unseren sonst so gewohnten Alltag in weiter Ferne schwinden und gewöhnen uns so ganz schleichend an das neue ungewohnte Leben. Auch wenn der Volksmund gern von 21 Tagen spricht, gehen Verhaltensforscher eher davon aus, dass es länger, etwa zwei Monate, dauert, bis wir Menschen eine Gewohnheit ändern oder eine neue annehmen. Dabei lernen wir mit den Wiederholungen, ob gewollt oder ungewollt. Corona zwingt uns allen gewissermassen neue Gewohnheiten auf oder entzieht uns bekannte. Mikroökonomisch betrachtet hat sich mit dem Corona Virus unser sogenanntes Haushaltsoptimum verändert, weil wir nun auf einer anderen Nutzenfunktion unterwegs sind als sonst, zwangsläufig, da wir ja unsere Präferenzen den neuen Gegebenheiten anpassen mussten. Keine Ausgaben für Reisen, Ausflüge, Konzerte oder Sportveranstaltungen mehr, dafür vielleicht etwas mehr für Heimlieferungen von was auch immer. Wahrscheinlich verbringt ein grosser Teil der Bevölkerung auch deutlich mehr Zeit vor irgendwelchen Bildschirmen als sonst und geht vielleicht früher oder später zu Bett als sonst. Eine völlig veränderte Nachfragekurve ist das Resultat und je länger Corona dauert, desto dauerhafter werden auch bestimmte Präferenzen und Verhaltensmuster angepasst, vielleicht sogar irreversibel. Auf der Angebotsseite hinterlässt dies seine Spuren. Erdöl ist heute spottbillig, die Airlines sind im wahrsten Sinn am Boden und die Reise- und Tourismusbranche am Darben.

### Corona hält Zinsen tief

Wenn man die Kursentwicklung an den Börsen als Massstab nimmt, dann scheint diese zum Schluss gelangt zu sein, dass schon bald wieder der gewohnte Alltag Einzug nimmt. Mitte März nahm die Talfahrt an den Märkten ein Ende und seitdem herrscht weniger Nervosität und wieder mehr Zuversicht. Es kam in den USA zu einer historischen Kursrallye, obwohl sich gerade da abzeichnete, dass die Corona Welle erst an-

rollt. Natürlich sind es die gigantischen Geldzusagen seitens der Zentralbank und Donald Trumps, welche die Märkte beruhigten. Aber gerade der Geldhüter musste grobes Geschütz auffahren, um die Panik aus den Märkten zu nehmen. Einzigartig schnelle und starke Zinssenkungen waren zuvor an den Märkten verpufft. Wir sind wieder im höchsten finanz- und geldpolitischen Zyklus angelangt und am Ende dieses Zyklus werden die Schulden der Staaten derart aus dem Ruder laufen, dass deren Bedienung nur noch gewährleistet bleibt, in dem die Zinsen künstlich tief gehalten werden. Corona beschert dem Markt somit weiter gute Aussichten auf billiges Geld. Wahrscheinlich steckt aber mehr hinter der Kehrtwende an der Börse. Die Marktteilnehmer hoffen darauf, dass wir ein „V“ und kein „U“ sehen werden. „V“ steht für einen markanten Konjunkturückschlag, aber auch einen massiven Rebound im Zuge der Corona-Normalisierung. „U“ hingegen für ein längeres Verweilen nach dem Sturz im Tief und einen ebenso längeren Pfad zur Normalisierung. Aktuell handelt der Markt das „V“. Das „V“ hiesse wohlgeordnet auch, dass wir alle rasch zurückkommen auf den alten Weg, nur eine kleine Delle der Nachfragekurve sozusagen.

### Doppelter Schock

„V“ oder „U“ dahingestellt, beide Szenarien werden heftige Spuren in der Wirtschaft hinterlassen. Wir sehen das weltweit an den massiv ansteigenden Arbeitslosenzahlen, auch hierzulande ist der Arbeitsmarkt stark unter Druck geraten. Die Einbrüche der Weltwirtschaftsleistung dürften im zweiten Quartal historisches Ausmass annehmen, was sich in den aktuellen Arbeitsmarktdaten noch gar nicht widerspiegelt. Je nach Land und dessen Ausstattung mit automatischen Stabilisatoren wie der Kurzarbeitsentschädigung wird dies den Arbeitsmarkt noch zusätzlich belasten. Noch mehr Menschen als jetzt weltweit, vor allem aber die in den hochentwickelten Volkswirtschaften werden in den kommenden Monaten mit wirtschaftlichen Härten konfrontiert sein. Dazu wird Corona das ganze Jahr über ein Thema bleiben, so richtig normal wird unser Leben 2020 kaum mehr werden - auch wenn die Dänen, Österreicher oder Spanier jetzt Lockerungen planen und wir früher oder später ganz sicher folgen werden. Die Börse ist drum gut aufgehoben, wo sie heute steht. Nicht mehr auf Weltuntergang, aber auch nicht mehr auf schwindelerregenden Höhen. Jetzt müssen Gesellschaft und Wirtschaft den doppelten Schock aus Rezession und Corona erst einmal verdauen, bevor gesagt werden kann, wohin die Reise geht. Das mit dem „V“ könnte auch schiefgehen. Wenn wir anders sind in Zukunft - so wie eben erst über Ostern.

**Martin Neff, Chefökonom Raiffeisen**

---

**Wichtige rechtliche Hinweise****Kein Angebot**

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist.

Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

**Keine Haftung**

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen.

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

**Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse**

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.

---