

# Die Sicht des Raiffeisen Chefökonom

## Gleichgewicht

**Raiffeisen Economic Research**  
 economic-research@raiffeisen.ch  
 Tel. +41 (0)44 226 74 41



Ich hatte in meiner Jugend mal einen recht heftigen Verkehrsunfall. Unverletzt entstieg ich einem völlig zerbeulten Citroen 2CV, aber überwältigt durch die Ereignisse ereilte mich ein Schock. Und ich wurde bewusstlos. Das Gefühl plötzlich das

Gleichgewicht zu verlieren und dahin zu sinken, werde ich nie vergessen. Nicht umsonst spricht man von Gleichgewicht. Man meint damit, dass etwas im Lot ist und gerade in den Wirtschaftswissenschaften hat das Gleichgewicht ein unglaubliches Gewicht, ein viel zu erhebliches, wie ich denke. Alles dreht sich nämlich da ums Gleichgewicht. Private Haushalte oder Unternehmen streben ein Gleichgewicht an, bei dem ihre Bedürfnisse, den Budgetrestriktionen konform, optimal befriedigt werden können. Makroökonomisch spricht man von Gleichgewichtspreis oder Gleichgewichtsmenge, von gleichgewichtigem Zinssatz und im Studium wurden wir damit gepiesackt, Gleichgewichte einer Volkswirtschaft zu berechnen. Es gibt dann noch eine Menge anderer Gleichgewichte in der Ökonomie, von Walras über Nash und wie sie alle heissen.

Fakt hingegen ist, dass in der Praxis nie ein Gleichgewicht herrscht, schon gar nicht in der Wirtschaft. Was einmal ein kleines bisschen dem Lehrbuch der Volkswirtschaft entsprach, ist heute Vergangenheit. Es gibt schlichtweg keinen Zustand von Gesellschaft oder Wirtschaft, der als stabil zu bemessen wäre. Hat man das einmal begriffen, wird einem erst klar, wieso es umso ungleichgewichtiger zu- und hergeht. Die Finanzmärkte sind DER Herd der Instabilität par excellence. Dort herrscht nie auch nur annähernd eine Form von Gleichgewicht. Stets werden Neuigkeiten verarbeitet, täglich Neubewertungen vorgenommen und am nächsten Tag ist alles ganz anders als noch am Tag zuvor. Dabei ist sich der allwissende Markt tagtäglich im Unklaren darüber, wohin die Reise geht. Dass unser Leben gefühlt schnelllebig geworden ist, hängt auch mit der Dominanz des Finanzsystems zusammen, das in den letzten dreissig Jahren sehr viel stärker gewachsen ist als die Realwirtschaft und laufend Unruhe verbreitet, die in den Medien hochgespielt wird. Diese Unruhe frisst sich auch in unser tägliches Leben, dank digitalem Wahn gleich ver Hundertfacht. Überall dabei sein, über alles Bescheid wissen, ja keinen Trend verpassen und stets auf der Höhe der Zeit zu sein, ist vielen Menschen heute wichtiger als Ausgeglichenheit, die sie mit ihrem stetigen Hang zu verlieren drohen. Jeder sucht eben sein Gleichgewicht, denn alles andere ist zu ungewiss, zu instabil womöglich.

Dem, was ich an der Hochschule gelernt habe, bin ich nie begegnet, dem perfekten Gleichgewichtszustand. Was wäre der? Wachstum von wieviel Prozent? Und wie hoch darf denn die Inflation sein und wie hoch die Zinsen? Die Komplexität des realen Wirtschaftsverlaufs sprengt jede Vorstellung von Modellen, deren dreiste Vereinfachung der Realität ein Witz ist, mit dem sich höchstens noch Studierende beschäftigen. Ich hatte einmal das Gefühl, es liessen sich gewisse Ungleichgewichte – oder Veränderungen – prognostizieren, doch zum baldigen Ende meiner aktiven Jahre hin muss ich eingestehen, dass die Wirtschaft noch viel unberechenbarer ist, als man sich das nur vorstellen kann. Aktuell sind wir wohl in einer Phase allerhöchster Ungleichgewichte. Post(?)pandemie, Lieferengpässe, Ukrainekrieg, davon galoppierende Inflation und eine absehbare Rezession halten die Welt auf Trab und für keines dieser Szenarien gibt es ein Lehrbuch. Daher ist nur naheliegend, dass die Politik tut, was sie auch sonst tut: Mehr oder weniger vom Gleichen, aber nie richtig genug. Dass die Inflation aus dem Ruder laufen könnte, hatte sich angekündigt, aber die Geldhüter haben zu lange gezögert und stehen nun vor einem Scherbenhaufen. Dieses Ungleichgewicht war im Vorfeld spürbar und kam nicht über Nacht. Es allein Öl und Gas zuzuschreiben, ist naheliegend, aber greift nicht, zumal die Preise inzwischen auf breiter Front anziehen. So wie im Lehrbuch, wo das Gleichgewicht verloren geht.

**Martin Neff, Chefökonom Raiffeisen**

# Die Sicht des Raiffeisen Chefökonomien

## Gleichgewicht

Raiffeisen Economic Research  
economic-research@raiffeisen.ch  
Tel. +41 (0)44 226 74 41

---

### 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.

---