

Rürups Wochenrückblick – 13. März 2020

„Seid gierig, wenn alle ängstlich sind“

Angst ist dieser Tage wieder einmal ein schlechter Ratgeber, nicht zuletzt für Anleger, wie schon Warren Buffett wusste. Das wohl größte Problem derzeit ist nicht Corona, sondern die Angst vor Corona, die sich ausgebreitet hat.

von Professor Bert Rürup

In der Finanzwissenschaft kennt man die nach dem französischen Mathematiker und Finanzwissenschaftler Nicholas-François Canard (1750 bis 1833) benannte Canard'sche Steuerregel: „Alte Steuern sind gute Steuern.“ Alte Steuern sind deshalb gute Steuern, da bei diesen alle Überwälzungsvorgänge abgeschlossen sind. Man hat sich an die Belastungen gewöhnt und empfindet sie als gerecht.

Ähnliches gilt auch für seit langem bekannte und verbreitete Infektionskrankheiten, wie Influenza, Tuberkulose oder Keuchhusten. Gegen diese Krankheiten kann man sich impfen lassen, und man hat sich daran gewöhnt, dass diese Krankheiten jedes Jahr eine bestimmte Anzahl von Todesfällen fordern.

Nicht so verhält es sich bei Covid-19, dem medizinischen Begriff für die aktuelle Corona-Epidemie. Denn gegen diese neue Virus-Infektion gibt es bisher weder eine Impfung noch ein zielgenaues Medikament und selbst eine sichere und schnelle Diagnose ist noch nicht möglich.

Daher wird man es hinnehmen müssen, dass 60 bis 70 Prozent der Bevölkerung von dieser Lungenkrankheit befallen werden, nicht wenige, ohne dass sie dies merken. Bei jüngeren Personen ist der Verlauf eher harmlos, aber bei Menschen mit einem geschwächten Immunsystem und auch Älteren kann eine Infektion zum Tod führen – insbesondere dann, wenn kein Beatmungsgerät zur Verfügung steht.

Viele Krankenhausbetten verringern die Corona-Gefahr

Deshalb muss es vor allem darum gehen, diese Ausbreitung zu verlangsamen. Damit erhöht sich für die Risikopatienten, eben die Älteren und die Menschen mit einem geschwächten Immunsystem, die Wahrscheinlichkeit, dass in den Kliniken genügend Zimmer mit Beatmungsgeräten zur Verfügung stehen, wenn der Notfall einer schweren Lungenentzündung eintritt.

Die hohen Todesraten in einzelnen Ländern resultieren nicht zuletzt aus diesen fehlenden Geräten, mit denen ein Überleben auch von Hochbetagten oder vorbelasteten Patienten gesichert werden könnte.

Und bekanntlich gibt es nichts Schlechtes, was nicht auch etwas Gutes hätte. So wird die im europäischen Vergleich ungemein hohe Anzahl an Krankenhausbetten – nämlich fast 602 auf 100.000 Einwohner –

regelmäßig kritisiert. Aber die Tatsache, dass Deutschland mit 28.000 Intensivbetten weltweit an der Spitze liegt, ist derzeit eine sehr gute Nachricht. Denn dies ist zweifellos eine gute Voraussetzung, dass Covid-19 nicht allzu viele Todesopfer fordert. Da viele dieser Betten allerdings auch ohne Corona benötigt werden, muss es darum gehen, die – letztlich unaufhaltsame – Ausbreitung dieser Infektion zu verzögern.

Das Beispiel Italien zeigt dabei: Wenn die Krankenhauslandschaft eines Landes unterdimensioniert ist, bleibt als letzte Möglichkeit nur ein Abschotten der Problemgebiete, wie zum Beispiel in Norditalien.

Ökonomen fordern Programm gegen die wirtschaftlichen Risiken der Corona-Krise

In Krisenzeiten vergessen – zum Glück – gute Ökonomen ihr ideologisches – abgewogen formuliert – paradigmatisches Vorverständnis. So schaffte es zum Beispiel der Sachverständigenrat im Herbst 2008 angesichts der heraufziehenden massiven Rezession, sich in sehr kurzer Zeit einmütig unter der kryptischen Kapitelunterschrift „Konjunkturgerechte Wachstumspolitik“ auf ein unkonventionelles, keynesianisches Konjunkturpaket zu einigen. Das Dogma der zuvor sehr hoch gehaltenen Angebotspolitik wurde damit suspendiert, aber dieses in Teilen von der Regierung übernommene Programm war sehr wirksam.

Ähnliches konnte man Anfang der Woche beobachten. Sieben bekannte, aber höchst unterschiedlichen Denkschulen angehörende Ökonomen erwarten als Folge der Corona-Krise gleichermaßen einen sehr massiven negativen Angebots- und Nachfrageschock, gegen den sie ein unkonventionelles Programm empfehlen.

Bei dieser Gruppe handelt es sich um den ausgewiesenen Keynesianer Peter Bofinger (bis Ende Februar Mitglied des Sachverständigenrats), den Präsidenten des gewerkschaftsnahen IMK Sebastian Dullien, den Präsidenten des IfW Gabriel Felbermayr, den Ifo-Präsidenten Clemens Fuest, den Präsidenten des arbeitgebernahen IW Michael Hüther, Jens Südekum von der Universität Düsseldorf sowie die Präsidentin des CEPR Beatrice Weder di Mauro (von 2004 bis 2012 ebenfalls im Sachverständigenrat).

Um den gravierenden wirtschaftlichen Herausforderungen durch die Corona-Krise zu begegnen, entwerfen die Wissenschaftler ein sehr vielfältiges Maßnahmenbündel. Dabei scheuten sie auch nicht davor zurück, eine Beteiligung des Staates am Eigenkapital von insolvenzgefährdeten Unternehmen vorzuschlagen, obwohl dies wettbewerbsspolitisch als höchst bedenklich gilt. Chapeau! Offensichtlich lassen ernste Gefahren ideologische Differenzen wie Schnee an der Sonne schmelzen – zumindest bei guten Ökonomen.

Industrie startete nicht schlecht ins Jahr

Die harten ökonomischen Fakten dieser Woche sind – wie immer – eine Rückschau. Und entsprechend dieses Blicks zurück sah es bis vor wenigen Wochen gar nicht so schlecht für die deutsche Wirtschaft aus.

Die Umsätze in ausgewählten Dienstleistungsbereichen lagen im 4. Quartal 2019 kalender- und saisonbereinigt um 1,7 Prozent höher als im 4. Quartal 2018. Damit wurde ein neuer Höchststand seit Beginn der Erfassung im Jahr 2003 erreicht, meldete das Statistische Bundesamt. Im Vergleich zum 3. Quartal 2019 stieg der bereinigte Umsatz um 0,6 Prozent. Die saisonbereinigte Beschäftigtenzahl nahm im Vergleich zum 4. Quartal 2018 um 0,6 Prozent zu und lag damit 0,5 Prozent über dem Niveau des 3. Quartals 2019.

Die seit einiger Zeit in der Rezession steckende Industrie startet ebenfalls erstaunlich gut in das Jahr 2020. So legten Auftragseingänge und Produktion im Januar deutlich zu. Zusammen mit einem beachtlichen Plus im Bau sorgte dies für einen kräftigen Anstieg der Produktion im produzierenden Gewerbe um 3,0 Prozent.

Konjunkturprognose aus Kiel

Womöglich führt der gute Jahresauftakt dazu, dass die deutsche Wirtschaft in diesem Jahr – trotz Corona – nur leicht schrumpfen wird. Das Institut für Weltwirtschaft (IfW) rechnet in seiner aktuellen Prognose von gestern für das erste Quartal mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung in Deutschland um 0,4 Prozent und für das zweite Quartal sogar mit einem Minus von 1,0 Prozent.

Dank der trotz Corona prognostizierten, kräftigen Erholung im zweiten Halbjahr – nämlich um 0,9 Prozent im dritten Quartal und 1,0 Prozent in den Monaten Oktober bis Dezember – dürfte die deutsche Wirtschaft im Gesamtjahr nur um 0,1 Prozent schrumpfen. Für 2021 sehen die Kieler Volkswirte dann 2,3 Prozent Wachstum. Die Folgen der gegenwärtigen Schockstarre wären laut dieser Prognose also rasch überwunden. Man kann nur hoffen, dass die Kieler Kollegen Recht behalten, obwohl es derzeit nicht nach einer so schnellen Erholung bereits im zweiten Halbjahr aussieht.

„Kaufen, wenn die Kanonen donnern.“

Angst ist dieser Tage sicher ein schlechter Ratgeber, nicht zuletzt für Anleger. „Kaufen, wenn die Kanonen donnern. Verkaufen, wenn die Violinen spielen“, sagte einst der legendäre deutsche Banker Carl Mayer von Rothschild (1788 bis 1855). Warren Buffett machte daraus: „Seid gierig, wenn alle ängstlich sind. Seid ängstlich, wenn alle gierig sind.“

Das wohl größte Problem derzeit ist nicht Corona, sondern die Angst vor Corona, die sich über die sozialen Medien auf die Bevölkerung, auf die Börsen und nun auch auf die Politik ausgebreitet hat.

Nicht gerade zur Beruhigung trug der am Wochenende ausgebrochene Preiskrieg auf dem Ölmarkt bei. Mittlerweile fördern vor allem Saudi-Arabien und Russland, was Pumpen und Bohrlöcher hergeben. Binnen

einer Woche brach der Ölpreis um rund ein Drittel ein. Russland und Saudi-Arabien verfügen über hohe Kapitalreserven und dürften einen Preiskampf noch eine Weile überstehen.

Klar in jedem Fall ist aber, dass der Nahe Osten politisch dadurch weiter destabilisiert wird und auch andere große Ölländer wie Angola, Nigeria oder Venezuela rasch in eine weitere Krise rutschen könnten. Und dann ist da noch die US-amerikanische Fracking-Industrie, die einen Ölpreis von mindestens rund 50 Dollar braucht, um auf Dauer zu überleben.

Die Turbulenzen an den Finanz- und Ölmarkten sind damit auch zu einem Problem für Donald Trump geworden. Für ihn war bislang der Dow Jones die Messlatte, an der er für seine Erfolge gemessen werden wollte.

Nun, der wichtigste Börsenindex zeigt seit Tagen steil nach unten. Eine Pleite-Welle in der ihm treuen US-Ölindustrie wäre ein schwerer Makel in seiner Bilanz. Und sollte die US-Konjunktur womöglich in eine Rezession rutschen, wäre dies für seine Wiederwahl ein denkbar schlechtes Vorzeichen. Denn bei näherem Hinsehen hat Trump als Krisenmanager alles andere als eine gute Figur gemacht.