

Es geht aufwärts: Gesellschaftlich, wirtschaftlich und politisch Vorerst müssen aber noch einige Hürden genommen werden

Zweifellos haben wir ein Semester hinter uns, das seinesgleichen sucht. Ein Virus wird anfangs Jahr in China entdeckt und von Geschäftsleuten und Touristen innerhalb weniger Tage über die Welt verteilt. China, das grosse Erfahrung mit Viren vorweisen kann und entsprechend gerüstet ist, bringt das Virus mit drastischen Lockdown-Massnahmen schnell unter Kontrolle. Der Westen jedoch unterschätzte das Virus massiv, reagiert erst spät und zögerlich. Dies obwohl es an allem mangelt, was in den in den Pandemieerordnungen steht: Masken, Testverfahren, Spitalbetten, Respiratoren. Auch die Tracing-Kapazitäten sind innerhalb weniger Tage überfordert. Es bleibt nur noch ein massiver Eingriff in die individuellen und gesellschaftlichen Freiheiten. Die Politik entschliesst sich, alle Aktivitäten mit Körperkontakt zu schliessen. Dazu zählen nicht nur Unternehmen sondern auch Schulen, Kultur- und Sportinstitutionen. Die gesellschaftliche Mobilität soll auf ein Minimum reduziert werden. Grosse Einigkeit besteht jedoch über alle Länder und Parteigrenzen hinweg, dass die Kosten sozialisiert werden sollen. Nicht die Individuen oder Unternehmer sollen dies tragen müssen sondern der Staat.



Prof. Dr. Josef Marbacher
Chief Economist



Nach drei Monaten stellen wir fest, dass jene Staaten, die dieses Konzept gewählt hatten und finanziell dazu in der Lage waren, beträchtliche Erfolge vorweisen können. Sowohl in Asien wie in Europa sind die Neuinfizierten und die Todesraten deutlich zurückgegangen. Das gilt für Asien und Europa, weniger jedoch für die USA und Schweden, die nie beabsichtigt hatten, den Preis des Lockdowns zu bezahlen. Sie sind leider weiterhin mit steigenden Infektions- und Mortalitätszahlen konfrontiert.

Positiv sind zudem auch die Wirkungen der Geld- und Fiskalpolitik einzuschätzen. Global sind keynesianische Konjunkturprogramme in der nie dagewesenen Grössenordnung von rund 8 Bill. \$ oder 10% des weltweiten BIP gesprochen worden. Die Wirkungen dieser Programme dürften die Corona-bedingten Angebots- und Nachfrageschocks mehr als kompensieren. Die Notenbanken haben zudem dafür gesorgt, dass Unternehmer bei ihren Investitionen nur mehr die Risikoprämien für das Eigenkapital erzielen müssen. Das Fremdkapital steht praktisch gratis zur Verfügung.

Die mittelfristigen wirtschaftlichen Perspektiven sehen somit gut aus. Dies kommt auch in Aktienkursen zum Ausdruck, die praktisch wieder das Niveau zu Beginn des Jahres erreicht haben.

Kurzfristig jedoch sind einige Risiken zu berücksichtigen, die in der aktuellen Bewertung der Unternehmen zu wenig berücksichtigt sind. Dazu gehört die Möglichkeit einer zweiten Welle. Verschiedene Staaten weisen bereits wieder steigende Infektionszahlen aus. Sie könnten schnell Ausmasse annehmen, die die manuellen und die digitalisierten Tracingkapazitäten übersteigen. Zusammen mit dem im Westen proklamierten politischen Willen, keinen zweiten Lockdown mehr zuzulassen, ist es aber nicht getan. Mangelnde politische Bereitschaft, öffentliche Sicherheit herzustellen, könnte schnell zu Panikreaktionen führen. Der wirtschaftliche Schaden eines solchen Verhaltens wäre nicht geringer einzuschätzen als ein staatlich koordiniertes Vorgehen.

Aber selbst wenn es keine zweite Welle geben sollte, sind die Risiken nicht zu übersehen. So könnte der Wiederanstieg deutlich langsamer von statten gehen als bisher angenommen. Dann wäre mit vermehrten Konkursen, höheren Arbeitslosenzahlen und Gewinnrevisionen nach unten zu rechnen.

Anlagepolitisch scheint es sinnvoll zu sein, über die Sommermonate, die an den Märkten in der Regel sowieso durch eine geringere Liquidität gekennzeichnet sind und damit höhere Volatilitäten aufweisen, eine Risikoprämie in Form einer leichten Untergewichtung der Aktien zu bezahlen. Das allerdings nur solange bis mehr Klarheit über die erwähnten Risiken vorhanden ist. Dann kann man sich den Chancen zuwenden, die mittelfristig zweifellos vorhanden sind.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und ist zur Verteilung in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen mit Wohn- und/oder Gesellschaftssitz und/oder Niederlassungen im Ausland, vor allem in den Vereinigten Staaten von Amerika. Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden und Personen, die in den Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen. Dieses Dokument stellt weder ein öffentliches Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Erwerb von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Dieses Dokument ist keine Finanzanalyse. Informationen, auf die sich das Dokument stützt sind aus als zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne jedoch alle diese Informationen selbst zu verifizieren. Dementsprechend geben wir keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Wir übernehmen keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die durch die Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments verursacht und/oder mit der Verteilung und/oder Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen. Die Aussagen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments. Sie können aufgrund künftiger Entwicklungen überholt sein, ohne dass das Dokument geändert wurde. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Eine Investitionsentscheidung bezüglich irgendwelcher Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf der Grundlage eines Beratungsgesprächs erfolgen. Diese Informationen stellen keine Anlageberatung dar und können deshalb nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Corum Vermögensverwaltung (Deutschland) GmbH vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden.