

Corona und US-Wahlen als Chance? Forschungs- und Kulturdividende zeichnet sich ab

Die neuesten globalen Infektionszahlen haben leider alarmierenden Charakter. Es scheint, dass die zweite Welle der Corona-Pandemie nicht mehr aufzuhalten ist. Offensichtlich erfolgte die Öffnung des Lockdowns zu früh und zu schnell. Die grossen wirtschaftlichen und psychologischen Opfer, die dabei erbracht worden sind, könnten gefährdet sein, wenn es nicht gelingt, die zweite Welle unter Kontrolle zu halten.

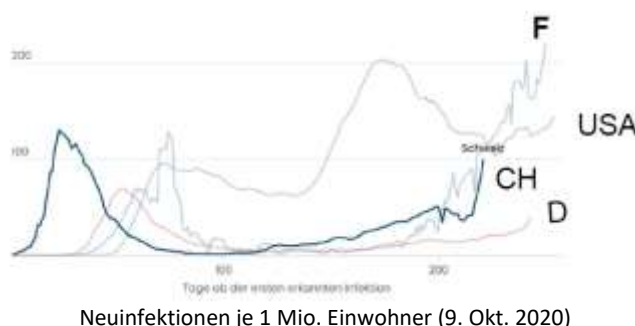
Bis jetzt ist bei den politisch Verantwortlichen der Glaube noch gross, dass dies mit Testen, Tracing, Quarantäne und Isolation zu schaffen sei. Die kommenden Wochen werden zeigen, ob diese Überzeugung den Fakten standhält. Gewiss ist aber auch, dass die westlichen Gesellschaften politisch nicht mehr bereit sind, einen vollständigen Lockdown zu akzeptieren. Sollte die gegenwärtige Strategie scheitern, wäre mit hohen menschlichen Kosten in Form von Spitaleinlieferungen und Todesopfern zu rechnen. Aber auch die wirtschaftlichen Kosten könnten - auch ohne neuerlichen Lockdown - nochmals stark ansteigen, da die Konsumenten ihre Mobilität und ihr Kaufverhalten deutlich einschränken könnten. Selbst eine Panikreaktion kann dabei nicht ausgeschlossen werden. Diese düsteren Perspektiven lassen uns in dem Sinne zuversichtlich stimmen, dass politisch alles unternommen wird, die Pandemie unter Kontrolle zu halten. Davon gehen auch die Aktienmärkte aus, die bisher keine Anzeichen gezeigt haben, auf die erhöhten Infektionszahlen zu reagieren. Und nicht nur das. Die Märkte dürften bereits die Dividende der grossen Forschungsanstrengungen im Covid-19 Bereich in die Kurse einbauen. Es besteht kein Zweifel, dass ein erfolgreicher Corona-Wirkstoff in Kombination mit der äusserst expansiven Geld- und Fiskalpolitik einen eigentlichen Boom in den nächsten zwei Jahren auslösen dürfte.

Aber auch das zweite bestimmende Thema des vierten Quartals, nämlich die USA-Wahlen, halten einiges an Überraschungen bereit. Auch da gibt es eine potenzielle Dividende zu verteilen. Sollte nämlich Joe Biden die Wahlen gewinnen, könnte durchaus mit einer Änderung des Politikansatzes gerechnet werden, der mittelfristig wertschöpfende Wirkung haben könnte. Es ist die Abkehr vom Winner-Loser Modell hin zum Winner-Winner Ansatz. Trump hat Führung immer als Kampf verstanden. Bei jeder Entscheidung gibt es Gewinner und Verlierer. So hat er seine wirtschaftlichen Aktivitäten verstanden und so versteht er auch den politischen Prozess. Es gibt wenige Freunde und viele Feinde. Zu letzteren gehören der Staat, die Institutionen, die Parteien, die Parteikollegen/-innen aber auch grosse Gebilde wie die EU oder China und besonders schlimm: die supranationalen Organisationen wie die Nato, die UNO, die WHO, die Klimakonventionen, die WTO, um nur einige zu nennen. Ihnen gilt es zu zeigen, wer die Macht hat. Sie soll so eingesetzt werden, dass in erster Linie Amerika davon profitiert. Sollte dies nicht freiwillig geschehen, wird über wirtschaftliche Drohungen Druck ausgeübt. In nur vier Jahren ist das Arsenal an protektionistischen Massnahmen in einem Masse angewachsen, wie wir es seit dem zweiten Weltkrieg nicht gesehen haben. Da der Einsatz solcher Methoden immer auch Retorsionsmassnahmen nach sich zieht, sind die globalen Wachstumseinbußen dieses Ansatzes nicht zu unterschätzen.

Mit Recht gehen viele Ökonomen und Marktbeobachter davon aus, dass Biden zum klassischen Ansatz der politischen Ökonomie zurückkehrt, der in jeder Verhandlungssituation zwei Gewinner (Tauschprinzip) zurücklässt. Das heisst, es wird eine Win-Win Situation geschaffen. Gelingt dieser Wertewandel, der nach der Ära Trump einem eigentlichen Kulturwandel gleichkommt, könnten die bereits aufgebauten Protektionskosten abgebaut werden und zusätzliche Wachstumspotentiale über die Ausschöpfung der Vorteile, die bei der kooperativen Bereitstellung öffentlicher Güter entstehen, geschaffen werden.



Prof. Dr. Josef Marbacher
Chief Economist



Andererseits sind im demokratischen Programm auch Punkte enthalten, die für einzelne Branchen Einschränkungen bringen. Dazu gehört eine Verschärfung der Wettbewerbsgesetzgebung, mit dem Ziel, Konzerne mit Monopolcharakter stärker zu besteuern, indem Monopolrenten abgeschöpft werden. Das gilt auch für eine Reihe von Pharmafirmen, die in den letzten Jahren von den grosszügigen Patentgesetzen ausgiebig Gebrauch gemacht haben, indem sie ihren monopolistischen Bereich mit exzessiven Preisforderungen ausgeschöpft haben. Aber auch solche Massnahmen tragen letztlich zu einer effizienteren Marktwirtschaft und damit mehr Wohlstand bei.

Gesamthaft betrachtet dürfte eine Änderung der Machtverhältnisse im Weissen Haus zu einer Änderung des Politikansatzes führen, der beträchtliche Wohlstandsgewinne verspricht. Ein guter Teil dieser «Kulturdividende» dürfte von den Investoren in den vergangenen Wochen bereits in die Kurse eingebaut worden sein.

Welche Schlüsse lassen sich aus dieser Gemengelage ziehen? Mittelfristig sind die Perspektiven zweifellos vielversprechend, kurzfristig jedoch gibt es wenig Grund für Euphorie. Mit der Ungewissheit über den weiteren Pandemieverlauf und die noch keineswegs gesicherte schmerzlose Abwahl Trumps sind noch einige Stolpersteine für die Fortsetzung des beispiellosen Rallys der letzten sechs Monate aus dem Weg zu räumen.

Wir halten insgesamt das Chancen-, Risikoverhältnis an den realen, monetären und politischen Sektoren für noch nicht ausgeglichen. Diesem Umstand soll mit einer weiterhin leichten Untergewichtung der Aktien und Bonds Rechnung getragen werden.

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.