

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.

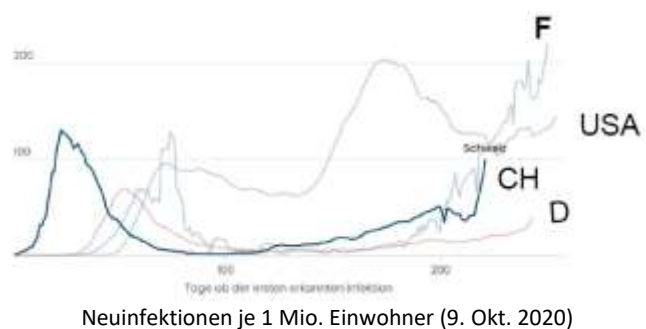
Bis jetzt ist bei den politisch Verantwortlichen der Glaube noch gross, dass dies mit Testen, Tracing, Quarantäne und Isolation zu schaffen sei. Die kommenden Wochen werden zeigen, ob diese Überzeugung den Fakten standhält. Gewiss ist aber auch, dass die westlichen Gesellschaften politisch nicht mehr 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 Wachstumseinbüssen 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 Ungewisheit 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.

Die Details der Vermögensallokation für das vierte Quartal des Jahres können Sie der folgenden Tabelle entnehmen.

Strategische und taktische Asset Allokation für das 4. Quartal 2020

	Referenzwährung CHF			Referenzwährung EUR		
	Anlagestrategie Ausgewogen			Anlagestrategie Ausgewogen		
	SA	IC	V	SA	IC	V
Anlageklassen						
Geldmarkt	5	14		5	14	
Anleihen	40	35		40	38	
Home Country	24	23		23	23	
Rest of Europe	8	6		5	3	
USA	4	3		8	8	
Rest of World	4	3		4	4	
Aktien	45	41		45	37	
Home Country	9	8		15	11	
Rest of Europe	11	10		6	3	
USA	12	11		15	11	
Rest of World	13	12		9	12	
Alternative Anlagen	10	10		10	11	
Commodities	4	4		4	4	
Various	6	6		6	7	
Gesamt	100	100		100	100	

SA = Strategische Asset Allocation

IC= Investment Committee

V = Veränderung

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertenstellung und kein öffentliches Inserat zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Der Inhalt dieser Publikation ist von unseren Mitarbeitern verfasst und beruht auf Informationsquellen, welche wir als zuverlässig erachten. Wir können aber keine Zusicherung oder Garantie für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität abgeben. Die Umstände und Grundlagen, die Gegenstand der in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind, können sich jederzeit ändern. Einmal publizierte Informationen dürfen daher nicht so verstanden werden, dass sich die Verhältnisse seit der Publikation nicht geändert haben oder dass die Informationen seit ihrer Publikation immer noch aktuell sind. Die Informationen in dieser Publikation stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen alleine aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide getroffen werden. Eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson wird empfohlen. Anleger sollten sich bewusst sein, dass der Wert von Anlagen sowohl steigen als auch fallen kann. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Ausserdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Devisenschwankungen. Wir schliessen eine Haftung für Verluste bzw. Schäden irgendwelcher Art - sei es für direkte, indirekte oder Folgeschäden -, die sich aus der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten, aus. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Verteilung dieser Publikation verbieten oder von einer Bewilligung abhängig machen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, müssen sich daher über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Den mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen ist es, im Rahmen interner Richtlinien, freigestellt, den in diesem Bericht erwähnten Titel zu kaufen, zu halten und zu verkaufen.