

Wirtschaft und Kapitalmärkte: Fünf Thesen für 2021

Das asiatische Jahrhundert nimmt gerade in Corona-Zeiten seinen Lauf.

Von Michael Heise

Weniger Corona, weiterhin sehr expansive Geld- und Finanzpolitik, weniger Konfrontation, mehr Kooperation: Alles in allem sollte 2021 uns eine wirtschaftliche Erholung und positive Entwicklungen an den Finanzmärkten bringen.

- These 1: Das Coronavirus wird uns nicht mehr so stark beherrschen

Keine Frage, angesichts der Unsicherheiten rund um das Coronavirus sind zukunftsbezogene Thesen ein Wagnis. Aber mit etwas Vertrauen in die Fortschritte der Medizin und die Lerneffekte bei der Pandemiebekämpfung darf man die Hoffnung haben, dass das Virus unser Leben nicht mehr so einschneidend beeinflussen wird. In einem optimistischen Szenario gibt es die Zulassung mehrerer Impfstoffe, die nach und nach einen Teil der Bevölkerung immunisieren. Die Pandemie wird dann graduell auslaufen.

Solange Impfstoffe nicht in der Breite verfügbar sind, werden die Staaten weitere Maßnahmen zur Abflachung der Infektionskurven vornehmen. Die Härte wird dabei nicht nur von den Infektionszahlen abhängen, sondern auch von Behandlungskapazitäten und Sterblichkeitsrate. So wie es jetzt in Deutschland geschieht.

- These 2: Die Weltwirtschaft zieht an

Die Weltwirtschaft wird 2021 wieder auf Erholungskurs gehen. Nach einem schwachen, von Anti-Corona-Maßnahmen geprägten Jahresende dürften wieder Auftriebskräfte wirksam werden: Die Prognosen des IWF, der ein Wachstum der Weltwirtschaft von 5 Prozent erwartet, erscheinen plausibel. Die Erholung wird vor allem der Kombination einer weiter extrem expansiven Geld- und Finanzpolitik

zuzuschreiben sein.

Es ist absehbar, dass die öffentlichen Schulden in den meisten Ländern kräftig ausgeweitet und dass die Zentralbanken dies durch großdimensionierte Anleihekäufe begleiten werden. Diese Form der Staatsfinanzierung ist in der Krise sehr wirksam, aber sie birgt Risiken. Wie sollen die Notenbanken aus dieser Politik aussteigen, ohne Probleme für die Staatsfinanzierung und Finanzmärkte zu erzeugen? 2021 werden solche Fragen wohl noch verdrängt werden. Zu groß ist die Sorge, dass den hohen gesellschaftlichen Kosten, welche die Krise mit sich gebracht hat, weitere hinzugefügt werden könnten.

- These 3: Die Pandemie beschleunigt den Aufstieg Asiens

Es entbehrt nicht einer gewissen Ironie, dass der Aufstieg Chinas durch dieses Virus noch beschleunigt werden dürfte. Die Schwellenländer Asiens haben die weltwirtschaftliche Entwicklung bereits im Jahre 2020 stabilisiert, und sie werden auch 2021 einen größeren Beitrag zum globalen Wachstum leisten als jede andere Region der Welt. Während die entwickelten Länder ein Wachstum von 3 Prozent aufweisen dürften, wird der Produktionszuwachs in den Schwellenländern Asiens vom IWF auf 6 Prozent geschätzt.

Der Wachstumsvorsprung hat auch damit zu tun, dass die Länder Asiens bei der Bekämpfung der Pandemie erfolgreicher waren als die Länder des Westens. Nicht nur autoritäre Länder wie China oder Singapur haben die Pandemie in den Griff bekommen, sondern auch Demokratien wie Taiwan, Südkorea oder Neuseeland: Das asiatische Jahrhundert nimmt gerade in Corona-Zeiten seinen Lauf.

- These 4: Es gibt gute Perspektiven für die Börsen

Für die Aktienbörsen dürfte das Jahr 2021 aufgrund einer wahrscheinlichen Trendwende zu höheren Unternehmensgewinnen positive Entwicklungen bringen. Mit der konjunkturellen Erholung 2021 dürfte sich Gewinnsituation deutlich verbessern. Nach aktuellen Analystenschätzungen sollten die Gewinne des S& P 500 um etwa 30 Prozent, die des MSCI Europa um fast 50 Prozent steigen. Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse würden dann wieder auf ein Niveau sinken, das keine wesentliche Überbewertung signalisiert.

Sind solche Schätzungen zu optimistisch? Ja, wenn der erwartete Aufschwung ausbleibt. Zieht jedoch die Weltwirtschaft wieder an und belebt sich die Nachfrage weiter, werden die Gewinne kräftig zurückschwingen. Dabei spielt eine wichtige

Rolle, dass viele Unternehmen in der Krise erhebliche Anstrengungen unternommen haben, um wettbewerbsfähig zu bleiben. Dies wird sich in höheren Erträgen auszahlen.

- These 5: Die Risiken erscheinen beherrschbar

Welche bekannten Risiken könnten auf uns zukommen? Aus ökonomischer Sicht gibt es die Risiken der expansiven Schulden- und Geldpolitik für die Finanzmarktstabilität. Mehr Schulden, höhere Liquidität und niedrigere Zinsen werden die Marktentwicklung kurzfristig stabilisieren, aber Investoren stärker ins Risiko gehen lassen. Die Folgen sind eine Verschlechterung der Kredit- und Anleihequalität sowie starke Mittelzuflüsse in wenig liquide Marktsegmente. Kommt es dann zu höheren Insolvenzen, kann die Liquidität der Kreditmärkte mittelfristig austrocknen.

Der Autor ist Chefvolkswirt von HQ Trust.

Alle Rechte vorbehalten © Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH, Frankfurt am Main
Vervielfältigungs- und Nutzungsrechte für F.A.Z.-Inhalte erwerben Sie auf www.faz-rechte.de