



Makroökonomischer
Kommentar


FTSE-100
7587,85
-0,14%


CAC-40
6037,11
-0,09%


Stoxx-Europe-50
3436,34
+0,02%

OMX Schweden
OMXC 20 Dänemark
PX Tschechien
RSE Sensex

100 Tage J. Biden – gesellschafts- und wirtschaftspolitischer Neustart in den USA

17. Mai 2021, Peter von Elten

Aufgrund der erfolgreichen Eindämmung der Pandemie in den meisten Regionen der Welt und der wesentlich höheren Impfkadenz ist mit einem starken Wachstum in der zweiten Jahreshälfte zu rechnen. Der globale Aufschwung der industriellen Tätigkeit hat sich im April fortgesetzt und mit einem Einkaufsmanagerindex von 55,8 den höchsten Wert seit 10 Jahren erreicht, wobei die Erholungsdynamik der Industrienationen, allen voran der USA, deutlich ausgeprägter ausfällt als jene der Schwellenländer. Dies liegt vor allem an der schwächeren Wachstumsdynamik in China sowie anderer, bedeutender Schwellenländer wie Mexiko, Brasilien, Russland und der Türkei.

China hat für das erste Quartal 2021 zwar ein Wachstum von 18,3% gegenüber dem ersten Quartal 2020 ausgewiesen; unter Ausklammerung der Pandemieeffekte im ersten Quartal 2020 ergibt sich im Jahresvergleich jedoch nur noch ein Wachstum von unter 5,5% und im Vergleich zum Vorquartal nur noch eines von 0,6%. Im Gegensatz zu den USA setzt China bereits auf Konsolidierung der Schuldensituation, obwohl das Land im Vergleich zu den USA und Europa geringere Konjunkturprogramme eingesetzt hat. Die geopolitischen Spannungen mit Ländern wie Indien, Australien und Japan dürften das chinesische Wachstum negativ beeinflusst haben, ebenso wie die teilweise Renationalisierung von Lieferketten, die zum Abbau der Abhängigkeit westlicher Staaten von China dienen.

Die exportorientierten Länder Europas konnten von der Zugkraft der USA und Chinas profitieren, während die Tourismusdestinationen weiterhin in einem kritischen Zustand verharren. Neun Monate nach der Zustimmung der 27 EU-Länder zum \$ 750 Mrd. Aufbau- und Solidarfonds sollte der Plan jetzt endlich operativ werden und Europa eine konjunkturelle Aufholjagd ermöglichen. Die sogenannte Schuldenbremse, die die europäischen Länder in den vergangenen Jahren zu sparsamer Haushaltsführung gezwungen hat, wurde durch die Pandemie ausgehebelt und wird nur noch in stark verwässerter Form wiederaufleben. Bekämpfung des Klimawandels, Digitalisierung und eine Bildungsoffensive werden als Rechtfertigung gesehen, über den europäischen Aufbaufonds hinaus erhebliche, schuldenfinanzierte Zusatzprogramme auf nationaler Ebene zu verabschieden.

Der wirtschaftliche Aufschwung überdeckt allerdings die wachsenden geopolitischen Spannungen, ausgehend von einer aggressiven Aussenpolitik und einem expansiven Wirtschaftsstreben Chinas. Die Beschneidung der demokratischen Rechte in Hongkong durch das von China erzwungene «Sicherheitsgesetz» sowie weitere Einschränkung der Wahlrechte in Hongkong stellen einen eindeutigen Bruch international gültiger Verträge dar. Nach der stärkeren Einbindung Hongkongs droht China mit einer «Wiedervereinigung» Taiwans, auch mit militärischen Mitteln, sollte Taiwan sich für unabhängig erklären oder vom Ausland als eigenständiges Land diplomatisch anerkannt werden. So hat China das Protokoll des gerade beendeten G7-Treffens, in dem eine Beteiligung Taiwans an den Foren der WHO begrüsst wird, als Einmischung in innere Angelegenheiten Chinas aufs schärfste verurteilt. Der Westen wird es aufgrund der geostrategischen und wirtschaftlichen Bedeutung Taiwans nicht wie im Falle Honkongs bei Protestnoten belassen, sondern arbeitet intensiv am Ausbau der militärischen Allianzen und der Stärkung seiner dortigen Militärbasen, um China von einer Eingliederung Taiwans abzuhalten.

«Bidenomics» - der starke Staat als Korrektiv der überforderten marktwirtschaftlichen Ordnung

Im Wahlkampf sprach der damalige Präsidentschaftskandidat Biden von vier «historischen Krisen», die die Vereinigten Staaten zu lösen hätten: die schlimmste Pandemie seit mehr als 100 Jahren, die grösste Wirtschaftskrise seit der Grossen Depression, die überfällige Aufarbeitung der Rassendiskriminierung und die dramatischen Folgen des Klimawandels. Er hätte auch die kaum überbrückbare politische und gesellschaftliche Spaltung des Landes und die extreme Ungleichheit der Lebensverhältnisse hinzufügen können. In Anlehnung an den «New Deal» von Franklin D. Roosevelt versprach Biden eine umfassende Restrukturierung der amerikanischen Volkswirtschaft, aufbauend auf dem Fundament eines starken und gerechteren Staates.

Das wirtschaftspolitische Experiment der Biden Regierung geht davon aus, dass in unserer komplexen Welt die marktwirtschaftlichen Kräfte das Gleichgewicht und das langfristige Wachstumspotential einer Volkswirtschaft nicht mehr ausreichend sichern können. Die Einschnitte durch die Pandemie, die Zins - und Schuldenfalle, die wachsende Ungleichheit, die technologische Revolution mit grossen Auswirkungen auf die Arbeitswelt, die Alterung und der Klimawandel haben riesige Herausforderungen geschaffen, die aus Sicht der US-Regierung nur ein starker und lenkender Staat abfedern kann. Wenn das Experiment gelingen sollte, würde es für die USA eine wirtschaftliche und gesellschaftliche Revolution bedeuten.

In den ersten 100 Tagen seiner Präsidentschaft hat Biden ein enorm hohes Tempo eingeschlagen, um seine Reformen bis zu den amerikanischen Zwischenwahlen in eineinhalb Jahren soweit wie möglich umzusetzen. Derzeit weiss er die Mehrheit der amerikanischen Bevölkerung hinter sich, wird sich aber weiterhin mit der Fundamentalopposition der Republikaner auseinandersetzen müssen. Die geplanten Sozialprogramme sowie die Steuererhöhungen für Wohlhabende und Unternehmen stehen einer Annäherung zwischen Republikanern und Demokraten diametral entgegen.

Die Regierung unter Donald Trump hatte im Jahre 2020 bereits ca. \$ 3 Billionen zur Bewältigung der Pandemie bereitgestellt. Biden will den Umbau des Staates mit weiteren \$6 Billionen vorantreiben. Sein Plan beruht auf drei Pfeilern:

1. American Rescue Plan - \$ 1.9 Billionen zur Bewältigung der Folgen der Pandemie. Dieser Plan ist gegen die Stimmen aller Republikaner verabschiedet worden und wird mehrheitlich in 2021 verausgabt werden.
2. American Jobs Plan- \$ 2,3 Billionen für ein grosses Infrastrukturprogramm sowie für den klimafreundlichen Umbau der Wirtschaft über die kommenden 8 bis 10 Jahre.
3. American Family Plan- \$ 1,8 Billionen für die soziale Infrastruktur, wie breiter Zugang zu Bildung und soziale Absicherung wie bezahlte Elternzeit und Kindergeld.

Mit dem ersten Plan wollte Biden zur Bekämpfung der in den letzten Jahren gewachsenen Ungleichheit der Einkommen einen Mindestlohn von \$ 15 verankern; dies scheiterte am Widerspruch der Republikaner. Inzwischen hat Biden per Dekret durchgesetzt, dass Auftragnehmer von amerikanischen Bundesbehörden ihren Arbeiternehmern ab März 2022 \$ 15 (bisher ca. \$ 11) zahlen müssen. Diese Massnahme dürfte den Mindestlohn über die Zeit flächendeckend nach oben treiben. Die Pläne 2 und 3 entsprechen einer sozialdemokratischen Agenda, wie sie in Europa weit verbreitet ist, aber in den USA bisher kaum vorstellbar war. Biden wird an diesen beiden Programmen und deren partiellen Finanzierung durch Steuererhöhungen Abstriche machen müssen, um die Zustimmung im Kongress zu erreichen, weil sich selbst einige demokratische Abgeordnete verweigern könnten.

Der starke Aufschwung in Amerika könnte durch ein deutliches Anziehen der Inflation gedämpft werden. Die riesigen Mittel zur Bewältigung der Pandemie gehen in der Summe weit über den direkten wirtschaftlichen Schaden hinaus und heizen den Konsum an. Stark anziehende Kosten für Rohstoffe einschliesslich der Baumaterialien, Engpässe bei der Chipherstellung, massiv höhere Transportkosten, Renationalisierung im Bereich der Lieferketten und steigende Aufwendungen für die Gesundheitsversorgung werden die Inflation zumindest temporär deutlicher als bisher prognostiziert ansteigen lassen.

Wo steht die USA zu Beginn der Biden Ära?

Vielfach wird der rasante Aufstieg Chinas als untrügliches Zeichen des Abstiegs der USA gedeutet. Die heutige Realität spricht eine andere Sprache. Die Mehrheit der wertvollsten Unternehmen sowie der führenden Technologie- und Life Science Konzerne der Welt sitzt in Amerika. 10 der 20 der angesehensten Universitäten, die weltweite Führung im Venture Capital Bereich und zusammen mit China die Spitzenposition bei den Patenzulassungen sowie die unbestrittene Rolle des Dollars als führende Welt- und Reservewährung unterstreichen die globale Dominanz Amerikas. Während für das Jahr 2021 in China ein Bruttoinlandsprodukt pro Kopf von ca. \$ 11,800 erwartet wird, liegt der Vergleichswert in den USA bei ca. \$68.000. Die Bevölkerung in China soll in 2020 zum ersten Mal geschrumpft sein, während die USA weiterhin einen moderaten Bevölkerungszuwachs ausweisen. Der sinozentrische Gigant, der seinen wirtschaftlichen Einfluss über grosse Staatsunternehmen ausübt, läuft Gefahr, internationale Investoren zu vergraulen. Staatliche Auflagen wie der Zwang zur Verlagerung von Forschung, das Einschleusen chinesischer Staatsbeamte in die wichtigsten Führungsgremien ausländischer Gesellschaften und erzwungene Reinvestition der Gewinne im Land belasten die Investitionsbereitschaft. Die USA werden hingegen ein relativ offenes und attraktives Land für internationale Investitionen bleiben, auch wenn Biden die «America First» Politik seines Vorgängers fortsetzen wird.

Peter von Elten



Peter von Elten

Belvoir Capital AG, Makroberater

Herr von Elten verfügt über jahrzehntelange Erfahrung in der Bankenbranche. Seit 2008 ist er Mitglied des Beirats der BSZ AG, die 2014 die IFP AG übernommen hat und damit zur Belvoir Capital AG wurde. Bei JP Morgan machte er fast 30 Jahre lang eine internationale Karriere. Von 1995 bis 2003 kehrte er dann als General Manager der Schroder & Co Bank AG in die Schweiz zurück. Darüber hinaus ist die Leidenschaft von Herrn von Elten die Kunst; er ist Mitbegründer der Galerie Elten & Elten.

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertenstellung und/oder zum Kauf oder Verkauf von Anlageprodukten dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen. Dennoch lehnt die BELVOIR CAPITAL AG jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

KONTAKT

BELVOIR CAPITAL AG
Beethovenstrasse 9
CH-8002 Zürich
+41 (0) 44 206 30 40
info@belvoircapital.com

