

Die Ökonomie hat Hochkonjunktur

Von Patrick Eisele

Rezession oder Resilienz? Darüber und über weitere ökonomische Fragen erhofft sich die Anlegerschaft gerade für 2023 Aufklärung. Für etwas Orientierung sorgte Gabriel Felbermayr auf dem FIIF.

Die Einschätzungen und der Rat von Experten sind gerade in Krisen gefragt. In der jüngeren Vergangenheit waren dies Virologen, Generäle und Fußballexperten. Einer konstanten Nachfrage erfreuen sich aber Ökonomen. Deren Zunft hat in diesen Tagen wieder eine Sonderkonjunktur, da sich das interessierte Publikum für das kommende Jahr insbesondere bezüglich Rezession und Resilienz sortiert. Dafür müssen die Volkswirte ihr Angebot aber auch an die Nachfrager adaptieren. „Natürlich macht es einen Unterschied, ob man vor Kapitalanlagern, Politikern oder Gewerkschaftsfunktionären spricht. Da sind jeweils andere Zeithorizonte, Vorbildungen und dann auch andere Fragen gegeben“, erklärt Prof. Gabriel Felbermayr, Direktor des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung (WIFO) in Wien und Universitätsprofessor an der Wirtschaftsuniversität Wien (WU), nach einem Vortrag auf dem Faros Institutional Investors Forum, FIIF, im November. „Das Publikum auf dieser Konferenz hier in Frankfurt ist ökonomisch sehr gut gebildet. Wenn ich in Berlin vor Bundestagsabgeordneten rede, muss ich eine andere Ansprache wählen.“

Beobachten lässt sich, dass die Aufmerksamkeit von Kapitalanlageverantwortlichen bei volkswirtschaftlichen Vorträgen recht hoch ist. Dies dürfte nicht nur daran liegen, dass die Vertreter dieser Gilde meist der erste Programmpunkt einer Konferenz sind. Trotzdem ist nicht davon auszugehen, dass die Kapitalanleger dann am nächsten Tag Duration oder Aktienquote ändern. Gabriel

Felbermayr hat eine andere Vermutung: „Die von mir präsentierten Statistiken könnten die Leute auch selbst runterladen. Wovon ich ausgehe, ist, dass ein Publikum wie hier Denkanstöße erwartet. Sie sind an einer Einordnung der Daten in aktuelle Diskussionen und an Diagnosen interessiert. Darum bemühe ich mich und ich versuche auch, die Dinge ein bisschen gegen den Strich zu bürsten. Zudem will ich auch Punkte beleuchten, die in den üblichen Diskussionen etwas untergehen.“ Einen solchen Ansatz hält Felbermayr für ein Kapitalanleger-Publikum für zweckdienlicher. „Die Welt ist komplex und eindimensionale Erzählungen stellen die Welt oft nicht richtig dar.“ An dieser Stelle verweist der Ökonom auf die Multidimensionalität von wirtschaftlichen Themen, die zudem unter politischer Einflussnahme stehen und von der Klimawandelthematik nicht mehr getrennt werden können.

Daten, Diskussionen, Diagnosen – und Denkanstöße

Der Denkanstoß-Ansatz findet auch die Zustimmung des Gastgebers der Konferenz. „Eine Out-of-the-Box-Denke um den eigenen Horizont zu erweitern, ist enorm wichtig“, sagt Uwe Rieken, Gründer und Geschäftsführer von Faros Consulting. Diese Rolle kam auf der Konferenz unter anderen Prof. Dr. Gunther Schnabl zu. Schnabl ist Professor für Wirtschaftspolitik und Internationale Wirtschaftsbeziehungen an der Universität Leipzig und fand bei den FIIF-Teilnehmern Gehör mit seinen Warnungen vor zu viel Planwirtschaft. Ein Element der Planwirtschaft ist der Protektionismus, und dieser wiederum ein wichtiges Thema für einen Außenwirtschaftler wie Felbermayr. Protektionismus kann man mit den USA verbinden – und auch mit dem Brennpunkt auf der Investitions-Landkarte: China.

Die Entwicklungen im Reich der Mitte dürften den Verlauf der Konjunktur und der Kapitalmärkte in 2023 mitbestimmen. Große Gedanken zur üblichen Emerging-Market-Frage, ob man lieber mit oder ohne den Staat investieren sollte, müssen sich Anleger im Reich der Mitte nicht mehr machen. „Ob in China ein Unternehmen den Staat als Miteigentümer hat oder nicht, hat keine Aussagekraft darüber, ob der Staat in dieses eingreift“, so Felbermayr. „In China lässt sich das nicht trennen. Die Drohung, dass der Staat eingreift, ist permanent gegeben.“ So oder so besteht also Einfluss. Diesen Effekt, relativiert Felbermayr etwas, sei aber auch in anderen Regionen nachweisen.

Reich der Mitte in der Mitte der EM-Diskussionen

Völlig machtlos ist man gegenüber der Kommunistischen Partei Chinas aber nicht. Uwe Rieken verweist darauf, dass marktwirtschaftliche Prinzipien und Regeln auch China Orientierung geben. Diese könnten aber noch mehr Strahlkraft haben, wenn sich die Europäische Union mehr als Einheit erweisen würde. „Wir reizen unser Blatt nicht richtig aus“, erklärt Rieken. Die Verfasstheit der Europäischen Union treibt auch Felbermayr um: „Was wir in Peking, Washington oder Neu-Delhi erreichen können, hängt auch von der Attraktivität des europäischen Binnenmarkts ab.“ Diese habe zuletzt gelitten, es bestehe ein Mangel an Dynamik. „Über das Bürgergeld kann man streiten, aber für sich genommen ist dessen Effekt verkraftbar. Die Summe an sozialpolitischen Maßnahmen kostet aber immer mehr volkswirtschaftliche Dynamik, Wachstum und damit Wohlstand.“

Weniger Wachstum im EU-Binnenmarkt ist auch ein Argument dafür, in 2023 stärker in den Emerging Markets anzulegen. Dort habe es zwar, so Uwe Rieken, für Investoren häufig Enttäuschungen gegeben und die derzeitige Zinsentwicklung sei auch kein Grund dafür, in die Schwellenländer zu gehen. „Es gibt aber auch durchaus positive Entwicklungen. Vor allem ist die demografische Entwicklung in den Emerging Markets besser und unterstützt das Wirtschaftswachstum“, so Rieken. Der Berater empfiehlt zudem, sich dem Thema differenziert zu nähern und sich insbesondere mit Corporate Bonds zu beschäftigen.

Blockbildung hemmt Wirtschaft

Für eine allgemein bessere Stimmung im kommenden Jahr würde nach Ansicht von Gabriel Felbermayr mehr Zusammenarbeit sorgen. „Was schon länger belastet ist ein fehlendes Vertrauen in die Kooperationswilligkeit der großen Spieler wie vor allem China und die USA. Kämen diese beiden Staaten zu einem glaubwürdigen Deal, würde das sehr Positives bewirken.“ Nicht zuletzt, dass es um Wladimir Putin sehr einsam werden würde.

Für 2023 sind also seitens der Staaten innen- und außenwirtschaftlich viele Hausaufgaben zu machen. Für Anleger sind außenwirtschaftliche Zusammenhänge eine Determinante für Investments in Schwellenländern und sollten nicht vernachlässigt werden. Und Investments in Emerging Markets natürlich auch nicht. Eine gute Investmentstrategie vorausgesetzt können diese für dringend benötigte Emerging Returns sorgen.

