



NUNTIVM NO. 38 | FRÜHLING 2020

EINE INFORMATION DER ARS PECUNIAE GMBH – AUTHOR: REGINA A. COSTELLO

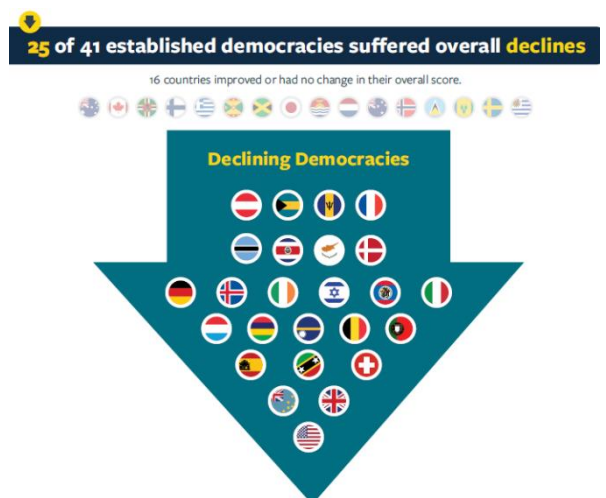
ERWÜNSCHTE UND UNERWÜNSCHTE TRANSFORMATIONEN

Dem Anschein nach konzentriert sich die ganze Welt auf die Bewältigung des neuen Virus - oder sollte man sagen: Überwältigung? Dies läge nahe, wenn es aktuell um einen Krieg ginge. Und tatsächlich sprechen nicht nur die Politiker von „Krieg“. Der derzeit herrschende Sprachgebrauch sollte misstrauisch machen. Wie der Geopolitiker und Ex-Diplomat Dr. Adam warnt, „verführen falsche Begriffe zu falschen Taten, falsche Ansichten bewirken falsche Absichten“ Und: „Der die Realität verkennt, kann nicht richtig handeln“¹.

Die Situation ist außerordentlich komplex, denn es handelt sich hier um die erste moderne, wirklich globale Krise in einer auf Optimierung und Vernetzung konzentrierten Welt. Plötzlich nehmen Veränderungen an Fahrt auf, die bis dato langsam, und daher kaum sichtbar, Einzug hielten. Unsere Strukturen sind zerbrechlich, unser Leben unsicher. Schwachstellen werden offensichtlich, die nicht nur Strukturen, sondern jeden Einzelnen treffen und sein Verhalten ändern sollten. Und es wird sich zeigen, wie die Bürger auf die mit aller Gewalt und viel Geld konzertierte Aktion der Machterhaltung der wirtschaftlichen und politischen Führungseliten reagieren. Der heutige NUNTIVM beleuchtet verschiedene Dynamiken, die die Welt heute und „nach Corona“ prägen und verändern.

HANDLUNGSSPIELRAUM DURCH SCHOCKS

Schon Winston Churchill soll gesagt haben, dass eine gute Krise nicht verschwendet werden sollte. Denn in Turbulenzen können radikale Ideen implementiert werden, die in normalen Zeiten keine Chance hätten. Dies gilt nicht nur für politische Akteure, sondern, in der heute eng verzahnten Welt von Großunternehmen und Staat, auch für wirtschaftliche Maßnahmen. Naomi Klein, kanadische Journalistin, hat dies als Disaster-Kapitalismus² bezeichnet, in dem Akteure in Machtpositionen ihren Vorteil i.d.R. mit verdecktem Zwang zum eigenen (finanziellen) Vorteil nutzen. Dies nimmt unterschiedliche Formen an: autokratische Maßnahmen durch Einschränkung von Freiheit bzw. persönlichen Rechten (Ausgangssperre), Reduzierung von Sicherheit durch willkürliche Dekrete und Polizeientscheidungen (z.B. der Homeland Security Act nach 9/2011) und Umverteilung von Wohlstand (Monopolstellung von Unternehmen und finanzielle Spekulation). Dies ist kein neuer Trend: Der Freedom House Index des Instituts Freedom House³ stellt seit 2005 eine starke Reduktion der persönlichen Freiheit fest, die dieses Jahr noch an Dynamik gewonnen



¹ Dr. Rudolf Adam: „Der Kampf gegen Corona ist kein Krieg“, www.cicero.de/Wirtschaft/auswirkungen-soronakrise-kampf-corona-krieg, 3. Mai 2020.

² Naomi Klein: „The Shock Doctrine: The Rise of Disaster Capitalism“, New York, Metropolitan Books, 2007.

³ Freedom House: „Freedom in The World 2020“, Washington, 2020 - Kriterien sind: Rechtsstaatlichkeit (Rule of Law), Rede- und Glaubensfreiheit sowie Funktionsfähigkeit der Regierung.

hat. Schauen Sie sich die Graphik genau an: viele hochgelobte Länder sind im „Club der Bösen“. Ein Generationentrend? Was sagt dies aus über die Widerstandsfähigkeit unserer Gesellschaft bzw. die Qualität unserer Führungen?

Um die Umverteilung von Macht und Wohlstand umsetzen zu können, muss die Bevölkerung ins Boot geholt werden. Idealisierte Motive wie z.B. Patriotismus, helfen dabei. Und die Propagierung des Individualismus ist ein preiswerter Ersatz für Gewerkschaften. Die immer stärker werdende Ungleichheit und damit einhergehende Unzufriedenheit in der Gesellschaft ist Anhaltspunkt, dass diese abgewandelte Form des Kapitalismus zugenommen hat. Die jetzige Krise scheint diesen Prozess zu verstärken: Die Unterstützungsmaßnahmen der Regierungen speisen Menschen in Existenznöten mit Brosamen ab, während Unternehmen (von Adidas bis zu Zoomies) hohe Subventionen erhalten.

Der Erfolg von Kapitalismus und Demokratie basiert auf dem Versprechen, dass jedes Mitglied der Gesellschaft besser gestellt wird als in alternativen wirtschaftlichen bzw. politischen Strukturen. Daher ist es interessant, dass lt. einer aktuellen Studie die Effektivität der Strategien zur Bewältigung der V-Krise kaum auf die politische Struktur, wie Demokratie oder Autokratie, zurückzuführen ist. Legitimität und Akzeptanz bzw. Fähigkeit der Führung sind wichtig⁴. Diese wird weniger durch wirtschaftlichen Reichtum als vielmehr durch das Vertrauen der Bürger und die Fähigkeit des Krisenmanagements der Regierung bestimmt. Und es offenbart sich, dass viele Staatsführungen völlig inkompetent sind. So sehen wir Länder wie Italien und die USA auf der Verliererseite, während Thailand, Vietnam, Singapur und selbst China gute Noten bekommen. Wie muss man das deutsche Krisenmanagement einordnen? Aus dem Ausland sind immer wieder lobende Stimmen zu hören. Aber einen Einblick, dass große Fehler im Krisenmanagement begangen wurden bzw. werden, gibt der in den vergangenen Wochen kaum publizierte, aber wichtige Vorfall im Referat „Schutz kritischer Infrastrukturen“ im Bundesinnenministerium⁵. Das Referat hat den Auftrag, als unabhängige Kontrollstelle zu fungieren. Eine intensiv recherchierte Analyse unter Einbindung angesehener Experten kam zu dem Schluss, dass das Krisenmanagement und politische Entscheidungsträger, auch die Bundeskanzlerin, keine umfassende Datenanalyse betrieben und sich auf fehlerhafte Modelle verließen, auf die dann rechtlich fragwürdige und unsolide Maßnahmen folgten. Insbesondere monierte man, dass die gesundheitlichen Folgen der Corona-Infektion überschätzt und gesundheitliche Folgeschäden der Maßnahmen, u.a. die Zahl der indirekt verursachten Todesfälle, in keiner Weise einbezogen wurden. Auch wirtschaftliche Folgeschäden waren offensichtlich in keiner Phase berücksichtigt worden. Leider hat man beschlossen, für uns Bürger wichtige Diskussionen zu unterbinden, den Verfasser beurlaubt und ihm jetzt Hausverbot erteilt.

POLITISCHE MYTHEN ALS RECHTFERTIGUNG

Antike Mythen, ob über den Minotaurus von Kreta oder das Orakel von Delphi, werden in unserer heutigen Zeit nicht ernst genommen. Anders gehen wir jedoch mit modernen Mythen wie den Green-span-Put⁶ um: Sie beeinflussen unser Handeln. In der Regel sollen solche Mythen Fehler überdecken, ein komplexes, unverständliches Agieren als vorteilhaft darstellen und den Bürger in Sicherheit wiegen. Denn es geht um den Erhalt eines Status Quo. Und so ist es kein Wunder, dass die führenden Eliten die öffentliche Diskussion um das Virus bzw. die nicht erwähnte Unverhältnismäßigkeit der Maßnahmen jetzt mit Mythen beeinflussen. Denn machen wir uns nichts vor: Letztlich hat nicht nur unser Staat seine wichtigste Aufgabe, sich um Vorsorge und Sicherheit zu sorgen, ungenügend erfüllt.

Modelle sind die Ausgangsbasis der aktuellen Mythen, werden aber auf deren Basis anschließend generalisiert. In dem Bemühen, Kontrolle und Macht für die Führungseliten zu erhalten, dienen Mythen

⁴ Rachel Kleinfeld: „Do Authoritarian or Democratic Countries Handle Pandemics Better?“, Carnegie Endowment for International Peace, March 31, 2020.

⁵ Roland Tichy: www.tichyseinblick.de, berichtet dazu ausführlich im Kommentar vom 9. Mai 2020.

⁶ Die Notenbank unterstützt die Märkte, sobald ein Crash droht.

nicht dem Einzelnen, sondern ausschließlich institutionellen Interessen⁷. Und sie haben noch etwas gemeinsam: Sie haben sich von ihrem ursprünglichen Informationsgehalt weit entfernt. Ben Hunt, der das Zeitgeschehen und die Finanzmärkte aus der psychologischen Sicht betrachtet, führt dazu drei aktuelle Mythen an. Vor allem am Anfang der Krise ging es um den Vergleich des C-Virus mit der Grippe. Das politische Ziel des Mythos ist die Minimalisierung der COVID-19-Gefahr. Erschreckend ist, dass die dazu zitierten Statistiken der Grippeopfer nur auf Modellen beruhen, denn diese Art von Todesfällen wird statistisch überhaupt nicht erfasst.

Der zweite Mythos konzentriert sich auf das Konzept der Herdenimmunität. Er soll den wirtschaftlichen oder politischen Status Quo, und den seiner Begünstigten, sicherstellen: ... mit einigen persönlichen Vorsorgemaßnahmen kann das Leben einfach weitergehen. Der Mythos impliziert, dass auf dem Wege zur Volksimmunität automatisch alle Alten und Kranken geschützt werden können. Das ist gelogen. Auch diese moderne Sage basiert auf einem Modell: den fehlerhaften Statistiken zur Ausbreitung und dem Schweregrad des Infektes.

Vielleicht der gefährlichste Mythos ist die „Abflachung der Kurve“. Ursprünglich sollte die Abflachung der Kurve sicherstellen, dass die Gesundheitssysteme nicht überfordert werden – wie in China oder Italien geschehen. Über diese Phase sind wir in den meisten Ländern längst hinaus. Jetzt möchte man versuchen, das Virus ganz auszurotten und dehnt Maßnahmen und Rechtfertigungsmythos ins Unendliche aus. Warum? Nur in Zeiten von Panik, der Furcht zu Sterben, kann man ohne Diskussion unvorstellbare undemokratische bzw. autokratische Maßnahmen umsetzen.

MODERNER WILDER WESTEN

Die Zerbrechlichkeit unseres Wirtschaftsgefüges kann nicht zuletzt an der Dominanz weniger Unternehmen erkannt werden, die in Wild-West-Manier ohne Rücksicht auf Verluste alles und jeden aus dem Weg räumen. Bei den heutigen Monopolen, die öffentliche Allgemeingüter wie das Internet unter Ausnutzung des Einzelnen für ihre Zwecke übernommen haben, sind interessante Ähnlichkeiten mit den Achtziger Jahren bzw. der Tech-Euphorie (1999/2000) zu entdecken. Wirtschaftshistoriker⁸ haben festgestellt, dass der Zyklus der Wirtschaftskriminalität den Zyklen von Konjunktur und Börsen mit Zeitverzögerung folgt. Ähnlichkeiten mit der Jahrtausendwende finden wir jetzt in Fülle. Wir sehen eine Vernarrtheit privater Investoren in neue Internetplattformen und Technologiefirmen, die vielfach nicht nachhaltige Unternehmenskonzepte aufweisen.

Die Wirtschaftskriminalität äußert sich in zwei Formen: Die Gewinnausweise von Unternehmen werden wesentlich beschönigt, indem zum Beispiel zusätzliche Managementvergütungen wie Optionen nur im Anhang ausgewiesen sind. Aktienoptionen dienten in den letzten Jahren dazu, das Management übermäßig zu bezahlen und damit Mitarbeiter und Aktionäre zu übervorteilen. Zu beobachten ist dies nicht nur bei den großen etablierten Aktiengesellschaften, sondern auch bei den neuen Tech-Lieblingen wie Uber oder Grubhub. Zum anderen wird das Michael-Milken-System⁹ durch die heute so bewunderten großen Private Equity Firmen praktiziert. De facto kaufen private Akteure („Raider“) gut aufgestellte Firmen, und ziehen für sich, durch die übermäßige Aufnahme von Schulden, ein Mehrfaches ihres Kapitals aus dem Unternehmen. Die Substanz von ehemals soliden und hervorragenden Unternehmen wird ausgehöhlt; in vielen Fällen ist ein Zusammenbruch nur eine Frage der Zeit.

Solche Phänomene werden historisch durch starke Bewertungsanpassungen, sprich Verluste, gelöst. Inwieweit wird die Gesellschaft diesen Missbrauch ahnden oder tolerieren? In den Achtziger Jahren und auch zur Jahrtausendwende wurden die Akteure strafrechtlich verfolgt, während in der Finanzkrise

⁷ Ben Hunt, Autor der Epsilon Theory im Interview mit MACROVoices, 14. Mai 2020.

⁸ Der berühmte Leerverkäufer Jim Chanos lehrt an zwei US-Universitäten Wirtschaftskriminalität und deren Historie – Interview mit Real Vision am 24. April 2020.

⁹ Michael Milken führte die Ramschanleihen in großem Stile ein. Er wird als Begründer des Junk-Bond Marktes gesehen, den er zur Quasi-Plünderung von Unternehmen nutzte.

die Verantwortlichen davonkamen und die Allgemeinheit mit den Kosten belastet wurde. Nicht von ungefähr verstärkten die damaligen Rettungsmaßnahmen die stetig wachsende Ungleichheit und Unzufriedenheit. Die heutige Situation ist eine Chance, denn sie ermöglicht uns einen neuen Fokus für unser Wirtschaften, indem wir ethische Prinzipien zum Wohle der Allgemeinheit wieder in den Vordergrund stellen. Eine Abkehr vom Bruttoinlandsprodukt (engl. GDP) zum Bruttowohlfahrtsprodukt (engl. GWP)? Dieser Weg würde viele Fehlentwicklungen der letzten Jahrzehnte auflösen; man könnte sogar über die Steuerpolitik verantwortungsvolle Akteure fördern. Die menschliche Kreativität ist gefordert!

VERÄNDERUNG: CHANCE ODER BEDROHUNG?

Entwicklungsgeschichtlich ist eine Krise mit einer starken Veränderung der Landschaft zu vergleichen. Es entsteht eine neue, andere Ökonomie; fraglich ist nur, ob dies als Chance oder Bedrohung zu sehen ist. Viele Spezies, die sich an diese Veränderungen nicht anpassen können, verlieren ihre Lebensräume, sodass flexible und agile Teilnehmer, die Möglichkeit zur starken Expansion bis hin zur Dominanz erhalten. Krisen, also außergewöhnliche Situationen, erfordern außergewöhnliches Handeln und tolerieren dies auch. So bietet die aktuelle Krise eine Chance, die nicht zuletzt durch die niedrigen Zinsen begünstigte Zementierung der breiten Unternehmenslandschaft im Status Quo der vergangenen Jahre aufzubrechen und verkrustete Strukturen zu erneuern. Wir werden beobachten können, dass aufgrund – oder sollte man eher sagen: nun unter dem Deckmantel – der außerordentlichen Situation gewagte Aktionen des Unternehmensmanagements rabiät durchgesetzt werden, und zwar ohne die normalen Kontrollgremien zu berücksichtigen. Die Aussetzung der Dividende auf breiter Front, vielfach ein heiliger Gral, ist das erste erkennbare Zeichen. Das erhöht das Risiko, wenn Aktien als Einkommensersatz für Anleihen genutzt werden. Unkonventionelle Schritte des Managements, nicht nur in bedrohten Branchen wie dem Automobilsektor, sollten folgen.

Aus Investorensicht sollte dies interessante Opportunitäten eröffnen. Innovationen sind immerhin die Basis der menschlichen Erfolgsgeschichte. Problematisch ist alleine, dass die politischen Eliten, nicht ganz uneigennützig, mit unkonventionellen Aktionen die Welt vor Februar 2020 wiederherstellen wollen. Der Einzelne ist gefragt!

SCHOCK – STIMMUNGSUMSCHWUNG - NEUORIENTIERUNG

Die Welt, oder besser, die Bewohner dieser Erde sind geschockt. Ein Naturereignis, anscheinend aus heiterem Himmel, reißt die Wohlstandsgesellschaft aus ihrem sicheren Dasein. Alles ist beispiellos und nicht planbar, denn unsere Erinnerung ist kurz. Die spanische Grippe Anfang des 20. Jahrhunderts oder die mittelalterliche Pest – beide in Vergessenheit geraten – erhalten wieder Aufmerksamkeit. Wie auch die aktuelle Pandemie waren beide durch den Menschen selbst verursacht. Historiker¹⁰ haben festgestellt, dass derartige Unglücke in der Regel nach einer Zeit starken Bevölkerungswachstums, steigender Mobilität und wachsender Bevölkerungsdichte auftreten. Sie sind auch immer mit enormen Veränderungen einhergegangen: Die Pest führte z.B. zum Ende der Sklaverei in Europa und der Gründung von Nationalstaaten. Auch heute sollten wir vor großen Änderungen in unseren Lebensentwürfen und gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Strukturen stehen.

Einige davon sind am Horizont zu erahnen, andere sind von unseren eigenen Handlungen, unserer Lernfähigkeit und dem Respekt vor geschichtlichen Lehren abhängig. Fest steht, dass Pandemien, wie alle großen Schockereignisse, die Stimmung der Gesellschaft in eine bestimmte Richtung lenken. Wir schrecken immer vor dem Begriff der Depression zurück, aber er besagt einen ebensolchen Stim-

¹⁰ William McNeill „Plagues and People“ (1976), Jared Diamond „guns, Germs and Steel (1999), Frank M. Snowden 2Epidemics and Society“ (2020).

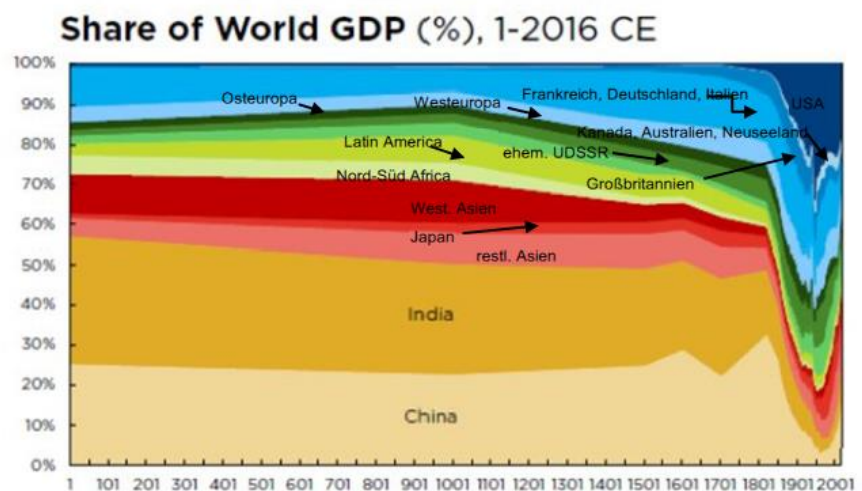
mungsumschwung verbunden mit stark gesunkenen, wirtschaftlichen Aktivitäten. In Zeiten des Umschwungs geht uns Menschen der Kompass verloren und so ist historisch eine verstärkte Präsenz des Staates festzustellen.

Auf der persönlichen Ebene sollte der Individualismus zugunsten von Widerstandsfähigkeit abgelöst werden: eine neue Sparsamkeit und die stärkere Rolle von Familie und Gemeinschaft sind absehbar. Konsum wird konzentriert auf die notwendigen Anschaffungen. Wir üben Selbstdisziplin. Kreativität, Do-it-yourself und gemeinsame Aktivitäten werden einen höheren Stellenwert einnehmen¹¹. Dies führt absehbar, nicht zuletzt in der sicherlich noch länger andauernden akuten Phase der Pandemie, zu starken Nachfrageeinbußen, insbesondere in der Touristik sowie bei Dienstleistungen und Luxusgütern.

ZYKLEN ALS WEGWEISER?

Zyklen sind sich in einem Muster abwechselnde Richtungsänderungen von Trends. In der Regel sind exogene Ereignisse in Kombination mit einem ausgehöhlten Status Quo für negative Trendwenden verantwortlich. So hat in den letzten Jahrzehnten der Missbrauch durch öffentliche und unternehmerische Entscheidungsträger die Stärke unserer Gesellschaftsstrukturen in vielfältiger Weise ausgehöhlt. Gleichzeitig sehen wir seit der Finanzkrise eine strukturelle Schwäche des globalen Wirtschaftswachstums. Das Phänomen ist nicht neu. Vorbilder dieser Entwicklung, wie das römische Reich, gibt es in der Geschichte genügend.

Die Schwingungsweite von Zyklen ist abhängig von der Vielzahl der beteiligten Elemente, als Peitscheneffekt¹² bezeichnet: Je komplexer und tiefer eine Zulieferkette, desto größer sind die Auswirkungen für die weiter entfernten Zulieferer. Die Auswirkungen des durch den Shut-Down erfolgten Nachfrageausfalls haben durch dieses Phänomen zu den teils dramatischen Verwerfungen in den Schwellenländern und bei den Rohstoffpreisen, die das Ende unserer Produktionsketten bilden, geführt. Die Umkehr dieser Dynamik wird sich in einer eher moderaten wirtschaftlichen Erholung bemerkbar machen. Denn die strukturellen Bremsklötze in den Industrieländern, die problematische Demographie und fehlendes Produktivitätswachstum in Kombination mit hoher Verschuldung haben sich nicht geändert.



Vielleicht ist ein übergreifender, Jahrhunderte umfassender Zyklus ein Hinweis auf unsere Entwicklung nach COVID-19: die Machtverteilung zwischen Ost und West. Angesichts der geopolitischen Fragilität der Welt ist es nicht unrealistisch, dass sich die US / China-Differenzen in der Zeit nach dem Virus in einem kalten Krieg in ähnlicher Größenordnung wie derjenige mit der früheren UdSSR intensivieren. Die Bedeutung dieser, historisch gesehen kurzen, westlichen wirtschaftlichen Dominanz könnte sich schneller auflösen als wir es für möglich halten.

¹¹ Neill Howe über die vierte Generation im Generationenzyklus in einer Präsentation auf dem 2020 Virtual Strategic Investment Conference, 15. Mai 2020.

¹² Das Konzept wurde von Ruth Mack in den 50er Jahren am Beispiel von Schuhen und dem Effekt auf Tierhäute gezeigt.

ANLAGEPOLITISCHE KONSEQUENZEN

Wir spüren heftigen wirtschaftlichen Gegenwind aus unterschiedlichen Richtungen: verändertes Konsumverhalten mit einer höheren Sparquote, verändertes Arbeitsverhalten, eine globale Überalterung der Gesellschaft, die Neuorientierung der Lieferketten und eine weiter abnehmende Wirtschafts-Produktivität durch die weiter steigende Schuldenlast. Nicht erst seit den geldpolitischen Maßnahmen der letzten Wochen wissen wir, dass man um jeden Preis, d.h. „Whatever it takes“, deflationäre Schocks wie in den 30er Jahren vermeiden will. Bis dato sind solche geldpolitischen Aktionen nie in der Realwirtschaft angekommen, d.h. sie wirken nicht inflatorisch. Im Stile Japans wurden und werden aber bestehende Macht- und Unternehmens-Strukturen gestützt. Das Wohl der Gesellschaft wird öffentlich propagiert, aber de facto handelt es sich bei den heutigen Finanzmärkten um öffentliche Versorgungsmechanismen zugunsten weniger Marktteilnehmer. Die Monopolstellung der großen amerikanischen Fintech-Unternehmen ist dabei nur eines der Symptome.

In einem zweiten Schritt sind hohe Staatsausgaben, z.B. in Infrastrukturprogramme ähnlich der der 30er Jahre, und Initiativen zum Grundeinkommen in vielen Ländern zu erwarten. Denn man wird die, heute noch nicht umfänglich absehbaren, Kollateralschäden aus der Bekämpfung der Pandemie abmildern müssen. Viel zu viele Unwägbarkeiten über das Virus und die damit verbundenen Konsequenzen machen Vorhersagen unsolid. Aber das Potential für einen perfekten Sturm existiert: Man spürt schon die ersten Böen des deflationären Nachfrageschocks aufgrund der Pandemie, in deren Folge ein inflationärer Angebotsschock – verursacht durch gestörte oder zerstörte Lieferketten – über uns hinwegfegen könnte.

Viele unterschiedliche Szenarien sind denkbar, denn es dürfte sich viel in unserer Welt verändern¹⁴. Ein Augenmerk sollte man richten auf die Entwicklungsnuancen in den beiden in den letzten Jahrzehnten sehr erfolgreichen Branchen Pharma und Technologie. Die Pharmaindustrie kann zum Helden oder zum Sündenbock mutieren. Technologie wird sicherlich gewinnen, aber voraussichtlich eng an die Interessen der Staaten gebunden sein. Also eher als eine Art Versorger mit öffentlichem Auftrag? Mehr Einfluss dürften Protagonisten erhalten, die Dinge für uns bewegen, wenn wir uns wieder auf das Essentielle konzentrieren: Macher, Logistiker, Bauern und Handwerker. Und beim Aufbau von Strukturen wird die Widerstandsfähigkeit, also eine Diversifikation, im Vordergrund stehen. Wir leben in einer spannenden Zeit starker Veränderungen!

Ein Fazit: Die Fragilität unseres Wirtschaftssystems nimmt weiterhin zu. Damit nimmt auch die Geschwindigkeit von Veränderungen zu. Die Liquidität aus den geldpolitischen Aktionen sollte eine reale Anpassung der Finanzmärkte verzögern. Derzeit sieht es so aus, dass der US-Dollar in einem ersten Schritt weiter an Wert gewinnen wird. Edelmetalle mit Werterhaltungscharakter sind mittelfristig sicherlich die Gewinner. Aber auch dort ist mit zwischenzeitlichen Preisrückschlägen zu rechnen. Börsentechnisch sollte man sich als Anleger nach den eher ruhigen letzten Wochen in den nächsten zwei Monaten auf starke Schwankungen in allen Anlageklassen einstellen.

*„In einer sich verändernden Welt sind Anpassung und Erneuerung der Preis für Langlebigkeit.“
George Santayana*

24. Mai 2020



¹⁴ A. Ben-Zvi, CEO of Breakwater Strategy & S.Weber, Prof. of UC Berkeley: "Scenarios for the COVID-19 Future", May 2020.