



Epidemien und Aktienkurse

Description

Haben Sie auch schon Kloppapier, Nudeln (kommen aus Italien...) und Reis (kommt aus China...) gehamstert? Und wie ist es mit Atemschutzmasken? Es gibt noch welche z.B. bei ebay – für 50 Euro pro Stück. Heutzutage ein Schnäppchen. Und gegen infizierte Aktienmärkte helfen Shorts, die wirken besser als jedes Ganzkörper-Kondom.

Panik ist ja verständlich, insbesondere angesichts der medialen Untermalung der aktuellen Corona-Epidemie. In der Regel sind aber Hysterie und Panik schlechte Ratgeber. Dagegen hilft zum Beispiel, aktuell als bedrohlich empfundene Situationen ins historische Verhältnis zu setzen.

Ein Vergleich drängt sich auf, der zu den jährlichen Grippewellen. Die aktuelle Grippewelle kommt in den Medien kaum vor, dabei wurden bis jetzt in Deutschland etwa 120.000 Erkrankungen gemeldet ([siehe hier](#)!). Bei rund einem Sechstel trat ein so schwerer Verlauf auf, dass Patienten ins Krankenhaus kamen. Bisher wurden dem Robert-Koch-Institut 202 Todesfälle mit Influenzavirus-Infektion übermittelt. Die tatsächlichen Zahlen dürften erfahrungsgemäß höher liegen.

In der Grippe-Saison 2017/2018 starben in Deutschland 25.100 Menschen an der Krankheit, so viele wie seit 30 Jahren nicht (1,5 Millionen weltweit). In den USA fordert die saisonale Grippe im langfristigen jährlichen Mittel gut 35.000 Tote. Weltweit sterben jährlich geschätzt zwischen 290.000 und 650.000 Menschen an Komplikationen im Zuge einer saisonalen Influenza-Infektion (Grippe).

Jedes Jahr erkranken in Deutschland 350.000 bis 500.000 Menschen an einer Lungenentzündung, daran sterben zwischen 30.000 und 50.000. Weltweit sind es wohl Millionen.

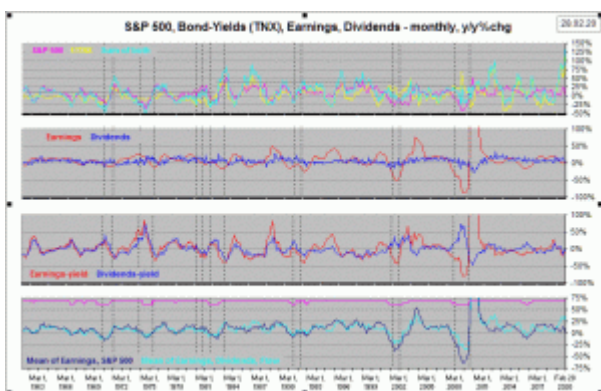
Von 1916 bis 1960 grassierte Polio und forderte v.a. in den USA rund 60.000 Tote. An der zwischen 1917 und 1921 umgehenden spanischen Grippe starben weltweit etwa 50 Millionen (zwei Wellen mit Virus-Mutation). Ab 1981 trat HIV auf, die Auswirkung auf die Finanzmärkte war von vorneherein sehr begrenzt, weil die Infektion schnell als nur spezielle Bevölkerungsgruppen betreffend eingestuft wurde. Die 2003 aufgetretene SARS-Infektion forderte weltweit etwa 750 Menschenleben. Bei der Vogelgrippe von 2006 waren es weniger als 100. Die 2008/2009 ausgebrochene Schweinegrippe führte in den USA zu 12.500 Sterbefällen (gut 60 Millionen Infizierte), weltweit waren es rund 500.000 (? – unklare Datenlage). Die MERS-Infektion von 2013 forderte knapp 1000 Tote weltweit. 2014 und 2018 kam es zu zwei Ebola-Infektionswellen, sie forderten gut 11.000 Menschenleben. In der 2020 in Schwung gekommenen Covid-19-Infektion kamen bis jetzt weniger als 3000 Menschen ums Leben, momentan sind/waren 100.000 infiziert.

Die Familie der Coronaviren verursacht bei verschiedenen Wirbeltieren sehr unterschiedliche Erkrankungen. Coronaviren sind genetisch hochvariabel, einzelne Virusarten können die Artenbarriere überwinden. Durch solche Artübertritte sind beim Menschen unter anderem die SARS-Epidemie, die MERS-Infektion und die aktuelle Covid-19-Pandemie ausgelöst worden.

Die Schweinegrippe (Abart des H1N1-Virus) gehört zu den Influenza-Viren, von denen auch die Spanische Grippe ausging. Leider hatte ich den Erreger der Schweinegrippe zunächst hier fälschlich den Coronaviren zugerechnet.

Jeder Mensch, der an einer Infektion stirbt, ist einer zu viel. Aber gemessen an der Weltbevölkerung von gegenwärtig knapp acht Milliarden Menschen sind die Sterberaten jeder einzelnen Infektionswelle verschwindend gering. Das gilt auch, wenn man die Toten aller Infektionswellen der zurückliegenden 50 Jahre aufsummiert. Aus dem Rahmen fällt die spanische Grippe, die zuerst bei den Truppen ausbrach, die die USA im Rahmen der ersten Weltkriegs nach Europa brachte. Hier traf der Virus auf gute Ausbreitungsbedingungen bei den im Stellungskrieg zusammengepferchten und geschwächten Soldaten. Diese brachten die Infektion nach Kriegsende dann in ihre Heimatländer zu einer durch die Entbehrungen der Kriegsjahre geschwächten Bevölkerung.

Betrachtet man die Performance des MSCI World Index in der Zeit seit 2000, so spricht eine durchschnittliche Renditesteigerung von 20% ein Jahr nach Ausbruch der jeweiligen Infektionswelle eine deutliche Sprache. Dazu tragen hauptsächlich "Nachhol-Reflexe", aber natürlich auch staatliche Konjunkturprogramme zur Bekämpfung der wirtschaftlichen Folgen von bedeutenden Infektionswellen bei. Der folgende Chart zeigt, dass es keinen Zusammenhang zwischen den Veränderungen bei der jährlichen Steigerung der Unternehmensgewinne und Infektionswellen gibt (zweiter Teilchart von oben). Firmengewinne laufen in aller Regel den Aktienkursen (hier S&P 500 – erster Teilchart von oben) vorweg.



Was den zeitlichen Zusammenhang mit der aktuellen Corona-Infektion angeht, so hatten die Firmengewinne zuletzt im dritten Quartal 2018 ihren stärksten Jahreszuwachs erreicht und liegen aktuell



nur noch leicht über der Nulllinie. Die Veränderung der jährlichen Gewinnrendite ist seit Oktober 2019 negativ. Das gilt seit Dezember auch für die Dividendenrendite (dritter Teilchart von oben). Zu all diesen Zeitpunkten gab es den neuesten Coronavirus in den Medien noch gar nicht.

Die Schlussfolgerung aus der Vergangenheit ist: Infektionswellen taugen nicht als exogener Schock für die Aktienmärkte. Wenn sich deren grundsätzliche Richtung nachhaltig ändert, dann durch endogene Faktoren, also Einflüsse innerhalb der Real- oder Finanzwirtschaft.

Was unser „heute“ von „früher“ unterscheidet, ist die in der Globalisierung eng vernetzte Wirtschaft. Dabei sind in Bezug auf „Corona“ die folgenden beiden Aspekte von besonderer Bedeutung.

Lieferketten gehen über zahlreiche Stationen in unterschiedlichen Ländern. Zudem sind die Pufferlager auf ein Minimum zusammengeschrumpft. Die neoliberale Ideologie hat die Wirtschaftssubjekte dazu gezwungen, fixe Kosten so weit wie möglich abzubauen. Alles soll „just-in-time“ ablaufen. Das funktioniert, aber eben nur so lange, so lange es keine Störungen gibt. Fällt diese Bedingung weg, dann reißen solche fragilen Lieferketten sehr schnell.

Eine eng vernetzte globale Wirtschaft bedeutet auch, dass es einen engen Kontakt von Menschen über Länder und Kontakte hinweg gibt. Das erleichtert die Ansteckung durch Krankheitskeime und beschleunigt Entwicklungen hin zu einer Pandemie.

China ist in vielen Fällen der Ausgangspunkt der globalen Lieferketten. Wird hier die Produktion unterbrochen, kommt es sehr schnell zu Engpässen auf der Angebotsseite. An vorsorgliche Alternativen hat man in aller Regel nicht gedacht („das kostet ja Geld“), also können sie kurzfristig auch nicht eingerichtet werden.

Eine solche Globalisierung macht die Wirtschaft fragil. Andererseits wird die medizinische Forschung immer leistungsfähiger, so dass zu erwarten ist, dass eine Pandemie (besser gesagt, eine Epidemie in China) nur von kurzer Dauer ist. Und selbst wenn es dadurch kurzfristig zu einer Delle in der wirtschaftlichen Entwicklung kommen sollte, so ist nach aller Erfahrung die „Aufholjagd“ der Kurse nach Durchschreiten des Tiefs umso heftiger.

Ich glaube nicht, dass Corona aus sich selbst heraus das Zeug hat, die Weltwirtschaft in eine schwere Rezession zu schicken. Umgekehrt zeigte die Weltwirtschaft schon deutlich vor „Corona“ markante Schwäche, dies hatte ich mehrfach thematisiert (siehe oben und [zuletzt hier](#)!). Diese Schwäche ist „hausgemacht“, sprich Wirtschafts-endogen. „Corona“ verstärkt als hinzukommender Faktor nur innere Tendenzen. Wenn es zu einer globalen Rezession kommt (womit ich rechne), ist jedenfalls nicht „Corona“ schuld.

Ergänzung:

Die Not-Zinssenkung der Fed vor ein paar Tagen unterstreicht meiner Meinung nach, dass die US-Wirtschaft fragiler ist als gemeinhin dargestellt. Ein Zinsschritt um 0,5% war erst für die nächste reguläre FOMC-Sitzung erwartet worden (besser gesagt gefordert worden).

Nachträge:

(9.3.20) Einen guten Überblick über die aktuellen "Corona"-Zahlen gibt es bei [Worldometer](#).

(11.3.20) Interessanter Artikel: "[Natural herbs and vitamins that will boost your chances](#)"

(12.3.20) Die Datenlage für Deutschland [kann man hier einsehen](#)