



Was bedeutet die
CoViD19-Krise für
die Zukunft?



Was bedeutet die CoViD19-Krise für die Zukunft?

Die Dynamik der CoViD19-Pandemie – mit ihrer enormen Geschwindigkeit und zahlreichen sehr harten Entscheidungen unter extremem Zeitdruck – bestimmt derzeit das Bild in Politik, Wirtschaft, Gesellschaft und Finanzmärkten. Viele Diskussionen drehen sich aktuell um den Einbruch der Weltwirtschaft und das Ausmaß der nun einsetzenden Rezession, um die Angemessenheit und Wirksamkeit der kurzfristig verabschiedeten Hilfspakete und Rettungsschirme, um die Sinnhaftigkeit und die Dauer des aktuellen „Lockdown-Regimes“ sowie – nicht zuletzt – um Fragen des richtigen Risikomanagements an den Finanzmärkten.

Ohne sie zu ignorieren, halten wir beim FERI Cognitive Finance Institute viele dieser Diskussionen bereits für „Old News“. Selbstverständlich wird die nun anlaufende globale Rezession zu massiven Einbrüchen und (möglicherweise) auch langfristigen Schäden der Weltwirtschaft führen. Und ebenso selbstverständlich wird das hektische Krisenmanagement vieler Regierungen und Notenbanken das globale Finanzsystem in einen noch fragileren Zustand versetzen als bisher – mit möglicherweise ganz neuen Risiken.

Dennoch liegen nach unserer Einschätzung die wirklich interessanten Fragen in ganz anderen Bereichen. Und sie liegen auf einer anderen Zeitachse. Das bedeutet:

Die jetzige sehr herausfordernde, extrem dynamische, gleichzeitig aber auch sehr spannende Zeit der Krise sollte genutzt werden, um das aktuelle Umfeld in Ruhe zu analysieren und dann gezielt in die Zukunft zu denken.



Im Rahmen eines Gedankenexperiments sollte die Zeit der Krise verlassen werden und bereits „die Zeit danach“ vorgedacht und in plausiblen Szenarien strukturiert werden. Mit anderen Worten:

- Welche Industrien, Geschäftsmodelle oder Unternehmen werden künftig, als Folge der Krise, besonders prosperieren?
- Welche neuen Technologien werden dabei eine tragende Rolle spielen oder sich endgültig durchsetzen?
- Wie werden sich bisherige Gewohnheiten, Sozialnormen und Verhaltensweisen ändern?
- Werden immaterielle Dinge wie Gesundheit und soziale Harmonie neu bewertet?
- Welche Länder oder Gemeinschaften werden den Verlauf der Krise besonders effizient und langfristig erfolgreich gemeistert haben?
- Welche Rolle spielen künftig unternehmerische Konzepte wie Resilienz oder strategische Risikoanalyse?

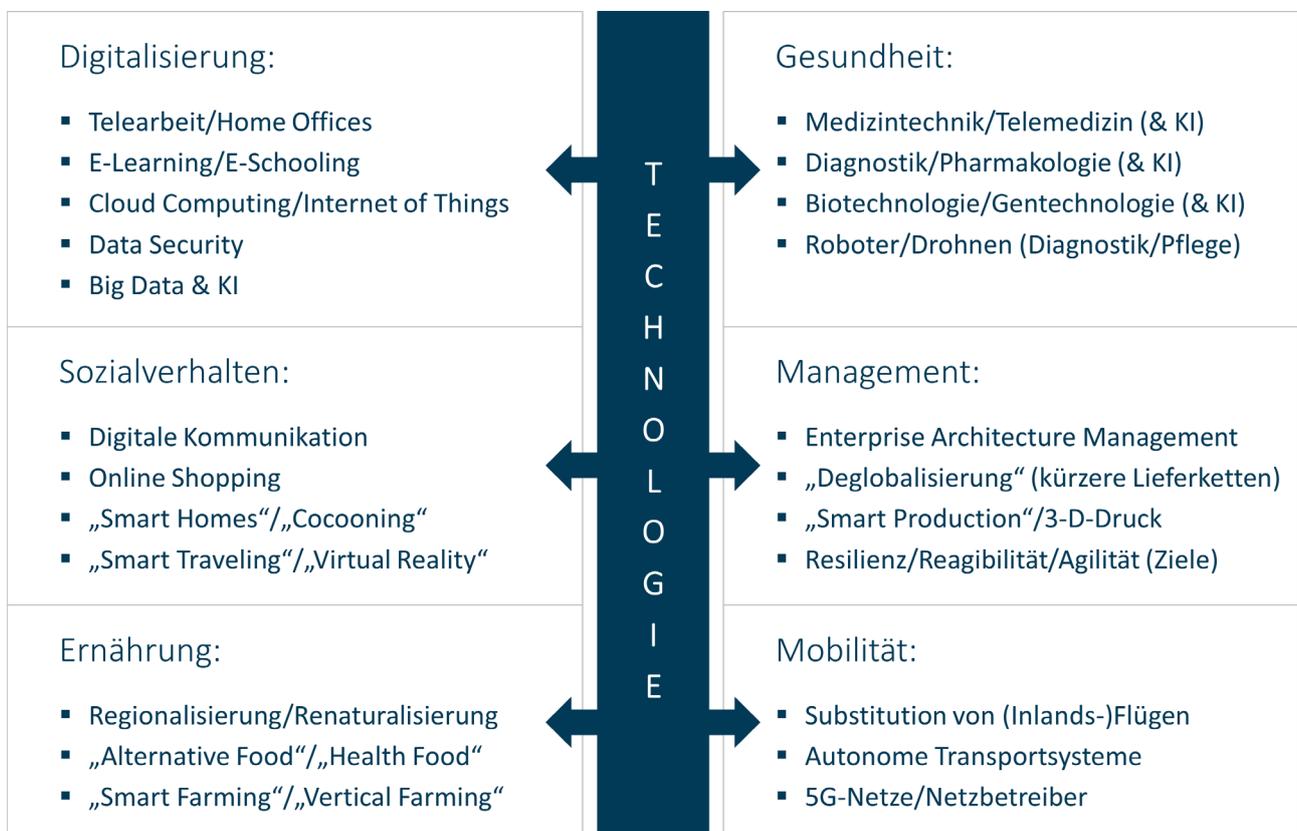
Zusätzlich stellen sich andere bedeutsame Fragen, die aus dem politischen oder geopolitischen Umfeld resultieren:

- Wie wird die Krise das geopolitische Spielfeld verändern?
- Wird China seine globale Rolle weiter ausbauen können? („Corona Erfolgsmodell“)
- Wird CoViD19 Donald Trump zum Verhängnis? (Droht ein „Corona Impeachment“?)
- Stärkt oder schwächt die Krise den Zusammenhalt der EWU?
- Welche Risiken zieht die stark steigende Staatsverschuldung nach sich?
- Welche Konsequenzen hat die dramatisch veränderte Geldpolitik?
- Führt der Einstieg in „monetäre Staatsfinanzierung“ (OMF) zu höherer Inflation?
- Drohen nach der Corona-Krise massive Steuererhöhungen oder Vermögensabgaben?
- Erzeugt das CoViD19-Krisenmanagement „Staatswirtschaft“ und mehr Dirigismus?
- Werden Umwelt- und Klimaziele vor dem Hintergrund der CoViD19-Krise noch beachtet?

Anhand von 15 Thesen wird nachfolgend versucht, diesen Aspekten nachzugehen und sie in ein Zukunftsszenario mit attraktiven Investmentthemen zu transformieren. Im Rahmen einer „Investment-Matrix“ werden diese Themen hinsichtlich ihrer mittel- und langfristigen Attraktivität analysiert. Ergänzend werden die wichtigsten politischen Fragen in einem Kurzüberblick erörtert.

Relevante Themen und Trends nach der Corona-Krise

Schwerpunkte und Interdependenzen/Starke Technologie-Zentrierung



Quelle: FERI Cognitive Finance Institute



1. Digitale Technologie

Die CoViD19-Pandemie hat sehr schnell gezeigt, wie groß der Nutzen moderner Technologie bei der Bekämpfung sein kann. Innerhalb kürzester Zeit wurden Internet, Laptop und moderne Kommunikationstechnik (speziell „Video Meetings“) zum neuen Rückgrat einer Wirtschaft, die in weiten Teilen in „Home Offices“ ausgelagert werden musste. Ohne diese Basistechnologien hätte derzeit kein Land einen „Plan B“ für die Krise.

In China und Südkorea war der Einsatz modernster Technologie – von Netzwerk-Monitoring über Tele-Medizin bis hin zu Drohnen – ein entscheidender Aspekt, um die Epidemie effizient bekämpfen. Eine Vielzahl neuer Technologien und Anwendungsmöglichkeiten wurde dort direkt und konsequent in harte Praxistests und sinnvolle „Use Cases“ überführt.

Zugleich zeigt die Krise schonungslos, wo überall noch (längst bekannte) technologische Defizite liegen, speziell in Deutschland (und Europa). In Bereichen wie Telemedizin, E-Learning oder Big Data-Analytik fehlt es derzeit an erforderlicher Infrastruktur, verfügbarer Technik und ausreichender Ausbildung.

FAZIT: Der gesamte Bereich **moderner Digital- und Telekommunikationstechnologien** befindet sich seit Jahren in einem starken „Megatrend“. Dieser Trend wird sich durch die Erkenntnisse der Krise weiter fortsetzen, noch beschleunigen und deutlich verstärken. Viele „alte“ Gewohnheiten, darunter Arztbesuche oder Business Meetings mit aufwendiger Anreise, dürften künftig **generell und dauerhaft** durch neue virtuelle Formen von Kooperation und Kommunikation abgelöst werden.

→ Profiteure: Unternehmen im Bereich 5G, Videokommunikation, Telemedizin, Datenmanagement, Cloud-Computing, Software, Big Data und (zeitverzögert) Künstliche Intelligenz (KI).

2. Gesundheit/Medizintechnik

Die CoViD19-Krise zeigt, dass in vielen Ländern der Stellenwert funktionaler und gut ausgestatteter Gesundheitssysteme seit Jahren stetig gesunken sein muss. (Anders sind die massiven Defizite in Ausstattung, Personal, Technik und Reservekapazitäten nicht erklärbar.)

Die Pandemie dürfte hier ein **deutliches Umdenken** bewirken. Der gesamte Gesundheitssektor dürfte in den kommenden Jahren – zumindest in wohlhabenden Ländern – einen **deutlichen Investitionsschub** erhalten. Mehr Personal, spürbarer Kapazitätsausbau, leistungsfähigere Diagnosetechnik, Vorrichtungen für Telemedizin sowie spezielle Sektoren für Intensivmedizin und Seuchenbekämpfung dürften die Folge sein.

FAZIT: Generell dürften auf Jahre hinaus die staatlichen Ausgaben in das jeweilige Gesundheitssystem deutlich anwachsen. Dies gilt auch für notorisch unterfinanzierte oder lückenhafte Systeme wie USA und GB.
 → Profiteure: Unternehmen im Bereich „*Health Care*“ (Pharmakologie, Biotechnologie, Medizintechnik); evtl. auch Klinikbetreiber (nur kurzfristiger Effekt?)

3. Diagnostik/Biotechnologie

Eine der Lehren aus der Corona-Krise liegt darin, dass auf dem gesamten Feld der Schnelldiagnostik („Tests“) zwar gezielte Grundlagenforschung betrieben wurde und auch relativ schnell genaue Analysen zum CoViD19-Erreger geliefert werden konnten. Dennoch war die „Verwertungskette“ bis zur globalen Bereitstellung hinreichender Mengen von Diagnose- und Test-Kits offenkundig lückenhaft und zeitaufwendig (verschärft durch anfängliche Fehler der US-Behörde CDC).

FAZIT: Als Konsequenz aus CoViD19 ist damit zu rechnen, dass erhebliche Ressourcen in den Aufbau leistungsfähigerer Systeme und Prozesse für **Diagnostik und Biotechnologie** fließen. [Vermutlich wird das Ziel „*Pandemy Preparedness*“ in den nächsten Jahren von vielen Ländern mit sehr viel höherer Priorität als bislang behandelt!]. Vielversprechend scheinen dabei neue Forschungsansätze unter Einsatz von Methoden der **Künstlichen Intelligenz (KI)**.
 → Profiteure: Unternehmen im Bereich Biotechnologie, Genforschung, (vielfach noch im Stadium von Private Equity); ferner: Diagnostik, Telemedizin, KI.



4. Robotik/Drohnen

Der Verlauf der CoViD19-Krise macht einen Punkt sehr deutlich: Im Fall einer globalen Pandemie stehen weltweit zu wenig Pflegekräfte (sowie entsprechende Ausrüstung) zur Verfügung, um (Intensiv-)Patienten in einem hochinfektiösen Umfeld behandeln zu können. Da Roboter sich nicht mit (biologischen) Viren infizieren können, macht eine gezielte Aufstockung medizinischer Pflegekapazitäten durch entsprechende Roboter sehr viel Sinn.

FAZIT: Auch wenn viele Pflegehandlungen bislang selbst von hochentwickelten Robotern noch nicht in menschlicher Qualität erbracht werden können, überwiegt der **Gewinn an Sicherheit im Krisenfall**. In bestimmten (weniger komplexen) Bereichen des Klinikbetriebs wären Roboter somit eine klare, sinnvolle und zielführende Option. Ähnliches gilt in anderen Bereichen für den Einsatz moderner Drohnen, die in China und Italien ihre Vielseitigkeit und ihren Nutzwert auch unter schwierigsten Bedingungen unter Beweis stellen konnten.

→ Profiteure: Unternehmen mit Schwerpunkt im Bereich Robotik & Drohnentechnologie

5. E-Learning/E-Schooling

Bereits vor der CoViD19-Krise zeigten Konzepte zur digitalen Vermittlung von Bildung ein positives Nachfrageumfeld. In Deutschland dagegen bestehen, trotz vieler Ankündigungen zur digitalen „Aufrüstung“ des Schulsystems, weiterhin große Defizite. Die Corona-Krise und das Erfordernis zur weiträumigen Verlagerung von Schulen, Universitäten und anderen Lehrstätten in den „digitalen Raum“ haben diese Defizite nochmals sehr deutlich gemacht.

FAZIT: Da im Zuge der Krisenbekämpfung viel staatliches Geld fließen wird und das Primat der Zukunftssicherung offenkundig ist, können Schulen und Lehranstalten nach der Krise nicht wieder „vergessen“ werden. Folglich dürfte die CoViD19-Krise zu einer starken Zunahme und Beschleunigung smarterer **E-Learning- und E-Schooling-Konzepte** führen.

→ Profiteure: Unternehmen im Bereich Hardware, Software, Digitale Kommunikation



6. Online Shopping

Schon nach kurzer Zeit zwang die Corona-Krise den stationären Handel zu Schließungen und einem massiven „Lockdown“. Da nicht jeder Händler über einen parallelen Online-Vertriebskanal verfügt, geht in der Krise Geschäft und Umsatz unwiederbringlich verloren. In dieser Phase zeigt sich (erneut) die strategische Überlegenheit digitaler Online-Händler, die jederzeit erreichbar und (meist) lieferfähig sind.

FAZIT: Der Siegeszug **digitaler Shopping-Plattformen** setzt sich weiter fort; die CoViD19-Krise ermöglicht den schon heute dominierenden Online-Plattformen einen massiven Zugewinn an Reichweite und zukünftigen Marktanteilen.

→ Profiteure: Unternehmen mit klarem Schwerpunkt auf Online-Handel/Plattformen

7. Logistik/Lieferketten

Spätestens bei Beginn der CoViD19 in China wurde klar, dass die nachfolgende Krise zu massiven „Brüchen“ globaler Lieferketten und zu Behinderungen und Belastungen weltweit angelegter Produktionsverbünde führen könnte. Dieses Problem war jedoch bereits im Vorjahr erkennbar, als direkte Folge des Handelskriegs USA-China. Langjährige Modethemen wie „Globalisierung“, „Outsourcing“, „Kanban“ und „just in time-Fertigung“ wurden schnell zu potentiell geschäfts- oder existenzgefährdenden Problemen. Die Lehren der CoViD19-Krise in Europa und weltweit werden diese Thematik mit einiger Sicherheit neu beleben und zu neuen Lösungsmodellen führen. Ableitbare Trends gehen in Richtung „Deglobalisierung“, „Insourcing“, „Localizing“ und generell „elastischer“ Fertigungsprozesse. Dies erfordert unter anderem **andere Logistik- und Lagerketten**, wird aber wohl auch ein „Ausdünnen“ globaler Produktionsstätten an weit entfernten Orten zur Folge haben. Neue Technologien wie **3-D-Druck** werden zudem kostengünstige Fertigung „vor Ort“ auch in heutigen Hochlohnländern ermöglichen.

FAZIT: Neue Logistikmodelle, mehr Lagerhaltung und eine stärkere Rückführung global ausgelagerter Produktionsprozesse könnten direkte Konsequenzen der Corona-Krise sein.

→ Profiteure: Unternehmen im Bereich Logistik, Prozessmanagement, 3-D-Druck.



8. Datensicherheit/Cloud Management

Die CoViD19-Krise hat einen bedenklichen Begleitaspekt: Der gesamte „Plan B“ aller Industriegesellschaften basiert derzeit auf einer massiven Verlagerung „realer“ Prozesse und Strukturen in den „Cyberspace“. Daraus entsteht eine neue Variante **kritischer Abhängigkeit** (diesmal von digitaler Technologie). Derartige Abhängigkeiten schaffen neue potentielle Konzentrations- und Kumulationsrisiken, die von allen Industrieländern zwingend zu adressieren sind. (Der nächste „worst case“ nach CoViD19 wäre ein „Computer-Virus“ mit hoher globaler Verbreitung.)

FAZIT: Der stetige Aufbau und Ausbau leistungsfähiger Technik für Datensicherheit, System-Architekturen und Backup-Fazilitäten ist schon heute ein wichtiger Imperativ und dürfte durch die Erfahrungen der Corona-Krise weiter verstärkt und beschleunigt werden.

→ Profiteure: Unternehmen im Bereich Datensicherheit, Kryptotechnik, Cloud Architecture

9. Enterprise Architecture Management

Der Anpassungsschock der CoViD19-Krise hat Unternehmen mit schwachem Digitalisierungsprofil schwer getroffen. Der erzwungene „Lockdown“ dürfte – ohne leistungsfähige Datenarchitektur und weitgehend digitale Steuerung kritischer Prozesse – erhebliche **Probleme der Betriebssteuerung** mit sich gebracht haben. In Zeiten einer weitgehenden Stilllegung physischer Kapazitäten kann dieser „Blindflug“ für Unternehmen existenzbedrohend sein. Während der Corona-Krise gilt noch mehr als sonst der pauschale Satz: Je digitaler ein Geschäftsmodell aufgestellt ist, desto leichter kann auf unerwartete Entwicklungen reagiert und adaptiert werden.

FAZIT: Bislang zögerliche Ansätze zur Digitalisierung betrieblicher Abläufe (speziell in Deutschland) dürften nach der Krise deutlich an Tempo und Dynamik gewinnen. Im Fokus stehen dabei Konzepte eines digitalen „**Enterprise Architecture Management**“.

→ Profiteure: Unternehmen im Bereich Business Software, Datenbanken, betriebliche Vernetzung, E-Factory

10. Unternehmensführung

Die Krise wird zeigen, welche Unternehmen, Geschäftsmodelle und Managementprinzipien auch für schwierige Zeiten gut gerüstet sind. Langjährige Trends zur Verschlankung der Geschäftsprozesse („*lean management*“), zur Minimierung der Lagerhaltung („*just in time*“) oder zur Optimierung von Kapitalrenditen durch Aktienrückkäufe auf Kredit („*share buybacks*“) dürften die Widerstandskraft vieler Unternehmen geschwächt haben. Sofern im Zuge der Krise ernste Probleme namhafter Unternehmen auftreten, dürfte dies eine **deutliche Verhaltensumkehr** bewirken. Prinzipien wie **Widerstandsfähigkeit** („*Resilienz*“), **Anpassungsfähigkeit** („*Reagibilität*“) und schnelle **Handlungsfähigkeit** („*Agilität*“) werden verstärkt in den Fokus rücken und auch den Bedarf an strategischer Risikoanalyse deutlich erhöhen.

FAZIT: Als Folge der Corona-Krise könnten sich bisherige Managementgrundsätze deutlich verändern: „*Resilienz*“, „*Reagibilität*“ und „*Agilität*“ wären die neuen Unternehmensziele.

→ Profiteure: Unternehmen mit Vorsprung und Erfolg bei der Umsetzung dieser Ziele, Anbieter von Software für Risiko-Früherkennung/Risiko-Modellierung/Risiko-Steuerung

11. Mobilität

CoViD19 und das Gebot des „*social distancing*“ haben die Mobilität ganzer Gesellschaften dramatisch eingeschränkt. Flüge werden gestrichen, Züge fallen aus und U-Bahnen stehen plötzlich unter starkem gesundheitlichem Risiko. Öffentliche Verkehrsmittel werden in Zeiten einer Pandemie riskant und stehen oft nur eingeschränkt zur Verfügung.

FAZIT: Pandemiebedingte Einschränkungen „normaler“ Mobilität treffen besonders diejenigen, die aus Umweltgründen kein eigenes Auto haben, kein „*car sharing*“ nutzen können und nicht über andere Transportmittel verfügen. Dies könnte in Zukunft die Nachfrage nach **alternativen (idealerweise autonomen) Mobilitätskonzepten** deutlich steigern, die einen idealen Mix aus Individualtransport und fahrerlosem Umfeld bieten.

→ Profiteure: Anbieter autonomer Mobilitätskonzepte („*driverless cars*“), 5G-Netze.

12. Reisen/Tourismus

CoViD19 hat klar gezeigt, dass einfaches Reisen und normaler Tourismus in Zeiten einer Pandemie schnell unmöglich werden. Die Erfahrung, in einem fernen Land (oder an Bord eines Kreuzfahrtschiffes) zu stranden, ohne Rückkehrmöglichkeit oder adäquate medizinische Versorgung, dürfte einschneidend sein. Derartige Erlebnisse könnten zukünftiges Reiseverhalten nachhaltig verändern. Auch Geschäftsreisen, speziell Flüge, waren in der Corona-Krise plötzlich nicht mehr verfügbar; diese wurden jedoch schnell durch Telekonferenzen ersetzt. Viele Menschen erleben nun erstmals, wie einfach sich viele Begegnungen durch digitale Treffen im „Cyberspace“ ersetzen lassen; sie werden deren Vorteile auch zukünftig nutzen (Komfort/Zeitersparnis/Kostensenkung/Umweltaspekt).

FAZIT: Die durch CoViD19 erzwungenen **Verhaltensänderungen** im Bereich Tourismus und Geschäftsreisen könnten einen langen Nachhall haben; die Nachfrage nach Fernreisen könnte stark zurückgehen, viele Inlandsflüge könnten dauerhaft verschwinden. Exotische Reiseerlebnisse könnten verstärkt durch „*Virtual Reality*“-Elemente „simuliert“ werden.

→ Profiteure: Anbieter von „Digital Meetings“/„Virtual Reality“, Soziale Medien

Verlierer: Traditionelle Airlines, Kreuzfahrt- und Touristik-Unternehmen

13. Sozialverhalten

Der durch die Corona-Krise erzwungene „*Lockdown*“, bei gleichzeitiger massiver Einschränkung sozialer Kontakte („*social distancing*“), dürfte auch nach der Krise noch ein spürbares Echo haben. Bisheriges Sozialverhalten wird sich verändern, wenngleich die neue Richtung noch unklar ist. Die Corona-Krise erzwingt einen Rückzug in private Räume und beschleunigt so den Trend des „**Cocooning**“. Statt ins Kino oder ins Restaurant zu gehen werden „digitale Alternativen“ genutzt (Video-Streaming; Lieferservice). Generell könnte sich das Verhalten vieler Menschen, bei Reisen und anderen Bereichen des „sozialen Konsums“, deutlich ändern.

FAZIT: Die Corona-Krise könnte menschliches Sozialverhalten spürbar verändern. Stärkere **Besinnung auf private Rückzugsräume**, unter Nutzung digitaler Entertainment- und Kommunikationstechnik, könnte als langfristig bleibender Effekt resultieren („*Cocooning*“).

→ Profiteure: Unternehmen mit Schwerpunkt Digitales Entertainment, Digitale Kommunikation, „Smart Homes“, Digitale Services („*Concierge*“)

14. Ernährung

CoViD19 verändert das Bewusstsein vieler Menschen im Hinblick auf Gesundheit und Vermeidung gefährlicher Krankheitserreger. Ob dies auch einen neuen Trend hin zu mehr „lokaler und nachhaltiger“ Ernährung auslösen wird, ist vorerst noch unklar. Dennoch könnte die Corona-Krise Tendenzen zu „lokaler“ bzw. „dezentraler“ Nahrungsproduktion (durch technologisch getriebene Prozesse wie „*Smart Farming*“ und „*Vertical Farming*“) Vorschub leisten. Auch höhere Nachfrage (und verstärkte Produktion) von Fleischersatzprodukten und anderen innovativen und gesundheitsfördernden Nahrungsmitteln („*Alternative Food*“ / „*Health Food*“) scheint plausibel.

FAZIT: Generell dürfte CoViD19 eine Rückbesinnung auf lokale Nahrungsmittelproduktion, und kurze Lieferketten hervorrufen; auch Attribute wie „Bio“ oder „Vegan“ dürften Auftrieb erhalten. Dies begünstigt den neuen Bereich „**Alternative Food**“, der ohnehin bereits stark wächst, als Folge der Corona-Krise jedoch erneut einen starken Schub erhalten könnte.

→ Profiteure: Unternehmen mit Ausrichtung auf innovative Nahrungsproduktion und nachhaltige Ernährung, Technologien für „*Vertical Farming*“, „*Health Food*“, „*Alternative Food*“.

15. Politisches Management

Die Corona-Krise erfordert (auch jetzt noch) schnelles, gezieltes und konsequentes politisches Handeln. Länder und politische Systeme mit kurzen Entscheidungswegen und zentralisierter (oder autokratischer) Machtstruktur haben hier bislang deutliche Vorteile, wie das Beispiel China zeigt. Die föderale Struktur in Deutschland erweist sich bislang eher als Nachteil, der eine gewisse Fragmentierung und Heterogenität politischer Handlungen mit sich bringt. Prinzipiell bieten aber auch dezentral organisierte Systeme oftmals Vorteile in Krisen, da sie sehr differenzierte Aktionen auf lokaler oder regionaler Ebene ermöglichen. Zur Vorsorge gegen die (früh absehbare) Pandemie hätten jedoch im Bereich der Gesundheitssysteme sehr viel früher koordinierte Handlungen erfolgen müssen, etwa bei der zentralen Beschaffung wichtiger Hilfsmittel für Ärzte und Kliniken.

Auch mit Blick auf die EU ist bislang **massives politisches Versagen** zu konstatieren, das auf gravierende Probleme hinweist. Das lange Ausbleiben einer koordinierten Antwort auf die Corona-Krise, das Handeln „jedes Land für sich“ sowie die gefährliche Abschottung nationaler Grenzen und Gütermärkte zeigen einen Status, der in keiner Weise den oft beschworenen Werten der EU entspricht.



Besonders schlecht verläuft das politische Management der Krise in Ländern, die von **Populisten** geführt werden: Die USA und Großbritannien, aber auch Brasilien und die Türkei werden deshalb von der CoViD19-Welle massiv getroffen, weitgehend unvorbereitet und behindert durch ein Höchstmaß vorheriger **Ignoranz, Irreführung und Falschinformation** durch ihre jeweiligen politischen Führer.

FAZIT: Rückblickend dürfte die Corona-Krise auch im Bereich des politischen Managements zu kritischer Reflexion und nachfolgender Überarbeitung schwacher Prozesse führen. Auch demokratisch geführte, eher dezentrale Systeme sollten dazu in der Lage sein. Welche Lehren die EU aus der Corona-Krise ziehen wird, ist vorerst noch völlig offen. Eine ernsthafte Verbesserung mangelhafter Strukturen scheint vorerst wenig realistisch. Populistische Regierungen (wie in den USA) könnten für ihr eklatantes Versagen in der Corona-Krise einen hohen Preis zahlen und nach der Krise abgewählt werden (Trump).

→ Profiteure: Flexible politische Systeme mit rationalem Politikstil, Nutzung und Würdigung wissenschaftlicher Expertise, hoher Lernfähigkeit und Anpassungsbereitschaft sowie starkem gesellschaftlichem Zusammenhalt (Typus: Südkorea, Taiwan, Schweiz, Skandinavien)

„Investment-Matrix“: Relative Attraktivität bestimmter Themen

Thema und relative Attraktivität	In der Krise	Nach der Krise	Aktiver Megatrend
Digitalisierung (generell)	Hohe relative Attraktivität	Hohe relative Attraktivität	Hohe relative Attraktivität
Gesundheit/Medizintechnik	Mittlere relative Attraktivität	Hohe relative Attraktivität	Mittlere relative Attraktivität
Diagnostik/Biotechnologie	Mittlere relative Attraktivität	Hohe relative Attraktivität	Mittlere relative Attraktivität
Robotik/Drohnen	Niedrige relative Attraktivität	Hohe relative Attraktivität	Hohe relative Attraktivität
E-Learning/E-Schooling	Mittlere relative Attraktivität	Hohe relative Attraktivität	Mittlere relative Attraktivität
Online Shopping	Hohe relative Attraktivität	Hohe relative Attraktivität	Hohe relative Attraktivität
Datensicherheit/Cloud Management	Mittlere relative Attraktivität	Hohe relative Attraktivität	Hohe relative Attraktivität
Enterprise Architecture Management	Mittlere relative Attraktivität	Hohe relative Attraktivität	Mittlere relative Attraktivität
Autonome Mobilität	Niedrige relative Attraktivität	Mittlere relative Attraktivität	Mittlere relative Attraktivität
Sozialverhalten/„Cocooning“	Hohe relative Attraktivität	Mittlere relative Attraktivität	Mittlere relative Attraktivität
Ernährung/Alternative Food	Niedrige relative Attraktivität	Mittlere relative Attraktivität	Hohe relative Attraktivität

■ Hohe relative Attraktivität ■ Mittlere relative Attraktivität
 ■ Niedrige relative Attraktivität

Quelle: FERI Cognitive Finance Institute



Zusätzlich zu diesen Überlegungen stellen sich andere bedeutsame Fragen, die aus dem politischen oder geopolitischen Umfeld resultieren:

1. Wie wird die Krise das geopolitische Spielfeld verändern?

Krisen sind aus geopolitischer Sicht immer auch Chancen; für Veränderung oder für überraschende Machtverschiebungen. Während die **USA** ihren Anspruch als globale Führungsmacht auf der Weltbühne schon vor der Corona-Krise verloren haben, führt das schlecht informierte, egoistische und irrationale Verhalten der Trump-Administration die USA noch weiter ins Abseits. Die sich anbahnende medizinische Katastrophe in den USA könnte das Land ernsthaft schwächen und seinen geopolitischen Aktionsradius für einige Zeit deutlich einengen (auch die US-Streitkräfte sind von CoViD19 betroffen!). Aus heutiger Sicht ist nicht auszuschließen, dass ein geopolitisch sehr kühl kalkulierender Akteur wie **Russland** die Zeit der Krise (in der alle anderen Spieler auf der Weltbühne massiv „abgelenkt“ sind) nutzt, um „überraschende“ Aktionen durchzuführen (z.B. Ostukraine; Baltikum).

China arbeitet derzeit bereits an einer neuen „Story“, um am Beispiel CoViD19 die Überlegenheit des chinesischen Systems sowie die „Schwäche“ westlicher Länder zu demonstrieren. Die Effizienz der Krisenbekämpfung unter intelligenter Nutzung neuester Technologien verschaffen China in der Corona-Krise sowohl politische als auch wirtschaftliche Vorteile, die China mit Sicherheit nutzen wird. Geopolitisch ist somit China einer der Gewinner der Krise.

Europa (EU/EWU) zeigt sich einmal mehr überfordert von komplexen Problemen und macht in der Corona-Krise bislang keine gute Figur. Wirtschaftlich wird Europa massiv getroffen; zudem steht der Zusammenhalt von EU und EWU ein weiteres Mal nach 2015 in Frage. Die Tatsache, dass sowohl China als auch Russland für Italien sehr „werb wirksam“ medizinische Hilfen einflogen, die von Seiten der EU nicht verfügbar waren, spricht für sich und wird das Klima der EU langfristig belasten. **Aus heutiger Sicht dürfte die EU zu den geopolitischen Verlierern der Corona-Krise zählen.**

2. Wird China seine globale Rolle weiter ausbauen können?

China hat seine CoViD19-Epidemie (allem Anschein nach) sehr schnell und effizient überwunden. Auf dieser Grundlage präsentiert sich China nun als „Vorzeigeland“, das anderen Ländern großzügig Hilfe und gute Ratschläge anbieten kann. Obwohl der Corona-Ausbruch mit fast 100-prozentiger Sicherheit in China



stattfand und dort zunächst vertuscht und verschleppt wurde, besitzt China nun ein **positives Narrativ**, das wohl verstärkt propagandistisch genutzt wird. Sofern China sein Potential an möglichen Hilfeleistungen strategisch gut ausspielt (bereits in Anfängen zu erkennen), wird China seinen globalen Einfluss und seine globale Rolle wohl weiter stärken können, zulasten von USA und EU.

3. Wird CoViD19 Donald Trump zum Verhängnis?

Donald Trump ist der wohl schlechteste Präsident, den die USA in Zeiten der Corona-Krise haben konnten. Als narzisstischer Populist hat er im Vorfeld der Krise alles getan, um die drohenden Pandemie-Folgen für die USA zu leugnen, zu negieren oder zu verharmlosen. Zu einer Zeit, als gezielte Vorbereitung noch möglich gewesen wäre, ließ Trump sein Land quasi ungeschützt und ungebremst in eine **medizinische Katastrophe** größten Ausmaßes laufen. Trump versucht nun zwar, sich als starker Krisenmanager zu inszenieren, dennoch ist das Ausmaß des Versagens seiner Regierung kaum zu übersehen.

In Anbetracht der harten wirtschaftlichen und sozialen Folgen der Corona-Krise für die USA, sowie angesichts von wohl (mindestens) 200.000 CoViD19-Toten, scheint eine Wiederwahl von Trump im November kaum vorstellbar. Das Corona-Virus erweist sich als mächtiger Gegenspieler, der von Trump weder erpresst, unterdrückt oder verleumdet werden kann und bei dem Trumps Prinzip des „*strike back harder*“ vollständig ins Leere läuft. Als Folge davon droht Trump im November ein „*Corona Impeachment*“, also eine mögliche Entmachtung durch den kleinsten vorstellbaren Gegner.

4. Stärkt oder schwächt die Krise den Zusammenhalt der EWU?

Das Urteil über den wahren Zustand von EU und EWU steht derzeit noch aus. Dennoch sind aktuelle Entwicklungen beunruhigend. Das schnelle „Umkippen“ europäischer Werte, Grundsätze und Regeln zu Beginn der Krise wirft **kein gutes Licht auf die EU**, trotz aller medizinisch und epidemiologisch bedingter Notmaßnahmen. Auch die EU-Kommission (geleitet von einer studierten Medizinerin) hat in der wichtigen Anfangsphase der Krise zu wenig für eine planvolle Bekämpfung der Epidemie getan.

Wie bereits mehrmals zuvor wird auch die Corona-Krise von einigen Ländern für pauschale Schuldzuweisungen an „Brüssel“ und „die reichen Länder“ genutzt, die gemeinsame Hilfsmaßnahmen (mit Hilfe von „*Corona-Bonds*“ – also Euro-Bonds durch die Hintertür) verweigern. Auch hier laufen derzeit noch intensive



Verhandlungen, deren Ausgang noch offen ist. Wie schon in der Großen Finanzkrise sind erneut Italien und Spanien am stärksten betroffen und müssen ihre **Staatsausgaben** (somit ihre Verschuldung) massiv erhöhen. Dies erfordert sowohl schnelle als auch planvolle Hilfen der EWU und zwingt zur Aufhebung alter Denkblockaden.

Wie immer bewegt sich die EWU nur in der Krise, wenn einschneidende Maßnahmen nicht länger aufgeschoben werden können. Insofern dürften auch im Verlauf dieser Krise neue europäische „**Finanztöpfe**“ aufgebaut werden, um speziell die angeschlagenen Süd-Länder der EWU zu stabilisieren. Damit können zwar unmittelbar drohende Risiken abgefedert werden; die Erfahrung zeigt aber, dass die EWU nach jeder Krise nicht stärker, sondern letztlich fragiler wurde. Das europaweite Ausmaß der Krise hat zur Folge, dass auch bislang „starke“ Länder (wie Deutschland) durch CoViD19 massiv unter Druck stehen und nicht unbegrenzt für andere Länder haften können. Wieder einmal zeigt sich die **EWU als unvollendetes Experiment**, das sich von grundlegender Stabilität und Prosperität immer weiter zu entfernen scheint.

5. Welche Risiken zieht die stark steigende Staatsverschuldung nach sich?

Belastbare Zahlen zur Zunahme der Staatsverschuldung in Europa werden wohl erst am Ende der Corona-Krise vorliegen. Dennoch ist in den stark betroffenen Ländern von einer Ausweitung staatlicher Defizite um **7-10%** auszugehen. Je nach Inanspruchnahme staatlicher Rettungsschirme, Umfang staatlicher Beteiligungen an taumelnden Unternehmen sowie möglicher Rettungsmaßnahmen für angeschlagene Banken könnten diese Werte aber für einzelne Länder auch deutlich ansteigen. Ein krisengeschütteltes Land wie Italien bewegt sich damit bereits in Richtung einer **Staatsschuldenquote von 150%**.

Zudem sind auch noch neue Garantien, Bürgschaften, Kreditlinien und andere Instrumente europäischer oder nationaler Instanzen zu berücksichtigen; derartige Zusagen können zwar sehr schnell „schlagend“ werden, sind jedoch vorerst **NICHT als Staatsschulden erfasst**. Solche Instrumente haben den Charakter von **Eventualverbindlichkeiten**, die oftmals auf anderer Ebene (z.B. über die Bilanz des Europäischen Stabilisierungsmechanismus/ESM oder der Europäischen Investitionsbank/EIB) verbucht werden und erst mit deutlicher Verzögerung auf staatliche Budgets (und Schuldenstände) durchschlagen würden.

Die aktuelle Tendenz der Staatsverschuldung wäre für Deutschland, in isolierter Betrachtung, noch nicht wirklich beunruhigend; der absehbare Schuldenstand wäre nach der Krise wohl in der Nähe von 70% des BIP und damit gut vertretbar. Weitaus größere Risiken trägt Deutschland allerdings durch die Teilnahme an



diversen europäischen „Töpfen“, „Fonds“ und „Programmen“, die stets auch erhebliche **Haftungsanteile für Deutschland** repräsentieren. Da in der Corona-Krise (im Gegensatz zur Euro-Krise) nicht nur ein Land Probleme hat, sondern die gesamte EWU, haben solche Haftungsquoten nun eine sehr viel höhere Relevanz und Durchschlagkraft auch für die deutschen Staatsfinanzen.

In einer „alten“ EWU wären derartige Entwicklungen definitiv extrem besorgniserregend und könnten (erneut) das Risiko massiver Bonitätskrisen oder drohender Staatsbankrotte nach sich ziehen. In der „neuen“ EWU, die mit quasi unbegrenzter **Rückendeckung der EZB** inzwischen völlig anders aufgestellt ist, werden sich diese Probleme vermutlich beherrschen lassen, allerdings zu einem sehr hohen Preis und mit gefährlichen langfristigen Folgen.

6. Droht als Folge des CoViD19-Schocks eine neue Euro-Krise?

Der Zustand der EWU war nach den Krisen des letzten Jahrzehnts (Finanzkrise; Euro-Krise) zwar scheinbar wieder stabil; ein genauere Blick offenbarte jedoch schon damals eine kalte Realität: Die EWU ist und bleibt ein **unfertiges Experiment**, das aufgrund eklatanter Konstruktionsmängel und politischer Geburtsfehler hohe **systemische Fragilität** aufweist.

In einer massiven Krise wie dem Corona-Schock werden viele der inhärenten (meist ökonomischen) Bruchlinien überdehnt, und die zugrundeliegenden **Systemschwächen** treten klar hervor. Mit jeder Krise wird der Einsatz zur Rettung eines derart instabilen Systems immer höher, und die damit verbundenen Kosten und finanziellen Risiken erreichen gefährliche Niveaus.

Dieser Status ist im Grunde schon seit längerem erreicht (Stichwort „*Target-Salden*“), wird aber nun durch die Folgen der Corona-Krise deutlich überschritten. Mit einiger Wahrscheinlichkeit hätte dies eine Neuauflage der Euro-Krise von 2012-2015 zur Folge, wenn nicht die EZB schon seit Jahren großvolumige „Rettungsschirme“ über die gesamte Euro-Zone gespannt hätte. (Das eigentliche Mandat der EZB wurde dabei massiv überdehnt.)

Heute verfügt die EZB über die monetäre Feuerkraft, um notfalls jeden noch so großen Schuldenberg der EWU (oder bestimmter Mitglieder) einfach mit neu gedrucktem Geld absorbieren oder refinanzieren zu können. Im Rahmen des neuen PEPP-Programms der EZB sind erstmals auch einseitige und weitgehend **unlimitierte Stützungsaktionen der EZB** für hochverschuldete Krisenländer (wie Italien) möglich.



Dass dieser Ansatz, der inzwischen den **Tatbestand der monetären Staatsfinanzierung** erfüllt, seine eigenen Probleme nach sich zieht, steht außer Frage. Dennoch kann die EZB damit (prinzipiell) das Ausbrechen einer neuen Euro-Krise sehr lange verhindern. Sollte jedoch auch dieser Ansatz längere Zeit angewendet werden, droht in der Zukunft unweigerlich eine **neue Krise**: Dies wäre dann eine **Krise des Geldes, des Geldwerts und der Währung**, die äußerst negative Folgen haben könnte (Währungsverfall, Zerrüttung, Inflation).

7. Welche Konsequenzen hat die dramatisch veränderte Geldpolitik?

Für viele Beobachter ist ein sehr wichtiger Punkt vielleicht noch immer nicht klar erkennbar: Die Corona-Krise hat blitzartig eine massive Verschärfung der schon bisher extremen Geldpolitik ausgelöst: Nun beginnt der Einstieg in ein **völlig neues monetäres Regime**, die „**Offene Monetäre Finanzierung**“ (OMF).

Der Begriff OMF bedeutet, dass **laufende Staatsausgaben** direkt oder indirekt von der jeweiligen Notenbank finanziert werden. Genau dieser Mechanismus ist nun als Reaktion auf die Corona-Krise in den USA, Japan, Europa und Großbritannien in Kraft. Staatliche Zusagen und Rettungsschirme werden in gleicher Höhe durch angekündigte Anleihen-Kaufprogramme der jeweiligen Notenbank „gedeckt“ und letztlich finanziert.

Ein zweiter Aspekt von OMF liegt auf der Reduktion **staatlicher Altschulden**: Dieser Punkt ist im Zuge der bisherigen Q.E.-Maßnahmen westlicher Notenbanken bereits seit einiger Zeit aktiviert; als Folge liegen heute bereits rund 25 % der europäischen Staatsschulden direkt bei der EZB (bzw. im EZB-System), für Japan liegt die entsprechende Quote bei knapp 50%!

Der Effekt dieser extremen Maßnahmen kann vorerst noch nicht klar abgeschätzt werden. Festzuhalten ist jedoch, dass OMF im klaren Gegensatz zu allen tradierten Normen „solider“ Geldpolitik steht und wichtige Prinzipien (oder Gesetze) sehr klar verletzt. OMF führt zu einem **Regime massiver monetärer Verwässerung**, das wiederum sehr gefährliche Folgen für die langfristige Stabilität und Integrität von Finanzsystemen impliziert.



8. Führt der Einstieg in „monetäre Staatsfinanzierung“ (OMF) zu höherer Inflation?

„OMF“ bedeutet, dass staatliche Ausgaben ganz oder teilweise durch offene Geldschöpfung der Notenbanken finanziert werden. Eine direkte, nahezu unvermeidliche Folge von „OMF“ ist somit die weitere **monetäre Aufblähung** ganzer Kapitalmärkte (incl. Immobilien); eine andere mögliche Konsequenz liegt in einem **starken Inflationsschub** in der nahen Zukunft. Der Effekt der monetären Aufblähung ganzer Anlageklassen (Renten; Immobilien) war schon während der letzten 10 Jahre spürbar, als Folge der anhaltenden Q.E.-Politik. Dieser Effekt wird sich in Zukunft noch deutlich verstärken und so zu immer stärkeren **Verzerrungen** von Marktpreisen und Renditen führen. Wann speziell der letztgenannte Aspekt (höhere Inflation) tatsächlich spürbar wird, hängt stark vom gesamtwirtschaftlichen Umfeld ab. Dieser Punkt könnte noch einige Zeit in der Zukunft liegen, sollte aber keinesfalls unterschätzt werden.

9. Drohen nach der Corona-Krise massive Steuererhöhungen oder Vermögensabgaben?

Die Krise erzwingt ein Eingreifen des Staates in einem bisher kaum vorstellbaren Umfang. Die tatsächliche Inanspruchnahme staatlicher Hilfeleistungen, Rettungsschirme und anderer Verpflichtungen (EWU!) lässt sich derzeit kaum abschätzen, könnte aber ein **massives Ausmaß** erreichen. Aus staatlicher Sicht wäre plausibel, entstandene Lasten nach der Krise über **fiskalische Instrumente** (Steuererhöhung; „Reichensteuer“; Vermögensabgabe etc.) teilweise aufzufangen und neu zu verteilen. Da es sich bei der Corona-Krise letztlich um „höhere Gewalt“ handelt, hätte der Staat dafür kein echtes Legitimationsproblem.

Im bisherigen Finanzregime der EWU wäre dieses Vorgehen durchaus valide und müsste ernsthaft erwartet werden.

Im neuen „OMF-Regime“ liegt der Fall anders: Faktisch nehmen die Notenbanken (also auch die EZB) den größten Teil der staatlichen CoViD19-Ausgaben (Neuverschuldung) durch **gezielte Kaufprogramme** in ihre eigene Bilanz. Da sie dafür mit neu gedrucktem Geld bezahlen, müssen die Bürger prinzipiell nicht zusätzlich belastet werden. (Deren Belastung erfolgt „heimlich“, durch **monetäre Verwässerung**, also schleichende oder offene Inflation in der Zukunft.) Dennoch sollte nach der Krise durchaus noch mit Steuererhöhungen oder anderen „Solidar-Abgaben“ gerechnet werden, die insbesondere Vermögende und „Besserverdienende“ deutlich belasten könnten.



10. Erzeugt das CoViD19-Krisenmanagement „Staatswirtschaft“ und mehr Dirigismus?

Grundsätzlich geht der Staat in jeder Krise neue Wege und beschneidet dabei oftmals auch die (Grund-) Rechte seiner Bürger. In dieser Krise ist dies bei Themen wie Ausgangsperren, „Lockdown“ und dem Umgang mit sensiblen Daten gut zu beobachten. Derartige Staatseingriffe sind jedoch in einer Krise relativ normal und kaum zu vermeiden. Schwerwiegender sind **Veränderungen im wirtschaftspolitischen Grundverständnis**, die als Folge der Krise noch zutage treten könnten oder sich bereits abzeichnen. So ist der Einstieg in das neue „**OMF-Regime**“ nichts anderes als eine staatliche „Planwirtschaft“ mit direktem Zugriff auf die (eigentlich unabhängige) Geldpolitik. **Mehr Staatswirtschaft geht kaum!**

Ob sich darüber hinaus auch noch weitergehende dirigistische Elemente entwickeln werden ist derzeit kaum abzuschätzen. Die Wahrscheinlichkeit spricht aber klar dafür, dass Staaten im Zuge der Krise bestimmte Sicherheitsgesetze oder Zwangsmaßnahmen dauerhaft einführen, um besser auf ähnliche Ereignisse in der Zukunft reagieren zu können (analog zum Umgang mit Terrorismus-Risiken).

Mit Blick auf **Europa und die EWU** ist sicher davon auszugehen, dass grundlegende Prinzipien der Marktwirtschaft immer weiter zurückgedrängt und durch „planwirtschaftliche“ oder „solidarische“ **Haftungs- und Umverteilungsmechanismen** ersetzt werden. Dies ist eine sehr **ernste und bedenkliche Tendenz**, die eine strahlende Zukunft der EWU klar in Frage stellt



Abschließend stellt sich noch eine andere wichtige Frage, die zwar von den Problemen der Corona-Krise aktuell stark überlagert wird, dennoch aber nicht vergessen werden sollte:

Werden Umwelt- und Klimaziele vor dem Hintergrund der CoViD19-Krise noch beachtet?

Dieser Aspekt ist sehr wichtig, da mühsam erarbeitete Strategien und Lösungspakete gegen den Klimawandel durch die Wucht der Corona-Pandemie in den Hintergrund gedrängt oder ganz zurückgestellt werden könnten. Da jeder Euro nur einmal ausgegeben werden kann, besteht nun ein starker **Zielkonflikt** zwischen notwendigen Ausgaben zum Klimaschutz und ebenso notwendigen Ausgaben zur Abwehr der Corona-Krise.

In einer idealen Welt existieren hohe Synergien zwischen beiden Elementen, da staatliche Ausgaben verstärkt in den Bereich „grüner Investments“ fließen könnten. In der Realität wird dies jedoch kaum praktikabel sein, da staatliche Ausgaben zunächst in ganz andere Bereiche gelenkt werden müssen. Ob eine zumindest partielle „Versöhnung“ beider Notwendigkeiten möglich ist, hängt unter anderem von der **Entschlossenheit und Zukunftssicht** der jeweiligen Regierungen oder supranationalen Institutionen ab.

Die EU-Kommission wäre mit ihrem „*Green Deal*“ prinzipiell gut aufgestellt, wird aber in nächster Zeit völlig andere Fragen zu adressieren haben. Insofern steht zu befürchten, dass die weltweite Corona-Krise der Menschheit wertvolle Zeit raubt, um überhaupt noch wirksame Maßnahmen gegen den Klimawandel einzuleiten.

Zu einer Vielzahl der hier angesprochenen Themen hat das FERI Cognitive Finance Institute bereits seit 2017 ausführliche Analysen und umfassende Studien veröffentlicht. Die entsprechenden Themen und Titel sind:

- 01/2017: Carbon Bubble und Dekarbonisierung – unterschätzte Risiken für Investoren und Vermögensinhaber
- 05/2017: Overt Monetary Finance (OMF) and its implications – blessing or curse?
- 09/2017: Die Rückkehr des Populismus – Hintergründe, Mechanismen und Konsequenzen
- 04/2018: Die Transformation zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft – Auswirkungen auf Sektoren und Bedeutung für Investoren
- 05/2018: Wird China zur Hightech-Supermacht? – Verschiebung globaler Kräfteverhältnisse
- 03/2018,
Update 09/2018: Zukunftsrisiko „Euro Break Up“ – Hintergründe, aktuelle Entwicklungen und mögliche Konsequenzen
- 10/2018: Risikofaktor USA – Das Problem der „Un-United States of America“
- 06/2019: „Modern Monetary Theory“ und „OMF“ – Monetäre Verwässerung und Monetisierung auf dem Vormarsch
- 07/2019: Künstliche Intelligenz, Quanten-Computer und Internet of Things – Die kommende Disruption der Digitalisierung – Ein offener Blick auf strategische Zukunftstrends
- 09/2019: Alternative Mobilität – Herausforderungen und Perspektiven für Umwelt und Automobilindustrie
- 11/2019: Quantencomputer, Internet of Things und superschnelle Kommunikationsnetzwerke – Die Treiber der Disruption in künstlicher Intelligenz und Digitalisierung

Studien:



Die Studien sind abrufbar unter: www.feri-institut.de/media-center



Erkennen ist mehr als Sehen

Erkenntnisgewinn beruht auf Vernetzung. Wir bringen hochkarätige Experten zusammen und analysieren systemrelevante Themenstellungen.

Das FERI Cognitive Finance Institute versteht sich als kreativer Think Tank und beantwortet wirtschaftliche und strategische Fragestellungen.

Vorausschauend. Innovativ. Strategisch.

Lesen Sie mehr auf unserer Webseite www.feri-institut.de



FERI Cognitive Finance Institute

Eine Forschungsinitiative der FERI AG

Haus am Park
Rathausplatz 8-10
61348 Bad Homburg
T +49 (0) 6172 916-3631
info@feri-institut.de
www.feri-institut.de



Haftungsausschluss: Dieser Text dient nur zu Informationszwecken. Er stellt keine Anlageberatung und auch keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Eine Investitionsentscheidung hat auf Grundlage eines Beratungsgesprächs mit einem qualifizierten Anlageberater zu erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Information. Potentielle Investoren sollten sich informieren und adäquaten Rat einholen bezüglich rechtlicher und steuerlicher Vorschriften sowie Devisenbestimmungen in den Ländern ihrer Staatsbürgerschaft, ihres Wohnorts oder ihres Aufenthaltsorts, die möglicherweise für die Zeichnung, den Kauf, das Halten, das Tauschen, die Rückgabe oder die Veräußerung jeglicher Investments relevant sein könnten. Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Information wird keine Gewähr übernommen. Diese Publikation ist urheberrechtlich geschützt. Jede weitere Verwendung, insbesondere der gesamte oder auszugsweise Nachdruck oder die nicht nur private Weitergabe an Dritte ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von FERI gestattet. Die nicht autorisierte Einstellung auf öffentlichen Internetseiten, Portalen oder anderen sozialen Medien ist ebenfalls untersagt und kann rechtliche Konsequenzen nach sich ziehen. Die angeführten Meinungen sind aktuelle Meinungen, mit Stand des in diesen Unterlagen aufgeführten Datums.