

Freihandel, Grenzen des Wachstums und die Wirkmacht der Narrative



Dr. Thorsten Rühl
Gesellschafter/Partner

Warum wurde das Thema Globalisierung in der Klimadiskussion vor Covid-19 fast vollständig ausgeblendet?

Freihandel

Narrativ und Wirklichkeit sind oftmals zwei Paar Schuhe

Die internationale Arbeitsteilung ist weit fortgeschritten: Große Teile der Produktion befinden sich mittlerweile in China, dessen Perfluss-Delta nicht ohne Grund als Werkbank der Welt bezeichnet wird. Die Konsequenzen dieser auf der Idee des Freihandels basierenden Arbeitsteilung wurden und werden im Zuge der Corona-Krise sichtbarer als in normalen Zeiten. Einige Aspekte waren jedoch bereits zuvor deutlich erkennbar und man fragt sich, warum diese in der (vor Corona die Medien dominierenden) Klimadiskussion bislang weitgehend ausgespart blieben:

- 1) Die Anschaffung langlebiger, wartungsfreundlicher Produkte ist nachhaltiger als das wiederholte „Verkonsumieren“ von Wegwerfartikeln: Die Müllberge und Müllteppiche wachsen nicht zuletzt deshalb weiterhin rasant, weil immer mehr Produkte so billig hergestellt werden, dass sich Reparaturen unter rein ökonomischen Gesichtspunkten nicht mehr lohnen. Dass diese Produkte oftmals aus unverrottbarem Plastik bestehen und immer öfter fest verbaute Akkus enthalten, verschärft das Umweltproblem noch zusätzlich.
- 2) Wenn Produkte wieder vermehrt vor Ort hergestellt würden (statt mehr oder weniger alles in China produzieren zu lassen, um es dann anschließend nach Europa zu verschiffen), dann könnten nicht nur massiv Transportwege eingespart und die Umwelt schon dadurch entlastet werden. Da neben den geringeren Löhnen auch die weniger strengen Umweltschutzauflagen in China zu niedrigeren Lohnstückkosten führen, würde ein Abbau der jetzt bestehenden Ungleichgewichte sogar zu einer doppelten Entlastung der Erdatmosphäre führen.

„Freihandel ist in der Wirtschafts- und Außenhandelspolitik ein internationaler Handel, bei dem weder Handelshemmnisse bestehen, noch repressive Außenhandelsinstrumente zum Einsatz kommen und auch keine Handelskriege ausgetragen werden.“¹

Bereits in unserem CSR-Kommentar vom November 2015 hatten wir dargelegt, dass die dem Freihandel zugrunde liegende Theorie der komparativen Vorteile auf Prämissen aufbaut, die in der Realität oftmals nicht gegeben sind, und darüber hinaus Aspekte ausblendet, die sich nicht auf das Konstrukt des komparativen Preisvorteils reduzieren lassen. Mit anderen Worten: das Narrativ vom Freihandel als das Beste für alle ist zwar sehr wirkmächtig, steht aber bei näherem Hinsehen auf keinem soliden Fundament.

Als der Ökonom David Ricardo im Jahre 1817 erstmals seine Theorie der komparativen Vorteile veröffentlichte, legte er damit den Grundstein für das bis heute vorherrschende Narrativ, dass Freihandel grundsätzlich den Wohlstand vergrößert, während Handelsbarrieren wie Zölle oder Importbeschränkungen dem Wohlstand abträglich sind.

Doch wie sehen die Konsequenzen des Freihandels in der Wirklichkeit aus? Hochlohnstaaten müssen mit Niedriglohnstaaten konkurrieren und ziehen dabei natürlich den Kürzeren: Die z.B. in China billig produzierten Waren können in die Märkte der entwickelten Staaten fluten, ohne dass diese im Gegenzug eine Chance hätten, ihre teureren Produkte außerhalb ihrer eigenen Märkte mit einer kaufkraftstarken Klientel abzusetzen.

Freihandel um jeden Preis?

Prof. Robert Shiller erhielt 2013 für seine Arbeiten zur Analyse von Kapitalmarktpreisen den Nobelpreis für Wirtschaft

„Freihandel“ führte und führt zur wirtschaftlichen und damit in letzter Konsequenz auch politischen Machtumverteilung weg von Europa hin zu multinationalen Konzernen und zu (ehemaligen) Schwellenländern, wovon die zahlenmäßig bei weitem dominierenden ärmeren Bevölkerungsschichten allerdings i.d.R. nur wenig profitieren.

In Europa sorgen die extrem niedrigen Preise der in China produzierten Konsumgüter für einen bislang noch vergleichsweise hohen Lebensstandard. Die industrielle Produktion wurde jedoch schon weitgehend verlagert und Berufe, die der Wartung und Reparatur von Gütern dien(t)en, fallen zunehmend weg. Ein Schuster, der für seine Kunden keine Schuhe mehr reparieren kann, wird sich auch selber irgendwann keine mehr kaufen können. Die Energiekosten für Produktion und Transport sind in Europa sehr hoch, im Rest der Welt aber offenbar noch viel zu niedrig: Wäre dies nicht so, dann würden kurze Handelswege schon aus ökonomischen Gründen bevorzugt werden.

Um Faktoren wie Transportkosten, Lohnunterschiede, sowie Umwelt- und Arbeitsschutzkosten bei den Verkaufspreisen der Importe in die Balance zu bringen, bedarf es daher ausgleichender Instrumente und die heute so verpönten Zölle würden hierbei gute Dienste leisten. Noch ist das Narrativ vom Freihandel zum Segen aller jedoch zu wirkmächtig, um in dieser Richtung nachhaltige Veränderungen zuzulassen.

Das Magazin WirtschaftsWoche führte unlängst ein Interview mit dem Ökonomen und Nobelpreisträger Prof. Robert Shiller, in dem es um die Bedeutung von Narrativen für Wirtschaft, Gesellschaft und Finanzmärkte ging. Am Ende des Interviews fragte die WirtschaftsWoche: „Lässt sich ein Narrativ wie das vom menschengemachten Klimawandel oder vom Trump'schen Boom durch Kontra-Narrative stoppen?“

Die Antwort von Prof. Robert Shiller lautete: „Dazu müssten die Kontra-Narrative ebenfalls ansteckend sein. Die meisten sind es aber nicht. Häufig werden Daten und Fakten ins Feld geführt, um ein Narrativ zu widerlegen. Bloße Fakten aber bilden kein Narrativ. Es fehlt die Story dahinter, die große erklärende Erzählung, die wirkmächtigen Bilder. Fakten allein können ein Narrativ nicht stoppen.“²

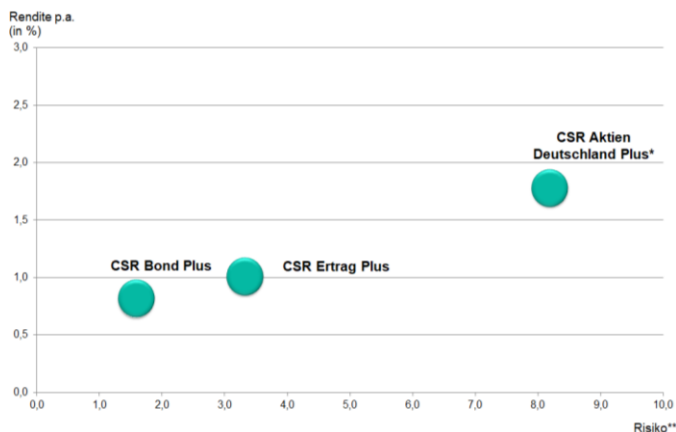
Quellen: 1) <https://de.wikipedia.org/wiki/Freihandel>, 2) WirtschaftsWoche Ausgabe 9 vom 21.02.2020 bzw. online unter <https://www.wiwo.de/my/finanzen/boerse/nobelpreistraeger-robert-shiller-das-brennt-sich-in-die-koepfe-ein/25563994.html>

Rendite und Risiko der CSR-Fonds auf einen Blick (31.12.2013 - 30.04.2020)

* Bis 02.01.2017
CSR „AS – Equity D“ wikifolio,
ab 02.01.2017 CSR Aktien
Deutschland Plus Fonds

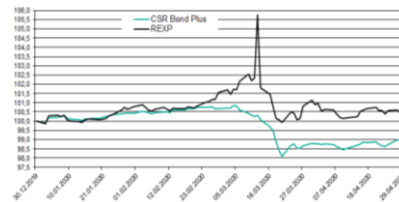
**monatliche Volatilität der
Renditen (annualisiert)

Quelle: www.wikifolio.de,
Bloomberg, eigene Darstellung

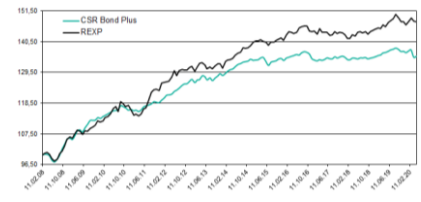


	Rendite p.a. in %	Risiko**	Rendite/Risiko
CSR Bond Plus	0,82	1,59	0,52
CSR Ertrag Plus	1,01	3,33	0,30
CSR Aktien Deutschland Plus*	1,78	8,19	0,22

Performance des CSR Bond Plus



in 2020: -0,96 % (REXP: +0,75 %)



seit Auflage: +35,32 % (REXP: +47,76 %)

Performance des CSR Ertrag Plus

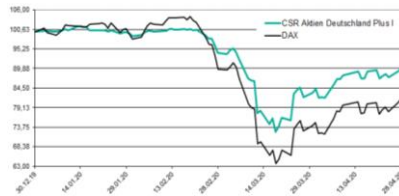


in 2020: -4,06 %



seit Auflage: +9,52 %

Performance des CSR Aktien Deutschland Plus I



in 2020: -9,98 % (DAX: -18,02 %)



seit Auflage: -9,63 % (DAX: -6,35 %)

Links zu den aktuellen Factsheets der CSR-Fonds

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-bond-plus.html>

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-ertrag-plus.html>

<https://csr-beratungsgesellschaft.de/csr-aktien-deutschland-plus.html>

Marktentwicklung/ Zusammenfassung

Die Unsicherheit im Markt bleibt aufgrund der bislang nur schwer abzuschätzenden Folgen der Krise groß. Die Aussicht, dass die schlimmsten befürchteten Szenarien nicht eintreten werden, hat jedoch zusammen mit den konzertierten Maßnahmen der Notenbanken im April für eine regelrechte Entlastungsrallye am Aktienmarkt gesorgt. So erholte sich auch der DAX im April deutlich und schloss den Monat mit +9,32 % ab. Die 10-jährige Bundrendite sank im vergangenen Monat um 0,12 %-Punkte auf -0,586 %.

Die aktuelle Jahresperformance unserer Fonds beträgt per Ultimo April:

- **CSR Bond Plus:** -0,96 %
- **CSR Ertrag Plus:** -4,06 %
- **CSR Aktien Deutschland Plus:** -9,98 % (I-Tranche)
bzw. -10,09 % (R-Tranche)