

Veränderte Wachstumsaussichten

Die Corona-Pandemie stellt nach wie vor die globalen Lieferketten vor grössere Herausforderungen und die Lieferengpässe könnten noch eine längere Zeit andauern. Auch trägt der Corona-Lockdown in der Hafenstadt Schanghai zu keiner Beruhigung bei. Diesbezüglich ist für die Wirtschaft und Verbraucher weiterhin Geduld angesagt. Zusätzlich werden die angespannten Lieferketten durch den Krieg in der Ukraine und die Sanktionen gegen Russland beeinträchtigt. Russland und die Ukraine sind weltweit wichtige Lieferanten von Rohstoffen und bedeutende Nahrungsmittelproduzenten. Etwa 1/3 der Weizenexporte kommen aus diesen beiden Ländern und das Schwarze Meer dient u.a. für diese Ressourcen als wichtige Seehandelsroute.

Durch den steilen Energiepreisanstieg wird die hohe Inflation weiter angeheizt. Im Fokus für das zweite Quartal 2022 steht vor allem die weitere Inflationsentwicklung. In den USA beträgt die Jahreststeuerung 8.5% und der Privatkonsum in den USA macht 70% des BIP aus. In der Eurozone liegt die Inflation bei knapp 7.5%. Die Preise sind so drastisch angestiegen wie zuletzt vor 40 Jahren und das negative Verbrauchervertrauen ist dies- und jenseits des Atlantiks deutlich spürbar.

Ein Normalisierungsprozess bei den fiskalpolitischen Massnahmen findet statt. Die grossen Notenbanken haben zudem bereits mit der Drosselung ihrer Geldpolitik begonnen und die Leitzinsen leicht angehoben, um auf die hohe Teuerung zu reagieren. Eine zu schnelle Straffung der Geldpolitik kann die Wirtschaftsaktivitäten jedoch bremsen und die Arbeitslosigkeit erhöhen, dementsprechend ist viel Fingerspitzengefühl und eine transparente Kommunikation von Seiten der Zentralbanken gefragt, um die Marktteilnehmer schonend auf neue Handlungen vorzubereiten.

Die derzeit gegebenen Unsicherheiten deuten auf eine Abkühlung der Konjunktur hin. Das globale Wirtschaftswachstum wird nach unten revidiert. So senkt die UN die globalen Prognosen um einen Punkt auf 2.6% für 2022. Das Risiko eines stagflationären Umfelds – hohe Inflation kombiniert mit stagnierender oder abschwächender Wirtschaft ist durchaus gegeben, aber in einzelnen Volkswirtschaften noch weit von solch einer Situation entfernt. Beispielsweise sind die realen Produktionsgewinne in den USA nach wie vor hoch und China und Japan befinden sich sogar in einer relativ guten Situation, da reale Produktionssteigerungen immer noch einen weitaus grösseren Anteil zum nominalen BIP als die Inflation beitragen. Die kurzfristigen Aussichten für Europa sehen wegen der hohen Energieabhängigkeit zu Russland etwas eingetrübter aus, aber

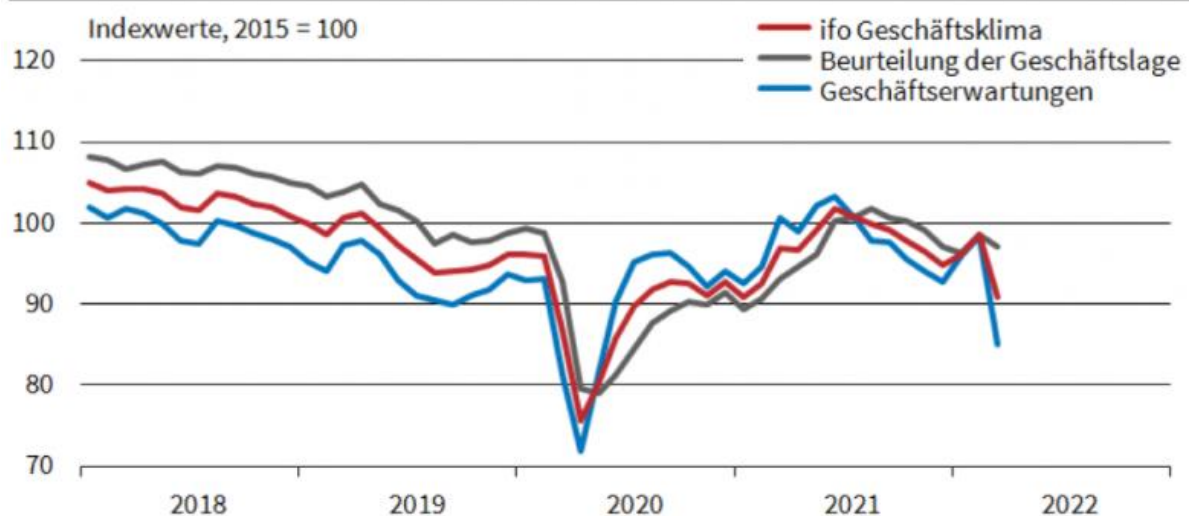
es zeichnet sich bisher noch keine Rezession ab, obwohl das Risiko für einen wirtschaftlichen Abschwung merklich gestiegen ist. Denn die G-7-Nationen werden die Inflation mit allen Mitteln bekämpfen, was zu Lasten des Wirtschaftswachstums geht.

In Phasen eines inflationären Marktumfeldes sollte der Fokus einer Anlagestrategie auf realen Vermögenswerten liegen. Bedingt durch den starken Anstieg der 10-jährigen US-Staatsanleihen (derzeit 2.75%) haben sich Marktteilnehmer von Risikopositionen teilweise getrennt und Gewinne realisiert. Unser Fokus gilt einer defensiven Positionierung, sowie in jeder Anlagekategorie auf eine hohe Qualität und Liquidität zu achten. Durch die Erhöhung der Leitzinsen wählen wir zudem kurze Laufzeiten. Auch Versorger, Basiskonsumgüter und Energie haben in vergangenen Stagflationsphasen sich von ihrer robusteren Seite gezeigt. Zudem sind in Stärkephasen selektive Buchgewinne wenn möglich zu realisieren.

Die Märkte sind derzeit relativ optimistisch gestimmt. Wir sind der Meinung, dass die geopolitischen Risiken als auch die teilweise unsicheren wirtschaftlichen Konjunkturaussichten für die kommenden Monate genauestens beobachtet werden müssen, um das Risiko in den Portfolien optimal zu steuern.

ifo Geschäftsklima Deutschland^a

Saisonbereinigt



^a Verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor, Handel und Bauhauptgewerbe.

Quelle: ifo Konjunkturumfragen, März 2022.

© ifo Institut

Der ifo-Geschäftsklimaindex gibt die konjunkturelle Stimmung in der Wirtschaft wieder. Je höher der Wert, desto besser beurteilen die Unternehmen ihre mittelfristigen Geschäftsaussichten. Er gilt gemeinhin als Frühindikator für die Wirtschaft.