

Stagflationsszenario

Allgemeine Lage

Die geopolitischen Unsicherheiten lassen zusammen mit der hartnäckig hohen Inflation – die Preise explodieren und das BIP-Wachstum schwächelt – die Befürchtung einer Stagflation aufkommen. Die Anleiherenditen haben kräftig angezogen, da die Fed in ihrer jüngsten Rede betonte, dass die kurzfristigen Zinsen in den kommenden Monaten um bis zu 50 Basispunkte angehoben werden könnten, falls dies notwendig sein sollte. In Europa und allen voran in dem stark produktions- und exportabhängigen Deutschland wurden die Wirtschaftsprognosen nach unten revidiert.

Dennoch haben die wichtigsten Börsen seit dem Tiefpunkt von Mitte März eine eindruckliche Rally vorgelegt. Zu Beginn dieser Woche muss allerdings festgestellt werden, dass die Verhandlungen über einen Waffenstillstand zwischen Russland und der Ukraine bis anhin nicht wirklich in Gang gekommen sind, was die Börsenperformance tendenziell ausbremst. Angesichts der an ukrainischen Zivilisten verübten Massaker durch die russische Armee könnte die Europäische Union eine fünfte Sanktionsrunde gegen Moskau beschliessen.

Die Europäische Union könnte eine fünfte Sanktionsrunde gegen Moskau beschliessen.

Was die europäischen Aktien anbelangt, so war die vergangene Woche durch eine Erholung der Titel des Automobilsektors geprägt, während bei den anderen Anlageklassen erneut das Auf und Ab der Energiepreise im Fokus stand. Der Rohölpreis bildete sich nach der Entscheidung der USA, die strategische Reserve anzuzapfen, und angesichts der Zunahme der Covid-19-Fallzahlen in China

um etwa 13% zurück. Der Gaspreis war hingegen aufgrund der Kraftprobe zwischen Moskau und Europa in Bezug auf die von Russland geforderte Bezahlung der Gaslieferungen in Rubel grösseren Schwankungen unterworfen. Die Möglichkeit eines Importstopps für russisches Gas steht nun auf der Tagesordnung.

Die USA werden ihre strategische Erdölreserve anzapfen.

In den USA verbesserte sich die Beschäftigungslage in allen Sektoren (+431'000 Stellen im März, +739'000 Stellen im Februar, revidiert), vor allem aber im Dienstleistungsbereich, der zur Schaffung von praktisch 1,5 Millionen neuer Arbeitsstellen im ersten Quartal 2022 beitrug. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt bleibt aufgrund der fehlenden Arbeitskräfte angespannt, was die Löhne auf Jahressicht um 5,6% ansteigen liess und eine Lohn-Preis-Spirale befürchten lässt. Dieser Anstieg ist jedoch geringer als die Inflation und wirkt sich positiv auf die Stimmung und die Ausgaben der Haushalte aus.

In China bildete sich der PMI-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe im März auf 48,1 Punkte zurück. Diese Entwicklung ist auf die Auswirkungen des Kriegs in der Ukraine und die Lockdown-Massnahmen aufgrund der wieder zunehmenden Covid-19-Fallzahlen zurückzuführen. Abgesehen vom Tiefpunkt im März 2020 liegt der Index aufgrund der schwachen Binnennachfrage und der rückläufigen Exportaufträge aktuell auf dem tiefsten Stand seit 2016. Damit steigt die Erwartung, dass Massnahmen zur Unterstützung der Wirtschaft durch Peking eingeleitet werden.



Das Wichtigste in Kürze

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI Emerging Markets
Letzter Stand	0.93	1.02	12'179.08	3'918.68	14'446.48	6'684.31	7'537.90	4'545.86	14'261.50	27'665.98	1'145.85
Trend	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆
%YTD	1.48%	-1.42%	-5.41%	-8.83%	-9.06%	-6.55%	2.08%	-4.62%	-8.84%	-3.91%	-6.99%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Erdöl

Die USA planen, ab Mai sechs Monate lang täglich 1 Mio. Barrel aus ihrer strategischen Ölreserve zu verwenden. Es wird die bisher grösste Freigabe der strategischen Reserve der USA und das dritte Mal sein, dass Washington innerhalb von 6 Monaten darauf zugreift. Diese 180 Mio. Barrel entsprechen rund zwei Tagen der weltweiten Nachfrage, werden aber nicht ausreichen, um den Ausfall des russischen Öls zu decken. Der US-Präsident forderte die Ölgesellschaften auf, ihre Bohrungen zu intensivieren, um die steigenden Benzinpreise und damit die galoppierende Inflation zu bekämpfen, welche die Verbraucher beeinträchtigt.



Die OPEC+ beschloss ihrerseits, sich an ihre Vereinbarung zu halten und ihre Produktion im Mai nur um 432'000 Barrel pro Tag zu erhöhen. Um die Produktion nicht vermehrt zu erhöhen, stützte sie sich auf die Ankündigung des US-Präsidenten sowie auf die Lockdown-Massnahmen in China aufgrund des erneuten Anstiegs der Covid-19-Fälle.

Die Biden-Administration fordert die anderen Mitgliedsländer der Internationalen Energieagentur auf, ebenfalls Kapazitäten freizugeben. Dadurch würden 30 bis 60 Mio. Barrel hinzukommen, um den Ausfall der russischen Exporte zu kompensieren und so die strukturelle Versorgungslücke und damit auch die explodierende Preisentwicklung zu dämpfen.

Obwohl diese Entscheidung dem Ölmarkt helfen würde, dieses Jahr ins Gleichgewicht zu kommen, ist sie keine Dauerlösung. Denn die USA werden ihre Reserven, die sich auf dem niedrigsten Stand seit März 2020 befinden, schnellstmöglich wieder auffüllen wollen.

Die Energiepreise werden weiterhin von den Unwägbarkeiten des Konflikts zwischen der Ukraine und Russland abhängig sein, was Erinnerungen an den Jom-Kippur-Krieg von 1973 weckt, als die arabischen Länder den mit Israel verbündeten Ländern den Ölhahn zudrehten, was die Rohölpreise um das Vierfache ansteigen liess.

Autoren und Kontakt



Julien Stähli

Direktor Vermögensverwaltung (CIO)
MBF Boston University



Françoise Mensi

Dr. sc. oec.



Pierre-François Donzé

Lizenziat HEC



Karine Patron

MScF Université de Neuchâtel



Mickaël Gonçalves

MSc in Accounting, Control and Finance

Banque Bonhôte & Cie SA - 2, quai Ostervald, 2001 Neuchâtel / Schweiz - T. +41 32 722 10 00 / contact@bonhote.ch

facebook.com/
banquebonhote

linkedin.com/company/
bank-bonhôte

twitter.com/
alexvincent

instagram.com/
banquebonhote

youtube.com/
banquebonhote1815

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäss hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten bisherigen Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmandate für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verboten gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.