

# Hohe Inflation in den USA und in der Eurozone

## Allgemeine Lage

Anfang 2021 lag die Inflation in den USA und in der Eurozone bei nur 2% bzw. 1%. Im März 2022 erreichte sie 8,5% bzw. 7,4%, d.h. den höchsten Stand seit Anfang der 1980er Jahre. Wie konnte es dazu kommen?

### *Inflation auf dem höchsten Stand seit Anfang der 1980er Jahre.*

In einer ersten Phase haben die Massnahmen gegen die Corona-Krise mit den Lockdowns für die Erwerbsbevölkerung das Angebot an Waren und Dienstleistungen drastisch reduziert. Gleichzeitig haben die ultralockere Geldpolitik (Leitzinsen bei Null, quantitative Lockerung) und die budgetpolitischen Massnahmen (Verteilung von grosszügigen Schecks an die amerikanischen Haushalte) die Nachfrage nach ebendiesen Waren und Dienstleistungen stark erhöht. Das unausweichliche Ergebnis: Inflation!

In einer zweiten Phase hatte die Beschleunigung der Energiewende zur Folge, dass die Ausgaben für die Exploration neuer Erdöl- und Erdgasvorkommen

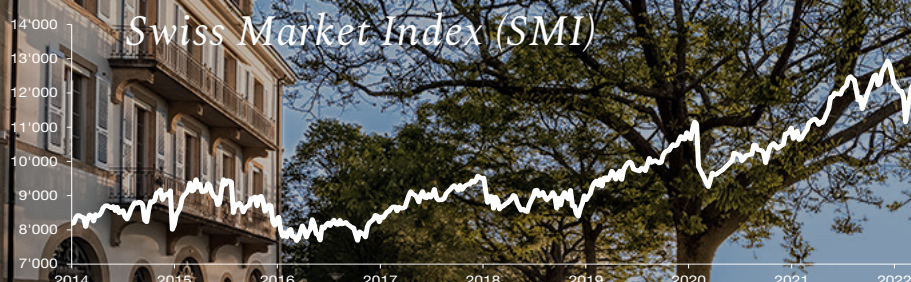
zurückgingen, was wiederum den Produktionsanstieg verlangsamt. Ausserdem führte sie zu einem starken Anstieg der Nachfrage nach Gas, das als Backup-Lösung für die Stromerzeugung aus Windkraft- und Photovoltaikanlagen genutzt wird. Ergebnis: Es entstand ein Ungleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage, das zu einem starken Anstieg der Erdöl- und Erdgaspreise führte. Dies gilt insbesondere für das Gas in Europa, wo die Dekarbonisierung der Wirtschaft mit Hochdruck vorangetrieben wird.

In einer dritten Phase führten der Krieg in der Ukraine und die Sanktionen gegen Russland zu einem Rückgang des Angebots zahlreicher Rohstoffe (Energie, Landwirtschaft, Metalle, Mineralien).

Und nicht zuletzt wirkte sich die Fortsetzung der Null-Covid-Politik in China als Antwort auf die extrem ansteckende Omikron-Variante sehr negativ für die Produktion von Industrieerzeugnissen aus.

### *Krieg in der Ukraine und Null-Covid-Politik in China mitverantwortlich für hohe Inflation.*

## Swiss Market Index (SMI)



Die Divergenz, die vor zwei Wochen beobachtet wurde, hat sich bestätigt, was den SMI in eine Rückzugsphase mit einem Ziel von 11'815 Punkten bringt. Im Falle eines Durchbruchs hätten wir dann 11'700 Punkte im Visier.

## 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	0.97	1.03	12'128.76	3'802.86	14'097.88	6'533.77	7'544.55	4'131.93	12'334.64	26'847.90	1'076.19
Trend	↑	➡	↓	➡	➡	➡	➡	↓	↓	➡	↓
%YTD	6.54%	-1.05%	-5.80%	-11.53%	-11.25%	-8.66%	2.17%	-13.31%	-21.16%	-6.75%	-12.65%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

## Ergebnisse der US-Unternehmen für das 1. Quartal bewirken keine Beruhigung der Märkte



Auf den ersten Blick nicht, denn die Ergebnisse der US-Unternehmen für das 1. Quartal sind bisher insgesamt gut ausgefallen: Von den 275 Unternehmen, die ihre Ergebnisse veröffentlicht haben, schnitten 80% besser ab als erwartet, ein Prozentsatz, der nur geringfügig unter den 83% liegt, die im Durchschnitt der letzten vier Quartale erzielt wurden. Die für das 1. Quartal veröffentlichten Gewinne stiegen im Jahresvergleich um 10%. Das ist besser als die 6%, die von den Analysten Anfang April, kurz vor der Veröffentlichung der ersten Ergebnisse, erwartet wurden. Hinter dieser insgesamt positiven Entwicklung verbergen sich jedoch Enttäuschungen bei den grossen Vorzeigeunternehmen des Technologiesektors.

Amazon veröffentlichte Ergebnisse und Aussichten, die deutlich unter den Erwartungen lagen: Die Performance im traditionellen E-Commerce-Geschäft war schwach, da sich das Wachstum mit dem Ende des Lockdowns verlangsamte, und die Hardware- und Personalinfrastruktur ist mittlerweile überdimensioniert. Intel litt unter dem wenig überzeugenden Ausblick, da der PC-Markt an Dynamik verloren hat, insbesondere im unteren Preissegment, das während der Covid-Krise enorm vom Homeoffice-Boom profitiert hatte. Die Ergebnisse von Google waren durchgezogen, was für ein Unternehmen, das regelmässig deutlich besser als erwartet abschneidet, mehr als ärgerlich ist. Diese enttäuschende Entwicklung ist auf die Zurückhaltung der europäischen Werbekunden infolge des Krieges in der Ukraine, die zunehmende Konkurrenz durch TikTok sowie die strengeren Regeln von Apple und der EU für zielgruppenorientierte Werbung zurückzuführen. Bei Apple lagen die Ergebnisse für das 1. Quartal über den Erwartungen, der Ausblick jedoch darunter. Das Unternehmen warnte, dass die Null-Covid-Politik in China seinen Umsatz im nächsten Quartal erheblich belasten würde.

Angesichts der Tatsache, dass die führenden Technologiekonzerne seit Frühjahr 2020 die Haupttreiber für die aussergewöhnliche Performance des S&P 500 waren, erstaunt nicht, dass deren negative Performance nun die Psychologie der Anleger belastet.

## Autoren und Kontakt



**Julien Stähli**

Direktor Vermögensverwaltung (CIO)  
MBF Boston University



**Pierre-François Donzé**

Lizenziat HEC



**Karine Patron**

MScF Université de Neuchâtel



**Mickaël Gonçalves**

MSc in Accounting, Control and Finance



**Stéphane Dutu**

ESCP, CFA

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.