



Rohstoffe und Inflation im Aufwärtstrend

Marktkommentar, Juli 2018

In späten Phasen des globalen Wirtschaftszyklus werden die Produktionskapazitäten stark ausgelastet, weshalb mehr Ressourcen wie Arbeitskräfte, aber auch Rohstoffe, benötigt werden. Historisch führte dies oft zu einem Inflationsanstieg über höhere Preise für Rohstoffe. Höhere Importpreise wegen des eskalierenden Handelskonflikts und den US-Sanktionen gegen den Iran könnten Rohstoffpreis- und Inflationserhöhungen verstärken. Mit einem Rohstoffmodul kann steigender Inflation und Rohstoffpreiserhöhungen begegnet werden.

Verschiedene Anzeichen deuten darauf hin, dass wir uns in einer späten, aber noch nicht finalen Phase des globalen Wirtschaftszyklus befinden, zum Beispiel der Zinskurvenverlauf, optimistische Geschäftsumfragen der Unternehmen oder die sehr positive Konsumentenstimmung in den USA und Europa. In solchen Phasen werden die Produktionskapazitäten so stark ausgelastet, dass, um der steigenden Nachfrage nachzukommen, mehr Ressourcen, sowohl Arbeitskräfte als auch Rohstoffe, benötigt werden.

Dies gilt besonders ausgeprägt, wenn die steigende Nachfrage auf ein eher beschränktes Angebot trifft, wie es im amerikanischen oder deutschen Arbeitsmarkt mit Rekordtiefständen bei der Arbeitslosigkeit oder bei bestimmten Rohstoffen wie Öl derzeit der Fall ist.

Historisch führte dies zu einem Inflationsanstieg über Preiserhöhungen für Rohstoffe und Arbeitskräfte, zuerst für die Produzenten, dann für die Konsumenten und Investoren. Vielleicht wird dies wegen der Globalisierung mit mehr Wettbewerb weniger stark ausgeprägt sein als früher, doch der aufkommende Protektionismus bzw. Handelskonflikt wirkt der Globalisierung nun entgegen.

Es muss davon ausgegangen werden, dass ein Teil der für die Unternehmen resultierenden Preiserhöhungen, vor allem der Energiepreisanstieg und das ansteigende Lohnwachstum in den USA, von nun an deutlicher zu mehr Inflation auf Stufe der Konsumentenpreise führt. Gerade

in den nächsten Monaten muss wegen sogenannten Baseeffekten (tiefere Basis des Vorjahres für verschiedene Inflationskomponenten) mit einem klaren Inflationsanstieg gerechnet werden.

Zusätzlich werden die neuen Strafzölle der USA zu einem weiteren Inflationsschub führen. Wenn die Globalisierung durch Protektionismus weniger wirken kann, kann die Inflation über teurere Importe noch höher ausfallen, je nachdem wie weit die Strafzollerhebung in den nächsten Monaten gehen wird. Höhere Zölle von China und der Europäischen Union als Reaktion auf die US-Sonderzölle könnten nochmals einen Inflationsanstieg zur Folge haben.

Die Frage ist, wie dem Inflationsanstieg in den Anlagen begegnet werden kann. Historisch sind Rohstoffe eher als Anleihen geeignet vom Inflationsanstieg zu profitieren, während Aktien mehr von Gewinnwachstum abhängig sind.

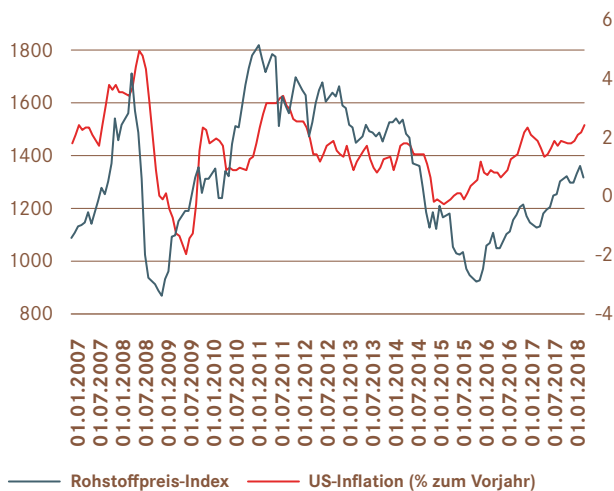
Zwischen 1976 und 2017 betrug die durchschnittliche Jahresperformance in US Dollar in spätzyklischen Jahren, also Jahren mit steigenden Zinsen 14 % für Rohstoffe, 11 % für Aktien und 4% für Anleihen.

Rohstoffe sind einerseits, wie derzeit die Energiepreise, deren Verlauf von Angebotsengpässen im Zusammenhang mit den US-Sanktionen gegen den Iran dominiert werden, selbst Inflationsantreiber, und andererseits werden Rohstoffe in der Spätphase des globalen Wirtschaftszyklus wie oben beschrieben meist mittelfristig noch teurer.

Der CMCI Rohstoffpreisindex hat inzwischen seinen Abwärtstrend nach oben durchbrochen. Die Grafiken zeigen die Korrelation zwischen Inflation in den USA und Europa und den Rohstoffpreisen.

Steigender Inflation kann mit Engagements in Rohstoffen, zum Beispiel über ein Rohstoffmodul, begegnet werden. Rohstoffe haben historisch in Spätphasen des globalen Konjunkturzyklus deutlich zugelegt, wenn Produktionskapazitäten ausgelastet waren, die Nachfrage anhielt und Angebotsengpässe eintraten.

US-Inflation (% zum Vorjahr) und Rohstoffpreis-Index



Quelle: Bloomberg

Inflation der Eurozone (% zum Vorjahr) und Rohstoffpreis-Index



Quelle: Bloomberg

Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als CIO das Anlagekomitee der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre CIO bei Julius Baer, CIO bei Sal. Oppenheim und CIO bei der Deutschen Bank.



Modular anlegen mit Maerki Baumann

Die hervorgehobenen Akzentmodule erlauben es Ihnen, die erwähnten Themen in Ihrem Portfolio abzubilden:

Aktien Schweiz	Aktien USA	Obligationen CHF	Global Ausgewogen
Nebenwerte Schweiz	Aktien Schwellenländer	Obligationen EUR	Rohstoffe
Aktien Eurozone	Aktien Global	Obligationen USD	
Aktien Deutschland		Obligationen Schwellenländer	

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater für weitere Informationen oder besuchen Sie unsere Webseite.
www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation weder eine Anlageberatung noch ein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen.

Redaktionsschluss: 12. Juli 2018

Maerki Baumann & Co. AG
 Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
 T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch