



MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

# Weltwirtschaft im Wandel

Marktkommentar, Januar 2022

**Zum Jahreswechsel zeigt die Weltwirtschaft ein gemischtes Bild: Bis vor kurzem waren alle Ampeln auf Grün, doch nun gibt es einige Warnlichter. Wir müssen darauf vorbereitet sein, dass sich in den kommenden Monaten und Quartalen das Wirtschaftswachstum reduziert. Für die abnehmende Konjunkturdynamik spricht einiges: Inflation, Lieferengpässe, Corona-Komplikationen, China. Zwar ist weniger Wachstum immer noch Wachstum, was für Aktien und gegen Anleihen spricht. Doch eine Fokussierung auf weniger konjunkturabhängige Aktien mit einer unterdurchschnittlichen Abhängigkeit zu Marktschwankungen könnte derzeit angebracht sein. Schweizer Aktien zeigen diese Qualitäten.**

Wir rechnen damit, dass die globale Konjunktur 2021 in der Schlussabrechnung knapp 6 % Wachstum zeigen wird. Dies stellt eine enorme Wirtschaftserholung gegenüber 2020 dar, als die globale Wirtschaftsaktivität zum Vorjahr um 3 % einbrach. Diese gewaltige Erholung erklärt sowohl das im abgelaufenen Jahr hervorragende Gewinnwachstum der Firmen weltweit als auch die im 2021 rapportierten, weit über dem historischen Durchschnitt liegenden Aktienavancen. Wir müssen zum jetzigen Zeitpunkt für 2022 von einem globalen Wirtschaftswachstum von 4,0 % bis 4,5 % ausgehen. (Die Zahlen beziehen sich auf die Veränderung des realen Bruttoinlandsprodukts zum Vorjahr.) Dies ist gegenüber 2021 ein klar abnehmendes Wachstum, aber weiterhin ein Wachstum. Daher sind – besonders angesichts der historisch immer noch erhöhten Inflation – Aktien gegenüber Anleihen im Vorteil. Doch eine weniger hohe Aktiengewichtung als Anfangs 2021 und eine besondere Berücksichtigung von weniger konjunkturabhängigen Aktien, beispielsweise des schweizerischen Aktienmarkts im globalen Vergleich, erscheint sinnvoll.

Die deutlichste Konjunkturabschwächung könnte China bevorstehen: Nach rund 8 % Wirtschaftswachstum im 2021 erscheinen 5,0 % bis 5,5 % für 2022 denkbar. Hier kommt es auf die Reaktion der Behörden gegenüber dem deutlich verschuldeten Immobiliensektor an, der die Kon-

junktur belastet. Eine lockere Geldpolitik könnte zwar den übrigen Branchen helfen, doch die Verschuldung im Immobiliensektor in noch riskantere Höhen schnellen lassen. Zudem ist die von der Regierung erhoffte Stärkung des Konsums angesichts des seit längerem weniger dynamischen Wachstums des Einzelhandels schwierig. Japan und Lateinamerika sollten nach der Produktions- und Rohstoffherholung von 2021 wohl 2022 ebenfalls weniger Konjunkturdynamik aufweisen.

**«Eine besondere Berücksichtigung von Schweizer Aktien erscheint derzeit interessant.»**

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Auch die USA dürften 2022 weniger Wirtschaftswachstum zeigen: Nach rund 5,5 % im 2021 sind für 2022 etwa 3,5 % bis 4,0 % zu kalkulieren. Die Lieferengpässe können zwar die aufgeschobene Produktion von Gütern von 2021 auf 2022 transferieren; zudem sorgt das beschlossene Infrastrukturprogramm für weiterhin hohe Staatsausgaben. Die im globalen Vergleich aber besonders deutlichen Preiserhöhungen (bei Gütern und Dienstleistungen oft zwischen 5 % und 15 %) dürften zu einer wieder reduzierten Nachfrage des Privatkonsums führen. Der Privatkonsum ist mit über 70 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) der wichtigste Faktor für die Wirtschaft. In der Eurozone ist der zu veranschlagende Konjunkturrückgang weniger ausgeprägt. So rechnen wir für 2022 mit einem BIP-Wachstum von etwa 4 % nach rund 5 % im 2021. Dies aus zwei Gründen: Zum einen wirken die Gelder des EU-Wiederaufbaufonds vor allem für Südeuropa unterstützend. Zum anderen ist der sogenannte Basiseffekt geringer: In den USA gab es 2021 Geldchecks von der Regierung, die 2022 wegfallen. Dies war in der EU nicht der Fall.

Für Europa und die anderen Regionen bestehen nach wie vor Risiken durch Corona-Komplikationen, d. h. mögliche Einschränkungen und bei Produktionsunterbrüchen auch wieder Lieferprobleme. Dieses Thema

könnte global noch für Monate die Inflation beeinflussen. Solange Lieferschwierigkeiten bestehen und/oder von Russland und der OPEC die Energieproduktion (Gas und Öl) nicht stärker hochgefahren wird, bleiben die Inflationsraten erhöht, bevor die hohen Energiepreise des zweiten Halbjahres 2021 später im 2022 inflationssenkende Basiseffekte erlauben.

Die globale Verschuldung wird 2022 ebenfalls ein Thema bleiben. In China ist die Unternehmensverschuldung im Fokus, die sich in den letzten Jahren besonders im Immobiliensektor massiv erhöht hat. In einigen europäischen Ländern und vor allem in den USA hat seit 2020 die Staatsverschuldung deutlich zugenommen. Daher müssen die Zentralbanken in ihren Überlegungen, wie sie der erhöhten Inflation begegnen wollen, auch auf die Zinslast der Regierungen Rücksicht nehmen. Dies bedeutet, dass sie mit Zinserhöhungen vorsichtig umgehen sollten.

Alles in allem sieht es momentan für Aktien hoffnungsvoller aus als für Anleihen, denn weniger Wachstum ist für Aktien immer noch Wachstum, und die Inflation bleibt für Anleihen ein Hindernis. Dennoch könnte derzeit eine geringere Aktienquote als zu Beginn des 2021 und eine Berücksichtigung von weniger konjunkturabhängigen Aktienmärkten, also ein Fokus auf die Qualität der Schweizer Aktien, sinnvoll sein.

Gérard Piasko

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



### Modular anlegen mit Maerki Baumann

Die Themen des aktuellen Marktcommentars betreffen folgende Akzentmodule:

Aktien Schweiz	Aktien USA	Obligationen CHF	Global Ausgewogen
Nebenwerte Schweiz	Aktien Schwellenländer	Obligationen EUR	Rohstoffe
Aktien Eurozone	Aktien Global Impact	Obligationen USD	Krypto-Währungen
Aktien Deutschland	Obligationen Schwellenländer		

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin respektive Ihren Kundenberater für weitere Informationen, oder besuchen Sie unsere Website: [www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen](http://www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen)

**WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE:** Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und 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 keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein 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 können.

Redaktionsschluss: 5. Januar 2022

Maerki Baumann & Co. AG  
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich  
T +41 44 286 25 25, [info@maerki-baumann.ch](mailto:info@maerki-baumann.ch)  
[www.maerki-baumann.ch](http://www.maerki-baumann.ch)