



Makroökonomischer
Kommentar

UK
FTSE-100
7587,85
-0,14%

FR
CAC-40
6037,11
-0,09%

EU
Stoxx-Europe-50
3436,34
+0,02%

SE
OMX Schweden
DK
OMXC 20 Dänemark
CZ
PX Tschechien
PL
BSE Sensex

Paradigmenwechsel

19. September 2022, Peter von Elten

Während der letzten Dekaden haben wir eine wohl einzigartige Konstellation verschiedenster Faktoren erlebt, die die Märkte beflügelt haben.

- Die Globalisierung förderte Preisstabilität sowie technologischen Fortschritt und Austausch. Produktionsverlagerungen in Länder mit niedrigen Löhnen und einem Überangebot an Arbeitskräften schaffte Wettbewerbsvorteile. Die globale Arbeitsteilung kam vielen Ländern zugute und der Handel entwickelte sich weitgehend unbehelligt von geopolitischen Einschränkungen.
- Massive Skaleneffekte und ein global funktionierender Markt für Rohstoffe liessen kostengünstige und hoch effiziente Lieferketten entstehen.
- Eine extrem expansive Geld- und Fiskalpolitik unterstützten die Wachstumskräfte. Geld- und Kreditschöpfung in ungeahntem Ausmass war das Mittel der Wahl, um die Wirtschaft mittels überschäumender Liquidität und einer Kreditpolitik auf Nullzinsbasis anzukurbeln.
- In den demokratisch geführten Ländern konnten Unternehmen im Rahmen marktwirtschaftlicher Prinzipien prosperieren.

Heute beobachten wir die Umkehr vieler dieser obengenannten Faktoren.

- Die fortschreitende Deglobalisierung hat sich bereits vor und während der Pandemie gezeigt. Der Krieg hat diesen Trend massiv verstärkt und massgeblich dazu beigetragen, die Welt in zwei Blöcke zu spalten. Volkswirtschaftliche Kaufkraft wird in eine massive militärische Aufrüstung auf beiden Seiten geleitet.
- Unternehmen müssen ihre hoch effizienten, internationalen Lieferketten und den Warenhandel neu ausrichten, um nationalen und geopolitischen Interessen sowie den Ansprüchen der Versorgungssicherheit gerecht zu werden.
- Es war vorhersehbar, dass sich die überschäumende Geld- und Fiskalpolitik der letzten Jahrzehnte spätestens dann als ein gefährlicher Irrweg erweisen würde, wenn die In-

flation zurückkehren und zwingend steigende Zinsen nach sich ziehen würde. Bewertungsexzesse bei Anleihen und Aktien wurden bereits zurückgefahren, bei anderen Sachwerten wie Immobilien steht diese Korrektur bei steigenden Zinsen noch aus. Die stark gestiegenen Staatsschulden erweisen sich bei der fortschreitenden Normalisierung der Zinsen für einige Länder als kaum noch tragbar und begrenzen den Aktionsradius der Zentralbanken im Kampf gegen die Inflation. Viele Zombieunternehmen werden den Zinsanstieg und die Geldverknappung nicht überleben.

- Die Kollateralschäden der oben beschriebenen Geld- und Schuldenpolitik, die sich in einer massiven Sachwertinflation, einer riesigen Spekulationswelle im Finanzsektor und in einer schleichenden Entwertung geldwerter Anlagen manifestierten, wurden in Kauf genommen, solange die Inflation der Konsumentenpreise auf niedrigem Niveau verharrte.
- Staatlicher Dirigismus hat sich während der Pandemie und ganz besonders seit Beginn des Krieges ausgebreitet und marktwirtschaftliche Effizienz zurückgedrängt. Der staatliche Einfluss auf das Wirtschaftsleben wird sich durch eine Vielzahl von Rettungsprogrammen im Verlauf des Krieges und Massnahmen im Rahmen des Klimawandels weiter verschärfen.

Die bereits eingetretene globale Abkühlung, die zumindest in Europa wohl zu einer Rezession führen wird, ist nicht mit dem Verlauf üblicher Rezessionszyklen, die periodisch auftreten, zu erklären oder zu vergleichen. Die Auslöser waren dieses Mal zwei Schockerlebnisse - die Pandemie und der Krieg -, welche die Welt unvorbereitet trafen und schwere Verwerfungen nach sich zogen. Erschwerend kommt in diesem Zyklus hinzu, dass die Korrektur von langjährigen Auswüchsen in der Geld- Fiskal- und Umweltpolitik auch eine entsprechend lange Korrekturphase in Anspruch nehmen wird. Der Krieg bedeutet eine tiefe Zäsur, nicht zuletzt, weil die dringend notwendige, globale Kooperation in wichtigen Feldern wie dem Klimawandel sowie der globalen Ernährungssicherheit zurückgeworfen wird. Die Zäsur wird aber auch den Ehrgeiz stärken, im weltweiten Wettbewerb die Führung in Zukunftsthemen zu sichern oder zu übernehmen, sei es in der Automatisierung und Digitalisierung vieler Lebensbereiche, in der E-Mobilität, beim autonomen Fahren, in innovativen Techniken wie zum Beispiel in der notwendigen Neuausrichtung der Land- und Wasserwirtschaft. Als Beispiel dieses Ringens um technologische Vorherrschaft erleben derzeit den Wettlauf führender Nationen, um im Bereich der Halbleiterindustrie Führungspositionen zu behaupten oder verlorenen Boden gut zu machen.

Peter von Elten



Peter von Elten

Belvoir Capital AG, Makroberater

Herr von Elten verfügt über jahrzehntelange Erfahrung in der Bankenbranche. Seit 2008 ist er Mitglied des Beirats der BSZ AG, die 2014 die IFP AG übernommen hat und damit zur Belvoir Capital AG wurde. Bei JP Morgan machte er fast 30 Jahre lang eine internationale Karriere. Von 1995 bis 2003 kehrte er dann als General Manager der Schroder & Co Bank AG in die Schweiz zurück. Darüber hinaus ist die Leidenschaft von Herrn von Elten die Kunst; er ist Mitbegründer der Galerie Elten & Elten.

Beim vorliegenden Dokument handelt es sich um Marketing-/Werbematerial. Diese Präsentation wurde von der BELVOIR CAPITAL AG verfasst und ist ausschliesslich für den Empfänger bestimmt. Sie ist vertraulich zu behandeln und darf ohne schriftliche Einwilligung weder ganz noch teilweise publiziert, reproduziert oder vervielfältigt werden.

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offerterstellung und/oder zum Kauf oder Verkauf von Anlageprodukten dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen. Dennoch lehnt die BELVOIR CAPITAL AG jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

KONTAKT

BELVOIR CAPITAL AG
Beethovenstrasse 9
CH-8002 Zürich
+41 (0) 44 206 30 40
info@belvoircapital.com



© 2022 BELVOIR CAPITAL ALLE RECHTE VORBEHALTEN