

Makroökonomischer Kommentar



Weitere Abschwächung der Weltwirtschaft

30. Mai 2023, Peter von Elten

Die Auswirkungen der vielfältigen Schocks und Belastungsfaktoren wie Pandemie, russische Invasion, Energiekrise, Inflation, drastische Verschärfung der Geldpolitik, starker Anstieg der Staatsschulden und geopolitisch bedingte Einschränkungen des Welthandels drücken weiterhin auf das Wachstum der Weltwirtschaft. Wir sind von einer Welt des Überflusses, in der die Preise weitgehend stabil geblieben sind, zu einer Welt der Knappheiten übergegangen. Unternehmen, die diese Knappheiten abbauen können, werden profitieren. Dies gilt für Bereiche wie die grünen Energien und für Rohstoffe, besonders für solche, die bei der Dekarbonisierung und Elektrifizierung benötigt werden, ebenso wie für die Wasser- und für die Nahrungsmittelversorgung. Auch Unternehmen, die das wachsende Sicherheitsbedürfnis einzelner Staaten bei kritischen Gütern befriedigen können, indem sie die Produktion dieser Güter zurück ins Inland oder zumindest in eine befreundete Region holen können, dürften zu den Gewinnern dieser Entwicklung gehören. In Zeiten wachsender geopolitischer Spannungen wächst das Bemühen, Abhängigkeiten abzubauen, wozu häufig erhebliche staatliche Subventionen notwendig sind. Versorgungssicherheit hat Vorrang vor Produktivitätseffizienz; das hat seinen Preis in Form höherer Kosten.

Laut dem Internationalen Währungsfonds steht die Weltwirtschaft mittelfristig vor dem schwächsten Wachstum seit 1990. Die diesjährige Prognose des IWF liegt bei 2.8%, aber auch ein Wachstum unter 2% ist nicht auszuschliessen. Während die Industrieproduktion bereits deutlich rückläufig ist, floriert der Dienstleistungssektor. Der Konsum hat sich bisher gut gehalten und konnte vom Nachholbedarf und erheblichen staatlichen Subventionen profitieren. Diese Faktoren, die aber rückläufig sind, haben den Verlust an realer Kaufkraft, hervorgerufen durch die hohe Inflation, zumindest teilweise auffangen können.

Die drei grössten Wirtschaftsregionen USA, China und Europa generieren ca. 70% des weltweiten Bruttosozialprodukts von ca. USD 100 Billionen. Da die USA und Europa am Rande einer Rezession stehen, liegen die Hoffnungen auf **China**, das nach Aufgabe der Null-Covid Politik Ende letzten Jahres wie erwartet im ersten Quartal 2023 ein robustes Wachstum erzielt hat. Im April haben die Zahlen aus China jedoch stark enttäuscht und die Wachstumseuphorie gebremst. Importe sind gefallen, das Kreditwachstum hat sich deutlich abgeschwächt, Industrieproduktion und Einzelhandel lagen weit unter den Erwartungen. Hinzu kommen strukturelle Probleme wie eine hohe Arbeitslosigkeit unter Universitätsabsolventen und anderen jungen Menschen von ca. 20% und eine zunehmende Verschuldung der Haushalte. Die Financial Times spricht von einer grossen Divergenz zwischen den rosigen Markterwartungen und der getrübbten Realität im Land. China lenkt

von den hausgemachten Problemen durch eine aggressive geostrategische Expansion ab. Das Land arbeitet an einer multipolaren Weltordnung, welche die unipolare Dominanz der USA ablösen soll und dem sogenannten «globalen Süden» deutlich mehr Gewicht einräumt. Es stellt sich zunehmend die Frage, ob diese Politik nicht zu einer Überdehnung der eigenen Ressourcen führt, wie sie auch andere Weltmächte durchlebt haben.

In den **USA** wird die grundsätzliche Einigung zwischen Demokraten und Republikanern über die Erhöhung der Schuldenobergrenze die Märkte aufatmen lassen. Einzelheiten zum erzielten Kompromiss liegen derzeit noch nicht vor. Das Repräsentantenhaus (mehrheitlich republikanisch) sowie der Senat (mehrheitlich demokratisch) müssen in der Woche vom 29. Mai noch zustimmen. Bisher ist durchgesickert, dass der Kompromiss Einschnitte im Sozialbereich vorsieht, während Steuererhöhungen für die wohlhabende Schicht, wie sie von den Demokraten zur Finanzierung sozialer Verbesserungen gefordert wurden, wohl vom Tisch sind. Militärkosten und Präsident Bidens Umweltprogramm sollen nicht gekürzt werden.

Der 44-jährige Gouverneur von Florida, Ron DeSantis, hat seine Kandidatur als republikanischer Kandidat für den **US**-Präsidentenwahlkampf im Herbst 2024 bekannt gegeben. Er tritt somit in den Vorwahlen gegen seinen ehemaligen Förderer Donald Trump an. Er gilt als erzkonservativ und würde die über die letzten 30 Jahren vorangetriebene Radikalisierung der Partei wohl kaum zurückdrehen. Im Gegensatz zu Trump hat er sein Temperament im Griff, agiert rational und gilt als intelligent, professionell und bestens organisiert. Er stellt die NATO nicht in Frage, würde aber wohl von den Verbündeten mehr Engagement im Ukraine Krieg einfordern. Viele unabhängige Wähler sowie moderate Republikaner sehen in ihm einen dynamischen Gestalter, der in Florida seine Führungsstärke bewiesen hat. Seine Kandidatur stürzt die Demokraten, die sich bei einem erneuten Wahlkampf zwischen den beiden «alten Männern» Biden und Trump gute Chancen ausgerechnet hatten, in ein Dilemma. Es ist derzeit kaum zu erwarten, dass ein demokratischer Kandidat im Vorwahlkampf gegen den amtierenden Präsidenten, der sich zur Wiederwahl stellt, antritt. In einem Wahlkampf zwischen Ron DeSantis und Biden würden dem jungen und dynamischen DeSantis jedoch wesentlich grössere Chancen zugesprochen.

Die EU-Kommission geht für **Europa** von einem Wachstum von 1% für dieses Jahr aus. **Deutschland**, als wirtschaftlich grösstes Land der EU, befindet sich jedoch nach zwei negativen Quartalen (Wachstum – 0.5% im 4. Quartal 2022 und - 0.3% im 1. Quartal 2023) in einer technischen Rezession. Die hohen Auftragsbestände sind inzwischen abgearbeitet. Tragende Säulen der deutschen Wirtschaft wie die Automobil - und die Bauindustrie kämpfen mit strukturellen Problemen. Ein Beispiel liefert der globale Markt für Elektrofahrzeuge. Hier hat China im Jahr 2022 einen Anteil von 28% erzielt, während die Autonation Deutschland auf 4% zurückgefallen ist. Das überzogene Tempo bei der Umsetzung der «grünen Transformation» hat grosse Teile der Bevölkerung verun-

sichert. Neben einer Reihe anderer Belastungen dürften die drohenden Kosten für gesetzlich vorgeschriebene Heizungsumstellungen, für Gebäudeisolierungen und Solardächer den Bürgern die Konsumfreude verleidet haben.

JPMorgan hat ihren Ausblick für die Märkte in diesem Jahr so umschrieben:

«Ein schlimmes Jahr für die Wirtschaft, ein besseres für die Märkte». Viele wünschen sich eine leichte Rezession in den USA herbei, da dann in Erwartung einer gelockerten Geldpolitik eine weitere Erholung in den Aktienmärkten zu erwarten wäre.

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 Offertenstellung 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



© 2023 BELVOIR CAPITAL ALLE RECHTE VORBEHALTEN