



Dr. Daniel Hartmann
Chefvolkswirt

Kommentar

Für Stagflation ist es noch zu früh

11. Oktober 2021

www.bantleon.com

Rohstoffe sind ein zunehmend rares Gut. Waren es im bisherigen Jahresverlauf vor allem Industriemetalle und Agrargüter, welche die Schlagzeilen bestimmt haben, kommen plötzlich Energieträger hinzu. Die Börsenpreise von Rohöl, Benzin, Gas und Kohle schnellten jedenfalls in den vergangenen Tagen auf mehrjährige Höchststände oder sogar Rekorde.

Die Ursachen dafür sind vielfältig. Auch Sonderfaktoren spielen eine Rolle – etwa der vergangene kalte Winter und das windarme Frühjahr auf der Nordhalbkugel. Der Hauptgrund für die generelle Knappheit an Rohstoffen ist jedoch ein anderer: In den zurückliegenden Jahren wurde zu wenig in den Kapazitätsausbau investiert. In Zeiten der »Nachhaltigkeit« ist es mithin wenig attraktiv, sein Geld in Kohle- und Kupferminen anzulegen. Wie kompliziert es heutzutage bereits ist, in Mitteleuropa eine konventionelle Fabrik zu errichten, zeigt anschaulich Elon Musks Gigafactory in Brandenburg. Auch nach fast zwei Jahren wartet Tesla noch auf eine Baugenehmigung.

Inzwischen ist auch klar, dass die Angebotslücke in vielen Bereichen nicht so schnell wieder geschlossen werden kann. In der Chipindustrie geht man von einem Zeitraum von zwei bis drei Jahren aus. Auch bei den Energierohstoffen ist – zumindest bei Kohle und Gas – Geduld gefragt. Es spricht daher viel dafür, dass der von den Rohstoffen und Vorprodukten ausgehende Kostendruck noch einige Zeit erhalten bleibt und dies auch die Endverbraucher zu spüren bekommen werden.

In Anbetracht dessen macht bereits das Gespenst von der Stagflation die Runde. So wird befürchtet, dass mit steigenden Strom-, Heizöl- und Benzinpreisen die Konsumnachfrage gedämpft und damit der konjunkturellen Erholung die Luft abgeschnürt wird.

Die steigenden Verbraucherpreise stellen fraglos einen Kaufkraftentzug dar. Dem stehen aber – speziell in der Eurozone – zahlreiche positive Konjunkturkräfte gegenüber. Zum einen haben bereits mehrere europäische Regierungen Massnahmen ergriffen, um den Strom- und Gaspreisanstieg zu begrenzen bzw. soziale Härten abzufedern. Im Zweifelsfall werden die Verantwortlichen noch mehr tun. Zum anderen verfügen die Konsumenten in Europa immer noch über mehrere hundert Milliarden Euro an Sparrücklagen, die sie über die vergangenen Quartale angesammelt haben. Schliesslich ist das verarbeitende Gewerbe aktuell dabei, die notwendigen Kapazitätserweiterungen vorzunehmen. Die Investitionsnachfrage dürfte daher hoch bleiben, zumal sie von staatlicher Seite gestützt wird.

Vor dieser Kulisse sind wir nach wie vor zuversichtlich, dass sich das Wachstum in der Eurozone sowie in grossen Teilen der Welt in den nächsten Quartalen auf überdurchschnittlichem Niveau hält. Um ein Stagflationsszenario auszurufen, ist es mithin noch zu früh.

Für die Aktienmärkte werden die Zeiten dennoch rauer: Der Kostendruck bleibt hoch und das Wachstum schwächt sich zumindest perspektivisch ab. Vor allem Aktien von Unternehmen, die auf kräftige Gewinnzuwächse in der Zukunft setzen (»Wachstumsaktien«), werden es in diesem Umfeld immer schwerer haben. Stattdessen rücken Unternehmen mit solidem Geschäftsmodell und hoher Preissetzungsmacht in den Fokus.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Beitrag gegebenen Informationen, Kommentare und Analysen dienen nur zu Informationszwecken und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die hier dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die BANTLEON BANK AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Angaben keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Angaben ergeben, wird ausgeschlossen. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu.