



Wirtschaftserholung 2021 – wird sie so stark wie erwartet?

Marktkommentar, Januar 2021

2020 war ein schwieriges, vor allem aber ein volatiles Jahr. Es muss davon ausgegangen werden, dass die Corona-Pandemie und deren Bekämpfung mit Impfstoffen weiterhin der wichtigste und eben unberechenbare Faktor der Weltwirtschaft bleibt. Zentralbanken und Regierungen sollten die Konjunkturunterstützung unbedingt weiterführen. Die tiefe Basis der für Unternehmensgewinne schlechten Jahres 2020 dürfte 2021 ein hohes Wachstum zum Vorjahr ermöglichen. Doch das Vor-Corona-Niveau der Weltwirtschaft und der Firmengewinne dürfte 2021 nicht einfach zu erreichen sein.

Die Corona-Krise bleibt der entscheidende und eigentlich unberechenbare Faktor für die Entwicklung der Weltwirtschaft. Die Markterwartungen einer starken Erholung beruhen auf einem raschen Erfolg der Impfstoffe gegen Corona. Doch da wenig über die Langzeitwirkung bekannt ist, ist punkto Marktkonsens Vorsicht angebracht:

- Der Markt erwartet für die **US-Wirtschaft** einen Rückgang des Bruttoinlandproduktes von rund 4 % für 2020, gefolgt von einer Erholung von auch etwa 4 % für 2021.
- Für die **Eurozone** wird mit einem stärkeren Rückgang für 2020 von 7-8 %, dafür auch mehr Erholung mit 4-5 % in 2021 gerechnet.
- Für die **Schweiz** erhofft man sich nach - 4,5 % für 2020 + 3,5 % in 2021.
- Für **China** wird vom Konsens noch mehr Erholung erwartet - etwa 7-8 % für 2021 nach einem konjunkturell gut gehaltenen 2020. Die relativ stabilere wirtschaftliche Entwicklung Chinas 2020 beruht auf der erfolgreicherer Bekämpfung der Corona-Pandemie dank den Möglichkeiten einer Diktatur. Strengere Aktivitätseinschränkungen, gefolgt von staatlich befohlener Produktion sind dafür verantwortlich.

Der Haupttreiber des globalen Konjunkturrückgangs war 2020 wegen der Corona-Pandemie der private Konsum, welcher mehr zurückging als die Gesamtwirtschaft. Aber auch die Investitionstätigkeit reduzierte sich 2020

in vielen Ländern, da viele Firmen ihre Cash-Reserven wegen der Unberechenbarkeit des Corona-Virus schonten. Die Produktionsseite der Weltwirtschaft und auch die Exporte wurden 2020 aus zwei Gründen getroffen: Zum einen war wegen dem Pandemieausbruch in China die Zulieferkette partiell unterbrochen. Zum anderen verordneten die Regierungen vieler Länder zur Corona-Eindämmung auch Produktionsstopps in den Fabriken. Glücklicherweise zeigte sich sowohl beim Privatkonsum, der Industrieproduktion und bei den Firmenresultaten im Sommer und Herbst eine stärker als vom Konsens erwartete Erholung. Dies war entscheidend für die rasche Erholung der Aktienmärkte.

«Die tiefe 2020-Basis ermöglicht ein hohes Gewinnwachstum; doch das Vor-Corona-Niveau ist nicht leicht erreichbar.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Stabilisierend wirkten sich für die Weltwirtschaft 2020 klar die gestiegenen Regierungsausgaben aus. Zwar kann mit Recht kritisiert werden, dass dadurch die Staatsverschuldung ansteigt, jedoch gilt hier der «Imperativ der Abwendung der Liquiditätskrise». Die Erfahrung der Krisen von 2000 / 2001 und 2008 / 2009 hat gezeigt, dass kurzfristige Finanzhilfen der Regierungen vernunftiger sind, als Firmen in den Konkurs zu treiben. Daher sollten bei erneuten Krisenphasen betroffene Branchen so weit unterstützt werden, dass eine Kreditkrise für die gesamte Wirtschaft vermieden wird. H tten die westlichen Behörden im Frühjahr 2020 rascher punkto Obligationenkaufprogramme kommuniziert, wären auch die Aktienmärkte nicht innert Rekordzeit um rund 35 % eingebrochen. Noch nie in der Markthistorie hat es so einen rasanten Rückgang gegeben wie im März 2020. Aber auch noch nie gab es eine so rasche Erholung in der Folge.

Wir gehen davon aus, dass sicher die Zentralbanken und wohl auch Regierungen ihre Unterstützung der Konjunktur 2021 weiterführen. Die kurzen Zinsen werden daher auf historischen Tiefstständen gehalten werden müssen, während der mittlere und längere Teil der Zinskurven bzw. die Obligationenmärkte auf die Konjunkturveränderungen – welche wiederum von der Corona-Entwicklung abhängig sind – reagieren sollten. Anleihen werden daher volatil. Die globale Inflation jedoch dürfte sich 2021 etwas höher, jedoch immer noch historisch unterdurchschnittlich präsentieren. Ziel der Zentralbanken ist es unverändert, eine deflationäre Entwicklung zu verhindern.

Für die Aktienmärkte gibt es zwei wichtige Faktoren: 1. Der Basiseffekt wirkt positiv, was bedeutet, dass der Gewinneinbruch von 2020 eine tiefe Basis ergibt, die 2021 ein zweistelliges Wachstum der Gewinne gegen-

über dem schlechten Vorjahr 2020 ermöglichen sollte. 2. Der weniger positive Faktor dürfte sein, dass die Unternehmensgewinne und die Weltwirtschaft das Niveau von vor der Corona-Pandemie wohl erst 2022 erreichen werden. **Eine ausgewogene Anlagestrategie mit Diversifikationselementen wie Gold erscheint weiter angebracht.**

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, 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	
 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 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: 7. Januar 2021

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