



## Prognose

# «Die Inflationsraten dürften steigen»

Die gesundheitlichen und psychologischen Folgen der Pandemie sind noch kaum abschätzbar. Die wirtschaftlichen Auswirkungen auf Wohlstand und Beschäftigung lassen sich dagegen anhand des Bruttoinlandsproduktes (BIP) quantifizieren.

Das BIP setzt sich zusammen aus privaten und staatlichen Konsumausgaben, Investitionen der Unternehmen und des Staates sowie aus dem Aussenbeitrag, der sich aus der Differenz aus Exporten und Importen ergibt. Privater Konsum, Investitionen der Unternehmen und der Aussenhandel sind derzeit rückläufig. Der Staat greift mit Hilfsmassnahmen massiv in die Wirtschaft ein. Hierzu greift er auf geliehenes Geld zurück, die Staatsschulden steigen deutlich an. In der Schweiz werden die Kosten der Corona-Pandemie mit knapp 140 Milliarden Franken beziffert, was einem Fünftel des BIP entspricht. Diese unvorstellbaren Summen lassen Zweifel an der Stabilität unseres Wirtschaftssys-



Prof. Torsten Dennin, Zug

tems aufkommen, was ein Grund ist, warum Edelmetalle und Kryptowährungen 2020 sehr gefragt waren.

Die Finanz- und Wirtschaftskrise 2008 hat gezeigt, dass es schwieriger wird, Wohlstands- und Wirtschaftswachstum auf Pump, also zu Lasten zukünftiger Generationen, zu erzeugen. Hohe Staatsschulden belasten das Wirtschaftswachstum und machen einen Staat krisenanfällig. Die Weltbank warnt, dass eine Staatsschuldenquote von mehr als 80 Prozent sich negativ auf das Wirtschaftswachstum auswirkt. Von diesen Werten ist die Schweiz weit entfernt, was man von unseren Nachbarn nicht sagen kann: In Deutschland steigt die Staatsschulden-

quote auf 75 Prozent, während Frankreich und Italien 120 und 160 Prozent erreichen.

Neben diesen negativen Folgen bieten Krisen auch Chancen auf Innovation, wie in den Feldern Digitalisierung, Abkehr von fossilen Brennstoffen und der Blockchain-Technologie. Die Pandemie wird uns auch in 2021 in Atem halten, auch wenn sich mit Masseneimpfungen im Sommer die Situation für den Herbst und Winter entspannen wird. Viele Branchen werden ihr Vorkrisenniveau nur schwer oder gar nicht mehr erreichen, wie die Bereiche Hotel- und Gastgewerbe sowie Reisen. Mit dem Frühjahr sehen wir die Gefahr eines wirtschaftlichen Double-Dip, statt einer v-förmigen Erholung. Ein hohes Bewertungsniveau nach traditionellen Kriterien macht die Aktienmärkte korrekturanfällig.

Nach der Pandemie werden aufgeschobene politische Themen wieder auf die Tagesordnung kommen. Die Diskussion wird vermehrt geführt werden, wer für die Kosten der Pande-

mie herangezogen werden kann. Vermehrte Firmenpleiten dürften Hochzinsanleihen und Unternehmensanleihen zu schaffen machen, während für Staatsanleihen kaum ein positiver Ertrag zu erwarten ist. Ein interessantes Segment können inflationsgeschützte Anleihen sein. Denn mittelfristig werden sich die steigenden Geldmengen auf die Inflationsraten auswirken.

Einen Anstieg der Zinsen müssen Anleger nicht fürchten, denn dies würde zuerst viele Staaten in ernste Zahlungsschwierigkeiten bringen. Die Kombination eines anämischen Wirtschaftswachstums mit Negativzinsen und hoher Schuldenlast und die ersten Anklänge einer möglichen Stagflation klingen wenig erbaulich, doch werten wir dieses Szenario realistischer als eine schnelle Erholung. Einen Fokus in 2021 sehen wir im Bereich der Sachwerte, also Immobilien, Rohstoffe, Edelmetalle und Beteiligungen sowie in ausgewählten Aktiensegmenten.