



Ein Gespenst geht um und das heisst Inflation. Jahrelang totgesagt schlägt sie nun umso wuchtiger auf die verwöhnten Volkswirtschaften ein. In Europa und den USA ist das Ausmass der Preissteigerungen schwindelerregend und von überall

her kommen Nachrichten von Preisaufschlägen jeder Art. Ob bei Lebensmitteln oder Bekleidung, Unterhaltungselektronik oder Möbeln oder Kaffee. Die Unternehmen sind bedacht die gestiegenen Vorleistungskosten zu überwälzen und versuchen, ihre Margen anzupassen. Noch arbeiten viele alte Aufträge ab. Die neuen Lieferungen werden aber sicher eins sein: teurer als heute. Was geschieht schliesslich mit den Löhnen? Werden die Gewerkschaften den Kaufkraftverlust nicht auch in Europa einfordern und löst das vielleicht die berühmte Lohn-Preis-Spirale aus, die so Gift wäre für den Versuch, die Inflation im kommenden Jahr wenigstens wieder näher an die Toleranzschwelle zu bewegen. In den USA galoppieren die Löhne jedenfalls schon gehörig davon. Doch Europa beschäftigt sich hauptsächlich mit seinem Energieengpass und hängt am Tropf von Putin, der indes schon mehrfach gezeigt hat, wie unzuverlässig er tatsächlich ist.

Einher mit der gestiegenen Teuerung mehrten sich die Zeichen, dass die Konjunktur auch kräftig an Fahrt verlieren könnte - kräftiger als dies bisher von den Marktteilnehmern antizipiert und in den aktuellen Bewertungen abgebildet ist. In den USA ist der Zyklus sehr reif, in Europa bremst der Energiepreisschub. Vielleicht müssen wir tatsächlich bald von Rezession sprechen oder gelingt doch noch die sanfte Landung, ohne dass es zu einem grösseren Einbruch kommt? Und da wäre ja auch noch Corona. Was wenn auch die Pandemie wieder zum Problem würde? Es kommt einem so vor, als hänge die Konjunktur an einem seidenen Faden, der jederzeit reissen könnte. In einem solchen Umfeld Prognosen abzugeben, ist in der Tat nicht einfach. Wenn man die laufenden Aufwärtsrevisionen des Inflationsbildes und Abwärtsrevisionen des Wirtschaftswachstums während des Jahres betrachtet, wird klar: Alle, die im Prognosegeschäft tätig sind, lagen schwer daneben.

Eins lässt sich aber mit Gewissheit sagen. Die Schweiz wird egal was kommt als relativer Sieger dastehen. Im Falle einer sanften Landung wäre der Wachstumsrückgang wohl moderat und weniger ausgeprägt als im Ausland. Sollte die Konjunktur gar allen Unkenrufen zum Trotz nochmal richtig Fahrt zulegen, würde die

Schweiz wohl überdurchschnittlich davon profitieren. Auch die Inflation bleibt hierzulande in ganz anderen Grössenordnungen als in Europa oder den USA, was auch mit der starken Währung zu tun hat, welche unsere Importrechnung etwas vergünstigt. Man kann also getrost zuversichtlich sein in der Schweiz, im schlimmsten Fall mal wieder mit einem blauen Auge davonzukommen. Die Schweizerische Nationalbank wird schon bald das klägliche Negativzinsregime aufheben und sogar am langen Ende der heimischen Zinskurve springt wieder etwas Rendite raus. Wir rechnen zwar nicht mehr mit einem Überschiessen der 10-jährigen Renditen, wie wir es mit dem Anstieg auf 1.4% erlebt haben, aber mit einer 1 vor dem Komma in jedem Fall. Das würde heissen, dass sich zehnjährige Festhypotheken bei etwa 2- 2.5% einpendeln dürften. Der Immobilienmarkt wird in diesem Umfeld relativ an Attraktivität einbüßen, aber er wird auch keinen Crash erleben, schon gar nicht der Markt für selbstgenutztes Wohnen. Im Gegenteil, dieser Markt spielt derzeit verrückt und treibt die Preise in nie gesehene Grössenordnungen. Die Knappheit im Wohnungsmarkt ist das grösste Problem der Schweiz, nicht die Konjunktur und auch nicht die Inflation.

Martin Neff, Chefökonom Raiffeisen

Wichtige rechtliche Hinweise**Kein Angebot**

Die in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt. Sie stellen also weder ein Angebot im rechtlichen Sinne noch eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb resp. Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Diese Publikation stellt kein Kotierungsinserat und keinen Emissionsprospekt gem. Art. 652a bzw. Art. 1156 OR dar. Die alleine massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu diesen Produkten sind im entsprechenden Kotierungsprospekt enthalten. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in dieser Publikation beschriebenen Produkten beschränkt ist.

Diese Publikation ist weder dazu bestimmt, dem Anwender eine Anlageberatung zukommen zu lassen, noch ihn bei Investmententscheiden zu unterstützen. Investitionen in die hier beschriebenen Anlagen sollten nur getätigt werden, nachdem eine entsprechende Kundenberatung stattgefunden hat, und/oder die rechtsverbindlichen Verkaufsprospekte studiert wurden. Entscheide, welche aufgrund der vorliegenden Publikation getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Anlegers.

Keine Haftung

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft unternimmt alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten zu gewährleisten. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft übernimmt aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Publikation veröffentlichten Informationen.

Raiffeisen Schweiz Genossenschaft haftet nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung dieser Publikation oder deren Inhalt verursacht werden oder mit der Verteilung dieser Publikation im Zusammenhang stehen. Insbesondere haftet sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken.

Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse

Diese Publikation ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung.
