

Bereits wieder im Kübel gelandet

Mit hoher Regelmässigkeit beobachte ich, wie rasch die jeweils im Spätherbst publizierten umfangreichen Jahresprognosen durch die wirtschaftliche Realität überholt werden. Sie können vielfach im März bereits wieder entsorgt werden. Im März 2020, kurz nach dem Allzeithoch des aktienbezogenen Swiss Market Index (SMI) und anderer Aktienmärkte, brachen die Märkte unter der pandemischen Ausbreitung des Coronavirus unerwartet massiv ein. Im März 2021 startete der überraschend starke postpandemische Wirtschaftsboom und hievte den SMI von 10 880 bis zum Jahresende auf un-

erwartet hohe 12 970 Punkte – ein sattes Plus von 23 Prozent, obschon es allerlei Probleme gab, die weltwirtschaftliche Produktion wieder ins reibungslose Rollen zu bringen.

Lieferengpässe und Chipmangel prägten das Umfeld, was sich dennoch in moderat positiven Prognosen für das Jahr 2022 niederschlug. Die US-amerikanische Zentralbank betrachtete die leicht gestiegene Inflation als vorübergehend und machte noch an ihrer Sitzung Mitte Dezember 2021 die Prognose, dass sie bis Ende des Jahres 2022 den Leitzins von 0,25 Prozent wohl auf 1 Prozent erhöhen werde.

Die Inflation stieg allerdings weitaus stärker als erwartet an – nicht nur in den USA, sondern weltweit – mancherorts mehr nachfragegetrieben, andernorts mehr angebotsgetrieben. Der Krieg in der Ukraine liess insbesondere die Energiepreise explodieren. Lieferketten waren dermassen stark von Unterbrüchen geprägt, dass der Kauf eines Neuwagens zur Geduldssprobe wurde. Parallel dazu liessen sich auf dem Occasionsmarkt horrenden Preissteigerungen durchsetzen.

Ende 2022 lag der Leitzins in den USA bei 4,5 Prozent. Inflationsraten waren teils

zweistellig. Die Anleihenmärkte brachen zusammen wie nie zuvor. Der SMI fiel im Herbst auf 10 137 Punkte und verbreitete eine depressive Stimmung. Die Prognostiker für das Jahr 2023 übertrafen sich mit perspektivischen Malereien, die selbst den schwarzen Strassenteer noch hell erschienen liessen. Doch wiederum kam es anders. Technologische Fortschritte liessen alles leuchten, was auch nur am Rande mit generativer Künstlicher Intelligenz zu tun hatte.

Für das Jahr 2024 wurde die grosse Abwärtsbewegung in der so wichtigen US-Volks-

wirtschaft prognostiziert. Der auf 5,5 Prozent gehievte Leitzins sollte durch seine restriktive Wirkung entfalten, eine Rezession herbeiführen und die USA in eine moderate Inflationslandschaft führen. Es kam erneut anders. Anfangs März beobachteten wir, dass die Inflation bereits wieder auf 2,8 Prozent in den USA, 2,5 Prozent in Deutschland und 1,3 Prozent in der Schweiz zurückfiel. Die Disinflation hält an, die Kaufkraft der Arbeitnehmer steigt und der Konsum bleibt robust. Die Prognosen für die Weltwirtschaft wurden jüngst von allen wichtigen Analysequellen gegenüber

jenen vom Spätherbst erhöht. Jene, nach wenigen Monaten veraltet, warf ich in den Abfalleimer, wie so häufig im Frühjahr.



Maurice Pedergrana

Hinweis

Maurice Pedergrana ist Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen Zug (IFZ).