

Konjunktur-Update 2. Quartal 2022

Brian Mandt, Chefökonom

Der Krieg in der Ukraine ist eine Tragödie. Er bringt menschliches Leid mit sich und kennt, wie jeder andere Krieg auf dieser Erde auch, keine Gewinner. Er stellt sicherlich eine geopolitische und militärische Zäsur dar. Darüber hinaus hat der Ukraine-Krieg negative Folgen für die globale Wirtschaft, zumal Russland und die Ukraine wichtige Rohstoffexporteure sind. Eine Reihe von Rohstoffpreisen, wie die für Erdgas, -öl, Weizen und Mais, ist bereits kräftig gestiegen. Das wird die Inflation noch weiter nach oben treiben. Die Kaufkraft von Konsumenten und Unternehmen wird dadurch reduziert. Das stellt die Zentralbanken vor grosse Herausforderungen. Für sie wird es schwierig, die richtige Balance zwischen Inflationsbekämpfung einerseits und Förderung des Wirtschaftswachstums andererseits zu finden.

Ukraine-Krieg trübt globale Wachstumsaussichten

Noch vor Ausbruch des Ukraine-Krieges zeigte die Ampel für das Wachstum der Weltwirtschaft grün. Konsumenten und Unternehmen blickten mehrheitlich positiv in die Zukunft. Grund hierfür war u.a., dass viele Länder die Corona-Restriktionen in den letzten Monaten deutlich lockerten. Entsprechend nahm die Nachfrage nach Serviceleistungen vor allem aus den Freizeit- und Tourismussektoren kräftig zu. Gleichzeitig ebneten die globalen Lieferengpässe ab.

Ukraine-Krieg dämpft Wirtschaftswachstum

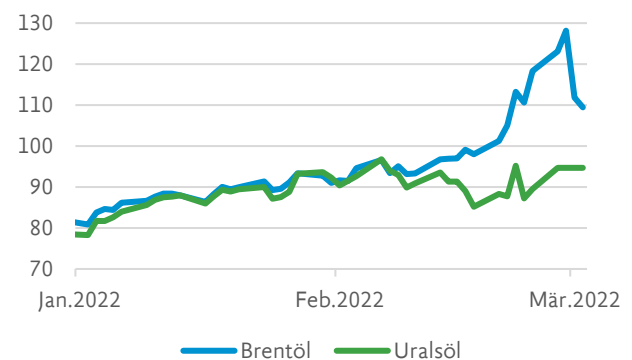
Mit dem Ukraine-Krieg haben sich die Wachstumsperspektiven für die Weltwirtschaft eingetrübt. Die ukrainische Wirtschaft ist zum Stillstand gekommen und die russische leidet stark unter den Sanktionen des Westens. Beide Länder zählen zu weltweit wichtigsten Produzenten und Exporteuren von Energie- und Agrarrohstoffen. Die Preise für diverse Rohstoffe sind darum bereits deutlich gestiegen. Darüber hinaus könnte der Welthandel beeinträchtigt werden, weil Lieferketten aufgrund des Krieges und der Sanktionen gestört werden. Das Vertrauen der Wirtschaftsteilnehmer kann nachhaltig sinken mit negativen Folgen für Investitionen und Konsum. Das Ausmass dieser Effekte wird von der weiteren Entwicklung des Konflikts, der Wirkung der verhängten Sanktionen und möglichen weiteren Massnahmen abhängen.

Hohe Rohstoffpreise schmälern Kaufkraft

Der Handel mit russischem Erdgas und Erdöl ist in den meisten Staaten von den Sanktionen bislang zwar ausgenommen. Dennoch verzichtet schon jetzt eine Reihe von Unternehmen auf die Lieferungen aus Russland und sucht Alternativen. Das spiegelt sich in den Preisen wider. Während der Preis für russisches Öl der Sorte Urals seit Ausbruch des Krieges kaum stieg, nahm der Preis für die Nordseesorte Brent deutlich zu.

Brent und Urals

In US-Dollar pro Fass



Quelle: Luzerner Kantonalbank, Refinitiv

Höhere Rohstoffpreise schlagen sich aber in höheren Verbraucherpreisen nieder und schmälern die Kaufkraft von privaten Haushalten und Unternehmen. Das wiederum dämpft den privaten Konsum und die Investitionen. Wir haben u.a. deshalb unsere Prognose für das Weltwirtschaftswachstum für 2022 von 4.2 % auf 3.8 % nach unten korrigiert. Für 2023 rechnen wir mit einem Wachstum von 3.4 %.

Solide Finanzbasis bei Konsumenten und Unternehmen

Der Inflationsschock trifft viele private Haushalte zu einem Zeitpunkt, an dem sie z.T. noch über solide Ersparnisüberschüsse verfügen, die sie während der Pandemie angehäuft haben. Gleichzeitig hat die Beschäftigung auf beiden Seiten des Atlantiks kräftig zugelegt. Die Einkommen sind gestiegen. Im Grossen und Ganzen sind die Finanzen der privaten Haushalte in den von uns analysierten Industrieländern im Durchschnitt in guter Verfassung. Selbst wenn sie viel mehr für Energie und Lebensmittel bezahlen müssen, haben viele Haushalte immer noch mehr Kaufkraft als sonst. Das gleiche gilt für die meisten Unternehmen. Das könnte einen Teil des durch den Ukraine-Krieg ausgelösten Schocks abfedern.

Suche nach alternativen Energiequellen

Hohe Energiepreise erhöhen den Druck auf Regierungen, private Haushalte und Unternehmen, nach Alternativen zu suchen bzw. das Konsumverhalten anzupassen. Die Wirtschaftsteilnehmer werden mit der Zeit die Nachfrage nach diesen knappen Rohstoffen verringern und auf günstigere Alternativen ausweichen. Mittel- bis langfristig wird vor allem die Europäische Union (EU), die einen grossen Teil ihrer Energierohstoffe derzeit aus Russland bezieht, einerseits ihre Energieversorgung geographisch stärker diversifizieren. Andererseits dürften die Investitionen in erneuerbarer Energien erhöht werden, um die Abhängigkeit gegenüber fossilen Energieträgern zu reduzieren. Dieser Prozess ist jedoch langfristiger Natur und wird eines der dominierenden Themen der nächsten Jahre und Jahrzehnte bleiben.

Ärmere Schwellenländer leiden besonders

Russland und die Ukraine zählen zu bedeutenden Produzenten von landwirtschaftlichen Gütern wie Weizen, Mais und Sonnenblumenöl. Aufgrund des Ukraine-Krieges dürfte das Angebot an landwirtschaftlichen Erzeugnissen vor allem aus der Ukraine deutlich sinken. Die Nahrungsmittelpreise sind daher bereits gestiegen. Diese haben gerade in den Schwellenländern ein hohes Gewicht in den Lebenshaltungskosten. Die Bevölkerung gerade in den ärmeren Schwellenländern wird also nicht nur unter höheren Energiepreisen sondern vor allem auch unter steigenden Nahrungsmittelpreisen besonders leiden. Das kann zu sozialen Unruhen in den etlichen Ländern führen, wie man es während des arabischen Frühlings schon einmal erlebte.

Geld- und Fiskalpolitik sind gefordert

Hohe Inflationsraten fordern auch die Zentralbanken heraus. Schliesslich ist eines ihrer Hauptziele ein stabiles Preisniveau zu gewährleisten. Mit dem Ukraine-Krieg haben sich aber die Parameter für die Zentralbanken verändert. Die Gefahr besteht, dass die hohen Rohstoffpreise sowohl für einen Inflationsschub sorgen als auch das Wirtschaftswachstum stärker bremsen als bislang erwartet. Wächst die Wirtschaft langsamer, wird sich das mit zeitlicher Verzögerung aber auch dämpfend auf die Entwicklung der Inflation auswirken. Treten sie in dieser Situation zu stark auf die geldpolitische Bremse, um die Inflation einzudämmen, riskieren sie, dass die Wirtschaft stärker abflaut als sie das wünschen. Ohnehin haben die Währungshüter keinen Einfluss auf die Entwicklung der Rohstoffpreise. Das werden die Zentralbanken bei der Beurteilung ihrer Geldpolitik berücksichtigen und daher vorsichtig vorgehen.

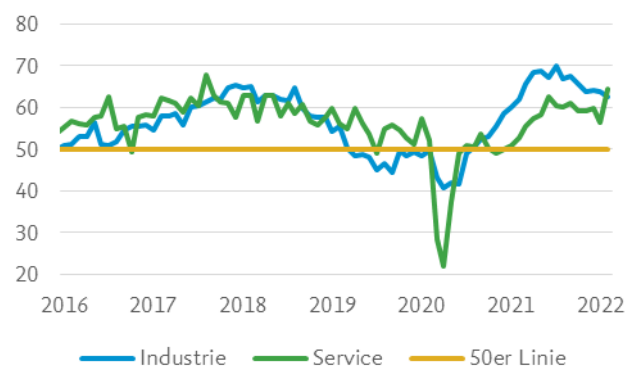
Gleichzeitig können die Zentralbanken dazu beitragen, eine mögliche Finanzkrise, die im Zusammenhang mit dem Ukraine-Krieg drohen könnte, zu verhindern. Doch die wichtigsten Schritte müssten, ähnlich wie in der Corona-Krise, von der Fiskalpolitik kommen. Die Regierungen könnten Rettungspaket schnüren, falls die Wirtschaft stärker gefährdet sein sollte. Den Spielraum hierfür haben sie.

Schweiz steht solide da

Die Schweizer Wirtschaft startete positiv ins neue Jahr. Grund hierfür war u.a., dass der Bundesrat die Corona-Restriktionen fast vollständig suspendiert hat. Damit hat der Konsum nach Dienstleistungen deutlich zugenommen. Insbesondere die Nachfrage nach Freizeit-, Restaurant- und Tourismusdienstleistungen stieg kräftig an.

Die Aussichten für die Industrie und den Sektorservice waren bis Kriegsausbruch positiv. Das bestätigten die Umfragen bei Unternehmen. So lagen die Einkaufsmanagerindizes im Februar signifikant über der Marke von 50 Punkten und signalisierten damit Wachstum.

Einkaufsmanagerindizes im Expansionsbereich



Quelle: Luzerner Kantonalbank, Refinitiv, Procure

Die Beschäftigung nahm deutlich zu und die Arbeitslosigkeit ab. Die Arbeitslosenquote fiel im Februar auf 2.2 %, das niedrigste Niveau seit exakt 20 Jahren. Der Schock, der von dem Krieg in der Ukraine ausgeht, trifft die Wirtschaft der Schweiz also in einer robusten Ausgangslage.

Geringer Handel mit Russland und der Ukraine

Die direkten wirtschaftlichen Verflechtungen der Schweiz mit Russland und der Ukraine sind gering. Der Handel mit Russland entspricht einem Anteil von 0.7 % am gesamtschweizerischen Handel und der mit der Ukraine 0.1 %. Die Eidgenossenschaft exportiert vor allem chemisch-pharmazeutische Güter sowohl nach Russland als auch in die Ukraine. Aus Russland werden hauptsächlich Edelmetalle importiert. Die Ukraine liefern vor allem Textilien und landwirtschaftliche Produkte in die Schweiz.

Im Vergleich zum Euroraum und zur EU ist die Energieabhängigkeit von Russland deutlich geringer. Über die Hälfte der Schweizer Erdölimporte kommen aus Afrika. Aus Russland stammen gerade einmal 0.3 % der gesamten Öleinfuhren. Bei Gas spielt Russland dagegen schon eine bedeutendere Rolle. Gut die Hälfte der gesamten Schweizer Gasimporte entfallen auf Russland. Gas spielt aber im Energiemix der Schweiz nicht die wichtigste Rolle. Öl, Atom- und Wasserkraft sind mit über Dreiviertel die wichtigsten Energieträger. Auf Gas entfallen rund 11 %.

Bremseffekte auf die Schweizer Wirtschaft

Indirekt wird die heimische Wirtschaft durch den Anstieg der globalen Rohstoffpreise leiden. Aufgrund des Ukraine-Krieges erwarten wir für den weiteren Jahresverlauf deutlich höhere Rohstoffpreise als bislang. Das wird sich auch in höheren Inflationszahlen bemerkbar machen. Und natürlich wird das die reale Kaufkraft von Konsumenten und Unternehmen eindämmen.

Eine schwächere Entwicklung erwarten wir auch für die Exportwirtschaft. Wenn sich die Wachstumsdynamik im Euroraum verlangsamt, der wichtigsten Absatzregion der Schweiz, dürfte auch die Nachfrage nach Schweizer Produkten schwächer ausfallen. Der starke Franken trägt auch nicht gerade zur Stimulierung der Exporte bei. Per Saldo haben wir unsere Prognose für das Wirtschaftswachstum für 2022 auf 3 % reduziert. Für 2023 rechnen wir mit einem Wachstum von 1.4 %.

SNB setzt expansive Geldpolitik fort

Im Februar kletterte die Inflationsrate auf 2.2 % und befindet sich damit über dem Zielband der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Wir erwarten, dass die Inflationsrate 2022 im Durchschnitt auf 1.9 % steigen wird, nach 0.6 % im letzten Jahr. Bislang gingen wir davon aus, dass die SNB ihren Leitzins bereits Ende dieses Jahres anheben könnte. Wegen des Ukraine-Krieges und der damit einhergehenden Abwärtsrisiken für die Wirtschaft erwarten wir, dass die SNB ihren Leitzins in diesem Jahr unverändert lassen wird. Stattdessen wird sie eine gewisse Aufwertung des Franken zulassen, um die Inflationsdynamik etwas einzudämmen. Im Verlauf von 2023 könnte sie die Zinszügel anziehen. Das setzt jedoch voraus, dass die Währungshüter im Euroraum 2023 ebenfalls ihre Leitzinsen anheben.

Makroprognosen Schweiz

	2021	2022e	2023e
BIP, real, % ggü. Vj.	3.7	3.0	1.4
Inflationsrate, %	0.6	1.9	0.7
	Aktuell	3M	12M
Leitzins, %	-0.75	-0.75	-0.75

e = Prognose

Ukraine-Krieg trübt Luzerner Wachstumsaussichten

Noch im Februar deuteten die KOF-Umfragen zur konjunkturellen Entwicklung im Kanton Luzern für das Baugewerbe, die Industrie und den Detailhandel auf eine gute Geschäftslage hin. Der Start ins neue Jahr war also geglückt. Doch der Ukraine-Krieg trübt die Aussichten insbesondere für die Industrie des Kantons.

Investitionsgüternachfrage könnte sich verringern

Innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes des Kantons Luzern hat der Maschinenbausektor mit einem Anteil von rund 3 % an der Bruttowertschöpfung eine grosse Bedeutung. In der Gesamtschweiz ist er mit knapp 2 % geringer. Die Waren aus dem Bereich Maschinen, Apparate und Elektronik machten 2020 knapp ein Viertel des Werts aller exportierten Luzerner Güter aus (22.2%). Für die Gesamtschweiz betrug der Anteil gerade mal 8.1 %. Vom Ukraine-Krieg gehen nun neue Unsicherheiten aus, die die Investitionsgüternachfrage abschwächen können. Darüber hinaus belasten höhere Preise für Energie und andere Rohstoffe den Maschinenbausektor.

Nachfrage aus Europa dürfte abbremsen

Die Luzerner Exporteure liefern ihre Produkte hauptsächlich nach Europa. Fast 71 % des Luzerner Exportvolumens gingen 2020 nach dorthin. Mit knapp 33 % war dabei Deutschland der wichtigste Abnehmer. 14 % und etwa 13 % des Luzerner Exportvolumens entfallen auf die Regionen Asien respektive Amerika. Die Gesamtschweiz ist dagegen geographisch betrachtet deutlich breiter aufgestellt. Während der Exportanteil nach Europa 2020 gut 54 % betrug, lagen die Anteile Asiens und Amerikas bei ca. 21 % bzw. 22 %.

Die Konzentration auf Europa als Absatzmarkt könnte sich für die Exportwirtschaft des Kantons Luzern als problematisch erweisen. So hat die Flucht in den Franken zu einer Aufwertung gegenüber dem Euro geführt. Das verteuert Luzerner Exportartikel im internationalen Preiswettbewerb. Zudem droht der EU und dem Euroraum aufgrund der engeren wirtschaftlichen Verflechtung mit Russland und der Ukraine eine deutlichere Verlangsamung des Wachstums. Damit zeichnet sich ab, dass die Nachfrage nach Luzerner Produkten aus Europa wohl gedämpft wird.

Einbussen im Tourismussektor wahrscheinlich

Verglichen mit anderen Regionen der Schweiz hängt der Tourismus im Kanton Luzern stärker von Reisenden aus den Fernmärkten ab. Vor der Pandemie waren Urlauber aus Asien und Nordamerika noch für 40 % bzw. 51 % der Logiernächte des Kantons respektive der Stadt Luzern verantwortlich. Schweizweit lag der Anteil dieser Touristengruppe dagegen nur bei knapp 21 %. Aufgrund des Ukraine-Krieges halten wir es für wahrscheinlich, dass ein Teil der Urlauber aus den Fernmärkten ihre für dieses Jahr geplanten Reisen nach Europa und damit auch nach Luzern stornieren werden. Insgesamt sehen wir also das Risiko, dass sich die Luzerner Wirtschaft aufgrund des Ukraine-Krieges im Vergleich zur Gesamtschweiz 2022 stärker verlangsamt.

Euroraum wächst langsamer

Die Wirtschaft im Euroraum hat sich bis vor Ausbruch des Ukraine-Krieges robust entwickelt. Das Vertrauen von Konsumenten und Unternehmen in die wirtschaftliche Entwicklung der Region war hoch, was auf eine kräftige Konsum- und Investitionsentwicklung schliessen liess. Die Lage am Arbeitsmarkt hatte sich in den letzten Monaten kontinuierlich und deutlich verbessert. Die Arbeitslosenquote fiel zuletzt auf ein Rekordtief von 6.8 %. Die Löhne im Euroraum entwickelten sich dagegen moderat.

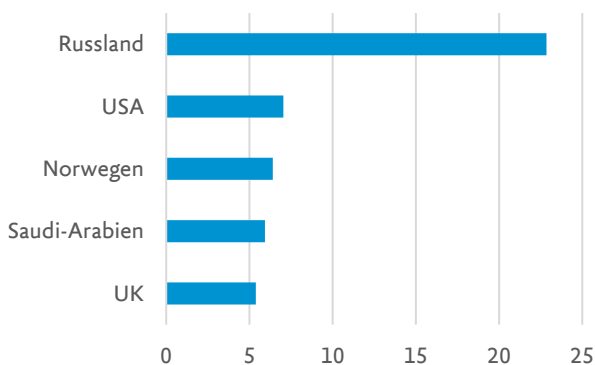
In den meisten Mitgliedstaaten wurden die Massnahmen zur Eindämmung des Coronavirus in den letzten Wochen massiv gelockert. Entsprechend hat der Konsum nach Dienstleistungen deutlich zugenommen. Gleichzeitig deutete sich für den Industriesektor eine Fortsetzung der positiven Entwicklung an.

Energieabhängigkeit von Russland ist gross

Der Euroraum deckt einen grossen Teil seines Energiebedarfs mit Gas und Öl aus Russland ab. Rund 23 % der Erdölimporte und gut 38 % der Erdgasimporte entfallen auf Russland. Innerhalb der Gemeinschaft ist die Abhängigkeit von den fossilen Energieträgern aus Russland sehr heterogen. Deutschland, die grösste Volkswirtschaft des Euroraums, bezieht beispielsweise 66 % seiner Gasimporte aus Russland, Frankreich dagegen nur 17 %.

Hohe Abhängigkeit von russischem Öl

EU-Rohölimporte 2020, in %



Quelle: Luzerner Kantonbank, Eurostat

Insgesamt ist die Importabhängigkeit der Wirtschaft des Euroraums und der EU von Energierohstoffen hoch. Seit 2000 ist sie von 56 % auf 61 % geklettert. Die Wirtschaft im Euroraum ist damit sowohl direkt als auch indirekt viel stärker von den Folgen des Ukraine-Krieges betroffen als andere Regionen der Welt.

Wirtschaft dürfte langsamer wachsen

Die Stimmung von Konsumenten und Unternehmen dürfte sich als Folge des Ukraine-Krieges kurzfristig deutlich eintrüben. Der private Konsum und die Investitionen sollten damit schwächer wachsen als bislang von uns erwartet. Wir können auch nicht ausschliessen, dass die Wirtschaft ein bis

zwei Quartale schrumpft. Das halten wir allerdings derzeit für weniger wahrscheinlich, denn die Wachstumsbasis ist robust. Somit haben wir für 2022 unsere BIP-Prognose um rund 0.7 Prozentpunkte auf 3.5 % gesenkt. 2023 dürfte das Wachstum dann 2.4 % betragen.

EZB hat Wachstumsrisiken im Blick

Die Inflationsrate dürfte dieses Jahr im Durchschnitt 4.8 % betragen und damit kräftiger steigen als wir bislang erwartet hatten. Nächstes Jahr dürfte die Teuerungsrate dann im Mittel auf 1.9 % zurückgehen. Grund hierfür ist einerseits dass wir mit einem Rückgang der Rohstoffpreise rechnen. Gleichzeitig dürfte sich die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums preisdämpfend auswirken.

Die EZB hält sich in dieser Situation mit einer allzu raschen Rücknahme ihrer expansiven Geldpolitik zurück, zumal die zu erwartende Wachstumsverlangsamung mittelfristig disinflationär wirken dürfte. Auf ihrer Sitzung im März kündigte sie an, dass sie das APP-Wertpapierkaufprogramm im 3. Quartal beenden könnte, falls sich die mittelfristigen Inflationserwartungen nicht verringern werden. Erst einige Zeit nach Beendigung des APP dürfte die EZB die Leitzinsen anheben. Wir rechnen daher damit, dass die Leitzinsen bis Ende dieses Jahres unverändert bleiben. Vorausgesetzt die Wirtschaft entwickelt sich robust, halten wir es für wahrscheinlich, dass die EZB im Verlauf von 2023 die Leitzinsen allmählich anheben wird.

Makroprognosen Eurozone

	2021	2022e	2023e
BIP, real, % ggü. Vj.	5.3	3.5	2.4
Inflationsrate, %	2.6	4.8	1.9
	Aktuell	3M	12M
Einlagenzinssatz, %	-0.50	-0.50	-0.50

e = Prognose

USA verliert an Schwung

Die amerikanische Wirtschaft startete positiv ins neue Jahr. Die Einzelhandelsumsätze nahmen kräftig zu. Die Industrie steigerte ihre Produktion deutlich. Gleichzeitig wiesen Frühindikatoren wie die ISM-Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor für die nächsten Monate auf eine positive Entwicklung hin.

Deutliche Fortschritte gab es am Arbeitsmarkt. Die Zahlen für die Beschäftigung der letzten Monate wurden signifikant nach oben korrigiert. Auch die Erwerbsquote wurde nach oben revidiert. Die Arbeitslosenquote fiel im Februar auf 3.8 % und liegt damit nur noch 0.4 Prozentpunkte über dem Vorkrisenniveaus.

Gegenwind für die US-Wirtschaft nimmt zu

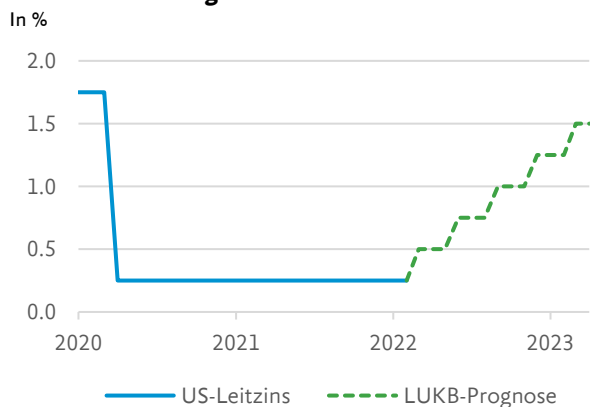
Im Gegensatz zum Euroraum sind die wirtschaftlichen Verflechtungen der USA mit Russland deutlich geringer. Die Exportquote beträgt ca. 0.5 %. Vor allem haben die USA den grossen Vorteil, dass sie selber zu einem der wichtigsten Öl- und Gasproduzenten der Welt zählen und so einen Gutteil des Energiebedarfs selber befriedigen können. Nichtsdestotrotz wird ein kräftiger Anstieg der Rohstoffpreise auch in den USA zu einer Dämpfung der Ausgaben von Unternehmen und Konsumenten führen.

Insgesamt nehmen die wachstumsdämpfenden Effekte für die US-Wirtschaft zu. Fiskalpolitische Programme, die während der Corona-Pandemie eingesetzt wurden, um die Wirtschaft zu stützen, laufen aus. Ein Teil der staatlichen Transferzahlungen an private Haushalte fällt damit weg. Gleichzeitig zeichnet sich ab, dass die Fed ihre expansive Geldpolitik zurücknehmen wird. Nachdem die Wirtschaftsleistung 2021 preisbereinigt um 5.7 % gewachsen ist, erwarten wir für dieses und nächstes Jahr ein BIP-Wachstum von 3.5 % respektive 2.8 %.

Fed dürfte Zinszügel behutsam anziehen

Die Inflationsrate kletterte zuletzt auf 7.9 %. Angesichts der gestiegenen Energiepreise dürfte die Inflationsrate in den nächsten Monaten sogar noch weiter zulegen. Ein Teil des Inflationsanstiegs gründet also auf Faktoren, die ausserhalb des Einflussbereichs der US-Wirtschaft liegen. Daneben hat aber auch die kräftige Konsumententwicklung den Anstieg der Verbraucherpreise befeuert. So hat der private Konsum im 4. Quartal 2021 das Vorkrisenniveau um 4.4 % übertroffen. Im Euroraum lag er dagegen noch 2.5 % darunter.

Fed dürfte Zinszügel schrittweise anziehen



Quelle: Luzerner Kantonbank, Refinitiv

Für die Fed besteht also Handlungsbedarf, zumal die Gefahr besteht, dass sich die Inflationserwartungen der Wirtschaftsteilnehmer auf höheren Niveaus verfestigen. Das kann z.B. in eine Lohn-Preis-Spirale münden. Angesichts der konjunkturellen Abwärtsrisiken, die vom Ukraine-Krieg ausgehen und der noch immer vorhandenen Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit der Coronavirus-Pandemie, halten wir es für wahrscheinlich, dass die Fed ihre expansive

Geldpolitik behutsam zurückschraubt. Wir rechnen damit, dass sie den Leitzins quartalsweise um je 0.25 % Punkte anheben wird. Auf Jahressicht dürfte der Leitzins damit auf eine Bandbreite von 1.25 bis 1.50 % klettern.

Makroprognosen USA

	2021	2022e	2023e
BIP, real, % ggü. Vj.	5.7	3.5	2.8
Inflationsrate, %	4.7	6.3	2.4

	Aktuell	3M	12M
Leitzins, %	0.00-0.25	0.50-0.75	1.25-1.50

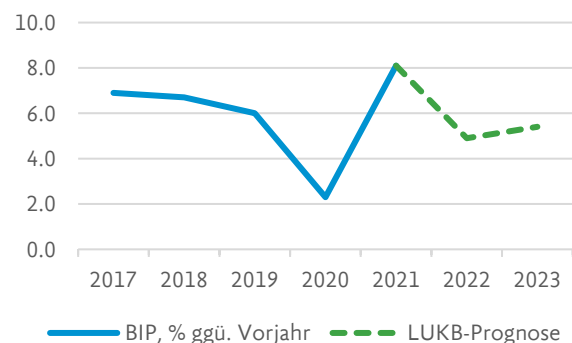
e = Prognose

China wächst moderat

Chinas Wirtschaft wird vom Ukraine-Krieg weniger direkt betroffen sein als der Euroraum. Allerdings werden der daraus resultierende Anstieg der Rohstoffpreise sowie die zu erwartende Abschwächung des Welthandels das chinesische Wachstum belasten. Aus diesem Grund haben wir unsere BIP-Wachstumsprognose für 2022 von 5 % auf 4.9 % gesenkt.

Im Inland wird der Gegenwind, der vom Immobilienabschwung und der Null-Covid-Strategie ausgeht, wahrscheinlich auch im 1. Halbjahr anhalten. Gleichzeitig dürfte die Regierung die Wirtschaft mit gezielten Massnahmen stützen, so dass wir für 2023 ein BIP-Wachstum von 5.4 % erwarten.

2022 und 2023 wächst China moderat



Quelle: Luzerner Kantonbank, Refinitiv

Konsum bleibt schwach, Exporte verlangsamen sich

Die Erholung des privaten Konsums verzögert sich. Chinas Null-Covid-Strategie dämpft noch immer die Konsumlaune der privaten Haushalte. Eine gewisse Lockerung der Restriktionen ab dem 2. Quartal könnte die Konsumdynamik stützen. Die Einkommens- und Beschäftigungsaussichten haben sich aber etwas eingetrübt. Zudem dürften die Lebensmittelpreise in Folge des Ukraine-Krieges im Jahresverlauf anziehen. Das reduziert die Kaufkraft der Konsumenten.

ten. Somit rechnen wir nicht mit einem starken Konsumwachstum in diesem Jahr. Auch Chinas Exportindustrie hat mit Gegenwind zu rechnen. Grund hierfür ist vor allem, dass sich die globale Nachfrage - auch wegen des Ukraine-Krieges - verlangsamen sollte.

Regierung um wirtschaftliche Stabilität bemüht

Auf der jährlichen Vollversammlung des Volkskongresses hat die Führung Chinas jüngst die Sicherung der wirtschaftlichen Stabilität zu einem der Hauptziele erkoren. Damit deutet sich an, dass die Regierung des Landes weiterhin Massnahmen tätigen wird, um die Wirtschaft zu stützen bzw. zu stimulieren. Die Führung Chinas erhofft, damit ein Wirtschaftswachstum von rund 5.5 % zu erreichen. Hierbei dürfte sie sowohl Steuern senken als auch Ausgaben erhöhen. Dabei wird sie wohl auf das bewährte Mittel von Infrastrukturinvestitionen zurückgreifen. Darüber hinaus halten wir weitere Zinssenkungen der chinesischen Zentralbank

für denkbar. Insgesamt dürften die Stützungsmaßnahmen der Regierung aber massvoll ausfallen. Die Staatsführung will nämlich auch vermeiden, dass es zu Übertreibungen in bestimmten Bereichen der Wirtschaft kommt.

Makroprognosen China

	2021e	2022e	2023e
BIP, real, % ggü. Vj.	8.1	4.9	5.4
Inflationsrate, %	1.0	2.3	2.5
	Aktuell	3M	12M
Leitzins, %	2.85	2.80	2.75

e = Prognose

Globale Makroprognosen

	BIP, real, % ggü. Vorjahr			Inflationsrate, %		
	2021	2022e	2023e	2021	2022e	2023e
Industrieländer						
Schweiz	3.7	3.0	1.4	0.6	1.9	0.7
Euroraum	5.3	3.5	2.4	2.6	4.8	1.9
UK	7.5	3.5	2.1	2.6	6.5	2.2
USA	5.7	3.5	2.8	4.7	6.3	2.4
Japan	1.7	2.8	2.1	-0.2	1.3	-0.4
Schwellenländer						
Brasilien	5.0	0.7	1.3	8.3	9.3	4.0
China	8.1	4.9	5.4	1.0	2.3	2.5
Indien	8.1	7.3	5.8	5.1	6.8	5.0
Russland	3.9	-0.8	0.1	6.7	15.2	4.4
Welt	6.1	3.8	3.4			

e = Prognose

Zentralbankerwartungen

	Aktuell	Prognose	
	11.03.2022	in 3 Monaten	in 12 Monaten
Leitzinsen, %			
Schweiz: SNB	-0.75	-0.75	-0.75
Euroraum: EZB	-0.50	-0.50	-0.50
UK: BoE	0.50	0.75	1.00
USA: Fed	0.00-0.25	0.50-0.75	1.25-1.50
Japan: BoJ	-0.10	-0.10	-0.10
China: PBoC	2.85	2.80	2.75

Disclaimer:

Die in diesem Dokument verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung und der dargestellten Informationen. Die Publikation hat ausschliesslich informativen Charakter und ersetzt keinesfalls die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater vor einem allfälligen Anlage- oder anderen Entscheid. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.

© 2022 Luzerner Kantonalbank.