

# Märkte

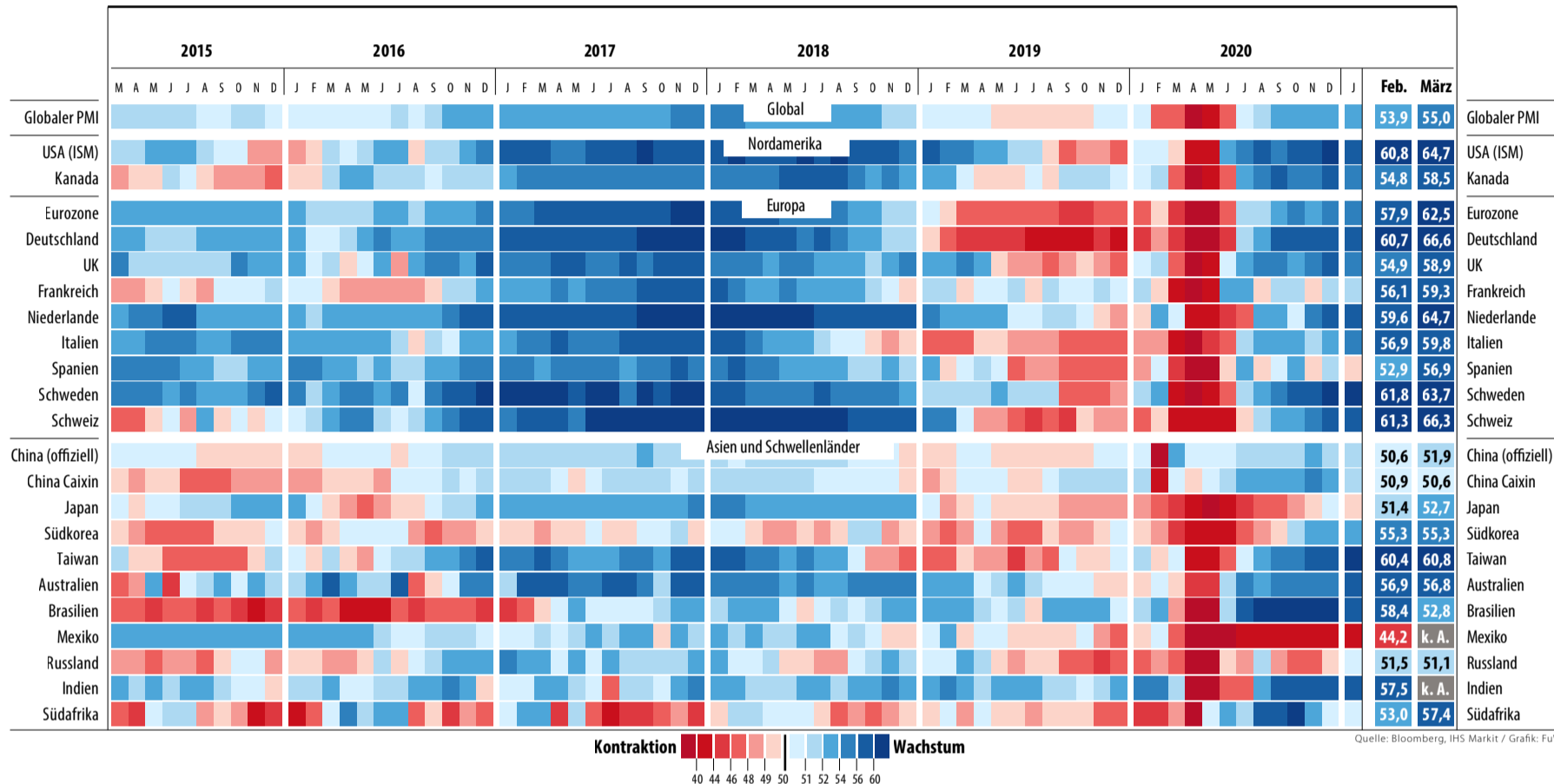
Alle Börsen, Devisen, Obligationen, Rohstoffe im Monitor ab Seite 28

- 16 Richtig auf günstige Aktien setzen
- 18 Notenbanken werden grüner
- 18 Schwellenländer in Gefahr
- 21 Versicherer jagen online Schnäppchen

## Die Industrie als Konjunktur-Booster

Global signalisieren die Frühindikatoren ein kräftiges Wachstum. Doch Lieferengpässe und verschärfte Coronamassnahmen könnten die Erholung bald bremsen.

Gefahrenkarte der Weltwirtschaft: Monatliche Einkaufsmanagerindizes (PMI) der Industrie in den vergangenen sechs Jahren



### PMI erklärt

**Der Einkaufsmanagerindex (Purchasing Managers Index, PMI) misst die Veränderung der wirtschaftlichen Aktivität.** Monatlich werden die Chefeinkäufer von Hunderten Unternehmen über Leistung und Preise im Vergleich zum Vormonat befragt. Sie geben an, ob die Bedingungen besser, gleich oder schlechter sind. Zu den wichtigsten Themen gehören Auftrags-eingang, Produktion, Beschäftigung, erhaltene Lieferungen und Lagerbestand. Aus der Zahl positiver, neutraler und negativer Antworten wird ein Index berechnet. **50 bedeutet keine Veränderung, Werte darüber oder darunter eine Verbesserung bzw. eine Verschlechterung.** Der älteste und bekannteste Einkäuferindex ist der ISM-PMI für das verarbeitende Gewerbe. Er bildet die Entwicklung der US-Industrie-produktion mit einem Vorlauf von drei bis sechs Monaten ab. Zwar signalisieren Werte unter 50 eine Kontraktion. Sie ist aber nicht mit einer gesamtwirtschaftlichen Schrumpfung gleichzusetzen – die Industrie repräsentiert nur einen kleinen Teil einer modernen Wirtschaft. Erst wenn der ISM-Index unter 43 fiel, folgte jeweils eine Rezession. PMI werden rund 30 Länder nach der gleichen Methodik erhoben.

PETER ROHNER

Wie gross der langfristige wirtschaftliche Schaden der Pandemie sein wird, lässt sich schwer abschätzen. Fest steht allerdings, dass nach dem Wirtschaftseinbruch eine ebenso steile Erholung eingesetzt hat. Zudem scheinen die zweite und dritte Ansteckungswelle die Konjunktur viel weniger stark zu belasten als die erste. Die Industrie sieht sich sogar mit dem grössten Boom seit zehn Jahren konfrontiert.

Das signalisieren die Einkaufsmanagerindizes (Purchasing Managers' Indices, PMI) die im März vielerorts ein Rekordhoch erreicht haben. Auch wenn ein Teil des Anstiegs durch längere Lieferzeiten und höhere Einkaufspreise zustande gekommen ist, zeigt sich das verarbeitende Gewerbe weltweit in blendender Verfassung. Der globale, nach Länder-BIP gewichtete PMI ist von 53,9 im Februar auf 55 gestiegen – der höchste Wert seit 2011.

### Europa trotz Lockdown

In den USA ist der PMI Manufacturing des Institute for Supply Management (ISM) auf den höchsten Stand seit 1983 gestiegen. 17 von 18 Branchen meldeten einen Produktionsanstieg gegenüber dem Vormonat. Gleichzeitig klagen viele Unternehmen über Lieferengpässe. Ähnlich klingt es bei den europäischen Industrieunternehmen. Obwohl Kontinental-

europa im Impfwettbewerb im Rückstand ist und sich gebietsweise eine heftige dritte Ansteckungswelle mit verschärften Lockdownmassnahmen ankündigt, laufen die Maschinen in den Fabriken auf Hochtouren. Der PMI über die gesamte Eurozone ist von 57,9 auf 62,5 gestiegen. In Deutschland und in den Niederlanden hat das Barometer für die Industriekonjunktur mit 66,6 und 64,7 sogar das höchste Niveau seit Messbeginn erreicht. Auch in Frank-

reich (59,3) und den südlichen Euroländern hat die Aktivität zugenommen. In Italien ist der PMI von 56,9 auf 59,8 gestiegen. In Spanien, wo der Index im Januar noch unter 50 notierte, beträgt er 56,9.

Auch die Konsumentenstimmung hat sich im März aufgehellt, doch ist schon in den kommenden Wochen mit einem Rückschlag zu rechnen: Frankreich hat wegen der drohenden Überlastung der Spitäler die Schulen geschlossen und die

Bewegungsfreiheit eingeschränkt. In Italien werden die strikten Restriktionen in den «roten Zonen» bis Ende April verlängert. Trotz der guten Stimmung in der Industrie rechnet Capital Economics im April in diesen Ländern mit einem Rückschlag der wirtschaftlichen Aktivität.

Von einem solchen Rückschlag könnte Grossbritannien verschont bleiben, wo bereits über die Hälfte der Bevölkerung eine Impfung bekommen hat. Rücken-

wind erhält die britische Wirtschaft von der Industrie, wo der Frühindikator auf einem Zehnjahreshoch notiert. In Schweden und auch in der Schweiz zeigt das Barometer eine noch stärkere Dynamik an (vgl. Textbox unten).

### Normalität in China

Während in Südkorea, Taiwan und Japan die Erholung in der Industrie an Fahrt gewinnt, sind die Signale aus China gemischt. Der von der Mediengruppe Caixin publizierte PMI ist im März erneut leicht gesunken, von 50,9 auf 50,6. Damit liegt er auf dem niedrigsten Stand seit April vergangenen Jahres und nur knapp über der Wachstumsgrenze von 50. Der offizielle Index aus Peking hingegen ist von 50,6 auf 51,9 gestiegen. Im Caixin-Index sind kleinere, exportorientierte Unternehmen stärker vertreten als in der offiziellen PMI-Umfrage, wo grosse Staatskonzerne mehr Gewicht haben.

Über die vergangenen drei Monate betrachtet deuten die beiden Indikatoren in China auf eine Verlangsamung der Wachstumsdynamik im ersten Quartal hin. Nach so einem starken Aufholprozess ist das Abflachen der PMI-Kurve ein Stück weit normal – und dieses Jahr auch im Rest der Welt zu erwarten. Während die Fallzahlen derzeit in Südafrika abnehmen, spitzt sich in Indien und Brasilien die pandemische Situation wieder zu, und die wirtschaftliche Erholung droht zu entgleisen.

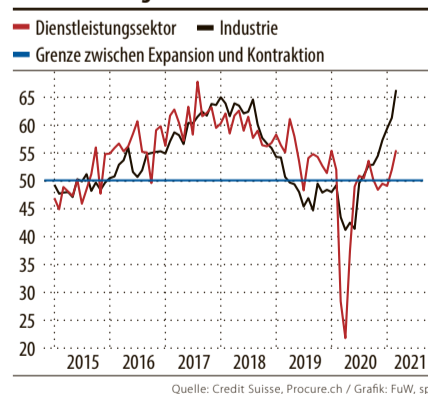
## Schweizer Industrie profitiert vom globalen Aufschwung

Wegen der Konstruktionsweise der PMI ist es normal, dass nach einem Einbruch eine Phase mit überdurchschnittlichen Werten folgt. Schliesslich erfassen die Umfragen die Lagebeurteilung im Vergleich zum Vormonat (vgl. Text oben rechts). **Der aktuell massive Anstieg des Schweizer Industrie-PMI ist aber dennoch bemerkenswert.** Im März hat der Frühindikator des verarbeitenden Gewerbes den zweithöchsten Wert seit Beginn der Aufzeichnungen 1995 erreicht. Mit 66,5 liegt er 5 Punkte über dem Stand des Vormonats und weit über dem europäischen Durchschnitt.

Der Umfragewert spiegelt die für die Exportindustrie vorteilhafte Nachfragesituation aus Asien und den USA, kommentiert Claude Maurer, Leiter Konjunkturanalyse Schweiz von Credit Suisse, die den Schweizer PMI zusammen mit dem Branchenver-

band procure.ch herausgibt. Erfreulich ist auch die Entwicklung im binnenwirtschaftlich orientierten Dienstleistungssektor. **Trotz geschlossener Restaurants hat sich der**

### Einkaufsmanagerindizes Schweiz



### Service-PMI weiter erholt und liegt mit 55,6 klar über der Expansionsschwelle.

Während dem ersten Lockdown fiel der Index auf 27,2. Die Subkomponente Beschäftigung liegt aber nach wie vor unter 50, was auf einen weiteren Stellenabbau hindeutet.

Wie in der Industrie berichten die Unternehmen von steigenden Einkaufspreisen. Da der Subindex «Verkaufpreise» weniger stark zugelegt hat, dürfte der Teuerungsdruck gemäss Maurer gering bleiben. Insgesamt signalisieren die PMI für das erste Quartal die Rückkehr zum Wachstum, nachdem das BIP im vierten Quartal noch 0,3% geschrumpft war. Für das gesamte Jahr rechnen die von der ETH-Konjunkturforschungsstelle Kof befragten Wirtschaftsprognostiker mit einem Zuwachs von 3,3% – nach einem Einbruch von 2,9% im vergangenen Jahr. Es wäre das höchste Wachstum seit 2007.

Aktuell auf [www.fuw.ch](http://www.fuw.ch)

### Defensive Aktien sind relativ günstig

Seit dem Beginn der Verfügbarkeit von Covid-19-Impfstoffen haben zyklische, also besonders konjunktursensitive Aktien deutliche Gewinne verzeichnet. Mit der Verschiebung zu Zyklikern sind defensive Titel wie Nestlé & Co. aus der Anlegergunst gefallen. Das schlägt sich in den Bewertungen nieder: Ihre Prämie zum Gesamtmarkt ist auf den tiefsten Stand seit über zehn Jahren gesunken.

[www.fuw.ch/030421-3](http://www.fuw.ch/030421-3)

### Sachwerte sind ein Schnäppchen

Laut einer Studie der Bank of America sind Immobilien, Edelmetalle, Wein, Kunst und Autos in den USA so günstig zu haben wie noch nie. Die Datenreihe reicht fast hundert Jahre zurück. Die realen Vermögenswerte werden dabei immer verglichen mit Finanzanlagen wie Aktien oder Anleihen, deren Kurse je nach Bewertungsmass luftige Höhen erreicht haben. Zudem seien Sachanlagen ein guter Inflationsschutz.

[www.fuw.ch/030421-4](http://www.fuw.ch/030421-4)

### Inflation im März weniger negativ

Die Jahreststeuerung in der Schweiz lag im März deutlich weniger weit im negativen Bereich als noch im Februar. Gegenüber dem Vormonat sind die Konsumentenpreise per saldo aber erneut gestiegen. So erhöhte sich der Landesindex der Konsumentenpreise (CPI) im März im Vergleich zum Februar um 0,3% auf 100,6 Punkte, wie das Bundesamt für Statistik (BFS) am Donnerstag mitteilte.

[www.fuw.ch/030421-5](http://www.fuw.ch/030421-5)

Anzeige

SWISS ROCK

INVESTIEREN SIE,  
WO MAN SICH ZEIT FÜR  
FACTOR INVESTING NIMMT.

Wissenschaftlich fundierte Anlagekompetenz über 6000 Aktien und 21 000 Obligationen.  
100% Schweiz. 100% Kundenorientiert. 100% Co-Investing. [www.swiss-rock.ch](http://www.swiss-rock.ch)