

# Marktkommentar

## Versorgungsengpässe werden zum globalen Problem

**Frankfurt, 01.11.2021** „Die Entwicklung der Pandemie und ihre Auswirkungen auf die Mobilität sind für die globalen Aussichten weniger problematisch geworden“, sagt Dr. Klaus Schrüfer, Chief Market Strategist bei Santander Asset Management Deutschland. Für seine Annahme gibt es mehrere Gründe. „Die Fortschritte bei den Impfungen haben sich in den letzten Monaten weltweit erheblich verbessert, und nach unseren Berechnungen werden die meisten Länder bis zum Jahresende einen sehr hohen Anteil ihrer Bevölkerung vollständig geimpft haben. Weltweit ist bei den Covid-Infektionen und den damit verbundenen Todesfällen nun ein deutlicher Abwärtstrend zu verzeichnen“, so Schrüfer.

In diesem Zusammenhang hat sich jedoch die Erholung der Mobilität in den Industrieländern im letzten Quartal deutlich verlangsamt, während sie sich in den Schwellenländern beschleunigt hat - und die Erholung der globalen Mobilität wieder anführt. „In jedem Fall verlieren auch die Veränderungen in der Mobilität an Bedeutung für das globale Wirtschaftswachstum und sind nur noch für ein paar Volkswirtschaften aussagekräftig, zum Beispiel für Indien, das sich wirtschaftlich erst im dritten Quartal wieder erholt hat, oder Thailand und Malaysia, wo die Wirtschaft deutlicher gelitten hatte“, erklärt Schrüfer.

Während jedoch die Auswirkungen der Pandemie und damit zusammenhängende Mobilität abnehmen, gewinnt ein neues Hindernis auf globaler Ebene an Bedeutung.

Versorgungsengpässe treten in vielen Sektoren und mit unterschiedlicher Intensität auf, besonders akut scheinen sie jedoch bei Erdgas zu sein, und zwar in Europa viel stärker als in den USA!

## Versorgungsengpässe sind unterschiedlich stark ausgeprägt

Versorgungsengpässe sind derzeit in allen Ländern verbreitet. Besonders betroffen ist die Fahrzeugproduktion, da es weltweit an Halbleiterchips mangelt. Der Einbruch hat auf einigen Märkten einen starken Preisanstieg ausgelöst. Und auch die Nachfrage ist in jüngster Zeit zurückgegangen, was offenbar auf den angebotsbedingten Rückgang zurückzuführen ist. Einen deutlichen Nachfrageüberhang gibt es auch auf den Rohölmärkten. Das Angebot steigt zwar seit Mitte 2020 an, allerdings nicht so schnell wie die Nachfrage. Das Angebot passt sich zudem langsamer als im Abwärtstrend während des Lockdown. „Wir gehen jedoch davon aus, dass in diesem Fall freie Kapazitäten vorhanden sind, damit das Angebot mit der Nachfrage Schritt halten kann. Daher gehen wir davon aus, dass der massive Anstieg der Rohölpreise gegenüber dem derzeitigen Niveau begrenzt ist und von kurzer Dauer sein könnte“, so Schrüfer.

Auch andere Rohstoffmärkte scheinen unter einem Nachfrageüberhang zu leiden, da die Preise bis vor kurzem im Jahr 2021 stark angestiegen sind. Angesichts der Verlangsamung des

# Marktkommentar

chinesischen Wachstums und der Importe, dürfte der Preisdruck jedoch allmählich nachlassen. In jedem Fall zeigen die aktuellen Entwicklungen eines sehr deutlich: Die Abwärtsrisiken für das Wachstum und der Aufwärtsdruck auf die Inflation nehmen zu. Angesichts des jüngsten Preisanstiegs bei Erdgas ist ein weiterer erheblicher Anstieg der Inflation in Europa sehr wahrscheinlich.

## **Zentralbanken der Schwellenländer reagieren mit Straffungen**

Werden die Zentralbanken weltweit auf die durch Versorgungsengpässe verursachte Beschleunigung der Inflation reagieren? Die Zentralbanken der Schwellenländer und der Industrieländer haben unterschiedlich reagiert, und wir gehen davon aus, dass dies auch weiterhin der Fall sein wird. „Da die Inflationsspitzen in den Schwellenländern noch ausgeprägter sind als in den Industrieländern und die Gefahr besteht, dass sich die Inflationserwartungen nicht verankern, haben viele Zentralbanken in den Schwellenländern in den letzten Monaten einen Straffungszyklus eingeleitet. In den Industrieländern hingegen werden sich die Zentralbanken unserer Meinung nach weiterhin auf die Wachstumserwartungen konzentrieren, solange der aktuelle Inflationsanstieg nicht strukturell zu werden droht. Sie werden ihre Pläne zur Normalisierung der Politik nicht ändern, sobald die Covid-Krise zunehmend hinter uns zu liegen scheint“, so Schrüfer. „Daher hat die Europäische Zentralbank auf ihrer letzten Sitzung ihren sehr expansiven geldpolitischen Kurs bestätigt. Insbesondere hat sie unterstrichen, dass aus ihrer Sicht eine Zinserhöhung auf absehbare Zeit nicht auf ihrer Agenda steht.“

## **USA im Abwärtstrend**

Was die Aussicht für die USA betrifft, so ist zu beachten, dass das BIP-Wachstum in den USA auch für das vergangene Quartal wieder nach unten korrigiert wurde. Die Prognosen der Atlanta Fed gingen zu Beginn des dritten Quartals von einem BIP-Wachstum von rund 6 % auf Jahresbasis aus, aber nach einer Reihe von Enttäuschungen bei den Fundamentaldaten, insbesondere beim privaten Verbrauch, wurden es nur 2,0 %. Lässt man den Wachstumsbeitrag der Lagerbestände außer Acht, fiel der Anstieg noch geringer aus.

Sind diese jüngsten Anzeichen ein Grund zur Sorge? Dr. Klaus Schrüfer beantwortet diese Frage ganz klar: „Unserer Meinung nach nicht. Wir sehen, dass sich die Verlangsamung der Konjunktur zum Teil in Angebotsengpässen widerspiegelt. Dies ist aber eher eine Normalisierung des Warenkonsums, der über den Trend hinaus gewachsen war. In der Tat liegt der Gesamtverbrauch jetzt sehr nahe an dem Niveau, das ohne die Covid-Krise geherrscht hätte. Aus diesem Grund dürfte der Verbrauch ohne weitere fiskalische Anreize weiterhin mit trendähnlichen Wachstumsraten wachsen, die weit unter den zweistelligen Raten der letzten Quartale liegen. Wir erwarten, dass sich die BIP-Wachstumsraten in Zukunft bei einem Tempo von etwa 3 % bis 4 % stabilisieren werden.“

# Marktkommentar

- Ende -

**Pressekontakt:**

Julia Nieten  
Marketing & Communications Specialist  
Santander Asset Management Germany  
Telefon: +49 69 271 355 217  
E-Mail: [julia.nieten@santanderam.com](mailto:julia.nieten@santanderam.com)

**Pressekontakt:**

Caroline Chojnowski / Henning Mönster  
public imaging GmbH  
Telefon: +49 40 / 401 999 -23 / - 156  
E-Mail: [caroline.chojnowski@publicimaging.de](mailto:caroline.chojnowski@publicimaging.de) / [henning.moenster@publicimaging.de](mailto:henning.moenster@publicimaging.de)

## Über Santander Asset Management

Santander Asset Management (SAM) ist ein globaler Asset Manager mit starken lokalen Wurzeln und herausragender Expertise in den Anlagegebieten Europa und Lateinamerika. In Deutschland ist Santander Asset Management seit 2013 am Finanzplatz Frankfurt etabliert. Als Experte für Lateinamerika profitieren Kunden von den lokalen Experten vor Ort. Vertreten in 10 Ländern, verwaltet Santander Asset Management 193 Mrd. Euro AuM. und das mit über 760 Mitarbeitern weltweit. Die Stärke ist die Entwicklung von maßgeschneiderten Investmentlösungen, die eine konstant starke Wertentwicklung bieten.

Das Produktangebot von SAM umfasst Rentenstrategien, Aktien, Alternatives und ESG Strategien, sowie ausgewogene Portfolien in den Marktregionen, in denen Santander Asset Management über tiefgreifendes Wissen und langjährige Erfahrung verfügt: Europa und Lateinamerika.

Stand: 30. Juni 2021