

Vanguard Wirtschafts- und Marktausblick für 2022: Gesamtübersicht

Der Ausstieg aus der außerordentlich lockeren Geldpolitik wird für die Weltwirtschaft im Jahr 2022 entscheidend sein.

Die Weltwirtschaft im Jahr 2022: Auf der Suche nach einem besseren Gleichgewicht

Bei unserem Ausblick für 2021 standen die Auswirkungen der Corona-Krise auf die Wirtschafts- und Finanzbedingungen im Mittelpunkt. Nach unserer Einschätzung sollte ein ungewöhnlich starkes Wirtschaftswachstum eintreten, mit der Aussicht auf „Inflationsängste“ bei anziehendem Wachstum. Nun, da wir uns dem Ende von 2021 nähern, sind Teile der Wirtschaft und der Märkte aus dem Gleichgewicht geraten. Die Nachfrage nach Arbeitskräften ist höher als das Angebot. Die Finanzbedingungen sind außergewöhnlich robust, selbst im Vergleich zu den verbesserten Fundamentaldaten, und in der Geldpolitik herrscht weiterhin ein außerordentlich lockerer Kurs.

Auch wenn die Corona-Lage 2020 wichtig bleiben wird, sind die Aussichten für die gesamtwirtschaftliche Politik von größerer Bedeutung, denn Hilfs- und Konjunkturpakete, die zur Bekämpfung des pandemiebedingten Abschwungs verabschiedet wurden, laufen 2022 allmählich aus. Durch den Wegfall der geldpolitischen Unterstützung entstehen eine neue Herausforderung für politische Entscheidungsträger und ein neues Risiko für die Finanzmärkte.

Die Erholung der Weltwirtschaft wird sich 2022 wahrscheinlich weiter fortsetzen. Allerdings rechnen wir damit, dass die durch die anziehende Konjunktur leicht erreichbaren Erfolge einem langsameren Wachstum weichen werden, und zwar unabhängig davon, ob die Probleme in den Lieferketten nachlassen oder nicht. Sowohl in den USA als auch im Euroraum rechnen wir mit einer Normalisierung des Wachstums auf 4 %. In Großbritannien erwarten wir ein Wachstum von

etwa 5,5 %, während das Wachstum in China nach unserer Einschätzung aufgrund der Abschwächung im Immobiliensektor auf etwa 5 % fallen dürfte.

Noch wichtiger aber ist, dass sich wegen der robusten Nachfrage nach Arbeitskräften die Lage auf den Arbeitsmärkten 2022 weiter verschärfen wird, selbst wenn sich das Wachstum verlangsamt. Wir gehen davon aus, dass sich mehrere große Volkswirtschaften, allen voran die USA, rasch der Vollbeschäftigung nähern, auch wenn die Erwerbsquote leicht anzieht. Das Lohnwachstum dürfte robust bleiben, und die Lohninflation dürfte für die Zinsentwicklung 2022 eine größere Rolle spielen als die Gesamtinflation.

Globale Inflation: Niedriger, aber starrer

In den meisten Volkswirtschaften tendiert die Inflation weiter aufwärts. Zurückzuführen ist dies auf eine Kombination aus höherer Nachfrage nach der Aufhebung der Pandemiebeschränkungen und geringerem Angebot aufgrund von Engpässen bei Arbeitskräften und Materialien. Obgleich eine neuerliche Inflation im Stil der 1970er Jahre nicht abzusehen ist, gehen wir davon aus, dass die Spannungen zwischen Angebot und Nachfrage bis weit in das Jahr 2022 bestehen bleiben und für eine anhaltend hohe Inflation in Industrie- und Schwellenländern sorgen. Durch den ungewöhnlichen Anstieg bei bestimmten Warenpreisen werden die Inflationsraten am Ende von 2022 sehr wahrscheinlich niedriger als zu Beginn des Jahres sein.

Die Inflation sollte sich 2022 abschwächen, doch ihre Zusammensetzung dürfte starrer sein. In Anbetracht unserer Aussichten für die Beschäftigung dürfte die lohnbasierte Inflation weiter hoch bleiben und den entscheidenden Faktor bei der Anpassung der Geldpolitik aufseiten der Zentralbanken darstellen.

Nur für professionelle Anleger (nach den Kriterien der MiFID II-Richtlinie), die auf eigene Rechnung investieren (einschließlich Verwaltungsgesellschaften (Dachfonds) und professionelle Kunden, die im Namen ihrer diskretionären Kunden investieren). In der Schweiz nur für professionelle Anleger. Nicht für die öffentliche Verbreitung bestimmt.

Die Geldpolitik rückt in den Vordergrund: Das Risiko einer Fehlentscheidung steigt

Weltweit war die geldpolitische Reaktion auf Covid-19 beeindruckend und effektiv. Aber wie werden politische Entscheidungsträger den Ausstieg aus einer außerordentlich lockeren Geldpolitik im Jahr 2022 bewerkstelligen? Während der Pandemie haben sich die Grenzen einer angemessenen Geldpolitik ausgeweitet. Doch es besteht die Möglichkeit, dass bei einer Normalisierung der Bedingungen nicht alle diese Maßnahmen zurückgenommen werden. Unter fiskalpolitischen Erwägungen müssen Regierungsvertreter möglicherweise einen Kompromiss zwischen höheren Ausgaben durch Pandemiemaßnahmen und ausgewogenen Haushalten finden, um die Tragfähigkeit der Schulden zu gewährleisten.

Zentralbanken werden einen schwierigen Mittelweg zwischen einer Dämpfung von Inflationserwartungen angesichts von negativen Schocks auf der Angebotsseite und einer Förderung der Rückkehr zu einem Beschäftigungsniveau wie vor Corona finden müssen. In den USA dürfte ein solcher Mittelweg beinhalten, dass die US-Notenbank (Fed) die Zinsen 2022 anhebt, um sicherzustellen, dass die hohe Lohninflation nicht zu einer dauerhafteren Kerninflation führt. Zurzeit überwiegen nach unserer Auffassung die negativen Risiken einer allzu expansiven Geldpolitik die Risiken durch eine Abhebung der kurzfristigen Zinsen. Aufgrund der Bedingungen an den Arbeits- und Finanzmärkte werden einige wahrscheinlich unterschätzen, auf welche Höhe die Fed die Zinsen in diesem Zyklus am Ende möglicherweise anhebt.

Der Anleihenmarkt: Steigende Zinsen werden die Märkte nicht auf den Kopf stellen

Auch wenn die Renditen von Staatsanleihen 2021 moderat gestiegen sind, bewegen sie sich nach wie vor unter dem Niveau der Vor-Corona-Zeit. Die Aussicht auf eine steigende Inflation und eine geldpolitische Normalisierung bedeutet, dass die von der Fed, der Europäischen Zentralbank (EZB) und anderen politischen Entscheidungsträgern in Industrieländern anvisierten kurzfristigen Leitzinsen in den kommenden Jahren wahrscheinlich steigen. Kreditspreads bleiben allgemein sehr eng. Nach unserer Einschätzung werden steigende Zinsen wahrscheinlich wohl keine negativen Gesamrenditen herbeiführen, wenn man unsere Inflationsaussichten und die langfristigen Kräfte betrachtet, die die langfristigen Zinsen niedrig halten dürften.

Globale Aktien: Ein Jahrzehnt anders als das letzte

Niedrige Anleihenrenditen, eine geringere geldpolitische Unterstützung und überzogene Bewertungen an einigen Märkten bewirken trotz solider Fundamentaldaten ein schwieriges Umfeld. Prognosen aus unserem Vanguard Capital Markets Model[®], in dem solchen Variablen ausdrücklich Rechnung getragen wird, deuten weiterhin auf einem globalen Aktienmarkt hin, der vor allem aufgrund von US-Aktienkursen auf das überbewertete Terrain zusteuert. Unser Ausblick geht nicht, wie von einigen befürchtet, von einem verlorenen Jahrzehnt für US-Aktien aus, sondern von einem Jahrzehnt niedrigerer Renditen.

Die Aussichten für die globalen Aktienrisikoprämien sind zwar immer noch positiv, aber niedriger als im letzten Jahr: Die Gesamrenditen dürften sich etwa 2 bis 4 Prozentpunkte über den Anleihenrenditen bewegen. Die jüngste Outperformance hat unsere Überzeugung von Nicht-US-Aktien, die attraktivere Bewertungen als US-Aktien aufweisen, nur noch weiter gestärkt.

Für Anleger in britischen Pfund liegen unsere Prognosen der 10-jährigen annualisierten Nominalrendite¹ britischer Aktien bei 4,6 % bis 6,6 %. Demgegenüber belaufen sie sich für globale Aktien ohne Großbritannien (ohne Absicherung) auf 2,8 % bis 4,8 %. Für britische Anleihen insgesamt liegen die erwarteten Renditen bei 0,8 % bis 1,8 %, während sie sich für globale Anleihen ohne Großbritannien (abgesichert) zwischen 0,7 % und 1,7 % bewegen.

Für Anleger in Euro liegen unsere Prognosen der 10-jährigen annualisierten Nominalrendite¹ von Aktien aus dem Euroraum bei 2,7 % bis 4,7 %. Demgegenüber belaufen sie sich für globale Aktien ohne Euroraum (ohne Absicherung) auf 1,4 % bis 3,4 %. Für Anleihen aus dem Euroraum und globale Anleihen ohne Euroraum insgesamt betragen die erwarteten Renditen -0,5 % bis 0,5 %.

¹ Unsere Prognosen der annualisierten 10-jährigen Renditen beruhen für Aktien auf einem 1-Punkt-Bereich um das 50 %-Perzentil der Verteilung der Renditeergebnisse und für Anleihen auf einem 0,5-Punkt-Bereich um das 50 %-Perzentil

WICHTIG: Prognosen oder andere Angaben, die vom Vanguard Capital Markets Model® in Bezug auf die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse generiert werden, sind hypothetisch, entsprechen nicht den tatsächlichen Anlageergebnissen und stellen keine Garantie für zukünftige Ergebnisse dar. VCMM-Ergebnisse können sich bei jedem Durchgang und im Zeitverlauf ändern. Die VCMM-Prognosen basieren auf einer statistischen Analyse historischer Daten. Die künftigen Renditen können von den historischen Mustern des VCMM abweichen. Das VCMM unterschätzt möglicherweise extreme negative Szenarien, die im historischen Zeitraum, auf dem die Modellschätzung beruht, nicht beachtet werden. Stand der Simulation: 30 September 2021.

Das Vanguard Capital Markets Model® ist ein firmeneigenes Finanzsimulationsinstrument, das von den primären Investment-Research- und Beratungsteams von Vanguard entwickelt und verwaltet wird. Das Modell prognostiziert Ausschüttungen zukünftiger Renditen für ein breites Spektrum von Anlageklassen. Zu diesen Anlageklassen zählen die US- und internationalen Aktienmärkte, mehrere Laufzeiten der Märkte für US-Treasuries und Unternehmensanleihen, internationale Anleihenmärkte, US-Geldmärkte, Rohstoffe und bestimmte alternative Anlagestrategien. Die theoretische und empirische Grundlage für das Vanguard Capital Markets Modell besteht darin, dass die Renditen verschiedener Anlageklassen die Vergütung widerspiegeln, die Anleger verlangen, um verschiedene Arten systematischer Risiken (Beta) einzugehen. Kern des Modells sind Schätzungen der dynamischen statistischen Beziehung zwischen Risikofaktoren und Anlagerenditen, die sich aus der statistischen Analyse auf der Grundlage verfügbarer monatlicher Finanz- und Wirtschaftsdaten ab 1960 ergeben. Mit Hilfe eines Systems geschätzter Gleichungen wendet das Modell dann eine Monte-Carlo-Simulationsmethode an, um die geschätzten Zusammenhänge zwischen Risikofaktoren und Anlageklassen sowie Ungewissheit und Zufall im Laufe der Zeit zu prognostizieren. Das Modell generiert für die einzelnen Anlageklassen eine große Anzahl simulierter Ergebnisse über mehrere Zeithorizonte. In diesen Simulationen ergeben sich Prognosen durch die Ermittlung der zentralen Tendenz. Die Ergebnisse des Instruments können sich bei jedem Durchgang und im Zeitverlauf ändern.

Vanguard Global Economics Team

Joseph Davis, Ph.D., Global Chief Economist

Nord- und Lateinamerika

Roger A. Aliaga-Díaz, Ph.D.,
Chief Economist, Americas

Joshua M. Hirt, CFA

Andrew J. Patterson, CFA

Asawari Sathe, M.Sc.

Adam J. Schickling, CFA

Maximilian Wieland

David Diwik, M.Sc.

Amina Enkhbold, Ph.D.

Asien-Pazifik

Qian Wang, Ph.D.,
Chief Economist, Asia-Pacific

Alexis Gray, M.Sc.

Beatrice Yeo, CFA

Europa

Peter Westaway, Ph.D.,
Chief Economist, Europe

Shaan Raithatha, CFA

Roxane Spitznagel, M.Sc.

Griffin Tory, M.Phil.

Capital Markets Model Research Team

Qian Wang, Ph.D., Global Head of VCMM

Kevin DiCiurcio, CFA

Daniel Wu, Ph.D.

Ian Kresnak, CFA

Vytautas Maciulis, CFA

Olga Lepigina, MBA

Akeel Marley, MBA

Edoardo Cilla, M.Sc.

Lukas Brandl-Cheng, M.Sc.

Alex Qu

Connect with Vanguard®

global.vanguard.com

Wichtige Hinweise zu Anlagerisiken

Der Wert der Investitionen und die daraus resultierenden Erträge können steigen oder fallen, und Investoren können Verluste auf ihrer Investitionen erleiden.

Die frühere Wertentwicklung gibt keinen verlässlichen Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.

Die simulierte frühere Wertentwicklung gibt keine verlässlichen Hinweise auf zukünftige Ergebnisse.

Jegliche Prognosen sollten als hypothetischer Natur betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.

Fonds, die in festverzinsliche Wertpapiere investieren, bergen das Risiko eines Zahlungsausfalls bei Rückzahlungen und einer Beeinträchtigung des Kapitalwerts Ihrer Investition. Außerdem kann das Ertragsniveau schwanken. Änderungen der Zinssätze haben wahrscheinlich Auswirkungen auf den Kapitalwert von festverzinslichen Wertpapieren. Unternehmensanleihen können höhere Erträge abwerfen, bergen aber auch ein höheres Kreditrisiko. Dadurch steigt das Risiko eines Zahlungsausfalls bei Rückzahlungen und einer Beeinträchtigung des Kapitalwerts Ihrer Investition. Das Ertragsniveau kann schwanken und Änderungen der Zinssätze haben wahrscheinlich Auswirkungen auf den Kapitalwert von Anleihen.

Wichtige allgemeine Hinweise

Nur für professionelle Anleger (nach den Kriterien der MiFID II-Richtlinie), die auf eigene Rechnung investieren (einschließlich Verwaltungsgesellschaften (Dachfonds) und professionelle Kunden, die im Namen ihrer diskretionären Kunden investieren). In der Schweiz nur für professionelle Anleger. Nicht für die öffentliche Verbreitung bestimmt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Angebot oder Angebotsaufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren zu verstehen, wenn in einem Land ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung rechtswidrig ist, wenn Personen betroffen sind, denen ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung gesetzlich nicht gemacht werden darf, oder wenn derjenige, der das Angebot oder die Aufforderung macht, dafür nicht qualifiziert ist. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung dar. Sie dürfen sich deshalb bei Anlageentscheidungen nicht auf den Inhalt dieses Dokuments verlassen.

Im EWR herausgegeben von der Vanguard Group (Ireland) Limited, die in Irland von der irischen Zentralbank reguliert wird.

In der Schweiz herausgegeben von Vanguard Investments Switzerland GmbH.

Herausgegeben von Vanguard Asset Management, Limited, die in Großbritannien von der Financial Conduct Authority zugelassen ist und von ihr reguliert wird.

© 2021 Vanguard Group (Ireland) Limited. Alle Rechte vorbehalten.

© 2021 Vanguard Investments Switzerland GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

© 2021 Vanguard Asset Management, Limited. Alle Rechte vorbehalten.

Vanguard®

ISGVEMOG 122021_899b