

Lieferketten bleiben unter Druck

Wirtschaft Schweiz

Autoren: Florian Germanier, Economist, UBS Switzerland AG; Alessandro Bee, Economist, UBS Switzerland AG

- Der Krieg in der Ukraine und die erneuten Lockdowns in China haben jüngst die Einkaufspreise steigen lassen und die Lieferfristen verlängert.
- Wir erwarten aber eine Entspannung der Covid-Situation in China und keine weitere Eskalation der Ukraine-Krise, was den Weg ebnen dürfte für eine graduelle Normalisierung der Lieferketten im Verlaufe der zweiten Jahreshälfte.
- Kommt es entgegen unseren Erwartungen zu einem vollständigen Stopp von russischem Gas und Öl oder verbreitet sich Covid-19 weiter in China, dürften sich die Engpässe verschärfen. Jedoch würde der damit verbundene Nachfragerückgang dämpfend wirken, weil in diesem Fall die Eurozone und wahrscheinlich auch die Schweiz in eine Rezession fallen würden.



Quelle: UBS

Ursachen der Engpässe

Wie wir in unserem Report [«Gefährden Engpässe die Schweizer Erholung?»](#) dargelegt haben, hat die Pandemie im vergangenen Jahr zu Engpässen in den internationalen Liefer- und Produktionsketten geführt. Einerseits waren die Beschaffungsprobleme auf die starke Nachfrage nach Gütern zurückzuführen, angetrieben durch Nachholeffekte und der Schliessung des Dienstleistungssektors. Andererseits war das Angebot beschränkt wegen reduzierten Logistikkapazitäten und situativen Produktionsausfällen. Infolge des Nachfrageüberhangs haben sich die Lieferfristen verlängert und die Einkaufspreise sind gestiegen. Dies zeigt sich in den monatlichen Befragungen der Schweizer Einkaufsmanager (siehe Abb. 1).

Leichte Entschärfung zu Beginn des Jahres

Nach dem starken Wachstum im letzten Jahr hat sich die Güternachfrage abgeschwächt. Einerseits verschob sich der Konsum zurück auf Dienstleistungen, andererseits ist die pandemiebedingte Nachholnachfrage nicht mehr so stark wie im letzten Jahr. Infolge der sich normalisierenden Auftragsbestände der Unternehmen entschärfen sich

die Lieferprobleme etwas. Mildernd wirkte zudem die verbesserte Angebotssituation. Die Produktion wurde erhöht, was zusammen mit der sich fortsetzenden Erholung des Flugverkehrs die Lieferfristen verbesserte.

Der Krieg in der Ukraine lässt die Preise steigen

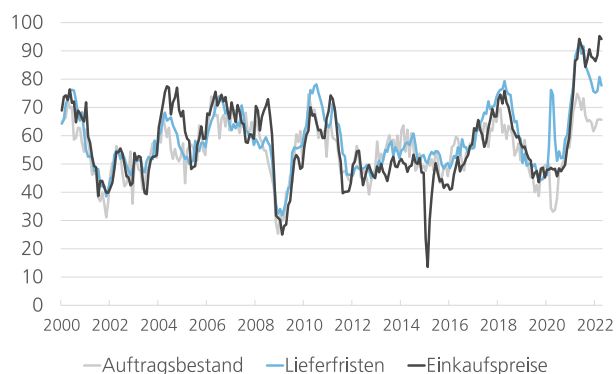
Infolge der russischen Invasion in der Ukraine hat sich die Beschaffungssituation wieder verschärft. Zwar beträgt Russlands Anteil am globalen BIP weniger als 2 Prozent und für die Schweizer Wirtschaft gehört Russland nicht zu den Top-20 Handelspartnern. Jedoch ist Russland ein wichtiger Exporteur von Energie, Metallen und Dünger. Zusammen mit der Ukraine ist Russland zudem für rund 20 Prozent der weltweiten Exporte von Agrarrohstoffen verantwortlich.

Aufgrund des drohenden Lieferstopps von Energie und wegen Selbstsanktionen westlicher Energieunternehmen sind die Rohstoffpreise stark angestiegen, was sich auch auf die Einkaufspreise der Schweizer Unternehmen durchgeschlagen hat. Gemäss der im April durchgeführten Umfrage bei Schweizer Einkaufsmanagern (PMI) vermelden knapp 90 Prozent der Unternehmen steigende Einkaufspreise. Aufgrund des Krieges müssen

Frachtflugzeuge die Ukraine umfliegen, was die Frachtkosten erhöht und die Lieferfristen verlängert.

Abb. 1: Krieg in der Ukraine und Lockdowns in China verschärfen Beschaffungssituation

Ausgewählte PMI-Subkomponenten



Quellen: Macrobond, UBS

Lieferengpässe weniger stark ausgeprägt

Das Ausmass der Lieferverzögerung ist bislang weniger stark ausgeprägt als während der Pandemie. Der entsprechende PMI-Subindex «Lieferfristen» liegt unter dem bisherigen Rekordstand von Mai 2021 und war im April leicht rückläufig. Der wirtschaftliche Einfluss des Krieges in der Ukraine macht sich vorwiegend über steigende Rohstoffpreise bemerkbar. Lieferschwierigkeiten dürften hingegen eher auf einzelne Branchen limitiert sein, wie die Herstellung von Metallen, die Chemie- oder die Nahrungsmittelindustrie, die allesamt auf russische Rohstoffe angewiesen sind oder rohstoffintensive Vorprodukte beziehen.

Lockdown in China schafft weiter Unsicherheiten

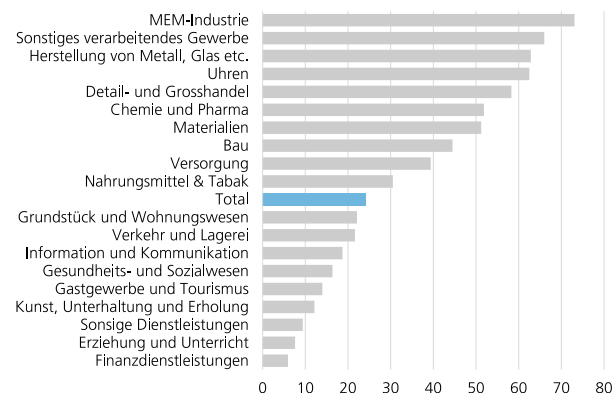
Die Beschaffungssituation der Unternehmen wird zudem belastet durch die Lockdowns in China, die als Reaktion auf steigende Covid-19-Fallzahlen eingeführt wurden. Der Einfluss der neuen Covid-19-Massnahmen in China auf internationale Lieferketten ist schwierig abzuschätzen. So zeichnen Daten zur Hafenauslastung und zum Containerhandel ein uneinheitliches Bild. Ferner ist unklar, wie lange die Covid-19-Massnahmen aufrechterhalten bleiben und ob sie auf weitere Städte übergreifen.

Festhalten lässt sich, dass im Gegensatz zu früheren Covid-19-Wellen Chinas Null-Toleranz-Politik wesentlich flexibler gestaltet wird. Arbeitende bewegen sich in sogenannten «Closed Loops», die sicherstellen, dass Fabriken geöffnet sind und Häfen weiterhin bedient werden. Dennoch dürften die eingeführten Mobilitätsrestriktionen die Logistik negativ tangieren, was die internationale Beschaffungssituation von Branchen mit komplexen Lieferketten wie der beispielsweise Auto-, der Elektro- oder der Maschinenindustrie (MEM-Industrie)

verschlechtert. Gemäss einer anfangs März durchgeführten UBS-Umfrage sehen rund zwei Drittel der befragten Unternehmen in diesen Branchen die Liefersituation als starke oder gar sehr starke Herausforderung (siehe Abb. 2).

Abb. 2: Branchen unterschiedlich stark von Engpässen betroffen

Anteil der befragten Unternehmen, die Engpässe als starke oder sehr starke Herausforderungen sehen, in %



Quellen: Intervista, UBS

Kurzfristig können sich die Engpässe verschärfen, ...

Es ist nicht auszuschliessen, dass sich die Beschaffungssituation aufgrund der Lockdowns in China kurzfristig weiter erschwert. Wir rechnen aber damit, dass die aktuelle Covid-19-Welle in China in den kommenden Monaten abflacht, was eine Entspannung der Beschaffungssituation in der zweiten Jahreshälfte erlauben würde.

... aber mittelfristig erwarten wir eine Normalisierung

Bis sich die Wertschöpfungsketten wieder normalisieren, dürfte es noch länger dauern. Einerseits können die Produktions- und Lieferkapazitäten nur graduell erhöht werden. Andererseits dürften Unternehmen aufgrund der Unsicherheiten ihre Lagerbestände erhöhen wollen, was die Nachfrage weiter hochhält. Wir sind aber zuversichtlich, dass sich die internationalen Lieferketten mittelfristig normalisieren, da sich Angebot und Nachfrage einpendeln und der Krieg in der Ukraine und die Lockdowns in China nur temporäre Einflüsse auf die Lieferketten haben.

Risiken nach unten gerichtet

Kommt es entgegen unseren Erwartungen zu einer weiteren Eskalation im Krieg in der Ukraine und wird ein kompletter Stopp von russischer Energie nach Europa verhängt, dürften sich die Engpässe deutlich verschärfen und Produktionsausfälle wären unausweichlich. In einem solchen Szenario wären wohl nicht nur rohstoffintensive Branchen betroffen, wie die Hersteller von Metallen, Papier oder die Chemie-Industrie, sondern über Zweitrundeneffekte auch Branchen, die solche Produkte beziehen, beispielsweise die Baubranche, die Auto-,

Elektro- und Maschinen-Industrie sowie die Hersteller von Konsumgütern.

Ein kompletter Stopp russischer Energielieferungen nach Europa würde wohl die Eurozone in eine Rezession stossen und mit ihr auch die Schweiz. Aufgrund der Rezession dürfte dann aber auch die Nachfrage nach Gütern sinken, was die Lieferketten entlasten würde.

Anhang

Die Anlagebeurteilungen des Chief Investment Office von UBS («CIO») werden durch Global Wealth Management von UBS Switzerland AG (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) oder deren verbundenen Unternehmen («UBS») produziert und veröffentlicht.

Die Anlagebeurteilungen wurden im Einklang mit den gesetzlichen Erfordernissen zur Förderung der **Unabhängigkeit des Anlageresearch** erstellt.

Allgemeines Anlageresearch – Risikohinweise:

Diese Publikation dient **ausschliesslich zu Ihrer Information** und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die in dieser Publikation enthaltene Analyse ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Bestimmte Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuften Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab (ausgenommen sind Offenlegungen, die sich auf UBS beziehen). Alle Informationen und Meinungen sowie angegebenen Prognosen, Einschätzungen und Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Hierin geäusserte Meinungen können von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von UBS abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Anwendung unterschiedlicher Annahmen und/oder Kriterien basieren.

Dieses Dokument oder die darin enthaltenen Informationen (einschliesslich Prognosen, Werte, Indizes oder sonstiger berechneter Beträge («Werte»)) dürfen unter keinen Umständen für folgende Zwecke verwendet werden: (i) für Bewertungs- oder buchhalterische Zwecke; (ii) zur Bestimmung der fälligen oder zahlbaren Beträge, Preise oder Werte von Finanzinstrumenten oder -verträgen; oder (iii) zur Messung der Performance von Finanzinstrumenten, einschliesslich zwecks Nachverfolgung der Rendite oder Performance eines Werts, Festlegung der Vermögensallokation des Portfolios oder Berechnung der Performance Fees. UBS und ihre Direktoren oder Mitarbeiter könnten berechtigt sein, jederzeit Long- oder Short-Positionen in hierin erwähnten Anlageinstrumenten zu halten, in ihrer Eigenschaft als Auftraggeber oder Mandatsträger Transaktionen mit relevanten Anlageinstrumenten auszuführen oder für den Emittenten beziehungsweise eine mit diesem Emittenten wirtschaftlich oder finanziell verbundene Gesellschaft bzw. das Anlageinstrument selbst andere Dienstleistungen zu erbringen. Zudem könnten Mitglieder der Konzernleitung bei der Emittentin oder einer mit ihr verbundenen Gesellschaft als Verwaltungsräte tätig sein. Die von UBS und ihren Mitarbeitern getroffenen Anlageentscheidungen (einschliesslich der Entscheidung, Wertpapiere zu kaufen, verkaufen oder zu halten) könnten von den in den Research-Publikationen von UBS geäusserten Meinungen abweichen oder ihnen widersprechen. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. UBS setzt Informationsbarrieren ein, um den Informationsfluss aus einem oder mehreren Bereichen innerhalb von UBS in andere Bereiche, Einheiten, Divisionen oder verbundene Unternehmen von UBS zu steuern. Der Termin- und Optionenhandel eignet sich nicht für jeden Anleger, da ein erhebliches Verlustrisiko besteht und die Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen können. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben, oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Der/Die Analyst(en), der/die diesen Bericht erstellt hat/haben, kann/können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Trading Desk und des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren.

Die steuerliche Behandlung hängt von der individuellen Situation ab und kann sich in Zukunft ändern. UBS erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung und macht keinerlei Zusicherung im Hinblick auf die steuerliche Behandlung von Vermögenswerten oder deren Anlagerenditen – weder im Allgemeinen noch in Bezug auf die Verhältnisse und Bedürfnisse eines spezifischen Kunden. Wir können nicht auf die persönlichen Anlageziele, finanziellen Situationen und Bedürfnisse unserer einzelnen Kunden eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor jeder Investition Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung von UBS nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart wurde, untersagt UBS ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. UBS übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Informationen darüber, wie das CIO Konflikte regelt und die Unabhängigkeit seiner Anlagebeurteilungen, des Publikationsangebots, des Research sowie der Ratingmethoden aufrechterhält, finden Sie unter www.ubs.com/research. Weitere Informationen über die jeweiligen Autoren dieser und anderer CIO-Publikationen, auf die in diesem Bericht verwiesen wird, sowie Kopien von vergangenen Berichten zu diesem Thema können Sie bei Ihrem Kundenberater bestellen.

Optionen und Futures eignen sich nicht für alle Anleger, und der Handel mit diesen Instrumenten ist mit Risiken behaftet und möglicherweise nur für erfahrene Anleger geeignet. Vor dem Kauf oder Verkauf einer Option und um sich einen Überblick über alle mit Optionen verbundenen Risiken zu verschaffen, benötigen Sie ein Exemplar des Dokuments «Characteristics and Risks of Standardized Options» (Merkmale und Risiken standardisierter Optionen). Sie können dieses Dokument unter <https://www.theocc.com/about/publications/character-risks.jsp> lesen oder bei Ihrem Finanzberater ein Exemplar verlangen.

Die Investition in strukturierte Anlagen ist mit erheblichen Risiken verbunden. Für eine detaillierte Beschreibung der Risiken, die mit der Investition in eine bestimmte strukturierte Anlage verbunden sind, müssen Sie die betreffenden Angebotsunterlagen für diese Anlage lesen. Strukturierte Anlagen sind unbesicherte Verpflichtungen eines bestimmten Emittenten, wobei die Renditen an die Wertentwicklung eines Basiswerts gebunden sind. Je nach Ausgestaltung der Anlagebedingungen können Anleger aufgrund der Wertentwicklung des Basiswerts den Anlagebetrag ganz oder zu einem erheblichen Teil verlieren. Anleger können zudem den gesamten Anlagebetrag verlieren, wenn der Emittent zahlungsunfähig wird. UBS Financial Services Inc. übernimmt keinerlei Garantie für die Verpflichtungen oder die finanzielle Lage eines Emittenten oder die Richtigkeit seiner bereitgestellten Finanzinformationen. Strukturierte Anlagen sind keine traditionellen Anlagen, und eine Investition in eine strukturierte Anlage ist nicht mit einer Direktanlage in den Basiswert gleichzusetzen. Strukturierte Anlagen sind möglicherweise begrenzt oder gar nicht liquide, und

Anleger sollten sich darauf einstellen, ihre Anlage bis zur Fälligkeit zu halten. Die Rendite strukturierter Anlagen kann durch einen maximalen Gewinn, eine Partizipationsrate oder ein anderes Merkmal begrenzt sein. Strukturierte Anlagen können mit Kündigungsmöglichkeiten ausgestaltet sein. Wenn eine strukturierte Anlage vorzeitig gekündigt wird, würden Anleger in einem solchen Fall keine weitere Rendite erzielen und könnten möglicherweise nicht in ähnliche Anlagen mit ähnlich ausgestalteten Bedingungen reinvestieren. Die Kosten und Gebühren für strukturierte Anlagen sind in der Regel im Preis der Anlage enthalten. Die steuerliche Behandlung einer strukturierten Anlage kann aufwendig sein und sich von der steuerlichen Behandlung einer Direktanlage in den Basiswert unterscheiden. UBS Financial Services Inc. und ihre Mitarbeitenden erbringen keine Steuerberatung. Anleger sollten im Zusammenhang mit ihrer persönlichen Steuersituation ihren eigenen Steuerberater konsultieren, bevor sie in Wertpapiere investieren.

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien: Nachhaltige Anlagestrategien versuchen, die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) beim Anlageprozess und Portfolioaufbau miteinzubeziehen. So verschieden die Strategien je nach geografischer Region und Anlagestil sind, so unterschiedlich ist deren Vorgehen bezüglich ESG-Analysen und der Einbeziehung der daraus resultierenden Erkenntnisse. Wenn ein Portfoliomanager ESG-Faktoren oder Nachhaltigkeitskriterien einbezieht, kann er bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht nutzen, die ansonsten zu seinem Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Erträge eines Portfolios, das hauptsächlich aus nachhaltigen Anlagen besteht, sind unter Umständen geringer oder höher als die eines Portfolios, bei dem der Portfoliomanager keine ESG-Faktoren, Ausschlusskriterien oder andere Nachhaltigkeitsthemen berücksichtigt. Zudem kann ein solches Portfolio Unterschiede hinsichtlich der Anlagechancen aufweisen. Unternehmen erfüllen möglicherweise nicht bei allen Aspekten für ESG oder nachhaltiges Investieren hohe Performancestandards. Es gibt auch keine Garantie, dass ein Unternehmen die Erwartungen bezüglich der Corporate Responsibility, Nachhaltigkeit und/oder Wirkung erfüllt.

Externe Vermögensverwalter / Externe Finanzberater: Für den Fall, dass dieses Research oder die Publikation an einen externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausgegeben wird, untersagt UBS dem externen Vermögensverwalter oder Finanzberater ausdrücklich, diese an ihre Kunden und/oder Dritte weiterzugeben beziehungsweise zur Verfügung zu stellen.

USA: Diese Publikation darf weder in den USA noch an «US persons» verteilt werden.

Länderinformationen finden Sie unter ubs.com/cio-country-disclaimer-gr oder fragen Sie Ihren Kundenberater nach vollständigen Risikoinformationen.

Fassung B/2022. CIO82652744

© UBS 2022. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den eingetragenen bzw. nicht eingetragenen Markenzeichen von UBS. Alle Rechte vorbehalten.