

Trotz politischen Unsicherheiten und bestehendem Risiko beschleunigter Kapitalabflüsse aus China ist von einer leichten globalen Wachstumsbeschleunigung auszugehen. Im Umfeld rekordtiefer Zinsen bestehen zu Aktien auch weiterhin kaum Alternativen.



Autor: Manfred Iten, Leiter Private Banking, Obwaldner Kantonalbank

Weg zur Zinsnormalisierung in den USA leicht steiler

Der Europäischen Zentralbank (EZB) gelang es Anfang Dezember die Finanzmärkte mit ihrer Geldpolitik bei Laune zu halten. Zum einen weil sie ankündigte, ihr Anleihekaufprogramm bis Ende 2017 fortzusetzen – also länger als erwartet. Zum anderen übertreffen die antizipierten Anleihekäufe der EZB in ihrem Gesamtumfang die Expertenschätzungen, wenn auch die monatlichen Kaufvolumen ab April 2017 gesenkt werden. Mitte Dezember 2016 hat die US-Notenbank (Fed) wie von den Märkten erwartet den Leitzins um 25 Basispunkte erhöht. Angesichts der gut laufenden Konjunktur gestaltet das Fed den Zinsnormalisierungspfad nicht

ganz überraschend etwas steiler. Mit drei geplanten Zinserhöhungen im Jahr 2017 bleibt die Rücksetzung der geldpolitischen Expansion aber weiterhin sehr behutsam und vorsichtig. So sind in der Folge des US-Zinsentscheids die Renditen der Staatsanleihen auch nicht weiter gestiegen. In den USA verharrten die 10-jährigen Staatsobligationen bei einem Zinssatz von rund 2,5 Prozent, während in Europa die Renditen gar wieder sanken. Im Jahresrückblick zeigt sich, dass das turbulente und ereignisreiche 2016 bis in den Spätsommer sinkende Renditen verzeichnete. Spätestens nach den Diskussionen um eine stärkere Rolle der Fiskalpolitik als Wachstumsstütze am G20-Gipfel im September war eine Trendumkehr zu beobachten, die mit dem überraschenden Ausgang der US-Präsidentschaftswahlen weiteren Schub erhielt. Ende 2016 notieren die Renditen der Staatsanleihen ähnlich hoch wie Ende des Vorjahres, die nordamerikanischen leicht höher, diejenigen wichtiger europäischer Staaten leicht tiefer. Wir erwarten, dass sich 2017 die Schere bei der Renditenentwicklung vor allem aufgrund der unterschiedlichen Geldpolitiken akzentuieren wird.

Globales Wachstum trotz politischen Risiken im 2017

Im neuen Jahr deuten die globalen Vor-

laufindikatoren auf eine leichte Wachstumsbeschleunigung hin. Unseren Prognosen zufolge bleiben die USA auch im neunten aufeinanderfolgenden Jahr nach der Finanzkrise die globale Konjunkturlokomotive. Trotz dem geplanten Austritt Grossbritanniens aus der Europäischen Union wird die Eurozone ihre langsame konjunkturelle Erholung fortsetzen. Etliche Schwellenländer dürften sich dank der Erholung der Rohstoffpreise sowie fiskalpolitischer Massnahmen seitens der chinesischen Regierung ebenfalls über einen stabileren Konjunkturverlauf freuen. Von diesem global positiven Umfeld wird auch die Schweizer Wirtschaft profitieren und leicht anziehen. Aufgrund dieses Konjunkturbilds rechnen wir mit graduell anziehenden Inflationsraten, wobei die USA aufgrund ihres nahezu ausgelasteten Arbeitsmarkts, den in Aussicht gestellten Investitionen in Infrastruktur und breit angelegten Deregulierungen durch die Trump-Administration das stärkste Anstiegspotenzial besitzt. Durch den erwarteten Ausbau der Staatsausgaben kann der bereits reife US-Konjunkturzyklus noch einmal verlängert werden.

Allerdings warten auch 2017 einige Stolpersteine. Die US-Wahlen haben populistischen Kräften zweifellos Aufwind verliehen. Dadurch könnten die anstehenden Wahlen in Frankreich und Deutschland ebenfalls mit einem Anti-Establishment-Ergebnis enden und das politische Projekt «Europäische Union» sowie die Brexit-Ver-

handlungen strapazieren. Ein weiteres Risiko könnte ein beschleunigter Kapitalabfluss aus China sein. Damit verbunden wären forcierte Währungs-Abwertungserwartungen des Renminbi, falls die in Kraft getretenen Kapitalverkehrsbeschränkungen der chinesischen Regierung unterwandert würden. Eine zusätzliche Belastung könnte zudem von wirtschaftsprotektionistischen Massnahmen der US-Regierung ausgehen – speziell für China. Die Finanzmärkte werden sich im neuen Jahr also erneut mit erhöhten politischen Risiken auseinandersetzen haben. Anlagetechnisch gibt es im Umfeld rekordtiefer Zinsen kaum Neues zu berichten: zu Aktien bestehen auch weiterhin kaum Alternativen.

Ihr Kontakt:
Obwaldner Kantonalbank
Tel. 041 666 22 11 oder www.owkb.ch



Private Banking