

**Die Aktienkurse dürften weltweit wieder steigen, auch wenn die US-Notenbank (Fed) und China für volatile Märkte sorgen. Zudem könnte die Europäische Zentralbank (EZB) mit ihrer Geldpolitik Anleihen in Euro wieder interessanter machen.**



Autor: Beat Infanger, Stv. Leiter Private Banking, Obwaldner Kantonbank

Der Fed-Entscheid, die Erhöhung der Leitzinsen zu verschieben, sowie die Wachstumsschwäche in China haben die globalen Finanzmärkte in den letzten Wochen verunsichert. Weniger der Entscheid der US-Notenbank als vielmehr die Begründung dazu hat die Anleger verwirrt. Das Fed hat an ihrer Pressekonferenz die gestiegenen Konjunkturunsicherheiten im Ausland, primär in China und den Schwellenländern, sowie der dadurch steigende deflationäre Druck und die höhere Volatilität an den Finanzmärkten angesprochen. Die erste Zinserhöhung nach neun Jahren ist zwar aufgeschoben, aber nicht aufgehoben. Die US-Zinswende wird im Dezember, möglicherweise auch erst zu Beginn 2016 erwartet.

## **Der Aktien-Bullenmarkt ist noch nicht beendet**

Die US-Aufschwungphase geht schon ins siebte Jahr, womit sie die viertlängste seit dem 2. Weltkrieg darstellt. Die Chancen stehen gut, dass sie an die bislang längste von rund zehn Jahren während des IT-Booms der 1990er Jahre heranreichen könnte. Angesichts dessen sollte der Bullenmarkt an den internationalen Aktienmärkten grundsätzlich in eine weitere Runde gehen können. Denn erst im Fall einer bevorstehenden Rezession dreht der Aufwärtstrend erfahrungsgemäss an den Börsen nachhaltig. Die Hausse wird aber in dieser bereits reiferen Börsenphase von sehr hoher Volatilität begleitet, die derzeit im Zusammenhang mit dem ungewissen Zeitpunkt der US-Zinswende steht.

## **Obligationen aus der Eurozone profitieren von der EZB-Geldpolitik**

Attraktiv erscheinen momentan die Obligationen im Euro-Segment. Obwohl die Konjunkturdaten in den vergangenen Wochen überraschend gut ausgefallen sind, zeigte sich die Europäische Zentralbank im September weniger zuversichtlich als zuvor. Gleichzeitig deutete sie an, das Expansionstempo ihrer Geldpolitik nochmals zu erhöhen, falls sich die Teuerung weiterhin auf dem aktuell niedrigen Niveau bewegt. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass die Renditen

der deutschen Bundesanleihen weiterhin tief bleiben. In den anderen europäischen Mitgliedstaaten, insbesondere in den ehemaligen Krisenländern, besteht jedoch das Potenzial für fallende Zinsen.

## **Die SNB auch im September ohne Überraschungen**

Erwartungsgemäss hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) Mitte September ihren geldpolitischen Kurs bestätigt. Die jüngste Abschwächung des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro bis auf einen Kurs von 1.10 ist nicht nur für die Währungshüter, sondern auch für die exportorientierten Unternehmen eine positive Entwicklung. Dennoch erachtet die SNB den Franken nach wie vor als deutlich überbewertet und steht für erneute Interventionen am Devisenmarkt bereit.

Die Aussenhandelszahlen haben sich auch im August von der schwachen Seite gezeigt. Die Warenexporte lagen im bisherigen Jahresverlauf bei fast allen Branchen spürbar im Minus. Am Exporthimmel sind jedoch allmählich Lichtblicke auszumachen. Dank des aktuell schwächeren Frankens ist die Ausgangslage für die Exporteure deutlich besser als noch im ersten Halbjahr.

## **Wachstumsstabilisierung durch Stimulierungsmassnahmen in China**

Die jüngsten Entwicklungen in China haben die Nerven vieler Anleger strapaziert: Im Juni die scharfe Korrektur am

Aktienmarkt, im August die Änderung des Währungsregimes einhergehend mit vielen Spekulationen und nicht zuletzt die schwachen Konjunkturdaten, gefolgt von einem weiteren Taucher des Aktienmarktes im September. Der unsichere Konjunkturverlauf, weitere hohe Kapitalabflüsse und eine starke Abwertung der chinesischen Währung (Renminbi) schweben nach wie vor wie ein Damoklesschwert über den Märkten. Mit den bisher eingeleiteten und noch zu erwartenden staatlichen Stimulierungsmassnahmen sollte das Stabilisieren des Wirtschaftswachstums jedoch gelingen.

## **Ihr Kontakt:**

**Obwaldner Kantonbank**

Tel. 041 666 22 11 oder [www.owkb.ch](http://www.owkb.ch)



Private Banking