

# Die Aktienkurse trotzen dem Brexit-Chaos.

Die Zinserhöhungszyklen werden weltweit verlangsamt oder sogar gestrichen. Den dritten Monat in Folge zulegen konnten hingegen die Aktienmärkte. Sie trotzen den abgesagten Zinswenden und schwierigen Brexit-Verhandlungen.



Autor: Manfred Iten, Leiter Private Banking, Obwaldner Kantonalbank

## Notenbanken verschieben die Zinserhöhungen

Den Anfang machte die US-Notenbank, die Mitte Dezember eine Kehrtwendung einleitete und, zu diesem Zeitpunkt überraschend, für eine Zinspause plädierte. Anstelle von weiteren behutsamen Zinserhöhungen will die US-Notenbank nun abwarten, wie sich Wirtschaftswachstum und Inflation zukünftig entwickeln. Die Zinserhöhungen in diesem Jahr wurden gestrichen und für nächstes Jahr erwarten die Notenbanker im Durchschnitt noch eine Zinserhöhung. Darüber hinaus wird die Verkürzung der Bilanzsumme

bereits im Mai verlangsamt und Ende September ganz eingestellt. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat den Zinserhöhungszyklus so gut wie abgesagt, bevor er richtig begonnen hat. In der Sitzung von Anfang März hat EZB-Chef Mario Draghi bekannt gegeben, dass die EZB nicht vor Ende 2019 an der Zinsschraube drehen wird. Bislang war die Rede von Spätsommer 2019. Darüber hinaus stellt die EZB den Banken mit gezielten Langfriskrediten unbeschränkt Liquidität bereit. In Japan verfehlt die Notenbank bereits seit Jahren ihr Inflationsziel von 2 Prozent, weshalb an eine Abkehr von der ultralockeren Geldpolitik nicht zu denken ist. Im Gegenteil, es stellt sich die Frage, ob die Bank of Japan ihre Geldpolitik nicht nochmals lockern muss, will sie ihre Glaubwürdigkeit nicht verlieren. Auch andere Notenbanken, wie die australische oder kanadische, haben angekündigt, ihre Geldpolitik zahmer auszugestalten als bisher angedacht. Mit anderen Worten: Zinserhöhungen sind vorerst keine in Sicht.

## Aktienkurse steigen im März weiter

Getrieben von der abgesagten Zinswende beziehungsweise dem vorzeitigen Ende

der US-Zinserhöhungen legten die globalen Aktienmärkte den dritten Monat in Folge zu. Die Konjunkturdaten fielen zwar weiterhin schwach aus, haben aber die Investoren nicht überrascht. Überdurchschnittlich gut entwickelten sich die USA, die Schweiz und Grossbritannien. Im Vereinigten Königreich gehen die Brexit-Verhandlungen einmal mehr in die vermeintlich entscheidende Phase. Wir sehen aktuell eine zunehmende Wahrscheinlichkeit für einen geordneten Austritt aus der Europäischen Union (EU). Falls es keinen «Deal» gibt, ist mit einer längeren Übergangsfrist zu rechnen, wodurch die Wahrscheinlichkeit eines Verbleibs in der EU steigt. Beide Szenarien sprechen gegen eine unterdurchschnittliche Entwicklung des Aktienmarktes.

## Handelsgespräche dauern an

Im Handelskonflikt zwischen den USA und China meldeten zuletzt beide Seiten substanzielle Fortschritte. Eine Vereinbarung dürfte aber nicht vor Ende April vorliegen. Die Vereinbarung wird Zusagen Chinas enthalten, zusätzliche US-Güter zu kaufen, um die bilateralen Handelsungleichgewichte zu reduzieren. China dürfte zudem Versprechen zum Schutz von geistigem Eigentum, der Unterlassung von erzwungenem Technologietransfer sowie zur Marktöffnung abgeben. Erwartet wird auch ein Mechanismus zur Sanktionierung bei Nichteinhalten der Zusagen. Die bestehenden Zölle werden nur langsam zurückgefahren und dienen als Druckmittel zur Durchsetzung der Vereinbarung.

## Schweizer Warenexporte vor einer Abschwächung

Die globale Wachstumsabschwächung schlägt sich bis jetzt noch kaum im Schweizer Aussenhandel nieder. Wie im Vormonat legten im Februar die Exporte nochmals zu. In den nächsten Monaten dürfte es allerdings zu einer merklichen Abflachung des Exportwachstums kommen, da die konjunkturellen Aussichten der wichtigsten Exportländer in den letzten Monaten deutlich nach unten korrigiert wurden. Die gute Nachricht für die Schweizer Unternehmen ist, dass ihre Exporte heute breiter abgestützt sind. Beitrag der Anteil des nach wie vor wichtigsten Handelspartners, des Euroraums, 1995 noch 55 Prozent, so sind es heute 44 Prozent. Die Länderdiversifikation hilft, die Auswirkungen des europäischen Abschwungs zu dämpfen.

## Obwaldner Kantonalbank

Rütistrasse 8  
6060 Sarnen

041 666 22 11  
info@owkb.ch  
www.okb.ch



**Obwaldner  
Kantonalbank**

Private Banking