

Die US-Notenbank (Fed) hat unterwartet ihre eigenen Zinsprojektionen deutlich nach unten revidiert. Die geldpolitische Ausrichtung spricht momentan für Aktien aus den USA und den Schwellenländern.



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

Entspannung an den Märkten

In den letzten Wochen ist es an den Finanzmärkten zu einer deutlichen Entspannung gekommen. Während in den ersten Tagen des Jahres die Angst vor einer globalen Rezession, begleitet durch eine massive Abwertung der chinesischen Währung, zu einem Ausverkauf der risikobehafteten Anlageklassen führte, ist es seit Mitte Februar zu einer eindrucklichen Erholung der Rohstoff-, Kredit- und Aktienpreise gekommen. Die dank der abnehmenden Kapitalabflüsse aus China und der besseren Konjunkturdaten aus den USA verbesserte Stimmung an den Finanzmärkten wurde noch optimistischer durch die aktuelle Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) und der US-Notenbank (Fed).

EZB und Fed sorgen für gute Stimmung

Die wichtigste Massnahme der EZB war die Senkung des Hauptrefinanzierungssatzes und des Strafzinses für Bankeinlagen. Noch bedeutender für die globalen Finanzmärkte sind die Entscheidungen der US-Notenbank nach ihrer letzten Sitzung von Mitte März. Wie erwartet hat das Fed die Leitzinsen unverändert gelassen. Allerdings hat die Fed-Führung die eigenen Projektionen zu den erwarteten Leitzinserhöhungen im 2016 und in den nächsten zwei Jahren unerwartet deutlich revidiert. Statt der erwarteten vier werden lediglich zwei Zinsschritte für das laufende Jahr in Aussicht gestellt.

Seit der Zinserhöhung im Dezember hat sich die Lage am amerikanischen Arbeitsmarkt weiter verbessert und die Inflation ist gestiegen. Wahrscheinlich hat das Fed die Prognose angesichts der schwierigen globalen Konjunkturlage und der damit einhergehenden Verschlechterung des Finanzmarktumfelds in den ersten Wochen des Jahres geändert. Die infolge der Börsenturbulenzen erfolgte Erstarkung des US-Dollars, die Ausweitung der Renditeaufschläge und der Anstieg der Volatilität an den Finanzmärkten haben aus der Sicht der Mitglieder des Fed-Direktoriums die konjunkturelle Erholung in den USA in Frage gestellt. Durch ihre offene Kommunikationspolitik will das Fed ge-

nau diese Finanzmarktbedingungen verbessern.

Aktien aus den Schwellenländern und den USA werden attraktiver

Gerade den Aktien aus den Schwellenländern und den USA kommt die modifizierte geldpolitische Ausrichtung des Fed momentan zugute. Die Anpassung der Geldpolitik sollte dazu führen, dass der Aufwertungsdruck auf den US-Dollar vorerst schwindet. Dies dürfte im internationalen Handel US-Unternehmen unterstützen, die in den vergangenen Quartalen unter der Dollarstärke gelitten haben. Ausserdem sollte sich die Lage für Schwellenländer durch einen generell schwächeren US-Dollar entspannen.

SNB behält Pfeile im Köcher

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat an ihrer Lagebeurteilung von Mitte März entschieden, ihre Geldpolitik unverändert beizubehalten. Sie betont jedoch die im Vergleich zum Dezember verschlechterten Aussichten für die Weltwirtschaft und hat zudem ihre Inflationsprognose etwas nach unten korrigiert. Vor Ende 2017 ist nicht mit nennenswertem Inflationsdruck zu rechnen. Damit hat die SNB bis auf weiteres keinerlei Druck, einen restriktiveren geldpolitischen Kurs zu fahren. Die SNB steht weiterhin bereit, potenziellen Aufwertungsdruck auf den Franken mit Devisenmarktinterventionen zu verringern. Ein Drehen an der Zins-

schraube nach unten dürfte die Nationalbank erst dann ernsthaft erwägen, wenn der Euro/CHF-Kurs deutlich sinken sollte und sie zudem davon überzeugt ist, dass sich der Euro nachhaltig schwach entwickeln wird.

Ihr Kontakt:

Obwaldner Kantonalbank

Tel. 041 666 22 11 oder www.owkb.ch



**Obwaldner
Kantonalbank**

Private Banking