

Inflation stagniert und ist auf dem Rückzug

Trotz Rückzug ist die Inflation noch nicht besiegt. Weitere Leitzinserhöhungen sind dafür nötig.



Autor: Tim von Moos, Stv. Leiter Private Banking, Obwaldner Kantonalbank

Erfreuliche Teuerungsdaten im November

Der Monat November sorgte an der Inflationsfront für eine gewisse Erleichterung. In vielen Ländern fiel die Monatsteuerung. In einzelnen Regionen bzw. Ländern fiel sie sogar negativ aus. Dies führte dazu, dass die Jahresinflationen vielerorts zurückgingen. Es deutet vieles darauf hin, dass der Zenit der Inflation nun überschritten ist. Wir gehen denn auch davon aus, dass sich die Teuerung in diesem Jahr weiter abschwächen wird. Der Weg in Richtung Zielinflation dürfte aber beschwerlich werden und noch viel Zeit in Anspruch nehmen,

zumal das Lohnwachstum in den meisten Volkswirtschaften hoch ist und die Arbeitsmärkte ausgetrocknet sind.

Notenbanken haben Job noch nicht erledigt

Die US-Notenbank (Fed), die Europäische Zentralbank (EZB), die Bank of England (BoE) und auch die Schweizerische Nationalbank (SNB) haben anlässlich ihrer geldpolitischen Entscheidungssitzungen bekräftigt, dass die Inflation noch nicht besiegt sei. Dafür seien weitere Leitzinserhöhungen nötig. Die EZB führte aus, dass sie die Leitzinsen an den nächsten zwei Sitzungen möglicherweise um jeweils 50 Basispunkte erhöhen werde und die Marktteilnehmer bisher nicht genügend Zinsschritte eingepreist hätten. Der Leitzins in der Eurozone dürfte damit auf 3.5 Prozent steigen. Auch das Fed signalisiert für 2023 weitere Zinserhöhungen im Umfang von 75 Basispunkten bis zu einem Leitzinshöhepunkt von 5.25 Prozent. Noch wichtiger als die genaue Höhe dürfte aber sein, wie lange die Leitzinsen auf dem Höchststand verbleiben müssen, um den Inflationsdruck ausreichend einzudämmen. Hier rechnen wir mit Ausnahme von Australien nicht mit Leitzinssenkungen bis Ende 2023. Anders

sieht es in den Schwellenländern aus. Dort ist der Zinszyklus weitgehend abgeschlossen und erste Zinssenkungen werden in den nächsten zwölf Monaten erfolgen.

Überwiegend milde Rezessionen erwartet

Die konjunkturellen Aussichten haben sich in letzter Zeit grösstenteils nicht verbessert. Wichtige Vorlaufindikatoren weisen nach unten und lassen noch keine konjunkturelle Trendwende erkennen. Wir rechnen deshalb weiterhin damit, dass die Wirtschaften in der Eurozone, in Grossbritannien, in Australien und in einigen Schwellenländern mindestens zwei Quartale lang schrumpfen werden. Die Rezessionen dürften aber vergleichsweise milde und kurz ausfallen, denn die nach wie vor robusten Arbeitsmärkte und die immer noch vorhandenen Überersparnisse aus der Corona-Pandemie sorgen für einen Puffer. Hinzu kommen tiefere Energiepreise, die sich vor allem auf Europa konjunkturstützend auswirken. Knapp an einer Rezession vorbeischrumpfen dürften die USA und Kanada. Für die globale Wirtschaft rechnen wir 2023 mit einer bescheidenden Wachstumsrate der Wirtschaftsleistung von 1.6 Prozent.

Obligationen sind attraktiver geworden

Die Entwicklung der Finanzmärkte ist mit der Ausgangslage zum Jahresende 2022 von grosser Unsicherheit geprägt. Die

Notenbanken sind zwar auf eine langsamere geldpolitische Anpassung umgeschwenkt, das Ende der Leitzinserhöhungen ist aber erst Ende des 1. Quartals 2023 zu erwarten – eine geldpolitische Lockerung sogar erst 2024. Gleichzeitig bleiben die Wachstumsaussichten schwach und die Wirtschaftsleistungen mancher Volkswirtschaften werden erst schrumpfen, bevor sich die Aussichten aufhellen. Die Aktienmärkte haben schon kräftig Federn gelassen. Unserer Ansicht nach werden die Märkte auch in diesem Jahr von einer erhöhten Volatilität geprägt sein. Wir starten deshalb vorsichtig in das neue Jahr.

Obwaldner Kantonalbank

Im Feld 2
6060 Sarnen

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