

Zögernde Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung

Wegen bisher noch unzureichender Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung haben fast alle grossen Notenbanken ihre Leitzinsen nochmals erhöht.



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

Geldpolitik noch restriktiver

Im Juni haben fast alle grossen Notenbanken in den Industrieländern ihre Leitzinsen nochmals erhöht und für die kommenden Monate weitere Zinsschritte in Aussicht gestellt, was viele Marktteilnehmer überrascht hat. Dementsprechend haben wir unsere Leitzinsprognosen für die meisten Notenbanken um 25 bis 50 Basispunkte angehoben. Der Leitzins in den USA und Grossbritannien steigt bis auf 5.50 Prozent, in der Eurozone auf 4.50 Prozent und in der Schweiz auf 2 Prozent.

Die Notenbanken haben ihre Zinsentscheidungen und den Ausblick vor allem mit der bisherigen Entwicklung der Inflationsbekämpfung begründet. Die Inflationsraten befinden sich zwar auf dem Rückzug, liegen aber immer noch weit entfernt von den jeweiligen Notenbankzielen. Ausserdem ist der Rückgang vor allem auf die gefallen Energiepreise zurückzuführen. Bei der Kerninflation ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise sind hingegen kaum Fortschritte festzustellen. Dies liegt daran, dass sich die Wirtschaft bisher als erstaunlich widerstandsfähig erwiesen hat und der Arbeitsmarkt robust bleibt, was für einen erhöhten Kostendruck sorgt und eine restriktivere Geldpolitik erfordert.

Milde Rezession in Nordamerika und Europa

Mit jeder weiteren Zinserhöhung werden auch die Kreditkonditionen der Banken verschärft, was die Abwärtsrisiken für die Konjunktur erhöht. In diese Richtung zeigen auch die jüngsten Vorlauf- und Stimmungsindikatoren. In Nordamerika, Europa und Australien rechnen wir im 2. Halbjahr unverändert

mit einer Rezession. Die Chancen für einen milden Verlauf erachten wir weiterhin als intakt, weshalb dies aus Anlegersicht kein abschreckendes Szenario darstellen sollte. So kompensiert die hohe Dynamik im Dienstleistungssektor derzeit die Schwäche in der Industrie. Die US-Haushalte sind deutlich weniger stark verschuldet als noch vor der Finanzkrise von 2008/09, und der anhaltende Fachkräftemangel dürfte für einen vergleichsweise moderaten Anstieg der Arbeitslosigkeit sorgen. Gleichzeitig streben die Notenbanken weiter eine sanfte Landung der Wirtschaft an, obschon die diesbezüglichen Erfolgsaussichten mit den jüngsten Zinsschritten und dem starken Fokus auf nachlaufende Indikatoren wie Kerninflation und Lohnwachstum zuletzt weiter abgenommen haben.

Schwellenländer haben Tiefpunkt durchschritten

Die Kombination aus restriktiver Geldpolitik und Kreditvergabe sowie hoher Inflation wird dafür sorgen, dass das Wachstum noch längere Zeit schwächer sein wird. Auf globaler Ebene rechnen wir für dieses und nächstes Jahr mit einem BIP-Wachstum von 2 Prozent. In den Industrieländern dürfte das Wachstum fast vollständig zum Erliegen kommen. Auch für China haben wir die Wachstumsprognose deutlich nach unten korrigiert. Einen Lichtblick stellen jedoch die übrigen Schwellenländer dar. Dort haben die Konjunkturdaten zuletzt positiv

überrascht, und die von uns erwarteten ersten Leitzinssenkungen im 2. Halbjahr werden die Konjunktur zusätzlich stützen.

Pandemie und Ukraine-Krieg hinterlassen Spuren

Das wirtschaftliche, geld- und geopolitische Umfeld bleibt aus unserer Sicht herausfordernd. Wir befinden uns in einem aussergewöhnlichen Konjunkturzyklus, der immer noch stark von der Coronapandemie, dem Ukraine-Krieg und den extremen geld- und fiskalpolitischen Massnahmen der Vorjahre gekennzeichnet ist. Die damit verbundenen wirtschaftlichen Verwerfungen machen sich bis heute bemerkbar. Dementsprechend dürfte auch die Volatilität an den Finanzmärkten erhöht bleiben. Den Fokus belassen wir daher auf den defensiveren Märkten wie beispielsweise dem Schweizer Markt.

Obwaldner Kantonalbank

Im Feld 2
6060 Sarnen

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