

Rückkehr auf den Wachstumspfad

Der konjunkturelle Tiefpunkt scheint erreicht zu sein. Die wirtschaftlichen Aktivitäten nehmen wieder zu. Das grösste Risiko für die wirtschaftliche Erholung liegt zweifelsohne in der Gefahr einer zweiten Infektionswelle des Covid-19.



Autor: Beat Infanger, Leiter Private Banking, Obwaldner Kantonalbank

Wirtschaftliche Erholung nimmt Fahrt auf

Mit der schrittweisen Lockerung der behördlichen Massnahmen im Kampf gegen die Coronapandemie nimmt die wirtschaftliche Erholung nun Gestalt an. Es zeigt sich, dass der konjunkturelle Tiefpunkt im April durchschritten wurde und die wirtschaftlichen Aktivitäten wieder zunehmen. Dies belegen zeitnahe Mobilitätsdaten, aber auch erste realwirtschaftliche Grössen, die für den Monat Mai vorliegen. So ist es beispielsweise in den USA zu einer kräftigen Erholung der Einzelhandelsumsätze und zu einem ebenso

erfreulichen wie überraschenden Rückgang der Arbeitslosigkeit gekommen. Auch Unternehmen, Investoren und Konsumenten blicken wieder zuversichtlicher in die Zukunft, wie jüngste Umfrageresultate zeigen. Insgesamt sehen wir uns durch die vorliegenden Daten in unserer Annahme bestärkt, dass die Weltwirtschaft im 3. Quartal wieder auf den Wachstumspfad zurückkehren und sich die Erholung auch in den darauffolgenden Quartalen fortsetzen wird.

Zweite Infektionswelle als grösstes Risiko

Die Erholung wird jedoch mit ziemlicher Sicherheit holprig verlaufen und temporäre Rückschläge sind nicht ausgeschlossen. Bis die tiefe Wunde der Krise ausgeheilt ist, wird es zudem längere Zeit dauern. So wird das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der meisten Volkswirtschaften Ende 2021 immer noch unter dem Stand von Ende 2019 zu liegen kommen. An unserer Prognose einer U-förmigen Erholung der Weltwirtschaft ändern die zurzeit mehrheitlich guten Konjunkturdaten nichts, umso mehr als diese auch von einer aufgestauten Nachfrage profitieren und deshalb nicht unbesehen in die Zukunft hochgerechnet werden dürfen. Das grösste Risiko für die wirtschaftliche Erholung liegt

zweifelsohne in der Gefahr einer zweiten Infektionswelle, zumal die Neuinfektionen auf globaler Ebene seit einiger Zeit wieder ansteigen. Wir sind allerdings der Meinung, dass die staatlichen Behörden von einem erneuten, flächendeckenden Lockdown absehen werden. Vielmehr werden die Entscheidungsträger mit deutlich weniger einschränkenden Mitteln reagieren. Dazu gehören Social Distancing, Maskenpflicht, intensivierete Tests, Kontakt-Nachverfolgung und punktuelle Quarantänemassnahmen. Die wirtschaftliche Erholung dürfte in einem solchen Szenario zwar an Kraft einbüßen, jedoch nicht gänzlich zum Erliegen kommen.

Geld- und Fiskalpolitik bleiben gefordert

Für die wirtschaftliche Gesundung braucht es allerdings auch weiterhin die uneingeschränkte Unterstützung durch die Geld- und Fiskalpolitik. Es gibt keinen Grund zu zweifeln, dass dies nicht auch geschehen wird. In Ländern, in denen die Notenbanken noch Spielraum für Zinssenkungen haben, wird dieser auch genutzt. Ein klares Signal setzte die US-Notenbank, die verspricht, den Leitzins bis mindestens Ende 2022 auf dem aktuellen Niveau zu belassen. Damit bleiben die ausserordentlich günstigen Finanzierungsbedingungen für lange Zeit erhalten. Auch auf der fiskalpolitischen Seite bleiben die Schleusen offen. Die ersten Not- und Übergangshilfen in Form von Krediten, Einmalzahlungen und Arbeitslosenunterstützungen werden vielerorts verlängert. Zusätzlich werden mehr und mehr klassische Konjunkturpakete geschnürt, mit dem Ziel die wirtschaftliche Erholung zusätzlich anzukurbeln.

Aktienmärkte im relativen Vergleich attraktiv

Anders als viele kritische Stimmen nahelegen, beurteilen wir die Aussichten für die Aktienmärkte moderat zuversichtlich. Zwar sind die Aktienmärkte gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) praktisch durchs Band stolz bewertet. Auf der anderen Seite sorgt jedoch die expansive Geldpolitik dafür, dass die Obligationenrenditen für lange Zeit auf den rekordtiefen Niveaus verharren werden. Man sollte nicht vergessen, dass sich die Rendite der Staatsanleihen stark zurückgebildet und sich auf globaler Ebene seit Anfang Jahr halbiert hat. Dies lässt die Aktienmärkte im Quervergleich zu den Obligationenmärkten als weiterhin attraktiv erscheinen, da den Anlegern nach wie vor eine überdurchschnittliche Risikoprämie winkt. Zudem gehen wir davon aus, dass die Anleger mit fortschreitender Erholung über das konjunkturelle Wellental hinausblicken und den Fokus zunehmend auf die Gewinnverbesserung der Unternehmen im nächsten Jahr richten werden.

Obwaldner Kantonalbank
Rütistrasse 8
6060 Sarnen

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