

Normalisierung der Wirtschaft schreitet voran

Verschiedene Faktoren erhöhen die Volatilität an den Finanzmärkten. Aktien bleiben aber die bevorzugte Anlageklasse.



Autor: Beat Infanger, Leiter Private Banking, Obwaldner Kantonalbank

Wachstumsdynamik nimmt ab

Nach der kräftigen wirtschaftlichen Erholung während der vergangenen Monate hat die globale Wachstumsdynamik naturgemäss wieder abgenommen. So war das aussergewöhnlich hohe Wachstum massgeblich auf den starken Einbruch im Vorjahr sowie auf die beispiellosen Stimulierungsmassnahmen der Geld- und Fiskalpolitik zurückzuführen. Diese Rückenwinde fallen nun allmählich weg und die anstehende Übergangs- und Normalisierungsphase in Richtung abnehmender staatlicher Unterstützung dürfte nicht ganz reibungslos

ablaufen. Regierungen und Notenbanken stehen dabei vor einer schwierigen Gratwanderung: Ein zu früher Entzug ihrer Unterstützung würde die Erholung unnötig gefährden, während ein zu langes Festhalten an den Stimulierungsmassnahmen zu Überhitzungserscheinungen und Inflation führen könnte.

Chinas Immobiliensektor birgt Risiken

Mit zunehmender Sorge blickt die Welt derzeit auf China. So sorgen zahlreiche neue Regulierungsvorschriften für Unsicherheit. Insgesamt erwecken diese den Eindruck, dass die Politik wieder viel stärker in das wirtschaftliche und gesellschaftliche Leben eingreifen will. Im September hat zudem die drohende Zahlungsunfähigkeit des Immobilienentwicklers Evergrande den Fokus der Anleger auf die Risiken in Chinas Immobiliensektor gelegt. Ein Kollaps von Evergrande birgt wegen seiner Grösse sowie der allgemein hohen Verschuldung die Gefahr einer Kettenreaktion. Die chinesische Regierung wird entsprechend alles tun, um die wirtschaftliche und gesellschaftliche Stabilität zu bewahren. Wir gehen deshalb nicht von einer abrupten Wachstumsverlangsamung

oder gar einem Konjunkturereinbruch im Reich der Mitte aus. Die Abwärtsrisiken haben aber ohne Zweifel zugenommen.

Hoher Inflationsdruck durch temporäre Faktoren getrieben

Weiterhin keine Entspannung ist indessen an der Preisfront erkennbar. Die Kombination aus starker wirtschaftlicher Erholung sowie anhaltenden Liefer- und Kapazitätsengpässen sorgt für einen hohen Inflationsdruck. Die offiziellen Teuerungsraten fallen dabei seit Monaten sowohl in den Industrieländern wie auch in den Schwellenländern höher aus als erwartet. Insgesamt bleibt die Inflation aber stark von temporären Faktoren getrieben. So ist allein der Energiebereich für mehr als die Hälfte des Inflationsanstiegs verantwortlich. Fällt die Inflation aber auch in den kommenden Monaten höher aus als erwartet, so steigt das Risiko von Zweitrundeeffekten, die wiederum zu höheren Inflationserwartungen und Lohnforderungen führen würden. Anzeichen für eine solche Lohn-Preis-Spirale gibt es gegenwärtig noch keine.

Geldpolitische Normalisierung setzt sich fort

Diese Entwicklungen sind auch den grossen Notenbanken nicht entgangen, weshalb sie im September ihren Kurs der geldpolitischen Normalisierung fortgeführt haben. Die US-Notenbank Fed dürfte ab Dezember ihre Wertpapierkäufe reduzieren und bis Mitte 2022 ganz einstellen. Auch die

Europäische Zentralbank (EZB) hat angekündigt, ihre Wertpapierkäufe im 4. Quartal moderat zu reduzieren. In den Schwellenländern befindet sich sogar bereits die Hälfte der Notenbanken im Zinserhöhungsmodus und weitere dürften in den kommenden Monaten folgen.

Renditen werden weiter steigen

Das Konjunkturbild bleibt insgesamt konstruktiv, weshalb Aktien für Anleger die bevorzugte Anlageklasse bleiben. Die Unsicherheiten und Risiken haben zuletzt jedoch zugenommen, sodass an den Aktienmärkten mit erhöhter Volatilität zu rechnen ist. Gleichzeitig sprechen Inflationsdruck und geldpolitische Normalisierung für steigende Renditen an den Anleihenmärkten, was Obligationen auch in Zukunft unattraktiv macht.

Obwaldner Kantonalbank

Im Feld 2
6060 Sarnen

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