

# Die Inflation nachhaltig bekämpfen

Die Notenbanken haben weitere Zinsschritte angekündigt.



Autor: Beat Infanger, Leiter Private Banking, Obwaldner Kantonbank

## Notenbanken legen noch eine Schippe drauf

Die jüngsten geldpolitischen Entscheidungen und Äusserungen der wichtigsten Notenbanken der Industriestaaten (mit Ausnahme Japans) zeigen deutlich, dass die Inflationsbekämpfung oberste Priorität hat. Reihum haben die Notenbanken die Leitzinsen im September deutlich angehoben und weitere Zinsschritte angekündigt. Damit zeigen sie ihre Bereitschaft, nötigenfalls auch eine Schwächephase der Wirtschaft in Kauf zu nehmen, um die Inflation nachhaltig zu senken. Darüber hinaus betont die US-Notenbank, dass der Kampf gegen die Inflation kompromisslos geführt werden muss und der Sieg über die

Inflation nicht zu früh erklärt werden darf. Aufgrund dieser geldpolitischen Ausgangslage haben wir unsere Prognosen für die zu erwartenden Leitzinsen nochmals angehoben. Wir rechnen mit einer länger anhaltenden restriktiven Geldpolitik. In den Schwellenländern ist der Zinserhöhungszyklus schon weit fortgeschritten und die Geldpolitik in vielen Ländern bereits im restriktiven Bereich. Im nächsten Jahr dürften deshalb dort erste, vorsichtige Zinssenkungen erfolgen.

## Kerninflation läuft in die falsche Richtung

Hintergrund für das forscherische Vorgehen der Notenbanken ist die hohe Inflation und die robuste Entwicklung der Arbeitsmärkte, welche die Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale erhöht. Zwar hat die Teuerung in den USA und Kanada den Höhepunkt wohl überschritten, in Europa ist mit einem weiteren Anstieg der Inflation zu rechnen. Zudem ist die Kernteuerung, welche die schwankungsreichen Energie- und Lebensmittelpreise ausklammert und ein verlässlicheres Bild der unterliegenden Inflationskräfte vermittelt, in fast allen Industriestaaten weiter angestiegen. Dies nährt die Sorge der Notenbanken, dass sich der Rückgang der Inflation zäher als erwartet erweist und noch geraume Zeit in Anspruch nehmen könnte.

## Konjunkturelle Abwärtsrisiken nehmen zu

Die konjunkturellen Aussichten haben sich in allen grossen Wirtschaftsräumen nochmals verdüstert. Während in Europa die Energiekrise für den Stimmungseinbruch verantwortlich ist, belasten in den USA die höheren Finanzierungskosten die zinssensitiven Wirtschaftsbereiche, während sich der private Konsum nach wie vor ansprechend entwickelt. China leidet wirtschaftlich aufgrund der Null-Covid-Strategie, einem Einbruch des Immobiliensektors und einem sich abschwächenden Aussenhandel. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere globale Wachstumsprognose für nächstes Jahr nochmals leicht nach unten korrigiert und rechnen mit einer Expansionsrate von 1.5 Prozent. Dies kommt angesichts eines Potenzialwachstums von annähernd 3 Prozent einer globalen (Wachstums-)Rezession gleich. Zu einer Rezession wird es in der Eurozone, in Grossbritannien und in manchen Schwellenländern kommen, während sich die US-Wirtschaft in den nächsten Quartalen wohl an der Schwelle zu einer Rezession bewegen wird. Die Risiken für einen stärker als erwarteten Wirtschaftseinbruch sind allerdings nicht von der Hand zu weisen.

## Arbeitsmärkte in guter Verfassung

Es ist primär die gute Lage auf den nationalen Arbeitsmärkten, die gegen eine tiefgreifende Rezession spricht. Es mehren sich allerdings die Zeichen, dass auch hier eine Trendwende bevorsteht. Bis Ende Jahr

rechnen wir sowohl in den USA als auch in Europa mit einem Rückgang der Anzahl offener Stellen und einem Anstieg der Arbeitslosigkeit. In Verbindung mit der restriktiveren Geldpolitik und einem nachlassenden Preisdruck ist dies auch nötig, um den Notenbanken die Möglichkeit zu geben, im nächsten Jahr eine Zinspause einzulegen.

## Finanzmärkte in Aufruhr

An den Finanzmärkten hat die Neubeurteilung der Geldpolitik für starke Verwerfungen gesorgt: Die Aktienmärkte fielen auf neue Jahrestiefstwerte und an den Obligationenmärkten ist es zu einer starken Verschiebung der Zinskurve nach oben gekommen. Im Zuge dessen haben sich die langfristigen Renditen erhöht. Das Bekenntnis der Notenbanken zur Inflationsbekämpfung wird die Inflationserwartungen in Schach halten, die wachsenden Rezessionsrisiken werden ein Übriges tun. Grundvoraussetzung für eine erfolgreiche Stabilisierung an den Finanzmärkten ist ein deutlicher Rückgang der Volatilität, vor allem an den Bondmärkten.

## Obwaldner Kantonbank

Im Feld 2, 6060 Sarnen

041 666 22 11

info@okb.ch

www.okb.ch



**Obwaldner  
Kantonbank**

Private Banking