

Weitere Zinssenkungen erwartet

Mit der erneuten Zinssenkung des US-Leitzinses hat die US-Notenbank (Fed) ein wichtiges Signal gesendet. Bis zum Sommer 2025 werden weitere Zinssenkungen in den Industrieländern erwartet.



Autor: Beat Infanger, Leiter Private Banking, Obwaldner Kantonalbank

Wichtiges Signal der US-Notenbank

Die Konjunkturdaten und Vorlaufindikatoren sprechen weiter für eine kontrollierte Wirtschaftsabkühlung in den USA, eine Stabilisierung des Wachstums auf tieferem Niveau in China sowie eine graduelle Erholung in Europa. Aus unserer Sicht war die wichtigste Neuigkeit im vergangenen Monat der Leitzinsentscheid in den USA. Die US-Notenbank (Fed) hat den Leitzins stärker als erwartet von 5,5 Prozent auf 5 Prozent gesenkt und damit ein wichtiges Signal ausgesendet. Deren Vorsitzender, Jerome Powell, konnte glaubwürdig vermitteln, dass eine

markante Zinssenkung und eine starke Wirtschaft kein Widerspruch sein müssen. Voraussichtlich wird die US-Wirtschaft auch für das 3. Quartal ein überdurchschnittliches Wachstum von knapp 3 Prozent ausweisen. Gleichzeitig liegt die Inflation nur noch bei 2,5 Prozent, während sich der Arbeitsmarkt zunehmend abkühlt. Das Fed hatte damit gute Argumente, um den Fokus von der Preisstabilität auf den zweiten Teil seines dualen Mandats, die Vollbeschäftigung, zu legen. Mit der deutlichen Zinssenkung steigt die Wahrscheinlichkeit, dass der Notenbank das Kunststück einer sanften wirtschaftlichen Landung gelingen wird.

Inflationsrisiken sind weitgehend gebannt

Auch in den anderen Industrieländern haben sich die Inflationsraten weiter verringert. Mit Ausnahme von Japan liegt die Teuerung inzwischen wieder überall nahe bei 2 Prozent. In der Schweiz befindet sie sich sogar bereits seit 15 Monaten innerhalb des Zielbereichs von 0 bis 2 Prozent. Damit ist die wichtigste Voraussetzung für weitere Zinssenkungen erfüllt. Wir erwarten deshalb, dass die Leitzinsen in den Industrieländern bis zum Sommer 2025 sukzessive sinken werden. Grosse Impulse

für Wachstum und Inflation sind deswegen allerdings nicht zu erwarten, weil die Leitzinsen lediglich auf ein neutrales Niveau sinken dürften. Auch von der Fiskalpolitik sind angesichts hoher Defizite und Staatsschulden keine umfangreichen Stimulierungspakete mehr zu erwarten. Die Fiskalpolitik könnte sich mittelfristig sowohl in den USA als auch in Europa eher als Risiko erweisen, wenn die Schieflage der öffentlichen Haushalte nicht zeitnah korrigiert wird. Wir rechnen daher auf absehbare Zeit nur mit einem verhaltenen globalen Wachstum.

Anleger sind etwas zuversichtlicher

Die US-Referenzzinskurve weist nach der Zinssenkung des Fed um 50 Basispunkte im Laufzeitsegment von zwei bis zehn Jahren wieder eine normale Struktur mit positiver Steigung auf. Vor allem weil die Renditen der längeren Laufzeiten nicht weiter gefallen sind, sind auch wir zuversichtlicher, dass die Notenbanken die Zinsnormalisierung erreichen werden, ohne die Konjunktur abzuwürgen. Ein unerwartet starker Rückgang der Inflationserwartungen würde diese Einschätzung in Frage stellen.

Der US-Aktienmarkt gewinnt wieder an Breite

Zusammen mit den geringeren Konjunkturrisiken und den günstigeren Finanzierungsbedingungen sind die Gewinnaussichten der Unternehmen wieder realistischer

geworden. Aufgrund des robusteren Konsums und des grösseren Zinssenkungspotenzials des Fed sind positive Impulse für den Aktienmarkt am ehesten in den USA zu erwarten. Der US-Aktienmarkt ist im historischen Vergleich nicht günstig bewertet. Allerdings wird er nicht mehr einseitig vom Technologiesektor dominiert, der das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis seit zwei Jahren in die Höhe getrieben hatte. Nach den beiden Konsolidierungswellen im August und September ist die Erholung am US-Aktienmarkt breiter abgestützt. Da der Ausgang der US-Präsidentenwahl offen ist, bieten sich Chancen für alle Sektoren und Anlagestile.

Obwaldner Kantonalbank

Im Feld 2
6060 Sarnen

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