

Die Notenbanken bleiben trotz Bankenkrise auf Kurs

Erhöht sich dadurch die Gefahr eines wirtschaftlichen Einbruchs?

Die Europäische Zentralbank hat am 16. März ihren Leitzins ungeachtet der Bankenprobleme um 0.5% erhöht. Vor einigen Tagen folgte die US-Zentralbank mit einem Schritt von 0.25%, die SNB mit einem überraschend kräftigen Schritt von 0.5% und schliesslich auch die britische Notenbank mit 0.25%. Die Notenbanken suggerieren damit, dass die Erschütterungen im Bankensystem kontrollierbar sind und man quasi ungehindert an der Bekämpfung der Inflation weiterarbeitet.

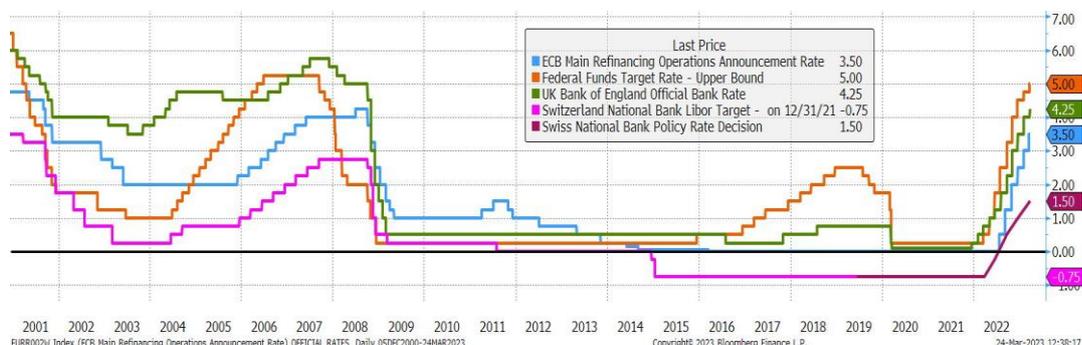


Chart: Leitzinsen der Notenbanken (USA, Eurozone, UK, Schweiz). Quelle: Bloomberg

Die höheren Zinsen entfalten ihre Wirkung, vorerst bei verschiedenen US-Regionalbanken. Weitere Spuren werden in absehbarer Zeit deutlich werden, haben sich doch die Kreditkonditionen nicht nur wegen höherer Zinsen, sondern auch erhöhter Risikoprämien und vorsichtigerem Handeln der Banken verschärft. Diese Verschärfung wird auf die reale Wirtschaft abfärben und eine konjunkturelle Schwäche erzeugen. Die aktuellen Konjunkturindikatoren deuten allerdings nicht in diese Richtung, die jüngste Prognose der OECD zur globalen Konjunktur ist denn auch optimistischer ausgefallen als diejenige vom vergangenen November und prognostiziert ein ansprechendes Wachstum für die wichtigen Wirtschaftsböcke. Die Notenbanken haben angekündigt, dass weitere Zinserhöhungen folgen können, wenn dies als notwendig erachtet wird.

Wir sind der Ansicht, dass sich mit den Schwierigkeiten im Bankensystem die Gefahr eines monetären «Overkill» verschärft hat und der Zinszyklus der Notenbanken ihren Gipfel (fast) erreicht hat. Ob schon bald eine Zinswende bei den Leitzinsen in den USA folgen wird, wie das der Markt für Fed Funds sieht, würden wir mit Vorbehalt zur Kenntnis nehmen. Dies wird wesentlich davon abhängen, wie schnell und stark die konjunkturelle Eintrübung verlaufen wird.



Für die Finanzmärkte sind die Auswirkungen der skizzierten Konstellation nicht eindeutig. Die tieferen Zinsen für Staatsanleihen, als Ausdruck für geringere Risikobereitschaft und Inflationserwartungen, machen die Aktienmärkte interessanter. Und dies vor allem diejenigen Aktien, welche in der Vergangenheit von stark steigenden Zinsen übermässig betroffen waren. Dieser Zusammenhang funktioniert allerdings nur so lange als die Gewinnerwartungen durch die konjunkturelle Abschwächung nicht zu stark beeinträchtigt werden.

In dieser momentanen Lage ist unseres Erachtens, denn nach wie vor eine vorsichtige Haltung bezüglich Neuengagements in Aktien angebracht.

Wangs, 24.3.2023

