

# Erholung an den Finanzmärkten



**Dank den Stimulierungsprogrammen der Notenbanken sowie der Regierungen kehrte im Frühjahr an den Aktienmärkte wieder etwas Entspannung ein. Mitte Jahr**

**setzte die konjunkturelle Trendwende auch in den USA, im Euroland und in der Schweiz ein. 2010 wird sich die konjunkturelle Erholung fortsetzen, auch wenn diese durch tief bleibende Investitionen und leicht anziehende Zinssätze am Kapitalmarkt etwas gebremst wird.**

Anfangs 2009 befanden sich Wirtschaft und Börsen weltweit in einer Abwärtsspirale. Der jähe Einbruch der Produktion weckte Befürchtungen, die Welt stürze in eine neue grosse Depression. Dank den kräftigen Stimulierungsprogrammen der Notenbanken und Regierungen starteten die Aktienmärkte im Frühjahr zu einer rasanten Erholung. Die Märkte nahmen damit die

Kehtwende in der Wirtschaft im Sommer wie üblich um mehrere Monate vorweg.

Die konjunkturelle Trendwende setzte unter den Industrieländern zuerst in Japan ein und fiel dort auch am kräftigsten aus. Allerdings war dort auch der Einbruch zuvor besonders dramatisch ausgefallen. Mitte Jahr begannen auch die USA, Euroland und die Schweiz wieder zu wachsen.

Die Inflation, die noch im Sommer 2008 in ungemütliche Höhen gestiegen war, sackte im Sog der kollabierenden Ölpreise sowie der schweren globalen Rezession unter Null. Vor diesem Hintergrund bewegten sich die Zinsen für Staatsanleihen auf gedrücktem Niveau. Die Zinsen für Unternehmen ermässigten sich da-

gegen nach der Börsenwende nachhaltig.

Wende bei Häuserpreisen und Beschäftigung

Die konjunkturelle Erholung wird sich 2010 fortsetzen, auch wenn sie gedämpft ausfallen wird. Dies vor allem deshalb, weil die Investitionen angesichts der nach wie vor niedrigen Auslastung der Produktionskapazitäten nur verhalten anziehen werden. In den USA kommt hinzu, dass die privaten Haushalte ihre Verschuldung abbauen und deshalb weiterhin sparen müssen. Im Laufe des ersten Halbjahres 2010 werden die Unternehmen in den USA wieder beginnen, neue Stellen zu schaffen. Denn sie haben die Beschäftigung in der Rezession so stark abgebaut, dass sie kaum noch

Reserven haben, um die wachsende Produktion ohne zusätzliche Angestellte zu bewältigen. Die mit der höheren Beschäftigung wieder steigenden Einkommen werden ein anhaltendes moderates Konsumwachstum erlauben.

Trotz Zinswende weiter steigende Börsen

Die konjunkturelle Belebung fällt zu gering aus, um die Preisstabilität zu bedrohen. Die Notenbanken werden die Leitzinsen in der zweiten Jahreshälfte dennoch geringfügig anheben, da die Konjunktur zunehmend an Eigendynamik gewinnt. Am Kapitalmarkt

kommt es damit zu leicht steigenden Zinssätzen, nicht zuletzt auch deshalb, weil die staatlichen Budgetdefizite hoch bleiben.

Dank der konjunkturellen Erholung werden die Unternehmensgewinne 2010 nach zwei Jahren mit rückläufigen Resultaten wieder deutlich zulegen können. Für die Börsen geht davon ein starker positiver Impuls aus. Die etwas anziehenden Zinsen dämpfen den Auftrieb, können ihn aber nicht stoppen.

**Armin Zeiter**  
**Finanzberater**  
**Raiffeisenbank Aletsch**

# RAIFFEISEN