

Märkte im Zeichen der Geldpolitik



Im Oktober setzte sich an den Märkten immer mehr die Überzeugung durch, dass die US-Zentralbank eine weitere

Lockerung der Geldpolitik beschliessen werde, was ja dann Anfang November auch eintraf. Die Aktienmärkte reagierten mit steigenden Kursen. Zur positiven Reaktion trugen auch die überraschend guten Unternehmensergebnisse für das dritte Quartal bei.

Am 3. November kündigte die US-Notenbank den Ankauf von Staatsanleihen im Umfang von insgesamt 600 Mrd. USD bis Ende Juni 2011 an. Dieser Entscheidung hatte sich bereits im Oktober abgezeichnet und die Aktienmärkte nahmen den Entscheid mit steigenden Kursen vorweg. An den Obligationenmärkten stellten sich dagegen Kursrückschläge und

anziehende Zinssätze ein. Dies obwohl die Lockerung der Geldpolitik der US-Notenbank darin besteht, dass sie grosse Mengen an staatlichen Schuldtiteln kauft. Damit sollte sie eigentlich die Zinsen niedrig halten. Nun dämpften einige Aussagen führender Exponenten der US-Notenbank die Erwartungen der Märkte über eine zusätzliche Nachfrage der Notenbank nach Staatsanleihen. Die geldpolitische Stimulierung liess die Anleger generell risikofreudiger werden. Dies schlug sich in der fortgesetzten Hausse der Industriemetalle nieder, die stark von einer Konjunktur abhängen. Gleichzeitig gaben «sichere Anlagen» wie der Schweizerfranken und das Gold nach.

Aktien attraktiver

Die guten Ergebnisse der Unternehmen im dritten Quartal sowie die stark expansive US-Geldpolitik dürften die Finanzanalysten veranlassen, ihre Gewinnschätzungen wieder nach oben zu revidieren. Dies ist ein positives Signal für die Börsen. Auch wenn unsicher ist, ob die Lockerung der Geldpolitik die US-Konjunktur signifikant beleben kann, ist damit zu rechnen, dass die Aktienmärkte aufgrund der neuen Liquidität und durch die niedrigen Zinsen weiter zulegen werden. Es ist deshalb angebracht, im Rahmen der eigenen Anlagestrategie Aktien neu ein Übergewicht zu geben. Attraktiv für Aktieninvestments erscheinen insbesondere die dynamischen Regio-

nen USA und Schwellenländer, aber auch die Aussichten für die Eurozone und die Schweiz scheinen interessant. Bei den Zinsen für Staatsobligationen ist angesichts der massiven Liquiditätszufuhr vorerst mit einer Seitwärtstendenz, mittelfristig dennoch mit einem gewissen Anstieg zu rechnen. Darin zeigen sich allmählich aufkommende Inflationsbefürchtungen. Hinweise darauf sind bereits jetzt auszumachen. So haben sich die Inflationserwartungen in den USA in den letzten zwei Monaten markant

erhöht. Dies ist zum einen aus den Unterschieden zwischen den Zinsen von normalen Anleihen und inflationsgeschützten Obligationen ablesbar. Zum anderen deutet auch der sich vergrössernde Abstand zwischen den Zinsen für dreissig- und zehnjährige Anleihen darauf hin. Für die Anlagepolitik ergibt sich daraus ein Untergewicht für Staatsobligationen.

Helmut Clemenz
Leiter Services
Raiffeisenbank Unnergoms

RAIFFEISEN