

# Vorfrühling an den Finanzmärkten



**Die Spannungen um den Euro liessen in jüngster Zeit nach. Portugal, Spanien sowie der Euro-Schutzschirm – die European Financial Stability Facility – konnten ihre Emissionen erfolgreich platzieren. Entsprechend wertete sich der**

**Euro gegenüber dem US-Dollar, dem Schweizer Franken sowie anderen Währungen auf, und die Zinsen in den europäischen Peripherieländern, insbesondere in Griechenland und Spanien, gaben nach.**

Die Zinsen in Deutschland, der Schweiz und Japan zogen an, womit sich die Risikoaufschläge für die peripheren Länder spürbar ermässigten. In den USA bewegten sich die Zinsen seitwärts. Dazu trugen die fortgesetzten Käufe von Staatsanleihen durch die US-Notenbank bei.

Bei den Konjunkturdaten überragten die positiven Meldungen. Insbesondere die Vorlaufindikatoren verbesserten sich fast überall ausser in der Schweiz, wo der starke Franken

das Geschäftsklima trübt. Mittelfristig ist die Entwicklung der Weltwirtschaft für den Schweizer Export aber wichtiger als der Frankenkurs. Da die globale Konjunktur wieder zu einem lebhaften Wachstum zurückgefunden hat, wird der Bremseffekt des starken Frankens die Exporte nur vorübergehend beeinträchtigen.

In den USA zeigen sich die Konsumenten wieder recht ausgabenfreudig, trotz nach wie vor gedrückter Stimmung. Dieses Auseinanderklaffen von Verhalten und Stimmung allerdings ist durchaus ein typisches Bild in einer Phase des Aufschwungs.

**Geringer Inflationsdruck trotz Aufschwung**

Die gute Konjunkturentwick-

lung hat sich bisher nicht in einem Anstieg der Kerninflation – der Teuerung ohne Energie und Nahrungsmittel – niedergeschlagen, weil die Produktionskapazitäten weiterhin deutlich unterausgelastet sind. In den Peripherieländern der Eurozone sorgten allerdings Erhöhungen der indirekten Steuern zu anziehenden Inflationsraten. Dies widerspiegelt aber keinen Teuerungsdruck aus der Wirtschaft. Höhere Rohstoff- und Energiepreise werden die Gesamtteuerung in den nächsten Monaten zwar steigen lassen. Die nach wie vor hohe Arbeitslosigkeit wird aber dafür sorgen, dass die Löhne, die den wichtigsten Kostenfaktor in der Wirtschaft darstellen, nur verhalten ansteigen werden.

Der geringe Inflationsdruck trägt dazu bei, dass die Notenbanken ihre Leitzinsen stabil lassen und die Obligationenzinsen nur moderat anziehen werden. Die Risikoaufschläge in den Euroländern werden sich allerdings nicht weiter verringern, weil die Probleme der mangelnden wirtschaftspolitischen Koordination noch nicht wirklich gelöst sind. Entsprechend wird sich auch der Euro wieder tendenziell abschwächen.

**Guter Boden für Aktien**

Die Unternehmensgewinne werden sich dank der konjunkturellen Genesung weiter verbessern. Da die Börsen auch nach der Erholung der letzten Monate attraktiv bewertet sind, verdienen Aktien in der Anlagepolitik weiterhin ein Übergewicht. Dagegen empfiehlt es sich unverändert, Staatsobligationen unter ihrem strategischen Gewicht zu halten.

**Anton Nellen  
Leiter Finanzberatung  
Raiffeisenbank  
Raron-St. German-  
Niedergesteln**

# RAIFFEISEN