
Medienmitteilung

St.Gallen/Zürich, 23. November 2023

Der Zins entscheidet Fünf Thesen der St.Galler Kantonalbank für das Anlagejahr 2024

Zwei Fragen werden nächstes Jahr im Zentrum stehen: 'Kommt es zu einer Rezession?' und 'Wann und wo werden die Zinsen zuerst gesenkt?' Diese Themen werden die Zins-, Aktien-, Währungs- und Immobilienmärkte bestimmen. Die SGKB erwartet, dass die Konjunktur sich langsam erholen wird und sich eine Trendwende bei den Unternehmensgewinnen zeigen wird. Mit Zinssenkungen ist zuerst in den USA zu rechnen. In der Schweiz dürften die Zinsen 2024 auf den aktuellen Niveaus verharren. Trotz aller Unsicherheiten bleiben Aktien auch 2024 für Anlegerinnen und Anleger alternativlos.

Bis zur Jahresmitte war 2023 ein gutes Aktienjahr. Vor allem im September und Oktober kamen die Aktienmärkte im Zuge zunehmender Konjunktursorgen und wegen der Eskalation im Nahen Osten unter Abgabedruck. Für Obligationenanleger hatte das Anlagejahr 2023 seine erfreulichen Seiten. Frankenobligationen waren wieder zurück und lieferten erstmals seit Jahren wieder positive Realrenditen. Mit US-Obligationen waren zeitweise sogar Renditen von über 5% möglich. «Die Phase der Zinserhöhungen ist vorbei», sagt Thomas Stucki, Chief Investment Officer SGKB. Dies bestätigt ein Blick auf die Entwicklung der Inflationsraten. Diese sind in den Industrieländern zwar weiterhin erhöht und das teilweise hartnäckig, aber der Trend nach unten stimmt. So sinkt die Kernrate der Inflation in allen Industrieländern. Für die Geldpolitik bedeutet dies, dass sie ihr Ziel erreicht und die Inflation wieder unter Kontrolle gebracht hat.

Fünf Thesen für das Anlagejahr 2024

These 1: Regionale Konjunkturdifferenzen schrumpfen

Mit zunehmendem Lagerabbau in verschiedenen Sektoren wird die Nachfrage im Verlaufe des kommenden Jahres anspringen, darauf deuten die vorlaufenden Indikatoren hin. Die US-Wirtschaft wird sich weiter solide entwickeln aber nicht zu einer rasanten Erholung ansetzen. Dieses positive, aber träge Wachstum gibt der Fed die Möglichkeit, erste Zinssenkungen vorzunehmen. Europa hat sich zwar nie richtig von der Corona-Pandemie erholt, eine konjunkturelle Trendwende wird aber 2024 erkennbar. In China kommt die Konjunktur noch nicht in die Gänge, was die ganze Weltwirtschaft belastet. Dank zahlreichen Stimulusprogrammen wird ein weiterer Abschwung in China verhindert. Für die Schweizer Wirtschaft bleibt die globale Konjunkturlage eine grosse Herausforderung. Gerade die exportorientierten Sektoren sind auf eine Wiederbelebung der Nachfrage in China oder Europa angewiesen. Thomas Stucki sagt zum Ausblick: «Mit der Erwartung einer konjunkturellen Erholung der Weltwirtschaft sind wir positiv gestimmt».

These 2: Divergierende Zinsentwicklung

Bis die Fed 2024 die erste Zinssenkung vornimmt, muss die Inflation weiter sinken und vor allem muss sich die Lage am Arbeitsmarkt verschlechtern. Die Konjunktur in den USA entwickelt sich zwar schleppender als auch schon, ist insgesamt aber sehr solide. Dazu Thomas Stucki: «Ende 2023 sind die Leitzinsen in den USA hoch und zu stark konjunkturbremsend, weshalb eine Senkung auf ein konjunkturneutrales Niveau nicht zu lange hinausgeschoben werden kann. Eine erste Zinssenkung erwarten wir im Sommer 2024.» Die Europäische Zentralbank (EZB) müsste wegen der konjunkturellen Schwäche die Zinsen langsam wieder senken. Die Inflation ist allerdings weiterhin erhöht. Dennoch wird auch die EZB ab dem Sommer 2024 ihre Zinsen senken. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) wird vor allem über die Steuerung der Devisenverkäufe Geldpolitik betreiben. Der Franken wird dabei ein wichtiger Einflussfaktor für die SNB sein. «Wir erwarten 2024 keine Zinsveränderungen in der Schweiz», schliesst Thomas Stucki.

These 3: Bekenntnis zum starken Franken

Der Franken wird 2024 einmal mehr zu den Gewinnern am Devisenmarkt gehören. Zum US-Dollar wird er davon profitieren, dass die Fed langsam Richtung Zinssenkung geht. Gegenüber dem Euro wird der Franken von seinem Ruf als sicherer Hafen, der rückläufigen Inflation und der besseren Wirtschaftsentwicklung profitieren. Die Frankenstärke wird die Exportwirtschaft jedoch belasten. So wird die SNB politisch unter Druck kommen. Dazu Thomas Stucki: «Die SNB wird sich davon nicht beirren lassen und die Frankenentwicklung

weiterhin als Bestandteil ihrer Geldpolitik verstehen, in welcher ein starker Franken einen inflationsdämpfenden Einfluss hat. Die Geldpolitik der SNB wird den Franken unterstützen.»

These 4: Zinsen bremsen Immobilienmarkt

Die Dynamik am Immobilienmarkt wird sich im kommenden Jahr in der Tendenz nochmals abschwächen. Negativ fällt auf, dass mit den höheren Zinsen die Phase der Bewertungsgewinnen vorbei ist. Immerhin sollte es keine stark negativen Signale von den Zinsen mehr geben. Stark zeigt sich die Nachfrage nach Mietwohnungen. Allerdings haben die regionalen Unterschiede zugenommen. Vor allem in städtischen Gebieten und in den Tourismusregionen ist die Nachfrage hoch. Weil gleichzeitig die Bautätigkeit eher sinkt, ist das Angebot im Grossen und Ganzen knapp. Dies wird die Preise stabil halten und nur zu einem moderaten Rückgang führen.

These 5: An Aktien führt kein Weg vorbei

2024 bleiben Aktien eine attraktive Anlageklasse. «Vor allem die Trendwende bei den Unternehmensgewinnen, wo dank dem konjunkturellen Wendepunkt wieder eine positive Entwicklung erwartet wird, stimmt uns positiv», urteilt Thomas Stucki. Darüber hinaus erwartet die SGKB eine expansivere US-Geldpolitik, was ebenfalls die Aktienmärkte etwas beflügeln kann.

Anlagestrategie für den Start ins Jahr 2024

Obligationen: Die SGKB bleibt gegenüber der strategischen Allokation untergewichtet. Anlagen in Festgeldern und Geldmarktfonds sind eine attraktive Alternative, weshalb ein Teil der Liquidität auf Kosten der Obligationenquote in diesen Gefässen investiert ist. Weiterhin erachtet die SGKB Obligationen als wichtigen Schutz gegen starke Kursausschläge an den Aktienmärkten. Die Obligationen dürfen aber kein Fremdwährungsrisiko aufweisen und auch an der Kreditqualität dürfen keine Abstriche gemacht werden.

Aktien: Die SGKB hat im November Aktienquote auf ein Übergewicht gegenüber der strategischen Allokation erhöht. Zinsfantasien, ein rückläufiger Trend bei der Inflation sowie eine überschaubare Abschwächung auf der Konjunkturseite sollten den Aktienmärkten zu einem guten Jahresabschluss und einem starken Jahresauftakt verhelfen. Auf regionaler Ebene werden der Schweizer und der amerikanische Aktienmarkt bevorzugt. Diese sind zwar teurer als die Märkte in Europa oder den Schwellenländern. Aber Europa und die Schwellenländer sind von den konjunkturellen und geopolitischen Risiken stärker betroffen.

Rohwaren: Die St. Galler Kantonalbank hält eine Goldallokation von 5%. Hauptgrund hierfür ist der Versicherungscharakter von Gold, weniger die Erwartung eines steigenden Preises.

Kontakt:

Dr. Thomas Stucki
Chief Investment Officer
+41 44 214 33 80
thomas.stucki@sgkb.ch

Die **St. Galler Kantonalbank AG (SGKB)** wurde 1868 gegründet und ist seit 2001 an der SIX Swiss Exchange kotiert. Der Kanton St. Gallen hält als Mehrheitsaktionär 51% des Aktienkapitals. In ihrem Heimmarkt in den Kantonen St. Gallen und Appenzell Ausserrhodan bietet sie die gesamte Palette von Finanzdienstleistungen an. Die übrige Deutschschweiz wird aktiv in den Segmenten Private Banking und Firmenkunden aus Zürich sowie der Markt Deutschland über die Tochtergesellschaft SGKB Deutschland bearbeitet. Darüber hinaus übernimmt die St. Galler Kantonalbank als Arbeitgeberin, Steuerzahlerin und Sponsoringpartnerin Verantwortung für die wirtschaftliche, soziale und kulturelle Entwicklung der Region. Das Stammhaus verfügt über Staatsgarantie sowie ein Aa1/P-1 Deposit Rating (Rating für Kundeneinlagen) und ein Aa2 Senior Unsecured Debt Rating (Rating für Obligationenanleihen) von Moody's. Weitere Informationen: www.sgkb.ch (Über uns)