

daily focus

Im Fokus

Schlechter als gewünscht, besser als befürchtet

In den USA wurde letzte Woche der Reigen der Inflationszahlen für den Juli abgeschlossen. Die Schweiz hat die Zahlen für den Juli schon früher veröffentlicht. Die Inflationsdaten bieten momentan allen etwas. Diejenigen, die das Ende der Inflationsphase prognostizieren, fühlen sich durch die gesunkenen Inflationsraten bestätigt. Diese sind deutlich tiefer als noch Anfang Jahr, auch wenn in den USA die Inflationsrate wie erwartet wieder etwas angestiegen ist. Diejenigen, für die die Inflation ein Dauerproblem ist, verweisen auf die Kernraten, die mit Ausnahme der Schweiz noch weit über dem Ziel der Zentralbanken von 2% sind. Beide Lager haben recht, aber auch nicht. Die ausgewiesenen Inflationsraten sind zu tief und widerspiegeln den aktuellen Inflationsdruck nicht korrekt. Sie sind das Ergebnis von im Vergleich zum letzten Jahr stark gesunkenen Energiepreisen und vom Wegfall der starken Preiserhöhungen nach Corona, klassischer Basiseffekt also. Die Kerninflation ohne die Energie- und Nahrungsmittelpreise wird vor allem durch das Preisgeschehen bei den Dienstleistungen getrieben. Dieses ist rege, aber das Momentum hat auch bei den Kernraten gedreht. Sie steigen nicht mehr weiter an, sondern sinken langsam ab. Es ist zu früh, um Entwarnung zu geben, aber Horrorszenarien à la 1970er-Jahre sind auch fehl am Platz.

Das aktuelle Inflationsumfeld zeigt sich exemplarisch in der Schweiz. Die Preise für Importgüter, bei welchen die Rohstoffpreise eine wichtige Rolle spielen, sind im Juli im Jahresvergleich um 0.6% gefallen. Vor einem Jahr wiesen sie ein Plus von mehr als 8% auf. Die Binnenteuerung betrug dagegen im Juli 2.3%. In den letzten Jahren pendelte diese jeweils um 0.5% herum. Die Unternehmen in der Schweiz geben die höheren Kosten weiter oder versuchen, ihre Margen auszubauen. Das gelingt ihnen recht gut, insbesondere im Detailhandel und im Gastgewerbe. Die Preiserhöhungen werden von den Kundinnen und Kunden akzeptiert und als «normal» angenommen. Da ist der Schritt zu Lohnforderungen im Namen der Inflation nicht weit. Das ist ein Umstand, der der SNB nicht gefallen wird, und der dazu führt, dass die Inflation hartnäckig ist.

Es gibt aber auch positive Tendenzen. In der Industrie und im Grosshandel nimmt die Erwartung der Firmen bezüglich Preiserhöhungen deutlich ab, respektive höhere Preise können nicht

mehr durchgesetzt werden. Diese Sektoren spüren die konjunkturelle Abschwächung bereits recht stark. Der Mangel an Arbeitskräften ist nach wie vor ein Thema, aber eine gewisse Entspannung ist angesichts der verbreiteten Warnungen vor einer Rezession erkennbar. Die Unternehmen sind vorsichtiger geworden bei der Einstellung neuer Arbeitskräfte. Das wird die Lohndiskussion entspannen.

Die Inflationsrate wird in der Schweiz in der nächsten Zeit von Sonderfaktoren geprägt sein. Wir denken da an die Erhöhungen der Wohnungsmieten als Folge des Anstiegs des BWO-Referenzzinssatzes oder an die bereits bekannten Strompreisanpassungen Anfang 2024. Der allgemeine Inflationsdruck wird im Zuge der weiteren Abkühlung der Konjunktur aber abnehmen und mit der Zeit auch die Konsumnahmen Sektoren erreichen. Wir erwarten, dass die Inflationsrate in der Schweiz aufgrund der erwähnten Sonderfaktoren vorübergehend auf über 2% steigt und im nächsten Jahr dann auf 1.5% sinken wird. Das bedeutet für die SNB, dass sie nach der letzten Zinserhöhung im September auf 2.00% im nächsten Jahr ruhig beobachten kann, wie sich die Inflation und die Konjunktur weiterentwickeln wird.

Investment Talk der SGKB

Ist der Zinsgipfel erreicht oder tauchen aus dem Nebel neue Anhöhen auf? Dieser Frage widmen sich im «Investment Talk» unser Chief Investment Officer Thomas Stucki und unsere Aktienanalysten Angela Truniger. Sie gehen auch der Frage nach, welche Anlagen im Vordergrund sind, wenn der nahende Zinsgipfel erreicht ist und die Zinsen stabil sind oder gar zu sinken beginnen.

Der Investment Talk der St. Galler Kantonalbank kann unter <https://www.sgkb.ch/de/boerse-maerkte/unsere-marktmeinung/investment-talks> angeschaut werden.

Aktienmärkte

US-Aktienmärkte

Dow Jones: +0.30%, S&P500: -0.11%,
Nasdaq: -0.68%

Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen weder eine Offerte zum Kauf der Produkte noch eine Aufforderung zu einer anderen Transaktion dar. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St. Galler Kantonalbank AG grundsätzlich als verlässlich betrachtet werden. Meinungsäusserungen oder Darstellungen in diesem Dokument können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St. Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt.

Europäische Aktienmärkte

EuroStoxx50: -1.43%, DAX: -1.03%,
SMI: -0.61%

Asiatische Märkte

Nikkei 225: -1.23%, HangSeng: -2.41%,
S&P/ASX 200: -0.92%

Die wirtschaftliche Schwäche in China wird immer offensichtlicher. Die US-Wirtschaft zeigt sich dagegen resistent, was die Zinsen nach oben treibt. Beides drückt auf die Stimmung an den Aktienmärkten. Kursverluste werden aber immer wieder als Kaufgelegenheiten betrachtet. Das führt zu grossen Kurschwankungen, in der Summe aber zu einem Patt. Der **S&P 500** verlor letzte Woche 0.31%. Die **europäischen Aktien** sanken 0.27%, während der **Swiss Performance Index** die Woche mit einem Minus von 0.23% abschloss.

Ein Kursfeuerwerk haben die Aktienmärkte in den letzten Monaten nicht gezeigt. Mit Blick auf die Konjunkturerwicklung ist dies wenig verwunderlich. Die Konjunkturdaten zeigen ein gemischtes Bild. Negativ fällt dabei auf, dass die globale Wirtschaft ins Stocken geraten ist. Dies zeigt ein Blick auf die Stimmungsindikatoren der Industrieunternehmen. Diese sind häufig exportorientiert, weshalb sie eine Abkühlung der globalen Wirtschaft und damit der Handlungsaktivitäten zuerst spüren. Die Unternehmen haben noch gut gefüllte Auftragsbücher, aber neue Aufträge kommen spärlicher rein. Auf der anderen Seite ist die Binnenwirtschaft nach wie vor in einer sehr guten Verfassung. Dies zeigt sich an den Stimmungsindikatoren für den Service-Sektor, die eine weiterhin gute Stimmung zeigen. Die alles entscheidende Frage lautet also: stabilisiert sich die Weltwirtschaft und erlebt der Industriesektor eine Wiederbelebung, bevor auch der Service-Sektor schwächelt? Wir gehen davon aus, dass sich die Wirtschaft noch weiter abkühlen wird. Wir schliessen auch zwei Quartale mit negativem realen BIP-Wachstum nicht aus, aber wir erwarten danach eine rasche Wiederbelebung. Rückenwind für die Aktienmärkte erwarten wir von den Notenbanken. Die Inflationsentwicklung spielt ihnen aktuell in die Hände. Zwar ist die Inflation noch nicht in das Zielband der Notenbanken von rund 2% gesunken, aber der Trend ist negativ. Wir erwarten darum, dass sich der Zinserhöhungszyklus seinem Ende nähert. Sobald dies der Fall ist, wird die Spekulation um Zinssenkungen losgehen und das ist für die Aktienmärkte ein positiver Faktor

Kapitalmärkte

Renditen 10 J: USA: 4.168%; DE: 2.623%; CH: 1.085%

Der Druck auf die Zinsen nach oben geht weiter. Hintergrund sind die über den Erwartungen liegenden Konjunkturdaten in den USA, welche einen raschen Rückgang der Inflation unwahrscheinlicher machen. Allerdings beschränkt sich dieser Druck auf die USA. In der Schweiz passiert diesbezüglich nicht viel.

Währungen

US-Dollar in Franken: 0.8774

Euro in US-Dollar: 1.0935

Euro in Franken: 0.9594

An den Devisenmärkten passiert immer noch nicht viel. Die Kurse bewegen sich in einem sehr engen Rahmen. Die Unternehmen, die im Import und Export tätig sind, werden darüber nicht unglücklich sein.

Rohstoffmärkte

Ölpreis WTI: USD 82.45 pro Fass

Goldpreis: USD 1'912.39 pro Unze

Die höheren Zinsen in den USA nagen am Goldpreis. Das ist nichts Neues. Der Goldpreis ist auf den tiefsten Stand seit Ende Juni gesunken.

Wirtschaft

USA: U. Michigan Konsumentenvertrauen (August)

letztes: 71.6; erwartet: 71.2; aktuell: 71.2

Steigende Benzinpreise zu Beginn der Reisesaison haben die Stimmung bei den amerikanischen Konsumenten gedämpft. Insgesamt gehen die Leute davon aus, dass die allgemeinen Preiserhöhungen in Zukunft weniger stark ausfallen werden. Insgesamt ist die Stimmung aber immer noch schlecht. Grössere Anschaffungen werden vorsichtig angegangen. In den effektiven Umsatzzahlen widerspiegelt sich die getrübbte Stimmung bisher nicht.

Die Angaben in diesem Dokument und insbesondere die Beschreibung zu einzelnen Wertpapieren stellen weder eine Offerte zum Kauf der Produkte noch eine Aufforderung zu einer anderen Transaktion dar. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind sorgfältig ausgewählt und stammen aus Quellen, die vom Investment Center der St.Galler Kantonalbank AG grundsätzlich als verlässlich betrachtet werden. Meinungsäusserungen oder Darstellungen in diesem Dokument können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Es wird keine Garantie oder Verantwortung bezüglich der Genauigkeit und Vollständigkeit der Informationen übernommen. Die St.Galler Kantonalbank AG ist von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA (Einsteinstrasse 2, 3003 Bern, Schweiz, www.finma.ch) reguliert und beaufsichtigt.