

# daily focus

## Im Fokus

### Die Aktienmärkte sind auf der Suche nach positiven Argumenten

Trotz einem guten Start ins neue Jahr sind die Aktienmärkte anfällig auf rasche Stimmungswechsel. Das ist nicht weiter verwunderlich. Zuerst müssen die psychologischen Schläge des letzten Jahres verarbeitet werden. Gleichzeitig harren noch einige Risiken und Probleme ihrer Lösung und die Sorge vor dem Unbekannten der Zukunft ist nach wie vor gross. Dennoch ist die Ausgangslage für ein positives Aktienjahr 2023 nicht schlecht. Damit es zu einer nachhaltigen Trendwende zum Besseren kommt, müssen aus unserer Sicht verschiedene Faktoren stimmen.

Am wichtigsten ist die Entwicklung bei der Inflation. Diese wird sich hartnäckig auf einem hohen Niveau halten. Entscheidend wird jedoch sein, dass der Trend nach unten zeigt. Das betrifft vor allem die Kerninflation ohne die Energie- und Nahrungsmittelpreise. Diese wird in den vom Dienstleistungssektor geprägten Volkswirtschaften der Industrieländer zum grossen Teil von den Löhnen geprägt. Sinkende Inflationsraten, auch wenn sie nur langsam sinken, geben den Zentralbanken die nötige Handlungsfreiheit, ihren Zinserhöhungszyklus zu beenden.

Die Notenbanken werden ihre Geldpolitik im ersten Halbjahr restriktiver gestalten und die Leitzinsen weiter anheben. Das ist notwendig, um die Inflation unter Kontrolle zu bringen. Die Zinserhöhungen können dabei auch höher ausfallen als von den Finanzmärkten aktuell erwartet. Das wird die Aktienkurse vorübergehend belasten. Wichtig wird jedoch sein, dass sich ein Ende des Zinserhöhungszyklus abzeichnet. Das wird die Diskussion über die wirtschaftliche Abschwächung entlasten und die Frage über mögliche Leitzinssenkungen befeuern. Obschon es solche nicht so schnell geben wird, werden sie die Psychologie der Anlegerinnen und Anleger bestimmen.

Die Konjunktur wird sich in den nächsten Monaten deutlich abschwächen. Die höheren Zinsen werden ihre Wirkung entfalten. Das hilft, die Inflation zu drücken, belastet aber die Gewinne der Unternehmen. Die Aktienmärkte werden jedoch in erster Linie durch die Erwartung an die zukünftigen Gewinne getrieben. Die Erfahrung zeigt, dass die Analysten vorausschauen und

bereits vor dem konjunkturellen Tiefpunkt die mögliche Erholung in ihre Analysen einbeziehen. In der Folge werden die Erwartungen an die Unternehmensgewinne wieder angehoben. Das ist ein guter Zeitpunkt ist, um in Aktien zu investieren. Wenn die Firmen in ihren Ausblicken wieder mehr Optimismus versprühen als bisher und weniger die Risiken betonen, hilft das ebenfalls, die Stimmung an der Börse zu drehen.

Der dargestellte Prozess für die Wende an den Aktienmärkten beinhaltet viele «wenn und aber», dessen sind wir uns bewusst. Deshalb wird nicht plötzlich der Schalter umgestellt. Der Weg zum Ziel wird mit einigen Schlaglöchern und damit möglichen Rückschlägen bei den Aktienkursen gespickt sein. Zudem ist das Timing der genannten Faktoren schwierig zu bestimmen. Der Ablauf folgt aber klassischen Prozessen, die in der Vergangenheit gut gespielt haben. Entsprechend hoch ist die Wahrscheinlichkeit, dass die Aktienkurse wieder steigen. Da der perfekte Zeitpunkt für den grossen Einstieg nicht oder nur zufällig getroffen wird, empfiehlt sich ein gestaffelter Aufbau neuer Positionen. Damit kann bereits begonnen werden.

## Aktienmärkte

### US-Aktienmärkte

Dow Jones: +2.13%, S&P500: +2.28%,  
Nasdaq: +2.56%

### Europäische Aktienmärkte

EuroStoxx50: +1.47%, DAX: +1.20%,  
SMI: +0.97%

### Asiatische Märkte

Nikkei 225: geschlossen, HangSeng: +1.61%,  
S&P/ASX 200: +0.59%

Die Aktienmärkte sind positiv in das neue Jahr gestartet. Tiefere Inflationswerte haben die Angst vor weiteren Zinserhöhungen durch die Notenbanken gedämpft, insbesondere in Europa. Der **S&P 500** legte letzte Woche 1.45% zu. Die **europäischen Aktien** stiegen 5.91%, während der **Swiss Performance Index** mit einem Plus von 3.94% die Woche abschloss.

Die Situation für die Aktienmärkte ist fragil, entsprechend stark sind die Kursschwankungen nach oben und unten. Daran wird sich in den kommenden Wochen noch nichts ändern. 2022 war

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](http://www.finma.ch)) reguliert und beaufsichtigt.

ein schlechtes, aber kein extremes Aktienjahr. Im Zuge der Finanzkrise 2008 verloren die Aktienmärkte rund 50% an Wert. 2022 sind es mit rund 15% deutlich weniger. In der Vergangenheit folgte auf ein schwaches Aktienjahr immer ein positives. Es gibt eine Ausnahme: Das Platzen der Dot-Com-Blase 2001/2002 hatte zwei negative Aktienjahre hintereinander zur Folge. Ein weiterer Grund für wieder positivere Aktienmärkte sehen wir in der Inflationsentwicklung. Wir erwarten, dass die Inflation im kommenden Jahr zwar erhöht bleiben wird, aber sie wird sinken. Eine hohe Inflation mit rückläufigem Trend ist für die Aktienmärkte eine gute Ausgangslage. Hinzu kommt, dass wir bei den Zinsen mehr Stabilität erwarten. Zwar werden die Notenbanken weiter an der Zinsschraube drehen, aber der Zinserhöhungszyklus wird im Verlaufe von 2023 abgeschlossen werden. Sobald dieser Abschluss «in Sichtweite» ist, werden die Aktienmärkte positiv reagieren. Wir gehen auch von einer Abschwächung der Konjunktur aus, aber wir erwarten nur eine kurze und leichte Rezession. Diese würde für die Aktienmärkte einen Wendepunkt bedeuten, den wir nicht verpassen wollen. Zu diesem Wendepunkt gehört auch, dass die Gewinnerwartungen eher wieder nach oben genommen werden und die Unternehmen einen positiven Ausblick geben. Weil der genaue Zeitpunkt dieses Wendepunkts schwierig zu bestimmen ist, kann man bereits jetzt beginnen, die Aktienquote gestaffelt wieder zu erhöhen.

## Kapitalmärkte

**Renditen 10 J:** USA: 3.558%; DE: 2.210%; CH: 1.296%

Etwas tiefere Inflationsraten und schlechter als erwartet ausgefallene Konjunkturdaten aus den USA haben die Renditen wieder auf die Niveaus vor dem starken Anstieg der letzten Dezember-Wochen sinken lassen. Die starken Renditesenkungen innert kurzer Zeit haben aber auch viel damit zu tun, dass Anleger, die auf noch höhere Zinsen gewettet haben, ihre Positionen schliessen mussten, um ihre Verluste zu begrenzen.

## Währungen

**US-Dollar in Franken:** 0.9253

**Euro in US-Dollar:** 1.0682

**Euro in Franken:** 0.9884

Der US-Dollar hat am Freitag innert kurzer Zeit über einen Rappen an Wert verloren, nachdem der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungsbereich in den USA negativ ausgefallen ist. Solch starke Kursbewegungen zeugen davon, dass an den Märkten immer noch viel kurzfristiges Geld im Fluss ist.

## Rohstoffmärkte

**Ölpreis WTI:** USD 74.87 pro Fass

**Goldpreis:** USD 1'879.17 pro Unze

Der warme Winter hat den Preis für Erdgas auf das tiefste Niveau seit dem Februar letzten Jahres fallen lassen. Das gleiche gilt auch für den Strompreis. Für eine Entwarnung ist es aber zu früh. Die Preise für längerfristige Stromlieferungen bleiben anhaltend hoch.

## Wirtschaft

**USA: Nonfarm Payrolls (Dezember)**

letzte: 256'000; erwartet: 205'000; aktuell: 223'000

**USA: Arbeitslosenrate (Dezember)**

letzte: 3.6%; erwartet: 3.7%; aktuell: 3.5%

Der US-Arbeitsmarktbericht zeigt sich immer noch von seiner robusten Seite. Die Zahl der neu geschaffenen Stellen ist solide und die Arbeitslosenrate tief. Positiv für die Fed ist, dass die durchschnittlichen Lohnerhöhungen etwas abgenommen haben. Dies hängt aber auch damit zusammen, dass die neuen Jobs vorwiegend in den Tieflohnssektoren geschaffen wurden.

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](http://www.finma.ch)) reguliert und beaufsichtigt.