

daily focus

Im Fokus

Die Richtung stimmt, das Tempo nicht

Die Stimmung an den Aktienmärkten könnte fast nicht besser sein. Die Fed und die EZB erhöhen den Leitzins, die Aktien feiern jedoch vage Andeutungen von Jerome Powell und Christine Lagarde, dass ein Ende der Zinserhöhungen absehbar sein könnte. Der Swiss Performance Index hat in diesem Jahr 6% zugelegt, seit dem Tief im letzten September sind es 12%. Er liegt damit noch 13% unter dem Allzeithöchst zu Beginn des letzten Jahres. Der deutsche DAX ist seit Anfang Jahr gar 11% und seit dem September satte 27% gestiegen. Mit einer Lücke von 6% hat er das historische Höchst in Griffweite. Der technologielastige Nasdaq ist schon 15% im Plus, liegt damit aber immer noch 26% unter seinem Höchststand.

Gründe für den Kursanstieg an den Börsen gibt es viele, ein paar davon stechen aber hervor. Die Entspannung bei der europäischen Energiekrise hilft vor allem den deutschen Aktien. Der Preis für Erdgas ist auf das Niveau gefallen, welches er im Herbst 2021 hatte. Das entlastet die deutschen Unternehmen und Haushalte und lässt die Phantasie einer rasch sinkenden Inflationsrate spriessen. Das Ende der Zero-Covid Politik und die Öffnung der Grenzen in China werden der Wirtschaft im Reich der Mitte den von der Regierung gewünschten Schub bringen. Nach dem Abflauen der unvermeidlichen Krankheitswellen wird ein Nachholeffekt einsetzen, wie ihn die westlichen Ländern 2021 erlebt haben. Davon profitieren auch die Weltwirtschaft und die international ausgerichteten Unternehmen. Der wichtigste Treiber ist aber die Erwartung, dass die Zentralbanken bereits in diesem Jahr ihre Leitzinsen wieder senken werden, um die schwächelnde Konjunktur anzukurbeln.

Die Energielage ist nach wie vor fragil. Die Abhängigkeit von russischem Gas wurde zwar vermindert, aber noch nicht beendet. Zudem steigt bei einer wieder besser laufenden chinesischen Wirtschaft die Nachfrage nach Gas, Erdöl und anderen Rohstoffen. Wie nachhaltig der erwartete Wachstumsschub in China sein wird, wird sich noch zeigen müssen. Die Probleme im chinesischen Immobilienmarkt werden durch die getätigten Massnahmen der Regierung zu dessen Stützung nur übertüncht und sind nicht gelöst. Dass die Zentralbanken die Zinsen so rasch wieder senken, ist aus unserer Sicht auch unwahrscheinlich. Dafür ist der konjunkturelle Einbruch zu wenig stark und

die Inflation zu hartnäckig, insbesondere die von den Zentralbanken als relevant betrachteten Kernrate. Das wird zu Enttäuschungen führen und die Aktienkurse wieder unter Druck setzen.

Vorübergehende Rückschläge sind während einer Erholungsphase an den Aktienmärkten normal und auch gesund. Sie verhindern, dass es rasch wieder zu Übertreibungen kommt. Die Rahmenbedingungen sprechen dafür, dass sich die Aktienmärkte in diesem Jahr positiv entwickeln können. Die Zentralbanken werden ihren Zinserhöhungszyklus beenden, wenn auch auf einem höheren Niveau als momentan erwartet. Die Grundlage dafür ist, dass die Inflationsraten, auch die Kernraten, zwar langsamer als erhofft, aber im Trend doch sinken werden. Zudem stehen die Zeichen gut, dass die Abschwächung der Konjunktur weniger stark ausfallen wird als noch im Herbst befürchtet. All diese Faktoren werden die Stimmung bei den Konsumenten und den Unternehmen verbessern, weshalb im zweiten Halbjahr eine spürbare Erholung der Konjunktur zu erwarten ist. Und wie bekannt ist: Die Aktienmärkte schauen voraus. Es macht deshalb Sinn, in Aktien zu investieren und sich von wieder stärker werdenden Kursschwankungen auch nach unten nicht abschrecken zu lassen.

Aktienmärkte

US-Aktienmärkte

Dow Jones: -0.38%, S&P500: -1.04%,
Nasdaq: -1.59%

Europäische Aktienmärkte

EuroStoxx50: +0.40%, DAX: -0.21%,
SMI: +1.44%

Asiatische Märkte

Nikkei 225: +0.57%, HangSeng: -2.53%,
S&P/ASX 200: -0.25%

Den Anlegerinnen und Anleger hören momentan, was sie hören wollen. Das hat sich bei den Pressekonferenzen der Fed und der EZB letzte Woche gezeigt. Die klaren Hinweise auf weitere Zinserhöhungen wurden zur Kenntnis genommen, die Aussagen über deren mögliches Ende, so vage sie auch waren, gefei-

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.

ert. Der **S&P 500** legte letzte Woche 1.62% zu. Die **europäischen Aktien** stiegen 1.91%, während der **Swiss Performance Index** mit einem Plus von 0.67% die Woche abschloss.

Die Aktienmärkte sind gut ins neue Jahr gestartet. Ein Grund für die positive Entwicklung ist das Ende der Zero-Covid Politik in China. Diese war für die chinesische Wirtschaft eine grosse Belastung. Im Vergleich zum Vorquartal resultierte ein Nullwachstum und auf Jahresbasis fiel das Plus von 3.5% mager aus. Nun hat China wieder «geöffnet» und die Wirtschaft wird nach den ersten Krankheitswellen an Fahrt aufnehmen, auch dank einem Nachholeffekt. Immerhin war Chinas Wirtschaft praktisch zwei Jahre lang im Lockdown. Ganz allgemein äussert sich die chinesische Regierung wieder wirtschaftsfreundlicher. Es ist offensichtlich, dass die Regierung die Wirtschaft in Gang bringen will. Kurzfristig wird ihr das gelingen. Trotz der besseren Konjunkturerwartungen betrachten wir Chinas Entwicklung aber weiterhin kritisch. Auch wenn die Regierung den Immobilienmarkt stimuliert, ändert sich nichts daran, dass dieser unter grossem Druck steht. Das Problem wird einfach in die Zukunft verschoben. Der Umbau der chinesischen Wirtschaft ist nicht abgeschlossen und die politischen Spannungen mit Taiwan sind nicht vom Tisch. Eine bessere Wirtschaft in China hilft jedoch der Weltwirtschaft als Ganzes. Wir sind daher grundsätzlich positiv für die Aktienmärkte gestimmt, schätzen die Lage aber weiterhin fragil ein. Die Inflation sinkt, ist aber nach wie vor erhöht. Die Marktteilnehmenden erwarten bereits Zinssenkungen durch die Fed oder der EZB in diesem Jahr. Das ist unserer Meinung nach verfrüht. Wir erwarten deshalb in den nächsten Wochen an den globalen Aktienmärkten wieder höhere Kurschwankungen.

Kapitalmärkte

Renditen 10 J: USA: 3.545%; DE: 2.193%; CH: 1.207%

Viel Hektik, grosse Ausschläge und am Ende zurück auf Feld Eins. So könnte man die Entwicklung an den Kapitalmärkten in den letzten Tagen umschreiben. Nach der Sitzung der EZB und ihrer Ankündigung, nach der nächsten Zinserhöhung eine Lagebeurteilung vorzunehmen, sind die Renditen um mehr als 10 Basispunkte gefallen. Nach den starken Arbeitsmarktzahlen in den USA sind sie wieder um mehr als 10 Basispunkte gestiegen. Wenn man nicht Bondhändler ist, muss man da nicht unbedingt mitmachen.

Währungen

US-Dollar in Franken: 0.9252

Euro in US-Dollar: 1.0795

Euro in Franken: 0.9988

Der Handel an den Devisenmärkten gleicht einem Schattenboxen. Nach jeder neuen Information werden neue Finten in Form von Kursveränderungen in wechselnden Richtungen angezeigt. Am Ende ist es «Treten an Ort», ohne Wirkung zu erzielen.

Rohstoffmärkte

Ölpreis WTI: USD 73.50 pro Fass

Goldpreis: USD 1'877.38 pro Unze

Der Ölpreis ist die zweite Woche in Folge gefallen. Der dominierende Treiber am Ölmarkt ist momentan die Einschätzung, wie stark oder doch weniger stark die Nachfrage in China steigen wird.

Wirtschaft

USA: Nonfarm Payrolls (Januar)

letzte: 260'000; erwartet: 188'000; aktuell: 517'000

USA: Arbeitslosenrate (Januar)

letzte: 3.5%; erwartet: 3.6%; aktuell: 3.4%

Der US-Arbeitsmarktbericht zeigt sich zu Jahresbeginn von seiner robusten Seite. Auch wenn die hohe Zahl an neuen Stellen verschiedenen saisonalen Sonderfaktoren zuzuschreiben ist, zeigt die noch einmal gesunkene Arbeitslosenrate die angespannte Lage bei der Suche nach Personal. Der Druck auf den Löhnen nach oben wird anhalten, was der Fed nicht gefallen wird.

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.