# zins trend

St.Galler Kantonalbank

Monatliche Zinsprognose | Januar 2023

## Keine vorzeitige Entwarnung bei der Inflation

*Im Dezember sind die Inflationsraten weiter gesunken, meist sogar stärker als erwartet. Dennoch werden die Zentralbanken ihre Zinserhöhungszyklen nicht vorschnell beenden. Wir erwarten deshalb bei den Kapitalmarktzinsen schon bald eine deutliche Gegenbewegung.*

In den USA befindet sich die Inflationsrate seit vergangenem Juni auf dem Rückzug. Zeitgleich mit dem Höchststand der Energiepreise erreichte die jährliche Inflationsrate in den USA mit 9.1% Mitte Jahr ihren Höhepunkt. Im Dezember lag die Inflationsrate bereits wieder deutlich tiefer bei 6.5%. In der Eurozone betrugen die Preissteigerungen gegenüber dem Vorjahr im Dezember 9.2%, nachdem sie zwei Monate zuvor noch bei 10.6% lagen. Der Rückgang des Preisdrucks ist durchaus positiv zu werten. Allerdings liegen die Inflationsraten weiterhin deutlich über dem mittelfristigen Ziel der Notenbanken.

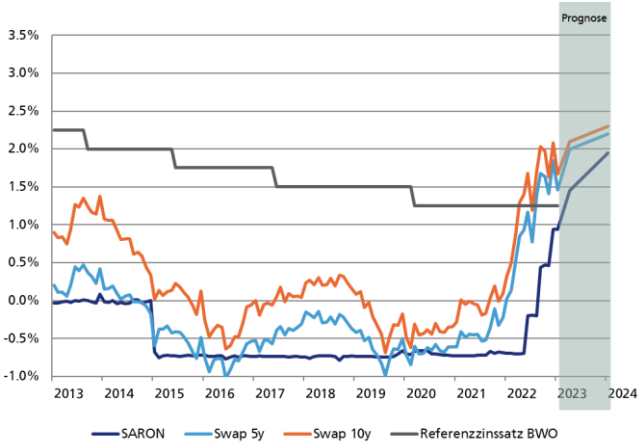
### Dienstleistungen lösen Energiepreise ab

Hinzu kommt, dass sich die Zusammensetzung der Preissteigerungen in den letzten Monaten verändert hat. 2021 und zu Beginn des letzten Jahres wurde der Anstieg der Inflation fast ausschliesslich durch höhere Energiepreise und durch industrielle Produkte wie denjenigen aus dem Baumarkt getrieben. Seither hat deren Einfluss abgenommen und wurde durch höhere Preise im Dienstleistungssektor, beispielsweise Restaurants, ersetzt. Bei Dienstleistungen spielen die Löhne eine entscheidende Rolle. Eine rasche Abnahme des Lohndruckes ist angesichts der immer noch angespannten Arbeitsmärkte aber nicht zu erwarten.

### Notenbanken noch nicht am Ziel

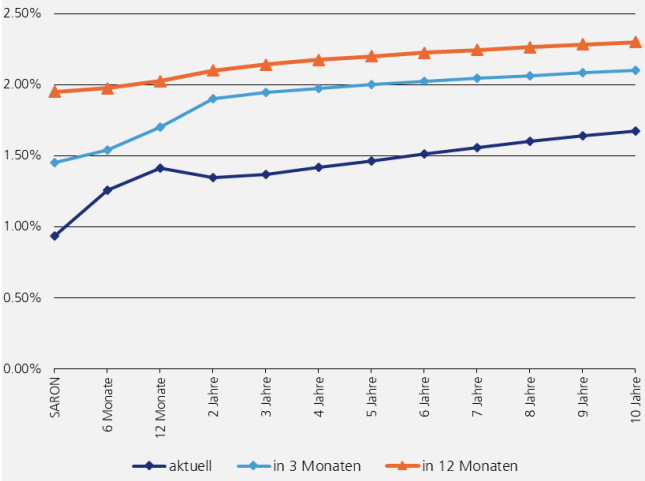
Die Zentralbanken werden deshalb weiterhin mit höchster Priorität versuchen, die Inflation unter Kontrolle zu bringen. Ansonsten laufen sie Gefahr, dass sich die mittelfristigen Inflationserwartungen erhöhen und so in zukünftige Preis- und Lohnverhandlungen miteinfliessen. Ist das der Fall, wird es schwierig, die gewünschte Preisstabilität wieder zu erreichen. Wir rechnen deshalb mit weiteren Zinsschritten der Notenbanken, insbesondere in Europa und der Schweiz. Die Schweizerische Nationalbank wird ihren Leitzins im März um weitere 50 Basispunkte erhöhen. Ein letztes Mal nachlegen dürfte die SNB dann im Juni. Der Zinsrückgang der letzten Wochen scheint und deshalb übertrieben und wir erwarten bei den Kapitalmarktzinsen schon bald eine deutliche Gegenbewegung.

### Langfristige Zinsentwicklung




### Unsere Zinsprognosen auf einen Blick

| *Laufzeit* | *Aktuell* | *In 3 Monaten* | *In 12 Monaten* |
|---|---|---|---|
| SARON | 0.94% | 1.40% - 1.50% | 1.90% - 2.00% |
| Swap 5 Jahre | 1.46% | 1.90% - 2.10% | 2.10% - 2.30% |
| Swap 10 Jahre | 1.67% | 2.10% - 2.30% | 2.20% - 2.40% |




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.

Kontakt: Patrick Häfeli, CFA, Senior Strategieanalyst Fixed Income, Tel.: 044 214 33 23, E-Mail: patrick.haefeli@sgkb.ch