

daily focus

Im Fokus

Leise Hoffnung bei der Inflation ist erkennbar

Die Inflationsraten sind in vielen Ländern seit dem Höchststand im letzten Sommer deutlich gesunken, in den USA von 9.1% auf 4.9%, in der Schweiz von 3.5% auf 2.6%. Euphorie kommt dennoch nicht auf. Die Geldentwertung ist immer noch stark und mit dem Auftrag der Zentralbanken zur Gewährung der Preisstabilität nicht vereinbar. Der Rückgang der Inflationsraten wird momentan vor allem durch tiefere Energiepreise getrieben. Die Kerninflation ohne die stark schwankenden Energie- und Nahrungsmittelpreise ist deshalb ein zuverlässigeres Spiegelbild des Inflationsdrucks in der Wirtschaft. Die Kerninflation hält sich mit 5.5% in den USA und 2.2% in der Schweiz konstant hoch und liegt deutlich über den Zielvorstellungen der Zentralbanken. Hoffnungsschimmer, dass der Inflationsdruck in den nächsten Monaten auch bei den Kernraten abnehmen wird, sind jedoch zunehmend erkennbar.

Die Kerninflation wird vor allem durch die Weitergabe der Kostensteigerungen im Dienstleistungssektor getrieben. Ein wichtiger Faktor dabei sind die Löhne. Nun scheint auch in diesem Sektor das Top erreicht zu sein, wie die Daten aus den USA darlegen. Die Preissteigerungen bei den Dienstleistungen waren im April so tief wie letztmals im Juli 2022. Der Beitrag des Sektors zur US-Inflationsrate ist mit 3.9% zwar immer noch doppelt so hoch wie historisch üblich, aber abnehmend.

Unsere quartalsweise Umfrage bei Ostschweizer Unternehmen zeigt, dass die Preisdynamik im Gastgewerbe und im Detailhandel immer noch hoch ist. In den im Produktionsprozess vorgelegerten Bereichen wie der Industrie oder dem Grosshandel sinkt die Zahl der Firmen, die in den nächsten drei Monaten höhere Preise erwarten, aber deutlich. In diesen Branchen sind die Lager mit Endprodukten angewachsen, was auf eine nachlassende Nachfrage hindeutet. Die Preise können nicht mehr so einfach angehoben werden. Bis dieser Effekt beim Konsumenten und damit bei der Inflationsrate ankommt, dauert es noch eine Weile, aber die Saat für einen abnehmenden Inflationsdruck ist gesetzt.

Die Zinserhöhungen der Zentralbanken entfalten mit ihrer normalen zeitlichen Verzögerung ihre Wirkung. Die wirtschaftliche Entwicklung schwächt sich ab. Betroffen davon ist vor allem das Verarbeitende Gewerbe, während die Dienstleistungen noch

vom guten Arbeitsmarkt profitieren. Dieses Bild zeigt sich praktisch in allen westlichen Ländern. Diese Entwicklung ist gewollt und die Voraussetzung dafür, dass die Inflation unter Kontrolle gebracht werden kann. Ob die Zinserhöhungen und die damit verbundene konjunkturelle Bremswirkung zu stark waren, wird man erst gegen Jahresende beurteilen können. Wir sind aber der Meinung, dass eine spürbare Rezession nicht befürchtet werden muss.

Für die Zentralbanken bedeutet das, dass sie den Zyklus der Zinserhöhungen beenden können. Bei der Fed ist dies mit der letzten Erhöhung des Leitzinses Anfang Mai auf 5.00% bis 5.25% bereits geschehen. Die SNB wird im Juni noch eine Zinserhöhung von 0.50% auf 2.00% vornehmen müssen. Danach macht es auch in der Schweiz Sinn, die weitere Entwicklung im Preisgeschehen abzuwarten. Der sinkende Preisdruck, der sich am Anfang der Produktionskette bereits zeigt, wird diese nun durchlaufen. Nach und nach wird er sich auch in sinkenden Kernraten der Inflation zeigen. Positive Überraschungen nach unten sind im zweiten Halbjahr gut möglich. Die Fed wird zudem damit leben können, wenn die Kerninflation nur in einen Bereich zwischen 2% und 3% sinkt. Das Inflationsziel der SNB mit einer Inflationsrate zwischen 0% und 2% rückt auch in Sichtweite.

Konjunkturtalk der SGK

Die Ostschweizer Unternehmen beurteilen ihre Geschäftslage im laufenden Quartal als gut, auch wenn sich zuletzt eine gewisse Abkühlung zeigte. Das Auslandsgeschäft hat sich leicht eingetrübt. Die Binnenwirtschaft präsentiert sich mehrheitlich stabil. Das sind die Kernaussagen für den Zustand der Ostschweizer Wirtschaft. Was das konkret bedeutet, erklären unsere Leiterin Anlagestrategie und Analyse Caroline Hilb und unser Wirtschaftsfachmann Beat Schiffhauer im «Konjunkturtalk».

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

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.

Aktienmärkte

US-Aktienmärkte

Dow Jones: -0.33%, S&P500: -0.14%,
Nasdaq: -0.24%

Europäische Aktienmärkte

EuroStoxx50: +0.64%, DAX: +0.69%,
SMI: +1.17%

Asiatische Märkte

Nikkei 225: +0.42%, HangSeng: +1.30%,
S&P/ASX 200: -0.17%

Je nach Stand der Verhandlungen um die Anhebung der Schuldenobergrenze in den USA herrscht an den Börsen Erleichterung oder Angst. In welche Richtung das Pendel fällt, steht noch nicht fest. Der **S&P 500** legte letzte Woche 1.65% zu. Die **europäischen Aktien** stiegen 1.79%, während der **Swiss Performance Index** die Woche mit einem Plus von 0.05% abschloss.

Die Aktienmärkte haben in diesem Jahr verschiedenen Stürmen standgehalten, obwohl die Lage an den Märkten zeitweise fragil war. Seit Mitte März steht die Frage im Raum, ob den Finanzmärkten eine erneute Finanzkrise droht. Dies, nachdem in den USA vier Regionalbanken geschlossen wurden und in der Schweiz die Credit Suisse von der UBS übernommen werden musste. Auch die geopolitische Lage mit dem Machtkampf zwischen den USA und China sowie dem Krieg in der Ukraine ist alles andere als entspannt. Die Erwartung von tieferen Zinsen wirkt sich dagegen positiv aus. Im Zuge der Bankenkrise in den USA erwarten die Marktteilnehmer rasche Zinssenkungen durch die US-Notenbank Fed. Das halten wir für übertrieben. Denn die Inflation ist nach wie vor erhöht und hat sich im Wirtschaftssystem eingenistet. Dies zeigt sich beispielsweise in den USA, wo die Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel, die Kerninflation, höher notiert als die Inflationsrate mit diesen Produkten. Aber der Trend bei den Preisen stimmt. Die Inflation geht in der Tendenz zurück und die US-Notenbank Fed kann ihre Zinserhöhungen beenden. Das beeinflusst die Entwicklung an den Aktienmärkten in der Regel positiv. Ebenfalls gehen wir davon aus, dass die Konjunktur in der zweiten Jahreshälfte die Talsohle erreicht haben wird, was auf die Unternehmen einen positiven Einfluss haben sollte. Die Aktienmärkte nehmen diese Entwicklung voraus.

Kapitalmärkte

Renditen 10 J: USA: 3.650%; DE: 2.428%; CH: 1.029%

Die Renditen an den Kapitalmärkten sind wieder gestiegen. Langsam breitet sich die Erkenntnis aus, dass die Zentralbanken zwar die Zinserhöhungen beenden, aber es doch länger dauern könnte, bis die Geldpolitik wieder expansiver wird.

Währungen

US-Dollar in Franken: 0.8983

Euro in US-Dollar: 1.0819

Euro in Franken: 0.9719

Der US-Dollar profitiert davon, dass in den USA nun ernsthafter über eine Anhebung der Schuldengrenze und damit über eine Vermeidung des drohenden Defaults verhandelt wird. Die Kursausschläge am Devisenmarkt sind aber anhaltend gering.

Rohstoffmärkte

Ölpreis WTI: USD 70.94 pro Fass

Goldpreis: USD 1'976.46 pro Unze

Das Gold leidet einmal mehr unter höheren US-Zinsen und einem stärkeren US-Dollar. Der Preis für eine Unze ist unter die Marke von 2'000 US-Dollar gesunken. Dreht die Meinung am Devisenmarkt, steigt der Goldpreis wieder.

Wirtschaft

Japan: Inflationsrate (April)

letzte: 3.2%; erwartet: 3.5%; aktuell: 3.5%

In Japan ist die Inflationsrate im April wieder gestiegen. Sie liegt mit 3.5% unter dem Top von 4.2% im Januar, ist für japanische Verhältnisse aber hoch. Die Zeit der Deflation scheint auch in Japan vorbei zu sein. Der Druck auf die Bank of Japan steigt, in ihrer Geldpolitik restriktiver zu werden und sich von den Negativzinsen zu verabschieden. Bisher wollte sie davon nichts wissen.

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.