
Medienmitteilung

St.Gallen/Zürich, 24. November 2022

Comeback der Aktien Fünf Thesen der St.Galler Kantonalbank für das Anlagejahr 2023

Die St.Galler Kantonalbank publiziert ihren Anlageausblick 2023. Im nächsten Jahr wird sich alles um die Inflationsentwicklung drehen. Der Inflationstrend bestimmt Zins-, Aktien-, Währungs- und Immobilienmärkte. Die SGKB erwartet, dass die Fed und die SNB die Inflation unter Kontrolle bringen. In der Folge dürften sich die Aktien- und Obligationenmärkte erholen.

Neben den Aktien sind auch die Obligationenpreise im Jahr 2022 deutlich gesunken. Darüber hinaus haben die Gold- und Silberpreise deutlich nachgegeben. Das klassische 60/40-Portfolio konnte im Jahr 2022 kaum seine traditionellen Vorteile ausspielen; Gold war keine Versicherung gegen Inflation. Die geopolitischen Risiken, die drohende Energiekrise und die Nachwehen der Coronapandemie liessen die meisten Märkte synchron zurückgehen. Dazu sagt Thomas Stucki, Chief Investment Officer SGKB: «2022 waren sichere Häfen Mangelware. Aber immerhin wurde die lange ersehnte Zinswende Tatsache, und in der Schweiz haben wir erstmals seit acht Jahren durchgehend positive Zinsen. Für die Schweiz ist das eine positive Entwicklung.»

Die Zentralbanken hatten die Hartnäckigkeit der Inflation unterschätzt. Umso heftiger schwenkten die Zentralbanken, angeführt von der US-Notenbank, ihren geldpolitischen Kurs um. «Die Kunst der Zentralbanken ist nun, die Inflationsdynamik unter Kontrolle zu bringen, ohne die Wirtschaft in eine tiefe Rezession zu stürzen», kommentiert Caroline Hilb Paraskevopoulos, Leiterin Anlagestrategie und Analyse SGKB, die geldpolitische Situation. In diesem Umfeld setzt die SNB auf einen starken Franken – ganz entgegen dem Mantra der letzten Jahre.

Fünf Thesen für das Anlagejahr 2023

These 1: Kurzer, harter Konjunkturwinter

Die Phase im Konjunkturzyklus spricht weltweit für eine Abschwächung. Im Jahr 2023 gibt es aber grosse Länderunterschiede. Die USA wachsen langsam, die Eurozone und China schrumpfen, die Schweiz erlebt eine kurze Rezession. Dabei ist die Energielage entscheidend: für die europäischen Unternehmen wäre eine Energiekontingentierung eine grosse Belastung. Dazu Caroline Hilb: «Die positive Dynamik am Arbeitsmarkt verliert 2023 an Schwung. Das Gute daran: Dank der langsameren Konjunkturentwicklung sinkt die Nachfrage und der Inflationsdruck wird schwächer.»

These 2: Zinsgipfel Mitte 2023

Der Reigen der Zinserhöhungen durch die Notenbanken kommt zu einem Ende. Die Zinsen erklimmen bis Mitte 2023 den Höchststand. «Leitzinssenkungen wird es 2023 nicht geben, weil zuerst die Inflation nachhaltig sinken muss», sagt Thomas Stucki. Wie in der Vergangenheit beginnt die Trendwende bei den US-Zinsen. Diese werden aber erst 2024 sinken, obschon sich die Konjunkturdynamik bereits spürbar abschwächen wird. Thomas Stucki fasst zusammen: «Die US-Notenbank Fed und auch die SNB werden die Inflation unter Kontrolle bringen. Sie machen ihre Arbeit ganz passabel. In der Eurozone ist die Lage wegen der hohen Schulden einiger Länder angespannter.»

These 3: Sorgenkind Euro

Der Euro bleibt unter Druck: Die politische Lage und strukturellen Schwächen einiger Länder belasten den Euro. Zu diesen Schwächen gehören das hohe Inflationsmomentum und die höhere Abhängigkeit von russischen Energieträgern. Dazu sagt Caroline Hilb: «Das Vertrauen in die Eurozone ist belastet und die Staatsverschuldung spielt im Diskurs wieder eine grössere Rolle. Ebenfalls eine Rolle spielt die Wirtschaftsabkühlung, die dieses Mal auch Deutschland stärker trifft.» Für die Schweizer Wirtschaft ist der starke Franken aktuell kein Belastungsfaktor. Weil die Inflation in der Eurozone höher ist als in der Schweiz,

bleibt die Schweizer Wirtschaft wettbewerbsfähig. Dennoch, die konjunkturelle Abkühlung in der Eurozone macht auch der Schweizer Wirtschaft zu schaffen.

These 4: Nachlassende Dynamik im Schweizer Immobilienmarkt

Seit 2017 war der Schweizer Immobilienmarkt ein Bietermarkt. Die Transaktionskosten waren regelmässig höher als die Angebotspreise. Die Nachfrage überstieg das Angebot und potenzielle Käufer waren bereit, tief in die Tasche zu greifen. Mit den höheren Zinsen wird dieser Effekt verschwinden. Aber auch die Bauanträge gehen zurück, während die Nachfrage wegen der stabilen Lage am Arbeitsmarkt nur leicht zurück geht. «Mit dem Ende des Bietermarktes geht die starke Aufwärtsdynamik bei Schweizer Immobilien verloren. Weil aber Institutionelle Investoren am Markt bleiben, bleiben die Preise stabil hoch», kommentiert Thomas Stucki den Immobilienmarkt.

These 5: Comeback der Aktien

Zwar sind die Konjunkturaussichten für das kommende Jahr unerfreulich, aber im Zuge einer Abschwächung können die Aktienmarktteilnehmer wieder positive Aussichten entwickeln. «Darüber hinaus gehen wir vom Zurückgleiten der Inflation aus. Hohe, aber sinkende Inflation ist in der Regel ein gutes Umfeld für Aktienmärkte. Deshalb rechnen wir kommendes Jahr mit einer positiven Entwicklung der Aktienmärkte», sagt Caroline Hilb dazu. Besonders profitieren können Unternehmen, die höhere Kosten über die Preise weitergeben können.

Anlagestrategie für den Start ins Jahr 2023

Obligationen: Nach dem ersten Zinsanstieg kaufte die SGKB gezielt Obligationen dazu, blieb aber gegenüber der strategischen Allokation untergewichtet. Weiterhin erachtet die SGKB Obligationen als wichtigen Schutz gegen starke Kursausschläge an den Aktienmärkten. Sie wartet aber mit dem Aufbau grösserer Obligationenpositionen noch zu, bis sich die Zinslage stabilisiert hat.

Aktien: Die SGKB erhöht die Aktienquote auf die strategische Allokation, vorausblickend für den Wendepunkt im neuen Jahr. Auf regionaler Ebene werden der Schweizer und der amerikanische Aktienmarkt bevorzugt. Diese sind zwar teurer als die Märkte in Europa oder den Schwellenländern. Aber Europa und die Schwellenländer sind von den aktuellen Risiken stärker betroffen und auch die Konjunkturaussichten werden im Vergleich negativer eingestuft.

Rohwaren: Die St.Galler Kantonalbank hält in der Strategie *Ausgewogen* eine Goldallokation von 5%. Hauptgrund hierfür ist der Versicherungscharakter von Gold, weniger die Erwartung eines steigenden Preises.

Kontakt:

Dr. Thomas Stucki
Chief Investment Officer
+41 44 214 33 80
thomas.stucki@sgkb.ch
Twitter: @ThStucki

Caroline Hilb Paraskevopoulos
Leiterin Anlagestrategie und Analyse
+41 44 214 34 29
caroline.hilb@sgkb.ch

Die **St.Galler Kantonalbank AG (SGKB)** wurde 1868 gegründet und ist seit 2001 an der SIX Swiss Exchange kotiert. Der Kanton St. Gallen hält als Mehrheitsaktionär 51% des Aktienkapitals. In ihrem Heimmarkt in den Kantonen St. Gallen und Appenzell Ausserrhoden bietet sie die gesamte Palette von Finanzdienstleistungen an. Die übrige Deutschschweiz wird aktiv in den Segmenten Private Banking und Firmenkunden aus Zürich sowie der Markt Deutschland über die Tochtergesellschaft SGKB Deutschland bearbeitet. Darüber hinaus übernimmt die St.Galler Kantonalbank als Arbeitgeberin, Steuerzahlerin und Sponsoringpartnerin Verantwortung für die wirtschaftliche, soziale und kulturelle Entwicklung der Region. Das Stammhaus verfügt über Staatsgarantie sowie ein Aa1/P-1 Deposit Rating (Rating für Kundeneinlagen) und ein Aa2 Senior Unsecured Debt Rating (Rating für Obligationenanleihen) von Moody's. Weitere Informationen: www.sgkb.ch (Über uns)