

/sicht

Oktober-Grossausgabe 2024

Das Anlagemagazin
der St.Galler Kantonalbank

«Big Tech»
bleibt langfristig
unverzichtbar

/USA, how
do you feel?

Meine erste Bank.



St.Galler
Kantonalbank

/4

SGKB aktuell

/6

USA, how do you feel?

/9

«Big Tech» bleibt langfristig unverzichtbar

/12

Konjunktur Ostschweiz

/14

Sicht auf die Märkte

/17

Positionierung

/18

Fünf Fragen an Nicola Guntersweiler,
Salesmanager Anlegen

Herausgeberin: St. Galler Kantonalbank AG, St. Leonhardstrasse 25, 9001 St. Gallen **Autorenteam:** Thomas Stucki CFA, Anja Felder CIIA, Patrick Häfeli CFA, Florian Hiltpold, Tobias Kistler CFA, Céline Koster, Matthias Müller CFA, Beat Schiffhauer CFA, Angela Truniger, Daniel Wachter **Gestaltungskonzept:** Festland AG
Druck: Typotron AG **Feedback:** research@sgkb.ch **Redaktionsschluss:** 25. September 2024 **Erscheinung:** Quartalsweise **An-/Abmeldung:** Bei Ihrer Beraterin oder Ihrem Berater oder unter www.sgkb.ch/sicht-abo

Das Gespenst der Rezession geht um



Dr. Thomas Stucki
Chief Investment Officer

✉ research@sgkb.ch

Liebe Anlegerin, lieber Anleger

Plötzlich ist sie wieder da, die Angst vor einer Rezession in den USA. Einige Stimmen sehen die amerikanische Wirtschaft schon jetzt in der Rezession, andere schätzen die Gefahr einer schrumpfenden Wirtschaft als gering ein. Technisch gesehen ist eine Rezession gegeben, wenn das reale BIP zwei Quartale in Folge schrumpft. Dies war in den USA im ersten Halbjahr 2022 der Fall. Allerdings entscheidet in den USA das National Bureau of Economic Research (NBER) im Nachhinein, ob und wann sich die US-Wirtschaft in einer Rezession befunden hat. Das erste Halbjahr 2022 zählt nicht dazu.

Die letzte «offizielle» Rezession in den USA war während der Corona-Pandemie im Frühjahr 2020 und dauerte kurze zwei Monate. Es war die 48. Rezession seit der Gründung der Vereinigten Staaten. Die vorletzte wurde während der Finanzkrise von Ende 2007 bis im Sommer 2009 festgestellt und war damit überdurchschnittlich lang. Die meisten Rezessionen in der Geschichte dauerten zwischen sechs und zwölf Monaten. Eine dramatische Ausnahme war die grosse Depression zwischen 1929 und 1933 mit einer Dauer von dreieinhalb Jahren.

Eine schrumpfende Wirtschaft ist immer mit einem starken Anstieg der Arbeitslosenrate verbunden. Während einer Rezession stieg diese in den USA jeweils auf einen Wert zwischen 8% und 10%, wobei das Ausgangsniveau höher war als heute. In diesem Jahr ist die Arbeitslosigkeit von 3.5% auf für US-Verhältnisse immer noch tiefe 4.2% gestiegen. Der Trend zeigt jedoch weiter nach oben.

Das BIP-Wachstum in den USA ist mit einem Plus von 3.0% im Vergleich zum Vorjahr immer noch solide. Die Konjunktur schwächt sich jedoch ab. Das ist vor allem in der Industrie, aber auch in anderen Bereichen sichtbar. Die Abschwächung hat auch den Arbeitsmarkt erreicht. Dies ist notwendig, um den Lohndruck und damit den Inflationsdruck zu senken. Die Zinserhöhungen der letzten Jahre zeigen die gewünschte Wirkung. Es ist richtig, dass die Fed begonnen hat, ihre Geldpolitik nun wieder expansiver zu gestalten und die Zinsen zu senken. Das wird der Wirtschaft im nächsten Jahr die nötigen Impulse verleihen, um dem Gespenst der Rezession zu entkommen.



SGKB digital: Sie sind unser Potenzial

Laut Nils Reimelt, Leiter Digital Banking, steckt Potenzial in digitalen Anlagelösungen. Die technischen Voraussetzungen sind gegeben, das digitale Angebot wird von Kundinnen und Kunden als benutzerfreundlich eingestuft und als Mehrwert gesehen. Sind Sie interessiert, uns bei der Weiterentwicklung der digitalen Produkte zu unterstützen, indem Sie an Interviews, Befragungen und Testläufen teilnehmen? Dann werden Sie Teil unserer Community ThinkBank. Gemeinsam mit rund 1700 Kundinnen und Kunden sowie Interessierten können Sie die Bank, insbesondere unsere digitalen Anwendungen und Services, weiterentwickeln.

- sgkb.ch/thinkbank
- sgkb.ch/alle-digitalen-projekte



«Für meine private Vorsorge setze ich auf Wertpapiersparen in der 3. Säule. Der lange Anlagehorizont bietet mir die Möglichkeit, von den Wachstumspotenzialen der Finanzmärkte optimal zu profitieren. So kann ich mit gutem Gefühl in die Zukunft blicken.»

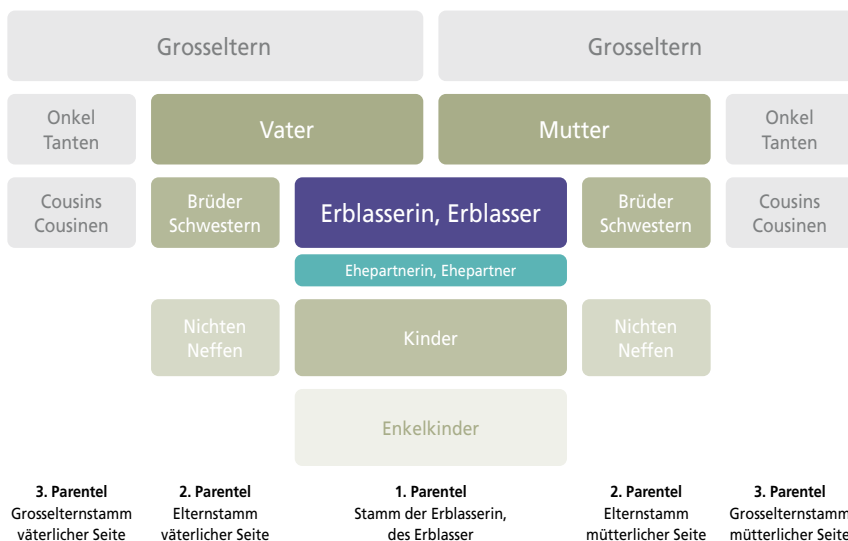
→ sgkb.ch/wertpapiersparen

Christian Gwerder
Leiter Salesmanagement Anlegen

Erben und Vererben

Über das Leben unterhalten wir uns alle gerne. Sich mit dem eigenen Tod zu befassen, fällt hingegen schwerer. Die Erfahrung zeigt jedoch, dass es sich lohnt, rechtzeitig klare Verhältnisse zu schaffen. Mit der St. Galler Finanzberatung (SGFB) bieten wir Ihnen eine ganzheitliche und zielbasierte Beratung – auch im Bereich der Nachlassplanung. Gemeinsam ermitteln wir Ihre persönlichen Wünsche für den Umgang mit Ihrem Nachlass und berücksichtigen dabei Ihre familiäre Situation. Darüber hinaus zeigen wir Ihnen den erbrechtlichen Handlungsspielraum und geben Ihnen erste Hilfestellungen. Haben wir Ihr Interesse geweckt? Unsere Beraterinnen und Berater unterstützen Sie gerne dabei, Klarheit und Sicherheit für Ihre Angehörigen zu schaffen.

Parentelsystem nach Schweizer Erbrecht



Weitere Informationen finden Sie unter sgkb.ch/stgallerfinanzberatung

Aktienuniversum erweitert

Vor Kurzem haben wir das bestehende Aktienuniversum deutlich vergrössert. Mit klarem Fokus auf unsere Kernkompetenz im Markt Schweiz hat das Investment Center die Research-Abdeckung bei Schweizer Aktien weiter ausgebaut. Gleichzeitig öffnet die Zusammenarbeit mit der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) neue Türen zu einem breiteren Spektrum an internationalen Aktien im Bereich Europa und USA.

Ein ausführliches Interview mit unserer Finanzanalystin Angela Truniger, die das Projekt vom Konzept bis zur Einführung eng begleitet hat, finden Sie in der letzten Ausgabe unseres Newsletters /aktuell: sgkb.ch/aktuell-aktienuniversum



Detaillierte Informationen
zu unserem Aktien-
universum: [sgkb.ch/
aktienuniversum](https://sgkb.ch/aktienuniversum)

Ihre Vorteile

- Mit der Ausweitung der bestehenden Aktienabdeckung können wir einen wichtigen Meilenstein im Anlagebereich umsetzen.
- Wir fokussieren verstärkt auf unsere Kernkompetenz im Markt Schweiz.
- Die geografische Nähe und der regelmässige Austausch mit den Unternehmen sind vorteilhaft für unsere Einschätzung.
- Der Bereich von klein- und mittelkapitalisierten Schweizer Unternehmen ist besser abgedeckt als bei unseren Mitbewerberinnen und Mitbewerbern.
- Die Zusammenarbeit mit der Landesbank Baden-Württemberg erweitert unser internationales Aktienuniversum.
- Sie profitieren von einer grösseren Auswahl an Aktien, die von der SGKB überwacht werden, und einer höheren Flexibilität bei der Umsetzung Ihrer Anlagestrategie.
- Insbesondere als Anlagekundin oder -kunde in den Anlagepaketen CONSULT plus, CONSULT top oder CONSULT expert kommt Ihnen unser ausgebauter Aktienuniversum zugute.

USA, how do you feel?

Gelingt der US-Wirtschaft ein Soft Landing? Diese Frage beschäftigt derzeit die Aktienmärkte weltweit. Auch wir fragen uns: Wie steht es um die US-Wirtschaft, und warum ist sie so wichtig für die globalen Finanzmärkte?

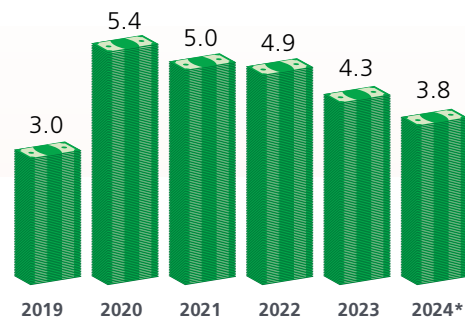
/ Autoren Céline Koster und Beat Schiffhauer

US-Wirtschaft mit gesundem Wachstum

Die US-Wirtschaft zeigt sich angesichts der hohen Zinsen erstaunlich robust. Sie wächst aber nicht mehr so stark wie nach der Pandemie, als Nachholeffekte und aufgestaute Ersparnisse einen regelrechten Konsumboom auslösten. Das Angebot konnte mit dieser starken Nachfrage nicht Schritt halten, was zu steigenden Preisen führte. Besonders der Arbeitskräftemangel machte den Unternehmen zu schaffen, sodass sie mit kräftigen Lohnerhöhungen um diese konkurrieren mussten. Aufgrund der hohen Nachfrage konnten die Unternehmen die gestiegenen Kosten ohne Probleme an die Kundschaft weitergeben. Um die dadurch angeheizte Inflation zu bekämpfen, erhöhte die US-Notenbank ihren Leitzins deutlich. Ziel war es, dass sich die US-Wirtschaft langsam abkühlt, sodass die Unternehmen die Preiserhöhungen nicht mehr einfach durchsetzen können. Die Abkühlung führt dazu, dass weniger Arbeitskräfte benötigt werden und der Lohndruck wieder nachlässt. Die US-Notenbank will die Konjunktur zwar bremsen, aber nicht zum Stillstand bringen und damit eine Rezession auslösen. Derzeit scheint es, als ob dies gelingen könnte. Wir erwarten zwar, dass sich die US-Wirtschaft in den nächsten Monaten noch weiter abkühlt. Eine Rezession erwarten wir aber nicht. Dass mittlerweile deutliche Anzeichen einer Abkühlung erkennbar sind, ermöglichte der US-Notenbank, im September eine erste Zinssenkung vorzunehmen. Dies dürfte der Wirtschaft mittelfristig helfen, wieder Fahrt aufzunehmen. Wir erwarten, dass das sanfte Bremsmanöver der US-Notenbank, das sogenannte Soft Landing, gelingt und sich die US-Wirtschaft im Verlauf des nächsten Jahres langsam wieder erholen wird.

Löhne in den USA steigen weiter

Lohnwachstum im Vergleich zum Vorjahr, in %



Quelle: Bloomberg, Stand: August 2024
*2019 bis 2023: Dezemberwerte, 2024: Augustwert

USA als Lokomotive für die Weltwirtschaft

Die US-Wirtschaft ist im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorjahr um 3.0% gewachsen und zeigt damit weiterhin ein robustes Wachstum. Dieses basiert zu zwei Dritteln auf dem privaten Konsum. Wichtig für die Konsumgesellschaft USA ist, wie es den Konsumentinnen und Konsumenten im eigenen Land geht. Der Aussenhandel spielt im Vergleich zu vielen europäischen Volkswirtschaften eine untergeordnete Rolle. Daher konnte sich die US-Wirtschaft dem globalen Abschwung bisher besser entziehen als andere Länder.

Umgekehrt sind die USA jedoch für die weltweite Wirtschaftsentwicklung von immenser Bedeutung. Die grösste Volkswirtschaft der Welt trägt etwa ein Viertel zur globalen Wirtschaftsleistung bei. Die konsumfreudigen USA importieren jährlich Güter und Dienstleistungen im Wert, der Chinas Exporte übertrifft. Damit sind die US-Konsumentinnen und -Konsumenten für viele exportorientierte Volkswirtschaften, darunter auch die Schweiz, bedeutende Nachfrager.

US-Arbeitsmarkt: Wolken ziehen auf, aber kein Sturm

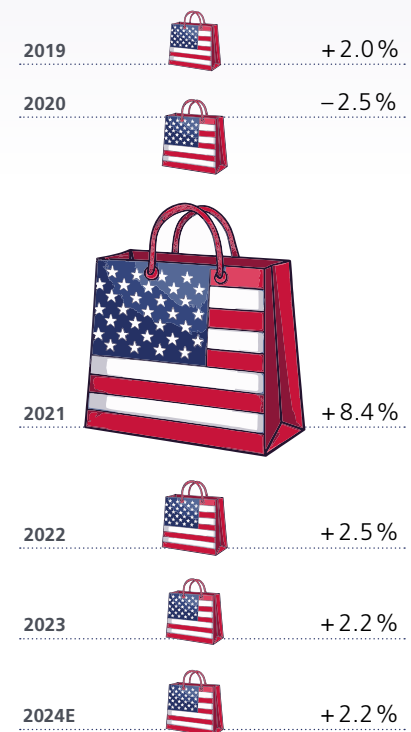
Der US-Arbeitsmarkt zeigt Anzeichen einer Abkühlung. Aufgrund der wirtschaftlichen Verlangsamung sind Arbeitskräfte weniger gesucht. Entsprechend wurden weniger Stellen geschaffen – in der Industrie wurden sogar Stellen abgebaut. Das Stellenwachstum konzentrierte sich auf weniger zyklische Bereiche wie das Gesundheitswesen und Schulen. Aber auch im Gastgewerbe, bei Freizeitdienstleistungen und im Baugewerbe werden weiter Stellen geschaffen, was positiv ist. Freiwillige Stellenwechsel sind aufgrund der kleineren Auswahl an offenen Stellen seltener geworden. Mit Entlassungen halten sich die Unternehmen in den USA aber weiterhin zurück, was ein Zeichen dafür ist, dass die Lage nicht dramatisch ist. Dies zeigt auch die Tatsache, dass die Löhne weiter steigen – wenn auch nicht mehr im gleichen Ausmass. Der Arbeitsmarkt reagiert verzögert auf die konjunkturelle Entwicklung. Entsprechend ist damit zu rechnen, dass der US-Arbeitsmarkt tendenziell noch weiter abkühlt. Einen starken Anstieg der Arbeitslosigkeit, wie es in einer Rezession passieren würde, erwarten wir indes nicht.

Konsumfreude hält an

Der private Konsum bleibt weiterhin robust. Grund dafür dürfte mitunter die nach wie vor solide Lage am US-Arbeitsmarkt sein. Denn die Löhne steigen weiterhin stärker als die Inflation. Dies bedeutet, dass die Arbeitnehmenden in den USA auch nach Berücksichtigung der Inflation mehr Geld zur Verfügung haben. Die während der Pandemie angehäuften Ersparnisse sind aber grösstenteils aufgebraucht, und die Zinsen für Konsumkredite sind hoch. Dies bremst den Konsum und erklärt, warum er nicht mehr so stark wächst wie noch vor einigen Quartalen. Positiv ist jedoch, dass nicht nur der Konsum in Bereichen wie Gesundheit und Mieten zunimmt, sondern auch die Ausgaben für Freizeitaktivitäten steigen. Dies zeigt, dass die Konsumfreude in den USA anhält. Dank des robusten inländischen Privatkonsums sind die Aussichten für ein Soft Landing in den USA intakt. Die sinkende Inflation sowie die Aussichten auf tiefere Zinsen dürften den Konsum in den kommenden Monaten zusätzlich stützen.

Privater Konsum wächst weiter, aber langsamer

Konsumausgaben im Vergleich zum Vorjahr

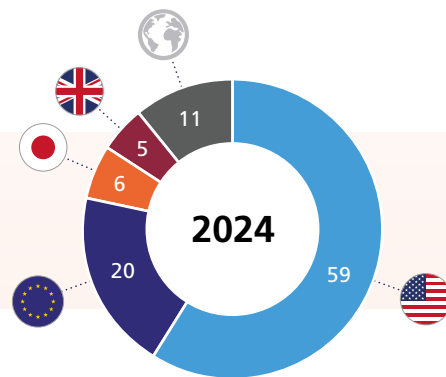


USA: Taktgeberin der globalen Finanzmärkte

Die USA spielen auch an den Finanzmärkten eine führende Rolle. Dafür gibt es in erster Linie zwei Gründe: die Grösse der US-Finanzmärkte und die Dominanz des US-Dollars. Kein anderes Land der Welt kann den Finanzmärkten der USA das Wasser reichen. 2023 repräsentierte der US-Aktienmarkt mit einer Marktkapitalisierung von 49 Billionen US-Dollar rund 43% der globalen Marktkapitalisierung. Damit ist der US-Aktienmarkt fast viermal so gross wie der europäische Aktienmarkt und etwa 4.5-mal so gross wie der chinesische. Auch bei den Kapitalmärkten dominieren die USA. 39% der ausstehenden festverzinslichen Wertpapiere werden dort gehandelt. Damit ist der US-Kapitalmarkt mehr als doppelt so gross wie jener der EU oder 2.4-mal so gross wie jener Chinas. Auch bei Unternehmensübernahmen sind die USA führend. Fast die Hälfte aller M&A-Aktivitäten fanden 2023 in den USA statt. Diese Zahlen zeigen, dass die USA mit ihrem Finanzsystem für Unternehmen ab einer gewissen Grösse alternativlos sind. Transaktionen ab einer bestimmten Höhe sind nahezu ausschliesslich mit Beteiligung von US-Investmentbanken oder im US-Finanzsystem möglich. Auch für Investorinnen und Investoren sind die US-Märkte wegen ihrer Grösse attraktiv. Aufgrund der hohen Liquidität und der Offenheit der US-Finanzmärkte ist es einfach, in US-Dollar zu investieren. Dies ist einer der Gründe für die

Dominanz des US-Dollars. Denn der Greenback ist sowohl an den Finanzmärkten als auch an den Gütermärkten das Mass aller Dinge. Bei 88% aller Fremdwährungstransaktionen ist der US-Dollar beteiligt, und 54% des globalen Handels werden in US-Dollar abgewickelt. Auch für die Zentralbanken bleibt der US-Dollar die unangefochtene Leitwährung. 59% der globalen Fremdwährungsreserven werden in US-Dollar gehalten. Dies verdeutlicht das Vertrauen in die US-Währung und erklärt, warum die USA trotz ihrer hohen Verschuldung vergleichsweise wenig für ihre Schulden zahlen müssen.

US-Dollar bleibt die Weltwährung
Devisenreserven nach Währungen, in %



Quelle: IMF, Stand: 1. Quartal 2024 (gerundete Werte)

Was bedeuten die US-Wahlen für die Wirtschaft?

Von einer zweiten Amtszeit von Donald Trump würden tendenziell traditionelle Branchen wie der Öl- und Gassektor, die Finanzbranche und das Baugewerbe profitieren. Branchen, die auf den globalen Güterverkehr und den Import von Waren aus China angewiesen sind, würden hingegen aufgrund seiner Forderung nach höheren Zöllen zu den Verlierern gehören.

Die demokratische Präsidentschaftsanwärterin Kamala Harris würde als Präsidentin eher die Green Economy fördern und Investitionen in Infrastruktur vorantreiben. Die Öl- und Gasbranche dürfte unter Harris hingegen unter Druck geraten.

Ob die Wahlversprechen dann tatsächlich umgesetzt werden, hängt massgeblich von den Mehrheitsverhältnissen im Kongress ab. Sicher ist einzig, dass die Gangart gegenüber China hart bleiben wird. Sowohl Harris als auch Trump werden den Handelsstreit mit China fortsetzen.

«Big Tech» bleibt langfristig unverzichtbar

Die grossen Technologie-Konzerne, im Börsenjargon auch Magnificent 7 genannt, haben die US-Börsenentwicklung in den letzten Jahren geprägt. Trotz einer absehbaren Verlangsamung des Gewinnwachstums und hoher Bewertung bleiben sie dank ihrer starken Marktpositionen, der Nutzung von Megatrends und guter Wachstumsaussichten langfristig gut positioniert.

Autoren **Florian Hiltbold und Matthias Müller**

Die Magnificent 7 (oder kurz: Mag 7) umfassen die sieben führenden US-Unternehmen Apple, Microsoft, Alphabet, Amazon, Nvidia, Meta und Tesla. Sie machen zusammen rund einen Drittel der Marktkapitalisierung des breiten US-Aktienindex S&P 500 aus. Das Erfolgsfundament der Grosskonzerne basiert auf ihrer starken Marktstellung in zukunftsweisenden Technologien wie künstlicher Intelligenz (KI), Cloud-Computing, E-Commerce, Social Media und Elektromobilität. Diese Megatrends werden den Alltag der Menschen in den kommenden Jahren prägen und sind daher auch wirtschaftlich von grosser Bedeutung. Im Fokus steht der KI-Boom, bei dem Nvidia durch seine Prozessoren mit etwa 80% Marktanteil als Hauptgewinner gilt.

Hohe Investitionen als Bremsfaktor

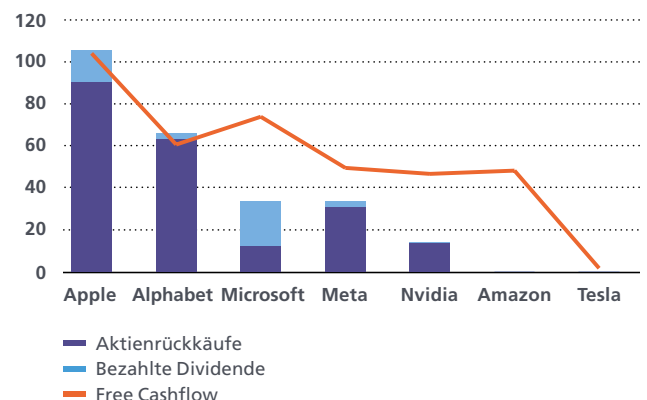
In den letzten Monaten äusserten Anleger zunehmend Skepsis, ob sich die Aktien der grossen Technologie-Konzerne angesichts der anspruchsvollen makroökonomischen Bedingungen weiterhin positiv entwickeln können. Denn die Herausforderungen für die Marktführer haben zugenommen. Die Margen- und Gewinnentwicklungen der Grosskonzerne werden derzeit durch die hohen Investitionen in neue Technologien und KI beeinträchtigt. Innerhalb der Mag 7 wird von den Analysten in den nächsten vier Quartalen lediglich bei Apple ein steigendes Gewinnwachstum erwartet. Bei den übrigen Unternehmen wie dem Chiphersteller Nvidia und dem Softwarekonzern Microsoft wird ein verlangsamtes Wachstum prognostiziert.

Starke Finanzprofile und steigende Ausschüttungen

Die Unternehmen der Mag 7 sind Marktführer in verschiedenen Wachstumsmärkten. Dieser Umstand dürfte langfristig bestehen bleiben, weshalb sie trotz der aktuellen Herausforderungen für langfristig orientierte Anleger attraktiv bleiben. Neben den Wachstumsaussichten überzeugen die Konzerne durch ihre robusten Finanzprofile, die sich unter anderem in hohen Cashflows und soliden Bilanzen zeigen. Die in den Bilanzen angehäuften Bargeldbestände werden vermehrt über Aktienrückkäufe und Dividenden an die Aktionäre zurückgeführt. Die Ausschüttungen dürften in den kommenden Jahren weiter steigen.

Apple am grosszügigsten zu Aktionären

Dividenden und Aktienrückkäufe der letzten vier Quartale (in Mrd. US-Dollar)



Die Magnificent 7 – die Urwaldriesen

Der Übergang von den FAANG-Aktien zu den Magnificent 7 markiert die Erweiterung des Tech-Universums um Unternehmen, die die nächste Innovationswelle vorantreiben. Wichtige neue Technologiebereiche wie die Elektromobilität und die künstliche Intelligenz haben zu dieser Entwicklung beigetragen. Auffällig ist, dass die Bewertungen der einzelnen Unternehmen deutlich angestiegen sind.

Apple

.....

Der Designer

Apple entwirft, produziert und vermarktet Unterhaltungselektronik sowie Computer. Die Haupteinnahmequellen des Unternehmens sind die iPhone-Smartphones, die über 50% des Umsatzes ausmachen. Die Verkaufszahlen der iPhones unterliegen dem sogenannten iPhone-Zyklus. Dieser bezieht sich auf den jährlichen Rhythmus, in dem Apple ein neues iPhone-Modell auf den Markt bringt. Traditionell findet die Ankündigung im September statt, gefolgt von Vorbestellungen und dem offiziellen Verkaufsstart. Der Zyklus erreicht seinen Höhepunkt in den Monaten nach der Veröffentlichung und verlangsamt sich im Laufe des Jahres, bevor Apple das nächste Modell präsentiert. Dieser jährliche Release-Zyklus ist entscheidend für Apples Umsatz und Marktstrategie und begann auch dieses Jahr im September mit der Vorstellung des iPhone 16.

Amazon

.....

Der E-Commerce-Riese

Amazon bietet Dienstleistungen für Endkonsumenten, Verkäufer und Entwickler an. Verkäufer können ihre Produkte sowohl auf Amazon als auch auf eigenen Websites anbieten, während Entwickler über Amazon Web Services (AWS) Zugang zu technologischer Infrastruktur erhalten. Obwohl Amazon sektoriell dem zyklischen Konsum zugeordnet ist, spielt das Unternehmen eine zunehmend wichtige Rolle im Technologiebereich. Amazon setzt Massstäbe im E-Commerce (Onlinehandel) und gilt als Pionier im Bereich Cloud-Computing. Viele kleine bis grosse Unternehmen nutzen die Cloud-Dienste von Amazon. Durch seine verschiedenen Einnahmequellen ist der Konzern solide diversifiziert.

Alphabet

.....

Der Suchmaschinen-Pionier

Alphabet ist die Muttergesellschaft von Google, das die weltweit führende Suchmaschinenplattform betreibt und die Entwicklung von Android, dem führenden mobilen Betriebssystem, vorangetrieben hat. Weitere bekannte Produkte sind YouTube, Chrome OS, Google Docs, Gmail und der Google Play Store. Google hat einen dominanten Anteil am globalen Such- und Werbemarkt. Im Bereich Cloud-Computing ist Google Cloud ein wichtiger Anbieter, verfügt aber im Vergleich zu Amazon Web Services (AWS) und Microsoft Azure über einen kleineren Marktanteil.



FAANG-Aktien
Marktkapitalisierung per Juni 2017
USD 2.3 Billionen

Hinweis: Die aufgeführten Titel stellen keine Empfehlung dar, sondern dienen einer Auflistung.

Meta

.....
Der Digitalisierer

Meta Platforms verbindet weltweit Menschen über mobile Geräte, PCs und weitere Geräte, sodass diese mit Freunden und Familie in Kontakt treten und Inhalte teilen können. Das Unternehmen betreibt bekannte Plattformen wie Facebook, Instagram, Messenger und WhatsApp. Der Namenswechsel von Facebook zu Meta im Jahr 2021 markiert einen Wandel in der Unternehmensstrategie. Meta will sich von einer reinen Social-Media-Plattform zu einem zentralen Akteur im interaktiven digitalen Raum entwickeln. Die Mission von Meta ist es, die Menschen weltweit zu vernetzen und ein digitales Umfeld zu schaffen. Um dieses Ziel zu erreichen, investiert das Unternehmen stark in Technologien wie Virtual Reality (VR) und künstliche Intelligenz (KI).

Microsoft

.....
Der stabile Riese

Microsoft ist das weltweit grösste Softwareunternehmen. Das Unternehmen bietet eine breite Palette von Softwareprodukten und -dienstleistungen sowohl für Privat- als auch für Geschäftskunden an. Besonders stark investiert Microsoft in seine Cloud-Plattform Azure, um Unternehmen eine flexible und skalierbare Infrastruktur bereitzustellen. Das Unternehmen integriert KI und maschinelles Lernen in vielen seiner Produkte und Dienstleistungen. Dies umfasst den Einsatz von KI in Azure und Office-Anwendungen sowie die Entwicklung neuer intelligenter Produkte und Lösungen.

Nvidia

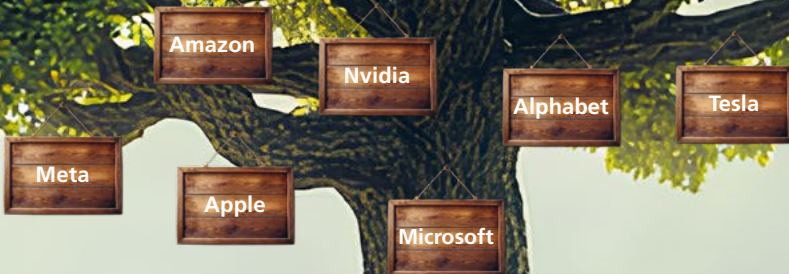
.....
Der KI-Profitteur

Nvidia ist ein Pionier in der Entwicklung und Anwendung von Grafikprozessoren (GPUs), die in den Bereichen Personal Computing, professionelles Design, Rechenzentren und der Automobilindustrie eingesetzt werden. In den Jahren 2023 und 2024 war Nvidia das am schnellsten wachsende Unternehmen innerhalb der Mag 7. Besonders durch seine führende Rolle im Bereich künstliche Intelligenz und die Entwicklung von Prozessoren, die eine Schlüsseltechnologie für KI-Anwendungen darstellen, verfügt das Unternehmen über herausragende Wachstumsaussichten. Nvidias Umsatz wächst vor allem im Bereich der Rechenzentren, die im 2. Quartal 2024 rund 88% des Gesamtumsatzes ausmachten.

Tesla

.....
Der Elektroauto-Vorreiter

Tesla stellt vollelektrische Fahrzeuge sowie Energieerzeugungs- und Speichersysteme her. Das Ziel des Unternehmens ist es, den weltweiten Übergang zu nachhaltiger Energie zu beschleunigen. Zudem arbeitet Tesla an Technologien für autonomes Fahren und entwickelt den humanoiden Roboter Optimus. Mit einem Marktanteil von 19% führte Tesla 2023 den globalen Markt der insgesamt 9.5 Millionen verkauften batterieelektrischen Fahrzeuge an und konkurriert dabei unter anderem mit dem chinesischen Hersteller BYD. Angesichts zunehmender Konkurrenz und sinkender Batteriekosten hat Tesla in den letzten zwei Jahren die Preise für seine Fahrzeuge deutlich gesenkt.



Magnificent 7
Marktkapitalisierung per Juni 2024
USD 15.5 Billionen

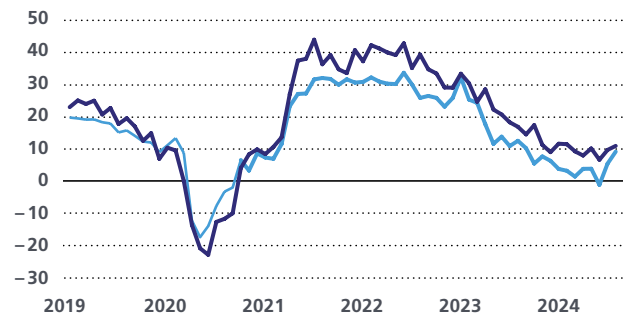
Die Ostschweizer Wirtschaft ist gefordert

Die wirtschaftliche Lage in der Ostschweiz hat sich zuletzt stabil entwickelt. Es fehlen konjunkturelle Impulse, die neuen Schwung bringen könnten. Zudem belasten der starke Franken und die gestiegenen Frachtkosten die Ostschweizer Unternehmen. Welche Branchen sind von diesen Herausforderungen besonders betroffen?

Autoren **Céline Koster** und **Beat Schiffhauer**

Die exportorientierten Unternehmen beklagen weiterhin einen zu tiefen Auftragseingang, besonders aus dem Ausland. Vor dem Hintergrund der sich abkühlenden US-Wirtschaft und der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung in China und Deutschland dürften Impulse aus dem Ausland vorerst ausbleiben. In einzelnen Branchen ist zwar verhaltener Optimismus mit Blick auf die kommenden Monate spürbar. Dieser muss sich aber zuerst materialisieren. Die Binnenwirtschaft präsentiert sich hingegen trotz vereinzelter Abkühlungszeichen insgesamt robust. Stützend wirken die Arbeitsplatzsicherheit und die sinkenden Zinsen. Allerdings fehlen auch im Binnenmarkt Impulse für eine stark positive Wirtschaftsentwicklung. Insgesamt rechnen wir mit einer stabilen Wirtschaftsentwicklung in der Ostschweiz für den Rest des Jahres.

Geschäftslageindikator



Quelle: Konjunkturboard Ostschweiz, KOF ETH Zürich, Stand: August 2024

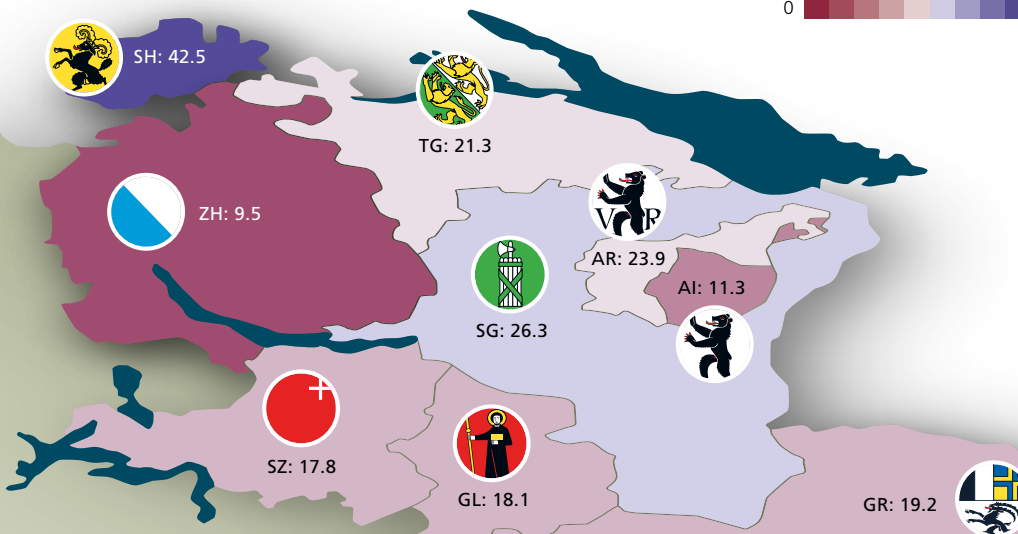
— Kernregion Ostschweiz
— Schweiz

Lesehilfe: Differenz zwischen dem Anteil Unternehmen, der die Geschäftslage als gut bezeichnet, und jenem, der sie als schlecht einschätzt. Je höher der Wert, desto besser schätzen die Unternehmen die Geschäftslage ein.

Aussenhandel nach Kanton

Anteil der Exporte am Bruttoinlandsprodukt in %

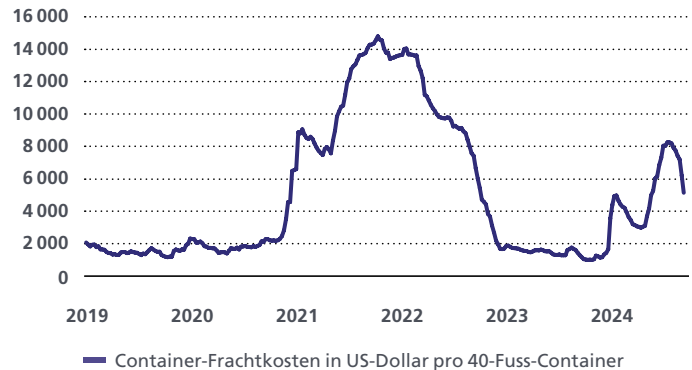
0 50



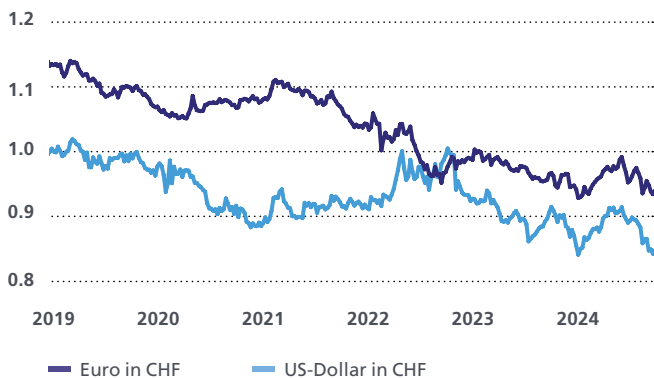
Frachtkosten wieder teurer

Wegen Angriffen der Huthi-Rebellen passieren zurzeit rund 70% weniger Schiffe das Rote Meer. Stattdessen fahren die Containerschiffe auf dem Weg von Asien nach Europa um das Kap der Guten Hoffnung herum. Die dadurch deutlich verlängerte Transportzeit schlägt sich in höheren Frachtkosten nieder. Diese stellen vor allem Branchen vor eine Herausforderung, die auf den internationalen Warenaustausch angewiesen sind, zum Beispiel den Grosshandel. In der aktuellen Wirtschaftslage ist dies eine zusätzliche Belastung. Denn aufgrund der schwachen Nachfrage können sie die höheren Kosten nicht an ihre Kundschaft weitergeben. Die Konsumentinnen und Konsumenten hingegen merken kaum etwas von den gestiegenen Transportkosten.

Frachtkosten Containertransport von China nach Europa



Entwicklung Euro und US-Dollar zum Franken



* Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es besteht ein Wechselkursrisiko.

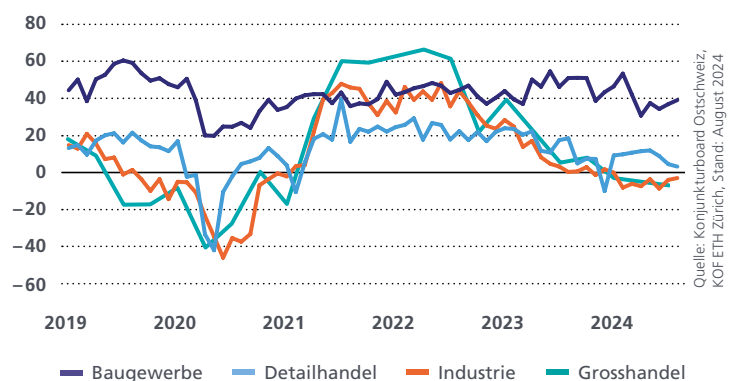
Starker Franken belastet Ostschweizer Wirtschaft

Der Franken neigt weiterhin zur Stärke. Dies ist insbesondere für die exportorientierte Industrie eine Herausforderung. Denn er verteuert ihre Güter gegenüber der ausländischen Konkurrenz. Während die betroffenen Unternehmen gelernt haben, mit einer schleichenden Aufwertung umzugehen, ist ein schneller Anstieg des Frankens, wie wir ihn zuletzt gesehen haben, eine grosse Herausforderung. Der starke Franken belastet aber nicht nur die Industrie, sondern auch den Detailhandel. Denn der Einkaufstourismus gewinnt dadurch wieder an Attraktivität. Für importierende Unternehmen werden im Ausland gekaufte Produkte dafür durch die Aufwertung des Schweizer Frankens günstiger. Davon profitieren vor allem binnenorientierte Branchen, bei denen die Materialkosten eine wichtige Kostenkomponente darstellen.

Stabile Geschäftslage in den meisten Branchen

Die Geschäftslage hat sich in den meisten Branchen zuletzt stabil entwickelt. Die binnenmarktorientierten Branchen zeigen sich robust, gestützt durch die gute Lage auf dem Arbeitsmarkt. Allerdings sind auch im Detailhandel und im Baugewerbe gewisse Abkühlungstendenzen zu erkennen. Die exportorientierten Branchen sehen sich weiterhin mit verschiedenen Herausforderungen konfrontiert. Neben den gestiegenen Frachtkosten und dem starken Franken ist vor allem die schwache Nachfrage aus dem Ausland für die schleppende Entwicklung verantwortlich. Der Tiefpunkt ist zwar mittlerweile erreicht, es fehlen aber die Impulse, die eine positive Dynamik in Kraft setzen könnten.

Geschäftslage nach Branchen



Lesehilfe: Differenz zwischen dem Anteil Unternehmen, der die Geschäftslage als gut bezeichnet, und jenem, der sie als schlecht einschätzt. Je höher der Wert, desto besser schätzen die Unternehmen die Geschäftslage ein.



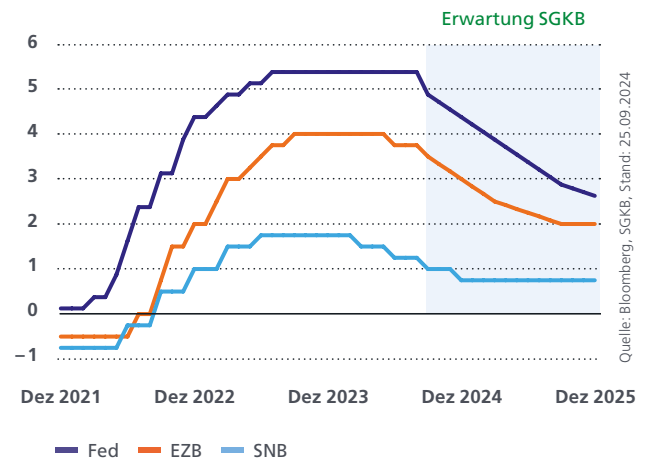
Fed vollzieht Zinswende

Die US-Notenbank Fed hat vergangenen Monat ihren Leitzins zum ersten Mal seit 2020 gesenkt – und das mit einem ungewöhnlich grossen Schritt von 0.5%. Zinssenkungen von 50 Basispunkten oder mehr hatte die Federal Reserve Bank bisher nur in Krisensituationen vorgenommen.

Von einer solchen Krise ist derzeit aber weit und breit nichts zu sehen. Die US-Wirtschaft wächst weiterhin mit über 2% pro Jahr. Zwar hat sich der Arbeitsmarkt zuletzt etwas abgekühlt, doch die Arbeitslosenrate bleibt historisch niedrig. Hinzu kommt, dass die Kerninflationsrate weiterhin deutlich über dem Inflationsziel der Fed liegt. Dennoch wollen die Währungshüter verhindern, zu spät auf die sich abzeichnende Konjunkturabschwächung zu reagieren, zumal geldpolitische Massnahmen stets zeitverzögert wirken. Ob die US-Notenbank ihren Zinssenkungszyklus mit einem Zinsschritt von 50 oder 25 Basispunkten begonnen hat, wird letztlich nicht entscheidend sein. Viel wichtiger ist der zukünftige Zinspfad. Angesichts der weiterhin robusten US-Wirtschaft gehen wir nicht davon aus, dass die US-Notenbank das angeschlagene Tempo weitergehen wird. Zinsschritte à 0.25% werden in naher Zukunft wohl ausreichen, um die Wirtschaft in Schwung zu halten.

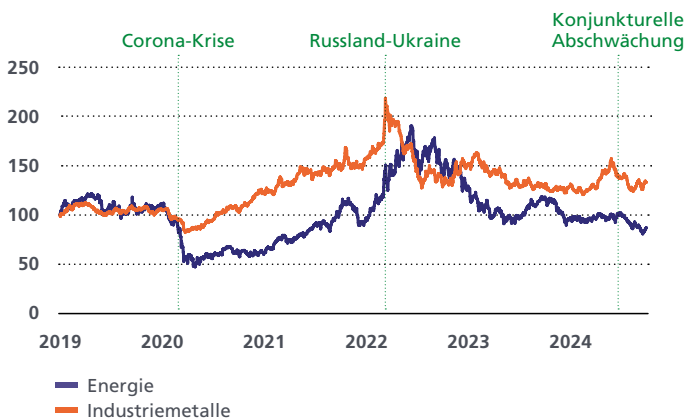
Die Zentralbanken sind im Zinssenkungsmodus

Leitzins in %



Industriemetalle und Energie erhalten Dämpfer

Unterkategorien Bloomberg Commodity Index (Jan. 2019 = 100)



Quelle: Bloomberg, Stand: 25.09.2024*

* Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es besteht ein Wechselkursrisiko.

Rohstoffmärkte spüren globale Abkühlung

Die Preise wichtiger Industriemetalle wie Kupfer sind in den letzten Monaten gesunken. Gleichzeitig notierte der Ölpreis der US-Sorte WTI im September 20% unter seinem Jahreshöchststand vom April. Die konjunkturelle Abschwächung in wichtigen Nachfragerregionen drückte auf die Stimmung. Eine Reihe schwächerer Konjunkturdaten, insbesondere aus den wichtigen Nachfrageländern USA und China, sowie spekulative Positionen am Terminmarkt führten zu Preisrückgängen. Die Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) passte sich der Marktlage an und verschob eine geplante Erhöhung der Fördermengen vorerst auf Ende des Jahres.

Fed sorgt für Rückenwind

Die überraschend starke Zinssenkung der US-Notenbank Fed hat den Aktienmärkten Auftrieb gegeben. Trotz teilweise hoher Bewertungen gewinnen Aktien durch die sinkenden Zinsen wieder an Attraktivität.

Im September zeigten sich die Aktienmärkte von ihrer volatilen Seite. Insbesondere zu Monatsbeginn gaben die Kurse aufgrund schwacher US-Arbeitsmarktdaten und damit aufkommender Rezessionsängste nach. Im weiteren Verlauf sorgten jedoch Hoffnungen auf eine deutliche Zinssenkung der Fed für eine Gegenbewegung. Zur Monatsmitte rückten die Zentralbanken in den Fokus. Während die Europäische Zentralbank (EZB) erwartungsgemäss den Leitzins um 25 Basispunkte senkte, was die Märkte kaum bewegte, sorgte die US-Notenbank für mehr Aufregung. Erstmals seit März 2020 reduzierte die Fed den Leitzins und leitete damit eine geldpolitische Wende in den USA ein. Mit 0.50% lag dieser Zinsschritt über den Konsenserwartungen. Fed-Präsident Jerome Powell erklärte, dass die Inflationsrisiken nachgelassen hätten, während die Risiken am Arbeitsmarkt zugenommen hätten. Die

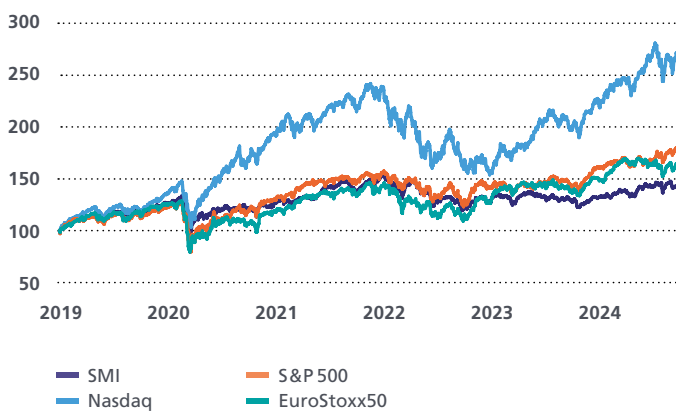
Aktienmärkte reagierten darauf mit Avancen, und in den USA wurden teilweise neue Rekordhöhen erreicht.

Profiteure sinkender Zinsen

Tiefere Zinsen senken die Finanzierungskosten der Unternehmen und können die Investitionsnachfrage ankurbeln. Davon profitieren insbesondere Unternehmen mit einer hohen Kapitalintensität. Profiteure finden sich auch bei Konzernen, die durch eine höhere Kreditvergabe begünstigt werden, wie Immobilienunternehmen. Günstigere Refinanzierungsbedingungen sind für klein- und mittelkapitalisierte Unternehmen von grosser Bedeutung, da diese häufiger einen höheren Verschuldungsgrad aufweisen. Diese Unternehmen dürften entsprechend von sinkenden Zinsen überdurchschnittlich profitieren. Auch Wachstumswerte wie Technologieaktien sind zinsensitiv, da die Zukunftserwartungen einen grossen Teil ihrer Bewertung ausmachen und sie somit stark auf Zinsänderungen reagieren.

US-Aktien als Überflieger

Kursentwicklung, indiziert (Jan. 2019 = 100)



Quelle: Bloomberg, Stand: 25.09.2024*

* Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Es besteht ein Wechselkursrisiko.

Aktien gewinnen an Attraktivität

Zwar kühlt sich die Konjunktur in den USA zunehmend ab, doch der begonnene Zinssenkungszyklus sorgt für positive Impulse an den Aktienmärkten. In diesem Umfeld zeigen sich die Aktienmärkte widerstandsfähig, und Rückschläge werden trotz teilweise hoher Bewertungen oft als Kaufgelegenheit genutzt. Im Vergleich zu festverzinslichen Anlagen erscheinen Aktien wieder attraktiver.



Autorin

Angela Truniger
Finanzanalystin

Leerstände erneut rückläufig

Eine neue Wohnung zu finden, wird immer schwieriger. Die Leerstände sind auf den tiefsten Stand seit 2014 gesunken, allerdings nicht in allen Segmenten gleich.

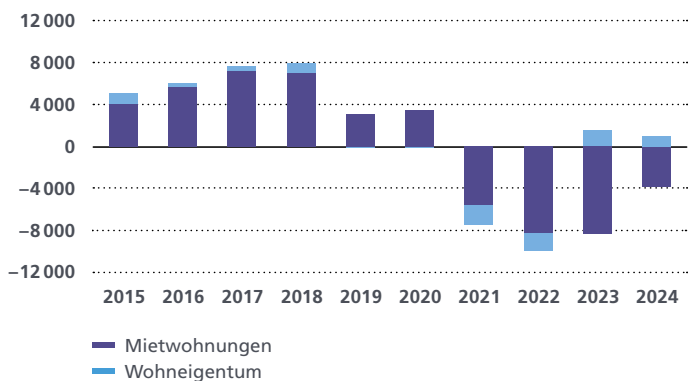
Die neusten Daten zu den Leerständen bestätigen den Trend der letzten Jahre: In der Schweiz stehen immer weniger Wohnungen leer. Die Leerstandsquote ist von 1.15% auf 1.08% gesunken. Dies bedeutet, dass von 1000 Wohnungen nur noch knapp 11 leer stehen.

Mietwohnungen sind gesucht

Der jüngste Rückgang bei den Leerständen ist vollumfänglich auf die zunehmende Knappheit im Mietwohnungsmarkt zurückzuführen. Das anhaltende Bevölkerungswachstum in Kombination mit der schleppenden Neubautätigkeit sorgt für die angespannte Lage auf dem Wohnungsmarkt. Insbesondere kleinere Wohnungen mit drei oder weniger Zimmer sind gefragt und weisen den stärksten Rückgang bei den Leerständen auf. Grosse Wohnungen mit fünf und mehr Zimmern stehen dagegen häufiger leer als im Vorjahr. Dies zeigt, dass die steigenden Wohnkosten zu einer Verschiebung hin zu kleineren Wohnungen führen.

Erneut weniger leerstehende Mietwohnungen

Anzahl leerstehender Wohnungen in der Schweiz gegenüber Vorjahr



Neubautätigkeit erholt sich nur langsam

Für die kommenden Monate ist keine deutliche Entspannung in Sicht. Die Baubewilligungen für neue Mietwohnungen sind zwar zuletzt gestiegen, liegen aber immer noch unter dem langjährigen Durchschnitt. Dieser Anstieg wird nicht ausreichen, um die geringe Bautätigkeit der letzten Jahre auszugleichen. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund einer weiter wachsenden Bevölkerung. Entsprechend ist damit zu rechnen, dass sich die Knappheit auf dem Mietwohnungsmarkt weiter akzentuiert. Wer eine neue Wohnung sucht, braucht daher weiterhin Geduld und Flexibilität.

Mehr Wohnungen zum Verkauf angeboten

Im Gegensatz zu den Mietwohnungen hat die Zahl der zum Verkauf angebotenen Wohnungen im vergangenen Jahr zugenommen. Allerdings ist zu beachten, dass das Angebot an Wohneigentum trotz des jüngsten Anstiegs im langfristigen Vergleich immer noch gering ist. Der Anstieg der Leerstände im vergangenen Jahr ist unter anderem auf die unterschiedlichen Preisvorstellungen von Kaufinteressierten und Verkäuferinnen und Verkäufern zurückzuführen. Dadurch fanden weniger Transaktionen statt, und Wohnungen sowie Häuser blieben länger auf dem Markt. Dies führte zum Anstieg der Leerstände von Wohneigentum. Mit dem jüngsten Zinsrückgang haben sich die Preisvorstellungen wieder angenähert. Dadurch wird die Dynamik am Markt für Wohneigentum wieder zunehmen.



Autorin

Céline Koster
Strategeanalystin



Zinswende ermöglicht positive Impulse

Die US-Notenbank hat mit der Zinswende positive Impulse für die Aktienmärkte in Aussicht gestellt. Diese wollen wir frühzeitig nutzen, um den aufkommenden Wind voll auszunützen.

Wir ändern den Kurs, um die aufkommende Brise zu nutzen. Entsprechend erhöhen wir die Aktienquote um 5%. Die US-Notenbank hat mit ihrer Zinssenkung um 50 Basispunkte den Start des Zinssenkungszyklus eingeleitet. Die US-Wirtschaft zeigt sich zwar weiterhin robust, aber es mehren sich die Anzeichen einer Abkühlung. Gleichzeitig nähert sich die Inflation zusehends dem Zielwert. Grund genug, die Zinsen zu senken und damit der Wirtschaft mittelfristig wieder etwas Rückenwind zu geben. Wir gehen davon aus, dass die US-Notenbank der Wirtschaft schon bald erste positive Impulse geben kann.

Wellengang normalisiert sich

Gleichzeitig beobachten wir, dass sich die Wogen an den Aktienmärkten nach den jüngsten Turbulenzen wieder etwas geglättet haben. Die Unsicherheit ist deutlich zurückgegangen. Jeder Rückschlag an den Märkten wird eifrig zum Wiedereinstieg genutzt. Diese Widerstandsfähigkeit des Marktes hat uns darin bestärkt, dass wir durch eine Kursänderung mehr Fahrt aufnehmen können. Regional haben wir das grösste Übergewicht in den USA, gefolgt vom Euroraum und der Schweiz. Wir sind weiterhin negativ gestimmt für die Schwellenländer, insbesondere gegenüber China. Die anhaltende Immobilienkrise wird die wirtschaftliche Entwicklung Chinas noch längere Zeit bremsen.

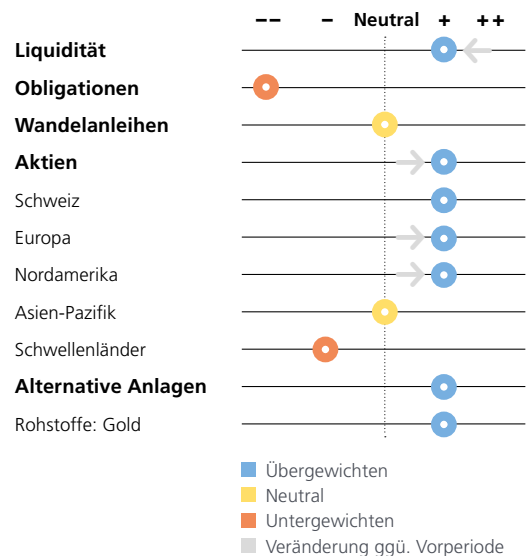
Sicht verbessert

Mit der Zinswende der US-Notenbank hat sich auch die Sicht für die kommenden Monate deutlich verbessert. Die US-Notenbank will verhindern, dass sich die Wirtschaft in den USA zu stark abkühlt, bevor sie die Zinsen senkt. Zinssenkungen manifestieren sich erst nach einer gewissen Zeit in der wirtschaftlichen Entwicklung. Deshalb ist es richtig,

dass die Fed bereits jetzt mit den Zinsen runtergeht, auch wenn die Wirtschaft weiterhin gut läuft. Für die Aktienmärkte ist dies ein positives Signal.

Die Fed ist auf Kurs, den Drahtseilakt zwischen Inflationsbekämpfung und rechtzeitiger Konjunkturstimulierung zu meistern. Entsprechend positionieren wir uns vorzeitig für den nächsten Aufschwung.

Unsere Positionierung



Autor

Beat Schiffhauer
Senior Strategieanalyst

Die Wiler Radio- stimme aus dem Investment Center



Schön, wenn Werte wachsen. Für dieses Ziel arbeiten unsere Beraterinnen und Berater eng mit den Expertinnen und Experten aus dem Investment Center zusammen. Lernen Sie in dieser Rubrik die Menschen dahinter kennen – heute im Gespräch: **Nicola Guntersweiler, Salesmanager Anlegen.**

Euer Team ist das Bindeglied zwischen dem Investment Center und unseren Kundenberaterinnen und Kundenberatern. Was gefällt dir daran besonders?

In meiner Funktion habe ich viele Berührungspunkte mit den verschiedensten Mitarbeitenden unserer Bank, was den Alltag sehr lebhaft gestaltet.

Wir starten ins Schlussquartal. Welche Entwicklung an den Aktienmärkten hat dich im Jahr 2024 bisher am meisten überrascht?

Der starke Kurseinbruch an den Aktienmärkten Anfang August, auch wenn es zuvor acht Monate stetig nach oben gegangen war. Dass ein Index wie der japanische Nikkei mehr als 12% an einem Tag verliert, war ausserordentlich – ebenso die schnelle Erholung danach.

Du bist eine der Börsenstimmen des Investment Center auf FM1. Wie entstehen diese Radiobeiträge?

Ich fasse den Börsentag grob zusammen und gehe gezielt auf Besonderheiten wie grosse Kursausschläge einer Aktie oder wichtige Ereignisse ein. Der Börsenkommentar wird kurz vor Handelsschluss verfasst. Die Finanzmärkte können wenige Minuten später schon wieder anders aussehen, was es manchmal herausfordernd macht.

Du bist in der Nähe von Wil SG aufgewachsen und arbeitest nun seit einiger Zeit in Zürich. Kommt da «Heimweh» auf?

Ich bin auch in meiner Freizeit oft in Zürich und geniesse die Vielfalt sehr. Allerdings wohne ich noch in der schönen Wiler Altstadt und brauche daher kein Heimweh zu haben.

Du bist ein begeisterter Fussballspieler. Was gefällt dir an diesem Sport?

Das Team. Ich spiele seit vielen Jahren mit einigen meiner besten Freunde in einer Mannschaft. Zusammen feiern sich Siege doppelt so schön, und Niederlagen sind nur halb so schlimm.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte genügen nicht allen Vorschriften zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für die St.Galler Kantonalbank AG, vor bzw. nach Veröffentlichung dieser Unterlagen mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

Dieses Dokument enthält lediglich generelle Einschätzungen, welche auf der Grundlage einer fundamentalen sowie technischen Analyse der St.Galler Kantonalbank AG getroffen wurden. Diese Einschätzungen stellen keine Anlageberatung dar. Sie sind insbesondere keine auf die individuellen Verhältnisse des Kunden abgestimmte Handlungsempfehlung. Sie geben lediglich die aktuelle Einschätzung der St.Galler Kantonalbank AG wieder, die auch sehr kurzfristig und ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Damit ist sie insbesondere nicht als Grundlage für eine mittel- und langfristige Handlungsentscheidung geeignet. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Soweit die im Dokument enthaltenen Daten von Dritten stammen, übernimmt die St.Galler Kantonalbank AG keine Gewähr für Richtigkeit und Vollständigkeit, auch wenn sie nur solche Quellen verwenden, die sie für zuverlässig erachten.

Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der St.Galler Kantonalbank AG vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden. Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den Vereinigten Staaten, Grossbritannien, Kanada oder Japan, sowie seine Übermittlung an US-Residents und US-Staatsbürger, ist untersagt.

Redaktionsschluss: 25. September 2024



