

## WINKLERS WEITBLICK

### Enttäuschende Frühindikatoren und Erneuerbare Energien unter Druck

- Die Zinserhöhungen der letzten Monate wurden in einer historischen Geschwindigkeit umgesetzt. Der Markt sieht das Ende jedoch bald erreicht. Im langjährigen Verlauf des EZB-Leitzinses und der Rendite der zehnjährigen deutschen Staatsanleihen ist eine sehr hohe Korrelation erkennbar. **Grundsätzlich sind die Marktzinsen gegenüber dem Leitzins vorlaufend, da sie die Markterwartung schnell einpreisen.** In der historischen Betrachtung wurden die Höchststände der Renditen bei 10-jährigen Bundesanleihen stets vor den Höchstständen des Leitzinses erreicht. Rückwirkend betrachtet folgt dann ein längerer Abwärtstrend der Renditen, sinkende Zinsen und steigende Anleihekurse.
- **Das aktuelle Marktumfeld ist insgesamt von enttäuschenden Frühindikatoren geprägt**, die allesamt auf eine schwächelnde Wirtschaftsentwicklung hindeuten. Ein ähnliches Bild zeichnet auch die bisher **robuste US-Wirtschaft, die sich nun abzukühlen** scheint. So lag das US-Verbrauchervertrauen vergangene Woche mit 106 Punkten deutlich unter den Erwartungen von 116 – nach 114 Punkten im Vormonat – und der US-Arbeitsmarktbericht blieb ohne Überraschungen: Die neu geschaffenen Stellen lagen mit 187.000 leicht über den Erwartungen (170.000), der Lohnanstieg fiel erwartungsgemäß von 4,4 auf 4,3 Prozent und die Arbeitslosenquote stieg leicht, von 3,5 auf 3,8 Prozent. Einzig der Chicago Einkaufsmangerindex überraschte mit 48,7 Punkten positiv – nach 42,8 Punkten im Vormonat und erwarteten 44 Punkten.
- Mit Blick auf den US-Rentenmarkt hat die **Rendite für 10-jährige US-Treasury** das Hoch aus dem Herbst 2022 wieder erreicht. Die Marke von 4,3 Prozent hat eine hohe Bedeutung für die Kapitalmärkte: Weiter steigende US-Zinsen würden den Aktienmarkt „in die Knie zwingen“, den USD begünstigen und Gold, Rohstoffe sowie Emerging Markets belasten. **Da die wichtige Marke von 4,3 Prozent bisher nicht überschritten wurde, zeichnet sich kurzfristig eine Entspannung an den US-Rentenmärkten ab.**
- Auch **der Sektor „Erneuerbare Energien“ bleibt weiter unter Druck**: Auf der einen Seite der Kupferhersteller Aurubis, der nach eigenen Angaben erneut um einen dreistelligen Millionenbetrag bestohlen wurde. Auf der anderen Seite Siemens Energy – mit einem Quartalsverlust von fast drei Milliarden Euro – und der dänische Energieanbieter Orsted, dessen Abwärtstrend die Titel der gesamten Branche belastet. Zwar kämpften sich Windkraftkonzerne – wie Nordex und Vestas – aus der Krise, die Hersteller bleiben jedoch weiter in den roten Zahlen. Fazit ist, dass der positive strukturelle Trend „Dekarbonisierung“ aufgrund häufiger **Probleme im operativen Geschäft, Qualitätsproblemen gegenübersteht, was zu hohen Kosten und niedrigen Margen führt und die Rentabilität im Sektor Erneuerbare Energien insgesamt niedrig bleibt.**



- **Die Inflationsraten sinken nicht mehr deutlich, sondern nur noch geringfügig:** Die Inflation in der Eurozone bleibt unverändert bei 5,3 Prozent und enttäuscht, da ein Rückgang auf 5,1 Prozent erwartet wurde. Die Kerninflation entwickelt sich erwartungsgemäß von 5,5 auf 5,3 Prozent. Die Konsolidierung an den Aktienmärkten läuft seit Anfang August und die ungünstige Saisonalität bleibt noch einige Wochen erhalten – **mit September, als statistisch betrachtet dem schwächsten Börsenmonat.**



Michael Winkler

Leiter Anlagestrategie  
St.Galler Kantonalbank Deutschland AG

#### Disclaimer

Bei diesem Dokument der St.Galler Kantonalbank Deutschland AG handelt es sich um Werbung. Die St.Galler Kantonalbank Deutschland AG behält sich vor, die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten aktuellen Einschätzungen jederzeit zu ändern und unterliegt dabei keiner Verpflichtung dieses Dokument zu aktualisieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat.

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-Staatsbürgern, ist untersagt.

#### PRESSEKONTAKT

St.Galler Kantonalbank Deutschland AG

Simone Dill

+49 69 907 20 10 40

[simone.dill@sgkb.de](mailto:simone.dill@sgkb.de)

GFD Finanzkommunikation

Eva Fiedler

+49 160 9750 3301

[fiedler@gfd-finanzkommunikation.de](mailto:fiedler@gfd-finanzkommunikation.de)