

Powell öffnet Tür für — erste Zinssenkung

Zeit für Wertvolles

N°808

25. August 2025

Die vergangene Woche stand im Zeichen der mit Spannung erwarteten Rede von Jerome Powell in Jackson Hole. Die Anleger waren sehr vorsichtig und privilegierten defensive Werte auf Kosten des Technologiesektors, der durch die Zinssensibilität und wachsende Zweifel an der umgehenden Rentabilität von KI-Investition geschwächt wird. Die Märkte bewegten sich im Umfeld einer ganzen Reihe von Unsicherheiten: geldpolitischer Kurs der US-Notenbank, schwächerer Arbeitsmarkt, transatlantischer Zollschock und Versuche geopolitischer Entspannung.

Fed im Spagat zwischen Inflation und Arbeitsmarkt

Die Woche war von uneinheitlichen makroökonomischen Daten geprägt. Einerseits nahmen die wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe auf 235'000 zu (die Erwartungen lagen bei 225'000) und der sogenannte Philly-Fed-Index schwächte sich ab. Andererseits erwiesen sich die Flash-PMI vom August als solide, mit 55,4 Punkten für den Dienstleistungssektor und 53,3 Punkten für die verarbeitende Industrie, was nahelegt, dass die Wirtschaft nach wie vor expandiert. Die US-Wirtschaft vermittelt somit ein paradoxes Bild, mit einem sich abschwächenden Arbeitsmarkt und einem gleichzeitig robusten Wachstum.

Bei der Rede von Jerome Powell in Jackson Hole kam diese Ambivalenz zum Ausdruck. Der Fed-Chef anerkannte die zunehmenden Risiken eines sich abschwächenden Arbeitsmarktes, machte aber auch nachdrücklich auf die Gefahr einer anhaltenden Inflation aufmerksam. Seine gewollt ausgewogene Rede liess die Tür für eine Zinssenkung ab September offen. Er betonte jedoch, dass eine solche von den nächsten Arbeitsmarkt- und Inflationsdaten abhängig sei. Die Märkte interpretierten die Rede als glaubwürdiges Signal für den Beginn eines Zinssenkungszyklus, womit sich die Anleiherenditen entspannten und die Aktienkurse nach oben schossen.

Europa: Divergierende Einkaufsmanagerindizes und Zollschock

In der Eurozone bestätigten die Flash-PMI-Daten für August ein gemischtes Bild: Der Gesamtindex lag bei 51,1 Zählern und signalisierte

damit ein schwaches Wachstum. Die verarbeitende Industrie überraschte mit einem Anstieg über die Marke von 50 Punkten (50,5), während der Dienstleistungssektor auf 50,7 Punkte zurückfiel, was auf eine Abschwächung des Konsums hindeutet. Diese Divergenz erschwert die Aufgabe der EZB, während die disinflationäre Dynamik weiterhin fragil bleibt. Das am 21. August unterzeichnete transatlantische Handelsabkommen sieht Zölle von 15% auf europäische Exporte in die USA vor, ohne Ausnahmen für Weine und Spirituosen. Auch wenn die Massnahmen erst 2026 vollständig in Kraft treten werden, hat die Ankündigung die Erwartungen mit Blick auf die Geldpolitik durcheinandergebracht. Die Märkte rechnen nun mit einer vorsichtigeren EZB, die gezwungen sein wird, die Zinsen stabil zu halten.

In der Schweiz setzte der SMI dank seiner defensiven Schwergewichte seinen Aufwärtstrend fort. Die Titel der Uhrenindustrie werden hingegen weiterhin durch die Zölle von 39% auf bestimmte Exporte benachteiligt. Der Schweizer Franken legte weiter zu und erreichte gegenüber dem Dollar ein Sechsmonatshoch. Seine Stärke spiegelt die Rolle der Währung als sicherer Hafen wider, erhöht jedoch den Druck auf die SNB, die eine weitere Zinssenkung in Betracht ziehen könnte, sollte sich dieser Trend fortsetzen.

An der geopolitischen Front nährte das Treffen zwischen den Präsidenten Trump und Selenskyj Spekulationen über einen Verhandlungsprozess unter Einschluss von Moskau. Obwohl kein messbarer Fortschritt erzielt wurde, liess die Erwähnung einer möglichen Roadmap Optimismus an den Märkten aufkommen.

An den Aktienmärkten legte der S&P 500 um 0,25% zu, der Euro Stoxx 600 um 1,32% und der SMI um 1,60%. Diese Woche werden die US-Arbeitsmarkt- und Inflationsdaten im Fokus stehen, ebenso wie die Ergebnisse von Nvidia, die am Mittwoch nach Börsenschluss kommuniziert werden.

Swiss Market Index (SMI)

Das erneut positive Momentum hat dem SMI ermöglicht, den ersten Widerstand bei 12'305 Punkten zu testen. Da es sich nur um einen zwischenzeitlichen Widerstand handelt, könnte mit der Verbesserung bestimmter Parameter diese Woche erneut die Marke von 12'470 Punkten erzielt werden.



Das Wichtigste in Kürze

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI Emerging Markets
Letzter Stand	0.80	0.94	12'264.85	5'488.23	24'363.09	7'969.69	9'321.40	6'466.91	21'496.54	42'633.29	1'266.55
Trend	➡	➡	⬆	⬆	➡	⬆	⬆	⬆	➡	⬆	➡
%YTD	-11.67%	-0.04%	5.72%	12.10%	22.39%	7.98%	14.05%	9.95%	11.32%	6.86%	17.77%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäss hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten bisherigen Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmandate für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verboten gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.