

# Anhaltende Ungewissheit — bleibt marktbestimmend

Zeit für Wertvolles

Die vergangene Woche war von verschiedenen Problembereichen geprägt: Schuldenprobleme und Politik in Frankreich einerseits, sowie US-Arbeitsmarktdaten und Rechtmässigkeit der US-Zölle, über die der oberste Gerichtshof entscheiden wird, andererseits.

## Politische Spannungen in Europa

In den USA belegten die Zahlen eine weiterhin robuste Wirtschaft im Dienstleistungssektor, der als Beschäftigungsmotor jedoch an Schwung verliert. Die ADP-Umfrage für August überraschte mit einem Rückgang auf 54'000 neu geschaffene Arbeitsplätze im Privatsektor, gefolgt von einem schwachen offiziellen Bericht mit 22'000 neu geschaffenen Stellen, hauptsächlich im Dienstleistungssektor, und einer auf 4,3% angestiegenen Arbeitslosenquote. Diese Zahlen sprechen zusammen mit einem ISM-Index für den Dienstleistungssektor, der auf 52 Punkte angestiegen ist, für eine Zinssenkung durch die Fed.

Tatsächlich preisen die Futures nun zu 98% eine Senkung um 25 Basispunkte anlässlich der Fed-Sitzung vom 17. September ein, was zu einer kräftigen Entspannung am Anleihenmarkt geführt hat. Die Rendite der 2-jährigen US-Staatsanleihen ging um 20 Basispunkte auf 3,50% zurück, diejenige der 10-jährigen Anleihen auf 4,10%, während am Dienstag noch ein Höchststand von 4,35% verzeichnet wurde.

Eine juristische Episode sorgte für zusätzliche Volatilität: Ein Berufungsgericht erklärte einen Teil der neuen US-Zölle für ungültig. Der Anleihenmarkt interpretierte dieses Signal zunächst als Risiko einer Ausweitung des Haushaltsdefizits (weniger Zolleinnahmen), kehrte dann aber zu einer neutraleren Lesart zurück, was zu einem vorübergehenden Anstieg der Rendite 30-jähriger Staatsanleihen auf 5,0% führte.

In Europa rückte die Staatsverschuldung angesichts der Haushaltsprobleme verschiedener Länder erneut in den Fokus. Die politische Unsicherheit in Frankreich bleibt eine Quelle der Volatilität, und die Vertrauensabstimmung am Montag belastet die Spreads der Peripherieländer. Die Rendite 30-jähriger französischer Staatsanleihen (OAT) überschritt erstmals seit 2011 die Marke von 4,50%. In der Folge waren deutsche Bundesanleihen gefragt (die Rendite 10-jähriger Anleihen liegt bei 2,35%), während sich der Spread zwischen OAT und Bund auf 80 Basispunkte ausgeweitet hat.

Die Inflation in der Eurozone lag im August bei 2,1% (1,9% im Juli), was daran erinnert, dass der Deflationszyklus nicht linear verläuft. Europa geht daher mit einer doppelten Herausforderung in die EZB-Sitzung vom 11.

## 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	12'370.57	5'318.15	23'596.98	7'674.78	9'208.21	6'481.50	21'700.39	43'018.75	1'276.05
Trend	➔	➔	⬆️	⬇️	⬇️	⬇️	➔	➔	➔	➔	➔
%YTD	-12.06%	-0.45%	6.63%	8.62%	18.54%	3.98%	12.67%	10.20%	12.37%	7.83%	18.65%

(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.

September: Es geht um die Glaubwürdigkeit der Geldpolitik einerseits und die haushaltspolitischen Herausforderungen andererseits. Dennoch wird ein Status quo erwartet, aber die Rhetorik im Hinblick auf die anhaltenden Angebotsschocks wird genau verfolgt werden. Ein härterer Tonfall könnte zu weiter steigenden Renditen führen, während ein akkommodierender Tonfall eine vorübergehende Verringerung der Spreads begünstigen würde.

## Peking versucht, seine Allianzen neu auszurichten

In Asien stand nicht die Börse im Vordergrund, sondern die Diplomatie. Peking empfing nacheinander Wladimir Putin, Narendra Modi und Kim Jong Un im Rahmen einer geopolitischen Veranstaltung rund um den Gipfel der Shanghai Cooperation Organisation. Diese Treffen finden vor dem Hintergrund weltweit zunehmender Spannungen statt. Die von Donald Trump angeordneten Zölle stören den internationalen Handel und die regionalen Konflikte eskalieren weiter. Xi versucht, die Beziehungen zu festigen und seine Allianzen neu auszurichten, was den Willen Chinas bestätigt, sich als zentrale Achse der regionalen Stabilität in Nordostasien zu positionieren.

Vor dem Hintergrund der politischen Unsicherheit in Europa und der Hoffnung auf Zinssenkungen in den USA entwickelten sich die Aktienmärkte dies- und jenseits des Atlantiks im Laufe der Woche unterschiedlich. Der S&P 500 schloss mit einem Plus von 0,33% und der Nasdaq mit einem Plus von 1,01%, während der Stoxx Europe 600 leicht um 0,17% nachgab und der SMI um 1,50% zulegte. Der Goldpreis setzte seinen Aufwärtstrend fort und überschritt die Marke von 3'600 USD/Unze (+3% im Wochenverlauf). Diese Entwicklung ist als Reaktion auf das Schutzbedürfnis in Zusammenhang mit den haushalts- und geopolitischen Unsicherheiten zurückzuführen.

## Swiss Market Index (SMI)

Der Widerstand bei 12'470 Punkten bleibt bestehen. Sollte er überwunden werden, läge der nächste Widerstand bei 12'575 Punkten. Allerdings ist zunächst auch eine Konsolidierung bei 12'300 Punkten möglich, bevor es weiter nach oben geht.

