

Die vergangene Woche war von erneut zunehmenden Spannungen an den Finanzmärkten geprägt. Auslöser waren die wachsenden Ungewissheiten im Hinblick auf den US-Haushalt und der durch die Regierung Trump verursachte zunehmende Protektionismus.

Langfristige Renditen unter Druck

Im Zentrum der Debatte steht das Budgetpaket von Präsident Trump, das er selbst als «grosses, schönes Gesetz» (Big Beautiful Bill) bezeichnet. Mit diesem sollen – vor allem mit Steuererleichterungen und höheren Staatsausgaben – verschiedene Wahlversprechen eingelöst werden. Allerdings lässt dieses Vorhaben grosse Zweifel an der Tragfähigkeit der öffentlichen Schulden aufkommen, die auf USD 36'000 Mrd. geschätzt werden. Die Ratingagentur Moody's hat denn auch Alarm geschlagen, indem sie die Kreditwürdigkeit der USA – wie zuvor bereits S&P und Fitch – gesenkt hat. Die Zahlungsfähigkeit des Landes ist kurzfristig nicht in Frage gestellt, aber die Botschaft ist klar: Die chronische Disziplinlosigkeit des Kongresses in Finanzangelegenheiten und die stetig weiter steigenden Defizite setzen die langfristige Stabilität der Staatsfinanzierung aufs Spiel.

Die Neubewertung des US-Länderrisikos hat die langfristigen Renditen deutlich unter Druck gesetzt. Die Rendite 30-jähriger US-Staatsanleihen ist über die Marke von 5,15% geklettert, ein Rekordniveau seit Oktober 2023, während diejenige für 10-jährige Papiere mehr als 4,60% erreicht hat. Diese Entwicklung belegt nicht nur das Misstrauen der Anleger, sondern auch die Tatsache, dass höhere Finanzierungskosten für Washington antizipiert werden. Die traditionelle Funktion der US-Treasuries als sicherer Hafen wird in Frage gestellt und der Dollar gleichzeitig geschwächt. Dieser hat gegenüber den meisten wichtigen Währungen, mit Ausnahme des Yen, an Wert eingebüsst.

Vor diesem Hintergrund hat die US-Notenbank Fed einen vorsichtigen Ton angeschlagen. Mehrere Mitglieder des Offenmarktausschusses (FOMC) haben erneut darauf hingewiesen, dass die Preisstabilität an erster Stelle stehe und etwas Geduld angezeigt sei, bevor eine Zinssenkung in Betracht gezogen werden könne. Zurzeit scheint keine signifikante geldpolitische Entspannung vor September auf dem Programm zu stehen, was den Attentismus an den Märkten verstärkt.

In Europa ist das Wirtschaftsklima nach wie vor von Kontrasten geprägt. Im April blieb die Inflation stabil, aber der Privatsektor schrumpfte erstmals seit fünf Monaten. Diese durchgezogenen Signale unterstreichen die Tatsache, dass die Erholung in der Eurozone, die bereits durch die konfliktreichen

transatlantischen Handelsbeziehungen belastet wird, noch auf schwachen Beinen steht.

Transatlantische Handelsbeziehungen in der Krise

Am vergangenen Freitag kündigte Donald Trump ab 1. Juni Zölle in Höhe von 50% auf europäische Importe an. Diese Ankündigung liess erneut Befürchtungen eines Handelskriegs aufkommen. Letztlich wurde am Sonntag eine Zollpause bis zum 9. Juli eingeräumt. Diese soll eine Intensivierung der Gespräche ermöglichen. Die Episode zeigt aber vor allem und einmal mehr die Unvorhersehbarkeit der US-Handelspolitik.

In Weiteren drohte Trump auch dem iPhone-Hersteller Apple mit einem 25-prozentigen Strafzoll auf in den USA verkaufte iPhones, die nicht in den USA hergestellt werden. Einziger bemerkenswerter Lichtblick sind die Ergebnisse des ersten Quartals. Der S&P 500 verzeichnet ein Gewinnwachstum von +13,6%, das über den ursprünglichen Erwartungen liegt. Bei den Technologieriesen lag das Wachstum über ein Jahr bei +28%, wobei jedoch zunehmend Fragen zur Monetarisierung der KI aufkommen.

Angesichts der unsicheren Haushaltssituation in den USA und der geopolitischen Spannungen bewegen sich die Märkte in einem prekären Gleichgewicht. Der S&P 500 schloss die Woche mit einem Verlust von 2,61%, beim Nasdaq waren es 2,39%. Der SMI büsste 1,11% ein, der Stoxx Europe 600 0,75%.

Swiss Market Index (SMI)

Der zwischenzeitliche Widerstand bei 12'350 Punkten konnte noch immer nicht überwunden werden. Wir halten an unserem Konsolidierungsszenario im Bereich von 12'225 Punkten fest. Die Unterstützung liegt bei 12'030 Punkten, der Widerstand bei 12'575 Punkten.



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	0.82	0.93	12'198.69	5'326.31	23'629.58	7'734.40	8'717.97	5'802.82	18'737.21	37'160.47	1'170.98
Trend	↓	→	→	→	↑	→	↑	→	↑	→	↑
%YTD	-9.50%	-0.71%	5.15%	8.79%	18.71%	4.79%	6.67%	-1.34%	-2.97%	-6.85%	8.88%

(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.