

Globale Wirtschaftsabschwächung in Sicht?

Zeit für Wertvolles

N°800

10. Juni 2025

Die Finanzmärkte sind weiterhin von einem Klima der geopolitischen und wirtschaftlichen Unsicherheit geprägt. Diese Entwicklung wird durch das verstärkt aufkommende Risiko des Protektionismus verschärft.

Weiterhin im Fokus steht das Datum des 4. Juli, das Ende der von Donald Trump eingeräumten 90-tägigen Zollpause. Die zunehmenden politischen Spannungen, insbesondere im Zusammenhang mit der Beziehung Trump-Musk, haben die Volatilität weiter verstärkt, wie die markante Einbusse von Tesla im Besonderen und diejenige des Nasdaq im Allgemeinen belegen. Die Wiederaufnahme der Verhandlungen zwischen China und den USA wurde vorübergehend von diesen Spannungen überlagert.

Stagflationsszenario in den USA gewinnt an Bedeutung

Die US-Wirtschaft zeigt deutliche Abschwächungsanzeichen. Die Ungewissheit über die Wirtschaftspolitik verhindert Investitionsentscheidungen, bremst die Einstellungsbereitschaft und belastet das Vertrauen der Unternehmen. Die Industrienaufträge, die durch die antizipierte Zollpolitik zuerst angeheizt wurden, sind wieder rückläufig. Die Input-Preise steigen weiter und belasten die Gewinnmargen der Unternehmen.

Diese Diagnose wird durch die Arbeitsmarktdaten bestätigt. Laut Umfrage des US-Arbeitsvermittlers ADP wurden im Mai nur 37'000 neue Stellen in der Privatwirtschaft geschaffen. Diese Zahl liegt weit unter den Erwartungen (110'000). Auch die offizielle Statistik zeigt eine Verlangsamung mit 139'000 neu geschaffenen Netto-Arbeitsplätzen und einer unveränderten Arbeitslosenquote von 4,2%. Der Konsum schwächelt, vor allem beim Nicht-Basiskonsum; die Verbraucher verhalten sich vorsichtiger.

Gleichzeitig ist die Inflation noch moderat. Bis Ende Sommer werden sich die Auswirkungen der neuen Zölle jedoch bemerkbar machen. Das Stagflationsszenario gewinnt zusehends an Bedeutung und wird zum Hauptszenario.

Im aktuellen Haushaltsentwurf wird das Defizit weiterhin mit rund 7% des BIP veranschlagt – trotz des erklärten Willens, die Ausgaben zu senken. Die Verlängerung der Steuersenkungen in Kombination mit neuen Zollerhöhungen (rund 1% des BIP) ist eine weitere Wachstumsbremse für 2025. Der Dollar wird durch dieses Misstrauen geschwächt und hat seit Jahresbeginn gegenüber dem Schweizer Franken 9% verloren.

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	0.94	12'366.17	5'430.17	24'304.46	7'804.87	8'837.91	6'000.36	19'529.95	37'741.61	1'182.93
Trend	➔	➔	➔	➔	⬆	➔	⬆	⬆	⬆	➔	⬆
%YTD	-9.38%	-0.27%	6.60%	10.91%	22.10%	5.75%	8.14%	2.02%	1.13%	-5.40%	9.99%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Die EZB senkt ihre Zinsen

Die EZB hat ihre Zinsen um 25 Basispunkte gesenkt. Damit liegt der Einlagensatz bei 2%. Dieser Entscheidung, der weitgehend antizipiert wurde, belegt den Übergang von einer Disinflation- zu einer Stabilisierungsphase. Die Teuerung rückt wieder in die Nähe des Inflationsziels von 2%. Angesichts der schwierigen Handelsbeziehungen schlägt die EZB jedoch einen vorsichtigen Ton an.

Deutschland widerspiegelt diese Dualität: Während die Industrienaufträge im April anstiegen (+0,6% m/m, +4,5% y/y), sanken die Industrieproduktion (-1,4%) und die Exporte (-1,7%), vor allem in die USA (-10,5%). Dadurch wird der Handelsbilanzüberschuss stark reduziert (EUR 14,6 Mrd. gegenüber 21,3 Mrd. im April).

Die nach unten korrigierten OECD-Prognosen für das globale Wachstum (2,9% für 2025-26) und der Gewinnprognosen (S&P 500 mit +9% gegenüber +14% im Januar) verstärken die Wahrnehmung einer geringen Visibilität. Am Anleihenmarkt setzen die Diskussionen über den US-Haushalt die Zinsen nach wie vor unter Druck.

In der vergangenen Woche legten alle wichtigen Börsenindizes zu: Der S&P 500 mit 1,50%, der Nasdaq mit 1,97%, der Stoxx Europe 600 mit 0,92% und der SMI mit 1,14%.

Swiss Market Index (SMI)

Es ist davon auszugehen, dass der SMI seine Seitwärtsbewegung zwischen 12'030 und 12'350 Punkten fortsetzt. Die Indikatoren sind praktisch unverändert. Das kurzfristige Ziel liegt weiterhin bei 12'575 Punkten.



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.