Zunehmende Spannungen — machen den Märkten zu schaffen

BONHÔTE
Banquiers seit 1815

Zeit für Wertvolles

N°809
1. September 2025

Die vergangene Woche war von einer unsicheren Stimmung geprägt. Im Vordergrund standen die politischen Spannungen in Europa und der Zeitplan für einen möglichen Zinssenkungszyklus in den USA.

Der makroökonomische Hintergrund bleibt von Kontrasten geprägt: Das US-Wachstum ist robust, wird aber durch die Zollstreitigkeiten und politische Spannungen bedroht, die Inflation in Europa kommt ihrem Ziel sehr nahe, basiert aber auf sehr unterschiedlichen Komponenten, und in der Schweiz sind die Konjunkturindikatoren moderat.

Sektorrotation

In den USA hat die vergangene Woche bestätigt, dass die Aktienmärkte eine Pause eingelegt haben. Die Sektorration war offensichtlich: Während KI-bezogene Titel Gewinnmitnahmen verzeichneten, erzielten Energie- und Versorgungswerte Zuwächse. Diese Entwicklung belegt, dass die Anlagen nach der mehrere Monate anhaltenden KI-Rally selektiv umgeschichtet werden.

Auf makroökonomischer Ebene bestätigen die veröffentlichten Zahlen eine robuste Wirtschaft, die aber Schwachstellen aufweist. Das BIP für das zweite Quartal wurde nach einem geringfügigen Rückgang im ersten Quartal gestützt auf den kräftigen Konsum und die reduzierten Importe auf annualisierter Basis auf 3,3% nach oben revidiert. Die Inflationsdaten sind weiterhin nicht eindeutig: Während der Headline-PCE bei 2,6% verharrte, beschleunigte sich die Kerninflation auf 2,9%, was eine langsame Desinflation bei den Dienstleistungen belegt. Die Ausgaben der privaten Haushalte erhöhten sich im Juli um 0,3%, nach 0,1% im Juni, während die Einkommen um 0,4% zunahmen. Die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe haben stärker als erwartet auf 229'000 abgenommen, was einen weiterhin robusten Arbeitsmarkt belegt.

Diese statistischen Daten haben ein bereits gestörtes politisches Klima weiter aufgeheizt: Donald Trump hat versucht, die Notenbankgouverneurin Lisa Cook zu entlassen, was die Besorgnis um die Unabhängigkeit der US-Notenbank ansteigen liess. In diesem Zusammenhang hat sich die Rendite 30-jähriger US-Staatsanleihen der Marke von 5% genähert, als Ausdruck der Befürchtungen im Zusammenhang mit den Haushaltsproblemen und den steigenden Risikoprämien, die für amerikanische Schuldtitel verlangt werden. Für die Anleger ist das Dilemma offensichtlich: Kurzfristig scheint eine Zinssenkung der US-Notenbank wahrscheinlich, aber langfristig droht eine Zunahme der Risikoprämien aufgrund der politischen Ungewissheiten und der Zollstreitigkeiten.

Politische Unsicherheit in Frankreich

Die europäischen Aktien haben ihre Aufwärtsbewegung unterbrochen. Die Besorgnis konzentriert sich auf Frankreich, wo die Regierung am 8. September die Vertrauensfrage stellen wird. Der Spread zwischen französischen Staatsanleihen und deutschen Bundesanleihen hat sich auf den höchsten Stand seit April ausgeweitet und spiegelt die Zweifel an der Tragfähigkeit des Haushalts wider.

Das Protokoll der EZB brachte starke Meinungsverschiedenheiten zwischen den Gouverneuren zu Tage: Einige sind der Ansicht, dass die schwache Nachfrage ausreichen wird, um die Inflation auf 2% zurückzuführen, während andere auf die Preisstarrheit bei Dienstleistungen und die Nebenwirkungen der US-Zölle hinweisen. Der Marktkonsens für den Flash-HVPI im August liegt bei einem Gesamtwert von rund 2,1% und einen Kernwert von 2,3%, was für die Option eines geldpolitischen Status quo spricht.

Was die Entwicklung der einzelnen Sektoren anbelangt, so wurden die europäischen Banken durch die Verflachung der Renditekurven und das politische Risiko beeinträchtigt, während der Energiesektor von den steigenden Erdölpreisen profitierte.

In der Schweiz verzeichnete der KOF-Indikator im August einen Rückgang auf 97,4 Punkte, nachdem er im Juli einen Höhepunkt von 101,3 Punkten erzielt hatte. Diese Entwicklung belegt eine Abschwächung im verarbeitenden Gewerbe. Diese Daten bestärken die SNB in ihrer abwarteten Haltung: Sie behält die Entwicklung des Schweizer Frankens im Auge, sieht jedoch keine Dringlichkeit, ihre Geldpolitik zu straffen. Die defensiven Werte, im Besonderen die Pharmavaloren, haben die Verluste abgefedert, während die Luxus- und die Exportindustrie weiterhin unter Druck stehen.

An den Aktienmärkten büsste der S&P 500 0,10% ein, der Nasdaq 0,19% und der Euro Stoxx 600 1,47%, während der SMI unverändert notierte.

Swiss Market Index (SMI)

Der SMI bleibt auf Erholungskurs. Nach der vergangenen Konsolidierungswoche rechnen wir mit einem Anstieg in Richtung des Widerstands von 12'470 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	0.80	0.94	12'187.58	5'351.73	23'902.21	7'703.90	9'187.34	6'460.26	21'455.55	42'718.47	1'258.44
Trend	→	→	↑	→	↓	↓	→	→	→	→	→
%YTD	-11.78%	-0.48%	5.06%	9.31%	20.07%	4.38%	12.41%	9.84%	11.11%	7.08%	17.01%

(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.