

# Fed - BoJ — der Zinsschock

Die Märkte sind vorsichtig in den neuen Monat gestartet, nachdem eine Reihe von US-Statistiken eine spürbare Abkühlung der Wirtschaft bestätigte. Im Weiteren warten sie gespannt auf die dritte Leitzinssenkung der US-Notenbank Fed in dieser Woche. Für Volatilität sorgten hauptsächlich die internationalen Zinsen, insbesondere aufgrund des kräftigen Renditeanstiegs in Japan.

## Rückstand bei US-Statistiken wird verarbeitet

Erstmals seit mehreren Monaten signalisierte der Arbeitsmarkt ein Anzeichen von Schwäche. Gemäss dem am vergangenen Mittwoch veröffentlichten ADP-Bericht wurden im Privatsektor im November 32'000 Stellen abgebaut, während die Konsensschätzungen bei 10'000 lagen. Allerdings ist die Dynamik nicht eindeutig. Die Neuanträge auf Arbeitslosenhilfe haben sich auf 191'000 zurückgebildet, auf einen Tiefststand seit September 2022. Dieser Unterschied ist auf eine Fragmentierung des Arbeitsmarktes zurückzuführen, was die Einschätzung des Konjunkturzyklus erschwert. Die Kernrate der privaten Konsumausgaben PCE entwickelte sich erwartungsgemäss mit +0,2% im Monatsvergleich, was sich stabilisierend auf die Anleihenrenditen aufwirkte. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen bewegte sich weiterhin in der Bandbreite von 3,95-4,17%. Der Markt wartet den Zinsentscheid der US-Notenbank Fed ab, um seine Antizipationen neu auszurichten.

Das Verhalten der Konsumenten scheint nach wie vor robust zu sein. So wurden in den drei Tagen nach Thanksgiving 23,6 Milliarden US-Dollar für Online-Käufe ausgegeben, ein Rekord, der durch massive Rabattaktionen und einen zunehmenden Einsatz der Bezahlmethode «Buy-now-pay-later» unterstützt wurde. Allerdings sind diese Ausgaben hauptsächlich wohlhabenden Haushalten zu verdanken, was vor dem Hintergrund des sich abschwächenden Arbeitsmarktes Fragen im Hinblick auf die Nachhaltigkeit dieses Trends aufwirft.

In der Eurozone stieg die Inflation von 2,1% im Oktober auf 2,2% im November. Dieser leichte Anstieg genügte, um die Vorstellung zu festigen, dass die EZB kurzfristig keine neue Zinssenkung vornehmen wird. In Deutschland setzte sich die Kontraktion in der Industrie fort, während auf politischer Ebene die Koalition von Kanzler Merz die entscheidende Abstimmung vom 5. Dezember über die Rentenreform gewann, die durch den Widerstand einer Gruppe junger konservativer Abgeordneter bedroht war. Dieses für die Regierung zentrale Projekt wurde ohne die Hilfe der Enthaltungen der Opposition verabschiedet, wodurch die Stabilität der

Koalition gewahrt blieb. Der Automobilsektor war einer der Gewinner der vergangenen Woche. Für frischen Wind sorgten die Ankündigung von Donald Trump, die Energieeffizienzstandards in den USA zu lockern sowie die mögliche Aufschubung des Verbrenner-Verbots von Brüssel auf die Zeit nach 2040.

## Zinsbeben in Japan

Die japanischen Renditen haben ihren Höhenflug fortgesetzt: Die Rendite 10-jähriger Anleihen erreichte mit 1,95% den höchsten Stand seit 2007, während die Rendite 30-jähriger Anleihen auf 3,45% anstieg, bevor sie sich aufgrund einer Auktion mit sehr hoher Nachfrage (der höchsten seit 2019) wieder zurückbildete. Die Märkte rechnen nun eindeutig mit einer Zinserhöhung der Bank of Japan im Dezember. Diese Einschätzung war in der japanischen Finanzpresse zu lesen und gilt als politisch akzeptabel, sofern der Yen schwach bleibt. Der Anstieg der japanischen Renditekurve hat zum globalen Druck auf die langfristigen Zinsen beigetragen und die Volatilität an den internationalen Märkten erhöht.

In der ersten Dezemberwoche legte der S&P 500 um 0,31% zu, der Nasdaq um 0,91%. In Europa verbuchte der Stoxx Europe 600 +0,41%, der SMI +0,80%. In dieser Woche werden die Entscheidungen der US-Notenbank und der SNB entscheidend sein. Die Märkte werden die Glaubwürdigkeit der Zentralbanken vor dem Hintergrund mehrdeutiger Daten testen, während die Zinswende in Japan weiterhin ein wesentliches Risiko darstellt.

## Swiss Market Index (SMI)

Das Momentum hält an. Wir bleiben bei unserem Ziel von 13'100 Punkten für den SMI.



## 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	12'936.30	5'723.93	24'028.14	8'114.74	9'667.01	6'870.40	23'578.13	50'491.87	1'385.48
Trend	→→	→→	↑	↑	↑	→→	→→	↑	↑	↑	→→
%YTD	-11.32%	-0.29%	11.51%	16.91%	20.71%	9.94%	18.28%	16.81%	22.10%	26.56%	28.82%

(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.