

Trumps Kehrtwenden — verunsichern die Märkte



EINZIGARTIG, WIE SIE

N°827

26. Januar 2026

Zu Beginn der vergangenen Woche standen der wiederholt bekräftigte Anspruch von US-Präsident Trump auf Grönland und die angedrohten Strafzölle gegen mehrere europäische Länder im Fokus. Im Anschluss daran kam es zu einem plötzlichen Anstieg der politischen Risikoprämie, bevor sich die Lage am Ende der Woche dank der Kehrtwende von Trump am Weltwirtschaftsforum in Davon etwas beruhigte.

Einpreisung einer dauerhaften politischen Risikoprämie

Die US-Märkte standen unter der dreifachen Belastung durch Politik, Anleihenmärkte und Geldpolitik. So stieg die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen bis auf 4,30% an. Diese Anspannung ist weniger auf einen unmittelbar drohenden Anstieg der Inflation als auf die wachsenden Zweifel an der Vorhersehbarkeit der Politik vor dem Hintergrund der in Frage gestellten Unabhängigkeit der US-Notenbank Fed zurückzuführen. Auf makroökonomischer Ebene belegen die publizierten Daten eine nach wie vor robuste Wirtschaft. Die an der PCE-Kernrate gemessene Inflation bildete sich aufs Jahr gerechnet leicht (-0,1%) auf 2,7% zurück, liegt aber nach wie vor über dem Zielwert von 2%, während das reale BIP für das dritte Quartal auf +4,4% nach oben revidiert wurde. Aufgrund dieser Zahlen rechnen die Märkte vor Juni, unter einer neu zusammengestellten Fed, nicht mit einer Zinssenkung.

Die europäischen Märkte waren dem geopolitischen Schock am stärksten ausgesetzt. Die Androhung von Strafzöllen gegen acht europäische Länder, die sich gegen die Annexion Grönlands aussprachen, löste zu Beginn der vergangenen Woche eine deutliche Korrektur aus. Die stark vom transatlantischen Handel abhängigen Sektoren Luxusgüter und Automobile blieben hinter der Marktentwicklung zurück, während der Rüstungssektor mit Blick auf steigende Militärausgaben eine Outperformance verzeichnete. Die Kehrtwende des US-Präsidenten am WEF in Davos, der eine militärische Intervention ausschloss und den Rahmen für ein künftiges Grönland-Abkommen ankündigte, ließ die Kurse dann zum Wochenende wieder ansteigen. Ungeachtet dieser Erholung bleibt ein struktureller Phänomen bestehen. Es zeigt sich darin, dass der Markt aufgrund der instabilen handelspolitischen und diplomatischen Spielregeln beginnt, eine dauerhafte politische Risikoprämie einzupreisen. Auf makroökonomischer Ebene lag die Inflation in der Eurozone mit 1,9% unter der Zielmarke der EZB. In Deutschland sprang der ZEW-Index auf 59,5 Punkte, den höchsten Stand seit mehr als vier Jahren. Unterstützt wurde er durch das

Konjunkturprogramm für das verarbeitende Gewerbe.

Japanische Staatsverschuldung bereitet Sorgen

In Japan stand die Bank of Japan (BoJ) im Fokus. Diese sieht sich mit einem zunehmend schwierigen Umfeld konfrontiert. Die BoJ belässt ihren Leitzins erwartungsgemäß unverändert bei 0,75%. Gleichzeitig hob sie ihre Inflations- und Wachstumsprognosen an und hielt sich die Möglichkeit allfälliger Zinserhöhungen im weiteren Verlauf des Jahres offen. In einem Umfeld, das bereits von einer sehr hohen öffentlichen Verschuldung geprägt ist, verharrt die Inflation bei rund 3%, weit über dem langfristigen Zielwert. Die Kombination einer dauerhaft über dem Zielwert liegenden Inflation, einer schrittweisen Normalisierung der Geldpolitik und dem Versuch der neuen Regierung, die Konjunktur anzukurbeln, lässt die Besorgnis über die Tragfähigkeit der japanischen Staatsverschuldung nicht abklingen. An den Märkten kam es in der Folge zu einem Anstieg der Volatilität bei den Staatsanleihen.

Letztlich verlor der S&P 500 im Wochenverlauf nur 0,42%, der Nasdaq 0,12%. In Europa büsste der Euro STOXX 50 1,35% ein, der SMI 1,99%. In dieser Woche werden der Zinsentscheid der US-Notenbank Fed, die Fahrt aufnehmende Berichtssaison und nicht zuletzt die mögliche Ankündigung eines Nachfolgers von Jerome Powell im Fokus stehen.

Swiss Market Index (SMI)

Die Konsolidierung des SMI scheint sich unterhalb von 13'120 Punkten fortzusetzen. Kann diese technische Marke nicht gehalten werden, könnte in einer ersten Phase ein Rücksetzer auf 13'000 Punkte drohen.



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	0.78	0.92	13'147.13	5'948.20	24'900.71	8'143.05	10'143.44	6'915.61	23'501.24	53'846.87	1'501.11
Trend	↓	→	↓	→	→	→	→	→	→	↑	↑
%YTD	-1.60%	-0.89%	-0.91%	2.71%	1.68%	-0.08%	2.14%	1.02%	1.12%	6.97%	6.89%

(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 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 Vermögensverwaltungsmärkte 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 gewiss Beschränkungen oder Verbote 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.