

Das geopolitische Risiko — ist zurück

Die vergangene Woche ging mit einer abrupten Wende im Risikoumfeld zu Ende. Die Sorgen über die Tragfähigkeit von KI wurden von einem grossen geopolitischen Schock in den Hintergrund gedrängt.

Der Tod von Ali Khamenei, seit 1989 oberster Führer und Inhaber der militärischen, religiösen und politischen Macht im Iran, ist ein historisches Ereignis. Das iranische Regime befindet sich fortan in einer Phase der institutionellen Instabilität und sieht sich mit einem möglichen Machtkampf zwischen den klerikalen Eliten und den bewaffneten Revolutionsgarden konfrontiert. Der iranische Gegenschlag auf die amerikanischen und israelischen Luftangriffe war von Drohungen gegen den Schiffsverkehr in der Strasse von Hormus begleitet. Rund 20% der weltweiten Erdöltransporte passieren diese Meerenge. Selbst ohne vollständige Sperrung reichen die steigenden Seeversicherungsprämien und die Kosten für die logistische Neuausrichtung der Transportwege aus, um die Preise für Rohöl und Flüssiggas in die Höhe zu treiben und den internationalen Handel und den Energiesektor zu destabilisieren.

USA: Zölle Version 2.0

Zu Beginn der vergangenen Woche kündigte das Weisse Haus neue globale Zölle von 10% auf Grundlage eines Handelsgesetzes aus dem Jahr 1974 an. Dieses ermöglicht die Korrektur eines markanten Ungleichgewichts der Zahlungsbilanz für eine Dauer von maximal 150 Tagen. Diese Anordnung folgt auf die Aufhebung eines Grossteils der bisherigen protektionistischen Massnahmen durch den Obersten Gerichtshof.

Die Märkte haben umgehend reagiert und ein doppeltes Risiko eingepreist: Erstens einen Aufwärtsdruck auf Importgüter- und Energiepreise und zweitens eine potenzielle Ausbremsung des weltweiten Wachstums. Am Anleihenmarkt fiel die Rendite 10-jähriger US-Treasuries unter die Marke von 4% und damit auf den niedrigsten Stand seit Ende November - eine markante defensive Bewegung.

Die makroökonomischen Daten vermittelten ein gemischtes Bild. Während die wöchentlichen Erstanmeldungen auf Arbeitslosenhilfe einen resilienten Arbeitsmarkt belegen, deutet der Erzeugerpreisindex auf einen anhaltenden Inflationsdruck hin. Das Risiko einer Übertragung auf den Verbraucherpreisindex bleibt glaubwürdig, vor allem im Falle einer dauerhaften Aktivierung der Zölle. Folglich rechnet der Markt mit einer geduldigeren Fed. Das Basisszenario einer ersten Zinssenkung im Juni rückt zugunsten eines auf die zweite Jahreshälfte verschobenen Zeitplans in den Hintergrund.

Die Veröffentlichung der Zahlen von Nvidia hat die Spannungen verdeutlicht. Trotz über den Erwartungen liegender Ergebnisse (Gewinn +94%) gab die Aktie nach. Mehr als 200 Mrd. USD an Marktkapitalisierung wurden vernichtet. Der Markt sanktioniert nicht die Ergebnisse, sondern die Bewertung. Die KI-Prämie hat ein Niveau erreicht, auf dem Exzellenz nicht mehr ausreicht; nur eine grosse Überraschung wird belohnt. Diese

Entwicklung markiert den Übergang zu einer Phase der selektiven Auswahl innerhalb des Sektors.

Europa: Rückläufige Inflation bestätigt, robuster französischer Konsum

In der Eurozone belegt die Statistik ein positiveres Umfeld für die Europäische Zentralbank. Der harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVP) lag bei 2,0% im Jahresvergleich und entspricht damit genau der Zielmarke der EZB. Damit wird das Szenario einer graduellen geldpolitischen Lockerung im Frühjahr untermauert; es sei denn, es kommt zu einem exogenen Schock in Zusammenhang mit dem internationalen Handel. In Frankreich erweist sich die Binnennachfrage resilienter als erwartet.

Die europäischen Märkte haben den Nvidia-Schock besser absorbiert als die Wall Street und sich weiterhin nahe den historischen Höchstständen bewegt. Die meisten Börsen hatten die Woche bereits vor dem Ausbruch der Feindseligkeiten im Nahen Osten im Minus beendet. Der S&P 500 verlor 0,44%, der Nasdaq 0,95%. In Europa schloss der Euro Stoxx 50 praktisch unverändert bei +0,12%, während der SMI um +1,12% zulegte.

Swiss Market Index (SMI)

Die Marke von 13'960 Punkten wurde erreicht, aber nicht überschritten. Das Momentum war robust, aber etwas angespannt, und eine Konsolidierung damit willkommen. Die erste Unterstützung liegt bei 13'767 Punkten, die nächste bei 13'575 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	0.77	0.91	14'014.30	6'138.41	25'284.26	8'580.75	10'910.55	6'878.88	22'668.21	58'850.27	1'610.70
Trend	➡	➡	⬆	⬆	⬆	⬆	⬆	➡	⬇	⬆	⬆
%YTD	-2.96%	-2.43%	5.63%	5.99%	3.24%	5.29%	9.86%	0.49%	-2.47%	16.91%	14.69%

(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.