

Die Inflation rückt die Zentralbanken — wieder in den Mittelpunkt

N°856

07. September 2026

EINZIGARTIG, WIE SIE

Der Start ins neue Finanzjahr stand ganz im Zeichen einer abrupten Rückkehr des Zinsrisikos. Der Anstieg des Ölpreises, die steigenden Renditen von Staatsanleihen und die weiterhin robusten US-Konjunkturdaten haben die Unsicherheit hinsichtlich des Kurses der Zentralbanken verstärkt. Der Ölpreis überschritt die Marke von 95 US-Dollar und verzeichnete damit seinen stärksten Wochenanstieg seit Juli. Die erneuten Feindseligkeiten zwischen den USA und dem Iran sowie die Spannungen rund um die Strasse von Hormus haben die Befürchtungen hinsichtlich der Aufrechterhaltung der Ölversorgung wieder angefacht. Dieser Anstieg stellt ein zusätzliches Problem für die Zentralbanken dar. Ein Ölpreis, der dauerhaft nahe bei 100 US-Dollar liegt, schürt direkt den Inflationsdruck und erschwert die Aussicht auf eine geldpolitische Lockerung.

USA: Die Beschäftigungszahlen lassen Erwartungen einer geldpolitischen Lockerung in weite Ferne rücken

Der Beschäftigungsbericht für August war das wichtigste makroökonomische Ereignis der Woche. Die Zahl der neu geschaffenen Arbeitsplätze belief sich auf 162.000, gegenüber den erwarteten 55.000, während die Arbeitslosenquote stabil bei 4,1 % blieb. Durch Korrekturen der Daten der beiden Vormonate kamen zudem 55.000 Arbeitsplätze hinzu. Diese Widerstandsfähigkeit erschwert das Szenario einer geldpolitischen Lockerung und hat die Unsicherheiten hinsichtlich der Entscheidung der Fed bei ihrer Sitzung am 15. und 16. September verstärkt. Auch die anderen in dieser Woche veröffentlichten Indikatoren bestätigten eine widerstandsfähige US-Konjunktur. Der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe lag im August bei 54,6, während der ISM-Index für den Dienstleistungssektor 55,4 erreichte, wobei die ISM-Neubestellungen bei 60,9 lagen. Die US-Wirtschaft weist daher zum jetzigen Zeitpunkt keine Merkmale einer Rezession auf, die geldpolitische Unterstützung erfordern würde.

Der Markt reagierte jedoch positiv auf die Rede von Christopher Waller vom 3. September. Der Fed-Gouverneur erklärte sich bereit, eine Beibehaltung der Zinsen zu unterstützen, sollten sich die jüngsten Anzeichen einer nachlassenden Inflation bestätigen, liess jedoch die Möglichkeit einer Anhebung offen, falls sich die Lage an der Preisfront verschlechtern sollte. Der Anleihemarkt bleibt dennoch der wichtigste Risikofaktor. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen ist wieder über 4,8 % gestiegen, während die Aussicht auf ein Überschreiten der 5-Prozent-Marke an die Spannungen des Jahres 2023 erinnert. Der Anstieg der langfristigen Zinsen spiegelt nicht mehr nur die Erwartungen hinsichtlich der Geldpolitik wider, sondern beinhaltet auch eine Laufzeitprämie, die mit der Höhe der Defizite und dem Umfang der zu absorbierenden Schulden zusammenhängt.

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	0.81	0.94	14395.94	6392.93	26046.40	8278.77	10831.09	7718.60	26506.99	65020.94	955.15
% 5 Tage	0.20	0.22	-0.03	-1.42	-1.97	-1.46	0.09	0.13	0.42	-2.09	0.26
% YTD	2.15	1.11	11.69	13.04	6.35	4.23	11.81	13.63	14.51	30.34	24.61

(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.

Europa: Zinssätze und politische Risiken belasten die Aktienkurse

In Europa waren die Spannungen an den Anleihemärkten der Hauptgrund für die Schwäche der Aktien. Die Rendite der französischen 10-jährigen OAT erreichte 4,21 %, während die Renditen von Staatsanleihen auf dem Kontinent insgesamt stärker stiegen. Diese Spannungen treten vor dem Hintergrund wachsender Sorgen hinsichtlich der Staatsdefizite und der politischen Aussichten auf. In Frankreich steht die Haushaltslage weiterhin im Mittelpunkt der Anlegerbedenken. Die Aktienmärkte litten unter diesem Renditeanstieg, wobei der Luxussektor besonders stark in Mitleidenschaft gezogen wurde. Im Gegensatz dazu hielten sich defensive Sektoren und der Energiesektor besser, wobei letzterer vom Anstieg des Ölpreises profitierte. Der SMI hielt sich insgesamt besser als die grossen europäischen Indizes. Die wichtigste Erkenntnis der Woche ist, dass wirtschaftliche Stärke für die Märkte nicht mehr unbedingt eine gute Nachricht ist. In den USA stützen eine robuste Konjunktur und ein widerstandsfähiger Arbeitsmarkt die Gewinne, schränken jedoch den Handlungsspielraum der Fed ein. In Europa belasten steigende Staatsanleiherenditen, Haushaltsspannungen und politische Unsicherheit die Kurs-Gewinn-Verhältnisse direkt.

Diese Woche wird entscheidend sein: Zunächst findet am 9. und 10. September die Sitzung der EZB statt, gefolgt von der Veröffentlichung der US-Inflationszahlen für August am 11. September.

Swiss Market Index (SMI)

Die Trendindikatoren setzen ihren Rückgang fort, was den SMI anfälliger macht. Die Unterstützung liegt bei 14'070 Punkten und der Widerstand bei 14'535 Punkten.

