

Der Energie-Schock hat sich auf die Preise ausgewirkt, und die Zentralbanken haben ihre abwartende Haltung aufgegeben. Die EZB hat am Donnerstag ihre Zinsen um 25 Basispunkte angehoben und dabei ausdrücklich signalisiert, dass Ende Oktober eine weitere Anhebung bevorsteht. In den USA haben die Preisstatistiken jede Aussicht auf eine Lockerung zunichte gemacht: Die Märkte gehen nun davon aus, dass die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung durch die Fed am 16. September bei fast 90 % liegt. Die Aktienkurse gaben auf beiden Seiten des Atlantiks nach, wobei die Erholung am Freitag nur einen Teil der Wochenverluste ausgleichen konnte.

USA: Die Inflation geht nicht mehr zurück

Die Erzeugerpreise stiegen im August im Vergleich zum Vorjahr um 5,4 %, gegenüber den erwarteten 5,3 % und den 4,8 % des Vormonats. Der Verbraucherpreisindex lag im Rahmen der Erwartungen, doch seine monatliche Kerninflationsrate von 0,3 % gegenüber den erwarteten 0,2 % bietet keinerlei Entlastung. Der entscheidende Punkt ist folgender: Die Desinflation ist zum Stillstand gekommen, und zwar auf einem Niveau, das deutlich über dem Zielwert liegt. Der Arbeitsmarkt, der keinerlei Anzeichen einer Verschlechterung zeigt, nimmt der Fed zudem das Argument, das ein Abwarten rechtfertigen würde. Dies wirkt sich unmittelbar auf die Zinskurve aus: Die Rendite 10-jähriger US-Anleihen erreichte 4,95 % und die von 30-jährigen 5,36 %. Das Überschreiten der 5-Prozent-Marke bleibt der Hauptrisikofaktor für die Kurs-Gewinn-Verhältnisse von Aktien. Auf diesen Niveaus scheint das verbleibende Aufwärtspotenzial jedoch begrenzt zu sein, und es könnten wieder Käufer zurückkehren.

Eurozone: Die EZB greift ein, das Wachstum überrascht

Die Inflation in der Eurozone erreichte im August 3,3 % und damit den höchsten Stand seit drei Jahren. Die Renditen von Staatsanleihen reagierten stärker als die US-Zinsen: Die Rendite der 10-jährigen deutschen Bundesanleihe lag bei rund 3,50 % und die der französischen *OAT bei 4,43 %. Paradoxerweise verbessert sich die Konjunkturlage: Eurostat hat das Wachstum für das zweite Quartal auf 0,6 % nach oben korrigiert, gegenüber 0,4 % in der ersten Schätzung. Diese Robustheit bestärkt die EZB in ihrer Straffungspolitik, schmälert jedoch gleichzeitig die Aussicht auf geldpolitische Unterstützung für die europäischen Aktienkurse.

Energie und Kredite: zwei Bereiche, die es im Auge zu behalten gilt

Der Brent-Preis hielt sich über der 100-Dollar-Marke, bevor er am Freitag wieder nachgab; seit dem Tiefstand Anfang Juli ist er um fast 50 % gestiegen. Die Strasse von Hormus bleibt weitgehend gesperrt, was das

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	0.82	0.95	13775.27	6325.13	25568.56	8179.77	10650.44	7656.98	26333.04	64011.34	952.93
% 5 Tage	1.06	0.52	-4.31	-1.06	-1.83	-1.20	-1.65	-0.78	-0.63	-1.55	-0.23
% YTD	3.13	1.59	6.88	11.84	4.40	2.98	9.97	12.75	13.79	28.32	24.32

(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.

Risiko eines anhaltenden Schocks aufrechterhält. Solange dieser Aufschlag anhält, bleibt ein rascher Rückgang der Inflation ein unwahrscheinlicher Szenario. Weniger beachtet wird die deutliche Verschlechterung im CCC-Ratingsegment des US-High-Yield-Marktes. Sein Spread stieg von 5,7 % im Februar auf über 8,85 %, während der High-Yield-Markt insgesamt stabil bei rund 2,7 % bleibt – einem historischen Tiefstand. Für einen Emittenten mit CCC-Rating liegen die Refinanzierungskosten bei fast 14 %. Diese Divergenz verdient eine genaue Beobachtung: Sie könnte erste Zahlungsausfälle und eine Ansteckung besser bewerteter Segmente ankündigen.

Schweiz: Der SMI verliert den Anschluss an die 14'000-Punkte-Marke

Der Schweizer Markt war in der vergangenen Woche am stärksten betroffen. Aufgrund seiner Zusammensetzung, die reich an Qualitätswerten ist, die mit Anleiheersatzprodukten vergleichbar sind, reagiert er besonders empfindlich auf steigende langfristige Renditen. Hinzu kommen spezifische Rückschläge, allen voran die jüngsten Rückschläge bei der Produktpipeline von Novartis, die mit mehreren Senkungen der Kursziele führten. Der Index verzeichnete vier Handelstage in Folge mit Kursverlusten, bevor er am Freitag dank eines gestiegenen Verbrauchervertrauens wieder leicht anzog. Drei Sitzungen der Zentralbanken werden die kommende Woche prägen: das **FOMC am 15. und 16. September, die Bank of England am 17. und die Bank of Japan am 18., von der ebenfalls eine Zinserhöhung erwartet wird. Drei Entscheidungen in die gleiche Richtung würden den Übergang zu einer koordinierten Straffungspolitik bestätigen – eine Situation, mit der die Aktienmärkte seit 2023 nicht mehr konfrontiert waren.

Swiss Market Index (SMI)

Der SMI ist schlussendlich eingebrochen und hat seine Unterstützung bei 14'070 Punkten durchbrochen, um die nächste bei 13'865 Punkten zu testen. Der Index eröffnete mit einer Kurslücke bei 14'342 Punkten.



* OAT : Obligation Assimilable du Trésor (französische Staatsanleihe)

**FOMC : Federal Open Market Committee