

Der US-Arbeitsmarkt stagniert

– die langfristigen Zinsen geben nicht nach

Die Woche bestätigte ein Bild, das von drei Faktoren geprägt war: dem Energieschock, dem Anstieg der langfristigen Zinsen und einer sich abkühlenden Konjunktur in den USA. Die Aktien hielten sich gut, doch der Anstieg der Renditen schränkt das Aufwärtspotenzial der Kurs-Gewinn-Verhältnisse ein. Brent schloss die Woche trotz der Entscheidung der G7, über vier Monate hinweg 100 Millionen Barrel Rohöl und Raffinerieprodukte freizugeben, über der 100-Dollar-Marke. Die Rohölströme aus der Golfregion sind fast wieder auf ihr Vorkriegsniveau zurückgekehrt, doch die Ablehnung des iranischen Plans durch Washington und neue Angriffe auf Schiffe in der Strasse von Hormus sorgen weiterhin für einen Risikoaufschlag.

USA: Die Fed verliert das Argument der Beschäftigung

Das makroökonomische Signal fiel letztlich differenzierter aus, als es zunächst den Anschein hatte. Die Wirtschaft schuf im September nur 29.000 neue Arbeitsplätze, gegenüber den erwarteten 90.000, und die Zahlen der beiden Vormonate wurden um 60.000 nach unten korrigiert. Die Arbeitslosenquote steigt wieder auf 4,2 %. Der PCE stieg im August im Jahresvergleich um 3,4 %, während der Kern-PCE bei 3,0 % blieb. Die reale Kaufkraft geht zurück, was sich im Verbrauchervertrauen widerspiegelt, das auf dem tiefsten Stand seit 2014 liegt. Die Wahrscheinlichkeit einer zweiten Zinserhöhung bereits am 28. Oktober nimmt ab: Die implizite Wahrscheinlichkeit ist auf etwa 18 % gesunken. Die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen schloss die Woche bei 5,28 % und die der 30-jährigen bei 5,63 %, gegenüber 5,17 % bzw. 5,49 % eine Woche zuvor. Die Aktien konnten sich dennoch behaupten, angeführt vom Technologiesektor.

Eurozone: Inflation auf Höchststand, Frankreich unter Druck

Die Eurostat-Blitzschätzung überraschte nach oben: Die Inflation erreichte im September 3,8 % (3,2 % im August) – den höchsten Stand seit 2023 –, bedingt durch einen Anstieg der Energiepreise um 18,8 % im Jahresvergleich. Allerdings stieg die Kerninflation nur von 2,4 % auf 2,5 %, was eher auf einen Angebotsschock als auf eine Überhitzung der Nachfrage hindeutet. Für die Eurozone ist das eigentliche Thema derzeit weder die Inflation noch gar das Wachstum, sondern die französischen Staatsfinanzen. Angesichts einer Verschuldung, die bis zum Jahresende voraussichtlich 119 % des BIP erreichen wird, bezweifelt der Markt, dass Frankreich in der Lage ist, sein Defizit in den Griff zu bekommen. Der französische Anleihemarkt steht daher unter Druck: Der Spread zwischen 10-jährigen OATs und Bundesanleihen hat 120 Basispunkte überschritten – ein seit 2012 nicht mehr gesehenes Niveau –, wobei die Rendite der französischen OATs sich 5 % nähert. Die Kombination aus einem hohen Defizit, einem Haushalt für 2027,

der Einsparungen in Höhe von 43 Milliarden Euro vorsieht, und den Präsidentschaftswahlen im Jahr 2027 hält diese Risikoprämie aufrecht. Da die Inflation fast doppelt so hoch ist wie das Ziel, hat die EZB vor ihrer Sitzung Ende Oktober nur wenig Spielraum.

Schweiz: Die Konjunktur hält sich gut und die Inflation bleibt im Zaum

Das KOF-Barometer stieg im September auf 109,1 (nach 107,5), getragen von der Industrie, insbesondere der Chemie- und Pharmabranche. Die Inflation lag im September bei 1,0 % (gegenüber 0,8 % im August), die Kerninflation bei 0,5 %, was den Status quo der SNB bestätigt. Der Franken hat hingegen deutlich an Wert gewonnen: Der EZB-Referenzkurs für EUR/CHF sank von 0,9445 am 25. September auf 0,9279 am 2. Oktober, was einem Rückgang von 1,8 % innerhalb einer Woche entspricht und die Margen der Exporteure belasten wird.

Der ISM-Index für den Dienstleistungssektor am Montag und anschliessend das FOMC-Protokoll am Mittwoch werden Aufschluss über die Einschätzung der Fed nach ihrer Zinserhöhung im September geben. Das Protokoll der EZB am Donnerstag wird Hinweise auf ihre Toleranz gegenüber dem Energieschock liefern.

Der am Donnerstag vorgestellte französische Haushalt 2027 bleibt ein Risikofaktor für die Spreads von Staatsanleihen.

Swiss Market Index (SMI)

Der SMI hat den gleitenden 200-Tage-Durchschnitt bei 13'630 Punkten getestet. Die Indikatoren bewegen sich weiterhin im negativen Bereich, mit einer Unterstützung bei 13'630 Punkten und einem Widerstand bei 14'055 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	0.83	0.93	13660.92	6238.50	25231.20	7897.19	10461.95	7722.72	27190.86	68309.46	948.00
% 5 Tage	-0.22	-1.79	-2.04	-0.98	-0.70	-2.13	-2.13	-0.25	0.46	3.49	-1.23
% YTD	4.54	-0.14	6.14	10.46	3.02	-0.28	8.09	13.79	17.52	37.68	23.68

(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.