

Zwischen Desinflation und geopolitischen Risiken

N°853

17. August 2026

EINZIGARTIG, WIE SIE

Die Woche war von einer offensichtlichen Zerteilung geprägt: Die Desinflation in den USA setzte sich fort, während der Konsum deutlich schwächere Signale aussandte. Gleichzeitig sorgte die anhaltende angespannte Lage rund um die Strasse von Hormus weiterhin für einen hohen geopolitischen Aufschlag auf den Ölpreis. So stieg der Brent-Preis am Montag um rund 5 % auf fast 88 US-Dollar pro Barrel, nachdem die USA erneut Äusserungen zu einer möglichen Eskalation mit dem Iran gemacht hatten. Dieser Anstieg macht deutlich, dass das grösste exogene Risiko nun weiterhin darin besteht, dass sich ein Energieschock auf die Inflation und die Zinserwartungen auswirkt.

Die Inflation in den USA gibt Anlass zur Beruhigung, der Konsum bereitet Sorge

In den USA haben die Juli-Statistiken das Szenario einer sich normalisierenden Inflation insgesamt untermauert. Der Verbraucherpreisindex stieg im Monatsvergleich um 0,1 % und im Jahresvergleich um 3,4 %, gegenüber 3,5 % im Juni. Auch der PPI blieb im Juli stabil, während ein Anstieg von 0,2 % erwartet worden war; ohne Lebensmittel und Energie stieg er um 0,2 % gegenüber den erwarteten 0,3 %. Die Kombination aus moderater Inflation und einem weniger dynamischen Arbeitsmarkt verringert den Druck auf eine weitere geldpolitische Straffung.

Die Konjunkturlage hat sich hingegen zum Ende der Woche verschlechtert. Die Einzelhandelsumsätze gingen im Juli um 0,6 % zurück, während ein Anstieg von 0,1 % erwartet worden war – dies war ihr erster Rückgang seit neun Monaten. Auch das von der University of Michigan gemessene Verbrauchervertrauen sank im August auf 51,0 gegenüber 55,2 im Juli. Gleichzeitig beliefen sich die wöchentlichen Arbeitslosenansprüche auf 209'000, gegenüber den erwarteten 202'000.

Das Bild wird somit ausgewogener: Die Inflation lässt eine weniger restriktive Geldpolitik zu, doch die nachlassende Nachfrage beginnt, ein Risiko für die Gewinne darzustellen. Die US-Aktien schlossen die Woche dennoch im Plus, trotz des Rückgangs am Freitag. Der Technologiesektor wird weiterhin durch die starken Gewinne im Bereich der künstlichen Intelligenz gestützt, doch die Bewertungsanforderungen steigen. Der Kursrückgang von Applied Materials um 5,1 % am Freitag trotz solider Gewinnaussichten verdeutlicht diese zunehmende Sensibilität gegenüber den Erwartungen. Im Gegensatz dazu profitierte der Energiesektor vom Anstieg des Ölpreises.

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	14390.67	6539.59	26440.31	8636.80	10750.11	7785.76	26729.16	68713.80	940.53
% 5 Tage	0.10	0.48	-1.06	0.24	0.46	-0.90	-1.07	0.39	0.16	4.74	2.66
% YTD	2.27	0.97	11.65	15.63	7.96	8.74	10.88	14.52	15.40	37.67	22.70

(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.

Schwächere Konjunkturdynamik in Europa

In Europa lag die Inflationsrate in Deutschland im Juli bei 2,8 % im Jahresvergleich, gegenüber 2,3 % im Juni, was den Erwartungen entsprach. Die Industrieproduktion im Euroraum blieb im Juni stabil, nachdem sie im Mai um 0,3 % gestiegen war. Das europäische Bild ist somit weiterhin von einer eher schwachen Industriekonjunktur geprägt, ohne dass dadurch jedoch nennenswerter neuer Inflationsdruck entsteht. Die europäische Allokation ist aufgrund der Bewertungen nach wie vor relativ attraktiv, doch die Gewinnaussichten sind weiterhin schlechter als in den USA. In der Schweiz gingen die Erzeuger- und Importpreise im Juli um 0,3 % und im Jahresvergleich um 2,1 % zurück, was das Fehlen eines industriell bedingten Inflationsdrucks bestätigt. Diese Konstellation wirkt sich weiterhin positiv auf die Kaufkraft und die Geldpolitik der SNB aus, spiegelt aber auch ein besonders moderates Umfeld bei den Importpreisen wider.

Diese Woche wird sich die Aufmerksamkeit auf das Protokoll der Fed, die US-amerikanischen und europäischen Einkaufsmanagerindizes (PMI) sowie die ersten chinesischen Daten für Juli richten. Die wichtigste Frage wird sein, ob die schwachen US-Umsätze lediglich eine statistische Schwankung darstellen oder den Beginn einer umfassenderen Abschwächung des Konsums signalisieren.

Swiss Market Index (SMI)

Der SMI bewegt sich zwischen seinem Widerstand bei 14'700 Punkten und seiner Unterstützung bei 14'370 Punkten. Dieses Muster könnte sich diese Woche wiederholen.

