

# Desinflation greift wieder, die Anleger warten auf die Ergebnisse

EINZIGARTIG, WIE SIE

Die Aktienmärkte schlossen das zweite Quartal besonders stark ab. Trotz der anhaltenden geopolitischen Spannungen im Nahen Osten liessen die Anleger das Ölrisiko schnell ausser Acht und konzentrierten sich stattdessen auf ein günstigeres Szenario, das eine nachlassende Inflation, eine Lockerung der geldpolitischen Aussichten und anhaltendes Wachstum vereinte.

## Die Schaffung neuer Arbeitsplätze in den USA verlangsamt sich

Die Märkte scheinen jedoch in eine Phase des Abwartens einzutreten, wobei die am 13. Juli beginnende Saison der Quartalsergebnisse nun den wichtigsten kurzfristigen Impulsgeber darstellt.

In den USA hat die Woche das Szenario einer geordneten Konjunkturabkühlung bestätigt. Die Beschäftigungszahlen lieferten gemischte, aber insgesamt marktfreundliche Signale. Die Zahl der neu geschaffenen Arbeitsplätze enttäuschte deutlich: Im Juni wurden nur 57'000 neue Stellen geschaffen, während etwa 110'000 erwartet worden waren; gleichzeitig wurden die Zahlen der Vormonate nach unten korrigiert. Gleichzeitig ging die Arbeitslosenquote leicht auf 4,2 % zurück, was darauf hindeutet, dass sich der Arbeitsmarkt zwar verlangsamt, sich aber nicht abrupt verschlechtert. Diese Kombination verringert das Risiko einer weiteren geldpolitischen Straffung durch die Federal Reserve und stärkt die Erwartungen einer akkommodierenderen Politik in den kommenden Monaten. Auch die Äusserungen des Fed-Vorsitzenden haben die Anleger beruhigt, da er das Ziel der Preisstabilität bekräftigte, es jedoch ablehnte, die künftige Entwicklung der Leitzinsen vorab anzukündigen. Über die Konjunkturdaten hinaus sorgt der anhaltende Aufschwung an den Finanzmärkten für einen erheblichen Vermögenseffekt, der den Konsum der wohlhabendsten Haushalte stützt. Eine aktuelle Studie zeigt, dass dieser Effekt im Jahr 2025 zu fast 40 % zum Wachstum des US-Konsums beigetragen haben dürfte und damit die wirtschaftliche und politische Unsicherheit weitgehend ausgeglichen hat. Diese Dynamik erklärt zum Teil die anhaltende Widerstandsfähigkeit der US-Wirtschaft trotz weniger kräftiger Konjunkturindikatoren.

## Rückgang der Inflation in Europa

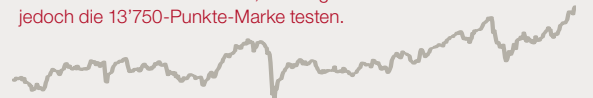
In Europa hat sich der Rückgang der Inflation schneller als erwartet bestätigt. Die Inflation im Euroraum sank im Juni auf 2,8 % gegenüber 3,2 % im Mai, was auf den Rückgang der Energiepreise nach der Entspannung der Lage im Nahen Osten zurückzuführen ist. Auch die Kerninflation verlangsamt sich auf 2,4 % und kehrte damit auf das Niveau vor dem regionalen Konflikt zurück. In Frankreich ist die Inflation wieder unter die 2 % Marke gesunken und lag bei 1,8 %, während in Deutschland die Arbeitslosenquote stabil bei 6,3 % blieb, was auf eine nach wie vor fragile wirtschaftliche Erholung hindeutet. Dieses Umfeld stärkt die Aussichten auf eine schrittweise Fortsetzung der geldpolitischen Lockerung durch die Europäische Zentralbank und begrenzt gleichzeitig die Risiken eines erneuten Inflationsanstiegs.

In der Schweiz bleibt das makroökonomische Umfeld besonders günstig. Die Inflation verlangsamt sich im Juni weiter auf 0,5 % im Jahresvergleich gegenüber 0,6 % im Vormonat, während die Preise im Monatsvergleich unverändert blieben, obwohl der Konsens einen leichten Anstieg erwartet hatte. Diese Stabilität bietet der Schweizerischen Nationalbank einen komfortablen Handlungsspielraum, um bei Bedarf eine konjunkturfördernde Geldpolitik beizubehalten.

Der Beginn des dritten Quartals markiert wahrscheinlich einen Übergang von einer Phase, die von makroökonomischen Kennzahlen geprägt war, zu einer Zeit, in der die Veröffentlichung der Unternehmensergebnisse wieder zum wichtigsten Treiber der Märkte wird. Nach einem aussergewöhnlichen ersten Halbjahr erfordern die Bewertungen, insbesondere im US-Technologiesektor, nun erneut eine Bestätigung der Gewinne.

### Swiss Market Index (SMI)

Der SMI-Index zeigt weiterhin eine positive Entwicklung. Oberhalb der 14'000-Punkte-Marke bleiben wir optimistisch und sehen ein Kursziel bei 14'700 / 15'000 Punkten; im umgekehrten Fall könnte der Index jedoch die 13'750-Punkte-Marke testen.



## 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
<b>Letzter Stand</b>	0.80	0.92	14424.24	6412.68	25779.31	8508.07	10679.03	7483.24	25832.67	69744.07	949.42
<b>% 5 Tage</b>	-0.35	-0.29	1.77	3.12	4.49	1.61	1.64	1.73	1.88	0.62	1.02
<b>% YTD</b>	1.53	-1.19	11.91	13.18	5.26	7.09	9.46	9.96	11.50	39.72	23.86

(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.