

Die Märkte erhielten in der vergangenen Woche doppelte Unterstützung: die Entspannung bei den Energiepreisen und eine deutliche Lockerung der Erwartungen hinsichtlich der US-Geldpolitik. Die Lage im Nahen Osten bleibt jedoch ein grosses Risiko. Die Gespräche zwischen dem Iran und Oman über die Wiederöffnung der Strasse von Hormus trugen zu Beginn der Woche zum Rückgang des Ölpreises bei, doch die anhaltende Unsicherheit hinsichtlich der Bedingungen für die Wiederöffnung macht deutlich, dass eine erneute Störung den Inflationsdruck schnell wieder anheizen könnte. Der Ölpreis schloss die Woche daher deutlich niedriger ab, bevor er am Sonntag angesichts der anhaltenden Unsicherheiten wieder anzog.

Der US-Arbeitsmarkt hat an Schwung verloren

In den USA kam das wichtigste Signal vom Arbeitsmarkt. Die Beschäftigungszahlen im Juli fielen negativ aus: Die Zahl der Arbeitsplätze ausserhalb der Landwirtschaft ging um 23.000 zurück, während die Marktteilnehmer einen Zuwachs in der Grössenordnung von 80.000 erwartet hatten. Die Arbeitslosenquote blieb dennoch bei 4,1 % stabil, während die Korrekturen für die beiden Vormonate ebenfalls negativ ausfielen. Das Signal deutet daher weniger auf einen abrupten Einbruch als vielmehr auf eine nun deutlicher spürbare Abkühlung des Arbeitsmarktes hin. Diese Veröffentlichung verstärkte sofort die Erwartungen an eine weniger restriktive Fed, was gleichzeitig Aktien, Anleihen und Wachstumswerte stützte. Die weiteren im Laufe der Woche veröffentlichten Indikatoren bestätigen eine nach wie vor widerstandsfähige US-Wirtschaft. Die wöchentlichen Arbeitslosenansprüche blieben mit 199'000 niedrig, gegenüber den erwarteten 202'000, während die Produktivität im nichtlandwirtschaftlichen Sektor im zweiten Quartal um 1,4 % stieg und damit deutlich über den erwarteten 0,6 % lag. Die Lohnstückkosten stiegen nur um 1,3 %, gegenüber den erwarteten 2,1 %. Der ISM-Index für den Dienstleistungssektor lag im Juli bei 54,1 und damit leicht unter den Erwartungen, aber immer noch deutlich im Expansionsbereich. Die makroökonomische Botschaft ist daher differenziert: Die Konjunktur bleibt solide und die Produktivitätsgewinne hoch, doch der Arbeitsmarkt verliert an Schwung. Diese Kombination wirkte sich besonders positiv auf US-Aktien aus. Der S&P 500 legte im Wochenverlauf um rund 3,6 % zu und der Nasdaq um mehr als 5 %, getragen von Technologiewerten und den Ergebnissen von Unternehmen aus dem Bereich der künstlichen Intelligenz. Der Rückgang der Anleiherenditen im Anschluss an den Arbeitsmarktbericht hat gleichzeitig

den Zinsdruck auf die Bewertungen verringert. Das Szenario „bad news is good news“ bleibt jedoch fragil: Eine zu schnelle Verschlechterung der Beschäftigungslage würde letztendlich die Gewinnaussichten in Frage stellen.

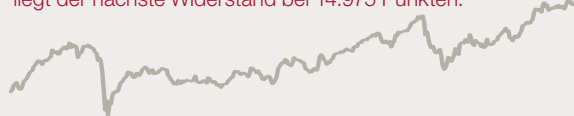
Zögerlicher Aufschwung in Europa

In Europa waren die deutschen Industriaufträge das wichtigste positive Signal. Sie stiegen im Juni um 3,1 % nach +0,3 % im Mai, wobei besonders starke Zuwächse bei Maschinen und Ausrüstungen (+12,7 %), IT-, Elektronik- und Optikprodukten (+22,7 %) sowie im Automobilsektor (+3,8 %) zu verzeichnen waren. Ohne Sonderaufträge gingen die Aufträge jedoch im Monatsvergleich um 0,5 % zurück und blieben im zweiten Quartal stabil. Die Erholung der europäischen Industrie ist real, aber noch fragil. In der Schweiz wird der Markt weiterhin durch die defensive Qualität der Large-Caps gestützt, doch die schwache Weltkonjunktur schränkt das Potenzial der zyklischen Werte ein.

Die kommende Woche wird daher von der US-Inflation, den Erzeugerpreisen und den Einzelhandelsumsätzen geprägt sein. Die Kombination aus einer Abkühlung am Arbeitsmarkt und möglicherweise anhaltenden Preisdruck wird darüber entscheiden, ob der Markt seine Rallye fortsetzen kann oder ob die Fed einen restriktiveren Kurs beibehalten muss.

Swiss Market Index (SMI)

Sollten die 14.700 Punkte diese Woche überschritten werden, liegt der nächste Widerstand bei 14.975 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	0.81	0.93	14544.91	6523.86	26319.45	8714.93	10901.09	7757.64	26690.62	65606.71	916.18
% 5 Tage	-0.20	0.20	1.39	2.67	2.69	2.42	0.54	3.59	5.19	1.93	-0.43
% YTD	1.98	0.39	12.85	15.35	7.47	9.72	12.08	14.07	15.22	31.44	19.52

(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.