

Die Rückkehr – des Zinsrisikos

Nach mehreren Jahren einer expansiven Geldpolitik leiten die wichtigsten Zentralbanken nun eine allgemeine Straffung ein. Die Fed hat am Mittwoch, dem 16. September, ihre Zinsen angehoben, die Bank of Japan hat am Freitag ihren Zinserhöhungszyklus fortgesetzt, und der Anstieg der Staatsanleiherenditen hat sich auf die wichtigsten Märkte ausgeweitet. Gleichzeitig blieb der Ölpreis über 100 US-Dollar pro Barrel und schürte damit das Risiko einer hartnäckigeren Inflation. Die Aktienmärkte hielten sich dennoch gut, insbesondere gestützt durch den Technologiesektor, doch der Anstieg der Kapitalkosten schmälert nach und nach ihr Kurssteigerungspotenzial.

Die Fed nimmt die Straffung in Kauf

Die US-Notenbank hob daher ihren Leitzins einstimmig um 25 Basispunkte auf 3,75 %–4 % an – die erste Anhebung seit 2023. Kevin Warsh begründete diese Entscheidung mit einer „zu hohen“ und anhaltenden Inflation, aber auch mit einer weiterhin soliden Wirtschaft, insbesondere aufgrund von Investitionen im Bereich der künstlichen Intelligenz, sowie mit dem Risiko eines erneuten Energiedrucks im Zusammenhang mit geopolitischen Spannungen. Die Prognosen des FOMC deuten darauf hin, dass eine Mehrheit der Mitglieder bis Ende 2026 noch mindestens eine weitere Anhebung erwartet. Die Reaktion der Märkte fiel relativ verhalten aus; die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe kehrte unmittelbar nach der Entscheidung auf rund 4,97 % zurück. Der Arbeitsmarkt bleibt robust: Die Zahl der Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung sank um 10'000 auf 196'000. Die US-Aktien schlossen die Woche uneinheitlich ab: Der S&P 500 blieb nahezu stabil, während der Nasdaq um 0,4 % zulegte, getragen von Technologie- und Halbleiterwerten.

Die Japanische Notenbank schliesst sich dem Trend an

Die Japanische Notenbank hat am Freitag ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 1,25 % angehoben – ein 31-Jahres-Hoch. Diese Entscheidung bestätigt die schrittweise Normalisierung der japanischen Geldpolitik angesichts einer anhaltenden Inflationsrate im Inland (+1,7 % im August) und der Schwäche des Yen. Die Zinserhöhung führte jedoch nicht zu einer Aufwertung des Yen.

Der Kostenanstieg überträgt sich auf die europäische Industrie

Der Anstieg der Renditen und die mit den Energiepreisen

verbundenen Inflationsrisiken belasteten die europäischen Aktien. Die deutschen Erzeugerpreise stiegen im August im Jahresvergleich um 4,6 % und bestätigten damit den Druck durch die Energiekosten. Die EZB, die ihre Zinsen bereits angehoben hatte, schlug einen vorsichtigen Ton an: Ihr Vizepräsident Boris Vujcic betonte, dass die künftige Zinsentwicklung nicht allein von den Energiepreisen bestimmt werden könne, sondern dass auch Wachstum und Konsum berücksichtigt werden müssten.

Wird die SNB nachziehen?

Obwohl eine Beibehaltung des Leitzinses bei 0 % erwartet wird, wird die Wahrscheinlichkeit einer Anhebung um 25 Basispunkte bis Dezember nun auf 50 % geschätzt. Diese Entwicklung stützt sich auf ein robustes Wachstum: Das BIP stieg im zweiten Quartal um 1,5 %, und die Prognosen für 2026 wurden auf 1,7 % angehoben (gegenüber 0,9 % im Juni). Die Zinsdifferenz (d. h. die Straffung der Geldpolitik durch die Fed und die EZB) verschafft der SNB nun Spielraum, ihre Zinsen anzuheben, ohne eine übermässige Aufwertung des Frankens zu verursachen, und so das Risiko einer importierten Inflation zu begrenzen.

Die kommende Woche wird geprägt sein vom chinesisch-amerikanischen Gipfel, dem Beschluss der SNB am 24. September, den vorläufigen PMI-Daten für September

Swiss Market Index (SMI)

Nachdem sich der SMI von einem deutlichen Rückgang auf 13'678 Punkte erholt hat, könnte er dieses Niveau erneut testen, zumal die Trendindikatoren nach unten tendieren.



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	0.94	13956.58	6318.20	25575.01	8138.94	10739.01	7764.70	27122.09	65018.95	960.37
% 5 Tage	0.28	-0.38	0.70	0.94	0.53	0.26	0.39	1.93	3.59	1.58	2.18
% YTD	3.46	1.14	8.44	11.73	4.43	2.47	10.88	14.38	17.21	30.34	25.29

(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.