

# Die Zentralbanken bleiben auf der Hut

## Allgemeine Lage

In der vergangenen Woche verzeichneten die Aktienmärkte eine leichte Erholung. Sie wurden von den Zentralbanken gestützt, die in ihrem Kampf gegen die Inflation hart bleiben aber sich bereit erklären, bei einer Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfelds entsprechend zu handeln.

Die US-Notenbank Fed hat ihre Leitzinsen wie erwartet um 25 Basispunkte auf die Spanne von 4,75% bis 5% angehoben. Aufgrund der Turbulenzen im Bankensektor könnte sie sich jedoch dazu veranlasst sehen, eine Pause in ihrem Zinserhöhungszyklus einzulegen.

In den USA wird die Wirtschaft nach wie vor durch den robusten Arbeitsmarkt gestützt. Die Zahl der Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe verringerte sich in der vergangenen Woche leicht um 1'000 auf 191'000, verglichen mit 192'000 in der Vorwoche.

An der Wirtschaftsfront hat sich das Wachstum des US-Privatsektors im März deutlich beschleunigt. Der Composite-Einkaufsmanagerindex verbesserte sich von 50,1 Punkten im Vormonat auf 53,3 Punkte, während der vorläufige Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor von 50,6 im Februar auf 53,8 Punkte im März anstieg.

*In den USA wird die Wirtschaft nach wie vor durch den robusten Arbeitsmarkt gestützt.*

Das Handelsministerium meldete, dass die Aufträge für langlebige Güter in den USA nach dem Einbruch von 5% im Januar im vergangenen Monat um 1% zurückgegangen waren. Unter Ausschluss von Transportausrüstungen blieben die Aufträge im Februar jedoch in etwa stabil.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat am vergangenen Donnerstag ihren Leitzins um 50 Basispunkte auf die Spanne von 1% bis 1,5% angehoben. Nach den Unterstützungsmassnahmen für die Credit Suisse, die von der UBS im Rahmen einer Notrettung übernommen wurde, zeigte sie sich zuversichtlich. Die SNB wies im Weiteren darauf hin, dass zur Eindämmung der Inflation weitere Zinserhöhungen nicht ausgeschlossen werden könnten.

Im Vereinigten Königreich kündigte die Bank of England (BOE) ebenfalls eine Anhebung der Leitzinsen um 25 Basispunkte an, da sich der Anstieg der Verbraucherpreise (CPI) im Februar entgegen den Erwartungen auf 10,4% gegenüber dem Vorjahr beschleunigt hatte. Die Ökonomen hatten nach dem Anstieg von +10,1% im Vormonat eher mit einer Verlangsamung auf 9,9% gerechnet. Unter Ausschluss der Energiepreise und anderer volatiler Faktoren stiegen die Preise mit 6,2% stärker als erwartet, nachdem im Januar ein Anstieg von 5,8% verbucht worden war.

*Nach den Unterstützungsmassnahmen für die Credit Suisse, die von der UBS übernommen wurde, zeigte sich die SNB zuversichtlich.*

Vor diesem Hintergrund schloss der S&P 500 die Woche mit einem Plus von +1,39%, während der Technologieindex Nasdaq um +1,66% zulegte. Der Stoxx 600 Europe erholte sich mit einem Zuwachs von +0,87%.

Diese Woche werden die Publikation der vorläufigen Inflationszahlen in Deutschland und die Inflationszahlen der Eurozone für den Monat März sowie die PCE-Inflation in den USA im Fokus stehen.



## 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	0.93	0.99	10'613.55	4'064.99	14'768.20	6'925.40	7'335.40	3'916.64	11'630.51	27'333.79	951.56
Trend	➔	➔	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬇	⬆	⬆	⬇
%YTD	0.21%	-0.18%	-1.08%	7.15%	6.07%	6.98%	-1.56%	2.01%	11.12%	4.75%	-0.50%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

## Bankwerte unter Druck

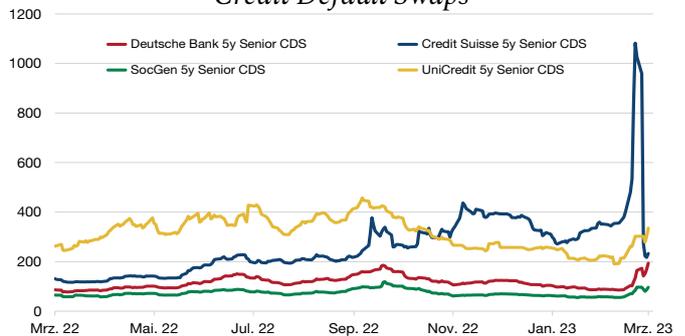
In der vergangenen Woche setzten die politischen Entscheidungsträger alles daran, die Anleger zu beschwichtigen und von der Solidität des Finanzsektors zu überzeugen.

Dennoch haben der Zusammenbruch von drei Banken in den USA und der Fall der Credit Suisse Schwachstellen auf den Finanzmärkten im Zuge der aggressiven Leitzinserhöhungen offen gelegt. Obwohl das systemische Risiko gering ist, spiegeln sich die Auswirkungen höherer Zinssätze möglicherweise noch nicht vollständig in den Credit Spreads von Banken und Unternehmen wider.

Dies zeigte sich zum Teil am Freitag mit dem Anstieg der Credit Default Swaps (CDS) verschiedener europäischer Grossbanken. Wie die Grafik zeigt, sind die CDS zwar gestiegen, aber weit entfernt vom Höchststand der Credit Suisse im Zenit der Krise.

Der Bankensektor steht unter Druck. Die Kurse der Bankaktien sind eingebrochen und haben die seit Anfang Jahr realisierten Gewinne wieder zunichte gemacht, obwohl die Regulierungsbehörden eingegriffen und auf die Solidität des Systems verwiesen haben. Das Ansteckungsrisiko bleibt jedoch begrenzt, da die Regulierung in Europa solide ist und die Banken besser kapitalisiert und somit widerstandsfähiger sind als 2008.

### Credit Default Swaps



## Autoren und Kontakt



**Julien Stähli**

Direktor Vermögensverwaltung (CIO)  
MBF Boston University



**Pierre-François Donzé**

Lizenziat HEC



**Karine Patron**

MScF Université de Neuchâtel



**David Zahnd**

MScAPEC Université de Neuchâtel



**Bertrand Lemattre**

MScF Sciences Po Paris

Banque Bonhôte & Cie SA - 2, quai Ostervald, 2001 Neuchâtel / Schweiz - T. +41 32 722 10 00 / contact@bonhote.ch

facebook.com/  
banquebonhote

linkedin.com/company/  
bank-bonhôte

twitter.com/  
alexvincent

instagram.com/  
banquebonhote

youtube.com/  
banquebonhote1815

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.