

# Finanzmärkte Schweiz und International

---

## Im Blickpunkt

### Amerikanische Staatsanleihen

Die Renditen von amerikanischen Staatsanleihen (Treasury Bonds) kennen derzeit kein Halten. In einem Monat kletterte die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe um 0.26 % nach oben. Die Rendite liegt nun wieder deutlich über 3 % und testete das Mehrjahreshoch vom April. Auch die Renditen mit anderen Laufzeiten avancieren scheinbar unaufhaltsam. So liegen zum Beispiel zweijährige Treasuries auf dem höchsten Stand seit 10 Jahren.

Der Grund für das deutliche Anziehen der US-Renditen liegt in der boomenden Konjunktur der USA. Steuersenkungen und Investitionsprogramme trugen einen Gross teil dazu bei. Die Leitzinserhöhungen der amerikanischen Notenbank überraschten daher niemanden mehr. Ebenso ist im nächsten Jahr mit weiteren Zinsanpassungen nach oben zu rechnen. Der Inflationsdruck ist derzeit zwar noch sehr moderat, aber nicht wenige Marktbeobachter erwarten aufgrund des angespannten Arbeitsmarktes im nächsten Jahr steigende Löhne und daher eine deutlicher anziehende Inflation. Dies könnte die Renditen dann auch für die Aktienmärkte in beunruhigende Höhen von 3.5 – 3.75 % bewegen und für entsprechende Turbulenzen sorgen. Die Anleger sollten darum die US-Renditen gut im Auge behalten.

\*\*\*\*\*

## Marktkommentar

### USA

Die Konjunkturdaten der vergangenen Wochen sind mehrheitlich auf der starken Seite ausgefallen und untermauern die gute Verfassung der US-Wirtschaft. Die Stimmung bei Unternehmen und Konsumenten ist ausgezeichnet. Insbesondere bei Kleinunternehmen liegt der Indikator auf einem 45-Jahre-Hoch! Der Arbeitsmarkt läuft ausgezeichnet und die Löhne dürften über kurz oder lang deutlich steigen. Dies wird dann neue Inflationsängste heraufbeschwören.

Die amerikanische Notenbank (FED) erhöhte erwartungsgemäss den Leitzins zum dritten Mal in diesem Jahr um 0.25 %. Zudem wird für Dezember mit einer nochmaligen Erhöhung gerechnet. Nächstes Jahr dürfte sich der Anstieg weiter fortsetzen und drei weitere Anpassung werden erwartet. Das insgesamt sehr positive Bild wird getrübt durch die Unsicherheit über die kommenden Massnahmen der US-Regierung im Handelskonflikt. Mit der Ausdehnung der Zölle auf weitere Produkte aus China ist eine weitere Eskalationsstufe erreicht. Ob sich die Parteien noch gütlich einigen werden, ist derzeit mehr als fraglich. Dies würde dem Welthandel grossen Schaden zufügen und am Ende auch die robuste konjunkturelle Entwicklung beeinträchtigen mit entsprechend negativen Folgen für die Aktienmärkte.

### EU

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Leitzinsen unverändert belassen. Unvorhergesehene Ereignisse ausgeklammert, sollen sie auch bis im Sommer 2019 unangetastet bleiben. Wie bereits schon früher beschlossen, werden die monatlichen Wertpapierkäufe ab Oktober von EUR 30 Mrd. auf noch EUR 15 Mrd. gekürzt. Entgegen der Erwartung einiger Marktteilnehmer hat sich die EZB bisher noch nicht klar dazu geäussert, per Ende Jahr das Kaufprogramm ganz zu beenden. Es ist aber an-

zunehmen, dass sie diesen ersten Schritt zurück zu einer geldpolitischen Normalisierung vornehmen wird.

Im Gegensatz zu den USA sind die Konjunkturdaten in Europa eher schwach. Die Industrieproduktion fiel erstmals seit anfangs 2017 wieder unter die Nulllinie. Auch die Stimmungsindikatoren weisen in der EU nach unten. Die Vereinbarung zwischen den USA und der EU, vorerst auf die Einführung weiterer Zölle zu verzichten und zu verhandeln, sorgte nur vorübergehend für eine Aufhellung. Es wird weiter befürchtet, dass die USA ihre harte Gangart wieder verschärfen und z.B. den Automobilsektor mit Zollmassnahmen belasten werden. Zudem wird sich die EU in den kommenden Wochen intensiv mit dem Brexit auseinandersetzen müssen, da die Zeit für eine gütliche Einigung langsam abläuft. Dieser Strauss an negativen Faktoren belasteten die europäischen Aktienmärkte und könnten noch für weitere Turbulenzen sorgen.

## Schweiz

Die Schweizer Wirtschaft zeigt sich weiterhin von ihrer robusten Seite und legte im ersten Halbjahr 2018 eine überraschend hohe Wachstumsdynamik an den Tag. Die BIP-Zunahme im 2. Quartal konnte die Erwartungen weit übertreffen und auch das 1. Quartal wurde nach oben angepasst. Dies veranlasste mehrere Marktbeobachter zu einer deutlichen Erhöhung ihrer Erwartungen für 2018 und die Schätzungen liegen nun auf einem für die Schweiz hohen Niveau von um die 3 %. Inflationssorgen sind nach wie vor keine vorhanden. Der inzwischen wieder stärker gewordene Schweizer Franken könnte jedoch, neben der Unklarheit über Handelsrestriktionen und deren Auswirkungen für die Schweizer Exportunternehmen, die weitere Wirtschaftsentwicklung belasten.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) setzt den auch ihre Geldpolitik wie bisher fort. Leitzins und die Deviseninterventionsbereitschaft werden beibehalten. Aufgrund des nun wieder schwächer gewordenen Euros bleibt sie wachsam. Es ist kaum anzunehmen, dass die SNB die Zinsen noch vor der EZB anheben wird, was frühestens in der zweiten Jahreshälfte 2019 der Fall sein wird.

\*\*\*\*\*

## Chartübersicht

