

STARKE UNTERNEHMENSGEWINNE, INFLATIONSSPRUNG UND EIN NEUER FED-CHEF

Die Berichtssaison zum ersten Quartal fiel überzeugend aus und stützte die Aktienmärkte, die trotz höherer Zinsen neue Rekorde erreichten. Im Hintergrund sprang die US-Teuerung auf den höchsten Stand seit drei Jahren und der fragile Waffenstillstand mit dem Iran hielt den Ölpreis und die Inflationsdebatte in Bewegung.

Starke Gewinne

Die US-Unternehmen lieferten ein robustes erstes Quartal: 84 Prozent der Firmen im S&P 500 übertrafen die Gewinn-schätzungen, das Gewinnwachstum lag bei 28 Prozent, und die Margen erreichten mit knapp 15 Prozent ein hohes Niveau. Getragen wird die Dynamik insbesondere von den Schwergewichten: Die «Magnificent 7» wuchsen um über 60 Prozent, der übrige Markt aber ebenfalls um beachtliche 17 Prozent. Zuletzt verteilte sich das Wachstum allerdings breiter – auch Industrie-, Rohstoff- und Finanzwerte trugen wieder dazu bei. S&P 500 und Nasdaq markierten neue Höchststände.

Der defensive Schweizer Markt präsentierte sich solide: Der SMI hielt sich dank der Pharmaschwergewichte und stabiler Dividendentitel nahe seinen Höchstständen und machte die Schwankungen der US-Technologiewerte nur gedämpft mit. Auch in der Schweiz stand die Berichtssaison im Fokus: Novartis bestätigte mit solidem Gewinnwachstum und stabiler Prognose die defensive Qualität des Pharmasektors. Roche überzeugte operativ mit robustem Wachstum in Lokalwährungen, wurde jedoch vom starken Franken gebremst. Nestlé blieb derweil eher unauffällig und geriet zwischenzeitlich durch regulatorische Themen und Geldabflüssen aus defensiven Titeln unter Druck.

In Europa blieb der Euro Stoxx 50 nur knapp unter seinem Allzeithoch und zeigte sich damit ebenfalls robust. Getragen wurde die Entwicklung vor allem von Finanz- und Industriewerten sowie von anhaltend starken Rüstungs- und Technologietiteln.

Inflation in drei Geschwindigkeiten

Bei der Teuerung zeigt sich ein dreigeteiltes Bild. In den USA trieben Energiekosten die Jahresteuern der Konsumentenpreise im April auf 3,8 Prozent, und damit auf den

höchsten Wert seit drei Jahren. Auch die von der Fed bevorzugte Kernrate lag erhöht. In der Eurozone stieg die Inflation auf 3,0 Prozent, während die Schweiz dank des starken Frankens mit lediglich 0,6 Prozent nahezu unbeeinträchtigt blieb.

Ob die Notenbanken den Leitzins anheben, hängt auch vom Ölpreis ab. Zum Monatsende fiel dieser in Richtung 90 Dollar zurück. Deshalb gaben auch die langfristigen Zinsen nach. An den Anleihenmärkten stieg die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen zeitweise auf 4,7 Prozent, ehe sie zum Monatsende auf rund 4,6 Prozent zurückkam. Bemerkenswert erscheint, dass die Märkte statt Zinssenkungen inzwischen eine mögliche Erhöhung einpreisen. Zugleich übernahm mit Kevin Warsh ein als preisstabilitätsorientiert geltender Vorsitzender das Fed von Jerome Powell.

Iran, Ölpreis, Franken und Zölle

Der Nahostkonflikt blieb der dominierende geopolitische Faktor. Der brüchige Waffenstillstand wurde mehrfach auf die Probe gestellt; gegen Monatsende kam es erneut zu gegenseitigen Angriffen, ehe Signale einer möglichen 60-tägigen Verlängerung der Feuerpause für etwas Entspannung sorgten. Am Devisenmarkt blieb der Franken stark und notierte zum Monatsende bei rund 91 Rappen je Euro und 78 Rappen je Dollar.

Bemerkenswert entwickelte sich auch Gold: Trotz geopolitischer Spannungen konnte der klassische «sichere Hafen» im Mai nicht profitieren. Hintergrund sind vor allem höhere US-Zinsen und ein starker Dollar.

PERFORMANCE DER FINANZMÄRKTE

Kursentwicklung im Mai

Index	Mai (in CHF)	Laufendes Jahr
SMI	3,39%	5,08%
DAX	2,72%	0,52%
FTSE 100	-0,25%	5,11%
Euro Stoxx 50	3,29%	4,57%
S&P 500	5,08%	8,93%
Nasdaq	8,28%	14,03%
Nikkei 225	9,89%	28,79%
MSCI World	4,41%	8,44%

Währung (gegen CHF)

Stand per 31.05.2026

Laufendes Jahr

Währung	Stand per 31.05.2026	Laufendes Jahr
US-Dollar	0.78	-1,46%
Euro	0.91	-2,18%
Pfund	1.05	-1,60%
Yen	0.49	-3,06%

Leitzinsen

Stand per 31.05.2026

Bemerkungen

Leitzins	Stand per 31.05.2026	Bemerkungen
SNB (Schweiz)	0,00%	SNB Leitzins
FED (USA)	3,50–3,75%	Fed-Leitzinsband
EZB (Eurozone)	2,15%	Refinanzierungssatz
EZB (Eurozone)	2,00%	Einlagesatz
BOE (Grossbritannien)	3,75%	BOE Rate

Quelle: Bloomberg, Renditen inkl. Dividenden

Kontakt

Früh & Partner Vermögensberatung AG
 Gotthardstrasse 6
 8002 Zürich
 Telefon 058 958 97 97
 info@fruehundpartner.ch

Disclaimer

Sämtliche in dieser Dokumentation verwendeten Informationen und Zahlen wurden von der Früh & Partner Vermögensberatung AG mit grösster Sorgfalt, Gewissenhaftigkeit und Zuverlässigkeit verarbeitet. Dennoch übernimmt Früh & Partner keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit und haftet in keinem Fall für Schäden oder Verluste irgendwelcher Art. Handlungen oder Unterlassungen, ausgehend von den in dieser Dokumentation enthaltenen Angaben geschehen ausschliesslich auf eigene Verantwortung des Kunden. Die Hintergrundinformationen werden vom Research von Früh & Partner erarbeitet und stellen die aktuelle Einschätzung unserer Analysten dar. Es handelt sich dabei um Prognosen und nicht um verbindliche Aussagen. Einschätzungen und Bewertungen basieren sowohl auf öffentlich zugängliche Informationen als auch auf intern ausgewerteten Daten und weiteren branchenüblichen Quellen. Eine positive Wertentwicklung in der Vergangenheit garantiert keine Gewinne für die Zukunft.