

ROBUSTE WELTWIRTSCHAFT

Trotz geopolitischer Konflikte und neuer US-Zölle haben viele Aktienindizes im dritten Quartal einen Höchststand erreicht. Aktuelle Konjunkturdaten zeigen, dass das Wachstum der Weltwirtschaft nicht gefährdet ist.

POLITIK UND WIRTSCHAFT

Weltwirtschaft bleibt auf Wachstumskurs

Im Lauf des dritten Quartals ist die Diskussion um die US-Zölle etwas in den Hintergrund gerückt. Mehrere Handelspartner der USA konnten eine erhebliche Reduktion der Strafzölle auf ihren Exporten in die USA erwirken. Überraschend gescheitert sind hingegen die Gespräche der Schweiz mit den USA, nachdem es lange so ausgesehen hatte, als ob die Schweiz zu den bevorzugten Verhandlungspartnern gehöre.

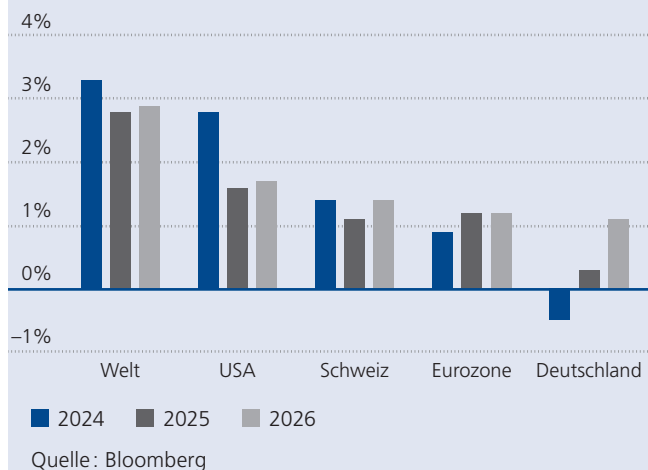
Dennoch dürfte der Zollschock für die Schweizer Wirtschaft verkraftbar bleiben, denn ein wesentlicher Teil der hiesigen Unternehmen spürt die neuen Zölle nicht. Vor allem in der Industrie trifft es hingegen viele mittlere und kleinere Unternehmen hart, weshalb die Arbeitslosigkeit etwas zunehmen dürfte.

Das Wirtschaftswachstum könnte kurzzeitig wohl zum Stillstand kommen, trotzdem dürfte gemäss einer Bloomberg-Umfrage für das Jahr 2025 ein BIP-Wachstum von rund 1,1 Prozent resultieren. Unter dem Strich dürften die Auswirkungen des Zollschocks überschaubar bleiben. Sie dürften ähnlich ausfallen wie nach dem Frankenschock Anfang 2015.

Konjunkturelle Impulse könnten in den kommenden Quartalen aus Europa kommen. Die europäische Wirtschaft scheint die Talsohle durchschritten zu haben – den US-Zöllen zum Trotz. In der Industrie ist die Stimmung zwar weiterhin verhalten, der entsprechende Index der europäischen Einkaufsmanager (PMI) notiert jedoch nahe dem höchsten Stand seit dreieinhalb Jahren. Die geplanten Mehrausgaben für Verteidigung und Infrastruktur werden die Nachfrage in der Währungsunion beleben. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat in diesem Zusammenhang

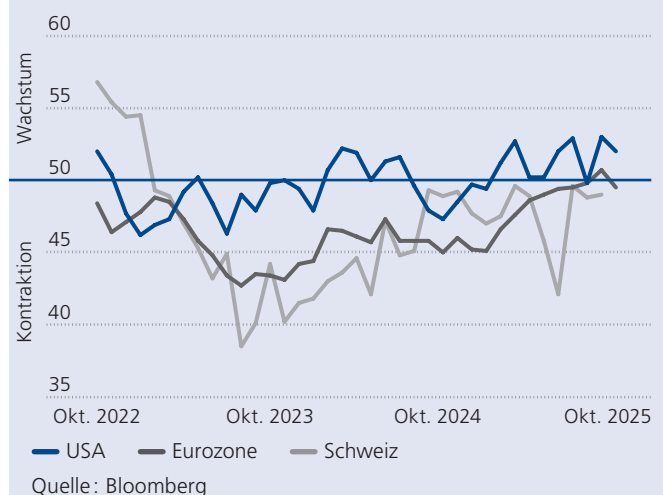
Die Bremseffekte des Zollschocks halten sich in Grenzen

Jährliches reales BIP-Wachstum
(2025/2026: Prognose der von Bloomberg befragten Ökonomen)



Europas Industrie nähert sich der Wachstumsschwelle

Einkaufsmanagerindizes (PMI) für die Industrie



angedeutet, dass ihr Leitzins bereits bei 2 Prozent Boden gefunden haben könnte. Das höhere Zinsniveau stützt den Euro zum Franken.

Auch in den übrigen Wirtschaftsräumen deuten die neusten Konjunkturdaten ein solides Wirtschaftswachstum an – allen voran in den USA. Dort bleibt die Fiskalpolitik trotz Zöllen sehr expansiv. Dass die Weltwirtschaft im dritten Quartal sogar etwas an Fahrt gewonnen hat, liegt unter anderem daran, dass der Handel zwischen allen Weltregionen stattfindet und nur ein bescheidener Teil über die USA abgewickelt wird.

BÖRSEN

Aktienmärkte im Aufwind

Getrieben durch ansprechende Unternehmensergebnisse haben diverse Aktienindizes im dritten Quartal neue Höchststände erreicht, darunter der S&P 500, der Nasdaq Composite und der Nikkei 225. Nach einem zwischenzeitlichen Dämpfer waren auch Technologiewerte wieder gefragt. Von den «Magnificent Seven» haben sechs die Erwartungen mit ihren Zahlen zum zweiten Quartal übertroffen – zum Teil sogar deutlich. Auch andere Technologie-Unternehmen überraschten positiv. Das zeigt, dass Künstliche Intelligenz (KI) zunehmend zum Innovations- und Wachstumstreiber wird.

Auch die Schweizer Börse hat die Einführung der US-Zölle relativ gut weggesteckt. Seit dem Scheitern der Verhandlungen mit den USA hat der Swiss Performance Index (SPI) 1,3 Prozent zugelegt; seit Jahresbeginn resultiert ein Plus von 8,3 Prozent. Das liegt daran, dass der Schweizer Aktienmarkt ein Abbild der Weltwirtschaft ist. An der Schweizer

Börse dominieren Grossunternehmen, die global aufgestellt sind. Viele davon sind in den USA präsent und können die Zölle so umgehen. Die Dienstleister wiederum sind von den Zöllen nicht betroffen. Im Pharma-Bereich drohen hingegen neue US-Sanktionen. Hier stehen Schweizer Konzerne allerdings nicht allein im Fokus. Die US-Regierung strebt eine Lösung an, die den gesamten Sektor weltweit betrifft – die US-Hersteller eingeschlossen. Die Pharma-Konzerne argumentieren, dass der intransparente Zwischenhandel in den USA ein grosser Kostentreiber sei.

ZINSEN

SNB führt keine Negativzinsen ein

In den USA sind die langfristigen Zinsen im dritten Quartal entgegen den Erwartungen gesunken. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen notiert noch knapp über 4,15 Prozent. Der Rückgang spiegelt die Erwartung der Investoren, dass der Inflationsschub infolge der Zölle nur temporär ausfallen wird.

Auch in der Schweiz ist die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen spürbar gesunken – auf 0,22 Prozent. Die tiefen Zinsen sind ein Abbild der getrübbten Konjunktur-Perspektiven. Einige Marktteilnehmer erwarten deshalb, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihren Leitzins wieder unter null senken wird. Dafür gibt es jedoch wenig Anlass. Die Inflation notiert weiterhin im positiven Bereich. Ausserdem wäre die Einführung von Negativzinsen politisch kontraproduktiv: Der Bundesrat ist nach wie vor bemüht, mit den USA einen tieferen Einfuhrzoll auszuhandeln. Die USA würden Negativzinsen womöglich als Währungsmanipulation einstufen, was den Erfolg dieser Gespräche gefährden könnte.

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.