

# Die Ruhe — vor dem Sturm?

Zeit für Wertvolles

**BONHÖTE**  
Banquiers seit 1815

N°789

24. März 2025

In der vergangenen Woche blieb die Lage an den Finanzplätzen aufgrund der positiven Ankündigungen der Zentralbanken stabil. Die Unsicherheit im Hinblick auf die Entwicklung der US-Wirtschaft bleibt jedoch vorherrschend. Die Märkte befürchten vor allem eine Stagflation infolge der Wirtschaftspolitik der Regierung Trump.

## Fed lässt Leitzinsen unverändert

In den USA hat die US-Notenbank Fed mit ihrer jüngsten Entscheidung ihre Unabhängigkeit gegenüber dem US-Präsidenten unter Beweis gestellt, der eine Zinssenkung durchsetzen wollte. Die Notenbank liess ihre Leitzinsen erwartungsgemäss unverändert (in der Spanne von 4,25% bis 4,50%). Ihrer Einschätzung entsprechend hat die Unsicherheit zwei Monate nach der Rückkehr von Donald Trump zugenommen. Sie plant weiterhin zwei Leitzinssenkungen im Laufe des Jahres.

Insgesamt zeigt die Kommunikation der Fed, dass ihre Verantwortlichen die Verfassung der US-Wirtschaft weniger zuversichtlich beurteilen. So haben sie ihre Prognosen für die amerikanische Wirtschaft revidiert und das erwartete BIP-Wachstum von 2,1% deutlich auf 1,7% nach unten korrigiert. Im Weiteren rechnen sie mit einer leicht höheren Inflation, mit 2,7% gegenüber 2,5%. Auch die Prognose für die Arbeitslosenquote wurde leicht nach oben angepasst, von 4,3% auf 4,4%.

Das wirtschaftliche Umfeld verschlechtert sich. Diese Entwicklung kommt in den makroökonomischen Daten zum Ausdruck, die letzte Woche veröffentlicht wurden. Verschiedene Indikatoren belegen eine gewisse Nervosität, wie der Vertrauensindex der Universität Michigan, der auf 57,9 Punkte, das niedrigste Niveau seit November 2022 gefallen ist, und die von 3,5% auf 3,9% gestiegenen langfristigen Inflationserwartungen. Darüber hinaus blieben die Einzelhandelsumsätze für den Monat Februar hinter den Erwartungen zurück, was die Entwicklung der grössten Wirtschaftsmacht der Welt belasten könnte.

Letztlich deutet die Entscheidung der US-Notenbank Fed, trotz kleiner Anpassungen bei ihren Wachstums- und Inflationsprognosen an ihren Zinszielen festzuhalten, darauf hin, dass sie einen akkommodierenden Kurs fahren wird, um die Erholung zu unterstützen, obwohl das Klima fragil bleibt.

Diese Ankündigungen haben zusammen mit verschiedenen enttäuschenden makroökonomischen Indikatoren den Anleihenmarkt gestützt. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen liegt wieder bei rund 4,20%.

## SNB senkt Leitzins

In der Schweiz hat die SNB anlässlich ihrer geldpolitischen Sitzung ihre Wachstumsprognosen für das laufende Jahr von 1,5% auf 1,4% gesenkt. Allerdings liess sie ihre Teuerungsprognose für 2025 unverändert bei 0,3%. Ein Rezessionsszenario wird zurzeit ausgeschlossen. Die SNB hat am vergangenen Donnerstag ihren Leitzins das fünfte Mal gesenkt. Dieser liegt nun bei 0,25% und nähert sich damit, vor dem Hintergrund einer Verlangsamung der Inflation, dem Nullzins-Niveau. Die Entscheidung wurde mit dem schwachen Inflationsdruck sowie mit den wachsenden Risiken einer Revision des Wachstums begründet. Die SNB möchte vor allem einen Ansturm auf den Schweizer Franken verhindern, der als sicherer Hafen gilt. Dies würde den Schweizer Franken gegenüber dem Euro und dem US-Dollar weiter stärken und die Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Unternehmen beeinträchtigen.

Der S&P 500 legte im Verlauf der Woche um +0,51% zu, der Nasdaq um +0,25% und der Stoxx Europe 600 um +0,56%.

## Swiss Market Index (SMI)

Dem SMI gelingt es nicht wirklich, die Hürde von 13'110 Punkten zu nehmen. Er bewegt sich seit mehreren Tagen seitwärts. Die Unterstützung liegt bei 12'930/12'950 Punkten, der Widerstand bei 13'167 Punkten.



## 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	0.88	0.95	13'075.40	5'423.83	22'891.68	8'042.95	8'646.79	5'667.56	17'784.05	37'677.06	1'131.38
Trend	➔	➔	➔	➔	➔	➔	➔	⬇	⬇	➔	➔
%YTD	-2.70%	1.63%	12.71%	10.78%	15.00%	8.97%	5.80%	-3.64%	-7.91%	-5.56%	5.20%

(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.