

# Warten auf Zinssenkungen

Die vergangene Woche war von den Inflationsdaten in den USA und der Entscheidung der EZB geprägt. Den Märkten fehlt es seit einiger Zeit an Impulsen; sie werden von makroökonomischen Daten geleitet. Mit der Berichtssaison werden einige andere Katalysatoren ins Spiel kommen. Die Börsen wurden durch die Aussicht auf eine Zinssenkung gestützt. Die Weltwirtschaft erweist sich als relativ robust, was den Optimismus der Märkte zum Teil erklärt. Allerdings haben sich mehrere Gouverneure der US-Notenbank Fed nicht den Markterwartungen entsprechend geäußert und angedeutet, dass es nicht so viele Zinssenkungen geben wird wie vom Konsens erwartet. Obwohl sie immer noch eine erste Zinssenkung in diesem Jahr in Betracht ziehen, hielten sich die Notenbank-Gouverneure zurück. Sie wollen sicher gehen, dass die Inflation nicht noch weiter ansteigt.

Folglich wurden die Markterwartungen im Hinblick auf die Zinssenkungen der US-Notenbank revidiert, wobei diese durch den erneuten Inflationsanstieg im März denn auch bestätigt wurden. Der Markt rechnet nun mit zwei Zinssenkungen in diesem Jahr, gegenüber sieben im Dezember letzten Jahres.

## Der Markt rechnet nun mit zwei Zinssenkungen.

Der Verbraucherpreisindex (CPI) beschleunigte sich weiter auf +3,5% im Jahresvergleich gegenüber +3,2% im Februar – eine erneute Enttäuschung für die Analysten, die mit einem weniger starken Anstieg gerechnet hatten. Auf Monatssicht resultiert jedoch ein unveränderter Preisanstieg von +0,4% (Konsens lag +0,3%) gerechnet hatte. Die Kerninflation (ohne Energie und Nahrungsmittel) stabilisierte sich im Jahresvergleich bei +3,8%. Die Preise für Benzin, Wohnen und Transport bleiben die hauptsächlichsten Verursacher des Preisaufriffs in den USA.

Gleichzeitig wurde die negative Überraschung beim CPI durch die Erzeugerpreise ausgeglichen. Der PPI stieg im März mit +0,2% auf Monatssicht weniger stark als erwartet und verschaffte dem Markt eine kleine Verschnaufpause, da dieser Index als Frühindikator für die Inflation gilt und somit einen fortgesetzten Inflationsrückgang verspricht. Dennoch stieg der PPI auf Jahressicht um 2,1% und erreichte damit den höchsten Stand seit fast einem Jahr.

Am Anleihenmarkt wurde ein kräftiger Anstieg der Renditen verzeichnet. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen kletterte auf 4,55%, diejenige der 10-jährigen deutschen Bundesanleihen auf 2,40%.

## Stark steigende Renditen am Anleihenmarkt.

In Europa geht der Trend in die richtige Richtung; die Datenlage ermöglicht der EZB mehr Zuversicht im Hinblick auf eine Zinssenkung im Juni. Im Jahresvergleich bildete sich die Inflation im März weiter auf 2,4% zurück und nähert sich damit der Zielmarke von 2%. Die hohen Zinsen wirken sich nach wie vor belastend auf die Wirtschaft der Eurozone aus, was sich in einem schleppenden Wachstum und einer schwachen Kreditnachfrage der Unternehmen niederschlägt. EZB-Präsidentin Christine Lagarde betonte erneut, dass die Notenbank «datenabhängig» sei und unterstrich die Notwendigkeit, das Vertrauen auf der Grundlage der zahlreichen statistischen Daten, die bis Juni eingehen werden, zu stärken.

Die Spannungen im Nahen Osten blieben nicht ohne Auswirkungen auf die Sitzung vom vergangenen Freitag. Vor diesem Hintergrund schloss der S&P 500 die Woche mit einer Einbusse von -1,56%, während der Nasdaq -0,45% verlor. Der Stoxx Europe 600 büsste -0,12% ein.

## 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
<b>Letzter Stand</b>	0.91	0.97	11'379.58	4'955.01	17'930.32	8'010.83	7'995.58	5'123.41	16'175.09	39'523.55	1'041.70
<b>Trend</b>	↑	→	↓	↓	↓	↓	↑	↓	→	→	→
<b>%YTD</b>	8.66%	4.75%	2.17%	9.59%	7.04%	6.20%	3.39%	7.41%	7.75%	18.11%	1.75%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

### Swiss Market Index (SMI)



Der Schlusskurs unterhalb der Marke von 11'505 Punkten hat sich tatsächlich als Vorbote einer Konsolidierungsphase erwiesen. Die nächste Unterstützung liegt bei 11'290 Punkten, der Widerstand bei 11'460 Punkten.

## 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

**Pascal Maire**

MScF Université de Neuchâtel

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

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.