



Taktischer Ausblick:

Makro ▼

Anleihen ▼

Aktien ►

Andere Anlagen ▲

Executive Summary

- Seit Ende Februar eskaliert der Konflikt zwischen den USA, Israel und dem Iran. Angriffe auf Energieanlagen und die Blockade der Strasse von Hormus führen zu massiven Ausfällen bei Öl und Gas auf dem Weltmarkt.
- Energieengpässe bremsen das Wachstum und treiben die Inflation. Wachstumsprognosen werden nach unten revidiert.
- Staatsanleiherenditen ziehen deutlich an, da Märkte höhere Inflation und kurzfristig Zinserhöhungen erwarten. Zentralbanken halten ihre Leitzinsen vorerst stabil, signalisieren aber eine mögliche Straffung – ein erster Schritt kommt bereits aus Australien.
- Steigende Risikoaufschläge belasten tendenziell die Aktienmärkte, während politische Unsicherheiten in den USA zusätzlich für Unruhe sorgen.
- Moderatere US-Inflationsdaten in der zweiten Jahreshälfte eröffnen mittelfristig Spielraum für weitere Zinssenkungen.
- Der Krieg im arabischen Golf hat zu einer Störung der Energielieferketten und zu Preisschüben für Öl und Gas geführt. Die Inflationsaussichten sind angestiegen, was die Bondmärkte mit höheren Renditen einpreisen.
- An den Aktienmärkten ist die Nervosität aufgrund der Eskalation im mittleren Osten spürbar gestiegen.
- Der US-Dollar wird in geopolitischen Verwerfungen als sicheres Investment gesehen und notiert freundlicher. Der Schweizer Franken bleibt ebenfalls stark und profitiert von der gestiegenen Unsicherheit.
- Gold korrigiert, trotz oder wegen der Instabilität im Golf.

Unsere makroökonomische Beurteilung

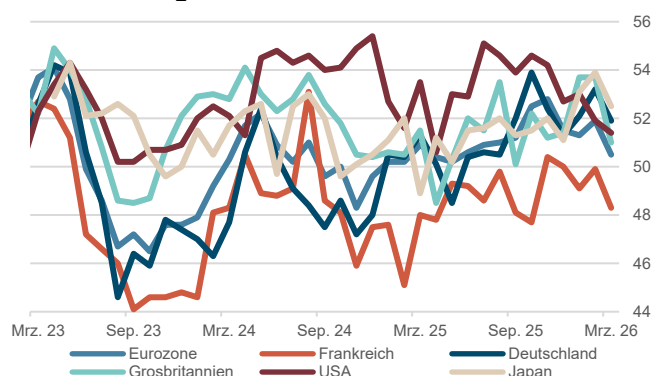
Konjunktur

- Seit dem 28. Februar bombardieren die USA und Israel den Iran. Das Mullah-Regime schlägt gegen Israel und US-nahe Golfstaaten zurück. Die Militärschläge treffen die iranische Führung wie auch die Infrastruktur in der gesamten Region. Der Iran blockiert als Druckmittel die Strasse von Hormus. Dies verursacht den grössten Angebotsausfall in Erdöl und Erdgas. Die weltweiten Energiepreise explodieren.
- Fehlende Energierohstoffe und eine geringere Nahrungsmittelproduktion infolge ausbleibender Stickstoff- und Phosphatdünger auf dem Weltmarkt droht das Wirtschaftswachstum global zu hemmen und die Inflation anzukurbeln.
- Angesichts der Unsicherheiten, Lieferengpässen und höherer Preise reduzieren wir unsere Prognosen für das laufende Jahr global auf 2.9%, China 4.4%, die EU und die Schweiz 1% und Grossbritannien 0.9%. Die Prognose für die USA belassen wir vorerst bei 2%.
- Aufgrund der Aktualitäten im mittleren Osten geraten der Handelsstreit der US-Administration, der Entscheid des obersten Gerichts der US gegen die illegal erhobenen Zölle und neue alternative Abgaben in den Hintergrund.

Geldpolitik

- Die Militärschläge gegen die Energieinfrastruktur treiben die Energiepreise und damit den von Bloomberg erfassten Rohstoffindex auf Niveaus, die wir zuletzt im Nachgang der Coronapandemie gesehen haben.

Einkaufsmanagerindizes für März kommen unter Druck



Quelle: Bloomberg Finance L.P.

- Solange die Versorgungsengpässe im Energiesektor andauern, muss mit einem anhaltenden Inflationsdruck gerechnet werden. Damit steigt auch wieder die Wahrscheinlichkeit eines Stagflationsszenarios.
- Die Renditen auf Staatsanleihen sprechen spürbar auf die angespannte geopolitische Lage und den drohenden Inflationsschub an. Damit dürfte auch die Diskussion über einen strukturellen Zyklus steigender Renditen in den Fokus der Anleger treten.
- Für die kommenden Quartale gehen die Währungshüter aufgrund der gestiegenen Energiepreise von einer anziehenden Inflation aus und schliessen eine Straffung ihrer Geldpolitik nicht mehr aus.

Unsere anlagepolitischen Konklusionen

Anleihen

- Aktuell liegen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen bei rund 4.4% in den USA, 3.1% in Deutschland, 0.4% in der Schweiz und 2.4% in Japan.
- Die Krise im mittleren Osten wirkte zuerst dämpfend auf die Renditen der Staatsanleihen, denn sie führte in einer ersten Reaktion zu einer gestiegenen Nachfrage nach sicheren Anlagen, insbesondere nach sogenannten «Safe Havens» wie z.B. Schweizer Staatsanleihen.
- Allerdings haben die aufgrund der Störung der Energielieferketten entstandenen Preisschübe für Öl und Gas zu einem Renditeanstieg geführt. Somit stehen die Renditen der wichtigsten Regionen heute höher als vor dem Kriegsausbruch.
- Die jüngste Welle von Schwierigkeiten im Private-Credit-Sektor hat die Risiken wieder ins öffentliche Bewusstsein gerufen und wirkt ausweitend auf Zinsaufschläge für Unternehmensanleihen und High-Yield-Papiere.

Aktien

- An den Aktienmärkten ist die Nervosität aufgrund der Eskalation im mittleren Osten spürbar gestiegen. Im bisherigen Jahresverlauf sind die Indizes deshalb nach einem positiven Start deutlich zurückgefallen. Der Nasdaq wie auch der S&P 500 sind mittlerweile von ihren Höchstständen rund 10% entfernt.
- Europa präsentieren sich die Aktienmärkte etwas schwächer, was ebenfalls einem historischen Muster in geopolitischen Krisen entspricht. SMI, DAX und EuroStoxx verlieren deutlich - einzig der FTSE 100 steht etwas besser da.
- Es wird entscheidend sein, wie lange die Unsicherheit aufgrund der Krise im mittleren Osten und der daraus folgenden Störungen der internationalen Lieferketten anhält. Die Aktienmärkte fürchten sich vor ähnlichen Bremseffekten auf die Weltwirtschaft, wie sie damals von der Covid-Pandemie ausgelöst wurden. Umgekehrt würde eine schnelle Beilegung des Krieges wohl eine kräftige Rally auslösen, da weiterhin von robusten Unternehmensgewinnen ausgegangen wird.

Währungen

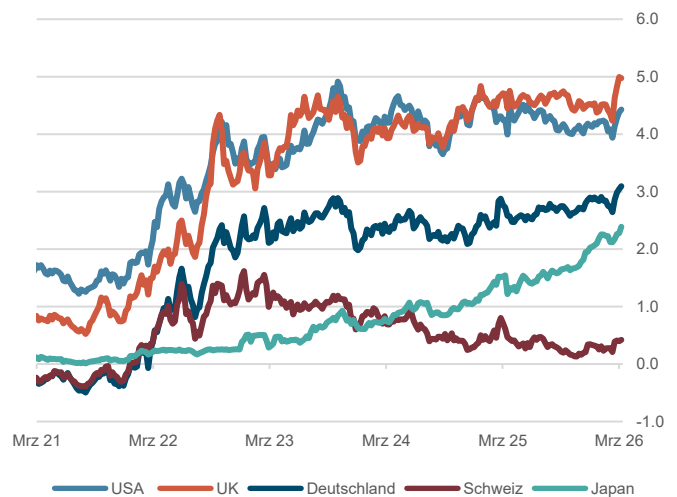
- Der US-Dollar hat nach der Eskalation im mittleren Osten so reagiert, wie er es üblicherweise in geopolitischen Krisen tut: er tendiert zur Stärke. Gegenüber dem Schweizer Franken legte er bis auf rund 0.80 zu. Allerdings ist die Aufwertung gegenüber anderen Währungen noch stärker ausgefallen, da auch der CHF in solchen Marktphasen seiner Rolle als Krisenwährung gerecht wird.
- Auch EUR/CHF bewegte sich leicht nach oben und steht aktuell bei rund 0.92. Das Niveau um 0.90 betrachten wir als solide Unterstützung, nicht zuletzt aufgrund der jüngsten Aussage der SNB, die Leitzinsen nach Möglichkeit nicht unter Null zu senken, sondern eine allfällige weitere Franken-Stärke über Devisenmarktinterventionen zu bekämpfen.
- Insgesamt bleibt der Schweizer Franken auf breiter Front stark und profitiert weiterhin vom erwähnten «Safe Haven» Status der Schweiz inmitten der anhaltenden geopolitischen Unsicherheit und der fiskalischen Disziplinlosigkeit vieler andere Länder und Wirtschaftsräume.

Disclaimer

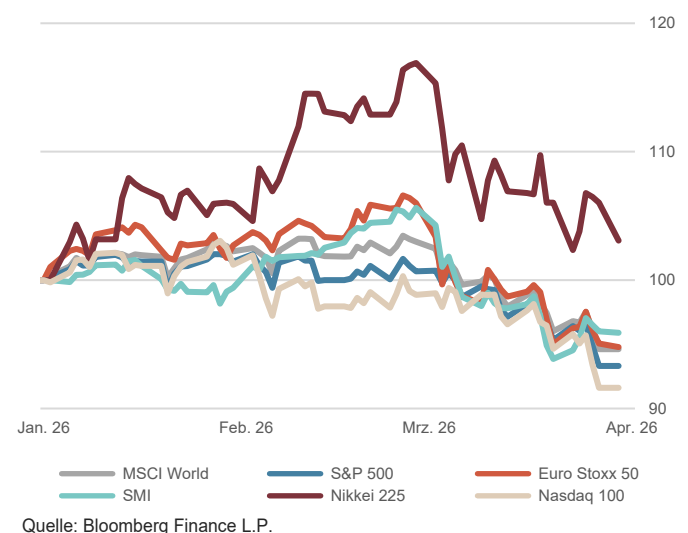
Impressum: Investment Center Aquila AG

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Ansichten beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch können wir weder für die Zuverlässigkeit noch für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Quellen garantieren. Sämtliche Informationen werden ohne Mängelgewähr und ohne ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherungen oder Gewährleistungen zur Verfügung gestellt. Diese Informationen und Ansichten dienen rein zu Informationszwecken und begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen. Interessierten Investoren empfehlen wir dringend, ihren persönlichen Anlageberater zu konsultieren, bevor sie auf der Basis dieses Dokumentes Entscheidungen fällen, damit persönliche Anlageziele, finanzielle Situation, individuelle Bedürfnisse und Risikoprofil sowie weitere Informationen im Rahmen einer umfassenden Beratung gebührend berücksichtigt werden können. Wir übernehmen keine Haftung für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der bereitgestellten Informationen und Ansichten. Soweit gesetzlich zulässig schliessen wir jede Haftung für direkte, indirekte oder Folgeschäden aus, einschliesslich entgangenen Gewinns, die aufgrund der publizierten Informationen entstehen.

Zinsen auf 10-jährigen Staatsanleihen, in %, 5 Jahre



Aktienmärkte: Performance seit 1.1.2025, indexiert



Dollar und Euro gegen Franken, 1 Jahr

