

Strategie-Konto Plus

Monatsbericht per 31.07.2026

Marktkommentar

Rückblick – Ölpreise und KI standen weiterhin im Fokus

Die globalen Märkte starteten mit einer bereits nachlassenden Risikobereitschaft in den Juli, da der starke Dollar und die Erwartungen höherer US-Zinsen die von der KI angeführte Rallye unter Druck setzten. Die Ölpreise stellten einen wesentlichen Unsicherheitsfaktor dar. Mit der Wiederaufnahme der Feindseligkeiten zwischen den USA und dem Iran überschritt Öl der Sorte Brent kurzzeitig sogar die 100-Dollar-Marke.

Die globalen Anleiherenditen stiegen auf Mehrjahreshochs, bevor der jüngste Rücksetzer der Ölpreise für etwas Entlastung sorgte. Die Aktienmärkte zeigten sich vergleichsweise widerstandsfähig. US-Aktien schlossen im Juli leicht unter dem Niveau vom Juni, wobei die Sektoren Technologie und Kommunikationsdienstleistungen hinterherhinkten. In den letzten Tagen des Monats signalisierte die Markteinführung des chinesischen KI-Modells «Kimi K3» erhebliche Fortschritte beim Aufholen gegenüber US-Modellen. Dies trug zu einer drastischen Neubewertung der KI-Bewertungen und des KI-bezogenen Finanzierungsbedarfs bei, wobei Chiphersteller, insbesondere in Korea und Japan deutliche Verluste hinnehmen mussten.

Makro-Ausblick – Moderate Juni-Inflation verschafft der Fed Zeit

Die US-Wirtschaft wächst weiterhin in einem soliden Tempo, da KI-bezogene Investitionsausgaben nach wie vor das verarbeitende Gewerbe, die Beschäftigung und die Gewinne stützen. Zwar wurden im Juni in den USA nur 57'000 neue Arbeitsplätze geschaffen und frühere Zuwächse nach unten korrigiert, doch die Arbeitslosenquote sank auf 4.2%, was vor allem auf eine schwächere Erwerbsbeteiligung zurückzuführen ist. Dies bestärkt uns in unserer Einschätzung, dass angesichts des begrenzten Wachstums des Arbeitskräfteangebots nur ein bescheidener Beschäftigungs-zuwachs erforderlich ist, um den Arbeitsmarkt zu straffen. Die Gesamtinflation hat sich im Juni aufgrund gesunkener Ölpreise abgeschwächt, was dem Fed etwas Zeit verschafft hat, doch der Druck für eine Zinserhöhung nimmt weiter zu. Wir rechnen mit einem Zinsschritt im vierten Quartal, da Kevin Warshs zurückhaltende Kommunikation und der Anstieg langfristiger US-Anleiherenditen eine Zinserhöhung im September wahrscheinlicher machen.

Der Euroraum profitiert von tieferen Energiepreisen und einer schwächeren Währung, doch das Wachstum bleibt insgesamt verhalten, und die inflationären Auswirkungen des Nahostkonflikts sind noch nicht vollständig abgeklungen. Unterdessen deuten Deutschlands fiskalische Expansionsmassnahmen und die sich verbessernden Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe auf eine allmähliche Erholung der Industrie hin. Die EZB liess die Zinsen im Juli unverändert und behielt ihren datenabhängigen Kurs bei, doch wir rechnen weiterhin mit einer weiteren Zinserhöhung im September. Die Schweiz wächst unter ihrem Potenzial, obwohl sich die Konjunkturmfragen im Industriesektor verbessern und der Schweizer Franken nachgegeben hat. Da die Inflation in der Schweiz am unteren Ende ihres Zielbandes liegt, erwarten wir, dass die SNB ihren Leitzins bis Ende 2027 bei null belassen wird. Im Vereinigten Königreich ist der Anstieg der Konsumentenpreise zurückgegangen. Die Inflation im Dienstleistungssektor bleibt etwas höher, doch die jüngste konjunkturelle Abschwächung deutet darauf hin, dass die Bank von England keine weiteren Zinserhöhungen vornehmen wird.

Japans Wirtschaft wird weiterhin von der Fiskalpolitik, steigenden Reallöhnen und dem globalen KI-Investitionszyklus angetrieben. Subventionierte Energiekosten haben die Gesamtinflation gesenkt, doch der Preisdruck dürfte wieder zunehmen, da der schwache Yen die importierte Inflation anheizt. Die Bank von Japan hat ihren Leitzins an ihrer Juli-Sitzung unverändert belassen, doch das Risiko bleibt, dass sie ihre Geldpolitik letztendlich schneller straffen muss, als die Märkte erwarten. Chinas Wirtschaft bleibt gespalten, wobei sich das BIP-Wachstum im zweiten Quartal auf 4.3% im Vorjahresvergleich verlangsamte. Bausektor und Nachfrage der privaten Haushalte bleiben vergleichsweise schwach, während die Produktion im verarbeitenden Gewerbe und im Technologiebereich robust ist. Starke Exporte sowie Halbleiter- und Robotik-Produktion dürften die Konjunktur weiterhin stützen. Zusätzliche staatlich geförderte Investitionen dürften das Wachstum für den Rest des Jahres stützen.

Anleihen – Kurzfristrenditen treiben Verflachung der Zinskurve

Die Volatilität der Ölpreise und zunehmend restriktiven Erwartungen an die US-Geldpolitik liessen die Renditen globaler Anleihen mit längeren Laufzeiten steigen. In den USA sind höhere kurzfristige Realrenditen und eine weitere Abflachung der Zinskurve wahrscheinlicher als ein anhaltender Anstieg der langfristigen Renditen. Die europäischen Zinsstrukturen scheinen nach der Zinspause der EZB im Juli angemessener bewertet zu sein, während die Schwäche der britischen Wirtschaft gegen Zinserhöhungen der Bank von England spricht. Folglich dürften «Carry» und «Roll down» die wesentlichen Renditetreiber festverzinslicher Wertpapiere bleiben. Wir bevorzugen weiterhin Laufzeiten zwischen fünf und sieben Jahren, die im Falle nachlassenden Wachstums attraktive Erträge mit ausreichender Duration kombinieren. Die Kreditaufschläge sind weiterhin historisch eng, und vereinzelte Stressfaktoren erfordern Aufmerksamkeit. Tiefe erwartete Ausfallraten und solide Unternehmensfundamentaldaten sprechen jedoch derzeit für eine neutrale Positionierung, wobei wir Investment-Grade-Anleihen mit höherer Bonität bevorzugen.

Aktien – Selektivität ist angebracht

Die globalen Aktienmärkte bewegten sich im Juli weitgehend seitwärts, trotz sehr unterschiedlicher regionaler und sektoraler Entwicklung. US-Grossunternehmen hielten sich besser als die technologieorientierten asiatischen Märkte. Gegen Ende des Monats griff der Ausverkauf von Nvidia und europäischen Chip-Ausstatern auf Japan, Taiwan und Korea über. Energieaktien zeigten sich angesichts stark schwankender Ölpreise volatil, während Gesundheitswesen, Basiskonsumgüter sowie ausgewählte Finanz- und Konsumwerte relativen Schutz boten. Wir behalten angesichts des unterstützenden globalen Wachstums und der Gewinne eine leichte Übergewichtung in Aktien bei, doch die Sommerflaute und die hohen Bewertungen sprechen für eine selektive Auswahl. Regional bevorzugen wir USA und Schweiz. Unsere bevorzugten Sektoren sind Rohstoffe, Gesundheitswesen, Versorger und Kommunikationsdienstleistungen. Der Technologiesektor bleibt trotz seiner starken strukturellen Aussichten neutral, da die Prognosen der Hyperscaler ein kurzfristiges Risiko darstellen; der Energiesektor wird am wenigsten bevorzugt.

Positionierung:

Anfang Juli haben wir wie im Juni von Schwellenländer-Aktien-Fonds in Aktien-Fokus mit einem Fokus auf Industrieländer umgeschichtet. Die Kombination aus erneuten Spannungen im Nahen Osten und anhaltenden Zweifeln über den Umfang der KI-Investitionen haben unseren Ausblick für Schwellenländer-Aktien etwas getrübt, insbesondere den für koreanische und taiwanesischen Technologiewerte. Unsere Anleiheposition bleibt unverändert leicht untergewichtet. Die Anleiherenditen blieben im Juli volatil und tendierten gegen Ende des Monats nach oben.

Rechtlicher Hinweis

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Das Dokument enthält ausgewählte Informationen, und es wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben. Es basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und Daten («Informationen»), die als richtig, zuverlässig und vollständig erachtet werden. Die bank zweiplus ag (nachfolgend «bzp») hat die Richtigkeit und Vollständigkeit der dargestellten Informationen nicht überprüft und kann diese nicht garantieren. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen bilden keine Grundlage für eine vertragliche oder stillschweigende Haftung seitens bzp für direkte-, indirekte- oder Folgeschäden. Insbesondere sind weder bzp noch deren Aktionäre oder Mitarbeiter haftbar für die hier dargelegten Meinungen, Pläne und Strategien. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen und genannten Zahlen, Daten sowie Prognosen können sich jederzeit ändern. Eine positive historische Wertentwicklung oder Simulation stellt keine Garantie für eine positive Entwicklung in der Zukunft dar. Es können sich Abweichungen zu eigenen Finanzanalysen oder anderen Publikationen der bzp ergeben, die sich auf dieselben Finanzinstrumente beziehen. Dieses Dokument stellt keinerlei Anlageberatung, kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Finanzinstrumenten bzw. von sonstigen Produkten oder Dienstleistungen dar und ersetzt nicht die individuelle Beratung und Risikoaufklärung durch einen qualifizierten Finanz-, Rechts- oder Steuerberater. Die bzp lehnt jede Haftung für Verluste, die sich aus der Weiterverwendung der vorliegenden Informationen (oder Teilen davon) ergeben, ab.

© Copyright bank zweiplus ag. Alle Rechte vorbehalten.