



## Die Meerenge von Hormus bleibt zu

Seit Beginn der Operation «Epic Fury» verlieren diverse Aktienindizes ihre Resilienz. Der Tech-Index Nasdaq (-4% seit Monatsbeginn, -6% seit Jahresbeginn) erwies sich lange als relativ widerstandsfähig. Der breite Dow Jones verlor bereits 6.9% in einer Zeit, in der die Ölpreise um rund 50% gestiegen sind. Die Meerenge von Hormus ist das Nadelöhr. In Europa, wo sich die Preise für einige Destillate fast verdreifachten, sieht es schlechter aus: Der Euro Stoxx 50 (-10.4% seit Monatsbeginn) steht noch besser da als der DAX (-11.5%) und der SMI (-12.1%).

Der SMI fiel innert kürzester Zeit von 14'014 (Ende Februar 2026) auf 12'321 Punkte. Das bedeutet, dass der Markt kein schnelles Ende des Nahostkonflikts einpreist.

Die 200-Tages-Durchschnittslinie wurde von allen wichtigen Aktienindizes nach unten klar durchbrochen. Das sind charttechnisch schlechte Signale. Doch der Markt hat wie zuletzt beispielsweise nach dem «Liberation Day» (2. April 2025) immer wieder gezeigt, wie rasch die Erholung bei positiven Nachrichten eintreten kann.

In den USA nimmt der Druck auf den Präsidenten zu. Dort werden die heftigen Preisanstiege pro Gallone Benzin auf 3.70 Dollar (+1.00 USD) sowie von Diesel auf 5.20 Dollar (+1.50 USD) sogleich weitergegeben: höhere Uber- und Uber Eats-Preise, höhere Fedex- und Airline-Preise usw. Das schärft die Inflationsbefürchtungen auf der Main Street wie auch an der Wall Street.

Die wichtigere und folgenreichere Frage bleibt jedoch der negative Übertragungsmechanismus auf die potenzielle Nachfrage-Entwicklung, falls die Meerenge von Hormus nicht bald wieder geöffnet wird. Was für Energie zusätzlich ausgegeben wird, fehlt für andere Konsumgüter. Aktien wie jene von Nestlé (-10% seit Monatsbeginn) litten deshalb unter starkem Verkaufsdruck.

Für die Staaten verengt sich der fiskalische Handlungsspielraum, sollten die ölpreisinduziert höheren Renditen die Kreditaufnahme nachhaltig verteuern. Wachstumsstarke Volkswirtschaften wie Spanien sind gewiss besser dran, fiskalische Entlastungspakete als Reaktion auf den Energiepreisanstieg zu finanzieren.

Die Erwartungen hinsichtlich einer Zinssenkung durch die Fed wurden wegradiert. Der Markt geht gegenwärtig eher von einer Zinserhöhung im Herbst 2026 aus. Bis im Dezember 2026 soll es zu Leitzinserhöhungen kommen: drei in der Eurozone und zwei in der Schweiz. Das hat die Zinsstrukturkurve erheblich beeinflusst.

Am vorderen Ende gab es seit Monatsbeginn massive Erhöhungen, z. B. bei den zweijährigen Staatsanleihen in den USA (+55bp auf 3.9%) und in Grossbritannien (+100bp). Die Renditen sind auch bei den zehnjährigen Staatsanleihen gestiegen, in der Schweiz (+14bp) erst moderat, in Deutschland (+33bp) wie in den USA (+34bp auf 4.3%), in Frankreich (+46bp) und Grossbritannien (+62bp auf 5.0%) noch deutlich stärker. Entsprechend fielen die Anleiheindizes zurück. Der Weltanleiheindex büsste deshalb rasch 3.0% ein, zeigt sich jedoch erwartungsgemäss robuster als der Weltaktienindex (-6.6%).

Die positive Korrelation von Anleihen und Aktien erinnert an das Jahr 2022, doch gegenwärtig sind die makroökonomischen Unterschiede derart zahlreich, dass wir vor vereinfachten Analogien warnen.

## Marktdaten

| Aktienmärkte    | Seit 31.12.25 |       |
|-----------------|---------------|-------|
| SMI             | 12'321.0      | -7.1% |
| SPI             | 17'202.2      | -5.6% |
| DAX €           | 22'380.2      | -8.6% |
| Euro Stoxx 50 € | 5'501.3       | -5.0% |
| S&P 500 \$      | 6'506.5       | -5.0% |
| Dow Jones \$    | 45'577.5      | -5.2% |
| Nasdaq \$       | 21'647.6      | -6.9% |
| MSCI EM \$      | 1'463.3       | +4.2% |
| MSCI World \$   | 4'244.1       | -4.2% |

| Obligationenmärkte | Seit 31.12.25 |       |
|--------------------|---------------|-------|
| SBI Dom Gov TR     | 221.3         | -0.8% |
| SBI Dom Non-Gov TR | 121.4         | -0.1% |

| Immobilienmärkte | Seit 31.12.25 |       |
|------------------|---------------|-------|
| SXI RE Funds     | 581.2         | -3.3% |
| SXI RE Shares    | 4'859.3       | +7.5% |

| Rohstoffe         | Seit 31.12.25 |        |
|-------------------|---------------|--------|
| Öl (WTI; \$/Bbl.) | 98.3          | +71.2% |
| Gold (CHF/kg)     | 113'811.9     | +3.4%  |
| Bitcoin (USD)     | 70'041.3      | -20.1% |

| Wechselkurse | Seit 31.12.25 |       |
|--------------|---------------|-------|
| EUR/CHF      | 0.9118        | -2.0% |
| USD/CHF      | 0.7880        | -0.6% |
| EUR/USD      | 1.1572        | -1.5% |

| Kurzfristige Zinsen | 3M     | Prog. 3M   | Prog. 12M  |
|---------------------|--------|------------|------------|
| CHF                 | -0.05% | -0.1%-0.0% | -0.1%-0.0% |
| EUR                 | 2.11%  | 1.9%-2.1%  | 1.7%-1.9%  |
| USD                 | 3.69%  | 3.4%-3.6%  | 3.0%-3.3%  |

| Langfristige Zinsen | 10-Jahre | Prog. 3M  | Prog. 12M |
|---------------------|----------|-----------|-----------|
| CHF                 | 0.40%    | 0.2%-0.5% | 0.4%-0.7% |
| EUR                 | 3.02%    | 2.8%-3.0% | 2.5%-2.8% |
| USD                 | 4.38%    | 4.1%-4.4% | 3.7%-4.0% |

| Teuerung | 2025 | 2026P | 2027P |
|----------|------|-------|-------|
| Schweiz  | 0.1% | 0.3%  | 0.5%  |
| Euroraum | 2.2% | 1.8%  | 1.8%  |
| USA      | 3.0% | 2.5%  | 2.0%  |

| Wirtschaft (BIP real) | 2025 | 2026P | 2027P |
|-----------------------|------|-------|-------|
| Schweiz               | 1.2% | 1.3%  | 1.5%  |
| Euroraum              | 1.4% | 1.4%  | 1.7%  |
| USA                   | 2.3% | 2.2%  | 2.0%  |
| Global                | 3.0% | 3.0%  | 3.0%  |

## Thema der Woche: Steigen die Leit- und Hypothekarzinsen?



Die Hypothekarkredite haben sich in den letzten Wochen in der Schweiz erheblich verteuert. Die Entwicklung könnte sich verschärfen, sofern sich die Inflation in den kommenden Monaten – global verursacht einzig durch die «geschlossene» Meerenge von Hormus – in sämtliche Glieder der Lieferketten aller Produkte und Dienstleistungen hineinentwickelt.

«Wir werden alles Notwendige tun, um die Inflation unter Kontrolle zu halten», wurde EZB-Präsidentin Christine Lagarde zitiert. Es solle sichergestellt werden, dass die Folgen des Konflikts im Nahen Osten keinen Inflationsschub auslösen werden wie zuletzt in den Jahren 2022 und 2023, als der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine die Preise nach oben trieb. Die EZB werde bei Bedarf rechtzeitig reagieren, aber nichts überstürzen. Nun gelte es vorerst, einen kühlen Kopf zu bewahren. Das Prognostizieren von Teuerung und Wachstum sei angesichts der starken Energiepreisschwankungen derzeit deutlich komplexer als üblich. Man müsse mit verschiedenen Szenarien arbeiten.

Am Mittwoch beliess die US-Zentralbank Fed ihre Leitzinsen unverändert bei 3.50% bis 3.75%. Der Fed-Vorsitzende Jerome Powell unterstrich, dass der Ausschuss zunächst weitere Fortschritte beim Inflationsrückgang in den USA sehen müsste, bevor er eine zusätzliche Lockerung vornehmen kann. «Solange wir diese Fortschritte nicht erkennen, werden wir die Zinsen nicht senken», sagte er nach der Sitzung trotzig. Die Fed hob ausserdem ihre Prognosen für die Inflation auf 2.7% an. Das BIP-Wachstum im laufenden Jahr wird neu auf 2.4% geschätzt und dürfte bis 2028 auf 2.1% zurückdriften.

Der Fed-Vorsitzende liess sich indes zu keiner Prognose der Inflationsrisiken im Zusammenhang mit dem Iran-Konflikt verleiten, um sich nicht einer weiteren Kritikwelle aus dem Weissen Haus stellen zu müssen. Es ist tatsächlich noch zu früh, um das Ausmass und die Dauer der potenziellen wirtschaftlichen Auswirkungen einzuschätzen.

Unter den steigenden Renditen sank der Goldpreis. Gold verzeichnete schliesslich den stärksten Wochenverlust (-10.5%) seit 6 Jahren, liegt aber auf Jahresbasis immer noch im Plus (+4%).

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

|               |   |
|---------------|---|
| 24. März 2026 | Eurozone: HCOB Einkaufsmanagerindizes PMI März                            |
| 25. März 2026 | Grossbritannien, Deutschland: CPI Inflation Februar, ifo Erwartungen März |
| 26. März 2026 | USA: Kansas City Fed Manufacturing Umfrage März                           |
| 27. März 2026 | USA: University of Michigan Konsumentenstimmung März                      |

## Veranstaltungen

**Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Schweizerdeutsch – Geld anlegen ist auch Vertrauenssache**

Am **Donnerstag, 30. April 2026** findet bei uns im Lüssihof eine Informationsveranstaltung für Privatpersonen statt. Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

[Zur Anmeldung](#)

**Zugerberg Finanz KidsDay – Mai 2026**

Am **Mittwoch, 27. Mai 2026** findet in Zusammenarbeit mit MORE Sports der nächste Zugerberg Finanz KidsDay in Baar statt. Für diesen Plausch-Fussballnachmittag können sich Kinder im Alter von 6 bis 12 Jahren anmelden.

Austragungsort ist die Sportanlage Lättich in Baar. Gekickt wird zwischen 13.00 und 17.00 Uhr.

Alle Kinder erhalten ein Starter-Paket mit Fussballtrikot und weiteren Extras. Getränke und gesunde Snacks stehen ihnen à discrétion zur Verfügung.

[Zur Anmeldung](#)

**Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick – Juni 2026**

Der nächste Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick findet am **Dienstag, 16. Juni 2026** im **Theater Casino in Zug** sowie am **Donnerstag, 18. Juni 2026** im **KKL in Luzern** statt.

Merken Sie sich das Datum bereits vor. Das Programm und die Möglichkeit zur Anmeldung werden zu einem späteren Zeitpunkt über den [Veranstaltungsbereich unserer Webseite](#) abrufbar sein.

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 20.03.2026. Bilder: stock.adobe.com.