

Juli 2025

Hauptaussagen

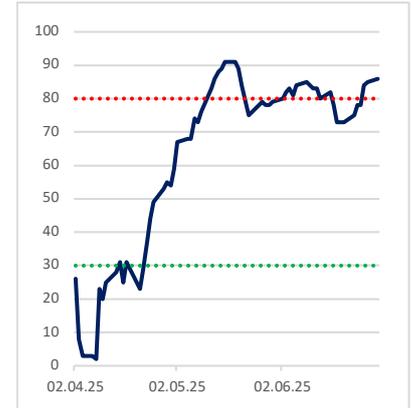
- Leicht negativer Monat an den Märkten
- US-Dollar sehr schwach
- Längerfristig könnten die hohen Staatsschulden die Märkte belasten
- Weiterhin Fokus auf gute Qualität im Portfolio mit eher defensivem Charakter

Marktübersicht

Kategorie	Juni	2025
Obligationen Schweiz SBI	-1.0%	-0.6%
Obligationen Welt in CHF	0.6%	0.6%
Obligationen EM in USD	1.9%	4.9%
Aktien Schweiz SPI	-1.9%	6.9%
Aktien Schweiz SMIM	0.0%	9.7%
Aktien Welt in CHF	1.1%	-3.8%
Aktien EM in CHF	2.7%	1.2%
Immobilien Schweiz	0.2%	3.2%
Gold Unze in USD	0.3%	25.8%
Öl Brent in USD	4.4%	-10.6%
BTC in USD	2.1%	14.9%
USD / CHF	-3.5%	-12.6%
EUR / CHF	0.2%	-0.6%

Indikatoren

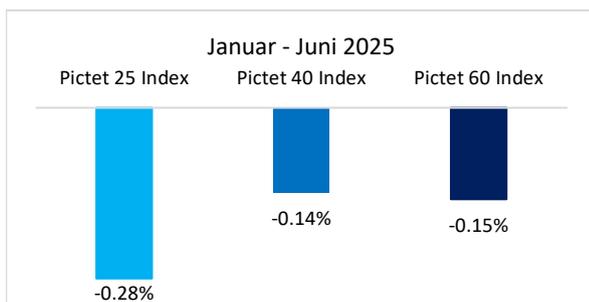
Fear & Greed Index: Gier!



Rückblick

Im Juni entwickelten sich die Finanzmärkte nur kurz volatil, als der Konflikt im Iran eskalierte. Die Ruhe kehrte jedoch schnell wieder ein, da eine noch grössere Eskalation «bis jetzt» verhindert werden konnte.

Die Pictet Indices 25/40/60 verloren im letzten Monat -0.7%, -0.1% und -0.2% an Wert. Dies liegt vor allem an den Schweizer Obligationen und Aktien, welche leicht nachgaben. Seit Jahresbeginn liegen die Pictet Indices wieder im negativen Bereich, wie die untenstehende Grafik zeigt.

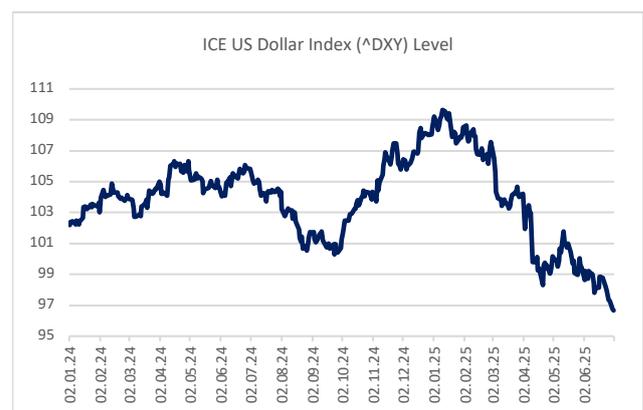


Es mag erstaunen, dass diese Indices wie auch klassische Portfolios eine derartig schwache Performance aufweisen. Doch bei genauerer Betrachtung erkennt man, dass ein

Grund für das schwache Abschneiden, die Korrektur des US-Dollars ist.

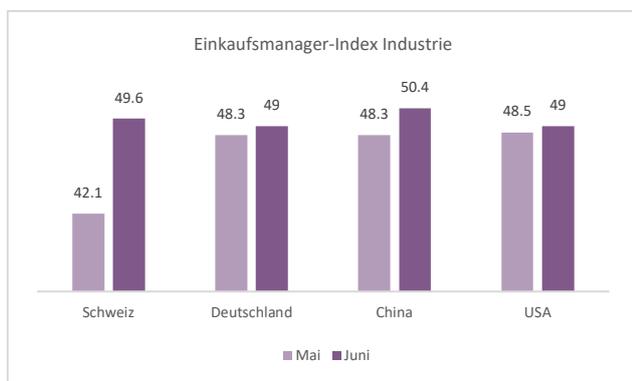
Seit Jahresbeginn hat der US-Dollar gegenüber dem Schweizer Franken um -12.6% korrigiert. Und dies, obwohl das Zinsniveau in der Schweiz 0% beträgt und in den USA über 4%!

Es ist jedoch nicht nur eine Frankenstärke, sondern vor allem ein Dollarschwäche. Die folgende Grafik zeigt die Entwicklung des handelsgewichteten US-Dollar-Index (bestehend aus EUR, JPY, GBP, CAD SEK, CHF). Nach einer kurzen Euphorie-Phase nach der Wahl von Donald Trump folgte eine klare Abkehr vom US-Dollar.



Wirtschaftliches und monetäres Umfeld

Die folgende Grafik zeigt die Einkaufsmanager-Indices, welche sich im Vergleich zum Mai verbessert haben.



Der Titel der Publikation für die Schweizer Daten lautet: *PMI Schweiz: Zollschock vorerst verdaut?* Der Index befindet sich leicht unter der Wachstumsschwelle auf dem Niveau wie zu Jahresbeginn. 60% der befragten Unternehmen gaben jedoch an, dass sie in den nächsten 12 Monaten einen Anstieg protektionistischer Massnahmen erwarten. Demnächst werden bestimmte ausgesetzte Zölle auslaufen, was wieder zu höheren Sorgen führen könnte.

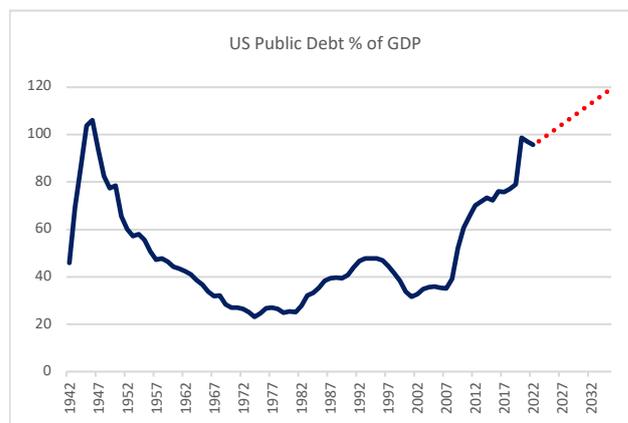
Die USA führen mit vielen Ländern Zollverhandlungen, doch man ist noch weit entfernt von einer breit abgestützten Lösung; mit Kanada wurden die Verhandlungen kürzlich abgebrochen. Eine Vielzahl der Analysten geht davon aus, dass in Zukunft die Zölle 10% - 15% betragen könnten, also höher als in der Vergangenheit. Ob dies ohne Spuren an den Volkswirtschaften vorbei geht, ist fraglich.

Mit mehr Staatsausgaben und höheren Staatschulden kann kurzfristig überbrückt werden. In vielen Ländern sind die Staatsschulden auf Rekordwerte in Friedenszeiten gestiegen. Hohe Schulden machen Volkswirtschaften verletzlich und können auch negative Auswirkungen auf die Anlagemärkte haben. Bei stark steigenden Renditen der Staatsanleihen, können die Preise verschiedener Vermögenswerte ins Wanken kommen.

Beurteilung der Anlagemärkte

Trotz Aussichten auf hohe Schulden verhalten sich die Obligationenmärkte noch ruhig. Die folgende Grafik zeigt

die Entwicklung der Staatschulden der USA inklusive der Prognose bis ins Jahr 2035.



Die Entwicklung sieht in anderen Ländern ähnlich aus. Deshalb sind Obligationen gemäss unserer Einschätzung längerfristig mit Vorsicht zu geniessen. Kurzfristig sorgen sie noch für Stabilität im Portfolio, wenn man nicht sehr lange Laufzeiten hält. Im Falle einer Rezession könnten längere Laufzeiten noch einmal Schutz bieten.

Die Aktienmärkte befinden sich wieder auf einem Niveau, wie vor dem Liberation Day – als ob nichts geschehen sei. Dies zeigt auch der Fear and Greed Index (vgl. erste Seite), welcher sich wieder in der Gier-Zone befindet. Wir sehen die Möglichkeit, dass Enttäuschungen bei den Zollverhandlungen oder schwächere Unternehmens- oder Wirtschaftsdaten wieder für höhere Volatilität an den Börsen führen könnten.

Obwohl Gold schon stark angestiegen ist, sehen wir dies immer noch als Portfoliobaustein für Krisenzeiten. Silber und Kupfer halten wir ergänzend für attraktiv. Bei diesen Rohstoffen muss jedoch stärker auf den Wirtschaftsverlauf geachtet werden.

Direkte Schweizer Immobilien oder Produkte ohne hohe Agios erachten wir als stabile Ertragsbringer.

Insgesamt ist eine leicht defensive Ausrichtung angebracht mit erhöhter Liquiditätshaltung (falls dies ohne Negativzinsen möglich ist).

(SH, 2. Juli 2025)