

## Juni 2025

### Hauptaussagen

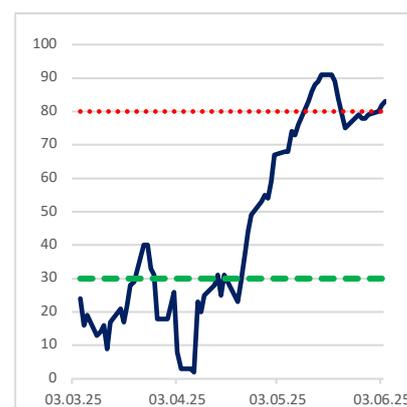
- **Positiver Mai an den Finanzmärkten**
- **Ruhe im Handelskrieg führt zu sehr positiver Stimmung**
- **SNB-Lagebeurteilung am 19. Juni: Drohen Negativzinsen?**
- **Fokus auf gute Qualität im Portfolio**

### Marktübersicht

Kategorie	Mai	2025
Obligationen Schweiz SBI	0.4%	0.5%
Obligationen Welt in CHF	-0.7%	0.1%
Obligationen EM in USD	0.7%	3.0%
Aktien Schweiz SPI	2.3%	8.9%
Aktien Schweiz SMIM	6.3%	9.7%
Aktien Welt in CHF	5.9%	-4.9%
Aktien EM in CHF	4.2%	-1.4%
Immobilien Schweiz	3.5%	3.0%
Gold Unze in USD	-0.7%	25.4%
Öl Brent in USD	4.7%	-14.4%
BTC in USD	11.4%	12.6%
USD / CHF	-0.5%	-9.4%
EUR / CHF	-0.3%	-0.7%

### Indikatoren

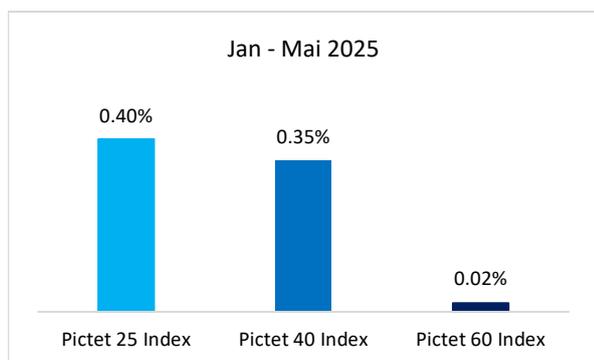
#### Fear & Greed Index: Gier!



### Rückblick

Im Mai stabilisierte sich die Lage an den Kapitalmärkten. Nachdem in Genf Handelsgespräche zwischen den USA und China stattfanden und erfolgreich verliefen ging das Aufatmen an den Börsen weiter.

Die Pictet Indices 25/40/60 legten im Mai um 1.3%, 1.9% und 2.8% zu. Somit liegen diese Indices seit Jahresbeginn wieder leicht im positiven Bereich wie die folgende Grafik zeigt.



Der Fear and Greed Index bewegte sich nach der «Panik-Phase» im März und Anfang April wieder schnell in die «Gier-Zone».

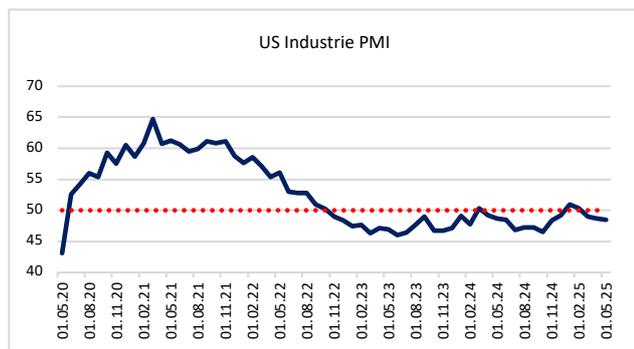
Anleger haben offenbar den Zoll-Schock verdaut und gehen davon aus, dass die weiteren Verhandlungen erfolgreich sein werden und die Wirtschaft keinen Schaden erlitten hat.

### Wirtschaftliches und monetäres Umfeld

Analysten hatten im April die Chance einer Rezession wegen des Handelskrieges stark erhöht. Einige davon haben diese aufgrund der bisher positiven Verhandlungen wieder reduziert.

Im ersten Quartal dieses Jahres verzeichnete die US-Wirtschaft bereits ein negatives Wachstum von -0.3% annualisiert. Die US-Notenbank betonte an der letzten Lagebeurteilung vom 7. Mai, dass die Unsicherheit in Bezug auf den wirtschaftlichen Ausblick weiter zugenommen habe. Einerseits könne sich der Arbeitsmarkt weiter verschlechtern und zudem könnte das Inflationsrisiko zunehmen. Im April lag die Inflation bei 2.3%, was nahe an der Preisstabilität ist. Aber, hohe Zölle würden die Inflation wieder ankurbeln! Deshalb billies die US-Notenbank die Leitzinsen noch unverändert bei einem Zielband von 4.25% - 4.5%. Eine Stagflation (stagnierende Wirtschaft und hohe Inflation) ist nicht auszuschliessen.

Der Einkaufsmanager-Index für die US-Industrie fiel im Mai leicht von 48.7 auf 48.5 Punkte und zeigt somit immer noch die fragile Situation dieses Sektors.



In der Eurozone verbesserte sich der PMI der Industrie nochmals von 49.0 auf 49.4 Punkte. Der Kommentar zur Publikation der Daten lautet wie folgt:

*«Der Aufwärtstrend beim Eurozone-PMI setzt sich fort und deutet auf eine baldige Erholung hin, was durch den seit März zu beobachtender Anstieg bei der Produktion bestätigt wird. Ermutigend ist dabei, dass die Produktion in allen vier grossen Euroländern gestiegen ist, wodurch die Breite der Erholung unterstrichen wird. Im Laufe der nächsten Quartale rechnen wir damit, dass die deutschen Unternehmen relativ zu den anderen europäischen Ländern überdurchschnittlich wachsen werden, weil sie vermutlich am direktesten von der expansiven Fiskalpolitik der neuen deutschen Regierung profitieren werden.»*

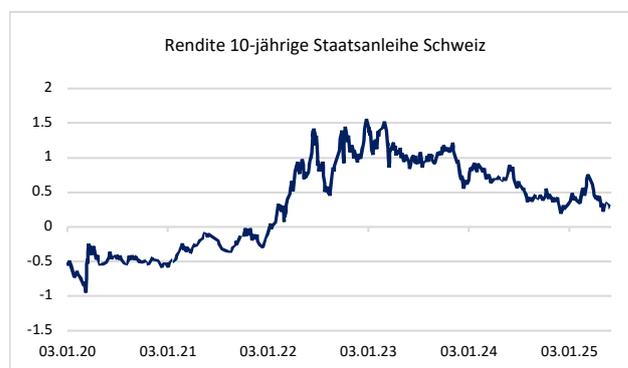
In China verschlechterte sich der PMI-Index von 50.4 auf 48.3 Punkte, dies sei insbesondere auf rückläufige neue Exportaufträge zurückzuführen! Die Leitzinsen wurden im Mai um 0.1% gesenkt, um die Wirtschaft zu stützen.

In der Schweiz fällt die weiter gesunkene Inflation auf. Diese lag im Mai bei -0.1%. Einerseits trugen die gesunkenen Ölpreise dazu bei. Andererseits führt der starke Schweizer Franken zu billigeren Importen. Am 19. Juni findet die nächste Lagebeurteilung der SNB statt. Man geht davon aus, dass die Leitzinsen nochmals um 0.25% gesenkt werden. Dann wären die Leitzinsen wieder bei 0%. Sollten die Leitzinsen sogar um 0.5% gesenkt werden, wären wir wieder bei den Negativzinsen!

### Beurteilung der Anlagemärkte

Festgeldanlagen in Schweizer Franken sind deshalb weiter unattraktiv geworden und bringen beinahe keinen Zins

mehr. Eine 10-jährige Anleihe der Eidgenossenschaft weist noch eine Rendite auf Verfall von 0.2% auf (vgl. untenstehende Grafik). Der Swiss Bond Index weist eine Verfallsrendite von 0.6% auf.



Vorläufig können Gelder noch in Obligationen «parkiert» werden. Jedoch muss auch hier das Risiko von steigenden Renditen kritisch verfolgt werden.

Die Aktienmärkte haben eine Schock- und Erholungsphase hinter sich. Aktuell zeigt auch der Volatilitäts-Index eine Sorglosigkeit an den Märkten an (vgl. Grafik unten).



Wir sehen die Möglichkeit, dass US-Wirtschaftsdaten oder negative Entwicklungen in der Handelspolitik wieder zu einer volatileren Phase führen können.

Deshalb empfehlen wir weiterhin gute Qualität bei den Aktien, Gold als Krisenschutz, Immobilien als Ertragsbringer und Obligationen als Stabilisator.

(SH, 5. Juni 2025)