Vor dem Zoll-Showdown

4 US-Konjunktur (noch) robust

5 Zölle bremsen Aktien nur temporär

7 Sintra: Das «neue Jackson Hole»?

Schwyzer Kantonalbank

Vor dem Zoll-Showdown

Politik und Börse laufen oft nicht im Gleichschritt. Angesichts der enormen politischen Veränderungen im ersten Halbjahr 2025 – sei es in Nahost oder in der Handelspolitik – könnte man eine triste Börsenstimmung erwarten. Ganz im Gegensatz dazu erklimmen die amerikanischen Börsen laufend neue Rekordwerte – zumindest in US-Dollar gerechnet. Zum einen sind die wichtigsten Indizes vor allem von Technologiegiganten dominiert, die von den Veränderungen weniger stark betroffen sind als die Industrie und kleinere Firmen. Zum anderen erwarten die Anlegenden politische Stimuli und Tauwetter im Handelskonflikt. Bis am 9. Juli dürften die Märkte zusätzliche Klarheit zu US-Importzöllen und unterzeichneten Handelsabkommen erhalten.

Neben der Politik war die Dollar-Schwäche das dominierende Thema an den Märkten. So fällt die Performance der US-Aktien aus Franken-Sicht denn auch sehr durchzogen aus. Der US-Schuldenberg wächst künftig noch schneller und versteckte Klauseln haben ausländische Investoren erschreckt. Aufgrund des angeknackten Vertrauens in den «Greenback» und der Aussicht auf eine schwache US-Wirtschaft erwarten wir für die nächsten Monate einen weiter sinkenden Dollarkurs und eine zollbedingt höhere Inflation.

In der Schweiz zeichnet sich dagegen eine Rückkehr der Negativzinsen ab. Anlegende sind von den Nullzinsen der SNB noch kaum betroffen. So bieten etwa unsere SZKB-Kassenobligationen Zinsen deutlich über null. Von einer «Liquiditätsschwemme» wie 2015 bis 2022 kann ebenfalls keine Rede sein. Sollte sich der Franken jedoch weiter aufwerten und die Inflation weiter sinken, dürfte die SNB Gegensteuer geben. Wir erwarten, dass sie den Leitzins ab September wieder unter der Nulllinie ansetzt.

Das zweite Halbjahr 2025 dürfte wiederum im Zeichen der Politik stehen. Die Märkte sind gegenüber politischen Schocks aber gelassener geworden. Ausserdem reagiert die US-Regierung durchaus auf Marktsignale. Anlagen in Europa könnten zudem davon profitieren, dass sich die Aussichten besonders im Industriesektor deutlich verbessert haben. Ausserdem rechnen wir beim Euro mit einem stabilen Wechselkurs. Weiterhin glauben wir, dass vor allem Schwellenländer vom aktuellen Konjunkturbild profitieren. Insgesamt sind wir zuversichtlich, dass diversifizierte, taktisch gesteuerte Portfolios auch das Anlagejahr 2025 mit einer ansprechenden Performance abschliessen werden.

Thomas Rühl
Chief Investment Officer
Leiter Research

Unser Standpunkt

Konjunktur
Die Juni-Zahlen zum US-Arbeitsmarkt sind stärker als erwartet ausgefallen. Vorausschauend rechnen wir in den USA mit einem geringeren BIP-Wachstum und einer höheren Inflation. In der Eurozone hat sich die Stimmung verbessert, vor allem dank staatlicher Programme. Chinas Wirtschaft tritt an Ort. Konsumentinnen und Konsumenten halten sich zurück und die Industrie schrumpft.

Anlageklassen	Einschätzung (unattraktiv – attraktiv)	Kommentar
Anleihen		In der ersten Juliwoche tendierten längerfristige US-Staatsanleihen volatil seitwärts, während europäische Pendants leicht stiegen. Im Euroraum und der Schweiz nähern sich die Zentralbanken dem Ende des Zinszyklus, währenddem die Fed auf tiefere Inflationsdaten wartet. Insgesamt dürften die Zinskurven noch etwas steiler werden.
Staatsanleihen	o	
Unternehmensanleihen	o	
Schwellenländeranleihen	o	
Aktien		Die Aktienmärkte haben die Verluste nach Ankündigung der «reziproken» Zölle wieder wettgemacht und tendieren seit Mitte Mai seitwärts. Präsident Trump gibt nach, sobald die wirtschaftlichen Schäden seiner Politik zu gross werden. Dies spricht gegen eine Baisse. Aber auch nach oben ist das Kurspotenzial begrenzt, denn die Ungewissheit bremst. Insgesamt deutet das vorderhand auf eine Seitwärtsbewegung hin. Spätestens 2026 dürften sich die Aussichten aufhellen. Denn im Vorfeld der Zwischenwahlen im November 2026 ist die US-Regierung an einer guten Konjunktur und starken Finanzmärkten interessiert. Schwellenländer sind überdurchschnittlich interessant – insbesondere, weil dort der schwächere Dollar eine lockere Geldpolitik ermöglicht.
Schweiz	o	
Eurozone	o	
Grossbritannien	o	
USA	o	
Pazifik	o	
Schwellenländer	o	
Global Small Caps	o	
Immobilien Schweiz	o	Schweizer Immobilienfonds haben sich im Juni seitwärts bewegt. Die Immobilienanlagen werden weiter unterstützt durch die Unattraktivität von CHF-Anleihen. Belastet werden sie durch den hohen Kapitalbedarf der Gefässe am Primärmarkt. Dies entzieht dem Sekundärmarkt weiteres Kapital. Zudem sind gegen Ende des Monats die Zinsrenditen leicht gestiegen. Der Immobilienmarkt bleibt derweil weiter robust. Die hohe Zusatznachfrage nach Wohnraum durch die Zuwanderung treibt die Mietpreise. Zudem führen die tiefen Zinsen zu einem sinkenden Abzinsungsfaktor. Beides sind preistreibende Faktoren. Wir erwarten deshalb, dass sich Immobilienanlagen besser entwickeln als CHF-Anleihen.
Rohstoffe		Die Eskalation im Nahostkonflikt hat die geopolitische Risikoprämie erhöht und den Rohölpreis kurzfristig steigen lassen – vor allem wegen der Sorge vor einer möglichen Blockade der Strasse von Hormus. Mittelfristig erwarten wir einen rückläufigen Ölpreis, da in den kommenden Monaten mit einem Angebotswachstum zu rechnen ist. Der Goldpreis profitiert von der geopolitischen Unsicherheit und dem schwächeren US-Dollar. Zusätzlich stützt die erhöhte Zentralbanknachfrage das Edelmetall. Aufgrund der erhöhten Unsicherheit und der Zinssenkungszyklen der Notenbanken erwarten wir in den kommenden Monaten einen weiter steigenden Preis.
Öl	o	
Gold	o	
Währungen vs. CHF		Die erhöhte Unsicherheit stützt den Schweizer Franken. Der Euro profitiert von der Lockerung der Schuldenbremse in Deutschland. Die Verlangsamung der US-Konjunktur und das hohe Haushaltsdefizit drücken auf den US-Dollar. Wir erwarten in den nächsten Monaten einen seitwärts tendierenden EUR/CHF-Kurs. Für den USD/CHF-Kurs rechnen wir mit einer Abwärtsbewegung.
EUR	o	
USD	o	

US-Konjunktur (noch) robust

Die US-Konjunkturdaten sind weiterhin robust, die Ungewissheit über die künftige Zollpolitik drückt jedoch auf die Stimmung. Deutsche Unternehmen sind optimistisch, endlich aus der Stagnation auszubrechen. Chinas Wirtschaft fehlen die Impulse.

Mit Spannung erwarten die Märkte den 9. Juli. Bis dann dürfte die US-Regierung zur Handelspolitik kommunizieren. Wie stabil ein neues Zollregime nach dem Ablauf des 90-tätigen Aufschubs für die «reziproken» Zölle ausfällt, ist allerdings offen. Nach wie vor sind in den US-Daten keine klaren Effekte sichtbar. Wir erwarten jedoch ein schwächeres Wirtschaftswachstum und eine zollbedingt höhere Inflation.

US-Arbeitsmarkt nicht zu bremsen

Entgegen der Erwartungen eines schwächeren Jobmotors wurden in den USA im Juni netto 147'000 neue Stellen geschaffen. Die Hälfte davon entfällt auf den Staat, vor allem auf Gliedstaaten- und Gemeindeebene. Auch das Gesundheitswesen wächst. Die Industrie hat dagegen Stellen abgebaut. Die Arbeitslosigkeit ist auf 4.1% gesunken. Befürchtungen einer Konsumschwäche haben abgenommen, die erhoffte Re-Industrialisierung ist jedoch nicht im Gang.

Deutsche Wirtschaft fasst Fuss

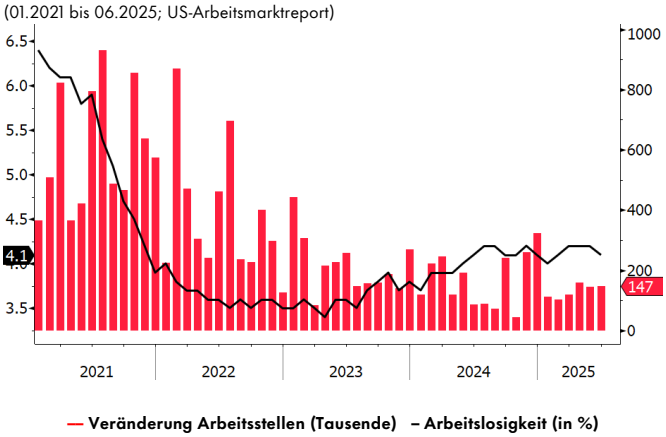
Seit der Pandemie hat die deutsche Wirtschaft nicht richtig zum Wachstum zurückgefunden. Höhere Energiepreise und ein flauer Konsum trugen dazu bei. Auch im ersten Quartal 2025 verzeichnete sie ein Nullwachstum. Seit dem Regierungswechsel im Frühling hat sich zumindest die Stimmung klar verbessert (vgl. Abb.). Hauptgrund sind die Aussichten auf milliardenschwere Infrastruktur- und Rüstungsprojekte. Wir erwarten, dass insbesondere der Industriesektor damit zum Wachstum zurückfindet. Die Fiskalspritze sollte jedoch nicht von den notwendigen Reformen ablenken.

Chinesische Konjunktur: Treten an Ort

Der chinesischen Wirtschaft fehlen die Impulse. Zwar deuten die Einkaufsmanagerindizes eine etwas höhere Industrie-Dynamik knapp unter der Wachstumsschwelle an. Die weiter sinkenden Importe lassen jedoch auf eine schwindende Nachfrage schliessen. Die Gewinne der Industrie schrumpfen, und die Probleme im Immobiliensektor bleiben bestehen. Die generelle Zuversicht und das Konsumentenvertrauen leiden darunter. China bleibt ein wichtiger Werkplatz, die Bedeutung als Abnehmer westlicher Güter schrumpft jedoch laufend.

US-Jobmotor brummt

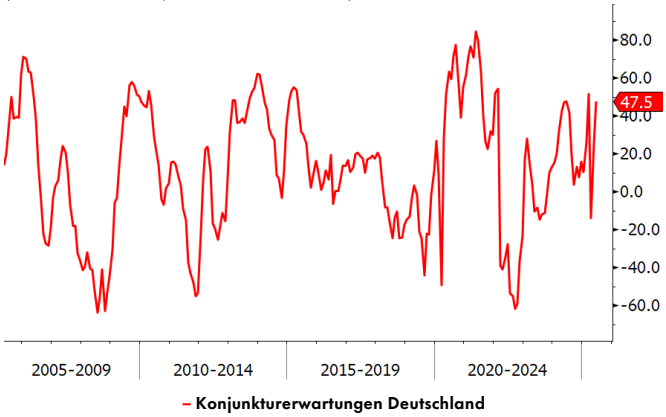
(01.2021 bis 06.2025; US-Arbeitsmarktreport)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Deutschland optimistischer

(01.2005 bis 06.2025; ZEW-Index Deutschland)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Zölle bremsen Aktien nur temporär

Die bisherigen Vereinbarungen deuten darauf hin, dass die US-Zölle für viele Länder künftig zwischen 10% und ca. 20% liegen könnten. Offen ist, wie stark darunter die Unternehmensgewinne leiden werden. Diese Ungewissheit bremst die Aktien kurzfristig. Mittelfristig aber sind sie attraktiv, denn das Zinsumfeld wird konstruktiver und vor den US-Zwischenwahlen dürfte das politische Störfeuer nachlassen.

Die Aktienmärkte tendieren seit Mitte Mai seitwärts. Die Eskalation im Nahen Osten von Mitte Juni belastete die Kurse nur leicht, da die Versorgung mit Öl nicht unterbrochen wurde. Dank einem vorläufigen Waffenstillstand zwischen Israel und Iran ist das Thema an den Finanzmärkten in den Hintergrund getreten.

Zölle im Fokus

Im Fokus stehen derzeit die US-Zölle. Mittlerweile haben die USA mit Grossbritannien, China und Vietnam Handelsvereinbarungen abgeschlossen. Die jeweiligen Aktienmärkte haben kaum darauf reagiert. Auf Exporte der drei Länder in die USA fallen künftig deutlich höhere Zölle an als vor dem «Liberation Day» im April. Am 9. Juli geht für die meisten Länder der Aufschub der «reziproken» Zölle zu Ende. Da erst wenige «Deals» vorliegen, will Präsident Trump die Zölle nun einseitig festlegen. Dies kann die Aktien kurzfristig belasten, doch die USA dürften einlenken, falls die Märkte zu stark darunter leiden. Die bisherigen Vereinbarungen deuten darauf hin, dass die Zölle für viele Länder zu guter Letzt zwischen 10% und ca. 20% liegen könnten. Offen ist, wie stark das die Konjunktur und die Unternehmensgewinne belasten wird. Diese Ungewissheit dürfte die Aktien auf Sicht der nächsten Monate bremsen.

Mehr Rückenwind vom Zinsumfeld

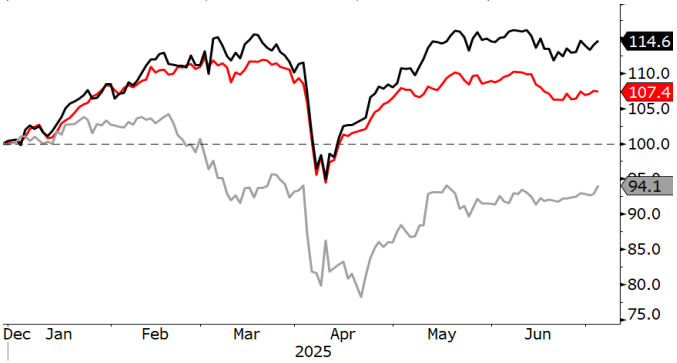
Positivere Impulse dürften von der Geldpolitik kommen: Im zweiten Halbjahr werden die Leitzinsen in den USA sinken. Diese Aussicht stützt die Aktienmärkte. Denn tiefere Leitzinsen bedeuten beispielsweise tiefere Kreditkarten-Zinsen für die amerikanischen Konsumentinnen und Konsumenten. Das fördert die Nachfrage und hilft so den Unternehmensgewinnen.

Mittelfristig attraktiv

Insgesamt spricht die Kombination von positiverem Zinsumfeld und ungewissen Auswirkungen der Zölle auf Sicht der nächsten Monate nur für leicht steigende Kurse. Mittelfristig aber sind Aktien attraktiv. Im Vorfeld der Zwischenwahlen im November 2026 wird die US-Regierung an einer guten Konjunktur und starken Finanzmärkten interessiert sein. Deshalb dürfte das Störfeuer seitens der Politik allmählich nachlassen.

Aktien: Seit Mitte Mai seitwärts

(01.01.2025 bis 03.07.2025; Total Return in CHF; indexiert auf 100)

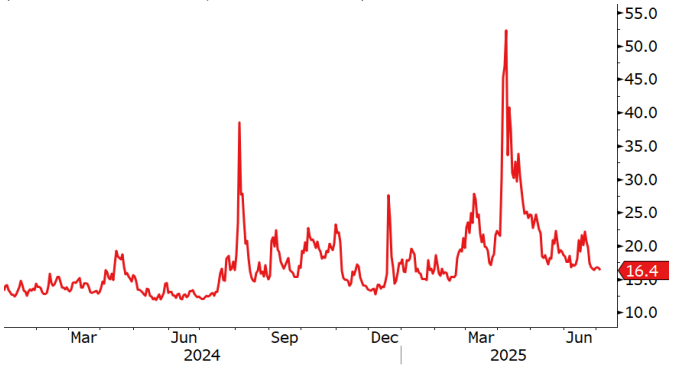


Aktienindizes in CHF – Schweiz – Eurozone – USA

Quelle: Bloomberg, SZKB

Wenig Nervosität trotz baldigem Ende der Zoll-Pause

(01.01.2024 bis 03.07.2025; Volatilitätsindex VIX)



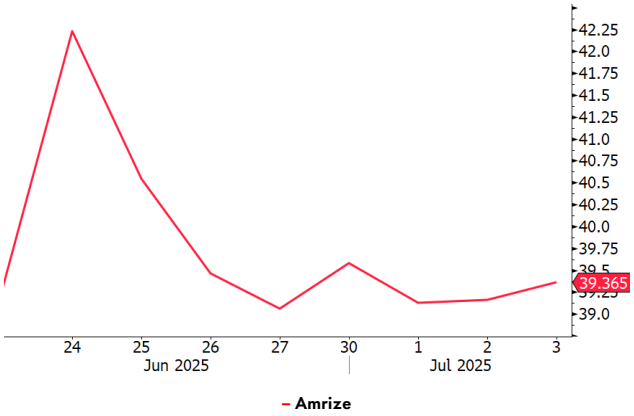
– VIX (Indikator für erwartete Kursschwankungen bei US-Aktien auf Sicht 30 Tage)

Quelle: Bloomberg, SZKB

Aktien-Panorama

Holcim-Abspaltung Amrize: Chancen intakt

(23.06.2025 bis 03.07.2025; Kurs in CHF)

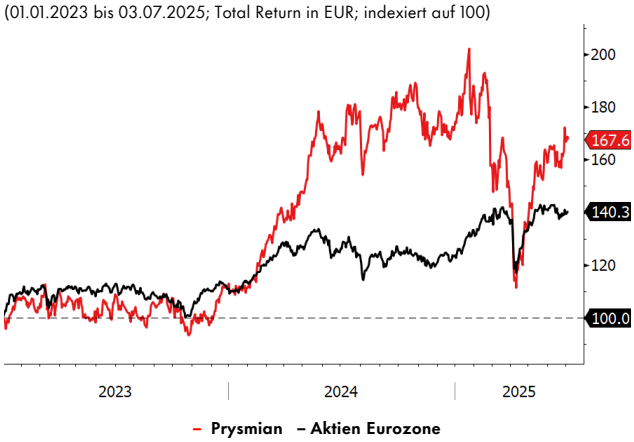


Am 23. Juni hat der Bauzulieferer Holcim das Nordamerika-Geschäft unter dem Namen Amrize abgespalten. Der Amrize-Kurs liegt aktuell klar unter dem mittleren Kursziel der Analysten von CHF 45.40. Ein Grund für die tiefe Bewertung ist die derzeit flaue Baukonjunktur. Dank Entspannung im Handelsstreit und bei den Zinsen dürften sich die Aussichten aber mittelfristig aufhellen.
Zudem muss Amrize bekannter werden und Vertrauen schaffen – vor allem in den USA, wo die Aktie ebenfalls kotiert ist. Entscheidend wird sein, ob die Wachstumsstrategie gelingt. Die Chancen stehen gut, nicht zuletzt dank des starken Erfolgsausweises von Konzernchef Jenisch.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Prysmian: Hervorragende Positionierung

(01.01.2023 bis 03.07.2025; Total Return in EUR; indexiert auf 100)

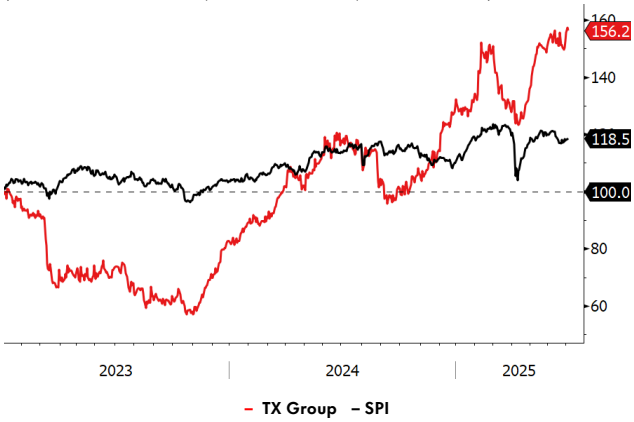


Prysmian aus Italien ist der weltgrösste Produzent von Kabeln. Dazu zählen verschiedene Spezialprodukte wie etwa Unterseekabel für Kommunikation oder Stromtransport, Überland-Stromleitungen und Glasfaserkabel. Prysmian ist für die strukturellen Trends – Energiewende, Glasfaserausbau und Infrastrukturerneuerungen, insbesondere im Heimatmarkt Europa – hervorragend positioniert. Die EU räumt dem Glasfaserausbau hohe Priorität ein. Die Gewinnprognose für 2025 von Prysmian erachten wir als konservativ und sollte übertroffen werden. Dies dürfte sich positiv auf den Aktienkurs auswirken.

Quelle: Bloomberg, SZKB

TX Group: SMG vor dem Börsengang

(01.01.2023 bis 02.07.2025; Total Return in CHF; indexiert auf 100)



Die Swiss Marketplace Group (SMG), zu deren Eigentümern die TX Group zählt, könnte den Börsengang früher als geplant durchführen. Darauf deuten zwei verschiedene Faktoren hin. Erstens hat die ZKB das Rating der TX Group ausgesetzt. Dies ist vor Kapitalmarkttransaktionen gängig. Zweitens hat die SMG am 30. Juni erstmals Jahresziele publiziert und den genauen Umsatz inklusive EBITDA-Marge genannt. Durch den Börsengang könnte unserer Meinung nach Wert freigesetzt werden, der nicht in der Kapitalisierung von TX Group berücksichtigt ist. Zudem kann durch die geplante Umnutzung zweier nicht benötigter Druckzentren weiterer Wert entstehen.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Sintra: Das «neue Jackson Hole»?

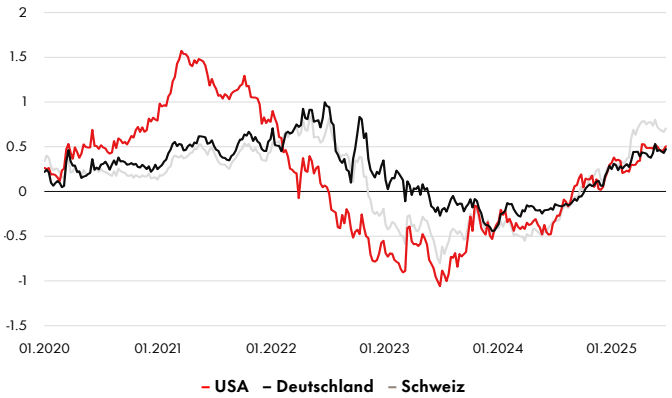
Beim diesjährigen EZB-Forum im portugiesischen Sintra äusserte sich der «Stargast» Powell zurückhaltend zu möglichen Leitzinssenkungen. Auch der EZB kommt die Sommerpause gelegen. So kann sie die weitere Wirtschaftsdaten abwarten und die geldpolitische Lage sorgfältig analysieren. Dies dürfte auch den Spielraum der SNB erhöhen.

Im Monatsvergleich tendierten die 10-jährigen US-Staatsanleihen mit grosser Volatilität seitwärts. Zuletzt drückten die in der Summe etwas schwächeren Stimmungs- und Konjunkturdaten sowie der erneute Anstieg der Inflation die Stimmung. Die Kern-Inflationsrate der persönlichen Konsumausgaben ist die von der US-Notenbank Fed bevorzugte Inflationsgrösse. Der Anstieg bereits im Mai ist besorgniserregend. Die Fed rechnet erst im Sommer mit mehr Klarheit, wie stark die Zölle tatsächlich auf die Inflation durchschlagen werden.
Vor diesem Hintergrund äusserte sich «Stargast» Powell beim EZB-Forum in Sintra entsprechend zurückhaltend. Wir bestätigen unsere Prognose, dass die Fed den Geldhahn erst bei einem deutlichen Fortschritt an der Inflationsfront öffnen wird. Dies unter der Annahme eines resilienten Arbeitsmarkts. Würde die Beschäftigung einbrechen, würde sich der Fokus der Fed von der Inflation auf den Arbeitsmarkt verlagern. Wir erwarten am berühmten Notenbanker-Treffen in Jackson Hole Ende August konkretere Signale und insgesamt Leitzinssenkungen von 50 bis 75 Basispunkten.

EZB in Sommerpause
Die EZB zeigt sich in Sintra entspannt. Erstens führt sie das Rennen mit Leitzinssenkungen von insgesamt 200 Basispunkten an. Zweitens hat Christine Lagarde erklärt, dass das Inflationsziel von 2% erreicht wurde, jedoch der Auftrag der Zentralbank damit noch nicht als erfüllt gilt. Zudem dürften die US-Zölle in Europa tendenziell deflationär wirken, während sie in den USA eher inflationär wirken. Die EZB dürfte im September die Zinsschraube nochmals lockern. Die längerfristigen Zinsen deuten an, dass sich der Senkungszyklus dem Ende nähert. Sie sind im Monatsvergleich leicht gestiegen.

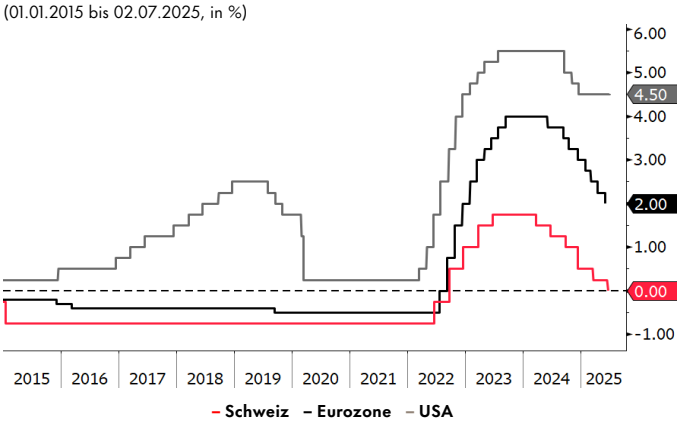
SNB dürfte im September nochmals senken
Wie von uns erwartet, hat die SNB im Juni die Zinsen gesenkt und ihre bedingte Inflationsprognose nach unten angepasst. Angesichts des anhaltend starken Frankens und der jüngsten Aussagen der SNB prognostizieren wir im September eine weitere Leitzinssenkung.
Unsere aktuellsten Zinsprognosen für die Schweiz finden Sie auch unter: www.szkb.ch/zinsprognose.

Zinsdifferenzen von 10-jährigen zu 2-jährigen Staatsanleihen
(01.01.2020 bis 02.07.2025; in %)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Leitzinsen aktuell
(01.01.2015 bis 02.07.2025, in %)

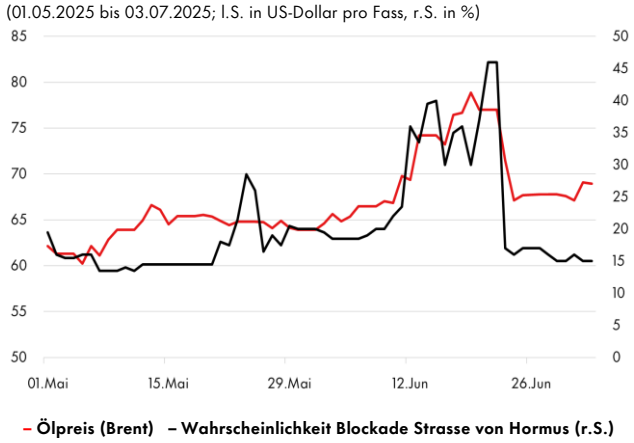


Quelle: Bloomberg, SZKB

Ausgewählte Anlagethemen

Öl: Angst vor Blockade

(01.05.2025 bis 03.07.2025; l.S. in US-Dollar pro Fass, r.S. in %)

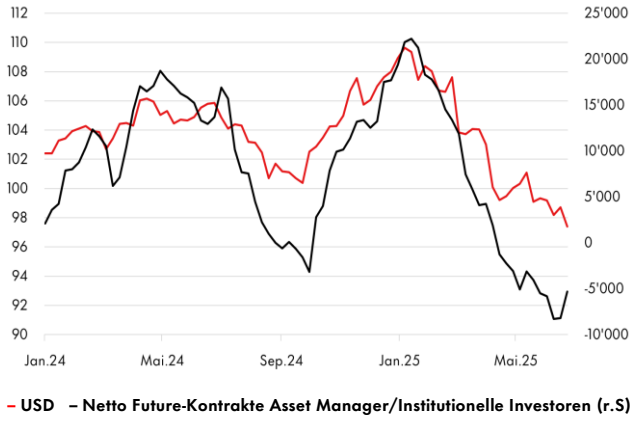


Im Juni hat der Iran-Israel-Konflikt den Ölmarkt kurzfristig unter Druck gesetzt: Nach den Luftangriffen stiegen die Ölpreise zunächst deutlich an, fielen jedoch rasch wieder unter 70 US-Dollar pro Barrel. Iran drohte mit einer Blockade der Strasse von Hormus – einem potenziell gravierenden Eingriff, da rund 20% des weltweiten Ölhandels diese Meerenge passieren. Eine Umsetzung gilt als unwahrscheinlich, da dies die Beziehungen zu China und anderen Handelspartnern stark belasten würde. China ist der grösste Abnehmer iranischen Öls, und etwa ein Viertel der Öltransporte durch die Strasse von Hormus entfallen auf chinesische Importe.

Quelle: Bloomberg, Polymarket, SZKB

Währungen: FX-Hedges im Aufwind

(01.01.2024 bis 27.06.2025; l.S. handelsgewichteter US-Dollar)

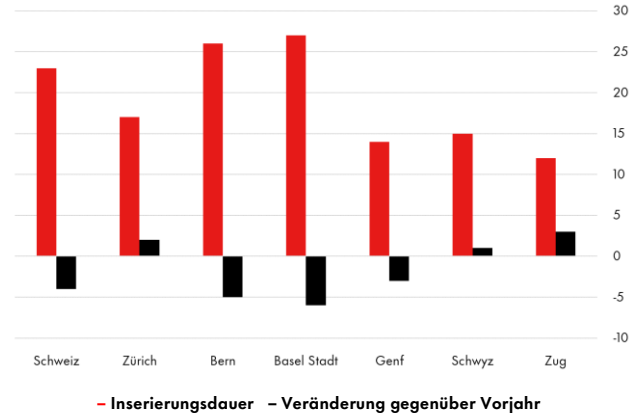


Der US-Dollar verzeichnete im ersten Halbjahr seine schlechteste Performance seit der Präsidentschaft Nixons. Gegenüber dem Euro fiel er auf den tiefsten Stand seit 2021, gegenüber dem Schweizer Franken auf ein Tief seit 2011. Infolge dieser Entwicklung sichern immer mehr ausländische Investoren ihr Währungsrisiko bei US-Aktieninvestments ab. Asset Manager und Pensionsfonds, insbesondere aus Europa und Asien, erhöhen ihre Absicherungsquoten. Mithilfe von Termingeschäften oder Optionen fixieren sie künftige Wechselkurse, um potenzielle Verluste durch einen weiter fallenden US-Dollar zu vermeiden, ohne ihre Aktienpositionen zu reduzieren.

Quelle: Bloomberg, CFTC, SZKB

Immobilien: Inserierungsdauer kürzer

(03.2025; Inserierungsdauer in Anzahl Tagen)



Die Inserierungsdauer von Schweizer Mietwohnungen hat zwischen April 2024 und März 2025 weiter abgenommen. Dies trotz des ersten Anstiegs der Anzahl inserierter Wohnungen seit drei Jahren. Laut Verfassern der Studie ist dies auf eine Zunahme der Umzüge zurückzuführen. Der Nachfrageüberhang bleibt somit nach wie vor bestehen. Auslöser für dieses Ungleichgewicht ist weiterhin die tiefe Bautätigkeit und die überdurchschnittlich hohe Zuwanderung. Solange das Ungleichgewicht bestehen bleibt, werden die Mieten weiter steigen. Besonders in präferierten Lagen wie Städten könnte dies vermehrt zu sozialen Spannungen führen.

Quelle: SVIT, SZKB

Marktübersicht per 30.06.2025

Aktien/Immobilien	Juni	2025
	Performance in % in Lokalwährung	
Aktien Schweiz	-1.9	+6.9
Aktien Eurozone	-0.7	+13.6
Aktien Grossbritannien	-0.2	+9.0
Aktien Deutschland	-0.4	+20.1
Aktien USA	+5.1	+6.2
Aktien Japan	+2.0	+3.8
Immobilien-Fonds CH	+0.2	+3.2

Zinsen	Stand	Juni	2025
		Veränderung in Basispunkten	
Schweiz 10j Swap	0.53%	+17	+15
Eurozone 10j Swap	2.61%	+11	+24
USA 10j Swap	3.64%	-17	-39
UK 10j Swap	3.98%	-15	-9
Japan 10j Swap	1.21%	-1	+16
CHF Overnight SARON	-0.03%	-24	-48
EUR Overnight ESTR	1.92%	-24	-98
USD Overnight SOFR	4.45%	+10	-4

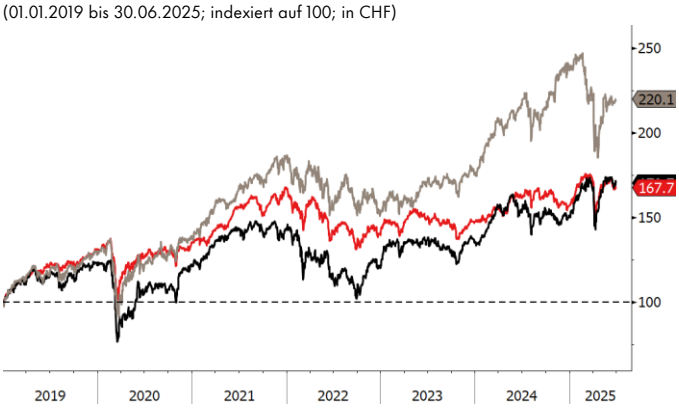
Rohstoffe	Stand	Juni	2025
		Performance in %	
Öl Brent in USD	67.6	+7.6	-8.1
Gold Unze in USD	3'303.1	+0.4	+25.9
Gold kg in CHF	84'390	-3.2	+10.2
Industriemetalle in USD	148.5	+5.4	+5.8
Agrarrohstoffe in USD	54.6	-2.3	-4.2

Währungen	Stand	Juni	2025
		Performance in %	
EUR in CHF	0.93	+0.2	-0.6
USD in CHF	0.79	-3.6	-12.6
GBP in CHF	1.09	-1.6	-4.1
JPY in CHF	0.55	-3.6	-4.4
EUR in USD	1.18	+3.9	+13.8

Quelle: Bloomberg, SZKB

Aktien

(01.01.2019 bis 30.06.2025; indexiert auf 100; in CHF)

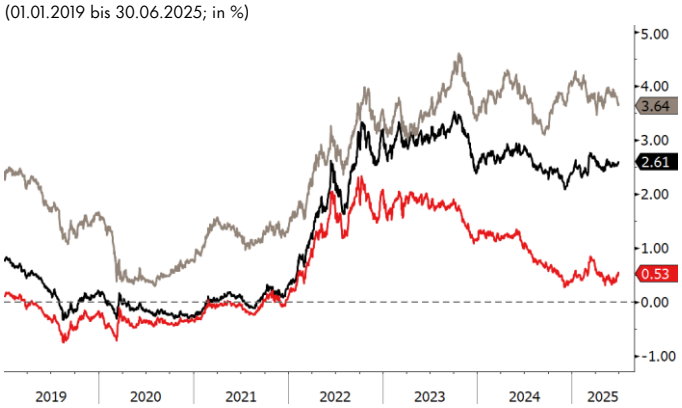


– Aktien Schweiz – Aktien Eurozone – Aktien USA

Quelle: Bloomberg, SZKB

Zinsen

(01.01.2019 bis 30.06.2025; in %)



10-jährige Swapsätze: – Schweiz – Eurozone – USA

Quelle: Bloomberg, SZKB

Rohstoffe

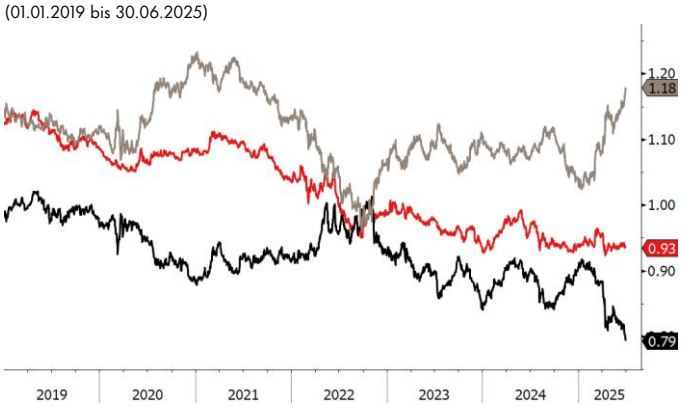
(01.01.2019 bis 30.06.2025; in USD)

– Öl Barrel Brent (linke Skala) – Gold Unze (rechte Skala)

Quelle: Bloomberg, SZKB

Währungen

(01.01.2019 bis 30.06.2025)



– EUR in CHF – USD in CHF – EUR in USD

Quelle: Bloomberg, SZKB

Taktische Asset Allocation

	- -	-	=	+	+ +	VORMONAT
Kontoeinlagen & Geldmarkt						=
Anleihen						-
Staatsanleihen						-
Unternehmensanleihen						-
Schwellenländeranleihen						=
Aktien						=
Schweiz						-
Eurozone						=
Grossbritannien						=
USA						=
Japan						=
Pazifik (ex Japan)						=
Schwellenländer						+
Global Small Cap						=
Immobilienfonds Schweiz						+
Alternative Anlagen*						=

* Private Equity, versicherungsbasierte Anlagen, erstrangig besicherte Unternehmenskredite, Hedge Funds, Gold

+ + / + Übergewichtung der (Sub-)Anlageklasse gegenüber der strategischen Asset Allocation
= Neutrale Gewichtung der (Sub-)Anlageklasse
– / – – Untergewichtung der (Sub-)Anlageklasse gegenüber der strategischen Asset Allocation

Die Ungewissheit ist weiterhin erhöht, vor allem wegen der Zölle, aber auch wegen des neuen Haushaltsgesetzes der US-Regierung. In den USA rechnen wir mit einem langsameren Wachstum. In Europa wird der negative Effekt gedämpft durch Infrastruktur- und Rüstungsprogramme. In China dürfte die Regierung falls nötig zusätzliche Stimulierungsmassnahmen ergreifen, um einen zu starken Konjunktureinbruch zu verhindern.

Wir haben unsere Anlagetaktik kürzlich angepasst. Aktien bleiben neutral gewichtet. Zwar bremsen die Zölle und Sparmassnahmen die Kurse. Verhandlungslösungen sind aber möglich und es hat sich gezeigt, dass Präsident Trump nachgibt, wenn die Schäden seiner Politik zu gross werden.

Innerhalb der einzelnen Regionen haben wir Aktien Schweiz leicht untergewichtet. Mögliche US-Zölle und -Preisregulierungen in der Pharmaindustrie erhöhen die Risiken für diesen gewichtigen Sektor. Schwellenländer-Aktien haben wir dagegen leicht übergewichtet. Der schwache US-Dollar dürfte diesen Ländern Auftrieb verleihen.

Die Renditen langfristiger Schweizer Anleihen sind tief und das Kurspotenzial ist mässig. Wir haben sowohl Staats- als auch Unternehmensanleihen sowie Anleihen insgesamt in unseren Portfolios untergewichtet. Schweizer Immobilienfonds haben wir dagegen übergewichtet. Im Vergleich zu Anleihen bieten sie höhere Renditen. Zudem profitieren sie von den erwarteten Zinssenkungen. Bei alternativen Anlagen bleiben wir neutral positioniert.

Unsere Publikationen im Überblick

Standpunkt

Im Standpunkt dreht sich alles um die makroökonomische Lage und unsere aktuelle Positionierung.

Schwerpunkt

Megatrends und thematische Anlageideen werden im Schwerpunkt genau unter die Lupe genommen

Brennpunkt

Bei ausserordentlichen Ereignissen informieren wir Sie umfassend mit dem Brennpunkt.

Weitere Informationen zum Börsengeschehen und Newsletter abonnieren:

Impressum
© SZKB 2025. Alle Rechte vorbehalten.
Herausgeber: Schwyzer Kantonalbank, 6431 Schwyz
Redaktionsschluss: 3. Juli 2025

Redaktion
Florian Deiss, Christian Dubs, Jason Giezendanner, Rolf Kuster, Beat Pfiffner, Thomas Rühl, Daniela Steinbrink, Fabian Zahner

Titelbild
Innerthal, Wägitalersee mit Blick auf Bockmattli 1931m / Gerry Pacher Fotografie, Euthal

Papier
Refutura blauer Engel, Recycling matt, 100% Altpapier

Disclaimer
Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Schwyzer Kantonalbank zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die Schwyzer Kantonalbank als zuverlässig erachtet, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse.

SZKB STRATEGIE-
FONDS ESG:
Bewusst investieren.
szkb.ch/anlegen
JETZT
KOSTENLOS
ANLEGEN
Diese Publikation wurde zu Informations- und Werbezwecken erstellt und stellt keine Anlageberatung dar.
Schwyzer
Kantonalbank