



Franken stärker und stärker

4 US-Zölle: Was gilt ab Juli?

6 Schwellenländer-Aktien: Schwacher Dollar hilft

7 Zinsen: Verschnaufpause



Franken stärker und stärker



Weiterhin ist unklar, welche Bedingungen für den Handel mit den USA künftig gelten. Die meisten «reziproken» Zölle wurden nach dem «Befreiungstag» am 2. April reduziert oder bis Anfang Juli aufgeschoben. Neue Handelsbeschränkungen und Aufschübe sind dazugekommen, die Zahl neuer «Handels-Deals» mit Partnerländern bleibt jedoch überschaubar. Wir erwarten, dass das Tarifniveau für die meisten Exporteure erhöht bleibt und dass weitere Ankündigungen und Aufschübe für Unsicherheit sorgen.

Weitere Unklarheiten birgt das vorgeschlagene US-Haushaltsgesetz: Die Defizite und der Schuldenberg dürften damit weiter ansteigen und möglicherweise könnten amerikanische Wertpapiere für ausländische Anlegende steuerlich stärker belastet werden. Der US-Dollar bleibt schwach und wir rechnen mit einem künftig noch tieferen Wechselkurs. Die Börsen haben sich zwar von den Tiefpunkten entfernt, so richtig attraktiv stehen US-Anlagen jedoch nicht da. Aus unserer Sicht dürften die Aktien aus Schwellenländern davon profitieren: Sie können ihre Geldpolitik expansiver gestalten und gewinnen Preisvorteile im Handel.

Aus Schweizer Sicht rückt damit der Wert des Frankens wieder in den Vordergrund. Insbesondere wegen des schwachen Dollars sind die Importpreise weiter gesunken. Damit ist die Inflation im Mai unter null gefallen. Der Wert von -0.1% ist zwar nicht besorgniserregend. Er deutet jedoch an, dass die SNB die Attraktivität des Frankens weiter schwächen will, um der Deflationsgefahr vorzubeugen. Wir erwarten, dass sie am 19. Juni einen Leitzins von 0% festlegt. Dass die SNB dann bereits wieder Negativzinsen einführt, ist nicht mehr auszuschliessen. Falls die weltweiten Turbulenzen anhalten und die Flucht in den Franken weitergeht, hat sie mittelfristig jedoch kaum Alternativen.

Wir haben unsere Anlagetaktik jüngst etwas angepasst: Weiterhin bleiben wir bei Aktien neutral gewichtet. Der Pharmaindustrie drohen in den USA weiterhin Zölle und Preiskontrollen. Wegen ihres bedeutenden Gewichts an der hiesigen Börse haben wir eine leichte Untergewichtung der Schweizer Aktien beschlossen. Ausserdem setzen wir verstärkt auf Dividentitel. Im Gegenzug haben Schwellenländer-Aktien in unseren Portfolios leicht übergewichtet, da sie von den aktuellen Entwicklungen profitieren dürften.

Thomas Rühl
Chief Investment Officer
Leiter Research

Unser Standpunkt

Konjunktur

Die neusten Konjunkturzahlen deuten eine schwächere US-Wirtschaft an. Die schlimmsten Befürchtungen bezüglich der Auswirkungen der Handelspolitik sind jedoch verflogen. Die Stimmungskennzeichen haben ihre Tiefstände hinter sich gelassen. In der Eurozone ist die Stimmung weiterhin gedrückt, wobei einige Hoffnung auf der deutschen Fiskal- und Steuerpolitik ruht. Gemeinsam mit geldpolitischen Massnahmen der Notenbanken könnte diese dem alten Kontinent wieder Aufwind verleihen.

Anlageklassen	Einschätzung	Kommentar
Anleihen	unattraktiv attraktiv	
Staatsanleihen		In der ersten Juniwoche wurden weltweit Staatsanleihen gesucht. Seit Mai 2025 sind die Preise gestiegen und die Zinsen entlang der gesamten Zinsstrukturkurve rasant gefallen. Schwächere Wirtschaftszahlen aus den USA nährten Wachstumsängste, während Sorgen um strukturelle Ungleichgewichte in den Hintergrund gerieten.
Unternehmensanleihen		
Schwellenländeranleihen		
Aktien		
Schweiz		Die Aktien stiegen weiter an, nachdem die USA und China am 12. Mai ihre Strafzölle reduzierten. Mittlerweile haben die meisten Märkte die Verluste nach Ankündigung der «reziproken» Zölle wieder wettgemacht. 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.
Eurozone		
Grossbritannien		
USA		
Pazifik		
Schwellenländer		
Global Small Caps		
Immobilien Schweiz		Schweizer Immobilienfonds konnten im Mai stark zulegen. Dadurch erhöhte sich der durchschnittliche Aufschlag gegenüber dem Nettoinventarwert um mehr als vier Prozentpunkte. Die aktuelle Bewertung preist sämtliche Erwartungswerte der Einflussfaktoren per Ende Jahr ein. Die Indikatoren aus dem Immobilienmarkt sprechen weiterhin für ein robustes Mietpreiswachstum. Zudem dürfte die tiefe oder bereits negative Teuerungsrate für sinkende Zinsen sorgen, weshalb die Alternativen unattraktiv bleiben. Wir gehen deshalb von einer weiteren Überperformance gegenüber Schweizer Anleihen aus.
Rohstoffe		
Öl		Der Rohölpreis konnte sich im Mai leicht erholen. Der deeskalierende Handelskonflikt zwischen den USA und China stützte den Preis, während die Produktionssteigerung der OPEC+ den Rohölpreis belastet. Aufgrund des erwarteten Angebotswachstums rechnen wir mit einem tieferen Ölpreis. 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.
Gold		
Währungen vs. CHF		
EUR		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.
USD		

US-Zölle: Was gilt ab Juli?

In den USA deutet sich eine wirtschaftliche Verlangsamung an, die schlimmsten Befürchtungen sind jedoch vorerst verflogen. Die Effekte vorgezogener Exporte in die USA flauen ab. Die Eurozone bleibt auf Stagnationskurs, erhält jedoch politischen Rückenwind.

Seit der Ankündigung der «reziproken» Zölle Anfang April hat die US-Regierung einen Grossteil der Tarife reduziert oder vertagt. Längerfristig gültige «Handels-Deals» bleiben bisher rar. Im Moment ist ungewiss, welche Handelspolitik nach Ablauf des Aufschubs, d.h. ab Anfang Juli, gilt. Wir erwarten, dass die generellen Zölle von 10% auf alle US-Importe bleiben und einzelne Länder und Produkte mit Zusatztarifen versehen werden.

Vereinzelte Anzeichen einer US-Schwäche

Das Zurückrudern in der Handelspolitik hat den Stimmungsindikatoren wieder etwas Entspannung verschafft. Das Szenario einer Rezession oder Stagflation rückt in den Hintergrund. Gleichzeitig deuten die Einkaufsmanagerindizes und die Warenbestellungen jedoch eine schwächere US-Wirtschaft an. Noch sind nicht alle denkbaren Zoll-Effekte oder Nicht-Effekte in den Konjunkturzahlen erfasst. Um den Zöllen vorwegzukommen, haben US-Firmen seit Jahresbeginn ihre Lager gefüllt. Trotz aktuell tieferer Zölle werden sie sich daher mit Bestellungen zurückhalten, was wachstumshemmend wirkt.

Deutschland dreht das Steuer

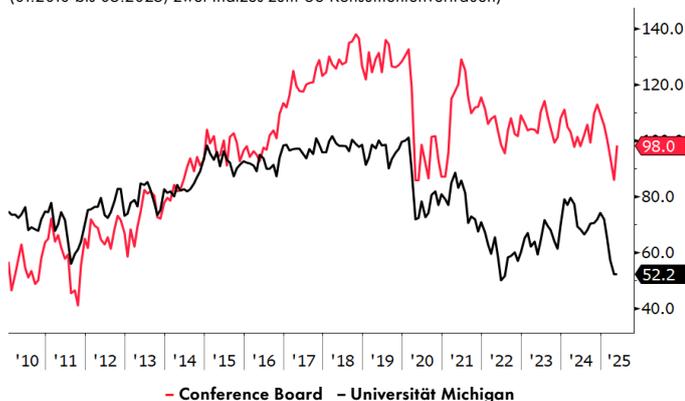
In Europa haben die Märkte mit Wohlwollen auf die Steuersenkungs- und Ausgabenpläne der deutschen Regierung reagiert. Ein Stimmungsumschwung ist in der Wirtschaft zwar noch nicht erkennbar. Denn gleichzeitig flaut der Effekt vorgezogener Exporte in die USA etwas ab. Gleichwohl könnte die deutsche Wirtschaft mit staatlichem Rückenwind endlich aus der mehrjährigen Stagnation ausbrechen.

Schweizer Industrie: Strohfeuer vorbei

Im Mai sind die Schweizer Konsumentenpreise erstmals seit April 2021 mit -0.1% wieder leicht geschrumpft. Grund sind die tiefere Inflation im Ausland und schwächere Fremdwährungen. In einer Deflation mit stark sinkenden Preisen sind wir zwar noch nicht, sie ist jedoch näher gerückt. Die Industrie leidet einerseits unter dem starken Franken. Andererseits ist der Effekt der vorgezogenen US-Exporte wohl vorüber. Noch im März haben Schweizer Produzenten ein Produktionshoch vermeldet. Im Mai lag der Einkaufsmanagerindex bei tiefen 42.1 Punkten und zeigt damit einen deutlichen Rückgang an.

US-Konsumentenstimmung findet Boden

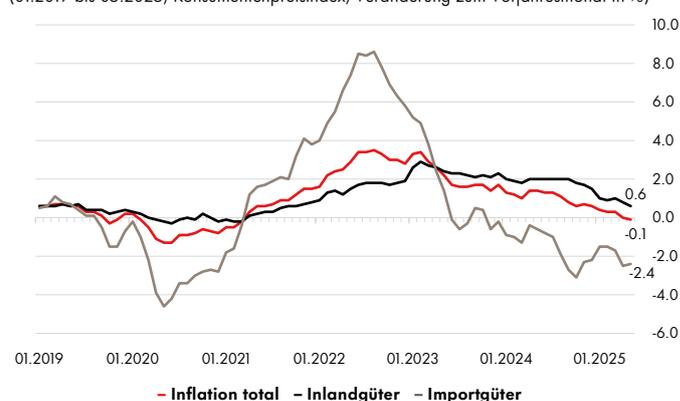
(01.2010 bis 05.2025; zwei Indizes zum US-Konsumentenvertrauen)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Importgüter drücken Schweizer Inflation unter Null

(01.2019 bis 05.2025; Konsumentenpreisindex, Veränderung zum Vorjahresmonat in %)



Quelle: BFS, SZKB

Unsicherheit lässt langsam nach

Die nächsten Wochen dürften mehr Klarheit über die US-Zölle bringen. Wir erwarten keine dauerhafte Belastung für die Aktienmärkte, denn Präsident Trump gibt nach, falls die Schäden zu gross werden. Kurzfristig bremst die Ungewissheit, aber spätestens 2026 verbessern sich die Aussichten. Überdurchschnittlich interessant sind Schwellenländer.

An den Aktienmärkten richtet sich der Fokus weiterhin stark auf die US-Politik. Die Kurse stiegen an, nachdem die USA und China am 12. Mai ihre Strafzölle für 90 Tage reduzierten. Mittlerweile haben die meisten Märkte die Verluste nach Ankündigung der «reziproken» Zölle wieder wettgemacht.

Wie hoch werden die US-Zölle sein?

Mit Spannung wird nun erwartet, wie hoch die US-Zölle dauerhaft sein werden. Am 8. Juli geht der 90-tägige Aufschub der «reziproken» Zölle für die meisten Länder zu Ende. In den nächsten Wochen werden Verhandlungsergebnisse mit vielen Staaten erwartet, wobei die Zoll-Pause notfalls auch verlängert werden kann. Falls die Zölle die Finanzmärkte oder die Konjunktur zu stark belasten, dürfte die US-Regierung nachgeben. Deshalb sollte das Rückschlagrisiko für die Aktienkurse eingermassen begrenzt sein.

Kurzfristig gebremst durch Ungewissheit

Nach der Kurserholung der vergangenen Wochen dürfte aber auch das kurzfristige Aufwärtspotenzial begrenzt sein. Denn es ist noch offen,

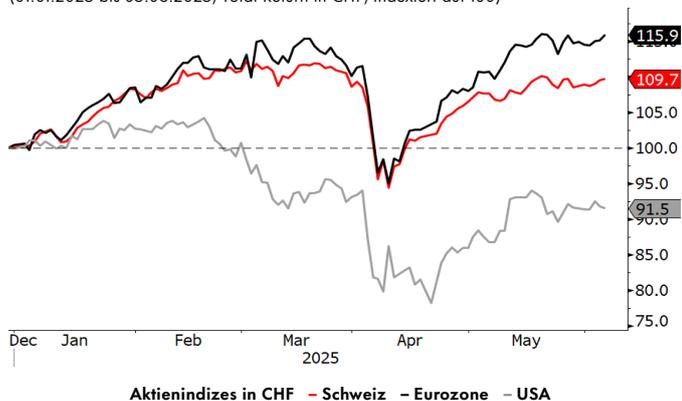
wie stark die Zölle die Kaufkraft der Menschen und die Unternehmensgewinne belasten. Zudem dürfte die US-Regierung bei freundlichen Börsen wieder resoluter das Ziel verfolgen, China zu bremsen und die Importe zu senken. Dabei zeigt sich allerdings zunehmend, dass der Spielraum der USA eingeschränkt ist – vor allem gegenüber China. Denn hohe Zölle würden die US-Wirtschaft stark belasten. Und dank der Dominanz bei Seltenerd-Metallen hat auch China gute Karten in der Hand. Insgesamt spricht auf Sicht der nächsten Monate vieles für eine Seitwärtsbewegung der Aktienmärkte. Überdurchschnittlich interessant erscheinen derzeit Schwellenländer (vgl. S. 6).

Mittelfristig höher – weniger Störfeuer

Mittelfristig rechnen wir mit steigenden Aktienkursen. 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 spätestens in etwa einem Jahr nachlassen. Moderate Zölle sowie tiefere Inflation und Leitzinsen werden den Aktien helfen.

Aktien: Verluste von Anfang April aufgeholt

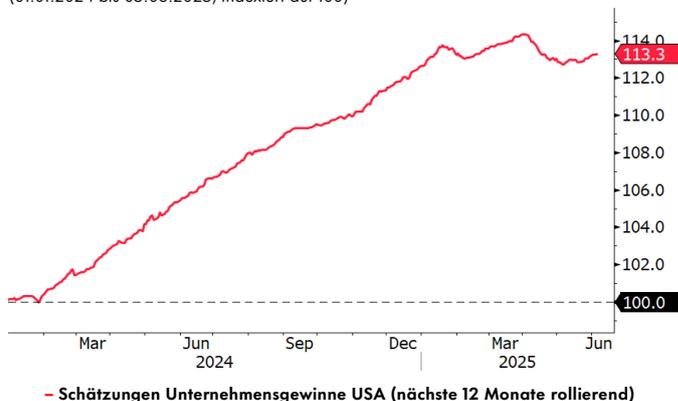
(01.01.2025 bis 05.06.2025; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Gewinnerwartungen steigen wieder leicht an

(01.01.2024 bis 05.06.2025; indiziert auf 100)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Aktien-Panorama

Schwelenländer-Aktien: Schwacher Dollar hilft

(01.01.2020 bis 05.06.2025; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Der US-Dollar hat seit Jahresbeginn an Wert eingebüsst und wir rechnen nicht mit einer Trendumkehr (vgl. S. 3). In Phasen eines schwachen Dollars gewinnen Schwelenländer-Aktien üblicherweise an relativer Attraktivität. Denn dann können die betreffenden Länder ihre Geldpolitik expansiver gestalten. Das kommt dem Wirtschaftswachstum und den Unternehmensgewinnen zugute. Die Handelsstreitigkeiten dürften künftig nachlassen. Das ist positiv für die Weltkonjunktur und damit besonders für die eher zyklischen Schwelenländer-Aktien. Längerfristig punkten viele Schwelenländer auch mit überdurchschnittlichem Wachstum dank Demografie und viel Innovation.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Airbus: Grossauftrag aus China in Sicht?

(01.01.2023 bis 05.06.2025; Total Return in EUR; indiziert auf 100)



Berichten zufolge könnte Airbus ein historischer Grossauftrag aus China winken. Dabei würde es um ein Auftragsvolumen von ungefähr 300 Flugzeugen gehen. Eine endgültige Entscheidung über die Vergabe steht jedoch noch aus. Die offizielle Bekanntgabe könnte im Juli, im Zusammenhang mit dem geplanten Besuch europäischer Staats- und Regierungschefs in Peking, erfolgen. Eine Bestellung in dieser Grössenordnung würde zu den grössten Einzelaufträgen zählen, welche Airbus je erhalten hat. Dies hätte einen entsprechend erheblichen Einfluss auf die Auftragsbücher und den Aktienkurs von Airbus.

Quelle: Bloomberg, SZKB

LEM: Lagerabbau abgeschlossen

(01.01.2023 bis 05.06.2025; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Die Umsätze des Stromsensoren-Herstellers LEM sind im letzten Geschäftsjahr um einen Viertel geschrumpft, nachdem sie bereits im Vorjahr nur stagnierten. LEM litt wie viele andere unter dem Lagerabbau der Kunden und der tieferen Nachfrage. Lange haben sich deshalb auch die Bestellungen kaum erholt. Im letzten Quartal des Geschäftsjahres konnten nun endlich wieder Bestellungen im Rahmen der Umsätze verzeichnet werden. Wir erwarten für 2025 eine weitere Erholung der Endmärkte. Als Marktführer dürfte LEM davon profitieren. Der Umsatz dürfte leicht zunehmen, während der Gewinn dank Kostensenkungsmassnahmen merklich ansteigen dürfte.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Verschlaufspause

Nach dem Zinsbeben im April und Mai mit heftigen Ausschlägen kehrte Anfang Juni eine spürbare Ruhe ein. Doch die jüngste Hektik hat Spuren hinterlassen: Eine gewisse Verunsicherung und erhöhte Wachsamkeit bleiben. Dies veranschaulichen sowohl das gestiegene Ausfallrisiko als auch der Anstieg der Laufzeitprämie in den USA.

Seit dem fulminanten Anstieg der Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen im Mai sind die Zinsen deutlich gesunken. Im Mai beherrschten Sorgen über den Staatshaushalt das Anlagegeschehen. Seit Juni stehen wieder Wachstumsängste im Vordergrund. Nun trübt sich nicht mehr nur die Stimmung in der Industrie ein – gemäss ISM gerät die Zuversicht auch im Dienstleistungssektor ins Wanken. Auch die nur geringe Zunahme der Zahl an offenen Stellen in den USA (JOLTS-Bericht) hat die Wachstumsorgen verstärkt. Der gleichzeitige erneute Anstieg der bezahlten Preise von Dienstleistungen erschwert der Fed die Arbeit.

Die Fed verfolgt ein Doppelmandat: Preisstabilität bei maximaler Beschäftigung. Welchen Teil die Fed stärker beachtet, hängt von der aktuellen Wirtschaftslage ab. Momentan scheint der Arbeitsmarkt noch resilient zu sein.

Unserer Meinung nach dürfte die Fed den Geldhahn erst bei einem deutlichen Fortschritt an der Inflationsfront wieder öffnen. Dies könnte allerspätestens im September der Fall sein. Die Fed würde dies am berühmten Notenbankertreffen in Jackson Hole signalisieren.

Trotz des jüngsten Rückgangs der längerfristigen Zinsen bleibt die Laufzeitprämie erhöht. Der zusätzliche Ertrag, den Anleger für längere Laufzeiten verlangen, dürfte weiter steigen.

Die EZB liefert

Wie von uns erwartet, hat die EZB am 5. Juni zum achten Mal die Leitzinsen gesenkt. Solange das von der EZB selber berechnete verhandelte Lohnwachstum weiter sinkt und die Finanzierungsbedingungen restriktiv bleiben, dürften die Geldschleusen offen bleiben.

SNB dürfte im Juni folgen

Die SNB dürfte der EZB am 19. Juni folgen und die Zinsen ebenfalls weiter senken. Jüngste Aussagen des SNB-Direktoriums bestätigen, dass sie gering negative Inflationsraten toleriert. Sie betont, dass sie Preisstabilität in der mittleren Frist anstrebt. Zusammen mit dem positiven Wachstum spricht dies nicht unbedingt für eine Rückkehr zu negativen Leitzinsen bereits im Juni. Unsere aktuellsten Zinsprognosen für die Schweiz finden Sie auch unter: www.szkb.ch/zinsprognose.

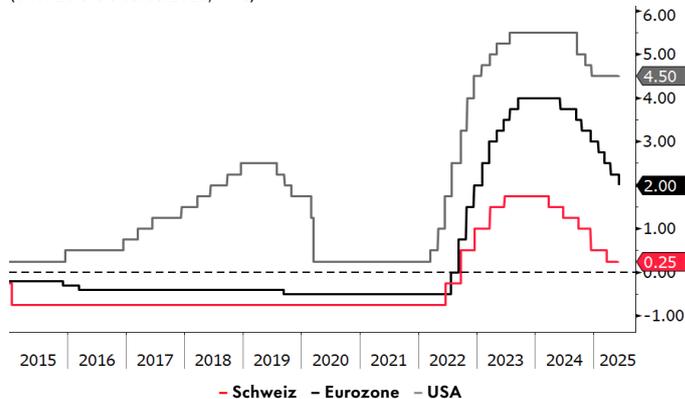
Fed Laufzeitprämie 10-jährige US-Staatsanleihen und Fed

(01.01.2007 bis 04.06.2025; in %)



Leitzinsen aktuell

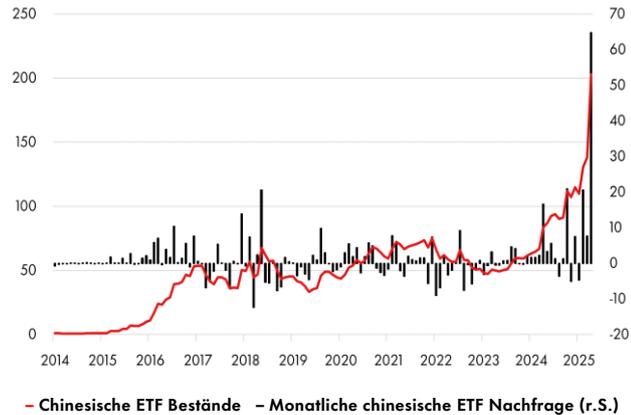
(01.01.2015 bis 05.06.2025; in %)



Ausgewählte Anlagethemen

Gold: Chinesischer Goldrausch

(01.01.2014 bis 30.04.2025; in Tonnen)

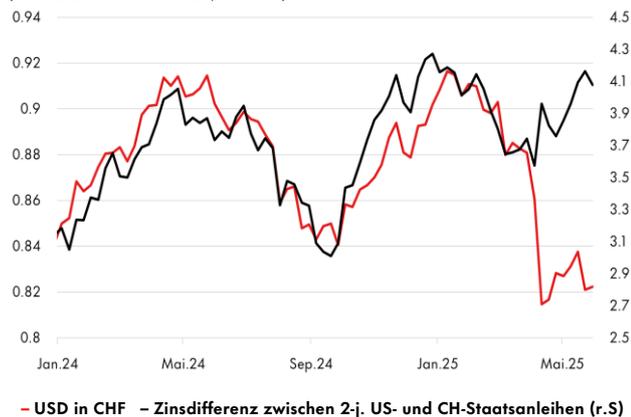


China ist der weltweit grösste Käufer von Goldbarren und -münzen sowie nach Indien der zweitgrösste Käufer von Goldschmuck. Bis vor Kurzem war das Wachstum goldgedeckter ETFs in China jedoch begrenzt. Inzwischen hat sich das geändert: Der Anteil Chinas an den globalen Gold-ETF-Beständen ist seit Jahresbeginn von 3 auf 6 Prozent gestiegen. Allein im April entfiel mehr als die Hälfte der weltweiten Zuflüsse in Gold-ETFs auf chinesische Investoren. Getrieben wird dieser Trend vom Handelskonflikt und der konjunkturellen Unsicherheit sowie fehlenden Anlagealternativen und der Suche nach sicheren Häfen.

Quelle: World Gold Council, SZKB

Währungen: US-Dollar kämpft mit Schulden

(01.01.2024 bis 05.06.2025; r.S. in %)

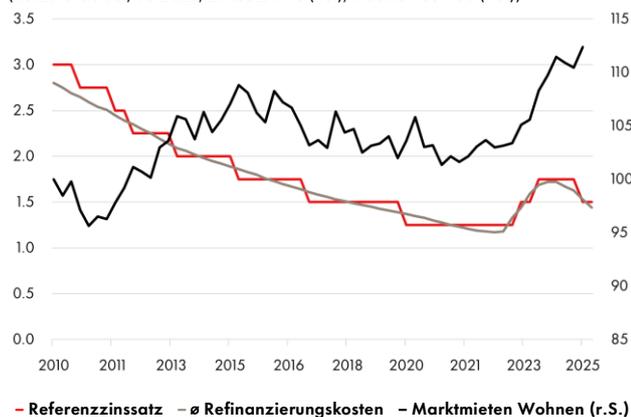


Die jüngste Schwäche des US-Dollars steht in engem Zusammenhang mit wachsenden Sorgen über die Staatsfinanzen der USA. Trumps Steuerreform dürfte das Haushaltsdefizit weiter erhöhen und sorgt daher für zunehmende Verunsicherung bei Investorinnen und Investoren. In der Vergangenheit wurde der USD/CHF-Kurs massgeblich von der Zinsdifferenz beeinflusst – ein höherer US-Zins erhöht die Attraktivität von Anlagen in US-Dollar. Seit dem «Liberation Day» scheint dieser Zusammenhang aufgebrochen: Selbst steigende US-Zinsen vermögen den Dollar kaum zu stützen – ein mögliches Anzeichen für tiefgreifendere strukturelle Probleme.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Immobilien: Mieten vs. Referenzzinssatz

(03.2010 bis 03./06.2025; Zinssatz in % (I.S.), indiziert auf 100 (r.S.))



Der hypothekarische Referenzzinssatz verharrte im Juni bei 1.50%. Der durchschnittliche Hypothekarzinsatz hat sich dabei aber um 9 Basispunkte auf 1.44% vermindert. Deshalb ist eine weitere Senkung auf 1.25% im September realistisch. Die Senkung würde den Mietenden eine weitere Mietpreisreduktion um knapp drei Prozent ermöglichen. Trotz der bereits möglichen Mietsenkung haben sich die Marktmieten für Wohnraum weiter erhöht. Im ersten Quartal sind sie gegenüber Ende 2024 im Schnitt um 1.76% gestiegen. Dies zeigt, dass die Mieten derzeit stärker durch die Knappheit und die Nachfrage getrieben sind als durch die Refinanzierungskosten.

Quelle: BWO, FRPE, SZKB

Marktübersicht per 31.05.2025

Performance in % in Lokalwährung

Aktien/Immobilien	Mai	2025
Aktien Schweiz	+2.3	+8.9
Aktien Eurozone	+5.9	+14.4
Aktien Grossbritannien	+3.4	+9.2
Aktien Deutschland	+6.7	+20.5
Aktien USA	+6.3	+1.0
Aktien Japan	+5.0	+1.8
Immobilien-Fonds CH	+3.5	+3.0

Veränderung in Basispunkten

Zinsen	Stand	Mai	2025
Schweiz 10j Swap	0.36%	-3	-3
Eurozone 10j Swap	2.50%	+7	+14
USA 10j Swap	3.81%	+23	-21
UK 10j Swap	4.13%	+20	+6
Japan 10j Swap	1.23%	+17	+17
CHF Overnight SARON	0.20%	+1	-24
EUR Overnight ESTR	2.16%	+1	-74
USD Overnight SOFR	4.41%	-6	-14

Performance in %

Rohstoffe	Stand	Mai	2025
il Brent in USD	63.9	+3.5	-13.9
Gold Unze in USD	3'289.3	+0.0	+25.3
Gold kg in CHF	87'141	-0.4	+13.8
Industriemetalle in USD	141.0	+0.8	+0.5
Agrarrohstoffe in USD	55.9	-3.6	-1.9

Performance in %

Währungen	Stand	Mai	2025
EUR in CHF	0.93	-0.3	-0.7
USD in CHF	0.82	-0.4	-9.4
GBP in CHF	1.11	+0.5	-2.5
JPY in CHF	0.57	-1.1	-0.9
EUR in USD	1.13	+0.2	+9.6

Quelle: Bloomberg, SZKB

Aktien

(01.01.2019 bis 31.05.2025; indiziert auf 100; in CHF)



Zinsen

(01.01.2019 bis 31.05.2025; in %)



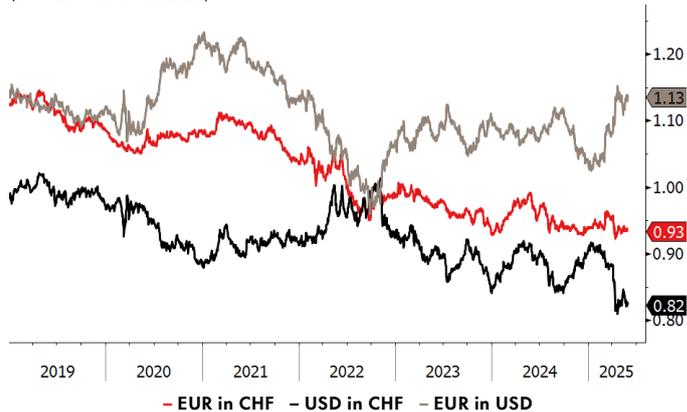
Rohstoffe

(01.01.2019 bis 31.05.2025; in USD)



Währungen

(01.01.2019 bis 31.05.2025)



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 Sparmassnahmen 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 Konjunkturreinbruch zu verhindern.

Wir haben unsere Anlagetaktik jüngst 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 den 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: 5. Juni 2025

Redaktion

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

Titelbild

Kleiner Mythen 1811m (links), und Haggenspitzi 1762m (rechts), Blick auf den Talkessel und nach Brunnen / 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.

Seit Generationen
die KMU-Bank für

SZ

DEISENHANDEL? *Machen wir selbst.*

Dadurch profitieren Sie von unserer
Expertise und nutzen Währungs-
schwankungen für Ihren Erfolg.

szkb.ch/devisen



Schwyzer
Kantonalbank