



Ein Spiel mit dem Feuer

6 Nestlé: Mehr Unsicherheit, aber auch neue Chancen

7 Fed, EZB, SNB: Zins-Showdown

8 Rohstoffe: Zentralbanken kaufen Silber



Ein Spiel mit dem Feuer



Freie Marktwirtschaft? Nicht beim wichtigsten Preis jedes Landes: Dem Zins oder eben dem Preis für Geld. Praktisch überall steuern Zentralbanken die Zinsen für kurzfristige Kredite und damit die Geldversorgung. Zentralistisch diktierte Zinsen widersprechen zwar dem Geist freier Märkte. Aber das Modell mächtiger, unabhängiger Zentralbanken hat sich meistens als tauglicher Schutz gegen Inflation erwiesen. Denn die Geldpolitik hat Umverteilungseffekte, steckt voller Zielkonflikte und muss unpopuläre Entscheide fällen.

Grundsätzlich wünscht sich jede Regierung tiefe Zinsen. Investitionen und Hypotheken werden günstiger, die Wirtschaft floriert und eine zufriedene Wählerschaft sichert den Machterhalt. «Zu tiefe» Zinsen haben jedoch hohe Kosten, denn überhitzte Märkte schaffen Inflation. Das weltweite Super-Wahljahr 2024 hat gezeigt, dass hohe Teuerungsraten vielerorts Unzufriedenheit und politische Richtungswechsel gebracht haben.

Die Absicht der US-Regierung, die Fed-Entscheidungen zu beeinflussen, ist daher ein Spiel mit dem Feuer. Sie untergräbt das Vertrauen in den Dollar und US-Finanzanlagen. Ausserdem steuert die Fed – wie ihre westlichen Schwestern – primär die Zinsen kurzfristiger Kredite. Auch wenn die Fed gemäss Trumps Wunsch die Leitzinsen deutlich senkt, werden 10-jährige US-Hypotheken nicht unbedingt günstiger. Denn bei höherer Inflation fordern Kreditgeber in der Regel höhere Langfristzinsen. Am Beispiel der Türkei mit zweistelligen Teuerungsraten und Zinsniveaus über 40% zeigen sich die drastischen Auswirkungen einer Zentralbank unter politischer Einflussnahme.

In den kommenden Tagen stehen beidseits des Atlantiks spannende Zinsentscheide an: In den USA rechnen wir trotz der Tendenzen einer Stagflation mit einer Zinssenkung. Die EZB ist in einer komfortableren Lage und könnte ihre Zinspause fortsetzen. Ob die SNB beim Leitzins den unpopulären Schritt unter die Null-Linie macht, ist wohl vor allem vom EZB-Entscheid und dem Euro-Wechselkurs abhängig. Auch wenn sich die Deflationsrisiken in der Schweiz jüngst etwas abgeschwächt haben, rechnen wir damit, dass die SNB den Leitzins am 25.9. oder dann im Dezember unter null ansetzt.

Unter anderem wegen der Aussicht auf tiefere Zinsen bleiben wir in unseren Portfolios bei Aktien Übergewichtet. Wegen des anhaltenden Optimismus in den Technologietiteln und der stärkeren Eurozonen-Konjunktur halten wir eine etwas risikobereitere Anlagetaktik im Moment für angebracht.

Thomas Rühl
Chief Investment Officer
Leiter Research

Unser Standpunkt

Konjunktur

In der US-Wirtschaft zeigen sich erste bremsende Effekte der Handels- und Wirtschaftspolitik der Regierung. Der Arbeitsmarkt läuft schwächer und die Preise steigen stärker als erwünscht. In der Eurozone hat sich die Stimmung weiter verbessert. Chinas Wirtschaft tritt an Ort. Konsumentinnen und Konsumenten halten sich zurück, die Industrie leidet unter Zöllen.

Anlageklassen	Einschätzung	Kommentar
Anleihen	unattraktiv attraktiv	
Staatsanleihen		Anfang August sind die 10-jährigen Zinsen in den USA, Europa und der Schweiz zuerst gestiegen und seit Ende August wieder gefallen. Netto treten sie im Monatsvergleich erneut auf der Stelle. Fed-Chef Powell hat die Türe zu Zinssenkungen geöffnet. Wir rechnen mit einer Zinssenkung in den USA. Falls die EZB die Sommerpause verlängert, kann die SNB den unliebsamen Schritt zu Negativzinsen verschieben.
Unternehmensanleihen		
Schwellenländeranleihen		
Aktien		Die Aktienmärkte tendieren seit Mitte Mai seitwärts.
Schweiz		Die Ungewissheit über die Wirkung der Zölle bremst zwar, doch immerhin ist dank der «Deals» die Planungssicherheit grösser. Zudem hilft die Aussicht auf tiefere US-Leitzinsen. Spätestens 2026 dürften sich die Aussichten weiter 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. Auch Eurozonen-Aktien sind attraktiv dank Fiskalstimuli, Konjunkturaufhellung und des Zoll-Deals mit den USA.
Eurozone		
Grossbritannien		
USA		
Pazifik		
Schwellenländer		
Global Small Caps		
Immobilien Schweiz		Schweizer Immobilienfonds haben sich im August positiv entwickelt, während Immobilienaktien teilweise die Erwartungen nicht erfüllen konnten. Getrieben wurden die Immobilienfonds durch Zinssenkungshoffnungen, die von tiefen US-Arbeitsmarkt- und stabilen Inflationsdaten befeuert wurden. Der Immobilienmarkt präsentiert sich weiter robust. Die hohe Zusatznachfrage nach Wohnraum durch die Zuwanderung in Kombination mit der tiefen Bautätigkeit treibt die Mietpreise an. Ebenfalls verteuern sich die Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen wieder stärker. Aufgrund der tiefen Zinsrenditen bleiben die Alternativen zu Schweizer Immobilienfonds unattraktiv. Deshalb erwarten wir weiterhin eine bessere Entwicklung im Vergleich zu Schweizer Anleihen.
Rohstoffe		
Öl		Die zunehmende weltweite Flugaktivität stützt die Ölnachfrage. Die gestiegenen Fördermengen der OPEC+ belasten den Ölpreis. Mittelfristig erwarten wir einen rückläufigen Ölpreis, da in den kommenden Monaten mit einem weiteren Angebotswachstum zu rechnen ist. Gold profitiert von den hohen Staatsdefiziten und zunehmenden Eingriffen in die Unabhängigkeit der US-Notenbank. Gleichzeitig stützten die geopolitische Unsicherheit und die erhöhte Nachfrage seitens der Zentralbanken das Edelmetall. Angesichts der anhaltenden Unsicherheiten und bevorstehender Zinssenkungszyklen der Notenbanken erwarten wir in den kommenden Monaten einen steigenden Goldpreis.
Gold		
Währungen vs. CHF		
EUR		Die erhöhte Unsicherheit stützt den Schweizer Franken. Der Euro profitiert von der expansiveren Fiskalpolitik in der Eurozone. 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		

Europa: Wirtschaft unbeeindruckt

Die europäische Konjunktur zeigt sich robuster. Gleichzeitig geben die Regierungen derzeit ein schwaches Bild ab. Die US-Handelspolitik hat gerichtlichen Gegenwind und wirkt preistreibend.

Rein optisch geben die europäischen Länder aktuell ein schwaches Bild ab: Die EU wurde in ein nachteiliges Handelsabkommen mit den USA gedrängt. Beim Shanghai-Gipfel haben die antiwestlichen Autokratien Einigkeit gezeigt. Und gleichzeitig dürften Frankreich und Holland bald neue Regierungen bilden müssen.

Eurozone auf Wachstumskurs

Die Eurozonen-Unternehmen zeigen sich davon jedoch weitgehend unbeeindruckt: Die Einkaufsmanagerindizes für die Gesamtwirtschaft deuten mit 51 Punkten ein etwas höheres Wachstum an. Ausserdem vermelden die Detailhändler robuste Verkäufe (Wachstum von 2.2% zum Vorjahresmonat). Gemäss den Stimmungsindikatoren dürften Höhenflüge jedoch vorerst ausbleiben. Die meisten Prognosen rechnen für 2025 mit einem BIP-Wachstum zwischen 0.9 und 1.4%. Auf Länderebene dürfte die Dynamik hauptsächlich aus dem Süden kommen: Spanien, Italien und Griechenland vermelden in den Vorlaufsindikatoren hohe Werte. In Deutschland und Frankreich verläuft das Wachstum gemächlicher.

US-Zölle: Gerichtliche Schützenhilfe

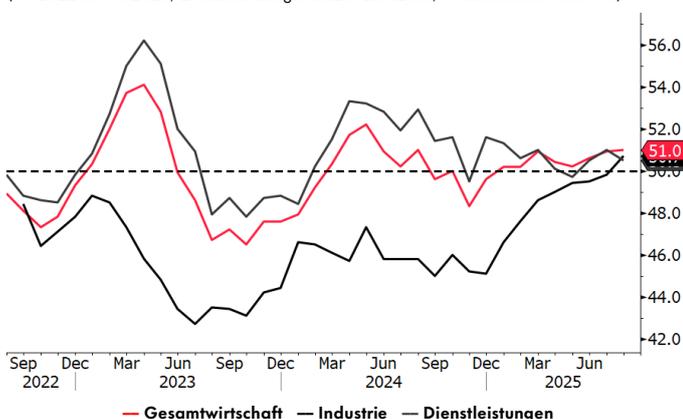
Die Schweizer Wirtschaft dürfte die Folgen des «Zollhammers» von Anfang August spüren. Die MEM-Branche und zahlreiche Export-KMU dürften die grössten Leidtragenden sein. Nun hat ein Gericht in zweiter Instanz die Anwendung von Notrecht bei den «reziproken» Zöllen für unrechtmässig erklärt. Voraussichtlich dürfte das höchste US-Gericht den Fall übernehmen. Dass die Zölle auf gerichtlichem Weg abgeschafft werden, halten wir jedoch für unwahrscheinlich. Die US-Regierung will daran festhalten und könnte sich auch auf andere Rechtsgrundlagen oder einen möglichen Parlamentsbeschluss abstützen.

Inflation dürfte in Amerika weiter steigen

Die US-Konsumentenpreise steigen weiter stark, im Juli mit 2.7%. Besorgniserregend sind ausserdem die Produzentenpreise, die mit 3.3% noch stärker gestiegen sind. Dies legt nahe, dass die Zölle momentan von Importeuren und Produzenten getragen werden. Voraussichtlich dürften sie diese jedoch zunehmend an Konsumenten und Konsumentinnen weitergeben.

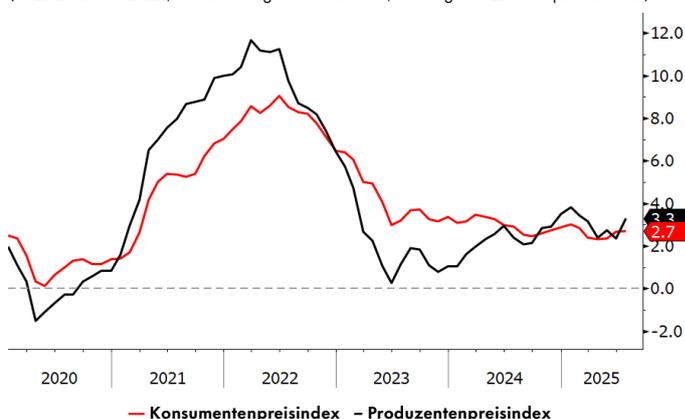
Eurozone im konjunkturellen Aufwind

(09.2022 bis 08.2025; Einkaufsmanagerindizes Eurozone; Wachstumsschwelle: 50)



US-Zölle werden (noch) von Importeuren absorbiert

(01.2020 bis 07.2025; Veränderung Preisindex in %, im Vergleich zum Vorjahresmonat)



Expansivere Geldpolitik hilft Aktien

Wir rechnen auf Sicht der nächsten Monate mit steigenden Aktienkursen. Zwar ist offen, wie stark die Zölle auf die Unternehmensgewinne drücken, aber eine Rezession scheint unwahrscheinlich. Zudem dürften tiefere US-Leitzinsen den Aktienmärkten helfen. Wenn die Regierungen die Schulden «weg-inflationieren», stützt das längerfristig die Aktien.

Die Aktienmärkte tendierten in den vergangenen Wochen leicht höher, allerdings bremsten zuletzt Sorgen um die Staatsfinanzen: Die hohe Verschuldung vieler Länder ist wieder stärker in den Fokus gerückt. Das hat vielerorts zu höheren Langfristzinsen geführt. In Frankreich besteht ein grosses Risiko, dass die Regierung wegen Sparanstrengungen stürzt. Vorgezogene Neuwahlen sind aber wenig wahrscheinlich, und so dürfte die nächste Regierung wieder aus der politischen Mitte kommen. Ohne Einigung auf Sparmassnahmen würde das letztjährige Budget verlängert. Insgesamt scheint deshalb das weitere Abwärtsrisiko kurzfristig gering.

Aktien in Zeiten von Inflationsangst

Längerfristig spricht vieles dafür, dass die hoch verschuldeten Staaten versuchen werden, das Schuldenproblem mit erhöhter Inflation zu lösen. In diese Richtung weist auch der zunehmende Druck der US-Regierung auf die amerikanische Notenbank: Sie soll die Geldpolitik lockern, um ein höheres Wirtschaftswachstum zu ermöglichen. Dabei nimmt die Regierung eine etwas höhere Inflation wohl gern in Kauf, weil

dies die Rückzahlung der Schulden erleichtert. Solche Pläne dürften immer wieder für Unruhe bei den Zinsen sorgen, was temporär auch die Aktienkurse belasten kann. Weil Aktien Realwerte sind, bieten sie aber einen viel besseren Schutz vor Inflation als Anleihen und vor allem Kontoeinlagen. Langfristig dürfte es deshalb die Aktienkurse stützen, wenn Staaten ihre Schulden «weg-inflationieren».

Mittelfristige Aussichten intakt

An den Aussichten für die nächsten Monate hat sich wenig geändert: Zwar ist offen, wie stark die Zölle auf die Unternehmensgewinne drücken, aber eine Rezession erscheint uns unwahrscheinlich. Zudem dürften tiefere US-Leitzinsen die Aktienmärkte stützen. Dies spricht insgesamt für steigende Kurse. Der Schweizer Markt wird gebremst, weil in den nächsten Wochen Entschiede der US-Regierung zu Medikamentenpreis-Senkungen und Pharma-Zöllen fällig sind. Schwellenländer-Aktien hingegen dürften von einem schwächeren US-Dollar und tieferen Zinsen profitieren. In der Eurozone stützen höhere Staatsausgaben für Infrastruktur und Rüstung.

Aktienmärkte tendieren leicht höher

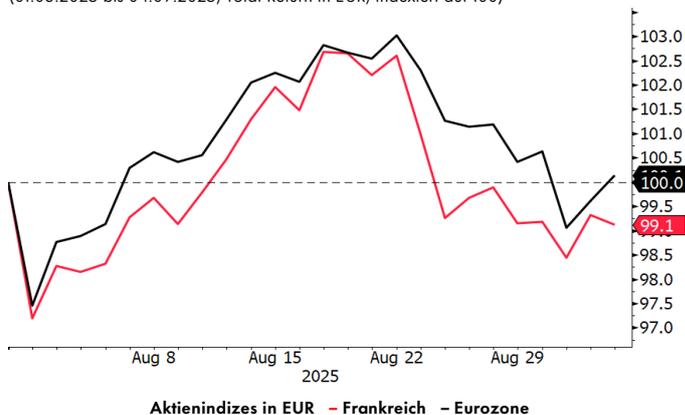
(01.01.2025 bis 04.09.2025; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Politische Unsicherheit in Frankreich bremst temporär

(01.08.2025 bis 04.09.2025; Total Return in EUR; indiziert auf 100)



Quelle: Bloomberg, SZKB

Aktien-Panorama

Nestlé: Mehr Unsicherheit, aber auch neue Chancen

(01.01.2021 bis 04.09.2025; Total Return in CHF; indexiert auf 100)

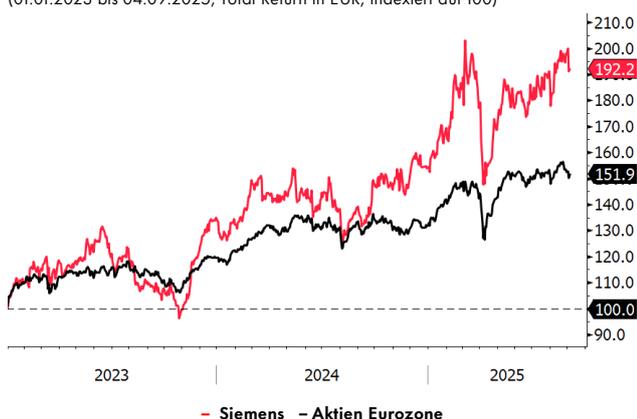


Der Chef-Wechsel bei Nestlé bringt einerseits zusätzliche Unsicherheit: Der neue CEO ist wenig bekannt, da erst seit einem Jahr in der Geschäftsleitung. Und weil im April auch der Verwaltungsratspräsident wechselt, werweissen viele, ob nächstens die Strategie geändert wird. Andererseits kann der laufende Generationenwechsel an der Spitze wertvolle Impulse bringen. Nestlé leidet unter schwacher Nachfrage wegen erhöhter Inflation, aber auch unter hausgemachten Problemen. Die Chancen, dass sich das Geschäft im nächsten Jahr erholt, stehen gut. Mutige Anlegende kaufen bereits zu, aber viele dürften noch abwarten, was «die Neuen» planen.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Siemens: Führendes Technologieunternehmen

(01.01.2023 bis 04.09.2025; Total Return in EUR; indexiert auf 100)

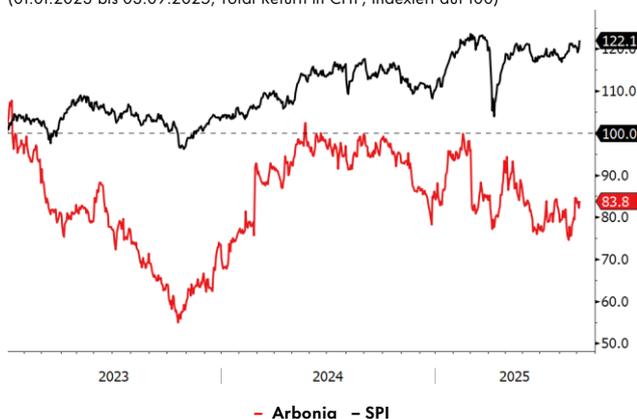


Siemens ist ein global führendes Technologieunternehmen, das intelligente Lösungen für Industrie, Infrastruktur, Mobilität und Gesundheit entwickelt. Mit seiner Innovationskraft und breiten Aufstellung treibt es die digitale und nachhaltige Transformation weltweit voran. Siemens investiert gezielt in Schlüsselbereiche für die Industrie der Zukunft. Diese strategische Ausrichtung verspricht Wachstumspotential und technologische Führerschaft. Siemens überzeugt mit einer soliden Bilanz, steigenden Umsätzen und Gewinnen. Dies dürfte sich positiv auf den Aktienkurs auswirken.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Arbonia: Aufschwung ab nächstem Jahr

(01.01.2023 bis 03.09.2025; Total Return in CHF; indexiert auf 100)



Das Halbjahresergebnis von Arbonia enthielt kaum Überraschungen. Es zeigt aber, dass sich das Unternehmen deutlich besser als der europäische Marktführer schlägt (Jeld-Wen). So konnte Arbonia dank positiver Skaleneffekte und Preiserhöhungen die Bruttogewinnmarge steigern. Trotzdem spürt der Türenhersteller die nach wie vor schwache Nachfrage im DACH-Raum. Der Aufschwung lässt wie angenommen auf sich warten. Gemäss den aktuellsten Marktstudien sollte die Erholung ab dem nächsten Jahr einsetzen. Dank vorhandener Produktionskapazitäten und tiefen variablen Kosten dürfte Arbonia davon überdurchschnittlich profitieren.

Quelle: Bloomberg, SZKB

Zins-Showdown

Im September startet das grosse Finale der Notenbankchefs. In den USA macht Fed-Chef Powell den Weg für Zinssenkungen frei – ein klares Signal. In Europa bleibt es dagegen spannend. Die EZB und die SNB halten ihre Karten noch verdeckt. Für die SNB ist die Hürde riesig: Wird sie den Schritt zu Negativzinsen wagen?

Auf einmal lichtet sich der Zinsnebel in den USA. Die US-Notenbank (Fed) signalisiert baldige Zinssenkungen. Jobs zu sichern hat Vorrang, auch wenn die Inflation noch nicht unter Kontrolle ist. Wir sind uns einig: Sollte der Arbeitsmarkt im September erneut schwächeln, könnte die Fed die Zinsen sogar um 50 Basispunkte senken. Die Fed hat noch jede Menge Spielraum, die Zinsen zu senken.

Was für ein Kontrast zu Europa

Die EZB und vor allem die SNB haben viel weniger Spielraum, die Zinsen weiter zu senken. Das ist riskant. Was die Rekordzölle für die Wirtschaft und unsere Preise bedeuten, zeigt sich frühestens Ende Herbst 2025. Klar ist schon jetzt: Die Beschäftigung ist weltweit zurückgegangen. Sollte das Wachstum aufgrund der geopolitischen Unsicherheit stärker einbrechen als erwartet, werden die Zentralbanken die Wirtschaft stützen.

Europäische Zentralbank (EZB) bleibt agil

Die Inflation in der Eurozone befindet sich beim Zielwert der EZB. Auch wenn momentan keine

Leitzinssenkungsphantasien eingepreist sind, kann dies rasch ändern. Die EZB wird voraussichtlich schnell handeln: Sie beobachtet das Wachstum und die Unruhe um Frankreichs Haushaltslage – inklusive der Angst vor einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit. Wir prognostizieren noch eine bis zwei Zinssenkungen.

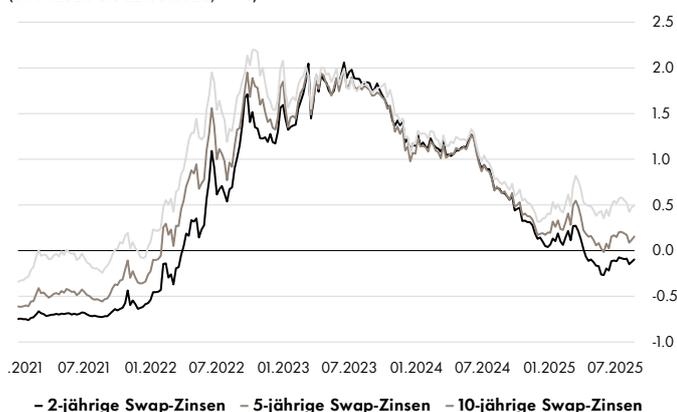
SNB vor grosser Hürde

Solange die EZB sich im Leerlauf befindet, verlängert sich die Verschnaufpause der SNB. Die Hürde der Negativzinsen kann unserer Meinung nach verschoben, aber wohl nicht aufgehoben werden. Der Schweizer-Franken-Wechselkurs bleibt hier matchentscheidend. Historisch wertete der Franken in globalen Wachstumsdellen tendenziell auf – selbst dann, wenn die Schweizer Wirtschaft schwächer lief als im Ausland.

Unsere aktuellsten Zinsprognosen für die Schweiz finden Sie auch unter: www.szkb.ch/zinsprognose.

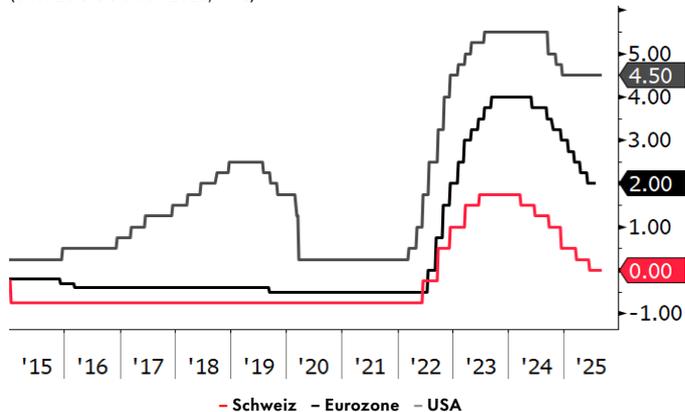
2-, 5- und 10-jährige Schweizer Swap-Zinsen

(01.01.2020 bis 22.08.2025; in %)



Leitzinsen aktuell

(01.01.2015 bis 04.09.2025; in %)



Ausgewählte Anlagethemen

Rohstoffe: Zentralbanken kaufen Silber

(31.12.2022 bis 31.08.2025; indiziert auf 100)

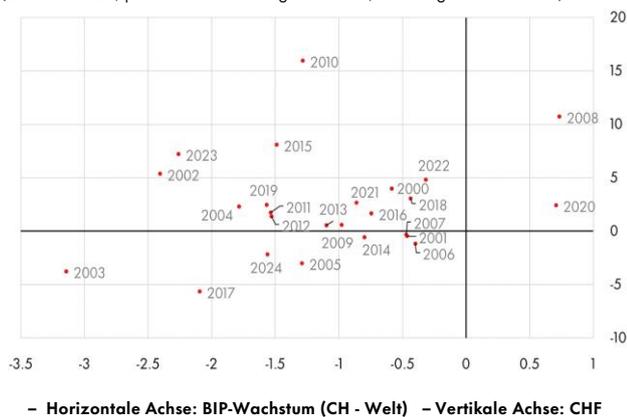


Quelle: Bloomberg, SZKB

Während Goldkäufe in den letzten Jahren ein dominanter Trend unter Zentralbanken waren, wurden kaum Silberkäufe getätigt. Wobei Russland und Saudi-Arabien jüngst bemerkenswerte Ausnahmen darstellen. Vor allem der Erwerb von Silber-ETF-Anteilen und Minenaktien für rund USD 40 Mio. durch die saudische Zentralbank im letzten Quartal wurde vom Markt als bedeutendes Signal aufgenommen. Sollte diesem Beispiel eine grössere Zahl von Zentralbanken folgen, könnte dies angesichts der steigenden industriellen Nachfrage und jüngster Angebotsdefizite zu höheren Preisen führen.

Währungen: CHF trotz Zollhammer stärker?

(2000 bis 2024; jährliche Veränderungsrate in %, handelsgewichteter CHF)

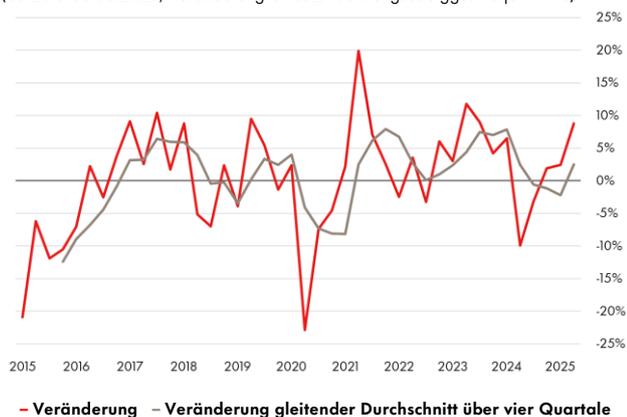


Quelle: Weltbank, Bloomberg, SZKB

Der «Zollhammer» mit 39% US-Zoll auf Schweizer Exporte dürfte den Franken weniger stark belasten als befürchtet. Ökonomen erwarten zwar einen deutlichen Wachstumseinbruch in der Schweiz. Doch die Vergangenheit zeigt, dass die Verbindung zwischen Wirtschaftswachstum und CHF-Entwicklung schwach ist. In den meisten Jahren seit 2000, in denen die Schweizer Wirtschaft deutlich hinter dem globalen Wachstum zurückblieb, legte der Franken sogar zu. Diese Reaktion erklärt sich durch seine Rolle als sicherer Hafen. Der Handelskonflikt dürfte die globalen Wachstumsaussichten eintrüben und den Franken trotz Belastung für die Wirtschaft aufwerten.

Immobilien: Wohnungsbau trotz Erholung zu tief

(03.2015 bis 06.2025; Veränderung Umsatz Wohnungsbau ggü. Vorjahr in %)



Quelle: Schweizerischer Baumeisterverband, SZKB

Der Wohnungsbau in der Schweiz zeigt auch im zweiten Quartal weitere Erholungstendenzen. So hat der Umsatz zum dritten Mal infolge im Vergleich zum Vorjahr einen Zuwachs erzielen können. Zudem hat sich dieses Wachstum akzentuiert. Der Auftragseingang für Wohnbauten nimmt derweil ebenfalls weiter zu. Trotzdem werden aktuell zu wenige Wohnungen gebaut. Der Schweizerische Baumeisterverband geht für 2025 von rund 44'000 neuen Wohnungen aus. Dies entspricht zwar einer deutlichen Zunahme. Das Ziel von 50'000 Wohnungen pro Jahr wird aber verfehlt. Somit bleibt die tiefe Bautätigkeit einer der Haupttreiber für steigende Wohnungsmieten.

Marktübersicht per 31.08.2025

Performance in % in Lokalwährung

Aktien/Immobilien	August	2025
Aktien Schweiz	+2.3	+9.3
Aktien Eurozone	+0.4	+15.2
Aktien Grossbritannien	+1.5	+15.5
Aktien Deutschland	-0.7	+20.1
Aktien USA	+2.0	+10.7
Aktien Japan	+4.5	+12.0
Immobilien-Fonds CH	+2.6	+6.2

Veränderung in Basispunkten

Zinsen	Stand	August	2025
Schweiz 10j Swap	0.49%	-3	+11
Eurozone 10j Swap	2.66%	-2	+30
USA 10j Swap	3.63%	-16	-39
UK 10j Swap	4.19%	+12	+11
Japan 10j Swap	1.41%	+7	+36
CHF Overnight SARON	-0.03%	-3	-51
EUR Overnight ESTR	1.92%	+0	-99
USD Overnight SOFR	4.39%	-5	-15

Performance in %

Rohstoffe	Stand	August	2025
l Brent in USD	68.1	-4.7	-6.4
Gold Unze in USD	3'448.0	+4.8	+31.4
Gold kg in CHF	88'699	+3.1	+15.8
Industriemetalle in USD	142.5	+2.8	+1.6
Agrarrohstoffe in USD	55.7	+3.8	-2.3

Performance in %

Währungen	Stand	August	2025
EUR in CHF	0.94	+0.9	-0.5
USD in CHF	0.80	-1.5	-11.8
GBP in CHF	1.08	+0.8	-4.8
JPY in CHF	0.54	+1.1	-5.5
EUR in USD	1.17	+2.4	+12.9

Quelle: Bloomberg, SZKB

Aktien

(01.01.2019 bis 31.08.2025; indiziert auf 100; in CHF)



Zinsen

(01.01.2019 bis 31.08.2025; in %)



Rohstoffe

(01.01.2019 bis 31.08.2025; in USD)



Währungen

(01.01.2019 bis 31.08.2025)



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

Der Handelsstreit hat sich dank verschiedener Abkommen etwas entschärft. Die Planbarkeit für Unternehmen hat zugenommen, insbesondere in der EU. In den USA rechnen wir mit einem langsamerem Wachstum. Die Eurozone erweist sich etwas dynamischer, auch dank der Infrastruktur- und Rüstungsprogramme. In China dürfte die Regierung falls nötig zusätzliche Stimulierungsmassnahmen ergreifen, um einen zu starken Konjunkturinbruch zu verhindern.

Wir haben unsere Anlagetaktik kürzlich angepasst und eine Übergewichtung der Aktien beschlossen. Die Planbarkeit bezüglich der US-Handelspolitik ist gestiegen. Zudem ist die Berichtssaison der Unternehmen zum Grossteil erfreulich ausgefallen. Wir bevorzugen Eurozonen-Aktien, unter anderem wegen der robusteren Konjunktur. Seit längerem haben wir

Schweizer Aktien aufgrund des Gegenwinds gegen die Pharmaindustrie leicht untergewichtet. 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: 4. September 2025

Redaktion

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

Titelbild

Blick auf Turner 2068m, die stotzigen «Firsten», Gantspitz 1971m, Wänifirst 2004m und Fläschenspitz 2073m / 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.

ERFOLGREICH VORSORGEN

*heisst früh
beginnen*

JETZT TERMIN
VEREINBAREN

szkb.ch/jetztvorsorgen



Schwyzer
Kantonalbank