

Unsere Sicht der Dinge im Oktober 2025

Politik

Im Nahen Osten liegt ein von US-Präsident Donald Trump initiiertes Friedensplan auf dem Tisch, dennoch halten die Kämpfe noch an. In Frankreich trat der erst vor wenigen Wochen ernannte Premierminister Lecomu zurück – ein herber Rückschlag für Präsident Emmanuel Macron. Die EU befindet sich insgesamt in politisch herausfordernden Zeiten. Der Krieg in der Ukraine dauert mit unverminderter Härte an. Ein baldiger Frieden erscheint derzeit unrealistisch, da Russland seine Offensiven fortsetzt und weiterhin versucht, zusätzliche Gebiete unter seine Kontrolle zu bringen.

Währungen

Die Währungen bewegten sich im September weitgehend innerhalb ihrer gewohnten Bandbreiten. Der US-Dollar gab gegenüber den wichtigsten Währungen leicht nach. Diese Abschwächung gegenüber dem Euro wurde in den letzten Tagen durch die politischen Unsicherheiten in Frankreich etwas gebremst, eine nachhaltige Trendumkehr ist jedoch kaum zu erwarten. Auch der japanische Yen verlor an Wert, nachdem die Richtungsentscheidung innerhalb der konservativen liberaldemokratischen Partei in Japan zu einer Marktreaktion führte. Der Schweizer Franken erwies sich erneut als krisenresistente Währung und legte gegenüber sämtlichen Hauptwährungen zu.

Goldpreis

Gold schafft keinen realwirtschaftlichen Mehrwert und generiert keine laufenden Erträge. Die Rendite resultiert nur aus der Preisentwicklung. Im Jahr 2025 hat Gold in USD um mehr als 50% zugelegt, die beste Jahresperformance seit 1979. Vor dem Hintergrund verschiedener Konflikte, der Zollpolitik der US-Regierung sowie der weiterhin stark steigenden Staatsschulden erscheint diese Entwicklung rückblickend wenig überraschend. Eine mögliche Erklärung ist, dass der Markt künftig höhere und bislang unterschätzte Inflationsraten

Wirtschaft

Die Vorlaufindikatoren veränderten sich im September nur geringfügig, zeigten jedoch eine leichte Verbesserung. Erwähnenswert ist aber, dass sich der amerikanische Arbeitsmarkt schwächer entwickelte als allgemein erwartet. In der Eurozone und den Schwellenländern setzt sich die wirtschaftliche Erholung fort. Eine Ausnahme bildet China, das weiterhin unter schwachem Wachstum und den amerikanischen Zöllen leidet. Global haben die US-Zölle bisher weniger Schaden angerichtet, als zunächst befürchtet wurde. Ob bestehende Lagerbestände die Auswirkungen möglicherweise verzögern, wird sich zeigen.

Obligationen / Zinsen

Die Obligationenmärkte entwickelten sich im September in den Hauptwährungen USD, EUR, GBP und CHF insgesamt negativ (in Lokalwährung). Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen zeigten dabei ein uneinheitliches Bild. In den USA und der Schweiz sanken sie um 9 bzw. 12 Basispunkte auf 4,13% bzw. 0,16%. Dagegen stiegen die Renditen französischer Staatsanleihen um 5 Basispunkte auf 3,54%, während sich deutsche Bundesanleihen mit 2,7% kaum veränderten. Die Kreditspreads setzten ihren Rückgang fort und befinden sich historisch betrachtet weiterhin auf einem sehr tiefen Niveau.

Rohstoffe

In den vergangenen Wochen entwickelten sich die Rohstoffpreise uneinheitlich. Gold und Silber verzeichneten im September in USD deutliche Zuwächse von über 12% bzw. 17%. Das breit verwendete Kupfer legte um mehr als 5% zu. Demgegenüber gab der Ölpreis (Brent) um knapp 2% nach und notierte Ende Monat bei USD 66,15. Dieser Trend setzte sich bislang auch im Oktober fort. Aus der aktuellen Preisentwicklung der Rohstoffe lassen sich zur Zeit keine verlässlichen Rückschlüsse auf die konjunkturelle Entwicklung ziehen.

Monetäres Umfeld / Inflation

Die US-Notenbank senkte den Leitzins um 0,25%, wie allgemein erwartet. Der Markt rechnet derzeit mit weiteren Zinsschritten in den USA, obwohl die Inflation mit rund 3% weiterhin über dem Zielwert liegt. Die Federal Reserve gewichtet derzeit die Risiken für Arbeitsmarkt und Konjunktur stärker als das Inflationsrisiko. Die Europäische Zentralbank, die Schweizerische Nationalbank sowie die Bank of England belassen ihre Leitzinsen unverändert. Insgesamt bleibt die globale Geldpolitik expansiv und daran dürfte sich auf absehbare Zeit wenig ändern. In Amerika werden weitere Zinssenkungen erwartet.

Aktien

Im September verzeichnete der Schweizer Aktienmarkt einen Rückgang von knapp 1% und zählte damit zu den schwächsten Märkten weltweit. Alle anderen relevanten Aktienmärkte legten zu. Am stärksten entwickelten sich die Schwellenländer mit einem Plus von über 6%, gefolgt von US-Aktien mit rund 3% und japanischen Titeln mit 2%. Versorger- und Energiewerte stufen wir angesichts des stark steigenden Energiebedarfs durch den zunehmenden Einsatz künstlicher Intelligenz als attraktiv ein. Aufgrund der anhaltenden Unsicherheiten bleiben wir bei Wachstumswerten und Schweizer Aktien vorsichtig positioniert und bevorzugen derzeit Value-Titel.

Asset Allokation

Die Aktienquote bleibt insgesamt neutral ausgerichtet. US-amerikanische und schweizerische Aktien halten wir weiterhin untergewichtet, während japanische und britische Titel übergewichtet bleiben. Schwellenländer sowie Trendthemen sind neutral positioniert. Unsere Goldposition behalten wir in einer Übergewichtung bei, realisieren jedoch situativ Gewinne, um flexibel auf Marktchancen reagieren zu können.