

Unsere Sicht der Dinge im September 2025

Politik

Der Krieg in der Ukraine wird mit unverminderter Härte weitergeführt. Russland versucht neue Fakten zu schaffen ohne Rücksicht auf Verluste und scheint auch kein Interesse an einem baldigen Ende des Krieges zu haben. Israel verfolgt weiter das Ziel den Gazastreifen ganz zu besetzen und greift Führungsmitglieder der Hamas gezielt sogar in Qatar an. Der Amerikanische Präsident mischt sich regelmässig erfolglos in beide Konflikte für Frieden ein. Die Zollpolitik von Donald Trump bleibt ein Dauerthema. Allianzen der USA zu Japan und Europa werden auf die Probe gestellt oder neu definiert.

Währungen

Im August hat sich der USD gegenüber den meisten Währungen weiter leicht abgeschwächt. Diese Entwicklung ist von der US Regierung gewollt und dürfte sich auf absehbare Zeit graduell fortsetzen. Grössere Kursbewegungen blieben aus, weil sich die erwartete Zinspolitik und auch die damit verbundenen Inflationserwartungen sich nicht verändert haben. In einem von wirtschaftlichen Unsicherheiten geprägten Umfeld wird der Schweizer Franken tendenziell weiter zur Stärke neigen. Liquiditätsreserven sollten in der jeweiligen Referenzwährung gehalten werden.

Frankreich verweigert sich der Realität

In Frankreich hat Premierminister Bayrou am 8. September die Vertrauensabstimmung verloren und daraufhin seinen Rücktritt erklärt. Er wollte längst überfällige Sparmassnahmen durchsetzen, stiess damit jedoch auf Widerstand im Parlament und bei einer Mehrheit der Bevölkerung. Die grundlegenden Probleme bleiben somit ungelöst. So stiegen die französischen Kreditspreads und sind aktuell höher als die von Griechenland. Eine Entwicklung, die künftig auch für Europa zu einem ernststen Problem werden dürfte.

Wirtschaft

Die globalen wirtschaftlichen Frühindikatoren veränderten sich im August nur geringfügig. Der weltweite Einkaufsmanagerindex stieg leicht an, getragen vor allem von positiven Impulsen aus Europa und den USA. Im Gegensatz dazu fielen die US-Arbeitsmarktdaten schwächer aus als erwartet. In China verlangsamte sich das Wirtschaftswachstum und die Konsumenten blieben zurückhaltend. Rückläufige Exporte aus dem Reich der Mitte in die USA konnten durch Lieferungen in andere Länder nicht vollständig kompensiert werden. Auch private Ausrustungsinvestitionen sind in China rückläufig.

Obligationen / Zinsen

Die Zinsen zehnjähriger Staatsanleihen entwickelten sich zuletzt uneinheitlich. In den USA und der Schweiz gaben die Renditen um rund 20 Basispunkte nach und lagen Ende August nun bei 4,22 % bzw. 0,28 %. Deutsche Anleihen verharrten hingegen fast unverändert bei 2,70 % während japanische Papiere um etwa 10 Basispunkte auf aktuell 1,55 % zulegten. Im Vergleich zum Jahresbeginn liegen die Renditen in den USA und der Schweiz tiefer. Im Gegensatz dazu sind sie in Europa – beispielsweise in Frankreich und Deutschland – um rund 0,3 Prozentpunkte gestiegen. Kreditspreads sind historisch gesehen auf einem tiefen Niveau.

Rohstoffe

Im August 2025 gab der Rohölpreis um knapp 5 % nach. Ausschlaggebend hierfür war unter anderem eine nachlassende Nachfrage. Der Goldpreis setzte dagegen seinen Aufwärtstrend fort und legte im Monatsverlauf um mehr als 3 % zu. Im September erreichte er neue Höchststände, getrieben von anhaltenden Unsicherheit, Inflationssorgen und der Erwartung von Zinssenkungen in den USA. Bei den Industriemetallen verzeichneten Aluminium und Kupfer leichte Preissteigerungen. Auch Palladium und Platin legten zu.

Monetäres Umfeld / Inflation

Das geldpolitische Umfeld hat sich im vergangenen Monat kaum verändert und bleibt insgesamt expansiv. Sowohl die EZB als auch die Fed warten vorerst ab um die Folgen der US-Zollpolitik besser einschätzen zu können, bevor weitere Zinsschritte erfolgen. Ende August deutete der Fed-Vorsitzende jedoch an, die Risiken eines sich abkühlenden Arbeitsmarktes künftig stärker zu gewichten. Entsprechend wird allgemein mit einer Senkung des US-Leitzinses im September und weiteren danach gerechnet. In der Schweiz werden von den Marktteilnehmern negative Zinsen erwartet.

Aktien

Im August entwickelten sich die Aktienmärkte in Lokalwährung weltweit überwiegend positiv. In den USA erzielten die Börsen trotz zeitweiser Schwankungen ein Plus, wobei Technologiewerte besonders im Fokus standen. In Asien ragte Japan mit kräftigen Gewinnen von über 5 % hervor. Europa zeigte hingegen ein gemischtes Bild. Während Spanien rund 4 % zulegte, verzeichnete Frankreich eine negative Entwicklung. Der Schweizer Aktienmarkt hat sich durchschnittlich entwickelt. Angesichts der Unsicherheiten bleiben wir bei Wachstumswerten sowie US-Aktien vorsichtig positioniert und bevorzugen Value Aktien.

Asset Allokation

Wir belassen die Aktienquote insgesamt auf neutral. Nach der positiven Entwicklung der Eurozonen-Märkte und den sich abzeichnenden Problemen reduzieren wir unsere Allokation dort auf neutral. Im Gegenzug erhöhen wir unser Engagement in britischen Aktien und sind dort neu übergewichtet – insbesondere aufgrund der attraktiveren Bewertungen. Schwellenländer und Trends bleiben neutral, die USA untergewichtet. Unsere Goldposition behalten wir unverändert in einer Übergewichtung.