



PostFinance Anlage-Kompass Juli 2025

Dollar-Blues

Positionierung Schwacher US-Dollar schafft Opportunities

Marktüberblick Märkte im Ignoriermodus

Wirtschaft Konjunktur in Wartestellung

Musterportfolios US-Dollar auf Schwächekurs

Dollar-Blues

An den Finanzmärkten herrscht dieses Jahr ein wildes Auf und Ab – mit einer Ausnahme: Der US-Dollar fällt und fällt kontinuierlich. Seit Jahresbeginn summiert es sich gegenüber dem Franken auf nun schon mehr als 12 Prozent.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Der Hintergrund dieser Abwertung ist vielfältig. Zum einen stellte sich unter der Präsidentschaft von Joe Biden eine erhebliche Überbewertung des Dollars ein. Während China und Deutschland in der Rezession waren und Europa bestenfalls stagnierte, sahen die USA wie der einzige Ort wirtschaftlicher Prosperität aus.

«Der bisher klarste Trend des Jahres 2025 ist der Absturz des Dollars.»

Zum anderen ist die aktuelle US-Wirtschaftspolitik nach allen wissenschaftlichen Erkenntnissen der Ökonomie schädlich. Denn es gibt durchaus gute und überzeugende Gründe, warum die Amerikaner:innen bestimmte Güter billiger aus dem Ausland erwerben, als inländisch zu erzeugen. Diese Spezialisierung in der Produktion hat es den USA erlaubt, sich statt auf billige Industriegüter auf teure Software und Internet-Dienstleistungen zu fokussieren.

Schliesslich führen die Zölle auf den Importen auch zu teureren Produktionskosten für die US-Unternehmen, denn sie müssen Rohwaren und Halbfertigprodukte für ihre Produktion zum Teil importieren. Tiefere Margen und/oder höhere Inflation wird die Folge sein.

Neuestes Sorgenkind in der US-Wirtschaftspolitik ist das Steuer- und Ausgabenpaket, das das Parlament gerade verabschiedet hat. Die Folge der Verlängerung der bisher als temporär bezeichneten Steuererleichterungen wird sein, dass die Verschuldung der USA, die unterdessen das Niveau Frankreichs überholt hat, noch schneller weiter steigen wird.

Mehr Inflation, tiefere Gewinnmargen der Unternehmen, steigende Verschuldung: All das hilft bestimmt nicht, dass der US-Dollar innert kürzerer Frist wieder zu seiner alten Stärke zurückfindet.

Dies führt aber leider auch kaum dazu, dass sich die fast täglichen Höchststände der US-Aktienindizes in gute Portfoliorenditen für Schweizer Investor:innen übertragen. Tatsächlich ist der US-Aktienmarkt in Franken gemessen einer der schlechtesten Aktienmärkte in diesem Jahr. Damit hat sich unser deutliches Untergewicht in den USA für unsere Kund:innen ausgezahlt.

Um noch mehr vom Trend des fallenden Dollars zu profitieren, haben wir in diesem Monat entschieden, unsere Goldposition aufzustocken. Traditionell profitiert das Edelmetall überproportional von Misstrauen in den Dollar. Daher erwarten wir, dass der Goldpreis in US-Dollar, aber auch in Franken weiter steigt.

Ebenso stocken wir unser Engagement in Schwellenländeraktien auf. Ein schwacher Dollar führt dazu, dass sich die Exportbedingungen aller Länder verbessern, die ihre Währung direkt oder indirekt an den Dollar gebunden haben. Selbst das Verhängen von amerikanischen Importzöllen wird hier nach unserer Einschätzung nicht viel ändern. Das liegt daran, dass die USA nicht von heute auf morgen auf die Zufuhr von Rohstoffen oder anderen Vorleistungen für ihre Produktion verzichten können. Zum anderen ist von den Zöllen nur ein Teil der Exporte der Schwellenländer betroffen. Die günstigeren Wechselkurse aber sind für einen viel grösseren Teil des Exportvolumens förderlich.

Ein letztes Wort zu unserer Anlagestrategie: Diese hat sich im Vergleich zur Konkurrenz im turbulenten Jahr 2025 bisher hervorragend bewährt. Es bestätigt sich ein weiteres Mal, dass es auf die Strategie ankommt, um langfristig gute Investitionsergebnisse zu erzielen.

Schwacher US-Dollar schafft Opportunitäten

Der US-Dollar ist auf Abwärtskurs. Angesichts seiner anhaltenden Überbewertung und der wirtschaftspolitischen Unsicherheiten in den USA dürfte diese Entwicklung vorerst weitergehen. Wir erhöhen unsere Position in Schwellenländeraktien sowie im währungsgesicherten Gold.

An den Finanzmärkten dominierte im vergangenen Monat weiterhin Sorglosigkeit. Staatsobligationen bewegten sich mehrheitlich seitwärts, während Unternehmensobligationen von weiter sinkenden Kreditaufschlägen profitierten. Gleichzeitig setzten die Aktienmärkte ihren Aufwärtstrend fort und markierten mancherorts neue Allzeithöchststände, zumindest in Lokalwährung. Von wirtschaftlicher Verunsicherung oder dem sich wieder zuspitzen- den Zollkonflikt war bislang kaum etwas zu spüren.

«Historisch haben besonders Schwellenländeraktien von einem schwachen US-Dollar profitiert.»

Die derzeitige Euphorie birgt das Risiko, bei veränderten Rahmenbedingungen zu Korrekturen zu führen. So ist zum einen die realwirtschaftliche Lage weiterhin schwierig. In Europa fehlen nach wie vor positive Impulse, und auch in den USA verdichten sich die Zeichen einer konjunkturellen Abkühlung. Zum anderen hat Präsident Trump mit dem Auslaufen der Frist am 9. Juli seine Drohungen neuer Strafzölle erneut bekräftigt. Diese sollen ab 1. August in Kraft treten und würden die durchschnittliche Zolllast in den USA von derzeit 2,5 auf über 20 Prozent erhöhen. Das ist ein markanter Anstieg, der an der US-Wirtschaft nicht spurlos vorbeigehen dürfte. Unternehmen stehen vor der Wahl, entweder die höheren Kosten über niedrigere Margen zu absorbieren oder sie über höhere Preise an die Konsument:innen weiterzugeben. Letzteres könnte wiederum die Inflation anheizen. Die Luft für weitere Kursanstiege am US-Aktienmarkt wird damit immer dünner. Vor diesem schwierigen Hintergrund bleiben wir gegenüber dem US-Aktienmarkt weiterhin untergewichtet.

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	-0.8%	-0.8%	-0.8%	-0.8%
	USD	-3.0%	-12.1%	-3.0%	-12.1%
	JPY	-4.0%	-5.6%	-4.0%	-5.6%
Obligationen	Schweiz	-0.8%	-0.6%	-0.8%	-0.6%
	Welt	-2.1%	-6.4%	1.0%	6.5%
	Schwellenländer	-1.1%	-6.9%	2.0%	6.0%
Aktien	Schweiz	-1.1%	8.9%	-1.1%	8.9%
	Welt	0.3%	-2.9%	3.4%	10.5%
	USA	1.0%	-5.7%	4.1%	7.4%
	Eurozone	0.1%	14.4%	0.9%	15.3%
	Grossbritannien	-1.0%	6.5%	1.5%	11.8%
	Japan	-3.5%	-4.9%	0.5%	0.7%
	Schwellenländer	-0.1%	2.2%	2.9%	16.3%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	0.1%	4.5%	0.1%	4.5%
	Gold	-3.7%	11.6%	-0.8%	27.0%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 10.7.2025

Quelle: Allfunds Tech Solutions, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

Abwärtstrend des US-Dollars dürfte anhalten

Deutlich spürbar ist das schwierigere Umfeld bislang vor allem beim US-Dollar. Seit Jahresbeginn befindet sich dieser auf Talfahrt und hat auf handelsgewichteter Basis rund 10 Prozent an Wert eingebüsst – eine beachtliche Abwertung. Besonders Investor:innen aus Ländern mit stärkeren Währungen wie dem Schweizer Franken spüren dies deutlich. Denn trotz neuer Allzeithöchststände der US-Aktienmärkte schlägt sich die Schwäche des US-Dollars in ihren Portfolios negativ nieder. Und ein Ende dieser Entwicklung scheint nicht in Sicht. Selbst nach dem jüngsten Rückgang bleibt der US-Dollar gemessen an der Kaufkraftparität überbewertet. Zudem dürfte das wirtschaftliche Umfeld durch Trumps Handels- und Schuldenpolitik noch länger herausfordernd bleiben. Damit dürfte auch der Abwärtstrend des US-Dollars noch weiter anhalten.

Zukauf von Schwellenländeraktien und Gold

Historisch haben besonders Schwellenländeraktien von einem schwachen US-Dollar profitiert. Denn die Exportindustrie in diesen Ländern hat von einer verbesserten Wettbewerbsfähigkeit profitiert, wenn ihre Währung direkt oder indirekt an den US-Dollar gebunden war. Daran dürften auch die angedrohten US-Importzölle wenig ändern, da essenzielle Vorleistungen und Rohstoffe aus diesen Ländern nicht kurzfristig ersetzt werden können. Wir erhöhen daher die Gewichtung von Schwellenländeraktien im Portfolio. Neben den Schwellenländern profitiert typischerweise auch das Edelmetall Gold von einem schwachen US-Dollar. Angesichts der zunehmenden handelspolitischen Unsicherheiten dürfte die Nachfrage nach Gold als sicherem Hafen hoch bleiben oder sogar steigen. Wir erhöhen daher die Goldquote und sichern diese Position gegen eine weitere Dollar-Abwertung ab.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³	Übergewichtet ³	
				--	-		+	++
Liquidität	Total	4.0%	1.0%					
	CHF	4.0%	1.0%					
	Geldmarkt CHF	0.0%	0.0%					
Obligationen	Total	35.0%	35.0%					
	Schweiz	17.0%	17.0%					
	Welt ²	10.0%	10.0%					
	Schwellenländer ²	6.0%	6.0%					
	US-Staatsanleihen ²	2.0%	2.0%					
Aktien	Total	48.0%	50.0%					
	Schweiz	23.0%	23.0%					
	USA	8.0%	8.0%					
	Eurozone	4.0%	4.0%					
	Grossbritannien	2.0%	2.0%					
	Japan	2.0%	2.0%					
	Schwellenländer ex China	5.0%	6.0%					
	China	2.0%	3.0%					
	Welt Value	2.0%	2.0%					
	Total	13.0%	14.0%					
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	8.0%	8.0%					
	Gold ²	5.0%	6.0%					

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

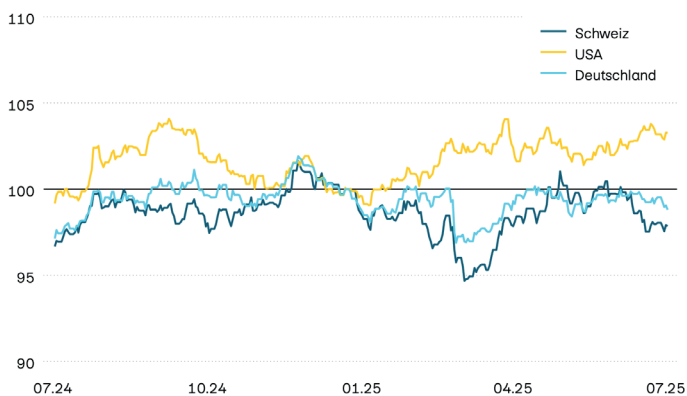
■ Anpassungen gegenüber dem letzten Monat erfolgt

Obligationen

An den Obligationenmärkten herrscht weiterhin eine bemerkenswerte Gelassenheit. Weder die erneute Eskalation des US-Handelskonflikts noch das kürzlich verabschiedete Steuergesetz konnten daran bislang etwas nachhaltig ändern.

Indexierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2025

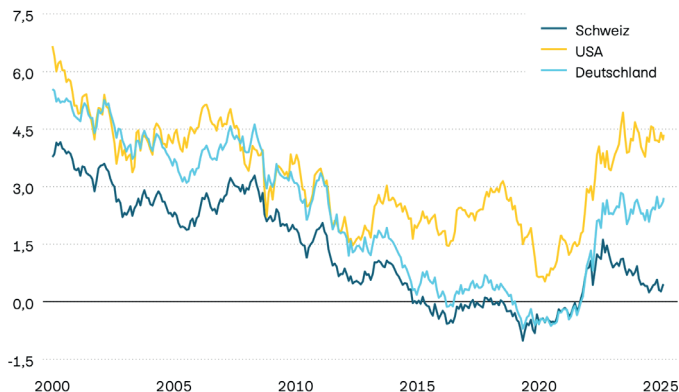


Im letzten Monat blieben die Obligationenmärkte mehrheitlich stabil. Einzig in den USA wurde es mit der Verabschiedung von Präsident Trumps Gesetzesentwurf «Big Beautiful Bill» etwas unruhig. Dieses Gesetz sieht eine Verlängerung bestehender Steuervergünstigungen sowie zusätzliche Erleichterungen vor, allerdings ohne grosse Einsparungen. Damit kamen Bedenken hinsichtlich der langfristigen Haushaltsstabilität auf, sodass die Staatsobligationen an Wert verloren. Die Märkte konnten sich jedoch rasch wieder beruhigen, wohl auch deshalb, weil das Gesetz die Staatsverschuldung zwar nicht verbessert, diese aber im aktuellen Kontext voraussichtlich auch nicht deutlich verschlechtert.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

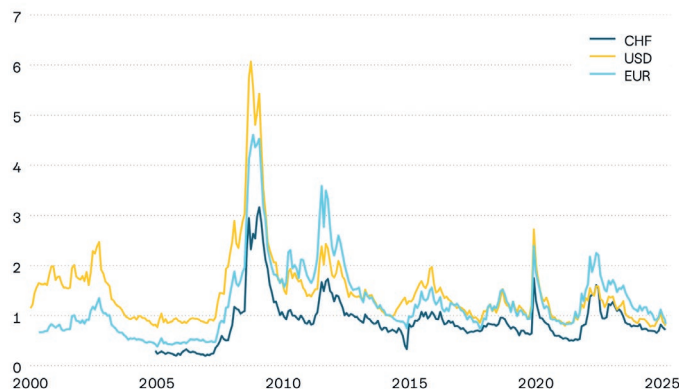


Die Verfallrenditen 10-jähriger Staatsobligationen tendierten im Monatsvergleich sowohl in den Vereinigten Staaten als auch in Europa mehrheitlich seitwärts. In den USA pendelten sich die Verfallrenditen 10-jähriger Staatsanleihen weiterhin um die Marke von 4,4 Prozent ein. In der Schweiz stiegen die Verfallrenditen der langfristigen Staatsobligationen um 10 Basispunkte auf 40 Basispunkte an. Dies trotz einer Senkung des Leitzinses der Nationalbank um 25 Basispunkte.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die Risikoaufschläge auf Unternehmensobligationen sind in den vergangenen Wochen weiter gesunken und haben mittlerweile den tiefsten Stand des laufenden Jahres erreicht. Noch im April waren sie im Zuge der Spannungen im US-Handelskonflikt deutlich angestiegen. Besonders ausgeprägt ist der Rückgang bei Unternehmensobligationen mit niedrigerer Bonität. Inzwischen notieren die Risikoaufschläge wieder nahe an den historischen Tiefständen. Weder Rezessionsängste noch die Sorgen rund um den Handelskonflikt scheinen aus Sicht des Marktes derzeit eine zentrale Rolle zu spielen.

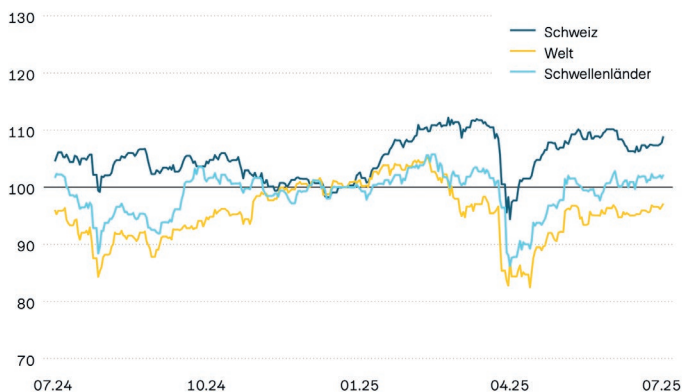
Quelle: Bloomberg Barclays

Aktien

An den amerikanischen Aktienmärkten, vor allem bei den Technologietiteln, herrscht weiterhin Freudenstimmung. In Europa und in der Schweiz fiel die Entwicklung im Monatsvergleich etwas schwächer aus.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2025

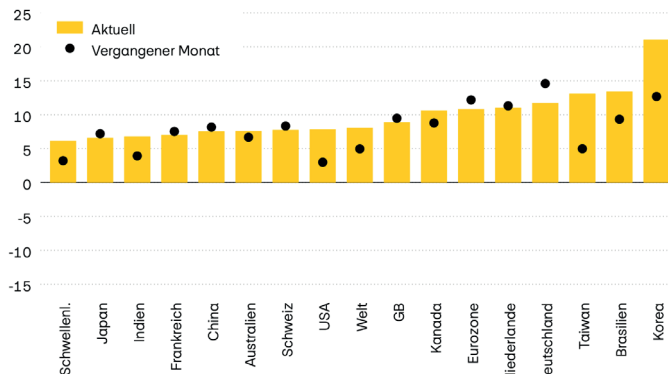


Im letzten Monat waren die Aktienmärkte geprägt von einem Aufschwung der US-Technologietitel. Diese erholten sich nach den signifikanten Wertverlusten durch den DeepSeek-Durchbruch Anfang des Jahres und die US-Zollpolitik im April und trugen dazu bei, dass der S&P-500-Index neue Allzeithochs in Lokalwährung erreichte. Im Gegensatz dazu erlebten die europäischen Aktienmärkte, insbesondere der Schweizer Markt, eine relative Schwächephase. Nichtsdestotrotz behaupten sich europäische Aktien im bisherigen Jahresverlauf als Spitzenreiter. Die Schwellenländeraktien setzten ihren positiven Trend fort, unterstützt durch den schwachen US-Dollar und die zunehmende Suche nach diversifizierenden Alternativen zum US-Aktienmarkt.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

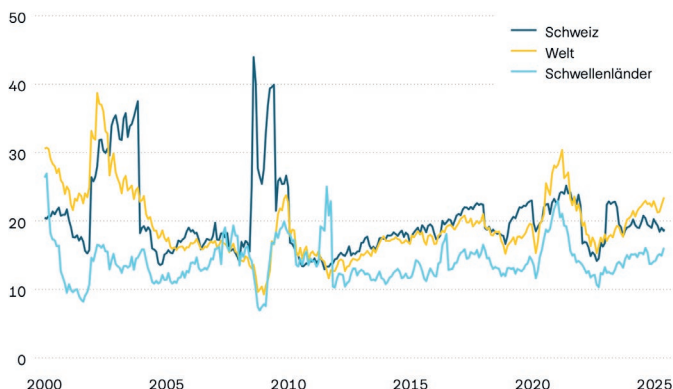


Das Momentum an den Aktienmärkten bleibt weltweit positiv. Auch in diesem Monat ist das Momentum in den Schwellenländern Südkorea, Brasilien und Taiwan am stärksten. Zu dieser positiven Entwicklung dürfte die anhaltende Schwäche des US-Dollars beitragen. Historisch profitierten besonders Schwellenländeraktien von einem schwachen US-Dollar. Gleichzeitig wiesen aber auch die Märkte mit einem starken Technologiesektor eine äusserst positive Dynamik auf, darunter auch der holländische Aktienmarkt. Dieser hat besonders von der Erholung des Schwer gewichtes Prosus, einer Gesellschaft die Beteiligungen im Internet- und Onlinesegment hält, profitiert.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



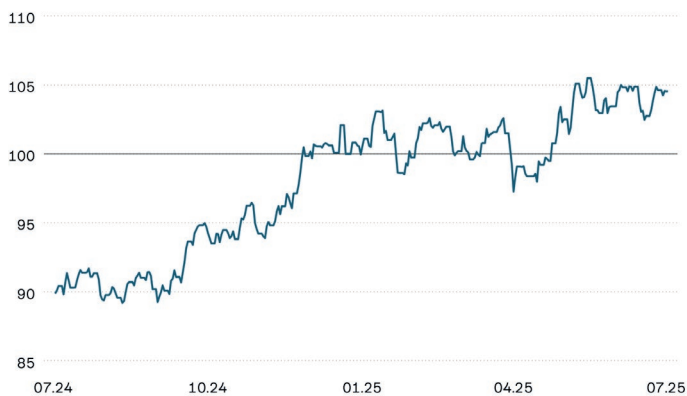
Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) ist im vergangenen Monat vor allem in den USA und bei den Schwellenländern weiter gestiegen. Ausschlaggebend dafür dürfte die anhaltende Erholung an den Aktienmärkten gewesen sein. Die Unternehmensgewinne zeigen sich bislang noch stabil. Damit dürfte die anstehende Berichtssaison der US-Unternehmen vom zweiten Quartal besonders in den Fokus rücken. Denn obwohl der Handelskonflikt die Produktionskosten in vielen Bereichen erhöht haben dürfte, ist das in den Inflationsdaten bislang kaum sichtbar. Es ist damit zu befürchten, dass die Mehrkosten durch die Unternehmensmargen absorbiert wurden.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

In diesem Monat konsolidierten sich börsenkotierte Schweizer Immobilienfonds nahe an ihren Höchstständen. Auch auf Jahresbasis bleibt die Rendite deutlich positiv.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds
100 = 01.01.2025

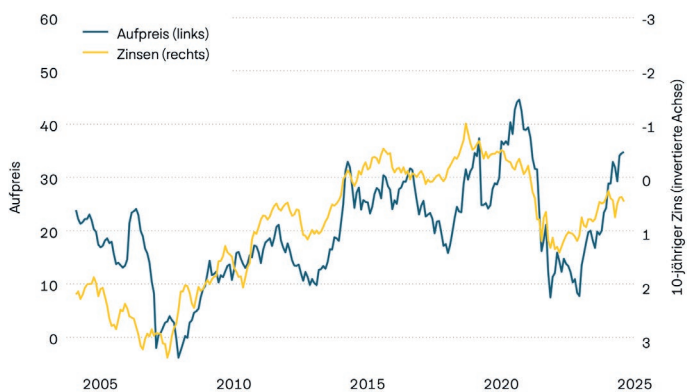


Nach einem kurzen Rücksetzer zu Beginn des Monats konnten die Preise der börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds im weiteren Verlauf wieder aufholen. Auf monatlicher Basis haben sich die Preise somit nur gering verändert. Auf jährlicher Basis zeigt sich weiterhin eine positive Bilanz mit einer Rendite von knapp 5 Prozent. Die Nachfrage nach Immobilienfonds dürfte auch weiterhin von den niedrigen Kapitalmarktzinsen in der Schweiz unterstützt werden.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent

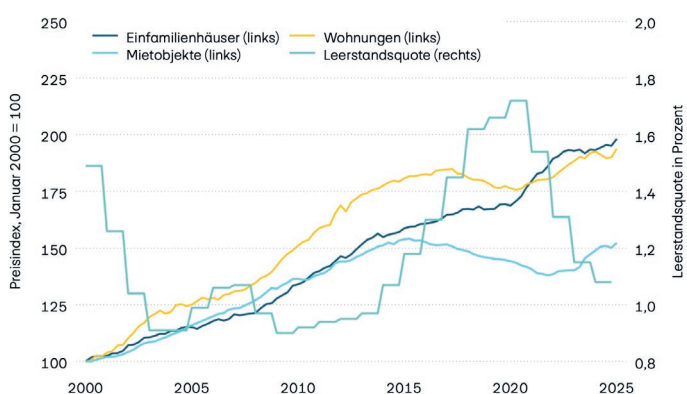


Auch in diesem Monat ist das von Investor:innen an der Börse gezahlte Aufgeld gegenüber dem Nettoinventarwert der Immobilien, das sogenannte Agio, weiter angestiegen. Es befindet sich nun auf dem höchsten Stand seit Jahresbeginn und liegt weiterhin deutlich über dem langfristigen Durchschnitt. Die Renditen der langfristigen Kapitalmarktzinsen sind zwar leicht gestiegen, liegen aber weiterhin nur knapp oberhalb der Null-Prozent-Grenze.

Quelle: SIX

Leerstandsquote und Immobilienpreise

100 = Januar 2000 (links) und in Prozent (rechts)



Quelle: SNB, BFS

In den vergangenen Monaten haben die Schweizer Immobilienpreise spürbar zugelegt. Damit hat sich der Rückgang, der noch zu Jahresbeginn bei Einfamilienhäusern und Mietobjekten sichtbar war, nicht bestätigt. Die Preisentwicklung scheint ihren langfristigen Aufwärtstrend wieder aufzunehmen. Ein wesentlicher Grund für die Wertsteigerungen dürfte die weiterhin deutlich zu geringe Zahl neugebauter Wohnobjekte sein. So liegt die Leerstandsquote aktuell nur noch leicht über 1 Prozent. Auch die weiterhin tiefen Kapitalmarktzinsen und die dadurch günstigen Finanzierungsbedingungen könnten die Nachfrage nach Immobilien zusätzlich gestützt haben.

Währungen und Kryptowährungen

Im internationalen Vergleich zeigt sich der US-Dollar weiterhin schwach. Auf handelsgewichteter Basis verlor er nochmals 1,5 Prozent. Auffällig stark bleibt in diesem Kontext der Schweizer Franken als auch der Euro, beide konnten gegenüber dem US-Dollar erneut deutlich zulegen.

Die Schwäche des US-Dollars setzte sich auch diesen Monat weiter fort. Auf handelsgewichteter Basis verlor er erneut um 1,5 Prozent. Besonders stark zeigte sich der Schweizer Franken, der gegenüber dem US-Dollar erneut um 3 Prozent zugelegt hat. Mittlerweile liegt die jährliche Aufwertung gegenüber dem US-

Dollar bei über 12 Prozent. Auch der japanische Yen war in diesem Monat schwach gegenüber dem Schweizer Franken und verlor 4 Prozent. Kaum Veränderung gab es hingegen gegenüber dem Euro, wie auch schon das ganze Jahr über.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.93	0.94	0.87 – 1.01	Euro neutral
USD/CHF	0.80	0.80	0.70 – 0.90	USD neutral
GBP/CHF	1.08	1.20	1.04 – 1.36	Pfund neutral
JPY/CHF	0.54	0.86	0.70 – 1.02	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.39	9.85	8.81 – 10.89	Krone unterbewertet
NOK/CHF	7.91	10.54	9.29 – 11.80	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.17	1.18	1.02 – 1.33	Euro neutral
USD/JPY	146.26	92.51	70.83 – 114.19	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.18	6.28	5.79 – 6.76	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD in USD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	116'027	24.25%	116'027	76'244
Ethereum	2'944	-11.64%	3'685	1'471

¹ Kaufkraftparität. Dieses Mass bestimmt einen Wechselkurs anhand der relativen Preisentwicklung.

² Reichweite von historisch normalen Schwankungen.

³ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

Quelle: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

Gold

Der Goldpreis, gemessen in Schweizer Franken, verlor im vergangenen Monat mehr als 3 Prozent.

Indizierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2025



In Schweizer Franken gerechnet verlor das Edelmetall in diesem Monat deutlich an Wert. Die Jahresrendite von Gold verringert sich somit auf immer noch beachtliche 12 Prozent. Damit liegt die Jahresrendite des Edelmetalls auf dem zweiten Platz, nur leicht hinter dem Spitzenreiter «Europäische Aktien».

Quelle: Allfunds Tech Solutions

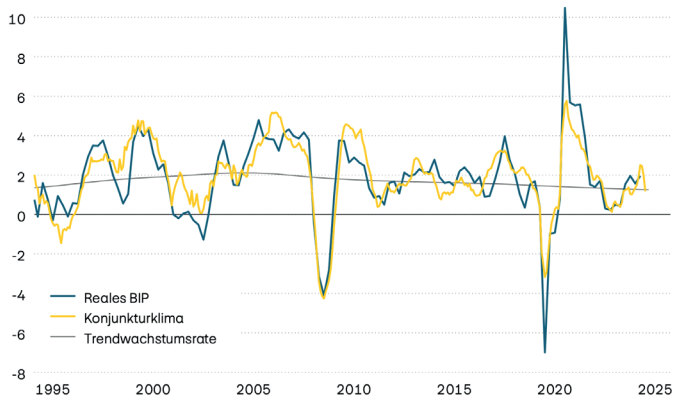
Konjunktur in Wartestellung

Die Weltwirtschaft bleibt in einem schwierigen Umfeld. Die Unsicherheit über den weiteren konjunkturellen Verlauf und die handelspolitische Ausrichtung der USA wirken belastend und führen in vielen Volkswirtschaften zu einer abwartenden Haltung. Der Konsum und die Investitionen werden zwar nicht flächendeckend zurückgefahren, aber deutlich vorsichtiger getätigt. Eine spürbare konjunkturelle Belebung ist vor diesem Hintergrund vorerst nicht zu erwarten.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



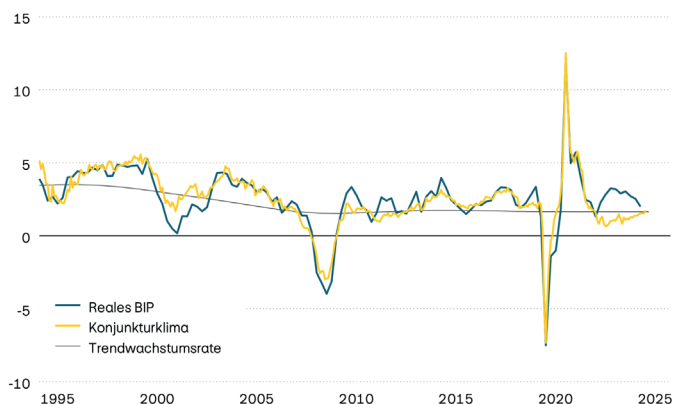
Die Schweizer Wirtschaft erlebte ein starkes erstes Quartal, das vor allem von der Exportindustrie getragen wurde. Diese profitierte von vorgezogenen Bestellungen vor Inkrafttreten der US-Strafzölle. Nun hat sich die wirtschaftliche Dynamik im zweiten Quartal wie erwartet spürbar abgeschwächt. Diese Verlangsamung lässt sich jedoch nicht allein mit der erwarteten Gegenbewegung bei den Exporten erklären. Auch die Binnennachfrage hat an Schwung verloren. So sind in den Einzelhandelsumsätzen spürbare Abschwächungen zu verzeichnen und auch die Stimmung im Dienstleistungssektor hat sich zuletzt deutlich verschlechtert. Die Inflation spielt bei dieser Entwicklung kaum eine Rolle. Die Schweiz zählt zu den wenigen Ländern, in denen die Preise stabil geblieben sind. Der Preisdruck ist inzwischen so gering, dass die Schweizerische Nationalbank den Leitzins am 19. Juni auf null Prozent gesenkt hat.

Quelle: Bloomberg

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



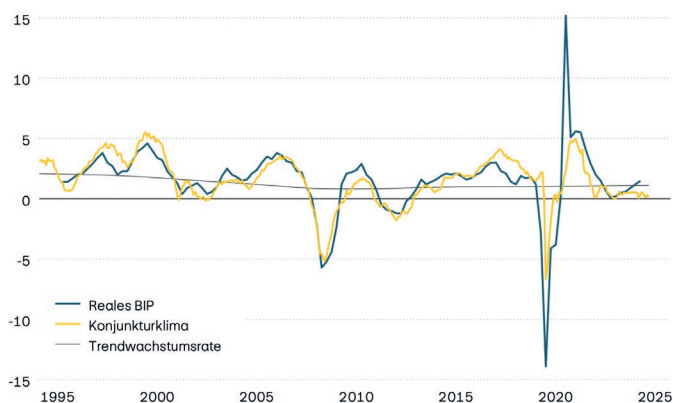
Die Verlangsamung des Wirtschaftswachstums in den USA setzt sich weiter fort. Insbesondere bei Konsum- und Investitionsentscheidungen ist eine spürbare Zurückhaltung zu beobachten. Die realen Konsumausgaben der Haushalte stagnierten zuletzt und auch die Dynamik im Bausektor hat sich weiter abgeschwächt. Zudem rechnen die Unternehmen ebenfalls mehrheitlich nicht mit einer baldigen Belebung ihrer Geschäftstätigkeit. Ein deutlicher Einbruch der Wirtschaftsleistung bleibt jedoch bislang aus. Dafür spricht unter anderem die anhaltend hohe Auslastung am Arbeitsmarkt. Auffällig ist zudem, dass die von Präsident Trump angekündigten und teilweise bereits umgesetzten Zölle bislang keinen spürbaren Wiederanstieg der Inflation ausgelöst haben. Offenbar wurden die damit verbundenen Kostensteigerungen vor allem über Margenanpassungen der Unternehmen absorbiert.

Quelle: Bloomberg

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



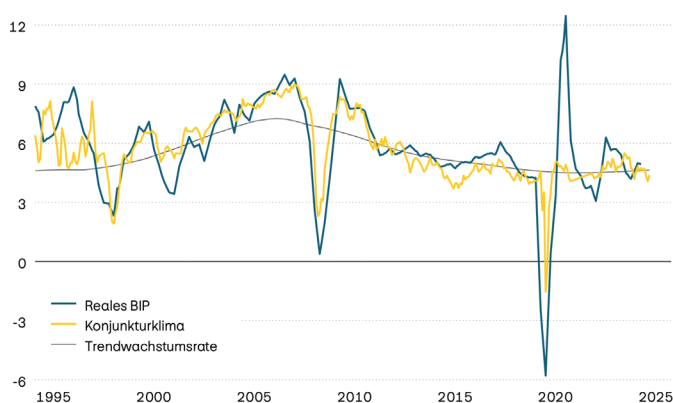
Die wirtschaftliche Entwicklung der Eurozone bleibt unterdurchschnittlich. Die Wachstumsschwäche der beiden grossen Volkswirtschaften Deutschland und Frankreich sowie die Ungewissheiten rund um die US-Handelszölle wirken weiter bremsend. Die Konjunkturschwäche spiegelt sich nicht zuletzt auch in den Daten der Europäischen Zentralbank (EZB) zu den Lohnverhandlungen wider, die nur noch sehr geringe Lohnsteigerungen anzeigen. Vor diesem Hintergrund hat sich immerhin die Inflation allmählich in die Nähe des Zielbandes der EZB bewegt. So liegt die Kerninflation, die die volatilen und von einer Zentralbank nicht kontrollierbaren Preiskomponenten ausklammert, aktuell noch bei 2,3 Prozent.

Quelle: Bloomberg

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Die Wirtschaftsdaten aus China, der zweitgrössten Volkswirtschaft der Welt, haben sich zuletzt leicht verbessert. Chinas Entwicklung prägt insbesondere den asiatischen Wirtschaftsraum und ist somit von zentraler Bedeutung für die Dynamik in den Schwellenländern. In der Industrie haben sich die Stimmungswerte etwas aufgehellt und auch die Kerninflationsrate, die ein guter Indikator für die konjunkturelle Dynamik in China ist, hat ihre Tiefstwerte verlassen. Trotzdem bleibt die wirtschaftliche Lage fragil. Das geringe Investitions- und Importvolumen deutet beispielsweise darauf hin, dass die Nachfrageschwäche vorerst anhalten dürfte. Ein Grund dafür ist die bislang zurückhaltende wirtschaftspolitische Reaktion. Die chinesische Regierung hat bisher weder geld- noch fiskalpolitisch nennenswerte Impulse gesetzt. Auffällig ist zudem, dass sie trotz der handelspolitischen Spannungen mit den USA auf eine Abwertung der eigenen Währung verzichtet hat. In früheren Phasen wurde dieses Instrument gezielt zur Stützung der Exportwirtschaft eingesetzt.

Quelle: Bloomberg

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2025Q1	2.0%	2.0%	1.5%	1.3%	1.7%	7.4%	2.9%	5.4%
BIP J/J ¹ 2024Q4	1.6%	2.5%	1.2%	1.5%	1.3%	6.4%	3.6%	5.4%
Konjunkturklima ²	↘	→	↘	↘	→	↗	↘	→
Trendwachstum ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.8%	3.7%
Inflation	0.1%	2.7%	2.0%	3.6%	3.3%	2.8%	5.3%	0.1%
Leitzinsen	0.0%	4.5%	2.15% ⁴	4.25%	0.5%	5.5%	15.0%	3.0%

¹ Wachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal

² Indikator, der die gesamtwirtschaftliche Stimmung misst und typischerweise 1 bis 2 Quartale Vorlauf auf das BIP hat.

Ein blauer Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsames.

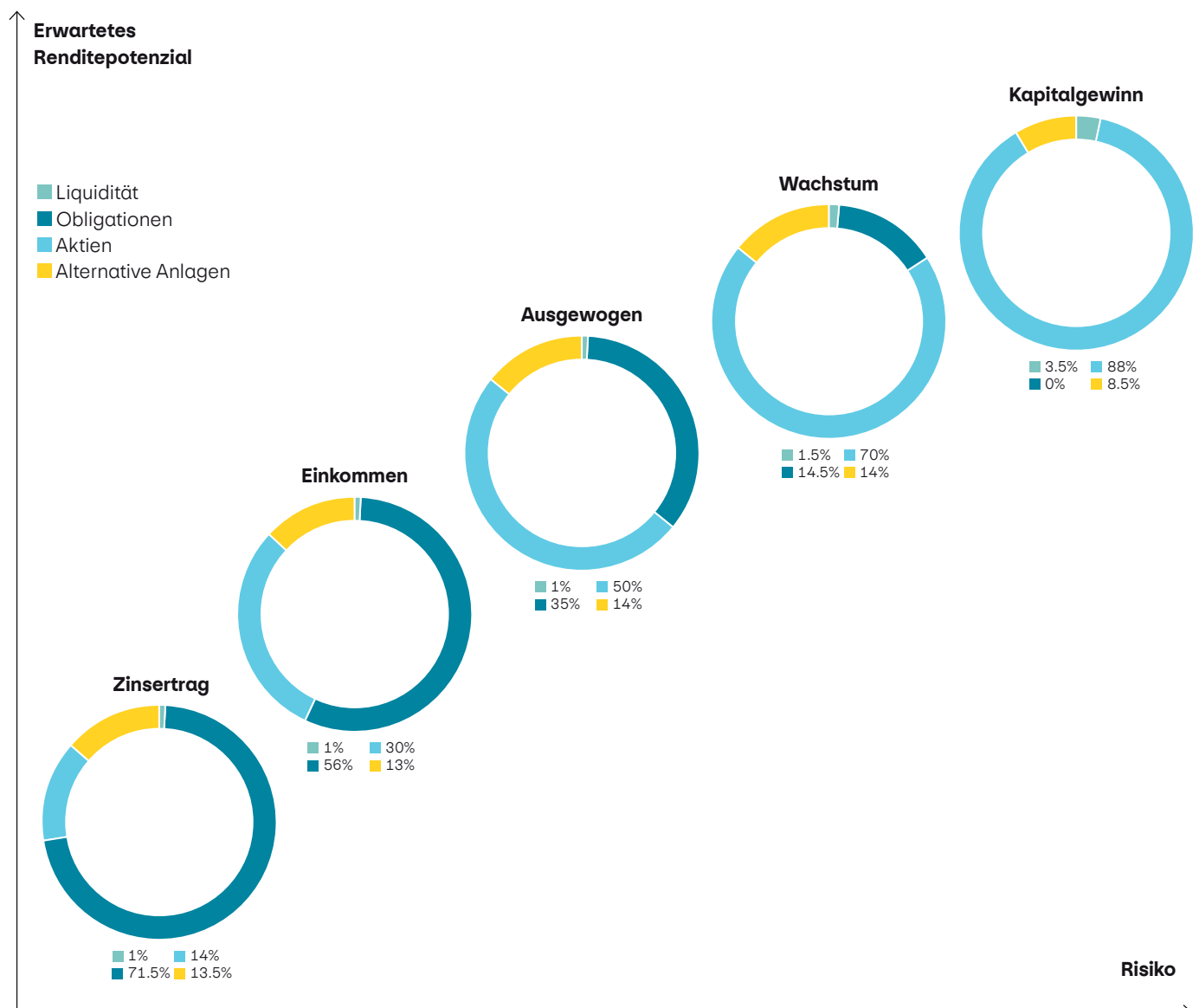
³ Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

⁴ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.15 Prozentpunkte tiefer.

Quelle: Bloomberg

US-Dollar auf Schwächekurs

Die Finanzmärkte zeigen sich trotz den wirtschaftlichen Unsicherheiten bemerkenswert robust. Spürbare Auswirkungen zeigen sich bislang fast nur am US-Dollar. Seit Jahresbeginn hat die Währung auf handelsgewichteter Basis rund 10 Prozent eingebüsst. Die zuvor ausgeprägte Überbewertung relativ zur Kaufkraftparität hat sich damit deutlich reduziert. Der Dollar bleibt jedoch überbewertet und birgt weiteres Abwärtspotenzial. Historisch haben besonders Schwellenländeraktien von einem schwachen US-Dollar profitiert. Vor diesem Hintergrund erhöhen wir deren Gewichtung im Portfolio. Gleichzeitig stärken wir die Goldposition, die typischerweise ebenfalls von einem schwachen US-Dollar profitiert, und sichern diese gegen eine weitere Dollar-Abwertung ab.



Quelle: PostFinance AG

Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen und Aussagen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder eine Einladung zur Offertstellung noch eine Aufforderung, ein Angebot oder eine Empfehlung dar zum Abschluss einer Dienstleistung, zum Kauf/Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Transaktionen oder zum Abschluss irgendeiner Art von Rechtsgeschäft.

Dieses Dokument sowie die darin aufbereiteten Informationen richten sich ausschliesslich an Personen mit Domizil in der Schweiz.

Die Anlagebeurteilungen des Investment Researchs werden durch PostFinance produziert und veröffentlicht. PostFinance wählt die im vorliegenden Dokument veröffentlichten Informationen und Meinungen sorgfältig aus und berücksichtigt dabei Quellen welche als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft wurden. Gleichwohl kann PostFinance nicht gewährleisten, dass diese Informationen genau, verlässlich, aktuell oder vollständig sind und lehnt im gesetzlich zulässigen Masse die Haftung dafür ab. PostFinance lehnt insbesondere jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Dem Inhalt dieses Dokumentes liegen zahlreiche Annahmen zugrunde. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell verschiedenen Ergebnissen führen. Die im Dokument geäusserte Meinung kann von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von PostFinance abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Verwendung unterschiedlicher Annahmen und / oder Kriterien basieren. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments ist stichtagsbezogen, ist also nur zum Zeitpunkt der Erstellung aktuell und kann sich jederzeit ändern. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten sowie die Dienstleistungsgebühr unberücksichtigt. Der Kurs, der Wert und der Ertrag von Anlagen können schwanken. Investitionen in Finanzinstrumente unterliegen gewissen Risiken und garantieren nicht die Erhaltung des investierten Kapitals oder gar eine Wertsteigerung. Der Analyst oder die Gruppe von Analysten welche diesen Bericht erstellt haben, können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren. PostFinance ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Ansichten zu aktualisieren bzw. nicht mehr aktuelle Informationen als solche zu kennzeichnen oder zu entfernen.

Durch das vorliegende Dokument werden keine Ratschläge (Investitions-, Rechts-, Steuerberatung usw.) erteilt. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Diese Informationen und Meinungen sind daher keine geeigneten Grundlagen für Investitionsentscheide.

Wir empfehlen Ihnen daher, vor jeder Investition Ihren Finanz- und Ihren Steuerberater zu konsultieren.

Das Herunterladen, Kopieren oder Ausdrucken der vorliegenden Informationen ist nur für den persönlichen Gebrauch gestattet, sofern weder die Copyright-Vermerke noch andere gesetzlich geschützte Bezeichnungen entfernt werden. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren, Übermitteln (elektronisch oder mit anderen Mitteln), Modifizieren, Verknüpfen oder Benutzen des Newsletters für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist, ebenso wie die nichtkommerzielle Weitergabe an Dritte, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der PostFinance untersagt. PostFinance übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten basierend auf dem Gebrauch der vorliegenden Informationen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

PostFinance AG
Mingerstrasse 20
3030 Bern

Telefon +41 58 448 14 14
www.postfinance.ch

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien

Die PostFinance kann gegebenenfalls bei der Auswahl der Instrumente für die Musterportfolios nachhaltige Anlagen berücksichtigen. Dabei handelt es sich um Kriterien wie Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG), die in die Anlageentscheide einfließen. Mit der Umsetzung von ESG-Kriterien können bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht genutzt werden, die ansonsten zum Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren.

Quelle: MSCI. Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt ausdrückliche oder implizite Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die durch ihre Verwendung zu erzielenden Ergebnisse) ab, und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich jede Garantie für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen MSCI, ihre Tochtergesellschaften oder Dritte, die an der Kompilierung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen, in keinem Fall die Haftung für direkte, indirekte, spezielle, strafbewehrte, Folge- oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet.

Quelle: J.P.Morgan. Die Informationen wurden von Quellen eingeholt, die als zuverlässig gelten, aber J.P. Morgan übernimmt keine Garantie für deren Vollständigkeit oder Genauigkeit. Der Index wird mit Genehmigung verwendet. Der Index darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von J.P. Morgan nicht kopiert, verwendet oder verteilt werden. Copyright 2020, JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist ein Warenzeichen und eine Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und ihren Tochtergesellschaften (zusammen «Bloomberg»). BARCLAYS® ist eine Marke und Dienstleistungsmarke der Barclays Bank Plc (zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen, «Barclays»), die unter Lizenz verwendet wird. Bloomberg oder Bloombergs Lizenzgeber, einschliesslich Barclays, besitzen alle Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays-Indizes. Weder Bloomberg noch Barclays billigt oder unterstützt dieses Material oder garantiert die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder gibt eine ausdrückliche oder implizite Garantie für die daraus zu erzielenden Ergebnisse und übernimmt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, keine Haftung oder Verantwortung für Verletzungen oder Schäden, die in Verbindung damit entstehen.

Copyright © Allfunds Tech Solutions (ATS-CH) und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. ATS-CH und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer übernehmen keine Gewähr insbesondere für Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit der Daten. ATS-CH lehnt jegliche Haftung ab, insbesondere auch für eventuelle Schäden oder Umtriebe, welcher aus der Nutzung der Daten resultieren könnte.

Copyright © SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten übernehmen keine Gewähr und keine Haftung. Dieser Inhalt und der Disclaimer können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Copyright © 2023 Coin Metrics Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Weiterverbreitung ist ohne Zustimmung nicht gestattet. Die Daten stellen keine Anlageberatung dar und dienen nur zu Informationszwecken. Sie sollten keine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieser Informationen treffen. Die Daten werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt und Coin Metrics haftet nicht für Verluste oder Schäden, die sich aus den aus den Daten gewonnenen Informationen ergeben.

Stand der Daten: 10. Juli 2025
Redaktionsschluss: 14. Juli 2025