



PostFinance Anlage-Kompass November 2025

Die Welt verändert sich

Positionierung Die Luft wird dünner

Marktüberblick Optimismus an den Finanzmärkten bröckelt

Wirtschaft Wachstum ohne Breite

Musterportfolios Potenzial in Schwellenländeranleihen

Die Welt verändert sich

An den Finanzmärkten gibt es immer wieder Phasen ausgeprägter Trends. Manche sind fundamental begründet, andere reflektieren eher kurzfristige Modethemen. Gerade bei solchen «trendy» Themen fällt es der Finanzanalyse oft schwer, eine verlässliche Strategie abzuleiten. Moden lassen sich bekanntlich kaum prognostizieren.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Erfolgreich ist dann nur, wer auf den Trend setzt. Auf Englisch heisst die Maxime in solchen Situationen: «The trend is your friend!» Oder anders formuliert: Momentum dominiert. Es läuft, solange es läuft.

«Schwellenländer profitieren,
wenn der Dollar schwächelt.
Genau das sehen wir derzeit.»

Der amerikanische Aktienmarkt ist ein Paradebeispiel dafür. Der Trend zeigt seit drei Jahren fast ununterbrochen nach oben. Umgekehrt hat der Dollar etwa seit gleich langer Zeit einen klaren Abwärtstrend eingeschlagen. Während die Medien regelmässig neue Höchststände für die US-Börsen melden, fällt das Bild für Schweizer Anleger:innen weniger beeindruckend aus: In Franken gerechnet hinken die USA sowohl Europa als auch den Schwellenländern hinterher.

Und vieles spricht dafür, dass der schwache Dollar mehr ist als eine Modeerscheinung. Die Inflation in den USA liegt deutlich über jener der Schweiz. Gleichzeitig fehlt es der amerikanischen Fiskalpolitik an Disziplin: Trotz guter Konjunktur beträgt das Budgetdefizit fast 8 Prozent des Volkseinkommens, eine für Friedenszeiten aussergewöhnlich hohe Zahl. Die US-Schuldenquote übertrifft inzwischen sogar jene Frankreichs. Und nicht zuletzt hat das Weisse Haus selbst einen schwächeren Dollar als politisches Ziel skizziert.

Während US-Aktien in Franken gerechnet dieses Jahr nur eine bescheidene einstellige Rendite erreicht haben, präsentieren sich die Schwellenländer deutlich stärker. Diese Märkte liegen in Franken durchschnittlich über 17 Prozent im Plus. Wir profitieren davon, denn wir waren bewusst untergewichtet in den USA und stärker in Schwellenländern engagiert. Besonders stark entwickelte sich der chinesische Aktienmarkt, weshalb wir dort im vergangenen Monat Gewinne realisiert haben.

Dass Schwellenländer tendenziell von einem schwächeren Dollar profitieren, ist keine Überraschung. Folgerichtig haben wir nun im November unsere Position in Emerging-Market-Anleihen ausgebaut. Der Abschwung des Dollars könnte sich sogar noch beschleunigen, falls die Aktienmärkte turbulenter werden. Die dann typischen Zuflüsse in den Franken als sicheren Hafen haben bisher allerdings noch gefehlt, trotz einer Aufwertung unserer Währung um mehr als 10 Prozent. Diese Safe-Haven-Ströme könnten noch einsetzen und den Franken weiter stärken.

Das Gold, das wir ebenfalls hoch gewichtet haben, dürfte seinen grössten Anstieg vorerst hinter sich haben: In diesem Jahr resultierte ein Plus von über 40 Prozent in Franken. Der Bitcoin befindet sich dagegen in einer Korrektur und liegt rund 25 Prozent unter seinem Höchststand.

Angesichts des intakten Abwärtstrends des Dollars, der stark steigenden US-Staatsverschuldung und der strukturell zunehmenden Attraktivität des Frankens erscheint es sinnvoll, Währungsrisiken in US-Dollar-Positionen zu reduzieren. Wir empfehlen daher, US-Dollar-Anlagen zumindest teilweise abzusichern. Wir haben unser Übergewicht in US-Staatsanleihen aufgelöst und gleichzeitig unsere Positionen in Emerging-Market-Bonds erhöht. Auch das bestehende Untergewicht in US-Aktien stufen wir weiterhin als richtig ein.

Die Luft wird dünner

Die Aktienmärkte erreichten vielerorts im Oktober neue Höchststände, doch der Optimismus bröckelt zunehmend. Wir bleiben im teuren US-Markt weiterhin vorsichtig und sehen vor allem Chancen in Substanzwerten und Schwellenländeranlagen sowie in Gold und Schweizer Immobilien.

Im vergangenen Monat setzten die Aktienkurse ihre Kletterpartie fort und viele Märkte erreichten neue Allzeithöchststände. Seit Ende Oktober bröckelt der Optimismus jedoch spürbar. Das dürfte nicht zuletzt an der Berichterstattung zum dritten Quartal liegen. Zwar verzeichnen die Unternehmen im amerikanischen Leitindex S&P 500 ein zweistelliges Gewinnwachstum, doch geht dieses vor allem auf Technologietitel zurück, insbesondere auf jene Firmen, die stark vom Boom der künstlichen Intelligenz profitieren. Diese Konzentration sorgt zunehmend für Besorgnis, und es reicht offenbar nicht mehr aus, die Gewinnerwartungen zu übertreffen, um einen neuen Kursschub auszulösen.

«Allmählich rücken die Fragen in den Vordergrund, wie mit künstlicher Intelligenz tatsächlich Geld verdient wird und wie die dafür nötigen Investitionen finanziert werden.»

KI-Investitionen auf dem Prüfstand

Zunehmend rücken nämlich die Fragen in den Vordergrund, wie mit künstlicher Intelligenz tatsächlich Geld verdient wird und wie die dafür nötigen Investitionen finanziert werden. Gerade bei Letzterem scheinen die Anleger:innen die Spreu vom Weizen trennen zu wollen. Firmen, die stark auf den KI-Trend setzen, dies aber nicht allein aus dem laufenden Geschäft finanzieren können und dafür Fremdkapital aufnehmen, gerieten zuletzt deutlich unter Druck. So verlor der US-Softwarekonzern Oracle, der einen beträchtlichen Teil seiner KI-Investitionen fremdfinanziert, im vergangenen Monat fast 30 Prozent. Das Technologieunternehmen Meta, das ebenfalls einen Teil seiner Investitionen auf Kredit tätigt, musste Kursverluste von rund 15 Prozent hinnehmen.

Wir sind bereits seit Längerem gegenüber dem teuren, technologielastigen US-Aktienmarkt untergewichtet und haben stattdessen auf weltweite Substanzwerte gesetzt. Diese Positionierung hat sich gerade zuletzt ausgezahlt. Wir sehen weiterhin ein erhöhtes Abwärtspotenzial im US-Aktienmarkt und halten an dieser diversifizierenden Ausrichtung fest.

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	-0.9%	-1.9%	-0.9%	-1.9%
	USD	-1.6%	-12.8%	-1.6%	-12.8%
	JPY	-2.9%	-11.1%	-2.9%	-11.1%
Obligationen	Schweiz	0.0%	0.8%	0.0%	0.8%
	Welt	-1.4%	-6.1%	0.2%	7.7%
	Schwellenländer	0.1%	-1.8%	1.7%	12.7%
Aktien	Schweiz	1.9%	13.4%	1.9%	13.4%
	Welt	0.1%	3.7%	1.7%	18.9%
	USA	-0.5%	0.6%	1.1%	15.4%
	Eurozone	2.0%	19.9%	3.0%	22.2%
	Grossbritannien	1.8%	14.1%	4.4%	24.1%
	Japan	3.2%	10.2%	6.2%	23.9%
	Schwellenländer	2.6%	16.5%	4.3%	33.7%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	2.8%	7.0%	2.8%	7.0%
	Gold	0.8%	40.2%	2.4%	60.8%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalkwährung

Daten per 13.11.2025

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

Schwellenländeranlagen bleiben attraktiv

Deutlich positiver sind wir gegenüber Anlagen aus den Schwellenländern gestimmt. Sie zählen in diesem Jahr zu den besten Anlageklassen. So haben Schwellenländeraktien in Schweizer Franken gemessen über 15 Prozent zugelegt, und Obligationen aus Schwellenländern zählen mit fast 9 Prozent ebenfalls zu den stärkeren Anlagen. Dazu dürfte massgeblich der US-Dollar beigetragen haben, von dessen Schwäche diese Anlagen historisch jeweils besonders profitieren konnten. Da der Dollar gegenüber vielen Schwellenländerwährungen weiterhin überbewertet ist und die US-Regierung einen schwächeren US-Dollar begrüsst, weist er trotz seiner jüngsten Stabilisierung weiteres Abwärtspotenzial auf und dürfte damit den Schwellenländeranlagen zusätzlichen Rückenwind geben. Wir gewichten daher Schwellenländeranlagen neu über und ergänzen dadurch das bereits bestehende Übergewicht bei den Schwellenländeraktien ausserhalb Chinas. Gleichzeitig beobachten wir die immer weiter steigende Verschuldung in den USA kritisch und finanzieren die Aufstockung der Schwellenländeranlagen durch eine Auflösung unseres Übergewichts in US-Staatsobligationen.

Gold und Immobilien überzeugen weiterhin

Auch Gold und Schweizer Immobilien bleiben in unserem Portfolio übergewichtet. Gold dürfte angesichts geopolitischer Unsicherheiten, der hartnäckig hohen Inflation in den USA und des Abwärtspotenzials des US-Dollars attraktiv bleiben. Mit einer in Schweizer Franken gemessenen Wertentwicklung von rund 40 Prozent ist es in diesem Jahr die mit Abstand erfolgreichste Anlageklasse. Schweizer Immobilienfonds bleiben ebenfalls gegenüber dem Geldmarkt attraktiv, zumal die jüngsten schwachen BIP-Zahlen und der rückläufige Inflationsdruck die Wahrscheinlichkeit von Negativzinsen erneut erhöht haben.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³	Übergewichtet ³	
				--	-		+	++
Liquidität	Total	2.0%	2.0%					
	CHF	2.0%	2.0%					
	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%	8.0%					
	US-Staatsanleihen ²	2.0%	0.0%					
Aktien	Total	49.0%	49.0%					
	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	6.0%	6.0%					
	China	2.0%	2.0%					
	Welt Value	2.0%	2.0%					
Alternative Anlagen	Total	14.0%	14.0%					
	Immobilien Schweiz	8.0%	8.0%					
	Gold ²	6.0%	6.0%					

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

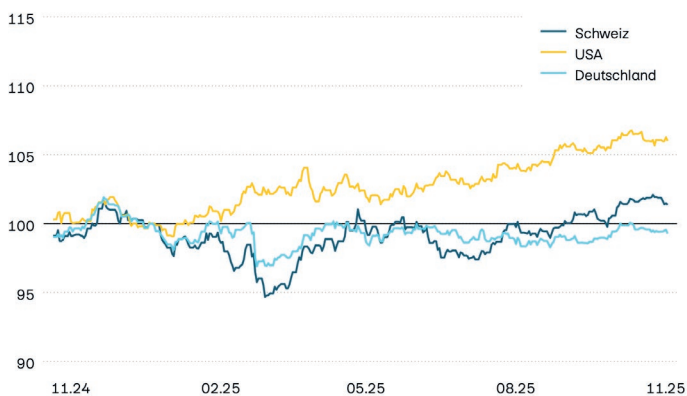
■ Anpassungen gegenüber dem letzten Monat erfolgt

Obligationen

Im vergangenen Monat zeigte sich zwar ein Auf und Ab an den Obligationenmärkten, im Monatsvergleich änderte sich insgesamt jedoch kaum etwas.

Indexierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2025

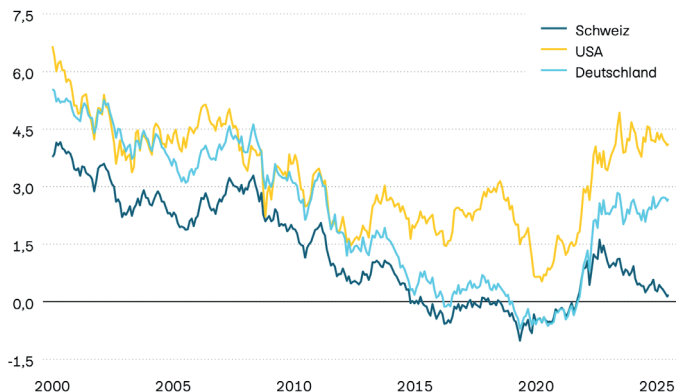


Die Obligationenmärkte zeigten im Oktober ein Auf und Ab, bewegten sich im Monatsvergleich letztlich jedoch kaum. In der ersten Monathälfte legten sie nach den eher schwachen Arbeitsmarktdaten aus den USA deutlich zu. Gegen Ende des Monats folgte mit dem Zinsentscheid in den USA jedoch wieder die Gegenbewegung. So senkte die amerikanische Zentralbank den Leitzins wie erwartet zum zweiten Mal in diesem Jahr um 25 Basispunkte. Dabei wurde allerdings einmal mehr sichtbar, wie unterschiedlich die Einschätzungen im Gremium der US-Geldpolitik zur Inflationslage ausfallen, was die Erwartungen der Marktteilnehmer:innen für eine weitere Leitzinssenkung im Dezember gedämpft hat. Auch in Europa und Japan standen geldpolitische Entscheide an. Die jeweiligen Zentralbanken liessen die Leitzinsen gemäss den Erwartungen unverändert.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

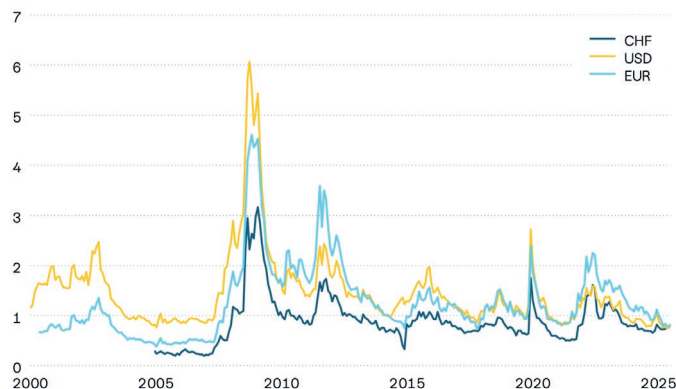


Die Verfallrenditen auf langfristigen Staatsobligationen blieben im Vergleich zum Vormonat weltweit weitgehend stabil. Innerhalb des Monats kam es jedoch zu kräftigeren Bewegungen. So erreichten die Verfallrenditen 10-jähriger US-Staatsobligationen mit 3,9 Prozent Mitte Oktober den niedrigsten Stand seit April. Gegen Ende Oktober kam es dann aber zu einer Gegenbewegung, die durch die Unsicherheit über weitere Zinssenkungen der amerikanischen Notenbank als auch der wieder positiveren Marktstimulierung getrieben sein dürfte. In der Schweiz blieben die Verfallrenditen der Eidgenossen wie im vergangenen Monat unverändert bei knapp 0,2 Prozent.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die Risikoaufschläge für Unternehmensobligationen verharren auf historisch tiefen Niveaus. Ende Oktober stiegen sie zwar wieder leicht an, was vor allem auf den Anstieg der Verfallrenditen am Staatsobligationenmarkt zurückzuführen sein dürfte. Insgesamt bleiben die Rezessionssorgen im Unternehmensobligationenmarkt jedoch weiterhin gering.

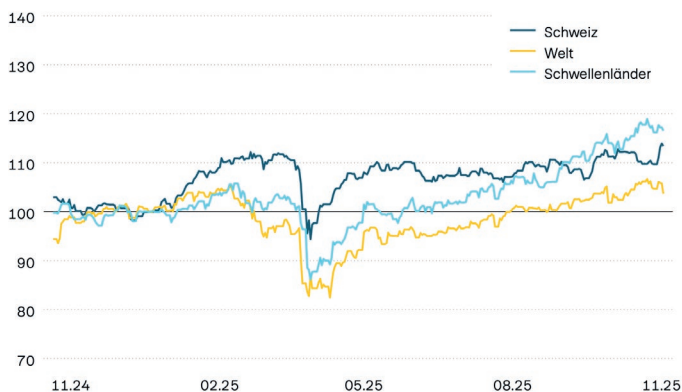
Quelle: Bloomberg Barclays

Aktien

Die Aktienmärkte haben im vergangenen Monat erneut zugelegt. Dieser Wertzuwachs gerät jedoch zunehmend unter Druck. Denn die Sorge über die hohen Investitionen in künstliche Intelligenz rückt immer mehr in den Fokus und hat die Märkte zuletzt spürbar belastet.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2025

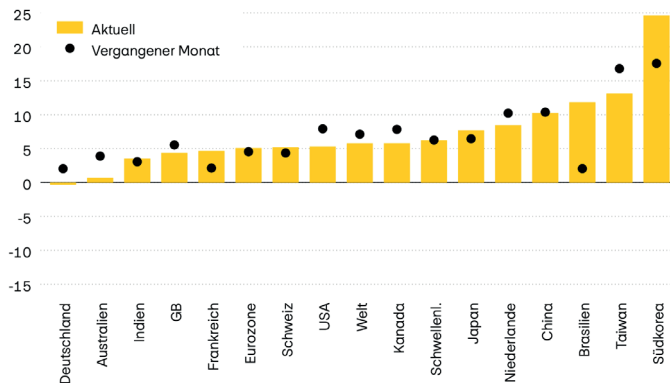


Im vergangenen Monat konnten die Aktienmärkte ihre Aufwärtstendenz bestätigen. In den USA verhalten die Technologietitel dem amerikanischen Aktienmarkt vor allem in der ersten Oktoberhälfte zu kräftigen Gewinnen. Gegen Monatsende führten jedoch Sorgen über hohe Investitionen in künstliche Intelligenz und die allgemein hohen Bewertungen zu einem Rückgang. In der Schweiz belasteten die Quartalsergebnisse der Indexschergewichte Roche und Novartis die Marktentwicklung anfänglich. Im November kam es dann aber zu einer deutlichen Erholung, die auf die Entwicklungen im Handelskonflikt mit den USA zurückzuführen ist. Gemäss Absichtserklärung soll der Zollsatz für Schweizer Unternehmen von 39 auf 15 Prozent sinken. Einmal mehr konnten die Aktien der Schwellenländer im vergangenen Monat am kräftigsten zulegen.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

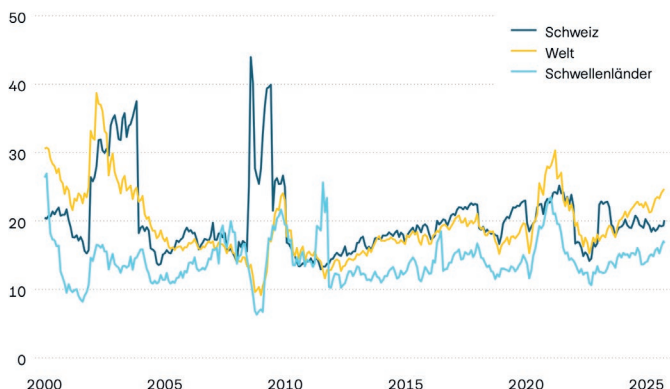


Das Momentum der Aktienmärkte liegt weiterhin überwiegend im positiven Bereich. Lediglich das Momentum des deutschen Aktienmarktes kippte diesen Monat ins Negative. Herausstechen tut einmal mehr der südkoreanische Aktienmarkt. Die beiden Unternehmen Samsung Electronics und SK Hynix, die fast die Hälfte des lokalen Indexes ausmachen, trugen mit ihrer starken Entwicklung nach neuen Produktankündigungen massgeblich zur Rendite bei. Insgesamt trieb auch diesen Monat die Euphorie um die positiven Entwicklungen im Bereich der künstlichen Intelligenz die Tech-dominierten Märkte zu positiven Wertsteigerungen, auch wenn die Stimmung zuletzt etwas kippte und die zuvor grosse Zuversicht nachliess.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Aufgrund des erneuten Kursanstiegs der meisten Märkte stieg im vergangenen Monat auch das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) nochmals deutlich an. In den USA führt dies aktuell zu vermehrter Sorge. Die Tech-Titel sind allesamt sehr hoch bewertet und tätigen enorme Ausgaben im KI-Wettrennen. Jüngst sorgte dies bei den Anleger:innen für etwas Unruhe. Der Blick auf die Berichtssaison dürfte die Sorgen zusätzlich verstärken. Zwar fallen die Gewinnzahlen erneut positiv aus, doch sie werden nahezu vollständig vom Technologiesektor getragen.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Obwohl die Preise Anfang November unter Druck gerieten, konnten die börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds im vergangenen Monat weiter zulegen.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds
100 = 01.01.2025

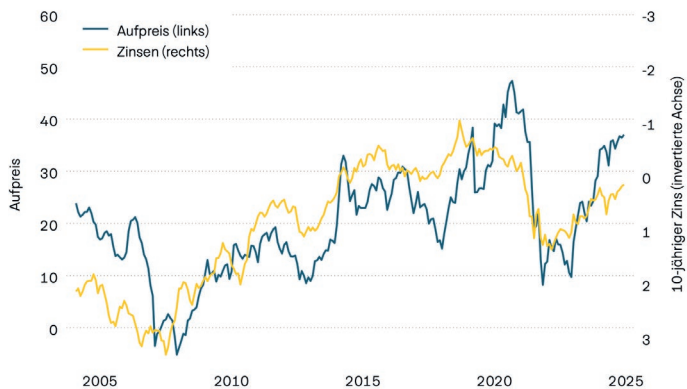


Die Preise börsenkotierter Schweizer Immobilienfonds sind im Monatsvergleich angestiegen. Allerdings lagen sie Ende Oktober noch deutlich höher. Besonders im November gerieten die Preise unter Druck. Dies dürfte einerseits mit der gedrückten Marktstimmung und andererseits mit der angekündigten Fusion mehrerer Schweizer Immobilienfonds durch die UBS zusammenhängen, die Unsicherheit in Bezug auf Auf- resp. Abschlüsse und Fondsstruktur ausgelöst haben dürfte.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent

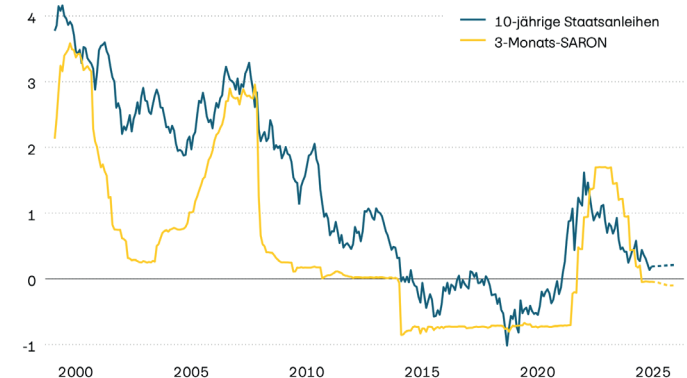


Wie im Vormonat ist auch im vergangenen Monat das Agio, also das von Anleger:innen an der Börse gezahlte Aufgeld gegenüber dem Nettoinventarwert der Immobilien, weiter angestiegen. Dies dürfte insbesondere mit dem Preisanstieg der Schweizer Immobilienfonds zusammenhängen. Das Agio befindet sich seit April in einem deutlichen Aufwärtstrend und erreicht Niveaus, die bislang nur in Phasen negativer Kapitalmarktzinsen verzeichnet wurden.

Quelle: SIX

3-Monats-Saron und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Die Verfallrenditen 10-jähriger Schweizer Staatsobligationen verbleiben weiterhin nahe der Nullzinsgrenze. Angesichts der niedrigeren Kerninflationsrate von 0,5 Prozent und des weiter nachlassenden Inflationsdrucks rücken auch Negativzinsen wieder stärker in den Fokus. Derzeit rechnet jedoch die Mehrheit der Marktteilnehmer:innen erst im nächsten Jahr erneut mit Negativzinsen.

Quelle: SIX

Währungen und Kryptowährungen

Im vergangenen Monat erreichte das Edelmetall Gold ein neues Allzeithoch, während der US-Dollar weiterhin auf deutlich tieferem Niveau als zu Jahresbeginn notiert.

Mitte Oktober wertete der US-Dollar gegenüber den meisten Währungen, darunter dem Schweizer Franken und dem Euro, um etwa 3 Prozent auf. Die Aufwertung hielt jedoch nicht lange an und der US-Dollar gab diese Gewinne gegen Ende des Monats wieder ab. Auffällig ist auch die Entwicklung des Euros gegenüber

dem Schweizer Franken. Der Euro handelte fast das ganze Jahr über in einer engen Preisspanne gegenüber dem Schweizer Franken, zeigte sich jedoch gegen Ende Oktober eher schwach. Der Euro befindet sich aktuell auf dem Allzeittief gegenüber dem Schweizer Franken.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.92	0.92	0.85 – 0.99	Euro neutral
USD/CHF	0.79	0.79	0.69 – 0.89	USD neutral
GBP/CHF	1.05	1.13	0.98 – 1.28	Pfund neutral
JPY/CHF	0.51	0.84	0.68 – 1.01	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.43	9.87	8.82 – 10.92	Krone unterbewertet
NOK/CHF	7.90	10.44	9.18 – 11.70	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.16	1.17	1.02 – 1.32	Euro neutral
USD/JPY	154.57	93.41	71.21 – 115.61	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.10	6.34	5.84 – 6.83	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD in USD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	99'618	6.68%	124'728	76'244
Ethereum	3'261	-2.13%	4'836	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 ist erneut gestiegen und hat mit 3'400 Schweizer Franken pro Feinunze ein neues Allzeithoch erreicht.

Indexierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2025



Im vergangenen Monat setzte Gold seinen starken Aufwärtstrend fort und erreichte Mitte des Monats mit knapp 4'400 US-Dollar pro Feinunze ein neues Allzeithoch. Insbesondere der aufflammende Konflikt zwischen den USA und China bezüglich der Exportkontrollen bei den seltenen Erden dürfte zu Monatsbeginn den Goldpreis auf diesen Höchststand getrieben haben. Als sich die geopolitische Lage beruhigte, fiel der Goldpreis etwas zurück und stabilisierte sich zuletzt bei rund 4'200 US-Dollar pro Feinunze. Insgesamt bleibt Gold mit einer Wertsteigerung von über 40 Prozent, in Schweizer Franken gemessen, seit Jahresbeginn eine der stärksten Anlageklassen.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

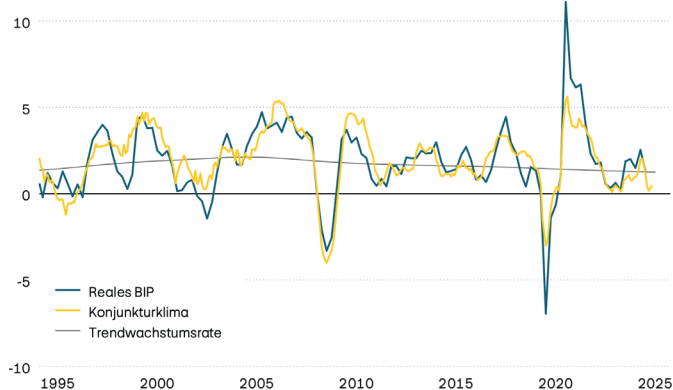
Wachstum ohne Breite

Der Weltkonjunktur fehlen die Impulse. Der Wachstumsmotor USA schreibt zwar vordergründig weiter gute Zahlen, doch die Dynamik verliert zunehmend an Breite. So wird der private Konsum, ein zentraler Treiber des Wachstums, fast ausschliesslich von Haushalten mit hohen Einkommen getragen, während die Konsumentenstimmung zuletzt auf einen der tiefsten je gemessenen Werte gefallen ist. In Europa hat die Zuversicht zwar etwas zugenommen, ohne dass sich dies bislang in höherer Wirtschaftsdynamik niederschlägt. In China bleibt die Konjunktur deutlich unterdurchschnittlich, und auch in der Schweiz sind die Wachstumsaussichten angesichts der geltenden US-Zölle begrenzt.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



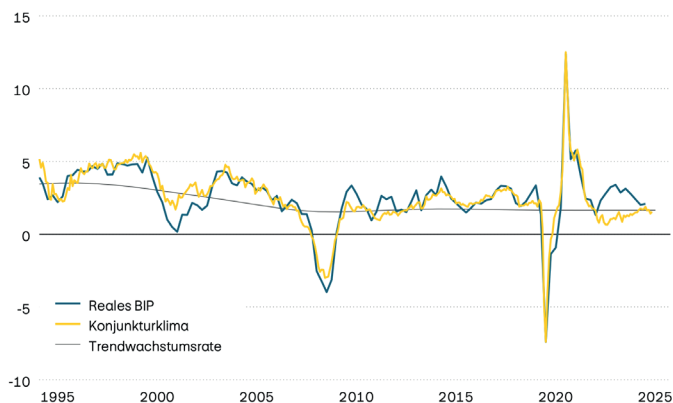
Trotz der hohen Zölle auf dem zentralen Absatzmarkt USA ist die Schweizer Wirtschaft bislang von einem Einbruch verschont geblieben. Vorzeitige Lieferungen in die Vereinigten Staaten stützen die wirtschaftliche Dynamik wohl noch bis Jahresende, da viele Unternehmen zuvor ihre Lagerbestände aufgefüllt hatten, die sie nun schrittweise abbauen. Dennoch hat die Konjunktur spürbar nachgelassen. Sowohl Industrie als auch Dienstleister rechnen in den kommenden Monaten mit einem rückläufigen Geschäftsvolumen, während die inländische Nachfrage zuletzt merklich an Schwung verloren hat. Damit könnte sich eine Phase der Stagnation abzeichnen, die den ohnehin geringen Inflationsdruck weiter dämpfen dürfte. Hoffnung weckt jedoch das jüngste Abkommen mit den USA, wodurch die Importzölle für Schweizer Unternehmen von 39 auf 15 Prozent sinken sollen.

Quelle: Bloomberg

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



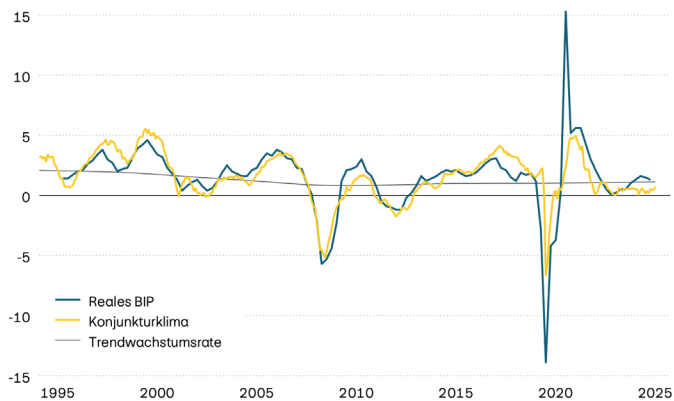
Der mit 43 Tagen längste Regierungsstillstand in der Geschichte der USA hat die Veröffentlichung offizieller Wirtschaftsdaten verhindert. Schätzungen privater Anbieter deuten jedoch darauf hin, dass die US-Wirtschaft im dritten Quartal erneut spürbar gewachsen ist. Dieses Wachstum verliert allerdings zunehmend an Breite. Die Investitionstätigkeit ausserhalb des Bereichs künstliche Intelligenz und ihrer zugehörigen Infrastruktur hat deutlich nachgelassen. Zudem wird das Konsumwachstum vor allem von Haushalten mit hohen Einkommen getragen. Das zeigt sich nicht zuletzt daran, dass die Konsumentenstimmung zuletzt auf den zweittiefsten je gemessenen Wert gefallen ist. Hinzu kommt die anhaltende Schwäche am Arbeitsmarkt. Besonders bei niedrigen Einkommen hat sich das Lohnwachstum stark verlangsamt, was die Kaufkraft vieler Haushalte unter Druck setzt.

Quelle: Bloomberg

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



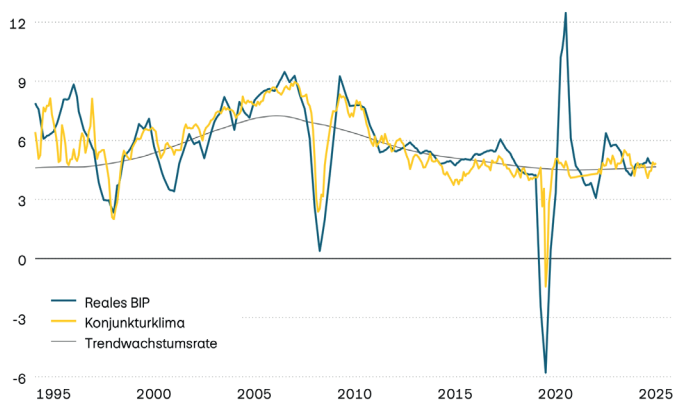
Die Wirtschaftsentwicklung der Währungsunion bleibt unterdurchschnittlich. Zuletzt hat sich die Dynamik in der Industrie und beim Konsum weiter abgeschwächt und das Exportvolumen ist im Herbst unter das Niveau der Vorjahresperiode gefallen. Immerhin ist trotz des schwierigen Umfelds eine leichte Stimmungsaufhellung zu erkennen. Industrie- und Dienstleistungsunternehmen blicken wieder etwas zuversichtlicher in die Zukunft, was in den kommenden Monaten auf eine moderate Belebung der Geschäftstätigkeit hindeutet. Zusätzliche Impulse von geldpolitischer Seite sind dagegen nicht zu erwarten. Entgegen den Erwartungen der Europäischen Zentralbank (EZB) hat sich die Inflation über die Sommer- und Herbstmonate kaum abgeschwächt. Die Kerninflationsrate, die die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise ausschliesst, liegt weiterhin über dem Zielwert der Notenbank.

Quelle: Bloomberg

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Die wirtschaftliche Entwicklung in den Schwellenländern bleibt von grossen Unterschieden geprägt. In Asien ist Indien nach wie vor der Wachstumsmotor und verzeichnet sowohl in der Industrie als auch im Dienstleistungssektor kräftiges Wachstum. Auch Indonesien fällt mit einer zunehmenden wirtschaftlichen Dynamik positiv auf. In China, der mit Abstand grössten Volkswirtschaft unter den Schwellenländern und gleichzeitig zweitgrössten weltweit, bleibt die konjunkturelle Dynamik trotz den ausgewiesenen positiven Wachstumsraten verhalten. Besonders die inländische Nachfrage zeigt sich ungewöhnlich schwach, da die Investitionstätigkeit rückläufig ist und der Konsum nur geringfügig zunimmt. Auch in den grossen Volkswirtschaften Lateinamerikas zeigt sich die Wirtschaftsentwicklung verhalten. Vor allem in Brasilien und Mexiko präsentiert sich die Konjunktur kraftlos.

Quelle: Bloomberg

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2025Q2	k.A. ⁴	k.A. ⁴	1.4%	1.3%	1.1%	k.A. ⁴	k.A. ⁴	4.8%
BIP J/J ¹ 2025Q1	1.2%	2.1%	1.5%	1.4%	2.0%	7.8%	2.2%	5.2%
Konjunkturklima ²	↘	↘	↘	↘	↗	→	↘	↗
Trendwachstum ³	1.2%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.9%	3.6%
Inflation	0.1%	3.0%	2.1%	3.6%	2.9%	0.3%	4.7%	0.2%
Leitzinsen	0.0%	4.0%	2.15% ⁵	4.0%	0.5%	5.5%	15.0%	3.0%

¹ Wachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal

Quelle: Bloomberg

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.

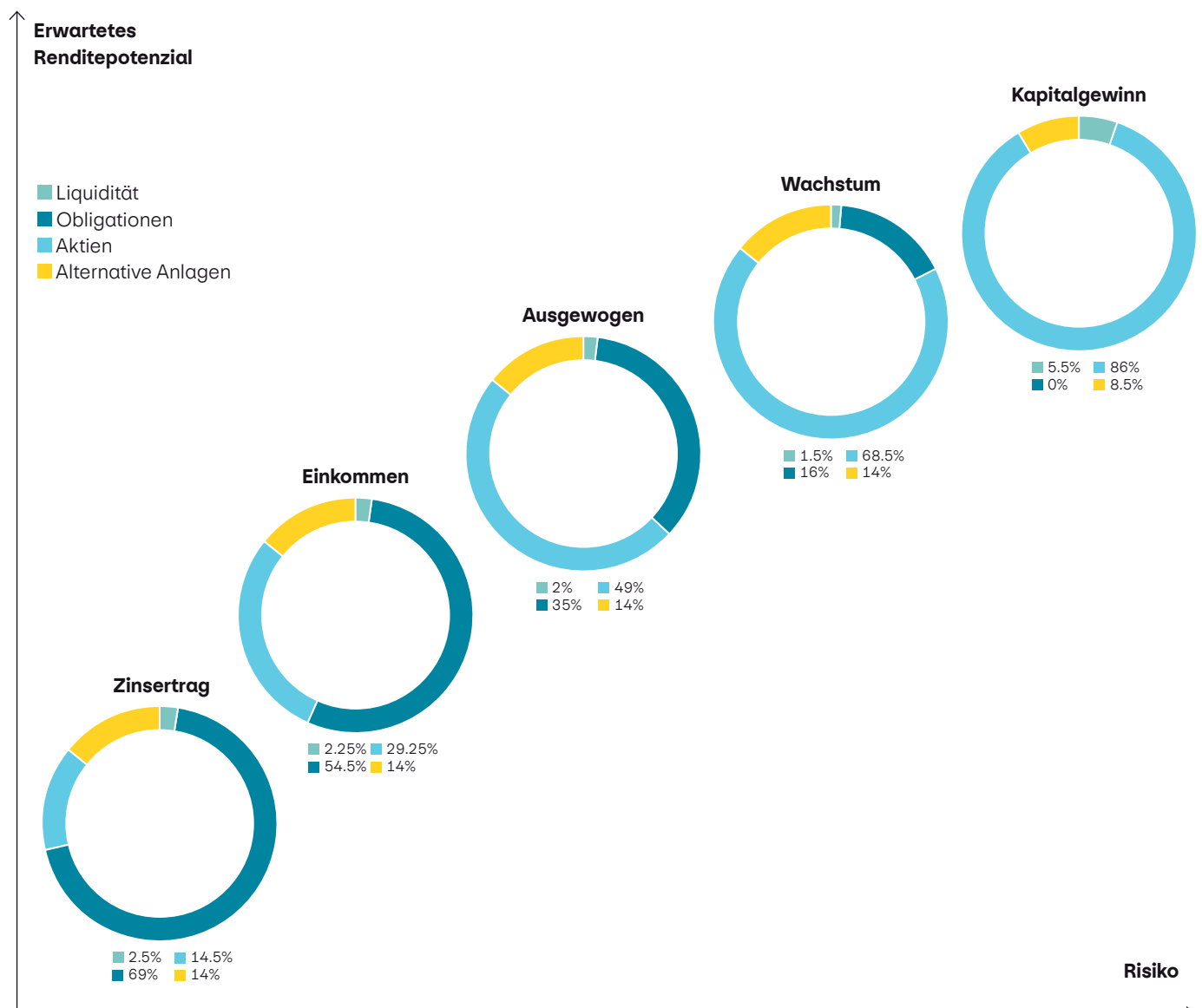
⁴ Keine Angaben

⁵ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.15 Prozentpunkte tiefer.

Potenzial in Schwellenländeranleihen

Die Stimmung an den Märkten ist im vergangenen Monat grundsätzlich optimistisch geblieben, wenngleich die Dynamik insgesamt etwas an Schwung verloren hat. Besonders die Aktien aus dem Technologiesektor standen in den letzten Handelswochen unter Druck. Wir bleiben daher gegenüber dem technologielastigen US-Aktienmarkt zurückhaltend und bevorzugen weiterhin globale Substanzwerte.

Neues Potenzial sehen wir vor allem bei Schwellenländeranleihen. Historisch betrachtet haben sowohl Aktien als auch Anleihen aus diesen Ländern von einem schwächeren US-Dollar profitiert, was sich in diesem Jahr bereits deutlich bei den Schwellenländeraktien gezeigt hat. Angesichts des weiteren Abwärtspotenzials des US-Dollars und der zunehmend belastenden Schuldenlage in den Industrienationen gewichten wir Schwellenländeranleihen zulasten von US-Staatsanleihen über.



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 202[0], 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: 13. November 2025
Redaktionsschluss: 17. November 2025