



PostFinance Anlage-Kompass Oktober 2025

Make America Great Again – mit Nebenwirkungen

Positionierung Goldige Zeiten

Marktüberblick Finanzmärkte bleiben weitgehend sorgenfrei

Wirtschaft Fragile Weltkonjunktur

Musterportfolios Gewinnmitnahmen im chinesischen Aktienmarkt

Make America Great Again – mit Nebenwirkungen

Was für ein Durcheinander. Da tritt ein amerikanischer Präsident mit dem grossen Versprechen an, seinem Land zu neuer Stärke zu verhelfen. Wichtigstes Instrument hierfür soll das Verhängen von Zöllen auf Warenimporten sein, während der grösste Handelspartner China zum strategischen Gegner erklärt wird.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Neun Monate später fällt die Bilanz ernüchternd aus: Das Wirtschaftswachstum der USA hat sich im Vergleich zum Vorjahr halbiert und der Dollar rund 12 Prozent an Wert verloren. Dank dieser Währungsabwertung erhöhten sich die ausländischen Gewinnbeiträge und die US-Unternehmen konnten ihre Gewinne weiter steigern. In der Folge notiert der US-Aktienmarkt sogar auf historischen Höchstständen.

«Verunsicherung führt selten zu Stärke.»

In Dollar gemessen ist der US-Aktienindex in den ersten drei Quartalen um 16 Prozent gestiegen. In Franken gerechnet fällt die Performance jedoch deutlich geringer aus und bleibt klar hinter dem Zuwachs des Schweizer Aktienmarktes zurück. Noch deutlicher wird der Unterschied im Vergleich zu China: Der Aktienmarkt des strategischen Gegners legte in Dollar gemessen beeindruckende 41 Prozent zu.

Unsere Anlagepositionierung hat sich somit bewährt: Die Empfehlung, US-Aktien zu reduzieren und im Gegenzug stärker in chinesische Titel zu investieren, zahlte sich aus. Das Ausmass der Kursgewinne an den chinesischen Börsen ist aber umso bemerkenswerter, denn eine nachhaltige Erholung der chinesischen Konjunktur ist bislang nicht erkennbar. Der Immobiliensektor bleibt tief in der Krise, und auch die wirtschaftspolitischen Stützungsprogramme zeigen bislang kaum Wirkung. Ein guter Zeitpunkt also, um die erzielten Gewinne im Reich der Mitte zu realisieren.

Unsere Skepsis gegenüber der wirtschaftlichen Entwicklung in den USA bleibt bestehen. Der Preis der Politik der Stärke ist eine tiefgreifende Verunsicherung innerhalb der amerikanischen Gesellschaft. Politisch scheinen die beiden grossen Parteien kaum mehr zu Kompromissen fähig. Gleichzeitig erreichen Haushaltsdefizite und Staatsverschuldung neue Rekordhöhen und schränken den finanzpolitischen Handlungsspielraum zunehmend ein. Entsprechend überrascht es nicht, dass das Vertrauen der US-Konsument:innen in die wirtschaftliche Entwicklung auf Niveaus gefallen ist, wie sie sonst nur in Rezessionen zu beobachten sind.

Gleichzeitig hat das Vertrauen der Welt in die Verlässlichkeit internationaler Institutionen stark gelitten. Nach dem Willen des amerikanischen Präsidenten sollen nicht länger gemeinsam vereinbarte Regeln die Weltwirtschaft bestimmen, sondern eher das Recht des Stärkeren. Dabei übersieht er, dass diese Logik zunehmend auch anderen in die Hände spielt – etwa China, das mit seiner dominanten Stellung bei technologisch zentralen seltenen Erden eindrücklich demonstriert, wie Macht über Märkte wirken kann.

Kein Wunder, dass Gold in diesem Jahr zu den klaren Gewinnern zählt. Mit einer Wertsteigerung von über 55 Prozent in Dollar, die sogar über jener chinesischer Aktien liegt, spiegelt sich darin die weltweite Verunsicherung deutlich wider. Davon profitierten auch unsere Kund:innen in den Anlageprofilen Schweiz und Global – dank einer im Branchenvergleich überdurchschnittlich hohen Goldquote. In wirtschaftlich und politisch unsicheren Zeiten hat sich diese Diversifikation einmal mehr ausgezahlt. Unsere taktische Entscheidung, die Goldposition zeitweise über das strategische Zielgewicht hinaus zu erhöhen, hat wesentlich zu einer überdurchschnittlichen Rendite in der Vermögensverwaltung beigetragen.

Goldige Zeiten

Die Finanzmärkte zeigten sich im vergangenen Monat weiterhin optimistisch. Viele Aktienindizes erreichten neue Höchststände, während Gold parallel ebenfalls glänzte und neue Rekorde markierte. Wir halten angesichts des anspruchsvollen wirtschaftlichen und politischen Umfelds allerdings weiter an unserer vorsichtigen Positionierung fest und realisieren Gewinne im chinesischen Aktienmarkt.

Viele Aktienindizes erreichten neue Höchststände, getragen vor allem vom Technologiesektor und zuletzt auch vom Pharmabereich. Zum Aufschwung im Pharmasektor dürfte einerseits die Fristverschiebung der angedrohten Pharmazölle auf den 1. Oktober 2025 beigetragen haben, andererseits dürfte die Vereinbarung zwischen dem US-Pharmakonzern Pfizer und der US-Regierung für positive Impulse gesorgt haben. Pfizer verpflichtete sich, Medikamente im Rahmen des Medicaid-Programms zu deutlich günstigeren Preisen anzubieten und substanzielle Investitionen in den USA zu tätigen. Im Gegenzug sollen die Importe des Konzerns in den nächsten drei Jahren von Zöllen ausgenommen werden. An den Märkten dürfte daraufhin die Hoffnung aufgekommen sein, dass weitere Pharmakonzerne ähnliche Abkommen treffen könnten. Auch der Schweizer Aktienmarkt hat jüngst von dieser Entwicklung profitiert.

«Historisch hat sich Gold gerade in schwierigen Zeiten als verlässlicher Stabilisator im Portfolio erwiesen.»

Technologiesektor sorgt für Rückenwind

Neben dem Pharmabereich war erneut der Technologiesektor der wichtigste Treiber für steigende Aktienkurse. Eine Reihe strategischer Kooperationen und Investitionen innerhalb der vom KI-Boom profitierenden Unternehmen sorgte für diesen Rückenwind. So kündigten etwa der Chiphersteller Broadcom und OpenAI zuletzt an, gemeinsam einen auf OpenAI ausgerichteten Chip für künstliche Intelligenz zu entwickeln. Solche Kooperationen dürften zwar für einen erheblichen Kapitalfluss innerhalb der Branche sorgen, doch es bleibt abzuwarten, inwiefern daraus ein nachhaltiger Impuls für den breiteren Markt entstehen kann. Die Meldungen führten dennoch zu einem deutlichen Schub im Technologiesektor und besonders dem technologielastigen US-Aktienmarkt, jedoch bleiben die hohen wirtschaftlichen und politischen Herausforderungen bestehen. Die Fallhöhe dieses Marktes hat sich somit nicht verringert. Wir bleiben vorsichtig, halten an unserem Untergewicht im US-Aktienmarkt fest und bevorzugen weiterhin weltweite Substanzwerte sowie Schwellenländeraktien.

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	-0.2%	-0.8%	-0.2%	-0.8%
	USD	1.2%	-11.1%	1.2%	-11.1%
	JPY	-2.6%	-8.6%	-2.6%	-8.6%
Obligationen	Schweiz	-0.1%	0.4%	-0.1%	0.4%
	Welt	0.5%	-4.7%	-0.7%	7.2%
	Schwellenländer	2.4%	-1.4%	1.2%	11.0%
Aktien	Schweiz	2.2%	12.4%	2.2%	12.4%
	Welt	4.3%	5.1%	3.1%	18.3%
	USA	4.7%	2.6%	3.4%	15.5%
	Eurozone	4.1%	18.8%	4.3%	19.8%
	Grossbritannien	2.3%	12.9%	2.9%	19.6%
	Japan	3.7%	8.5%	6.4%	18.7%
	Schwellenländer	7.7%	15.9%	6.4%	30.4%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	-1.3%	4.7%	-1.3%	4.7%
	Gold	11.5%	36.9%	10.1%	54.0%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 9.10.2025

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

Gewinnmitnahme bei chinesischen Aktien

Der jüngste Aufschwung im Technologiesektor wirkte sich auch auf die technologielastrigen asiatischen Aktienmärkte aus. Besonders kräftig legte der chinesische Aktienmarkt zu. Seit unserer Übergewichtung per Mitte Juli hat er rund 13% zugelegt, etwa doppelt so viel wie der US-Aktienmarkt im gleichen Zeitraum. Angesichts der sich erneut verschärfenden Handelsspannungen zwischen den USA und China sowie der weiterhin anspruchsvollen wirtschaftlichen Lage in China realisieren wir nun aber diese Gewinne und lösen das Übergewicht in chinesischen Aktien vollständig auf.

Gold und Immobilien bleiben attraktiv

Auffällig ist, dass parallel zu den neuen Höchstständen an den Aktienmärkten auch das Edelmetall Gold fast täglich neue Rekorde erreicht. Zuletzt notierte die Feinunze über 4'100 US-Dollar, was einer Jahresrendite von mehr als 55 Prozent entspricht. Damit ist Gold derzeit die stärkste Position in unseren Portfolios. Neben der positiven Stimmung an den Aktienmärkten zeigt sich damit auch eine wachsende Skepsis unter Anleger:innen. Angesichts des Handelskonflikts mit den USA sowie der innenpolitischen Herausforderungen in den Vereinigten Staaten – wie der tiefen gesellschaftlichen Spaltung, der hohen Verschuldung und der zunehmenden Erosion der Institutionen – ist dies hingegen nachvollziehbar. Historisch hat sich Gold gerade in schwierigen Zeiten als verlässlicher Stabilisator in Portfolios erwiesen. Vor diesem Hintergrund sowie der weltweit anspruchsvollen wirtschaftlichen Lage bleiben wir vorsichtig ausgerichtet und halten an unserem Übergewicht von Gold und US-Staatsobligationen fest. Zudem betrachten wir Schweizer Immobilienfonds weiterhin als attraktiver als den Schweizer Geldmarkt, der inzwischen keine nennenswerte Rendite mehr bietet.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³	Übergewichtet ³	
				--	-		+	++
Liquidität	Total	1.0%	2.0%					
	CHF	1.0%	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%	6.0%					
	US-Staatsanleihen ²	2.0%	2.0%					
Aktien	Total	50.0%	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	3.0%	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

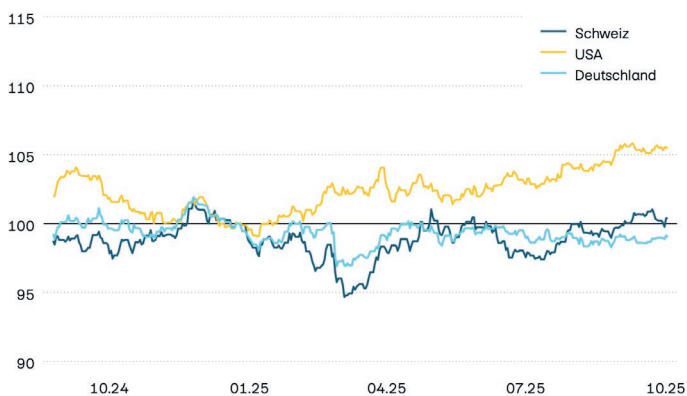
■ Anpassungen gegenüber dem letzten Monat erfolgt

Obligationen

Auch im vergangenen Monat tendierten die Obligationenmärkte mehrheitlich seitwärts. Anfang September sanken die Zinsen zunächst spürbar, bevor sie sich nach der Zinsentscheidung in den USA wieder erhöhten. Offensichtlich lassen die Erwartungen einer spürbaren Lockerung der Geldpolitik in den USA die jüngsten Rezessionssorgen wieder in den Hintergrund rücken.

Indexierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2025

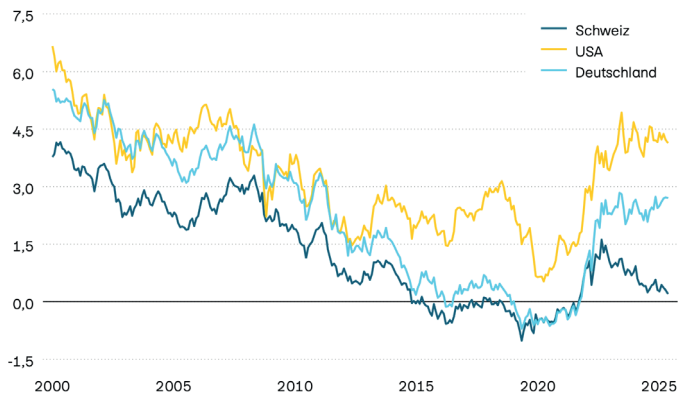


Verglichen mit dem Vormonat zeigten die Obligationenmärkte nur geringe Veränderungen. Schweizer Staatsobligationen stagnierten gar auf dem Vormonatsniveau. Das dürfte mitunter mit dem Entscheid der Schweizerischen Nationalbank (SNB) zusammenhängen, die die Leitzinsen unverändert bei 0 Prozent belassen hat. Im Gegensatz dazu fiel die Wertentwicklung deutscher und amerikanischer Obligationen leicht negativ aus. Insbesondere nachdem die US-Notenbank (Fed) Mitte September die Leitzinsen gesenkt hatte, stiegen die langfristigen Zinsen in den USA, aber auch in Europa wieder deutlich an. Offenbar gehen die Marktteilnehmer:innen davon aus, dass diese Zinssenkung den Auftakt zu einer Reihe weiterer Schritte markiert und die Schwächeanzeichen der US-Konjunktur damit wirksam abgefedert werden können. Entsprechend dürften die Rezessionssorgen wieder in den Hintergrund gerückt sein.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

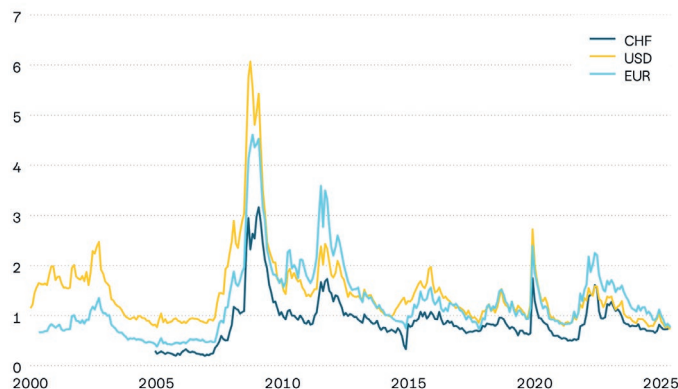


Nachdem die Verfallrenditen auf 10-jährige US-Staatsobligationen im vergangenen Monat deutlich gefallen waren, sind sie nach der Zinssenkung der Fed in diesem Monat wieder um 10 Basispunkte angestiegen und liegen nun wieder bei über 4,1 Prozent. Auch in der Eurozone stiegen die Verfallrenditen leicht an. Dabei kam es besonders bei französischen Staatsobligationen im Monatsverlauf zu stärkeren Bewegungen. So stiegen die Renditen Anfang Oktober überaus stark an, was besonders auf den Rücktritt des französischen Premierministers Lecornu nach nur einem Monat im Amt zurückzuführen gewesen sein dürfte. Mittlerweile hat sich der französische Obligationenmarkt aber wieder etwas beruhigt. In der Schweiz blieben die Verfallrenditen der Eidgenossen mit 0,2 Prozent stabil, allerdings weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die Risikoaufschläge für Unternehmensobligationen haben sich auf einem historisch niedrigen Niveau stabilisiert. Sowohl an den Aktienmärkten als auch bei den Risikoaufschlägen von Unternehmensobligationen herrscht also weiterhin eine positive Stimmung und die Sorge vor einer Rezession bleibt gering. Dies, obwohl bei vielen Unternehmen weiterhin Unsicherheit über die Auswirkungen der US-Handelszölle herrscht und der Arbeitsmarkt in den USA zuletzt deutliche Anzeichen von Schwäche gezeigt hat.

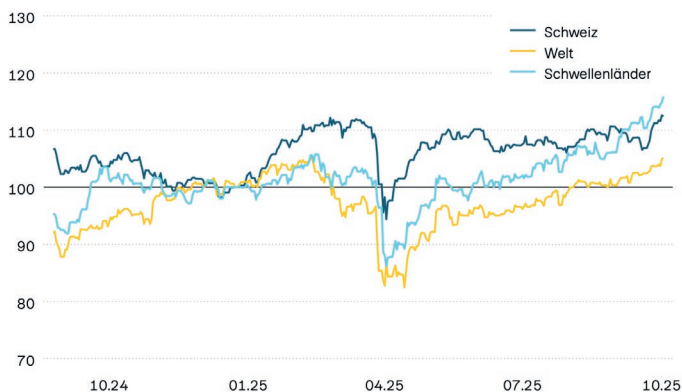
Quelle: Bloomberg Barclays

Aktien

Die weltweiten Aktienmärkte legten im vergangenen Monat deutlich zu, getragen vor allem von Technologieunternehmen, die weiterhin vom Boom der künstlichen Intelligenz profitieren. Auch der Pharmasektor zeigte sich stärker, nachdem sich Pfizer mit der US-Regierung über Medikamentenpreisen und Handelszöllen geeinigt hatte.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2025

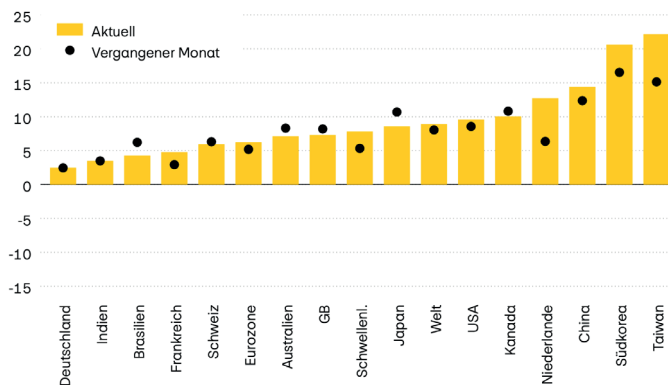


Die Aktienmärkte zeigten im vergangenen Monat eine deutliche Aufwärtstendenz. Der Schweizer Aktienmarkt verzeichnete Anfang Oktober einen besonders starken Anstieg. Dieser ist auf die positive Entwicklung der Pharmariesen Roche und Novartis zurückzuführen. Diese positive Entwicklung der Pharmabranche in der Schweiz als auch weltweit dürfte auf eine Einigung über Preisreduktionen und Handelszöllen zwischen der US-Regierung und dem US-Pharmakonzern Pfizer zurückzuführen sein. Darüber hinaus profitierten die globalen Aktienmärkte von der anhaltenden Stärke der Technologiewerte, insbesondere in den USA und in Asien. Ein wesentlicher Treiber waren die Kurse der Unternehmen im Bereich der künstlichen Intelligenz, die durch eine Vielzahl von Investitions- und Partnerschaftsankündigungen weiteren Auftrieb erhielten.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

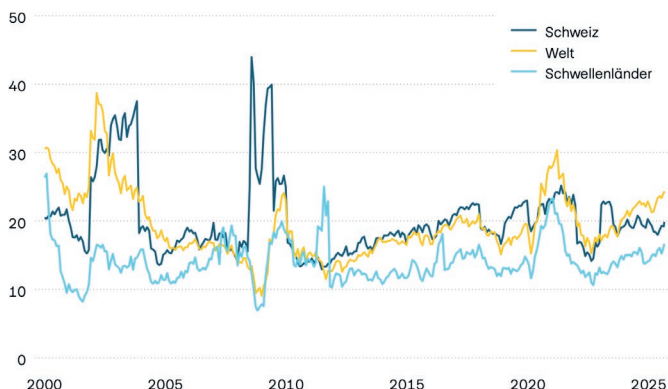


Das positive Momentum der Aktienmärkte setzte sich im vergangenen Monat fort, sodass die Aktienkurse weltweit deutlich stiegen. Besonders positiv entwickelten sich die asiatischen Märkte. Sie profitierten von der anhaltenden Euphorie um künstliche Intelligenz sowie vom seit Jahresbeginn spürbar schwächeren US-Dollar und erreichten neue Höchststände. In Japan konnte der Leitindex nach der Wahl von Sanae Takaichi zur Vorsitzenden der Regierungspartei kräftig zulegen und verzeichnete einen Monatsgewinn von 10 Prozent. Takaichi verspricht eine lockere Wirtschaftspolitik und dürfte den japanischen Aktienmarkt damit beflügeln haben.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



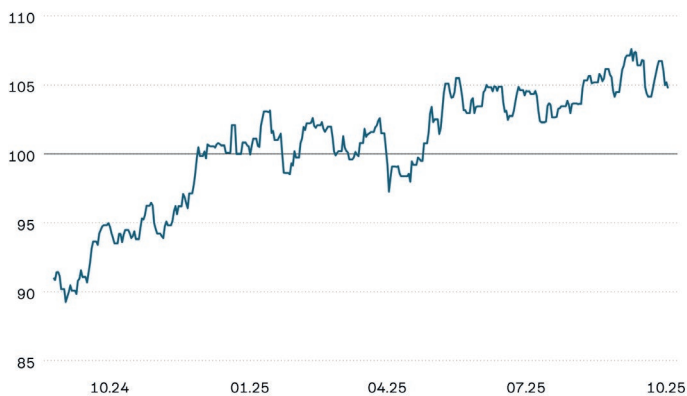
Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) ist an den weltweiten Aktienmärkten im vergangenen Monat deutlich angestiegen. Dies dürfte vor allem eine Folge der kräftigen Kursgewinne gewesen sein. Besonders in den USA nähert sich das KGV zunehmend dem Allzeithoch von vor der Dotcom-Krise an. Ab Mitte Oktober dürfte es auf der Gewinnseite wieder spannend werden, wenn die Berichtssaison für das dritte Quartal beginnt. Die Erwartungen an die Gewinnentwicklung der US-Unternehmen bleiben trotz der Strafzöllen weiterhin überdurchschnittlich hoch.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Zu Beginn des Monats konnten die börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds noch leicht zulegen. Danach kam es jedoch zu einem leichten Rückgang der Kurse.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds
100 = 01.01.2025

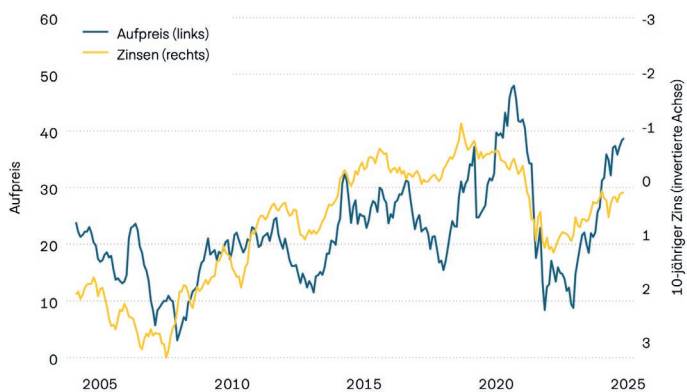


Im letzten Monat hatten die Preise börsenkotierter Schweizer Immobilienfonds deutlich zugelegt. In diesem Monat kam es zu einem Rückgang der Preise. Somit tendieren die Preise der Immobilienfonds seit Mai dieses Jahres seitwärts. Dennoch bleibt die Jahresrendite von knapp 5 Prozent erfreulich hoch. Die anhaltend niedrigen Kapitalmarktzinsen in der Schweiz dürften auch weiterhin die Nachfrage institutioneller Investoren stützen.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent

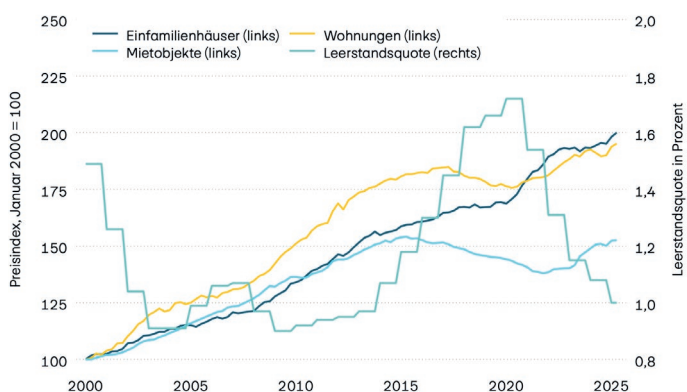


Obwohl die Preise für Immobilienfonds diesen Monat leicht zurückkamen, stieg auch diesen Monat das von Anleger:innen an der Börse gezahlte Aufgeld gegenüber dem Nettoinventarwert der Immobilien. Das sogenannte Agio befindet sich seit mehreren Monaten im deutlichen Aufwärtstrend und erreicht Niveaus, die bislang nur in Phasen negativer Kapitalmarktzinsen verzeichnet wurden.

Quelle: SIX

Leerstandsquote und Immobilienpreise

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



Die Wohnungsknappheit in der Schweiz hat sich weiter zugespitzt. Die Leerstandsquote ist gemäss der jüngsten Schätzung des Bundesamts für Statistik (BFS) auf nur noch 1,0 Prozent gesunken. Parallel dazu hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) in diesem Jahr die Leitzinsen nochmals deutlich gesenkt, begleitet von einem Rückgang der langfristigen Kapitalmarktzinsen. Tiefere Zinsen erhöhen den heutigen Wert künftiger Mieteinnahmen, da diese mit einem niedrigeren Zinssatz abgezinst werden. Zudem erleichtern sie die Finanzierung von Immobilienkäufen. In diesem Umfeld aus knappem Angebot und günstigen Finanzierungsbedingungen sind im vergangenen Quartal die Preise bei Einfamilienhäusern, Eigentumswohnungen und Mietobjekten nochmals spürbar gestiegen.

Quelle: SNB, BFS

Währungen und Kryptowährungen

Im vergangenen Monat verlor der japanische Yen gegenüber dem Schweizer Franken nochmals deutlich an Wert. Der Euro schwächelte zum Monatsende hin, während der US-Dollar leicht aufwertete.

Der japanische Yen notierte diesen Monat deutlich schwächer gegenüber dem Schweizer Franken. Dieser Abwertungstrend folgt der Ernennung von Sanae Takaichi zur Vorsitzenden der japanischen Regierungspartei, die für eine expansive Wirtschaftspolitik steht. Auch der Euro gab gegen Ende des Monats gegen-

über dem Schweizer Franken nach. Dies dürfte hauptsächlich auf die anhaltenden politischen Turbulenzen in Frankreich zurückzuführen sein. Andererseits zeigte der US-Dollar eine leichte Erholung und konnte im Monatsverlauf knapp 1 Prozent gegenüber dem Schweizer Franken zulegen.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.93	0.92	0.85 – 0.99	Euro neutral
USD/CHF	0.80	0.79	0.69 – 0.89	USD neutral
GBP/CHF	1.07	1.19	1.03 – 1.35	Pfund neutral
JPY/CHF	0.54	0.85	0.69 – 1.01	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.48	10.02	8.96 – 11.08	Krone unterbewertet
NOK/CHF	7.98	10.46	9.20 – 11.72	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.17	1.17	1.01 – 1.32	Euro neutral
USD/JPY	147.46	92.92	70.93 – 114.91	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.12	6.32	5.83 – 6.81	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD in USD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	121'695	30.32%	124'728	76'244
Ethereum	4'370	31.16%	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

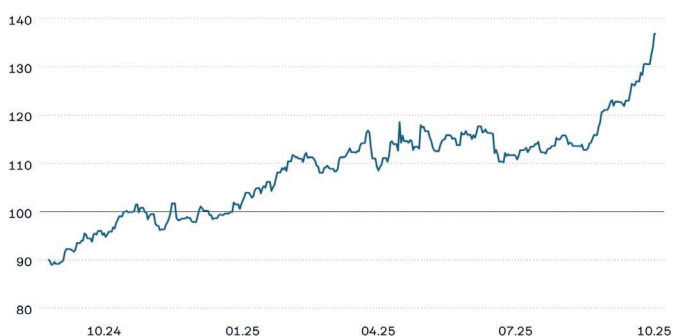
Quelle: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

Gold

Die Nachfrage nach Gold hält weiter an. In der Folge legt der Goldpreis erneut zu und erreicht erstmals die Marke von 4'000 US Dollar pro Feinunze.

Indexierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2025



Der Goldpreis setzte im vergangenen Monat seinen Aufwärtstrend ungebrems fort und stieg um weitere 10 Prozent. Damit erzielte das Edelmetall, gemessen in Schweizer Franken, eine Jahresrendite von über 35 Prozent und überschritt erstmals die Marke von 100'000 Franken pro Kilogramm. Gold dürfte zuletzt vermehrt als Absicherung eingesetzt worden sein – beispielsweise gegen anhaltende Inflationsängste oder die Unsicherheit bezüglich des ersten Regierungsstillstands in den USA seit sieben Jahren.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

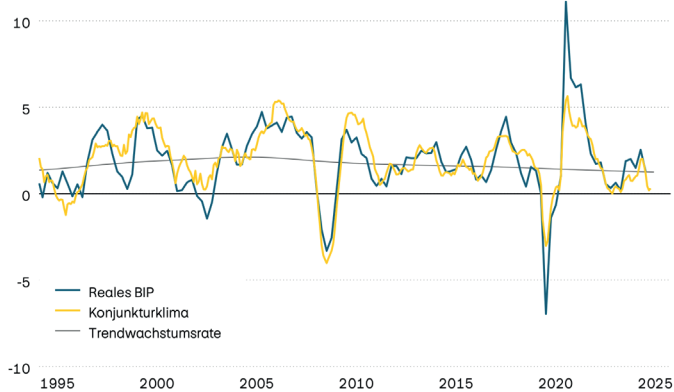
Fragile Weltkonjunktur

Die weltwirtschaftliche Entwicklung bleibt fragil. Uneinheitliche und wenig nachhaltige Konjunktursignale prägen das Bild. In China und Europa konnten sich die leichten Erholungstendenzen der Vormonate nicht bestätigen. In den USA hingegen hat die Konsumtätigkeit positiv überrascht, obwohl sich der Arbeitsmarkt deutlich abgekühlt hat. Erschwerend kommt hinzu, dass die Inflationsraten in zahlreichen Währungsräumen wie den USA, Grossbritannien oder Japan weiterhin spürbar über den Zielvorstellungen der Zentralbanken liegen und deren geldpolitischen Spielraum einengen.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



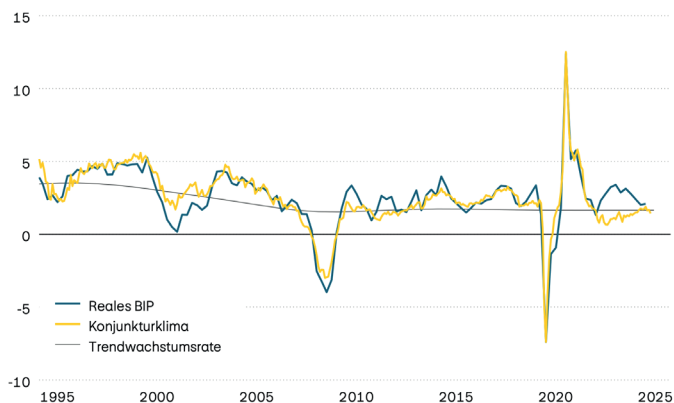
Die exportorientierten Wirtschaftsbereiche stehen unter vielseitigem Druck. Neben den massiven US-Zöllen hemmt auch das anhaltend unterdurchschnittliche Wachstum in Europa und China die ausländische Nachfrage nach Schweizer Produkten. Die sich verschärfende Regierungskrise in Frankreich und die damit einhergehende politische Blockade dürften die Wachstumsmöglichkeiten zusätzlich erschweren. Vor diesem Hintergrund haben sich sowohl der Auftragsbestand als auch der Geschäftsausblick der Schweizer Industrieunternehmen jüngst spürbar eingetrübt. Die auf den Binnenmarkt ausgerichteten Wirtschaftsbereiche halten sich zwar noch solide, bleiben in ihrer Dynamik aber ebenfalls gedämpft. Eine Ausnahme stellt dabei die Bautätigkeit dar, die unter anderem von den kräftigen geldpolitischen Lockerungen der Schweizerischen Nationalbank (SNB) der letzten anderthalb Jahre profitiert.

Quelle: Bloomberg

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



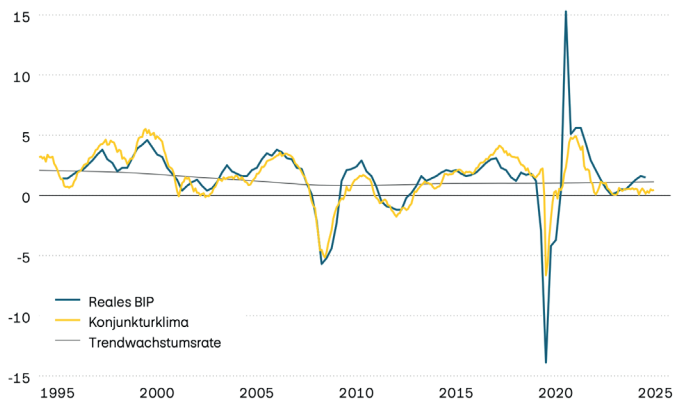
Die US-Wirtschaftsstatistiken sind aufgrund des aktuellen Regierungs-Shutdowns derzeit nur eingeschränkt verfügbar. Die Administration musste ihre Arbeit nahezu vollständig einstellen, nachdem sich das Parlament nicht rechtzeitig auf einen neuen Haushaltsplan einigen konnte. Die privat erhobenen sowie noch vor dem Shutdown veröffentlichten Daten haben jedoch teilweise positiv überrascht. So hat die Konsumtätigkeit der US-Haushalte in den letzten Monaten wieder leicht angezogen. Gleichwohl bleibt das Konjunkturmilieu herausfordernd. Die Abschwächung am Arbeitsmarkt setzte sich auch im September fort, und die Stimmungswerte der Unternehmen trübten sich nochmals ein. Zudem ist mittelfristig mit höheren Inflationsraten zu rechnen, sobald die vor Einführung der Zölle aufgebauten massiven Lagerbestände aufgebraucht sind und Preissteigerungen stärker zu den Konsument:innen durchdringen.

Quelle: Bloomberg

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



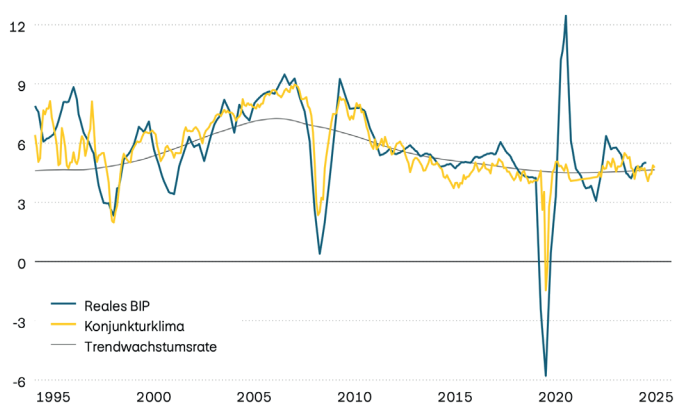
Die Volkswirtschaft der Eurozone scheint vorerst nicht an Dynamik zu gewinnen und sich nachhaltig aus ihrem unterdurchschnittlichen Wachstum zu lösen. Die zuletzt sichtbaren leichten Erholungssignale haben sich im September nicht bestätigt. Gebremst wird die Entwicklung nach wie vor durch die beiden wirtschaftlichen Schwergewichte Deutschland und Frankreich. Die erneute Verschärfung der Regierungskrise in Frankreich sorgt für zusätzliche Unsicherheit und dürfte Investitionsentscheidungen weiter in die Zukunft verlagern. Zudem benötigt das massive Fiskalpaket Deutschlands noch Zeit, um realwirtschaftlich sichtbar zu werden. Immerhin liegt die Inflationsrate mit aktuell 2,2 Prozent im internationalen Vergleich aussergewöhnlich nahe an den Zielvorstellungen der Europäischen Zentralbank (EZB).

Quelle: Bloomberg

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Die Wirtschaftszahlen aus China, der mit Abstand grössten Volkswirtschaft unter den Schwellenländern und gleichzeitig zweitgrössten weltweit, haben im vergangenen Monat enttäuscht und sich nahezu ausnahmslos abgeschwächt. So hat das Wachstum der Konsumtätigkeit deutlich an Kraft verloren, und die Investitionen liegen nur dank staatlicher Unterstützung noch leicht über dem Niveau des Vorjahres. Deutlich dynamischer entwickelt sich derweil die Konjunktur in Indien, dem zweitgrössten Schwellenland. Das kräftige Wachstum wird unter anderem durch die überdurchschnittlichen Niederschläge während der Monsunzeit gestützt. Sie dürften für eine gute Ernte bei landwirtschaftlichen Produkten wie Reis, Mais, Baumwolle, Zuckerrohr, Ölsaaten und Hülsenfrüchten sorgen.

Quelle: Bloomberg

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2025Q2	1.2%	2.1%	1.5%	1.4%	1.2%	7.8%	2.2%	5.2%
BIP J/J ¹ 2025Q1	1.8%	2.0%	1.6%	1.7%	1.8%	7.4%	2.9%	5.4%
Konjunkturklima ²	↘	↘	↘	↘	→	↗	↘	↗
Trendwachstum ³	1.2%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.9%	3.7%
Inflation	0.2%	2.9%	2.2%	3.8%	2.8%	2.1%	5.2%	-0.3%
Leitzinsen	0.0%	4.25%	2.15% ⁴	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.

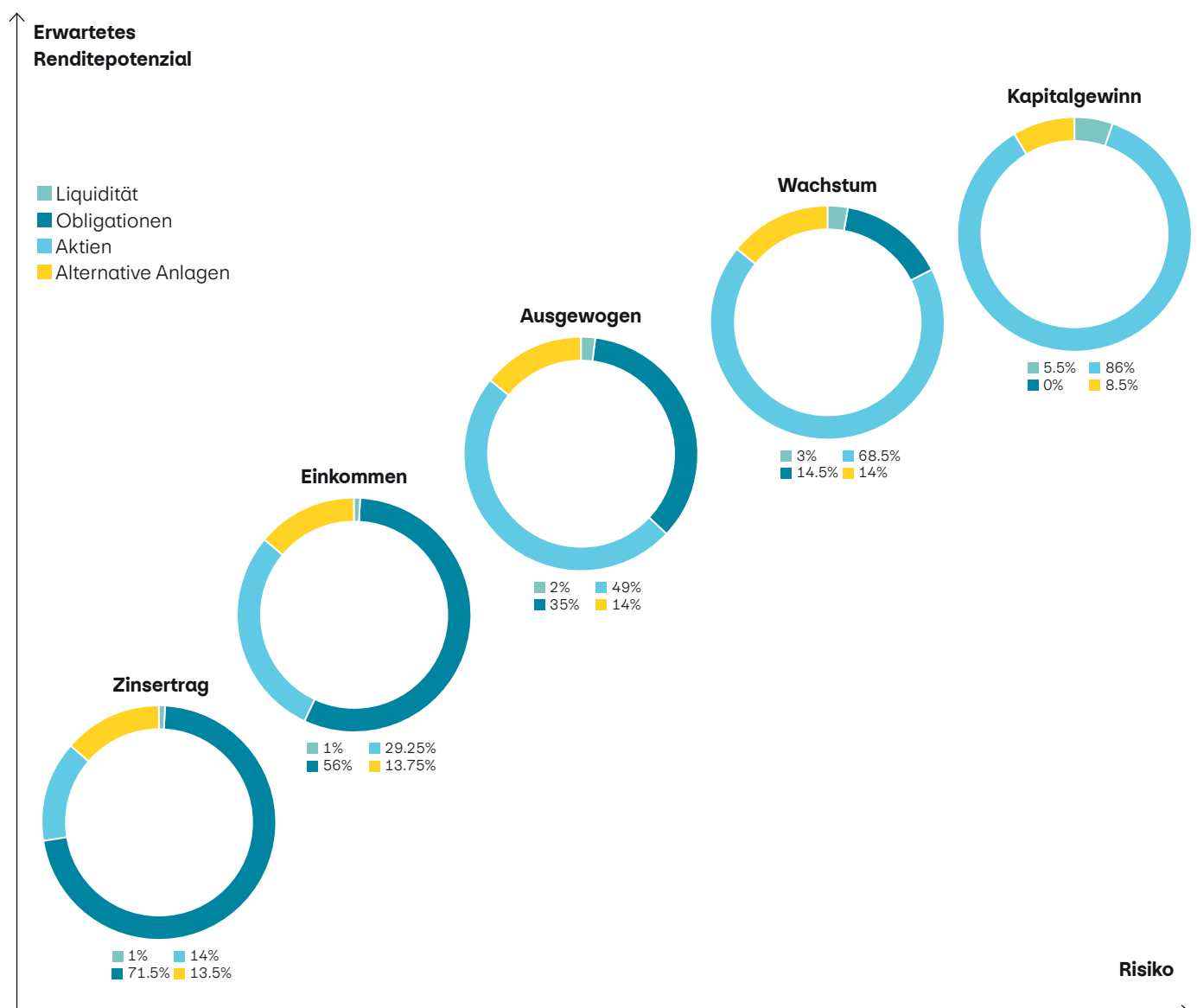
Ein blauer Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsames.

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

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

Gewinnmitnahmen im chinesischen Aktienmarkt

Insgesamt blieb die Stimmung an den Märkten im vergangenen Monat optimistisch, wenn-
gleich spürbare Unruhen entstanden, als Donald Trump jüngst ankündigte, chinesische
Importe mit zusätzlichen Zöllen von bis zu 100 Prozent zu belegen. Der handelspolitische
Machtkampf spitzt sich damit weiter zu. Zugleich lässt eine Erholung der chinesischen
Konjunktur weiter auf sich warten. In diesem Umfeld realisieren wir die starken Gewinne
im chinesischen Aktienmarkt zugunsten der Liquidität. Gleichzeitig halten wir an unserer
leicht defensiven Ausrichtung fest. Wir bleiben in Gold und US-Staatsobligationen über-
gewichtet, bevorzugen weiterhin Schweizer Immobilienfonds und sind im US-Aktienmarkt
nach wie vor untergewichtet.



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: 9. Oktober 2025
Redaktionsschluss: 13. Oktober 2025