



PostFinance Anlage-Kompass September 2025

Spätsommer

Positionierung Vorsichtige und diversifizierte Ausrichtung bleibt bestehen

Marktüberblick Finanzmärkte bleiben gelassen

Wirtschaft US-Konjunkturschwäche rückt in den Fokus

Musterportfolios Diversifikation mit Substantztitel und Schwellenländeraktien

Spätsommer

Der Spätsommer zeigt sich von seiner schönsten Seite, auch an den Finanzmärkten. Doch die freundliche Stimmung verdeckt immer weniger, dass die Grundlagen brüchiger geworden sind.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Diese letzten Sommertage haben eine ganz besondere Leichtigkeit. Das Licht ist weich, die Sonne mild und die Wärme angenehm. Es ist eine Zeit, die zur Entspannung einlädt.

Eine ähnliche Atmosphäre prägt derzeit die Finanzmärkte. Viele Anlageklassen verzeichneten in den letzten Wochen Zugewinne, von denen auch unsere Portfolios deutlich profitierten. Doch diese freundliche Kulisse mag nicht überdecken, dass die Fundamente dieser positiven Entwicklung zunehmend schwinden.

«Der US-Konjunkturzyklus hat seine Blütezeit überschritten.»

Besonders deutlich wird dies in den Vereinigten Staaten, deren Wirtschaft spürbar an Zugkraft verloren hat. Nach jahrelanger Kompensation der Schwäche in Europa und China zeigt Amerika deutliche Ermüdungserscheinungen. Das Wirtschaftswachstum ist in diesem Jahr von überdurchschnittlichen auf unterdurchschnittliche Werte zurückgefallen.

Spürbar wird dies vor allem bei grösseren Investitionen, die Unternehmen und Privatpersonen in den USA nur noch zurückhaltend tätigen. Mittlerweile hat die Abkühlung aber auch den Arbeitsmarkt erreicht: Die Zahl der neu geschaffenen Stellen liegt nur noch bei einem Bruchteil des Vorjahreswerts. Im Juni waren gar erstmals seit längerer Zeit rückläufige Beschäftigungszahlen zu verzeichnen.

Historisch betrachtet sind nachhaltige Einbrüche am Arbeitsmarkt fast ausnahmslos mit dem Beginn einer Rezession einhergegangen. Denn Unternehmen bauen Stellen erst ab, wenn Aufträge zurückgehen oder Margen unter Druck geraten. Dieser Kreislauf schwächt Einkommen und Konsum – und er wird begleitet von einer Inflationsdynamik, die zuletzt wieder angezogen hat. Die von Präsident Trump verhängten Zölle dürften diesen Trend in den kommenden Monaten noch verstärken.

Dass Präsident Trump die Absetzung von Fed-Gouverneurin Lisa Cook forciert, untergräbt ebenso das Vertrauen in die wirtschaftspolitische Ordnung wie die Neubesetzung der Statistikbehörde nach der Veröffentlichung unerwünschter Arbeitsmarktdaten. All dies scheint die Märkte bislang jedoch kaum zu beunruhigen.

Schwächere Konjunkturdaten werden reflexartig als Argument für baldige Zinssenkungen gewertet. Das mag zutreffen, doch das hohe Risiko, dass die Abschwächung in eine Rezession mündet, spiegelt sich bislang kaum in den Kursen wider. Auch die politische Einflussnahme auf unabhängige Institutionen bleibt bei den Bewertungen weitestgehend ausgeblendet.

Diese Gelassenheit ist nichts Neues. Auch in früheren Episoden der Finanzmarktgeschichte wurden bekannte Risiken lange ignoriert, bis sie schliesslich zu abrupten Neubewertungen führten. Der Goldpreis ist ein Indikator, der uns in dieser Einschätzung bestärkt. Er erreichte in den letzten Monaten neue Höchststände und ist ein sensibler Seismograf für unterschwellige Unsicherheit.

Unsere taktische Ausrichtung trägt dieser Einschätzung Rechnung. Wir halten die Gesamtaktienquote weiterhin neutral und nutzen somit die freundliche Marktphase. Innerhalb dieser Positionierung bleiben wir bei US-Aktien jedoch zurückhaltend. Die politische Einflussnahme und das Rezessionsrisiko rechtfertigen keine offensive Haltung. Dafür sind wir bei Gold übergewichtet, was sich in den vergangenen Monaten als besonders vorteilhaft erwiesen hat.

Gerade jetzt zahlt es sich aus, der bewährten, langfristigen Strategie zu vertrauen. Wer in diesen verführerischen Spätsommer hinein zu optimistisch agiert, riskiert, vom ersten Herbststurm überrascht zu werden.

Vorsichtige und diversifizierte Ausrichtung bleibt bestehen

Trotz der Schwächephase der US-Wirtschaft zeigen sich die Finanzmärkte bislang unbeeindruckt. Wir bleiben jedoch vorsichtig positioniert, setzen weiterhin regionale Schwerpunkte in unserem Aktienengagement und sichern uns mit US-Staatsobligationen sowie Gold ab.

Die Finanzmärkte zeigten sich im vergangenen Monat weiterhin optimistisch. Weltweit legten die Aktienmärkte mehrheitlich zu. Besonders stark entwickelten sich die Titel aus den Schwellenländern. Auch die Stimmungsindikatoren vermitteln ein positives Bild. Der Volatilitätsindex als Angstbarometer an den Aktienmärkten verharrt auf einem tiefen Niveau und signalisiert geringe Nervosität unter den Anleger:innen. Am Obligationenmarkt herrscht die gleiche Gelassenheit. Die Verfallrenditen von Staatsobligationen in den Industrienationen haben sich im vergangenen Monat seitwärts bewegt, während die Kreditprämien von Unternehmensobligationen auf rekordtiefen Niveaus liegen.

«An den Märkten findet diese Entwicklung bislang jedoch wenig Beachtung.»

Schwächetendenzen in der US-Wirtschaft bestätigt

In den USA hat sich der ökonomische Ausblick derweilen weiter eingetrübt. Die jüngsten Arbeitsmarktdaten bestätigen die Schwäche der letzten Monate und erhöhen die Gefahr einer Abkühlung der US-Wirtschaft. Das sind keine guten Nachrichten für die amerikanischen Unternehmen. Diese sehen sich zudem mit steigenden Kosten durch die US-Zollpolitik konfrontiert, die sich wohl nicht vollständig auf die Konsument:innen überwälzen lassen, auch wenn die Belastung erst mit Verzögerung spürbar werden dürfte. An den Märkten findet diese Entwicklung bislang jedoch wenig Beachtung. Stattdessen scheint die Hoffnung zu überwiegen, dass geldpolitische Lockerungen die konjunkturelle Schwäche kompensieren können. Wir beurteilen diese Einschätzung als zu optimistisch und sichern uns gegen eine mögliche Abkühlung in den USA ab, indem wir in US-Staatsobligationen übergewichtet bleiben.

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	-1.0%	-0.6%	-1.0%	-0.6%
	USD	-2.1%	-12.3%	-2.1%	-12.3%
	JPY	-1.5%	-6.2%	-1.5%	-6.2%
Obligationen	Schweiz	0.0%	0.5%	0.0%	0.5%
	Welt	-0.7%	-5.1%	1.4%	8.2%
	Schwellenländer	0.3%	-3.1%	2.4%	10.6%
Aktien	Schweiz	2.9%	10.2%	2.9%	10.2%
	Welt	1.5%	1.6%	3.6%	15.9%
	USA	1.4%	-1.0%	3.5%	12.9%
	Eurozone	-0.1%	14.8%	0.9%	15.4%
	Grossbritannien	1.5%	11.3%	2.5%	17.0%
	Japan	2.6%	5.7%	4.1%	12.7%
	Schwellenländer	2.3%	8.7%	4.4%	24.0%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	3.2%	6.9%	3.2%	6.9%
	Gold	5.9%	22.0%	8.1%	39.1%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 11.9.2025

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

Goldpreis auf neuen Höchstständen und schwacher US-Dollar

Dass Anleger:innen der optimistischen Marktentwicklung nicht trauen, zeigte sich an zwei Stellen: Zum einen erreichte das als sicherer Hafen und Inflationsschutz geltende Gold im vergangenen Monat sowohl in US-Dollar als auch in Schweizer Franken mehrfach neue Rekordstände. Offenbar wollen sich Anleger:innen doch etwas absichern. Historisch ist das nicht unbegründet. So hat sich das Edelmetall jeweils als guter Stabilisator im Portfolio erwiesen, besonders in Krisenzeiten. Unser Übergewicht hat sich vor dem Hintergrund dieser Entwicklung bereits ausgezahlt und wir sehen gar weiteres Aufwärtspotenzial, weshalb wir an dieser Positionierung unverändert festhalten.

Andererseits weist die Schwäche des US-Dollars auch auf die konjunkturelle Schwäche in den USA hin. Seit Jahresbeginn hat sich die Währung deutlich abgewertet, auf handelsgewichteter Basis um 10 Prozent und gegenüber dem Schweizer Franken gar um mehr als 12 Prozent. Für Schweizer Anleger:innen bedeutet dies,

dass die viel beachteten Höchststände am US-Aktienmarkt in lokaler Währung bislang kaum Erträge gebracht haben, da sich die Wertgewinne durch die Abwertung des US-Dollars aufgelöst haben. In unseren Portfolios mit Fokus „Schweiz“ fällt dieser Effekt deutlich geringer aus, da wir die Währung auch bei der Aktienquote teilweise absichern.

Regionale Aktienmarktpräferenzen bestätigt

An unserer neutralen, aber regional diversifizierteren Aktienallokation halten wir derweilen ebenfalls fest. Zum einen bevorzugen wir nach wie vor globale Substanzwerte sowie Schwellenländeraktien gegenüber dem hoch bewerteten US-Aktienmarkt. Schwellenländeraktien profitierten historisch besonders von einem schwachen US-Dollar. Dieses Muster zeigte sich ebenfalls seit Jahresbeginn. Während der US-Dollar abwertete, übertraf die Kursentwicklung der Schwellenländeraktien die des amerikanischen Aktienmarktes um über 13 Prozentpunkte.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³	Übergewichtet ³	
				--	-		+	++
Liquidität	Total	1.0%	1.0%					
	CHF	1.0%	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	50.0%	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	6.0%	6.0%					
	China	3.0%	3.0%					
	Welt Value	2.0%	2.0%					
	Total	14.0%	14.0%					
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	8.0%	8.0%					
	Gold ²	6.0%	6.0%					

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

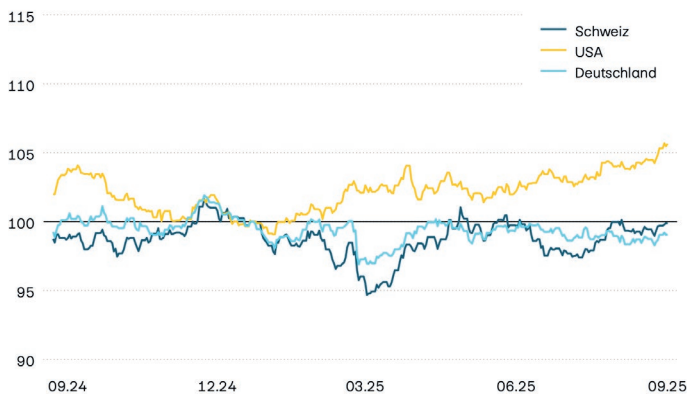
³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

Obligationen

Die Obligationenmärkte zeigten sich im Monatsvergleich weitgehend unverändert – mit Ausnahme der USA, wo die langfristigen Zinsen im Anschluss an den schwachen Arbeitsmarktbericht deutlich nachgaben. Von ausgeprägten wirtschaftlichen Sorgen ist an den Obligationenmärkten jedoch weiterhin kaum etwas zu spüren.

Indexierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2025

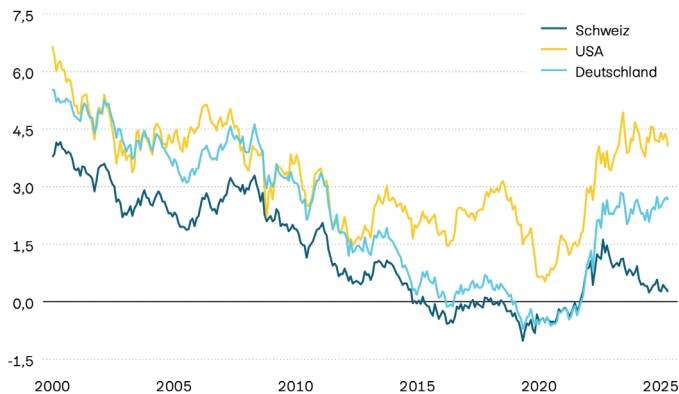


Im Monatsvergleich zeigten die Obligationenmärkte insgesamt nur geringe Veränderungen. In Europa gerieten die Obligationenmärkte aufgrund wachsender Sorgen um die Staatsfinanzen in Frankreich und Grossbritannien zunächst unter Abwärtsdruck. In Frankreich mündete die politische Diskussion um den Staatshaushalt sogar in einen Regierungswechsel. Der aktuelle US-Arbeitsmarktbericht, der die Schwächetendenzen der Vormonate bestätigte, schürte Anfang September aber sowohl in den USA als auch weltweit Sorgen um die weitere konjunkturelle Entwicklung. In der Folge sanken die langfristigen Verfallrenditen von Staatsobligationen. Während die Wertentwicklung von US-Staatsobligationen im Monatsvergleich damit positiv ausfiel, blieb sie in Europa letztlich neutral.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

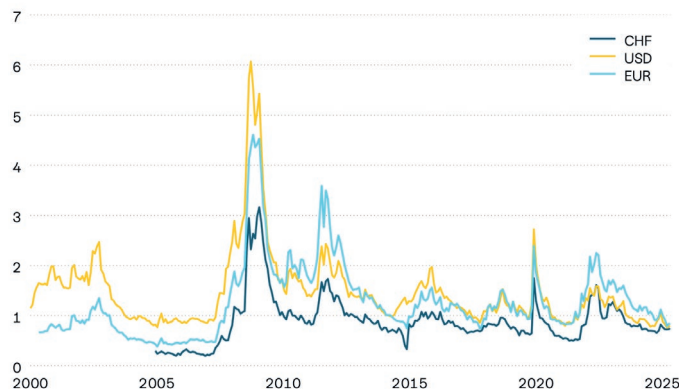


Die 10-jährigen Verfallrenditen in den USA gaben nach den schwachen Arbeitsmarktdaten um mehr als 20 Basispunkte nach und liegen inzwischen bei knapp 4,0 Prozent. Daran änderten auch die jüngsten Inflationszahlen, die einen erneuten Aufwärtsschub zeigten, kaum etwas. In Europa verlief die Entwicklung angesichts der politischen Unsicherheiten in Frankreich und Grossbritannien zwar volatil, im Monatsvergleich blieben die Verfallrenditen aber weitgehend unverändert. Der Schweizer Obligationenmarkt präsentierte sich demgegenüber ruhig. 10-jährige Eidgenossen rentieren weiterhin auf tiefem Niveau von knapp 0,2 Prozent.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die Risikoaufschläge auf Unternehmensobligationen verharren auf historisch tiefen Niveaus. Besonders bei Obligationen niedrigerer Bonität gingen die Aufschläge im Monatsvergleich erneut zurück, allen voran in den USA. Sie bewegen sich damit am unteren Rand der Bandbreite der vergangenen 25 Jahre. Offenbar bleibt die Sorge der Anleger:innen vor einer Rezession gering, obwohl die Risiken angesichts der zuletzt schwachen Arbeitsmarktdaten in den USA als auch weltweit zugenommen haben.

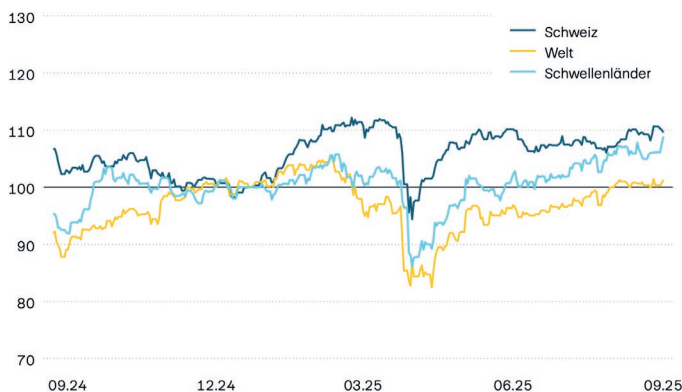
Quelle: Bloomberg Barclays

Aktien

Im vergangenen Monat konnten die Aktienmärkte weltweit leicht zulegen – dies, obwohl vermehrt Fragen über die Stabilität der US-Wirtschaft aufkamen. Sehr stark zeigte sich diesen Monat der Schweizer SMI, der von den grossen Kursgewinnen der Pharmariesen profitieren konnte.

Indexierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2025

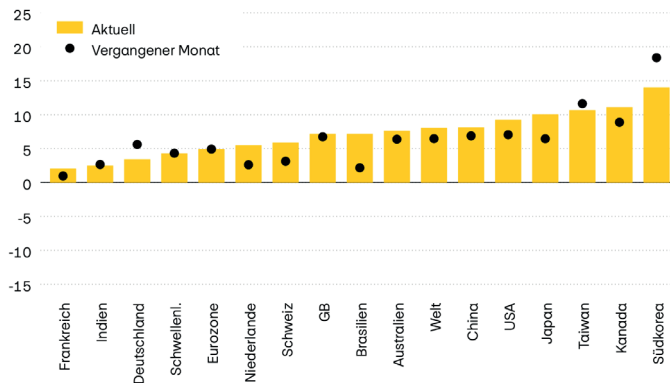


Die Aktienmärkte entwickelten sich im vergangenen Monat mehrheitlich positiv, sowohl in Lokalwährungen als auch in Schweizer Franken. Trotz zunehmender Sorge um eine stagnierende US-Konjunktur in den USA und politischer Eingriffe in zentrale Institutionen wie die Notenbank zeigten sich die Börsen damit ausgesprochen gelassen. Besonders stark präsentierte sich der Schweizer Aktienmarkt, der um mehr als 3 Prozent zulegte. Treiber dieser Entwicklung war die Kursentwicklung der Pharmariesen Roche und Novartis, die nach erfolgreichen Studien- und Forschungsergebnissen bei wichtigen Medikamenten deutlich zulegten.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

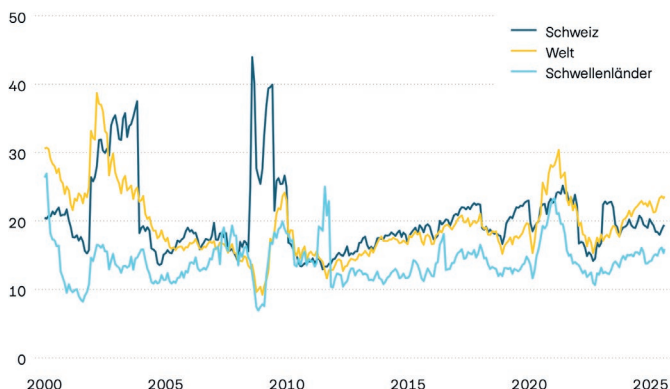


Trotz des sich verschlechternden wirtschaftlichen Umfelds konnten die Aktienmärkte an das positive Momentum des Vormonats anknüpfen. Am wenigsten überzeugte erneut der französische Markt, der wie im Vormonat nur ein schwaches positives Momentum aufwies. Die politischen Turbulenzen rund um den Staatshaushalt und den Regierungswechsel dürften den Markt im vergangenen Monat besonders belastet haben. Auffällig ist auch, dass der deutsche Aktienmarkt zuletzt spürbar an Dynamik verlor. Hauptverantwortlich dafür war das Indexschwertgewicht SAP, dessen Kurs im vergangenen Monat stark einbüsste und damit den ganzen Aktienmarkt belastete.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Auch in diesem Monat bleibt das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) an den weltweiten Aktienmärkten auf einem hohen Niveau. Vor allem der von US-Technologieunternehmen geprägte weltweite Aktienmarkt profitierte von der anhaltenden Euphorie rund um künstliche Intelligenz, was die Bewertungen zusätzlich in die Höhe trieb. Der leichte Rückgang der Bewertungen nach der Handelskrise im Frühjahr hat sich somit wieder aufgelöst.

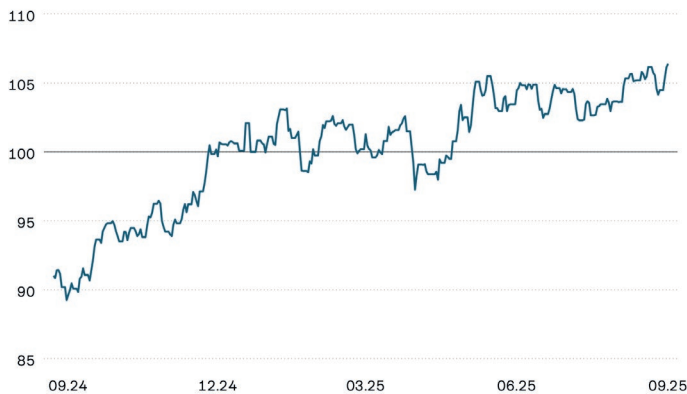
Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Die börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds haben im vergangenen Monat erneut deutlich zugelegt. Damit erzielen sie auf Jahresbasis eine ähnliche Rendite wie Schweizer Aktien.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds

100 = 01.01.2025

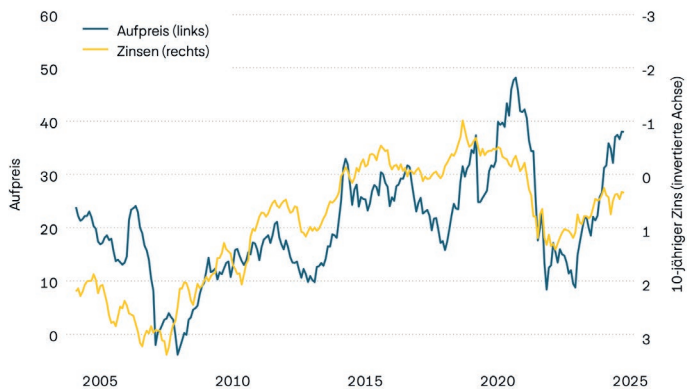


Die Preise börsenkotierter Schweizer Immobilienfonds sind im Verlauf des Monats um über 3 Prozent gestiegen. Damit liegt die Jahresrendite bei knapp 7 Prozent. Die weiterhin niedrigen Kapitalmarktzinsen in der Schweiz sowie die jüngste Entwicklung, dass viele Banken die Gebühren für Guthaben von institutionellen Kund:innen wieder erhöht haben, dürften die Nachfrage nach alternativen Anlagen auch in diesem Monat gestützt haben.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent

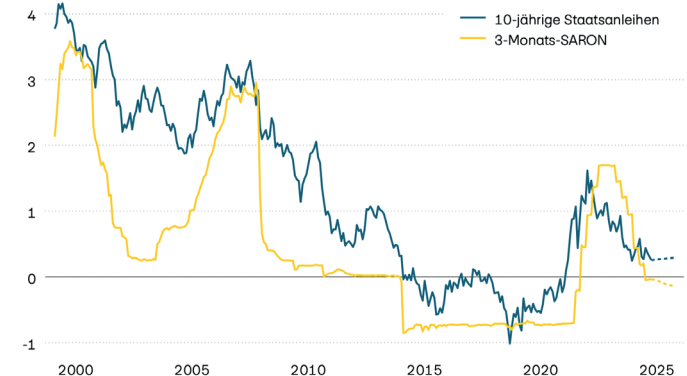


Wie die Preise für Immobilienfonds ist auch diesen Monat das von Anleger:innen an der Börse gezahlte Aufgeld gegenüber dem Nettoinventarwert der Immobilien gestiegen. Das sogenannte Agio liegt damit sowohl auf dem höchsten Stand seit Jahresbeginn als auch weiterhin deutlich über dem langfristigen Durchschnitt. Noch höhere Aufschläge wurden bislang nur in Phasen negativer Kapitalmarktzinsen verzeichnet.

Quelle: SIX

3-Monats-Saron und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Die Verfallrenditen 10-jähriger Schweizer Staatsobligationen notieren weiterhin bei lediglich 20 Basispunkten. Damit befinden sie sich nahe ihrer Jahrestiefststände. Da sich die Inflation in der Schweiz zuletzt wieder im leicht positiven Bereich entwickelt hat, rechnen die Marktteilnehmer:innen in diesem Jahr mit keinen weiteren Leitzinssenkungen.

Quelle: SIX

Währungen und Kryptowährungen

Die meisten Währungen verhielten sich im letzten Monat ähnlich wie über das gesamte Jahr hinweg. Der US-Dollar zeigte dabei eine eher schwache Tendenz, während der Schweizer Franken Stärke bewies.

Nach einer kurzen Verschnaufpause Ende letzten Monats setzte sich der Abwertungstrend des US-Dollars diesen Monat wieder fort. Gegenüber dem Schweizer Franken notiert der US-Dollar

somit wieder nahe der Jahrestiefststände. Auch der Euro handelte leicht schwächer gegenüber dem Schweizer Franken. Auf Jahressicht veränderte sich das Währungspaar jedoch kaum.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.93	0.93	0.86 – 1.00	Euro neutral
USD/CHF	0.80	0.80	0.69 – 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	8.50	9.97	8.92 – 11.03	Krone unterbewertet
NOK/CHF	7.99	10.51	9.25 – 11.77	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.17	1.16	1.01 – 1.31	Euro neutral
USD/JPY	147.42	92.82	70.92 – 114.72	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.12	6.30	5.81 – 6.79	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD in USD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	115'533	23.72%	123'360	76'244
Ethereum	4'462	33.93%	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 in Schweizer Franken gemessene Goldpreis legte im vergangenen Monat spürbar zu.

Indexierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2025



In den vergangenen Monaten bewegte sich der Goldpreis überwiegend seitwärts. Dies änderte sich diesen Monat. Der Goldpreis stieg rasant an, legte um 6 Prozent zu und erreichte damit auch in Schweizer Franken gerechnet neue Höchststände. Die anhaltende Unsicherheit über die Auswirkungen des Handelskonflikts sowie die zunehmenden Angriffe des US-Präsidenten auf zentrale US-Institutionen dürften für diesen Zuwachs mitverantwortlich sein.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

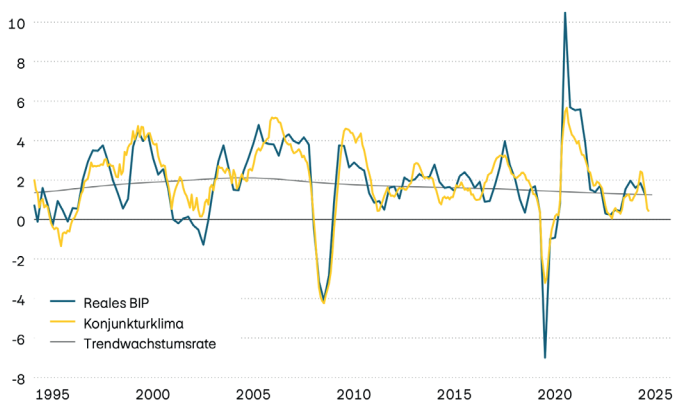
US-Konjunkturschwäche rückt in den Fokus

Die Schwächezeichen der US-Wirtschaft haben sich in den vergangenen Monaten verdichtet. Nach einer deutlichen Wachstumsverlangsamung im ersten Halbjahr zeigt nun auch der Arbeitsmarkt Abkühlungstendenzen. Damit steigt das Risiko einer Rezession in den USA weiter an. In Europa und China fallen die jüngsten Konjunktursignale zwar etwas freundlicher aus, eine nachhaltige Erholung bleibt jedoch vorerst aus. Für die exportorientierte Schweizer Wirtschaft ergibt sich daraus ein schwieriges Umfeld, zumal auch die Binnennachfrage nachlässt.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



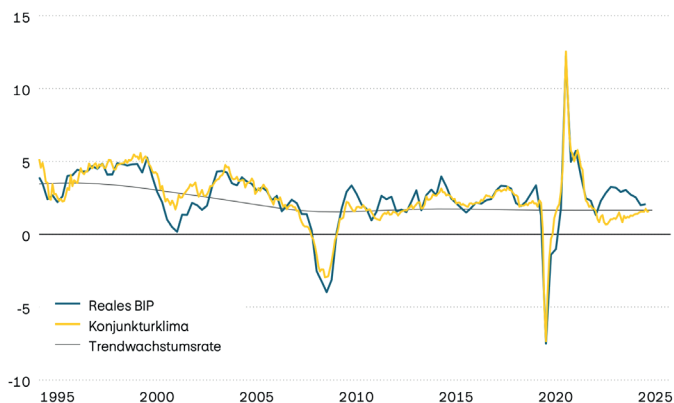
Die Schweizer Wirtschaft steht vor herausfordernden Zeiten. Eine schwache Weltkonjunktur, Zollbelastungen im wichtigen US-Absatzmarkt und zunehmender politischer Gegenwind gegenüber der Pharmaindustrie trüben die Aussichten der exportorientierten Industrie. Immerhin ist die Geschäftstätigkeit bislang nicht eingebrochen. Die Stimmung in der Industrie ist zwar weiterhin verhalten, hat sich aber stabilisiert. Auch die Exporte sind stabil, wenn auch auf unterdurchschnittlichem Niveau. Zusätzlich belastet nun jedoch auch die Abschwächung der Binnenkonjunktur das gesamtwirtschaftliche Wachstum. Sowohl die Stimmung der Konsumenten als auch die der auf den inländischen Markt ausgerichteten Dienstleister verharren auf ungewöhnlich niedrigem Niveau. Immerhin weist die Schweiz als eine der wenigen westlichen Volkswirtschaften Preisstabilität auf, mit einer Inflationsrate im Zielbereich der Zentralbank.

Quelle: Bloomberg

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



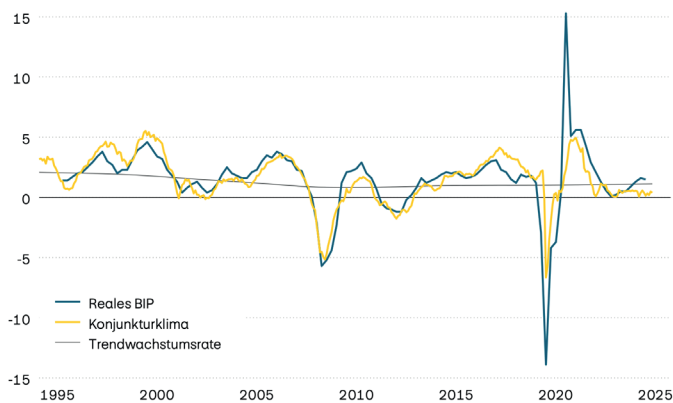
Die Wachstumsverlangsamung der US-Wirtschaft setzt sich im dritten Quartal fort. Zwar sind die Konsumausgaben noch leicht angestiegen und die Stimmung im Dienstleistungssektor hat sich zuletzt verbessert, doch die zunehmende Schwäche am Arbeitsmarkt wirft Fragen zur Tragfähigkeit dieser Entwicklung auf. So sind in den letzten drei Monaten nur noch rund ein Fünftel so viele Jobs entstanden wie im Vorjahreszeitraum. Im Juni wurde erstmals seit Längerem wieder ein Rückgang des Stellenwachstums gemeldet. In der Vergangenheit hatte jeweils ein mehrmonatiger Rückgang der Beschäftigung den Beginn einer Rezession markiert. Vor diesem Hintergrund zeigt sich auch die US-Notenbank offen für weitere Zinssenkungen, obwohl sich die Inflationsdynamik zuletzt wieder verstärkt hat.

Quelle: Bloomberg

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



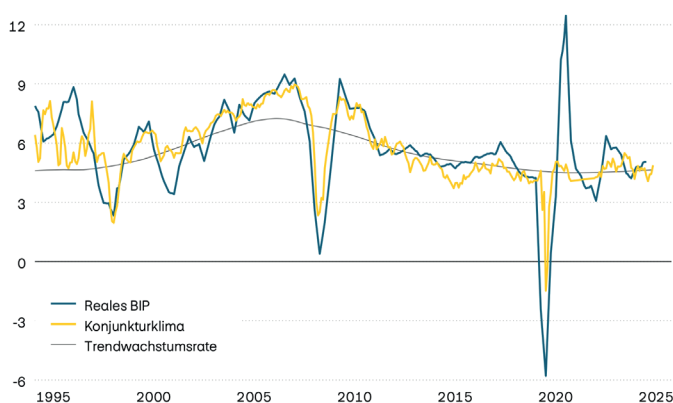
Die wirtschaftliche Entwicklung in der Eurozone ist weiterhin verhalten. In dieses Bild passt auch, dass das Wachstum in Deutschland im zweiten Quartal 2025 retrospektiv nach unten korrigiert wurde, womit die grösste Volkswirtschaft des Währungsraums im bisherigen Jahresverlauf erneut kein Wachstum verzeichnen konnte. Auch ansonsten weisen die harten Wirtschaftsdaten wie Produktionszahlen und Kapazitätsauslastung der Unternehmen auf eine anhaltende Stagnationsphase hin. Positiv ist jedoch, dass sich der Geschäftsausblick der Unternehmen zuletzt etwas aufgehellt hat, womit die Hoffnung auf eine bevorstehende, leichte Erholung wieder gestiegen ist. Helfen dürfte dabei auch die deutliche geldpolitische Lockerung der Europäischen Zentralbank (EZB), die ihren Leitzins in diesem Jahr bereits vier weitere Male gesenkt hat und diesen aktuell bei 2,15 Prozent hält.

Quelle: Bloomberg

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Die Konjunkturindikatoren der Schwellenländer zeigen ein gemischtes Bild. Eine starke wirtschaftliche Dynamik verzeichnen derzeit vor allem Indien, Indonesien und Vietnam mit Wachstumsraten von über 5 Prozent. Insgesamt hat sich die Entwicklung in den Schwellenländern im vergangenen Monat jedoch eher abgeschwächt. Sorgen bereiten insbesondere Brasilien, Südafrika und die Türkei, die nicht nur unterdurchschnittlich wachsen, sondern auch mit einer zu hohen Inflation zu kämpfen haben. Auch China, die mit Abstand grösste Volkswirtschaft unter den Schwellenländern, bleibt hinter ihrem Potenzial zurück. Zwar waren zuletzt Erholungstendenzen erkennbar, doch grössere Wachstumsschübe sind angesichts der Zurückhaltung privater Investor:innen kaum zu erwarten.

Quelle: Bloomberg

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2025Q2	1.2%	2.1%	1.5%	1.2%	1.7%	7.8%	2.2%	5.2%
BIP J/J ¹ 2025Q1	1.8%	2.0%	1.6%	1.3%	1.7%	7.4%	2.9%	5.4%
Konjunkturklima ²	↘	↘	↘	↘	↗	↗	↘	↗
Trendwachstum ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.9%	3.7%
Inflation	0.2%	2.9%	2.0%	3.8%	2.7%	1.6%	5.1%	-0.4%
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.

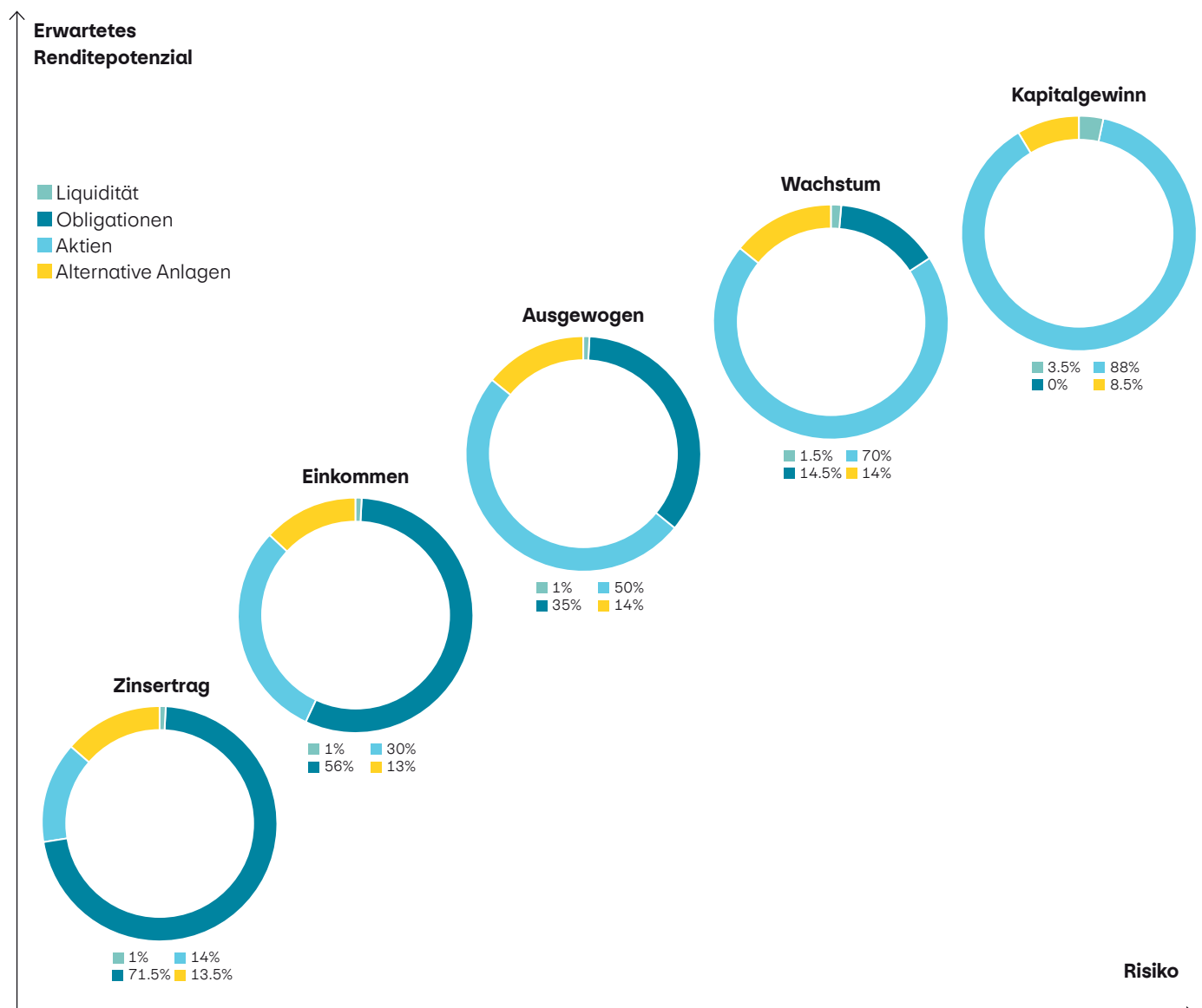
Ein blauer Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsames.

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.

Diversifikation mit Substanztitel und Schwellenländeraktien

Im vergangenen Monat haben sich in den USA die Anzeichen für eine Abkühlung der Wirtschaft weiter verdichtet. Besonders der jüngste Arbeitsmarktbericht deutet auf eine nachlassende Konjunkturdynamik hin. Am Technologiemarkt macht sich stellenweise die Enttäuschung bemerkbar: So konnte selbst Branchenführer Nvidia mit seinen Quartalszahlen gerade noch den Analystenerwartungen gerecht werden, und der Ausblick signalisiert, dass die Gewinnentwicklung nicht unbegrenzt steil verlaufen wird. Als Absicherung gegen einen spürbaren Abschwung bleiben wir daher in US-Staatsanleihen übergewichtet. In der Aktienquote halten wir eine neutrale Positionierung bei, setzen jedoch weiterhin auf das Diversifikationspotenzial von Schwellenländeraktien und globalen Substanztitel zulasten hoch bewerteter US-Aktien.



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: 11. September 2025
Redaktionsschluss: 15. September 2025