ANLAGE-STRATEGIE

JULI 2025

BANK avera

Wir verstehen uns.

Auf einen Blick
Unsere Sicht auf die Märkte

Die Zinspolitik der Schweizerischen Nationalbank (SNB) erinnert an eine Sisyphusarbeit. Lag Anfang 2024 nach fünf Zinserhöhungen noch ein Leitzins von stattlichen 2% in der Luft, ist dieser nun nach sechs Zinssenkungen in Folge bereits wieder bei null Prozent angekommen. Im Unterschied zur letzten Null- und Negativzinsphase befinden sich die US-Leitzinsen aber nach wie vor über 4% und auch im Euro-Raum stehen diese immerhin noch bei über 2%. Der Grund liegt diesmal nicht bei einer globalen Finanzkrise, sondern bei einem ausserordentlich starken Schweizer Franken, der die Inflation sehr tief hält.

Dafür ist einerseits die Handels- und Aussenpolitik von Donald Trump verantwortlich, die zu einer zunehmenden Schwächung des US-Dollars führt. Andererseits fällt die divergierende Fiskalpolitik ins Gewicht: Während in den USA Budgetdefizit und Staatsschulden mehr und mehr aus dem Ruder laufen und selbst der Musterschüler Deutschland die Zügel gelockert hat, hält die Schweiz an der Schuldenbremse fest und setzt dazu auch unpopuläre Sparübungen um.

Ganz anders gehen die USA als weltweit grösster Markt den Themenkreis an. Sie senken trotz Rekordverschuldung die Steuern, sparen etwas bei den Sozialausgaben und erhöhen die Zölle gegenüber ihren Handelspartnern, um so das Fiskaldefizit ausgleichen zu lassen. Ob dieser unorthodoxe Lösungsansatz funktionieren kann, darf angezweifelt werden, zumal die klassische Wirtschaftswissenschaft diese Frage mit einem klaren «Nein» beantwortet.

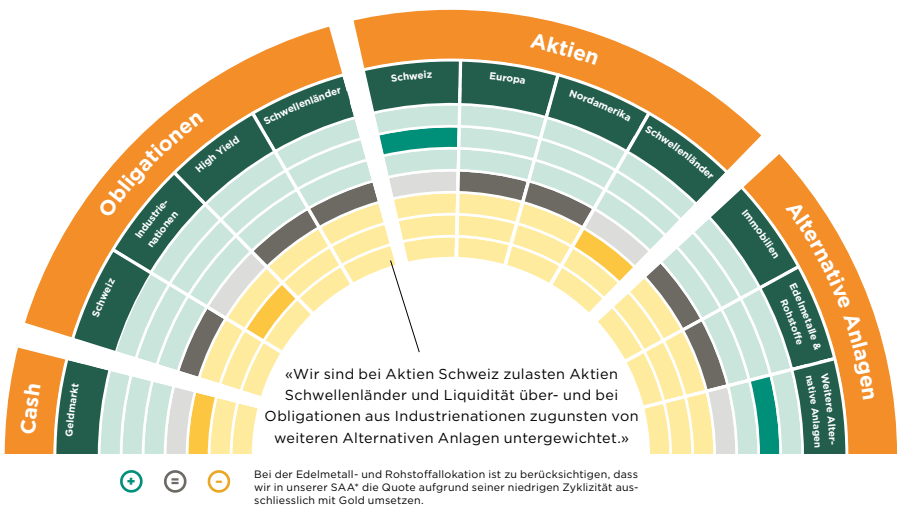
Wir sind bei Schweizer Aktien über- und bei Schwellenländeraktien untergewichtet und führen das Untergewicht bei Obligationen aus Industrienationen zugunsten weiterer alternativer Anlagen fort.

Was Sie erwartet

Auf den nächsten Seiten finden Sie unsere Einschätzungen zu:

- Obligationen — Seite 3
- Aktien — Seite 3
- Alternative Anlagen — Seite 4
- Währungen — Seite 4

Unsere aktuelle Positionierung



Bei der Edelmetall- und Rohstoffallokation ist zu berücksichtigen, dass wir in unserer SAA* die Quote aufgrund seiner niedrigen Zyklizität ausschliesslich mit Gold umsetzen.

⊕ Übergewichtet: wir empfehlen im aktuellen Umfeld mehr von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*

= Neutral: wir empfehlen im aktuellen Umfeld diese Anlageklasse gemäss der SAA* zu halten

⊖ Untergewichtet: wir empfehlen im aktuellen Umfeld weniger von dieser Anlageklasse zu halten als gemäss der SAA*

*SAA: Strategische Asset Allocation

BANK avera

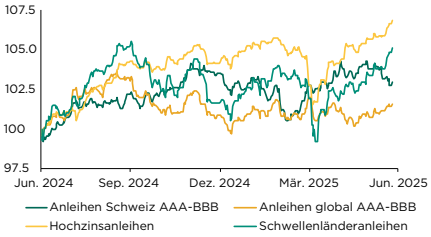
Anlageklasse **Obligationen**

Die Rendite von zehnjährigen US-Staatsanleihen ist im Juni um rund 0,15% auf 4,25% gesunken. Dabei ist die Rendite der zehnjährigen Schweizer Bundesanleihen trotz Nullzinspolitik der SNB von 0,25% auf 0,4% angestiegen und verdeutlicht, dass die proaktive Handlungsweise der SNB Wirkung zeigt. Die laufende Verfallsrendite von Schweizer Anleihen mit hoher Kreditqualität ist damit wieder auf 0,75% gestiegen.

Während bei globalen Anleihen die hohen Währungsabsicherungskosten die Rendite bremsten, konnten Schwellenländerobligationen (+2,25 %) und Hochzinsanleihen (+3,2%) im ersten Halbjahr deutlich zulegen. Es ist bemerkenswert, dass die mittlere Laufzeit des globalen Markts für Hochzinsanleihen mittlerweile auf rund 3,5 Jahre gesunken ist.

Wir sind bei Schweizer Obligationen neutral positioniert und bei globalen Anleihen untergewichtet.

Entwicklung Anleihen AAA-BBB, Hochzins- und Schwellenländeranleihen (CHF-hedged)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

«Powell hat einen lausigen Job gemacht und ist eine dumme Person.» Mit solchen oder ähnlichen Worten attackiert Donald Trump regelmässig den US-Notenbankchef, der nach seiner Auffassung für tiefere Finanzierungskosten der US-Staatsschulden sorgen könnte.

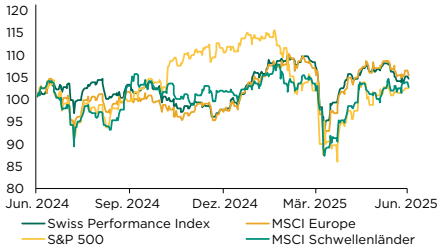
Anlageklasse **Aktien**

Die globalen Aktienmärkte (–4,9%) haben im ersten Halbjahr unter dem schwachen US-Dollar gelitten, der Schweizerfrankenanlegern bei US-Aktien (–8,2%) eine deutlich negative Performance bescherte. Die europäischen Märkte (+8,7%) und die Schweiz (+6,6%) legten dafür deutlich zu, während Schwellenländeraktien (+1,0%) gerade noch im positiven Bereich zu liegen kamen.

Trotz der durch die US-Zollpolitik verursachten Unsicherheit konnten Schweizer Small und Mid Caps (+9,8%) überdurchschnittlich an Wert zulegen, da diese weniger vom Handel mit den USA abhängen als der Gesamtmarkt. Das Ablaufen der Frist für die Pausierung der von Donald Trump verhängten reziproken Zölle könnte erneut für Nervosität an den Aktienmärkten sorgen.

Wir sind bei Schweizer Aktien über- und bei Schwellenländeraktien untergewichtet und bevorzugen Titel mit hoher Qualität.

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst …

… dass gemäss einer repräsentativen Umfrage trotz tiefer Zinsen nur 24% der Schweizerinnen und Schweizer in Aktien investieren, jedoch 75% ein Sparkonto besitzen? Als Hauptgründe werden fehlendes Vertrauen und mangelndes Finanzwissen angeführt.

BANK avera

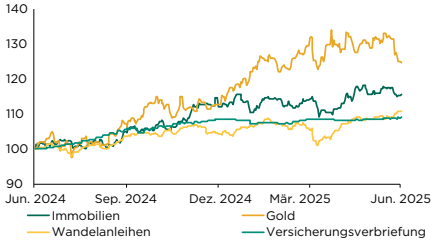
Anlageklasse **Alternative Anlagen**

Mit den tiefen Schweizerfrankenzinsen und der anhaltend hohen wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheit bleiben diversifizierende alternative Anlagen im Rampenlicht. Kotierte Schweizer Immobilienfonds profitierten im ersten Halbjahr (+3,4 %) von den rückläufigen Zinsen. Gold (+11 %) wurde durch die anhaltende Unsicherheit unterstützt und hat auch wieder vermehrt Gelder von Kleinanlegenden angezogen.

Währungsgesicherte Wandelanleihen (+6,3 %) konnten von der Aktienmarkterholung profitieren. Unsere flexiblen Obligationenmanager (+0,5 %) kamen gut durch das ereignisreiche erste Semester. Versicherungsverbriefungen blieben praktisch unverändert (–0,1%), wobei die angelaufene Hurrikansaison bislang zu keinen nennenswerten Ereignissen geführt hat.

Wir sind bei den weiteren alternativen Anlagen im Bereich nachrangiger Unternehmensanleihen übergewichtet.

Entwicklung ausgewählter alternativer Anlagen (in CHF)



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst …

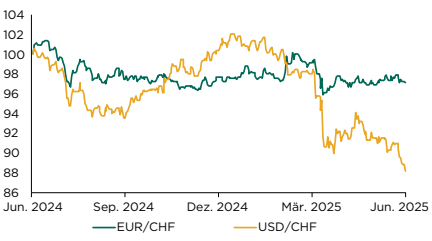
… dass sich die angekündigte Fusion der UBS-Immobilienfonds LivingPlus, Hospitality und Residentia verzögert, da Aktionäre, die weniger als 0,1% der betroffenen Immobilienfonds halten, Einsprache erhoben haben? Die UBS hält trotzdem am Zusammenschluss fest, der im allgemeinen Interesse der Anleger liege.

Anlageklasse **Währungen**

Der Euro hat sich im ersten Halbjahr seitwärts bewegt und hat 0,6 % gegenüber dem Schweizer Franken verloren, womit er auf CHF 0.934 schloss. Dabei profitierte die Gemeinschaftswährung vom schwachen US-Dollar, der unter der US-Wirtschaftspolitik leidet. Technisch betrachtet bleibt der Euro jedoch unter Druck, wobei vorerst weiterhin mit einer Seitwärtsbewegung zu rechnen ist.

Der US-Dollar konnte in keinem Monat des laufenden Jahres an Wert zulegen und verlor insgesamt 12,6 % bis zu seinem Schlussstand bei CHF 0.793. Global betrachtet scheint der US-Dollar jedoch weiterhin nicht günstig bewertet zu sein. Dazu bleibt die fiskal- und geldpolitische Unsicherheit belastend und es ist mit weiterem Abwärtsdruck zu rechnen, auch wenn kurzfristige Erholungsphasen durchaus möglich sind.

Entwicklung USD/CHF und EUR/CHF über die letzten zwölf Monate



Quelle: Bloomberg, Bank Avera

Haben Sie gewusst …

… dass Hedgefonds und Spekulanten rekordhohe Short-Positionen auf dem Währungspaar Dollar/Franken ausstehend haben? Diese können trotz fundamentaler Dollarschwäche zu Erholungsrallys führen, sollten die wirtschaftlichen und geopolitischen Unsicherheiten unerwartet abnehmen, was zu Eindeckungskäufen dieser Shortpositionen führen könnte.

BANK avera

Wir sind für Sie da

Bei Fragen oder für Unterstützung zu konkreten Anlageplänen wenden Sie sich bitte direkt an Ihre persönliche Kundenberaterin oder Ihren persönlichen Kundenberater. Sie unterstützen und beraten Sie mit langjähriger Erfahrung und hoher Fachkompetenz rund um das Thema Geldanlagen.

Diese Ausgabe wurde von den nachfolgenden Personen erstellt.

Lars Rigling
Leiter Investment Solutions

Patrick Volkart
Investment Advisor Wealth Management

Diese Publikation wurde von der Bank Avera (in der Schweiz durch die FINMA beaufsichtigt) erstellt und ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse. Die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung finden demzufolge auf diese Publikation keine Anwendung. Sie richtet sich ausschliesslich an Personen mit Wohnsitz in der Schweiz, die Anlageberatungs- oder Vermögensverwaltungsdienstleistungen der Bank Avera in Anspruch nehmen oder sich für diese interessieren. Sie dient ausschliesslich der Information und ist weder Angebot noch Aufforderung oder Empfehlung für den Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten. Der Inhalt dieser Publikation ist nicht als persönliche Empfehlung aufzufassen und berücksichtigt weder die Anlageziele noch die Anlagestrategien oder die finanzielle Situation oder Bedürfnisse einer bestimmten Person. Sie basiert auf zahlreichen unterschiedlichen Annahmen. Diese können zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten beziehungsweise von allen Investoren erworben werden. Sämtliche in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, welche die Bank Avera als zuverlässig und glaubwürdig erachtet; trotzdem lehnt die Bank jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sowie gemachten Prognosen, Einschätzungen und angegebenen Marktpreise sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung der Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar.

Dieses Material darf ohne vorherige Einwilligung der Bank Avera nicht reproduziert werden. Sofern nicht etwas anderes schriftlich vereinbart worden ist, untersagt die Bank Avera ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte und übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieses Materials resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden.

Bank Avera Genossenschaft
Spitalstrasse 2, 8620 Wetzikon, T 044 933 54 00, info@bank-avera.ch, bank-avera.ch

BANK avera