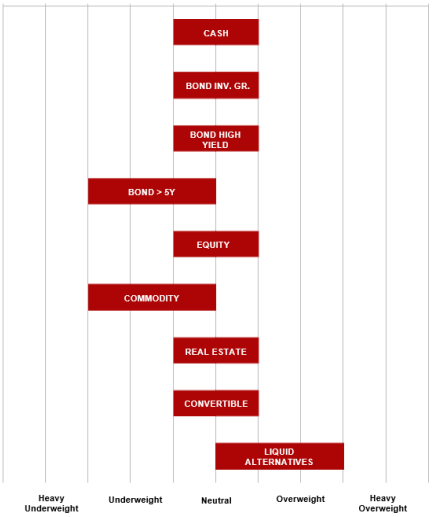
Ein günstiger Zeitpunkt für Aktienerwerb

Im Laufe des Jahres 2025 haben wir angesichts der Verlangsamung des US-Wirtschaftswachstums, des Stopps der Zinssenkungen durch die Fed und der Zunahme der politischen Risiken unter Trump das Aktienrisiko der verwalteten Portfolios schrittweise reduziert. Ein Grossteil dieser Unsicherheiten wurde jedoch mittlerweile von den Märkten absorbiert. Die makro- und mikroökonomischen Fundamentaldaten haben sich stabilisiert, und die Weltwirtschaft scheint wieder Fahrt aufzunehmen, wenn auch mit anderen Wachstumstreibern.

ASSET ALLOCATION



- Angesichts sehr niedriger Zinssätze haben wir eine beträchtliche Menge an **CASH**, überwiegend in Schweizer Franken, auf den Konten angesammelt, den wir nun reinvestieren wollen – hauptsächlich in den Aktienmarkt.
- Die Renditeaussichten für **STAATSANLEIHEN und UNTERNEHMENSANLEIHEN MIT INVESTMENT GRADE** in Schweizer Franken und Euro sind gedämpft; wir bleiben investiert, allerdings mit begrenzter Duration.
- **HIGH-YIELD-BONDS** garantieren dagegen nach wie vor eine interessante, wenn auch nicht mehr ganz so hohe Rendite. Da das makroökonomische und geldpolitische Umfeld wieder stabil ist, halten wir die Investition weiterhin für lohnend.
- Bei **AKTIEN** bleiben wir neutral gewichtet, wobei September und Oktober sich volatil zeigen könnten. Mittelfristig sind wir jedoch konstruktiv eingestellt und akkumulieren daher bereits Themen und Sektoren, die unserer Einschätzung nach die besten Aussichten haben.
- Bei **COMMODITIES**, insbesondere bei Edelmetallen, sind wir angesichts der exzessiven Spekulation untergewichtet, wobei eine Stabilisierung des Dollars möglich erscheint. Bei positiven makroökonomischen und technischen Signalen ziehen wir jedoch Rohstoffkäufe in Betracht.
- Im Bereich **REAL ESTATE** Schweiz bleiben wir neutral gestimmt, da den guten Fundamentaldaten hohe Bewertungen gegenüberstehen. Diese widerspiegeln sich in den Aufschlägen auf den NAV bei den Fonds des Sektors.
- Ebenfalls neutral sind wir wieder bei **WANDELANLEIHEN**, da sich das wirtschaftliche Umfeld aufgrund der sinkenden Gefahr von Handelskriegen stabilisiert hat.
- In der aktuellen Marktphase erachten wir zwecks Diversifikation die Aufnahme von **LIQUID ALTERNATIVES** in die Portfolios als sinnvoll.

MACRO VIEW

In bestimmten Bereichen hat sich das US-Wirtschaftswachstum merklich verlangsamt, insbesondere beim Privatkonsum, der im zweiten Quartal 2025 um annualisiert +1,4% zunahm (gegenüber rund 3% im Jahr 2024), sowie am Arbeitsmarkt, wo zwischen Mai und Juli nur knapp über 100'000 neue Stellen geschaffen wurden. Ein echter Wachstumseinbruch ist jedoch nicht zu verzeichnen. Die wirtschaftlichen Fundamentaldaten sind unserer Ansicht nach weiterhin recht solide, trotz der Verunsicherung, die erwartungsgemäss auf die Ankündigung von Zöllen Anfang April folgte.
Auch in Europa und China lassen die jüngsten makroökonomischen Umfragen Licht und Schatten erkennen. Insbesondere die Einkaufsmanagerindizes schwächeln weiterhin, vor allem im Bereich des verarbeitenden Gewerbes.
Im Gegensatz dazu hält sich der Konsum in Europa gut, und die angekündigten steuerpolitischen Anreize, insbesondere in Deutschland und im Rüstungssektor, lassen auf eine Wiederbelebung der Wirtschaft hoffen.
In China laufen die Exporte trotz Zöllen weiterhin auf Hochtouren, während sich das Vertrauen bei chinesischen Unternehmen und Haushalten noch nicht recht wiedereingestellt hat.

FIXED INCOME

Im Laufe des Jahres 2025 war bei den Zinssätzen in Schweizer Franken ein deutlicher Abwärtstrend zu beobachten, der alle wichtigen Laufzeiten betraft.
Die Dollarkurse sind nach wie vor volatil, ohne dass sich eine klare Tendenz abzeichnet. Angesichts des starken politischen Drucks, der auf die US-Notenbank ausgeübt wird, schwankt dabei das kurze Ende der Kurve weiterhin zwischen Phasen der Einpreisung unmittelbarer Zinssenkungen durch die Fed und Momenten grösseren Vertrauens in das Wachstum des Landes, die Zinssenkungen erst in fernerer Zukunft erwarten lassen.
In Erwartung höherer EU-Haushaltsausgaben liessen die Euro-Kurse hingegen im Jahr 2025 einen deutlich steileren Kurvenverlauf erkennen, der die EZB nun am Ende des Senkungszyklus sieht.

FX VIEW

Der US-Dollar schwächte sich gegenüber den international wichtigsten Währungen weiter ab. Die ansatzweise Erholung im Juli war offenbar eher technischer Natur. Der Trend für den Greenback dürfte weiterhin abwärtsgerichtet sein, sobald die derzeitige Phase der exzessiven Spekulation vorüber ist.
Der Euro profitierte von der neutraleren Haltung der EZB in der Geldpolitik.
Der Schweizer Franken bleibt weiterhin stark, auch wenn er momentan aufgrund des ungünstigen Ergebnisses der US-Zollverhandlungen (aktuell 39%) keine Bestwerte erreicht. Den japanischen Yen halten wir nach wie vor für eine sinnvolle Alternative, als defensive Massnahme wie auch zwecks Diversifikation.

EQUITY MARKETS

Die US-Märkte und die so genannten «Magnificent 7» haben nach der Korrektur Anfang April ein überwältigendes Comeback hingelegt und sich wieder an die Spitze der weltweiten Aktienmärkte gesetzt. Trotz der bereits hohen Bewertungen überwog der Umstand, dass die Unternehmensgewinne selbst angesichts des leicht verlangsamten US-Wirtschaftswachstums und der Dollarschwäche weiterhin gut zulegen. In Europa hingegen kam das Gewinnwachstum insgesamt fast zum Stillstand, und der Markt bewegte sich im Sommer eher seitwärts. Angesichts des oben skizzierten makroökonomischen Szenarios und der technischen Marktbedingungen halten wir September und Oktober für gute Monate, um Aktienpositionen aufzubauen, da wir mit weiterhin günstigen globalen Märkten am Jahresende und 2026 rechnen.

Herausgeber

Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA
Abteilung Asset Management
Via Maggio 1
CH-6900 Lugano
Tel. +41 58 855 31 00

Call Center 00800 800 767 76
InvestmentAdvisory@bps-suisse.ch
www.bps-suisse.ch/de

Disclaimer
Diese Publikation wurde von der Abteilung Asset Management der Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) erstellt. Die von der SBVg herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» finden hier keine Anwendung.
Das Dokument stellt weder eine Rechts- oder Steuerberatung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Aktien dar. Es ersetzt in keinem Fall die vor jeder (Des-) Investitionsentscheidung notwendige qualifizierte Beratung über die mit den Finanzinstrumenten verbundenen Risiken, die individuellen Anlageziele, die Finanzlage oder die Bedürfnisse des Anlegers. Daher ist es die Pflicht des Anlegers, seinen persönlichen Finanzberater sowie die SBVg-Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten» zu konsultieren, die bei jeder Bank kostenlos erhältlich ist.
Die Abteilung Asset Management der Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) bemüht sich, Informationen aus zuverlässigen Quellen zu erhalten. Sie kann jedoch nicht garantieren, dass die im Dokument enthaltenen Informationen korrekt, verlässlich und vollständig sind. Die Bank übernimmt daher keine Haftung für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte. Alle geäusserten Meinungen können Änderungen erfahren, ohne dass eine besondere Mitteilung an die Empfänger des Dokuments erfolgt. Die genannten Kurse und Werte dienen als Richtwerte und stellen nicht den tatsächlichen Preis/Kurs dar. Die Bank übernimmt keine Haftung für allfällige Schäden und Gewinnausfälle, die sich aus den hier bereitgestellten Informationen ergeben.
Die in der Vergangenheit erzielte Performance kann nicht als Versprechen oder Gewähr für die zukünftige Performance verstanden werden. Der Wert und die Erträge der gehaltenen Anlagen können je nach Markt- und Wechselkursbedingungen schwanken. Die Anlage kann zu Verlusten oder Kapitalminderungen führen.
Die in dieser Publikation genannten Dienstleistungen und Finanzprodukte sind nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterliegen, welche den Vertrieb dieser Produkte einschränkt oder untersagt.
Die Inhalte dieses Dokuments dürfen ohne vorherige Zustimmung der Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt und/oder weiterverbreitet werden.

Veröffentlicht: September 2025