

# Finanzmärkte Schweiz und International

---

Die letzten Monate waren weiterhin von der unberechenbaren US-Politik geprägt, was sich leider auch in Zukunft kaum ändern wird. Gerade die Schweiz musste beispielsweise feststellen, dass ein US-Zollabkommen, welches mit dem Finanz- und Handelsminister unterschrittsreif ausverhandelt war, vom US-Präsidenten ignoriert wird und er den Zollsatz selber festlegt. Auch bei bereits vereinbarten Abkommen drohte er bereits mit einer Wiedererhöhung des Zolls z.B. gegenüber der EU.

In den USA hellte sich das Bild auf. Das Bruttoinlandprodukt (BIP) wuchs im zweiten Quartal um 3.8 %. Für das Gesamtjahr wird allerdings nur ein Wachstum von 1.8 % erwartet. Die Inflationsrate stieg im August wieder auf 2.9 %. Die amerikanische Notenbank (Fed) senkte erwartungsgemäss Mitte September den Leitzins um 0.25 % auf einen Zielkorridor von 4 bis 4.25%. Sie bekräftigte das Inflationsziel von 2 %. Unter den aktuellen Bedingungen erwarten die Märkte eine behutsame weitere Lockerung, sofern die Inflation nicht weiter ansteigt, was mit Blick auf die verhängten Importzölle aber zumindest unsicher ist, und die Abkühlung am Arbeitsmarkt anhält. Derzeit erwarten die meisten Marktbeobachter zwei weitere Senkungen in diesem Jahr.

In der Eurozone blieb das Wachstum moderat. Das BIP lag im zweiten Quartal etwa 1.5 % über Vorjahr. Die Teuerung lag im August bei 2.0 %. Die Europäische Zentralbank (EZB) senkte anfangs Juni die Leitzinsen um 0.25 % und liess diese danach unverändert. Es wird mit einer längeren Pause gerechnet. Zusätzliche Senkungen kämen nur bei nachlassender Kerninflation oder schwächerer wirtschaftlicher Aktivität in Betracht. Die Einkaufsmanagerindizes signalisieren eine allmähliche Bodenbildung in der Industrie. Allerdings bleibt mit Blick auf die US-Zölle eine erhöhte Unsicherheit über die weitere Entwicklung bestehen.

In der Schweiz stützten sehr niedrige Preise die Binnenkonjunktur. Die Wirtschaft wuchs im zweiten Quartal um 1.2 % gegenüber dem Vorjahr. Die Inflation lag zuletzt deutlich unter 2 % und zeitweise nahe Null, was am starken Franken liegt. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) senkte Mitte Juni den Leitzins auf 0 %. Sie behält sich negative Zinsen bei Bedarf vor und wird am Devisenmarkt intervenieren falls notwendig. Der Arbeitsmarkt zeigte sich robust und unterstützte den privaten Konsum. Weitere Senkungen werden derzeit nicht erwartet. Allerdings könnte sich die SNB bei einer erneuten Reduktion in der EU zu einem Schritt in den negative Bereich gezwungen sehen.

Die Aktienmärkte zeigten Widerstandskraft. Zwischenzeitliche Rücksetzer wurden zügig wieder aufgeholt. Unternehmensberichte wurden selektiv belohnt, Ausblicksreduktionen dagegen rasch abgestraft. Während die europäischen und schweizerischen Indices im abgelaufenen Quartal eher seitwärts tendierten, boomten die US-Indices und stiegen kontinuierlich an.

Die US-Indices erreichten neue Rekordwerte. Treiber waren Technologie und Künstliche Intelligenz sowie ein robustes Gewinnwachstum. Für Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz blieb nach Abzug des schwachen US-Dollars im S&P 500 nur ein Minus von rund 1 %. Besser schnitt unsere Anlage in den Technologiewerten ab und konnte ein immerhin einstelliges Plus ausweisen.

In der Eurozone verlief das dritte Quartal hauptsächlich seitwärts. Finanz- und Industriewerte entwickelten sich besser, Konsum- und Grundstofftitel schwächer. In Schweizer Franken beträgt die Entwicklung des Euro Stoxx 50 bis heute rund plus 10.5 %. Der Fokus der Investoren lag

auf Ertragsqualität und Preissetzungsmacht. Qualitätstitel mit soliden Cashflows blieben gefragt. Siemens, ASML, Kering und l'Oréal konnten deutlich zulegen. Im Minus lagen dagegen Schneider Electric, LVMH und besonders Novo Nordisk.

In der Schweiz hinkte der Markt der internationalen Entwicklung hinterher. Der Swiss Market Index (SMI) liegt im bisherigen Jahresverlauf nur einseitig im Plus, während der Swiss Market Index Mid (SMIM) stärker zulegte. Eine Belastung für den SMI war wiederum Nestlé mit -3 %. Hier hoffen die Anleger auf neue Impulse nach dem Wechsel auf dem Verwaltungsratspräsidium und beim CEO. Die beiden Basler Pharmawerte Novartis und Roche konnten immerhin ein solides Plus ausweisen. Mit der Ankündigung von 100 % Zöllen auf Pharmaimporten sorgte der US-Präsident für Verwirrung, da unklar ist, welche Produkte effektiv davon betroffen sind. Unsere Pharmaproduzenten gehen derzeit davon aus, dass sie aufgrund der bereits bestehenden Ausbauprojekte in den USA nicht oder nur marginal betroffen sein werden.

Zu den weiteren Gewinnern zählten ABB, Geberit, Holcim, Logitech, Richemont, Swiss Life, Swiss Re, Swisscom, UBS und Zürich. Negativ notierten Alcon, Amrize (Abspaltung von Holcim), Givaudan, Kühne+Nagel, Lonza, Partners Group und Sika.

Bei den Swiss Market Index Mid (SMIM) Werten waren bei den grössten Gewinnern Accelleron, Belimo, Galderma, Helvetia, Lindt&Sprüngli, Sandoz und Swissquote zu finden. Zu den schwächsten Werten gehörten Barry Callebaut, Clariant, SIG Group, Sonova und Straumann. Burckhardt, Emmi, Ems-Chemie und VAT Group lagen einseitig im Minus.

Bis zum Jahresende hält uns sicher die US-Politik weiter auf Trab. Zudem sollten sich die Auswirkungen der US-Handelspolitik noch deutlicher in den Wirtschafts- und Inflationszahlen zeigen. Von der Unternehmensseite stehen die Zwischenberichte für das 3. Quartal an und könnten erneut für grössere Bewegungen sorgen. Bei den Zinsen ist weiter mit einer Entspannung zu rechnen, da insbesondere in den USA weitere Leitzinssenkungen wahrscheinlich sind. Wir halten an unserer umsichtigen Anlagepolitik, gerade in diesen unsicheren Zeiten und bei erhöhter Volatilität, fest. Da wir davon überzeugt sind, dass die langfristige Ausrichtung entscheidend zu einem überdurchschnittlichen Anlageerfolg beiträgt.

## Chartübersicht

