

Anlagebericht III.Q 2025

Dr. Giuseppe Benelli
Juli 2025

www.benelli-consulting.ch

Wirtschaft

- **Wirtschaft. USA, quo vadis?**
- **Ein falsch verstandenes Handelsbilanzdefizit**
- **Wie finanzieren die USA ihr Defizit?**
- **Die Schulden steigen**
- **Und das Vertrauen ist weg!**

Finanzmärkte

- **Finanzmärkte und schwindendes Vertrauen in Trumps Politik**
- **Das eigentliche Drama spielt sich am Anleihemarkt ab**
- **Was bedeutet dies für die Anleger?**
- **Aktien**
 - Schweizer Stärke
- **Obligationen: Der Kapitalmarkt sendet ein Warnsignal**
- **Währungen und der Dollar stehen unter Druck**
- **Alternative Anlagen**
 - Nach Israels Angriff auf den Iran sind die Ölpreise stark gestiegen
 - Auch der Goldpreis hat deutlich angezogen

Konkurrenzvergleich: BofA-Umfrage vom vom 16. Juni 2025

- **Die Anlegerstimmung hat sich erholt – allerdings nicht in Bezug auf die USA**

Wirtschaft. USA, quo vadis?

Eigentlich haben die USA einige komparative Vorteile gegenüber Europa. Sie sind nach wie vor ein sehr attraktives Ziel für ausländische Direktinvestitionen. Dies ist unter anderem Trumps Programm zu verdanken: sinkende Steuern, Deregulierung, niedrige Strompreise und ein riesiger Absatzmarkt. Allerdings scheinen die negativen Auswirkungen von Trumps Zoll- und Budgetpolitik grösser zu sein als erwartet und drohen die bisherigen positiven Auswirkungen von Steuersenkungen, staatlichen Einsparungen und Deregulierung zu überlagern.

Die Zölle wirken einerseits wie eine neue Steuer: Sie werden den Konsum dämpfen und zu einer Wachstumsschwäche führen. Wie stark dieser Effekt ausfällt, ist jedoch umstritten. Andererseits werden die Zölle zumindest zeitweise für mehr Inflation sorgen. Es mehren sich die Hinweise, dass viele Händler die höheren Einfuhrkosten an ihre Kunden weitergeben werden.

Auch für die Zentralbank Federal Reserve ist unklar, ob die Einfuhrabgaben nur für einen einmaligen Preisschub sorgen oder für anhaltenden Inflationsdruck. Aufgrund der Inflationsgefahr ist die Fed gegenwärtig weiterhin nicht bereit, Trump mit Zinssenkungen unter die Arme zu greifen.

Wenn ausländische Unternehmen in den USA behindert werden, steht für den privaten Konsum ein geringeres Warenangebot zur Verfügung. In der Folge werden die Preise steigen und das Angebot wird insgesamt schlechter. Die Amerikaner kaufen nicht aus Spass und mangelnder Vaterlandsliebe im Ausland ein. Sie importieren regelmässig Waren, die besser sind als einheimische Produkte.

Wirtschaft. USA, quo vadis?

Die wachsende Entfremdung zwischen den USA und dem Rest der Welt kommt niemandem zugute. Doch das ist im Moment die Entwicklung, die die Welt unter Trump nimmt. Für Exportländer wie China, Deutschland oder die Schweiz heisst das, dass sie sich von ihrem Wachstumsmodell, das sich einseitig auf Exporte stützt, lösen und ihre Binnenkonjunktur ankurbeln müssen. Insbesondere die europäischen Länder tun sich schwer mit diesem Kurswechsel, denn ihre Wirtschaft ist verkrustet und ächzt unter einer ausufernden Bürokratie. Auch die alternde Bevölkerung und die teuren Rentensysteme bremsen die Produktivität. Trump mag sich als Sündenbock eignen, wenn die Weltwirtschaft nun ins Stottern gerät, denn mit seinem chaotischen Vorgehen hat er die Probleme tatsächlich verschlimmert. Die Ursachen liegen jedoch wesentlich tiefer: Letztlich geht es darum, die stürmische Globalisierung der letzten Jahrzehnte wieder auf eine gesündere, ausgewogenere Basis zu stellen. Eine solche Anpassung liesse sich allerdings auch ohne Zollhammer erreichen.



Ein falsch verstandenes Handelsbilanzdefizit

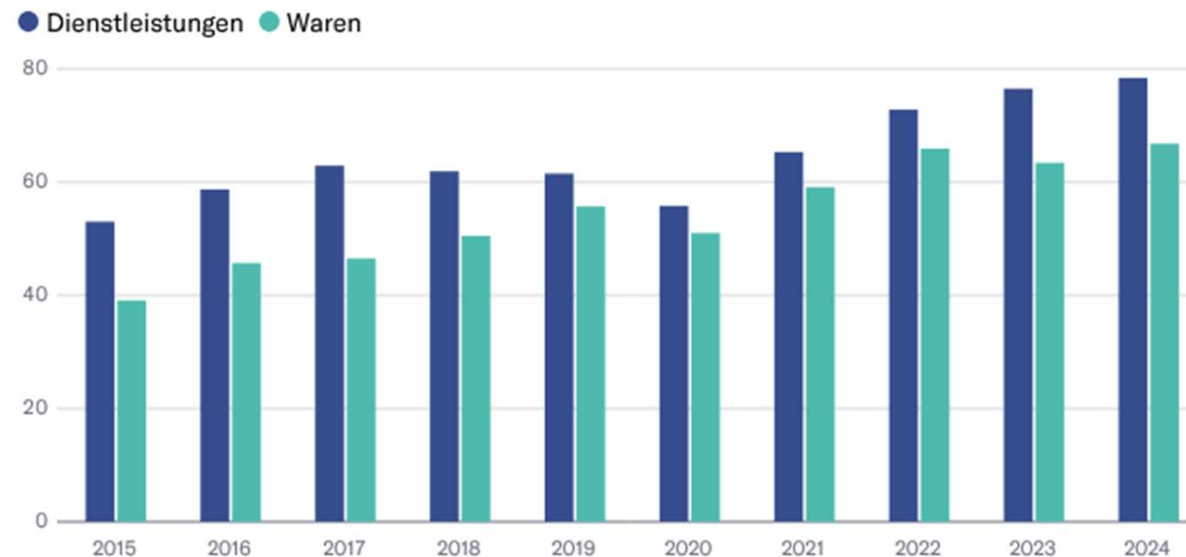
Präsident Trump beklagt häufig das hohe Handelsdefizit der Vereinigten Staaten. Eine negative Handelsbilanz muss für ein Land allerdings nicht unbedingt schlecht sein, sondern kann auch ein Zeichen von besonderem Wohlstand sein. Die US-amerikanische Volkswirtschaft kann es sich seit Jahrzehnten leisten, weltweit Waren einzukaufen, da die Wirtschaft dauerhaft wächst. Die USA exportieren mit zwei Billionen Euro jedoch weit weniger Waren, als sie importieren (drei Billionen Euro). Durch neue Zölle werden Importe teurer und damit unattraktiver. Im Land dürfte es deshalb mehr Nachfrage nach einheimischen Produkten geben.

Die Handelsbilanz allein bildet internationale Wirtschaftsbeziehungen nicht vollständig ab. Gerade im Fall der USA ist der Verkauf von Dienstleistungen von grosser Bedeutung. Die Dienste von Netflix, Microsoft, Google und Meta werden weltweit ebenso gern in Anspruch genommen wie die von US-Investmentbanken. Im vergangenen Jahr exportierten die USA Dienstleistungen im Wert von umgerechnet einer Billion Euro und importierten für 750 Milliarden Euro. Schliesslich gibt es auch direkte Zahlungen zwischen den Ländern. So kommen beispielsweise Touristen ins Land, ausländische Arbeitnehmer schicken Geld in die Heimat und Unternehmen investieren im Ausland. All diese Transaktionen werden in der Leistungsbilanz eines Landes zusammengefasst.

Ein falsch verstandenes Handelsbilanzdefizit

Dies gilt auch für den Handel zwischen den USA und der Schweiz. Zwischen diesen beiden Ländern werden mehr Dienstleistungen gehandelt als Güter. Die Leistungsbilanz der Schweiz gegenüber den USA weist ein Defizit im Dienstleistungsbereich auf, während die Schweiz gleichzeitig einen Überschuss in der Handelsbilanz (Warenhandel) verzeichnet.

Bilateraler Handel, in Milliarden Franken



Quelle: Seco Services Trade Cockpit

NZZ / mbe.

Wie finanzieren die USA ihr Defizit?

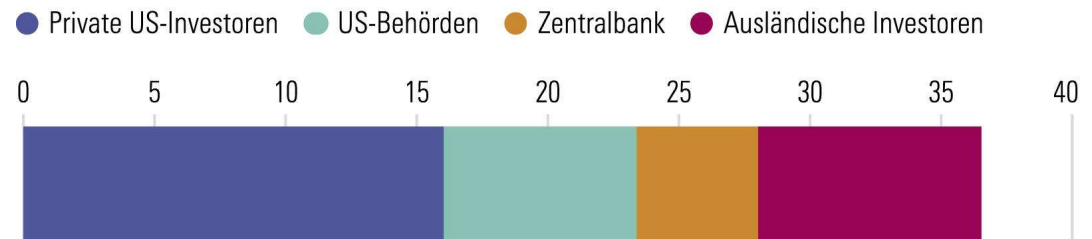
Seit 80 Jahren ist der US-Dollar die weltweit führende Leitwährung. Der internationale Handel wird in Dollar abgerechnet und viele Zentralbanken kleinerer Länder steuern den Wert ihrer Währung in Anlehnung an den Dollar. Die jahrzehntelang hohe Nachfrage nach Dollar hat den USA die Position des beliebtesten Schuldners der Welt verschafft: Somit können sie sich so günstig verschulden wie kein anderer Staat.

Es geht jedoch nicht nur um den Zugang zu Krediten. In den USA wird gern und viel investiert. Das Land genießt den Ruf, mit seinen 340 Millionen Einwohnern ein solider, stabiler und verlässlicher Markt zu sein.

Die Beliebtheit des Dollars führt zu einem hohen Wert gegenüber anderen Währungen. Ein schwächerer Greenback würde die USA für ausländische Investitionen und als Schuldner deutlich unattraktiver machen. Es besteht die Gefahr, dass sie ihre Stellung als erstklassiger Schuldner auf dem internationalen Markt verlieren. Dies wäre eine indirekte Folge der neuen Wirtschaftspolitik, die dem Land und seinen Einwohner teuer zu stehen kommen kann.

Knapp ein Viertel der Anleihen werden von ausländischen Investoren gehalten

US-Schulden nach Besitzern der Schuldpapiere, in Billionen Dollar



Stand: 4. Quartal 2024

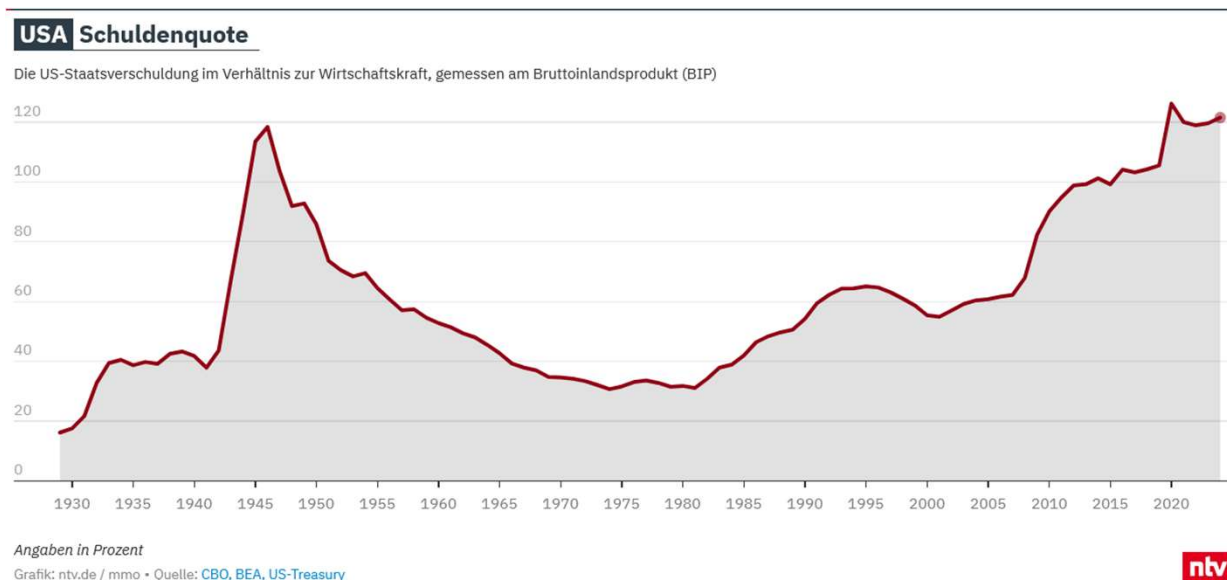
QUELLE: FED ST. LOUIS

NZZ / fsl.

Die Schulden steigen

Dank der Funktion des Dollars als Weltreservewährung konnten die USA den Finanzmarkt fast wie eine Gelddruckmaschine nutzen. Doch Donald Trumps gigantisches Haushaltsdefizit bedroht nun erstmals die Kreditwürdigkeit des Landes – und damit auch das globale Finanzsystem. Der US-Präsident zerstört mutwillig den Glauben an die Bonität seines Landes.

Auch wenn die aktuellen Wirtschaftsdaten noch beruhigend wirken, kann die Wirtschaftspolitik der neuen US-Regierung den nationalen Wohlstand gefährden. Die Vereinigten Staaten haben Schulden in Höhe von rund 30 Billionen Dollar angehäuft. Sie könnten in eine Schuldenfalle geraten, aus der sie sich nicht mehr schneller befreien können, als sich ihr Defizit im internationalen Geschäft verringert.



Die Schulden steigen

Anstatt den Schuldenberg abzubauen, schütten Kongress und Regierung ihn mit rund zwei Billionen Dollar an frischen Schulden pro Jahr weiter auf. Dabei ist die US-Wirtschaft auf diesen staatlichen Stimulus gar nicht angewiesen.

Die Republikaner glauben heute, dass sich ihre neuen Steuersenkungen auf Dauer selbst finanzieren, da sie die Wirtschaft ankurbeln würden. In der Vergangenheit versprachen sich die Demokraten von staatlichen Subventionen ähnliche Effekte. In der Regel bleiben diese Wirkungen jedoch aus, oder treten zumindest nicht so schnell ein, wie die Regierenden es sich wünschen.

In den USA wie in allen G7-Staaten ist die Schuldenlast langfristig nicht tragbar. Ein Abbau des Defizits wird politisch nicht möglich sein. Deshalb ist zu erwarten, dass das Defizit früher oder später „weginflationiert“ wird. verliert.



F Forbes

Und das Vertrauen ist weg!

Für die USA ist es von entscheidender Bedeutung, dass Investoren dem Land die Treue halten und weiterhin Staatsanleihen kaufen. Zentral ist ein Mindestmass an Vertrauen in den Dollar, die USA und ihre Führung. Dieses Vertrauen wird jedoch seit Jahren stark strapaziert. Ein Beispiel hierfür ist die Verwendung des Dollars als Sanktionswaffe gegen Staaten oder Personen, was bereits einige Zentralbanken von Schwellenländern dazu veranlasst hat, ihre Abhängigkeit vom Dollar zu verringern.

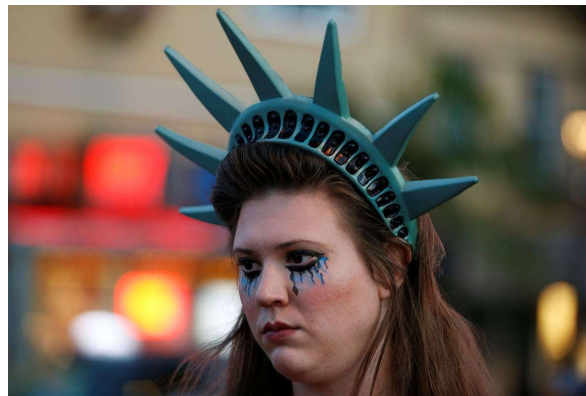
Allerdings schlagen Trumps Berater vor, ausländischen Gläubigern einen Schuldenschnitt aufzuerlegen, indem US-Schuldtitel in niedrig verzinsten Anleihen mit hundertjähriger Laufzeit umgewandelt werden. Zudem gibt es im neuesten Haushaltsgesetz einen Passus, der als Sondersteuer für ausländische Investoren ausgelegt werden kann. Werden solche Massnahmen umgesetzt, würde die Nachfrage nach US-Schuldtiteln wohl einbrechen und sich deren Finanzierung stark verteuern.



Finanzmärkte und schwindendes Vertrauen in Trumps Politik

Spätestens seit Anfang April ist an den Finanzmärkten etwas ins Rutschen geraten. Über einige Wochen hinweg sind die Kurse von US-Aktien und -Anleihen sowie der Dollar parallel gefallen. Das ist ungewöhnlich, da die Wertentwicklung von Aktien und Anleihen normalerweise gegenläufig ist: Steigen die einen, fallen die anderen. Und normalerweise sollte wenigstens der Dollar an Wert gewinnen, wenn die Renditen auf US-Anleihen steigen. Doch auch das war diesmal nicht der Fall. Wenn alles gleichzeitig fällt, deutet das auf eine echte Kapitalflucht aus den USA hin, ein klares Zeichen von Misstrauen der Finanzwelt.

Die USA galten lange Zeit als sicherer Hafen für Investitionen. Doch die Kombination aus der stärksten und dynamischsten Volkswirtschaft der Welt, der globalen Reservewährung und einer Notenbank, die bei Bedarf mit unbegrenzten Mitteln eingreifen kann, hat an Glaubwürdigkeit verloren und ist nun in Gefahr.

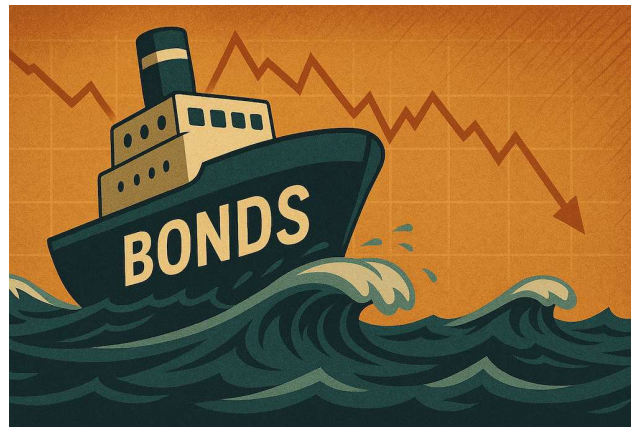


Stephen Lam / Reuters

Das eigentliche Drama spielt sich am Anleihemarkt ab

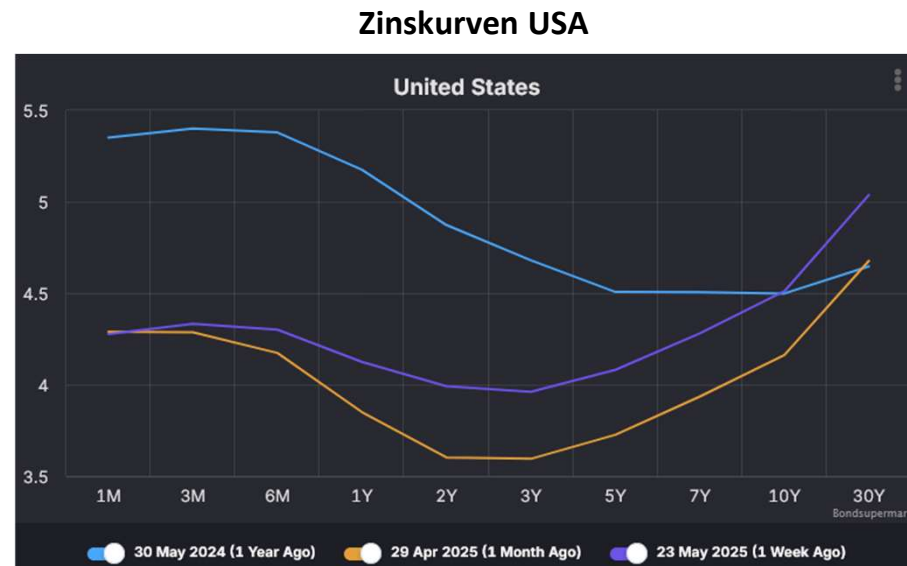
Anleihen bilden das Rückgrat der Weltwirtschaft und sind mit Abstand die wichtigste Anlageklasse. Der globale Markt für Anleihen von Staaten und Unternehmen ist mit rund 150 Billionen US-Dollar fast doppelt so gross wie alle Aktienmärkte zusammen. Die USA sind mit einem Anteil von fast 40 Prozent der mit Abstand grösste Markt. Die US-amerikanischen Staatsschulden summieren sich inzwischen auf fast 31 Billionen Dollar. Und nach der neuen Budgetierung werden demnächst noch einige Billionen hinzukommen.

Das eigentliche Drama um die Stellung der USA in der Weltwirtschaft spielt sich also nicht an den Aktienmärkten, sondern im Anleihemarkt ab. Im Mai überschritt die Rendite 30-jähriger US-Staatsanleihen die 5-Prozent-Marke, während zehnjährige Staatsanleihen die Schwelle von 4,6 Prozent erreichten. Ende März hatte die Rendite der zehnjährigen Anleihen noch unter 4 Prozent gelegen. Ein Renditeanstieg um wenige Zehntelprozentpunkte innerhalb weniger Wochen bedeutet, dass derzeit grosse Mengen an US-Anleihen verkauft werden.



etf.capital

Das eigentliche Drama spielt sich am Anleihemarkt ab



Zunächst war es die chaotische Zollpolitik der US-Regierung, die die Märkte verunsichert hat. Jüngste Anlässe für den Kursrutsch waren zum einen die Herabstufung der US-Kreditwürdigkeit durch die Ratingagentur Moody's und zum anderen das knappe Votum des US-Repräsentantenhauses für Trumps „Big and Beautiful Bill“, ein Paket aus Steuerentlastungen, Einsparungen und gewaltigen Mehrausgaben. Experten schätzen, dass dieses Gesetz den Schuldenberg der USA in den kommenden Jahren um weitere 4 Billionen Dollar erhöhen dürfte. Auch Trumps Wende im Zollkrieg, mit der er ab dem 1. Juni einen Zoll von 50 Prozent auf alle Produkte aus der EU erheben wollte, schickte die Kurse weiter auf Talfahrt und trieb die Rendite noch weiter in die Höhe.

Was bedeutet dies für die Anleger?

Mit seinem Zollchaos und seiner Budgetpolitik hat Trump die Finanzmärkte und Unternehmen verunsichert. Der Status der USA als sicheres Land für Investitionen ist gefährdet. Anleger fragen sich nun, welche Auswirkungen dies auf das Wachstum und ihre Geldanlage hat, und orientieren sich um. Auch wenn eine Rezession immer noch unwahrscheinlich ist, werden viele Unternehmen ihre Gewinnerwartungen nach unten korrigieren müssen. Angesichts der im historischen Vergleich relativ hohen Bewertungen ist insbesondere bei US-Aktien Vorsicht geboten.

Die Prognosen für ein moderates globales Wirtschaftswachstum bestehen auch im Jahr 2025 fort. Gleichzeitig werden die Inflationsraten in den USA und Europa voraussichtlich ein anhaltendes Thema bleiben. Aufgrund der Inflationsrisiken und der Verschuldungsproblematik wird sich die Versteifung der Zinskurven in den USA und Europa fortsetzen. Dementsprechend sind bei Obligationenanlagen eher kürzere Laufzeiten zu bevorzugen.

Für den Aufbau eines robusten Portfolios ist die Struktur der Strategic Asset Allocation (SAA) von entscheidender Bedeutung. Auf Basis der erwarteten Renditen, der Risikotoleranz, des Zeithorizonts und der Anlageziele werden Zielallokationen für die verschiedenen Anlageklassen festgelegt. Durch die langfristige Ausrichtung lassen sich Portfolios widerstandsfähig machen und kurzfristige Störungen ausgleichen.

Was bedeutet dies für die Anleger?

Zudem ist es ratsam, das eigene Portfolio durch Diversifizierung ausgewogen zu gestalten. Neben traditionellen Anlagen wie Staatsanleihen und Aktien sollten auch Produkte von Private Equity und Anleihen mit variablem Zinssatz wie Floating Rate Notes (FRNs) oder Insurance-Linked Securities (ILS) berücksichtigt werden. Diese sorgen für eine noch grössere Diversifizierung und mindern die Volatilität des Portfolios. Mit alternativen Anlagen wie Gold können Anleger ein robusteres, risikobereinigtes Renditeprofil erzielen und sich so optimal für die komplexen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen positionieren.



Illustration: Álvaro Bernis

Aktien

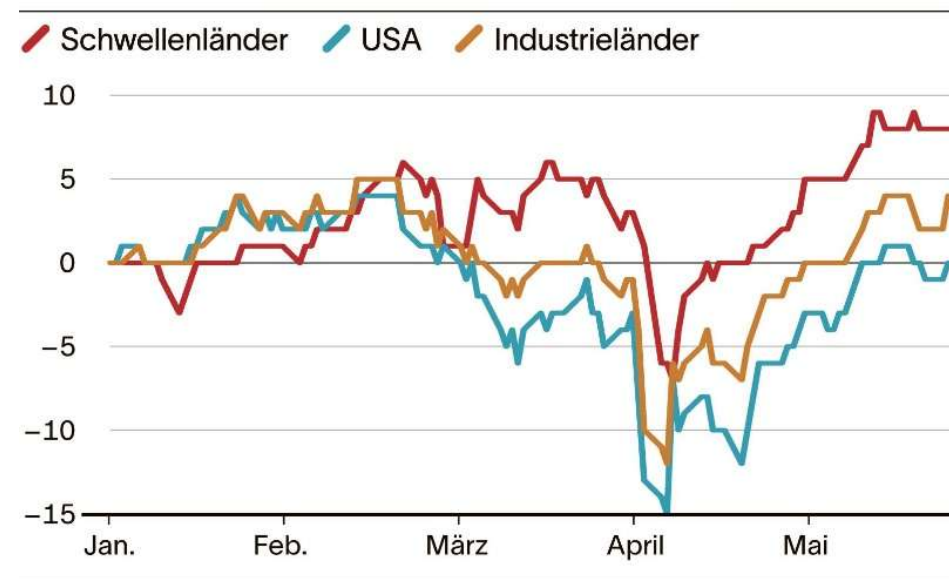
In der globalen Investitionslandschaft vollzieht sich derzeit ein grundlegender Wandel. Die jahrzehntelange Dominanz der USA gerät ins Wanken. Bislang boten die USA im Rahmen der bestehenden Weltordnung wirtschaftliche Stabilität, Sicherheitsgarantien und überdurchschnittliche Renditen im Gegenzug für ausländisches Kapital. Dieses System steht jedoch seit Beginn des Jahres zunehmend unter Druck, da es zu politischer Polarisierung und finanzpolitischer Unsicherheit gekommen ist. Dadurch schwindet das Vertrauen in die grösste Volkswirtschaft der Welt und ihren Status als sicherer Hafen. Ausländische Anleger halten US-Vermögenswerte in Höhe von fast 90 Prozent des US-Bruttoinlandsprodukts. Eine Verlagerung der Kapitalströme – oder auch nur eine teilweise Repatriierung – könnte daher weitreichende Folgen für die globalen Märkte haben.

Aktien

Angesichts der Verwerfungen, die die neue US-Regierung ausgelöst hat, ist es erstaunlich, dass die Aktien der anderen Industrieländer und vor allem die der Schwellenländer seit Jahresbeginn stärker gestiegen sind als US-Aktien.

Zugleich könnte die neue Bereitschaft Deutschlands zu höheren Staatsausgaben als potenzieller Katalysator auf ganz Europa übergreifen. Dann könnten das Kreditwachstum und die Lockerung der Geldpolitik eine breit angelegte strukturelle Wiederbelebung unterstützen. In der Folge könnte der Anteil von US-Aktien im Weltindex zugunsten von europäischen oder auch asiatischen Aktien sinken.

Veränderung MSCI Emerging Markets, MSCI USA und MSCI World in Prozent seit Jahresbeginn



Quelle: Bloomberg

Aktien

Schweizer Stärke

In einem von Unsicherheit geprägten Marktumfeld zeichnen sich Schweizer Aktien durch ein vergleichsweise hohes Maß an Stabilität aus. Die Schweizer Wirtschaft hat sich in der Vergangenheit als widerstandsfähig erwiesen und ist gut aufgestellt. Schweizer Unternehmen sind es gewohnt, auch unter anspruchsvollen Rahmenbedingungen erfolgreich zu agieren. Gleichwohl stehen exportorientierte Unternehmen vor Herausforderungen: Der anhaltend starke Schweizer Franken und die hohen Lohnkosten belasten ihre Wettbewerbsfähigkeit. Das zwingt die Unternehmen zu kontinuierlichen Investitionen und zu einem klaren Fokus auf Innovation und Globalisierung. Vor dem Hintergrund des anhaltenden Niedrigzinsumfelds bleiben qualitativ hochwertige, auf den Binnenmarkt ausgerichtete Aktien mit attraktiven Dividendenrenditen für langfristig orientierte Anleger besonders interessant.

Obligationen: Der Kapitalmarkt sendet ein Warnsignal

Die Pläne der US-Regierung haben Folgen und an den Kapitalmärkten bricht Nervosität aus. Die Renditen von US-Staatsanleihen sind im Vorquartal deutlich gestiegen. Viele Anleger rechnen damit, dass die Regierung künftig mehr Schulden machen muss und verlangen daher höhere Zinsen für ihre Kredite. Die Ratingagentur Moody's hat die Kreditwürdigkeit der USA bereits herabgestuft, da die Staatsverschuldung auf über 36 Billionen Dollar gestiegen ist.

Der Anleihemarkt sendet damit ein Warnsignal. Die Politik kann das Problem nicht länger ignorieren. Bisher konnten sich die USA eine gewisse Freigiebigkeit leisten, da Investoren aus dem In- und Ausland ihr Ersparnis gern in US-Staatsschulden anlegten. Damit könnte bald Schluss sein. Über Jahre beruhigten sich die Finanzmärkte damit, dass die USA eine einzigartig starke Wirtschaft hätten und ihre Schulden schon zurückzahlen würden, wenn es darauf ankäme. Doch die laufende Budgetdebatte zeigt, dass Washington weder willens noch in der Lage ist, Einsparungen vorzunehmen.

Obligationen: Der Kapitalmarkt sendet ein Warnsignal

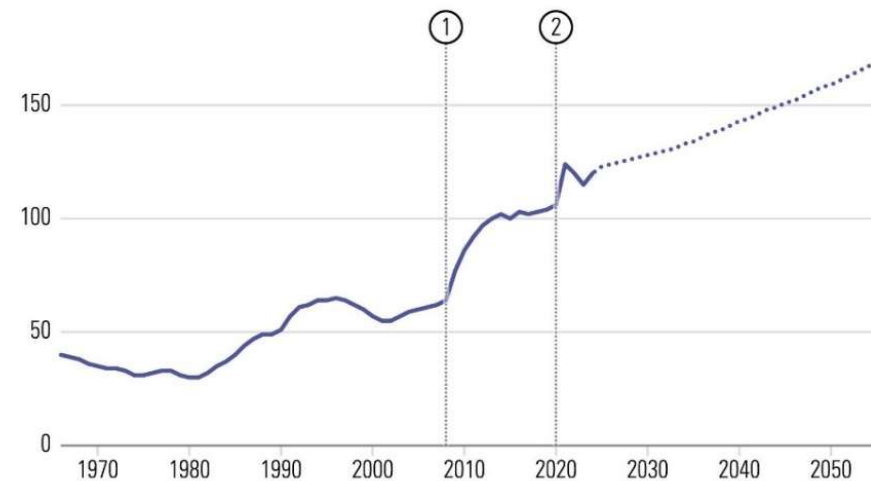
Die Anleihenmärkte beginnen daher, an der Bonität der USA zu zweifeln. Die Renditen langjähriger Staatsanleihen verharren auf hohem Niveau, obwohl die Regierung unter Präsident Trump mit dem ausdrücklichen Ziel angetreten ist, diese Renditen zu senken. Wenn die USA neue Anleihen herausgeben, müssen sie daher höhere Schuldzinsen zahlen als noch vor wenigen Jahren. Der Schuldendienst macht bereits 14 Prozent aller Staatsausgaben aus und die Tendenz ist stark steigend. Seit 2022 haben sich die Zinskosten mehr als verdoppelt.

Die US-Amerikaner sind nicht die Einzigen, die einsehen müssen, dass sich ein Industrieland nicht bis unters Dach verschulden kann, ohne die Konsequenzen zu tragen. Auch Japan, Grossbritannien und zahlreiche EU-Staaten kämpfen derzeit mit steigenden Zinsen auf 10- und 30-jährige Staatsanleihen.

Die Schuldenlast ist gestiegen – und dürfte es weiter tun

US-Staatsverschuldung, in Prozent des BIP

Prognose (ab 2025)



① Finanzkrise

② Corona-Pandemie

QUELLEN: FED ST. LOUIS, CONGRESSIONAL BUDGET OFFICE (PROGNOSE)

NZZ / jab.

Obligationen: Der Kapitalmarkt sendet ein Warnsignal

Die Mär von den Gratisschulden verbreitete sich in den 2010er Jahren, als die Leitzinsen nahe der Nulllinie lagen oder von den Zentralbanken sogar ins Negative gesenkt wurden. Staaten konnten sich scheinbar kostenlos verschulden. Seit die Zentralbanken jedoch ab 2022 mit hohen Zinsen gegen eine Inflationswelle ankämpfen mussten, ist diese Illusion zerbrochen.

Staatsschuldenkrisen bauen sich über Jahre langsam auf, bevor sie plötzlich ausbrechen. Die USA laufen früher oder später Gefahr, in einen Zustand abzurutschen, den Ökonomen als fiskalische Dominanz bezeichnen. Die Fed könnte dann keine unabhängige Geldpolitik mehr betreiben, sondern müsste mit künstlich niedrigen Zinsen und Anleihekäufen dafür sorgen, dass Washington flüssig bleibt. Ein solcher Zustand wirkt sich auf die Wirtschaft auf Dauer verheerend aus.

Bei Obligationen sind eher die kürzeren Laufzeiten zu bevorzugen. Wir gehen davon aus, dass sich die Versteifung der Zinskurven in den USA und Europa fortsetzt. Die Zentralbanken werden die Leitzinsen voraussichtlich weiter senken. Allerdings können sie mit ihrer Geldpolitik eher die kurzfristigen Zinsen beeinflussen. Die langfristigen Zinsen werden angesichts der meist steigenden Verschuldung hingegen hoch bleiben. Um ihre Schulden weiter finanzieren zu können, müssen die einzelnen Staaten attraktive Zinsen bieten. Anleihen in Schweizer Franken bleiben aufgrund der niedrigen realen Rendite unattraktiv. Sparer, deren Guthabenverzinsung in Europa und insbesondere in der Schweiz inflationsbereinigt sinkt, leiden also weiterhin unter finanzieller Repression.

Währungen und der Dollar stehen unter Druck

Globale Unsicherheiten aufgrund von Zöllen, geopolitischen Spannungen, steigender Verschuldung und anderen Unwägbarkeiten sprechen stark dafür, in Schweizer Franken zu investieren.

Die Schwäche des Dollars hängt nicht allein mit der Handelspolitik zusammen. Ein grosses Problem bleibt die fehlende Budgetdisziplin in den USA. Die Pläne von Donald Trump zur Steuerreform wurden vom Repräsentantenhaus verabschiedet. Sollte der Senat ebenfalls zustimmen, würde das Gesetz massive Steuersenkungen bringen und das bereits enorm hohe US-Defizit weiter erhöhen. Das würde das Vertrauen internationaler Investoren in den Dollar schmälern und den Abwertungsdruck verstärken. Weltweit fürchten Anleger ein wachsendes Haushaltsloch in den USA, das womöglich verheerende Folgen für den Dollar als Leitwährung haben könnte. Für Anleger ist es daher attraktiv, in Schweizer Franken zu investieren. Nach der Eskalation im Nahen Osten erweist sich der Franken erneut als sicherer Hafen.

Alternative Anlagen

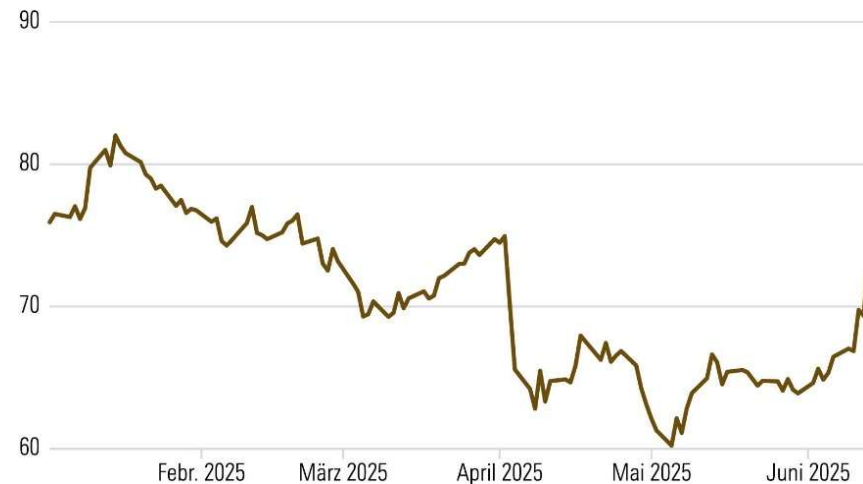
Die Eskalation im Nahen Osten sorgt für zusätzliche Irritationen an den ohnehin bereits verunsicherten Märkten. Die Finanzmärkte reagieren mit einem „Risk-off“-Verhalten. Anleger ziehen sich aus Aktien zurück und suchen Schutz in vermeintlich sicheren Häfen wie Gold, Staatsanleihen oder dem Schweizer Franken.

Nach dem Angriff Israels auf den Iran sind die Ölpreise stark gestiegen

Ob die jüngsten Entwicklungen nachhaltige Auswirkungen auf die Öllieferungen aus dem Nahen Osten haben werden, ist noch unklar. Besonders im Fokus steht die Strasse von Hormus, die zu den wichtigsten Schifffahrtsrouten für die weltweite Ölversorgung zählt. Wird diese vom Iran blockiert, könnten die Ölpreise kräftig anziehen. Der Ölpreis ist ein wichtiger Konjunkturtreiber: Steigt er stark an, erhöhen sich die Energiepreise und der Inflationsdruck. Diesen Bremseffekt dürften viele Volkswirtschaften spüren.

Der Ölpreis steigt sprunghaft an

Preis für die Rohölsorte Brent, in Dollar je Fass



QUELLE: BLOOMBERG

NZZ / wej.

Alternative Anlagen

Auch der Goldpreis hat deutlich angezogen

Gold gilt als klassischer sicherer Hafen und ist besonders in Zeiten geopolitischer Spannungen gefragt. Inzwischen liegt der Goldpreis nur noch wenige Dollar unter dem im April erreichten Rekordhoch von 3.500 Dollar.



BofA-Umfrage vom 16. Juni 2025

Die Anlegerstimmung hat sich erholt – allerdings nicht in Bezug auf die USA

Laut der neuesten Umfrage aus dem Juni ziehen sich globale Investoren trotz einer Verbesserung des Marktumfelds nach Monaten der Handels-, Zoll- und defizitbedingten Turbulenzen auf den internationalen Finanzmärkten immer mehr aus US-Anlagen zurück.

Vermögensverwalter erwarten, dass internationale Aktien US-Aktien in den nächsten fünf Jahren übertreffen werden. Dies unterstreicht, dass Anleger zunehmend davon ausgehen, dass die US-amerikanische Marktdominanz bald zu Ende geht. Anleger sind derzeit am stärksten in Aktien der Eurozone übergewichtet. Diese erlebten Anfang des Jahres einen Aufschwung, ausgelöst durch die Ankündigung fiskalischer Anreize in Deutschland, der grössten Volkswirtschaft des Blocks, sowie eine Abkehr von US-Aktien aufgrund der zunehmenden Handelsunsicherheit.

Globale Fondsmanager sind so pessimistisch in Bezug auf den US-Dollar wie seit 2005 nicht mehr. Sie reduzierten ihre Bargeldbestände auf den niedrigsten Stand seit drei Monaten und erhöhten gleichzeitig ihre Allokationen in Aktien aus Schwellenländern sowie im Energie- und Bankbereich deutlich. Ihre Allokationen in US-Aktien erhöhten sie zwar leicht, bleiben damit aber untergewichtet.

OECD Composite Leading Indicators

Juli 2025

Composite Leading Indicators, G7
Normalised



Source: [OECD - Composite Leading Indicators](#)

Anhang 1

	Interest rates, %	
	3-month latest	10-years gov't bonds, latest
United States	4.3 (4.8)	4.3 (4.2)
Japan	0.47 (0.47)	1.4 (1.5)
Euro area	1.9 (2.4)	2.6 (2.8)
Switzerland	-0.04 (0.4)	0.4 (0.7)

() previous quarter

Der Inhalt dieser Ausarbeitung ist vertraulich und nur zur Nutzung durch den Adressaten bestimmt. Die Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Eine Gewähr für die Richtigkeit des Inhaltes und vollständige Darstellung aller wesentlichen Gesichtspunkte kann jedoch nicht übernommen werden. Bei Nachdruck – auch auszugsweise – bitten wir um Quellenangaben.

Einige Beiträge zu aktuellen Themen aus den verschiedenen Anlageberichten sind auf unserer Website unter der Rubrik "Current Topics" zu finden:

www.benelli-consulting.ch