

Anlagekommentar

August 2025

Factum AG

Aktuelle Positionierung:

Portfolio Ausgewogen	Neutral	Aktuell	Veränderung*
Liquidität	5%	4%	→
Obligationen	35%	35%	→
Aktien	47%	47%	→
Alternative Anlagen	13%	14%	→

*Veränderungen seit letztem Anlagekommentar (8. Juli 2025) & aktuelle Einschätzung.

Strategie in Kürze

Die globalen Aktienmärkte sind unterschiedlich in die zweite Jahreshälfte gestartet. Die Verabschiedung von Trumps «One Big Beautiful Bill» führte primär bei der US-Börse zu weiteren positiven Avancen. So legte beispielsweise der breite S&P 500 im Juli über zwei Prozent zu, während Europa seitwärts tendierte und der Schweizer Aktienmarkt gar leicht negativ schloss. In Bezug auf die US-Zollpolitik herrscht für immer mehr Länder Klarheit und Firmen können wieder besser kalkulieren. So einigten sich die Vereinigten Staaten beispielsweise mit Japan sowie Europa auf einseitige Zölle von 15%. Zusätzlich haben die beiden genannten Länder exorbitante Investitionsversprechen in der Höhe von USD 1'150 Mia. bis ins Jahr 2028 abgegeben.

Knüppeldick kam es (vorerst) für die Schweiz, deren Güter ab dem 7. August mit einem Zoll in der Höhe von 39% belastet werden. Wir haben im abgelau-

«Der One Big Beautiful Bill führte an den US-Börsen zu weiteren positiven Avancen.»

«Zollshock für die Schweiz.»

fenen Monat in unseren verwalteten Mandaten keine Veränderungen vorgenommen und bleiben beispielsweise Aktien bei der taktischen Asset-Allokation neutral gewichtet.

An den internationalen Aktienmärkten ist zu beobachten, dass die erratischen Zollentscheide der Trump-Administration immer weniger ins Gewicht fallen. Die vergangenen Monate haben wiederholt gezeigt, dass derart hohe Zollandrohungen vor allem als Druck- und Verhandlungsmittel eingesetzt werden, aber letztendlich kaum zur Anwendung kommen. Dies auch deshalb, weil sich die USA damit wirtschaftlich selbst schaden würden. Das gilt vor allem für Pharmaprodukte, die Donald Trump verbilligen möchte – Zölle würden diese aber verteuern. Es ist davon auszugehen, dass sich Amerika und die Schweiz einigen werden und die Zölle drastisch sinken sollten.

«Die erratischen Zollentscheide der Trump-Administration fallen immer weniger ins Gewicht.»

SMI Index



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Politik

Im Juli 2025 stand die Europäische Union politisch unter dem Eindruck zunehmender transatlantischer Spannungen. Hintergrund waren geplante Strafzölle der USA auf eine breite Palette europäischer Industrieprodukte. Die Regierung Trump drohte zunächst mit Importzöllen von bis zu 30% und einer Sonderabgabe von 50% auf ausgewählte Sektoren wie Autos, Maschinen und Halbfertigwaren. Die EU bereitete ihrerseits umfangreiche Gegenmassnahmen vor, um Importe aus den USA im Umfang von EUR 93 Mia. mit Strafzöllen zu belegen. Nach intensiven Verhandlungen einigten sich beide Seiten Ende Juli auf ein Kompromisspaket: Die USA führen ab August einen pauschalen Zollsatz von 15% auf EU-Importe ein, verzichten jedoch auf die

«15% Zoll auf Waren aus Europa – die Gefahr eines Handelskriegs zwischen den USA und Europa ist abgewendet.»

ursprünglich angedrohten Maximalzölle. Im Gegenzug sagte die EU Investitionen in die USA sowie zusätzliche Energieimporte – insbesondere von Flüssigerdgas (LNG) – in dreistelliger Milliardenhöhe zu. Bestimmte strategische Produkte, etwa Halbleiterausrüstung, wurden vom Zoll ausgenommen. Damit konnte ein offener Handelskonflikt vorerst abgewendet werden. Dennoch sorgt das Abkommen in Europa für Kritik: Vor allem Deutschland und Frankreich sehen eine zu starke einseitige Belastung europäischer Industrien. Die EU-Kommission verteidigt die Einigung als wichtigen Schritt zur wirtschaftlichen Stabilisierung und als Signal zur Wahrung regelbasierter Handelsbeziehungen.

Konjunktur

Sollten die angedrohten US-Importzölle tatsächlich umgesetzt werden – 39% auf Schweizer Güter – und längere Zeit in Kraft bleiben, wäre für die Schweizer Wirtschaft mit weitreichenden negativen Folgen zu rechnen. Die USA waren im vergangenen Jahr mit einem Anteil von rund 19% noch vor Deutschland der grösste Exportmarkt der Schweiz. Branchen wie die Maschinen-, Elektronik- und Metallindustrie, die Nahrungsmittel- und die Uhrenindustrie wären bei derart hohen Importzöllen in den USA nicht mehr konkurrenzfähig. Sie würden in der Folge erhebliche Umsatzverluste erleiden, was auch zahlreiche Arbeitsplätze in der Schweiz gefährden würde. Gesamtwirtschaftlich entscheidend bleibt die Frage, ob Pharmaprodukte und Gold künftig ebenfalls von Zöllen erfasst werden.

Aktienmärkte

Der Schweizer Aktienmarkt SPI erzielte im aktuellen Jahr eine deutlich höhere Rendite +6.80% (Betrachtung: Total Return per Ende Juli) als globale Aktien (-1.45%), gemessen in Schweizer Franken. Dies ist primär auf die Schwäche der US-Valuta zurückzuführen. Der helvetische Aktienmarkt überzeugt bis anhin durch seine defensive Marktstruktur, attraktive Dividendenrendite und stabile wirtschaftliche Perspektiven. Gegen Ende Juli zeigte der US-Dollar eine Gegenbewegung. Globale Aktien – angeführt von US-Unternehmen – haben im abgelaufenen Monat in CHF gerechnet mit +3.5% eine deutlich höhere Rendite erzielt als Schweizer Aktien, die leicht negativ schlossen. Positiv zu werten ist die angelaufene Berichtssaison in den USA, wobei auf Stufe Umsatz rund 70% der Unternehmen positiv überraschten und beim Gewinn gar 82%. Mittlerweile haben rund 75% der Unternehmen die Quartalszahlen publiziert. An der Aktienquote nahmen wir keine Änderung vor und bleiben weiterhin neutral gewichtet.

«Findet die Schweiz mit den USA einen gangbaren Weg in der Zollfrage?»

«Der Schweizer Aktienmarkt ist im aktuellen Jahr besser gelaufen als globale Aktien – gemessen in CHF.»

Obligationenmärkte

Für die Notenbanken stand die letzte Juliwoche ganz im Zeichen der Zinspause. Sowohl die Fed als auch die BoJ halten unverändert an ihrem Leitzins fest. Die erwartete Entwicklung im zweiten Halbjahr könnte jedoch kaum unterschiedlicher sein. Der Druck auf die US-Notenbank nimmt kontinuierlich zu, die Zinsen zu senken. Die US-Importzölle haben bisher kaum Spuren in den Konsumentenpreisen hinterlassen und der Arbeitsmarkt kühlt sich kontinuierlich ab. Der US-Arbeitsmarktbericht für den Monat Juli fiel mit 73'000 neu geschaffenen Stellen enttäuschend aus. Besorgniserregend sind insbesondere die Abwärtsrevisionen bei den Berichten für Mai und Juni, bei denen die Zahl der geschaffenen Stellen um insgesamt eine Viertelmillion nach unten angepasst wurde. Aufgrund des schwachen Arbeitsmarktberichts preist der Markt mit einer Wahrscheinlichkeit von über 90% eine Zinssenkung um 25 Basispunkte anlässlich der Fed-Sitzung im September ein. Auch für Oktober und Dezember signalisiert der Marktkonsens derzeit weitere Reduktionen um jeweils 0.25%.

«Die Türe wurde weit aufgestossen – Zinssenkung seitens der Fed im September wahrscheinlich.»

Rohstoffe

Kupfer markierte zu Monatsbeginn ein neues Allzeithoch von USD 5.96 je Pfund (COMEX), befeuert durch Spekulationen über weitreichende US-Zölle auf chinesische Halbfertigwaren. Nach der politischen Abschwächung der Massnahmen folgte ein abrupter Rücksetzer – innerhalb weniger Tage fiel der Preis um über 20% auf rund USD 4.45 lb, bevor eine leichte Gegenbewegung einsetzte. Auf Monatsicht verblieb dennoch ein Plus von circa +13.5%, gestützt durch Lagerbestandsrückgänge an der LME. Gold konsolidierte auf hohem Niveau. Der Preis bewegte sich in einer engen Range zwischen USD 3'303 (Ende Juni) und USD 3'290 je Unze (Ende Juli). Getragen wurde die Notierung weiterhin durch geopolitische Spannungen, rückläufige Realzinsen und Käufe institutioneller Investoren. Gegenüber dem Vorjahr notiert Gold rund 25% im Plus.

«Kupfer zeigt eine extreme Volatilität infolge der Zollthematik.»

Öl tendierte fester: Die Sorte WTI legte im Monatsverlauf um rund 6% zu und pendelte zwischen USD 65 und USD 70 je Barrel, unterstützt durch Produktionskürzungen seitens der OPEC+ und temporäre Angebotsausfälle im Mittleren Osten. Aluminium und Nickel zeigten sich uneinheitlich. Aluminium wurde von Nachfragesorgen aus China gebremst, während Nickel unter Druck stand – ein Überangebot aus Indonesien und schwache Margen in der Edelstahlproduktion wirkten belastend. Agrarrohstoffe tendierten überwiegend schwächer. Gute Wetterbedingungen in Nordamerika führten bei Mais und

«Für Erdöl der Sorte WTI ging es im Juli um 6% nach oben.»

Weizen zu steigenden Ertragserwartungen und Preisdruck. Die Sojanotierungen zeigten sich dagegen robuster aufgrund zunehmender Nachfrage aus Asien.

Währungen

Der US-Dollar Index (DXY) konnte im Juli circa drei Prozent an Wert zulegen, hat seit Jahresanfang aber rund 9% an Wert eingebüsst und ist vis-à-vis seinen Handelspartnern weiterhin verwundbar. Die unberechenbare Wirtschaftspolitik der amtierenden US-Regierung hat alles andere als zu einem Vertrauensgewinn der internationalen Anleger in den US-Dollar geführt. Dieser Aspekt sowie das Konjunkturstimulierungsprogramm in Bezug auf Infrastruktur und Militär der EU haben dem Euro und indirekt auch dem Schweizer Franken geholfen. Der Schweizer Franken ist aus einem langfristigen Blickwinkel nicht günstig bewertet und dürfte trotzdem bei wirtschaftspolitischen und geopolitischen Unsicherheiten als sicherer Hafen gefragt bleiben.

«Der DXY büsst im aktuellen Anlagejahr rund 9% an Wert ein.»

U.S. Dollar Index



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Marktübersicht 31. Juli 2025

Aktienindizes (in Lokalwährung)	Aktuell	1 Mt (%)	YtD (%)
SMI	11'836.00	-0.72	5.15
SPI	16'525.39	-0.06	6.81
Euro Stoxx 50	5'319.92	0.47	11.59
Dow Jones	44'130.98	0.16	4.72
S&P 500	6'339.39	2.24	8.58
Nasdaq	21'122.45	3.73	9.81
Nikkei 225	41'069.82	1.44	4.06
Schwellenländer	1'243.23	2.01	17.86

Rohstoffe

Gold (USD/Feinunze)	3'289.93	-0.40	25.35
WTI-Öl (USD/Barrel)	69.26	6.37	-3.43

Obligationenmärkte (Veränderung in Basispunkten)

US Treasury Bonds 10J (USD)	4.37	0.15	-0.20
Schweizer Eidgenossen 10J (CHF)	0.36	-0.08	0.04
Deutsche Bundesanleihen 10J (EUR)	2.70	0.09	0.33

Währungen

EUR/CHF	0.93	-0.80	-1.35
USD/CHF	0.81	2.42	-10.48
EUR/USD	1.14	-3.16	10.25
GBP/CHF	1.07	-1.51	-5.53
JPY/CHF	0.54	-2.16	-6.49
JPY/USD	0.01	-4.45	4.29
XBT/USD (Bitcoin)	116'491.12	8.26	24.30

Autor: Christof Wille, Dipl. Private-Banking-Experte NDS
Redaktionsschluss: 6. August 2025

Zur Beantwortung allfälliger Fragen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung. Die Factum AG Vermögensverwaltung ist eine der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein unterstellte und lizenzierte unabhängige Vermögensverwaltungsgesellschaft. Diese Publikation dient ausschliesslich der Information und ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Anlageentscheidungen. Sie stellt damit auch keine Finanzanalyse im Sinne des Marktmissbrauchsgesetzes dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen und werden unter grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem schliessen wir jede Haftung für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität aus. Sämtliche enthaltenen Informationen sowie angegebene Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Wert von Finanzinstrumenten kann steigen oder fallen. Die zukünftige Performance kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Unter besonderen marktbezogenen oder titelspezifischen Umständen kann die Veräusserung von Finanzinstrumenten nur unter Zeitverzug und mit einer Preiseinbusse erfolgen. Daher ist es grundsätzlich schwierig, den Wert einer Anlage und die Risiken, denen diese unterliegt, zu quantifizieren. Wir weisen darauf hin, dass es der Factum AG Vermögensverwaltung und deren Mitarbeitern grundsätzlich gestattet ist, die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen, ohne dabei aber die Kunden in irgendeiner Form zu benachteiligen. Diese Publikation sowie die in ihr enthaltenen Informationen unterstehen dem liechtensteinischen Recht. Bei allfälligen Streitigkeiten hieraus sind ausschliesslich die liechtensteinischen Gerichte am Gerichtsstand Vaduz zuständig.