

Anlagekommentar

Juni 2025

Factum AG

Aktuelle Positionierung:

Portfolio Ausgewogen	Neutral	Aktuell	Veränderung*
Liquidität	3%	2%	↘ (-1%)
Obligationen	35%	35%	→
Aktien	47%	47%	→
Alternative Anlagen	15%	16%	↗ (+1%)

*Veränderungen seit letztem Anlagekommentar (9. Mai 2025) & aktuelle Einschätzung.

Strategie in Kürze

Nach der kurzen aber heftigen Schockstarre Anfang April, setzten die globalen Aktienmärkte zu einer grandiosen Gegenbewegung an. Wie die auf der folgenden Seite aufgeführte Grafik veranschaulicht, konnte der breite US-Aktienindex S&P 500 im Mai rund 6% an Wert zulegen. Für einen langfristigen Investor stellen nicht Kursschwankungen die grösste Gefahr dar, sondern eine zu tiefe Aktienquote oder Cash zu horten, um auf vermeintlich bessere Einstiegschancen zu warten. Dies führt unweigerlich zu einer tieferen Rendite. Selbstverständlich kommt früher oder später der nächste Rückschlag an den Anlagemärkten, beispielsweise ausgelöst durch Zollandrohungen wie Anfang April. Wie an dieser Stelle über all die Jahre schon mehrmals ausgeführt, lohnt sich allerdings auf längere Frist eine erhöhte Aktienquote um eine attraktivere Rendite zu erzielen. Welche Administration dabei gerade das Sagen im Weissen Haus hat, ist bei einer langfristigen Optik total irrelevant.

«Wer zu viel Vorsicht walten lässt, geht eines der grössten Risiken ein.»

S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Mit der Wiederbelebung des Risikoappetits – nach den heftigen Ausschlägen infolge der US-Zollpolitik – hat sich der Goldpreis von seinen im April 2025 erreichten Allzeit-Höchstständen von rund USD 3'500 verabschiedet. Seither hat er um rund 10 % korrigiert und die zuvor bestehende technische «Überkauftheit» deutlich abgebaut. Wir nutzten diesen Rücksetzer, um unsere bestehende Quote in physischem Gold um 1% auszubauen, aus Überzeugung, dass sich die politischen und geopolitischen Wogen nicht so schnell glätten werden. Zudem ist die Nachfrage nach dem gelben Edelmetall weiterhin breit abgestützt. Nebst den Käufen der Notenbanken hat zuletzt auch die Nachfrage der ETF-Investoren wieder deutlich zugenommen.

«Was haben wir im Mai in unseren verwalteten Portfolios für Transaktionen getätigt?»

Der schnelle und signifikante Anstieg der Aktienkurse nach der Aussetzung der angekündigten Zölle um drei Monate hat uns, je nach Referenzwährung, veranlasst, die Aktienquote für den Heimmarkt wieder auf die ursprüngliche Quote zurückzunehmen. Die gegenwärtige Unsicherheit widerspiegelt sich aktuell gut im Gold- und Ölpreis sowie der Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihen. Das globale Marktumfeld bleibt nach wie vor von erhöhter Volatilität geprägt. Geopolitische Spannungen, variierende Wirtschaftsdaten und eine abwartende Haltung der Fed sorgen für eine erhöhte Unsicherheit. Bei der taktischen Asset Allokation erachten wir gegenwärtig eine neutrale Gewichtung der Aktienquote als adäquat.

«Rebalancing im Mai».

Politik

Das vom US-Präsidenten vorangetriebene Haushaltsgesetz (Reconciliation Bill) hat im Repräsentantenhaus mit knapper Mehrheit (215 zu 214 Stimmen) eine erste Hürde genommen. Nun ist der Senat an der Reihe, der seinerseits Änderungen vornehmen wird. Das Gesetz sieht eine Verlängerung der von Trump in seiner ersten Amtszeit beschlossenen Steuersenkung für Unternehmen vor. Hinzu kommen weitere Steuererleichterungen: So sollen unter anderem Überstunden und Trinkgelder steuerfrei werden. Die Steuersenkungen sollen teilweise über Einsparungen beim Gesundheitsprogramm Medicaid und bei Subventionen für erneuerbare Energie und Elektromobilität gegenfinanziert werden. Nichtsdestotrotz dürfte das Paket die Fiskalpolitik der USA noch einmal expansiver gestalten. Laut dem Penn Wharton Budget Model könnte das Paket in den nächsten zehn Jahren zu einem zusätzlichen Haushaltsdefizit von 500 bis 600 Milliarden US-Dollar pro Jahr führen. Dies, obwohl das US-Haushaltsdefizit gemäss dem Congressional Budget Office für 2025 ohnehin schon bei 6.2% des BIP liegt.

«Das US-Haushaltsgesetz nimmt die erste Hürde.»

Konjunktur

Das Vertrauen der US-Unternehmen hat sich im Mai nach einem besorgniserregenden Einbruch im April wieder erholt (PMI Composite von 50.6 auf 52.1). Verantwortlich für die Stimmungsaufhellung ist die verbesserte Auftragslage, die vor allem auf eine anziehende Inlandsnachfrage zurückzuführen ist. Die Aussetzung der exorbitant hohen Zölle vis-à-vis China dürfte ein wichtiger Grund für die höheren Auftragseingänge gewesen sein. Die Umfrageergebnisse deuten zudem darauf hin, dass die Unternehmen die höheren Kosten für importierte Waren und Materialien an ihre Kunden weitergeben. Der kombinierte Index für die Verkaufspreise stieg zum dritten Mal in Folge und erreichte den höchsten Stand seit August 2022.

«Das Vertrauen der US-Unternehmen erholt sich im Mai.»

Aktienmärkte

Auf Monatssicht haben die globalen Aktienmärkte mit einer Wertsteigerung von rund 6% massiv zulegen können und dabei Schweizer sowie europäische Aktien in die Schranken gewiesen. Seit Jahresbeginn haben die europäischen Aktienmärkte im Vergleich zu den amerikanischen Pendanten aber immer noch die Nase vorne. Jüngst konnten amerikanische Midcaps aufgrund ihrer höheren Marktsensitivität deutlich zulegen. Die globale Erholung der Aktienmärkte hat zu einer Erhöhung der Bewertung geführt, die angesichts der verbleibenden Fallstricke als eher ambitioniert einzustufen ist. Die von uns beobachteten Faktoren Makro, Bewertung, Sentiment und Technik rechtfertigen immer noch eine neutrale Gewichtung der Aktienquote.

«Wir haben unsere Aktienquote neutral gewichtet.»

Obligationenmärkte

In Europa verschieben sich die geldpolitischen Akzente weiter. Anfang Juni hat die EZB ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 2% gesenkt. Die Inflation liegt inzwischen im Zielbereich, doch EZB-Chefin Lagarde deutete an, dass der Spielraum für weitere Zinsschritte begrenzt ist. Bereits im März hatte die SNB ihren Leitzins auf 0.25 % gesenkt – getrieben von einem schwachen Preisauftrieb und dem anhaltend starken Schweizer Franken. Der nächste geldpolitische Entscheid der SNB folgt am 19. Juni 2025, wobei eine weitere Senkung auf 0% nicht ausgeschlossen ist. Für Investoren bleibt das Umfeld zinsseitig günstig. Kurzlaufende Anleihen gewinnen leicht an Attraktivität, während das Renditepotenzial in CHF weiterhin stark limitiert bleibt.

«Die EZB senkte den Leitzins um 25 Basispunkte auf 2%.»

Rohstoffe

Im aktuellen Jahr führen Edelmetalle weiterhin die Rangliste an, während beispielsweise Öl seit Jahresanfang deutlich schwächer tendiert. Im Mai büsste der Goldpreis rund 10% von seinem Allzeit-Höchststand von rund USD 3'500 ein. Hauptgrund dafür ist eine spürbare Entspannung im Handelskonflikt zwischen den USA und China. Zudem werden aktuell weniger Zinssenkungen in den USA erwartet, was den Druck auf den US-Dollar verringert hat und zu Lasten des Goldpreises ging. Wir haben die temporäre Schwächephase genutzt und unsere bestehende Quote in physischem Gold um 1% ausgebaut. Seit wir die Position aufgestockt haben, notiert der Goldpreis rund 6% höher.

«Wir haben vom Goldrücksetzer profitiert und unsere bestehende Position ausgebaut.»

Goldpreis



Währungen

Nachdem die Trump-Administration die Anfang April angekündigte Zollkeule für drei Monate sistiert hatte, konnte sich die US-Valuta stabilisieren. Hartnäckig hohe Preise sowie eine gehörige Portion Unsicherheit zwingen die Fed dazu, eine abwartende Haltung einzunehmen. Falls die globale Konjunktur schwächer tendieren würde, worauf einige Stimmungsindikatoren aktuell hindeuten, könnte dies andere Zentralbanken dazu zwingen, ihre Leitzinsen erneut zu senken. Dies würde in der Tendenz dem US-Dollar Support liefern.

«Die US-Valuta konnte sich jüngst stabilisieren.»

U.S. Dollar Index



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Marktübersicht 30. Mai 2025

Aktienindizes (in Lokalwährung)	Aktuell	1 Mt (%)	YtD (%)
SMI	12'227.08	1.26	8.60
SPI	16'850.29	2.25	8.91
Euro Stoxx 50	5'366.59	5.42	12.31
Dow Jones	42'270.07	4.16	0.08
S&P 500	5'911.69	6.29	1.06
Nasdaq	19'113.77	9.65	-0.73
Nikkei 225	37'965.10	5.33	-3.93
Schwellenländer	1'157.34	4.30	8.86

Rohstoffe

Gold (USD/Feinunze)	3'289.25	0.02	25.33
WTI-Öl (USD/Barrel)	60.79	4.43	-15.24

Obligationenmärkte (Veränderung in Basispunkten)

US Treasury Bonds 10J (USD)	4.40	0.24	-0.17
Schweizer Eidgenossen 10J (CHF)	0.27	-0.04	-0.06
Deutsche Bundesanleihen 10J (EUR)	2.50	0.06	0.13

Währungen

EUR/CHF	0.93	-0.29	-0.73
USD/CHF	0.82	-0.41	-9.37
EUR/USD	1.13	0.17	9.59
GBP/CHF	1.11	0.51	-2.53
JPY/CHF	0.57	-1.06	-0.90
JPY/USD	0.01	-0.67	9.15
XBT/USD (Bitcoin)	104'597.81	10.59	11.61

Autor: Christof Wille, Dipl. Private-Banking-Experte NDS
Redaktionsschluss: 12. Juni 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 angegebenen 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.