

# Anlagekommentar

September 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 (7. Aug. 2025) & aktuelle Einschätzung.

### Strategie in Kürze

Die weltweite Anlegerstimmung wird derzeit von der US-Wirtschaft sowie politischen Einflussfaktoren bestimmt. Unter der Trump-Administration erreichte der repräsentative S&P 500 (in US-Dollar) Anfang September ein neues Allzeithoch. Seit Jahresanfang ist der breite US-Aktienmarkt somit um beachtliche 11% angestiegen. Auffällig und erwähnenswert bleibt dabei die Dominanz des US-Technologiesektors. Aus Schweizer Anlegersicht präsentiert sich die Lage jedoch diametral verschieden und infolge der schwachen US-Valuta ernüchternd. So bewerkstelligte der S&P 500 (in CHF) Mitte Februar 2025 sein letztes Allzeithoch und liegt seit Jahresanfang mit rund 3% im negativen Bereich.

Weitere Katalysatoren für positive Kursavancen orten wir in möglichen Zinssenkungen in den USA. Die nächste Fed-Sitzung findet am 17. September statt, weitere folgen Ende Oktober sowie Anfang Dezember. Aktuell wird

«Der breite US-Aktienindex S&P 500 erreichte Anfang September (in USD) ein neues Allzeithoch.»

«Wir haben Aktien auf Stufe TAA neutral gewichtet.»

eine Zinssenkung von 25 Basispunkten für die Septembersitzung eingepreist. Bei unserer taktischen Asset Allokation haben wir Aktien neutral gewichtet, wobei die effektive Quote aufgrund der Kursavancen rund 1% höher liegt. Hier werden wir je nach Opportunität ein Rebalancing durchführen, Gewinne realisieren und die Quote auf das ursprüngliche Niveau zurückführen.

### S&P 500 Index



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

### Politik

Frankreich befindet sich derzeit in einer Phase erheblicher politischer Instabilität. Mit Sébastien Lecornu hat Präsident Macron innerhalb eines Jahres bereits den vierten Premierminister ernannt. Hintergrund sind tiefgreifende Konflikte um ein striktes Sparprogramm, das milliardenschwere Kürzungen im öffentlichen Sektor vorsieht. Diese Pläne haben landesweite Proteste ausgelöst und die politische Polarisierung verschärft. Angesichts hoher Staatsverschuldung und eines Defizits von knapp sechs Prozent des BIP ist der finanzielle Konsolidierungsdruck enorm, gleichzeitig bleibt die Fähigkeit zur Durchsetzung von Reformen fraglich. Für die Märkte bedeutet dies anhaltende Unsicherheit: Steigende Risikoaufschläge auf französische Anleihen und eine gedämpfte Anlegerstimmung belasten insbesondere staatsnahe Unternehmen und den Finanzsektor.

«Die politische Instabilität ist in Frankreich mit den Händen zu greifen.»

## Konjunktur

Im August 2025 setzte sich die Abkühlung des US-Arbeitsmarktes fort. Die Arbeitslosenquote stieg auf 4.3%, den höchsten Stand seit fast vier Jahren und lag damit über dem Niveau von Juni (4.1%) und Juli (4.2%). Die Zahl der Erwerbstätigen stieg lediglich um 22'000 Personen, was auf eine deutliche Verlangsamung des Beschäftigungswachstums hindeutet. Eine umfassende Revision der Beschäftigungsdaten ergab, dass die US-Wirtschaft im Zeitraum von März 2024 bis März 2025 rund 911'000 Arbeitsplätze weniger geschaffen hat als ursprünglich berichtet. Dies deutet darauf hin, dass die Arbeitsmarktschwäche bereits vor den jüngsten wirtschaftlichen Belastungen durch die Handelspolitik von Präsident Trump begonnen hatte. Besonders betroffen sind junge Erwachsene: Die Arbeitslosenquote in der Altersgruppe der 16- bis 24-Jährigen erreichte im August 10.5%, was dem höchsten Stand seit der COVID-19-Pandemie und dem schlechtesten Wert seit 2016 entspricht. Eine Zinssenkung seitens der Fed scheint deshalb Mitte September als äusserst realistisch.

«Abkühlung des US-Arbeitsmarktes – eine Zinssenkung seitens der Fed wird immer wahrscheinlicher.»

## Aktienmärkte

Nach einem kleinen Kursdämpfer zu Monatsbeginn, erholten sich die globalen Aktienmärkte und konnten im August um rund 2.5% zulegen. Dies ist beachtlich und ist auf gute Quartalszahlen von US-amerikanischen Unternehmen, im Speziellen von Large-Cap-Techkonzernen zurückzuführen, welche die US-Aktienindizes auf neue Höchststände hievt. Unternehmen in Europa meldeten in der Summe bessere Ergebnisse als prognostiziert, jedoch nicht im selben Ausmass wie ihre amerikanischen Pendanten. Trotz der massiven US-Zölle auf Produkte aus der Schweiz legten die Aktien Schweizer Grossunternehmen im August um rund 3% zu. Zinssenkungsfantasien – speziell in Amerika – sorgten für weitere Kursgewinne bei Aktien und risikobehafteten Anlagen. Infolgedessen sind die Bewertungen weltweit gestiegen. In den Vereinigten Staaten liegt das geschätzte Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des S&P 500 bei rund 22 und damit aus historischer Sicht auf einem hohen Niveau, deutlich über dem langjährigen Durchschnitt. In Europa beträgt das KGV circa 14, was dem historischen Mittelwert entspricht.

«Die Bewertung des US-Aktienmarktes ist aus historischer Sicht teuer.»

## Obligationenmärkte

Im August ist die Rendite am Schweizer Zinsmarkt erneut gesunken, der Leitzins der SNB bleibt unverändert bei 0%, während gegenwärtig kurzfristige Staatsanleihen leicht negativ rentieren. Am langen Ende zeigt sich dasselbe Bild, die Rendite zehnjähriger Schweizer Staatsanleihen fiel auf rund 0.30% und liegt somit tiefer als noch im Juli (0.44%). Dieser Umstand ist auf zwei Faktoren zurückzuführen: Auf der einen Seite werden sichere Anlagen

«Die Rendite am Schweizer Zinsmarkt ist erneut gesunken.»

nachgefragt und auf der anderen Seite wird die vorsichtigere Einschätzung des wirtschaftlichen Umfelds widergespiegelt. In der Eurozone bleibt die Geldpolitik unverändert, die EZB bestätigte dabei Ende Juli den Leitzins von 2%. Dabei ist die Rendite zehnjähriger deutscher Bundesanleihen leicht angestiegen und bewegt sich aktuell bei rund 2.70%. Dieser Umstand veranschaulicht, dass die Investoren am langen Ende wieder leicht höhere Inflationsrisiken einpreisen.

### Rendite zehnjähriger CH-Eidgenosse in %



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

### Rohstoffe

Im August zeigten sich die Rohstoffmärkte insgesamt volatil. Der Ölpreis (WTI) büsste rund 8% ein, da schwächere Konjunktursignale aus China die Nachfrageperspektiven dämpften. Industriemetalle wie Kupfer und Aluminium gaben nach, belastet durch schwache globale Industrieindikatoren. Dagegen konnten Edelmetalle von ihrer Rolle als sicherer Hafen profitieren – Gold legte im Umfeld politischer Unsicherheiten in Europa und anhaltender Zinsspekulationen in den USA um rund 5% zu. Agrarrohstoffe tendierten aufgrund guter Ernteprognosen eher schwach. Für Anleger bleibt die Lage differenziert: Während konjunktursensible Rohstoffe unter Druck stehen, könnten Edelmetalle weiterhin von der Risikoaversion profitieren.

«Die Rohstoffmärkte zeigten im August ein gemischtes Bild – Gold ist erneut positiv in Erscheinung getreten und konnte 5% zulegen.»

### Währungen

Die amtierende US-Regierung hat im aktuellen Anlagejahr an den Währungsmärkten mehr Vertrauen eingebüsst als an den Aktienmärkten. Dies ist jedoch kein Widerspruch, da sich die amerikanische Regierung zu Beginn der Amtszeit für eine schwächere US-Valuta aussprach, was den kotierten US-Unternehmen Rückenwind verleiht. Der US-Dollar verfügt derzeit über einen

«Die US-Währung hat an Vertrauen eingebüsst.»

Renditevorteil, was auf der positiven Seite zu verbuchen ist, während die stetig steigende Staatsverschuldung alles andere als hilfreich ist. Die europäische Einheitswährung zeigt vis-à-vis dem Schweizer Franken kaum Schwankungen, eine Fortsetzung dieser Seitwärtsbewegung wäre daher keine Überraschung.

## Marktübersicht 29. August 2025

Aktienindizes (in Lokalwährung)	Aktuell	1 Mt (%)	YtD (%)
SMI	12'187.58	2.97	8.27
SPI	16'907.81	2.31	9.28
Euro Stoxx 50	5'351.73	0.65	12.31
Dow Jones	45'544.88	3.42	8.30
S&P 500	6'460.26	2.03	10.78
Nasdaq	21'455.55	1.65	11.62
Nikkei 225	42'718.47	4.08	8.30
Schwellenländer	1'258.44	1.46	19.59

## Rohstoffe

Gold (USD/Feinunze)	3'447.95	4.80	31.38
WTI-oil (USD/Barrel)	64.01	-7.58	-10.75

## Obligationenmarkte (Veränderung in Basispunkten)

US Treasury Bonds 10J (USD)	4.23	-0.15	-0.34
Schweizer Eidgenossen 10J (CHF)	0.31	-0.06	-0.02
Deutsche Bundesanleihen 10J (EUR)	2.72	0.03	0.36

## Währungen

EUR/CHF	0.94	0.88	-0.48
USD/CHF	0.80	-1.45	-11.78
EUR/USD	1.17	2.37	12.86
GBP/CHF	1.08	0.77	-4.80
JPY/CHF	0.54	1.06	-5.50
JPY/USD	0.01	2.50	6.90
XBT/USD (Bitcoin)	107'800.31	-7.46	15.03

Autor: Christof Wille, Dipl. Private-Banking-Experte NDS  
Redaktionsschluss: 11. September 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 Vermogensverwaltungsgesellschaft. 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.