

Vertrauensprobe für US-Anlagen

Investment View | Juli 2025

- Das globale Wirtschaftswachstum bleibt trotz der angespannten handels- und geopolitischen Lage relativ robust. Die Wachstumsverlangsamung in den USA verläuft in geordneten Bahnen.
- Das US-Fed sieht keine Eile, die Leitzinsen zu senken. Importzölle beeinflussen die Inflation noch nicht, und die Daten für den Arbeitsmarkt sowie den Privatkonsum bleiben solide. Ein Zinsschritt wird im Herbst erwartet.
- Im Handelskonflikt gehen wir davon aus, dass es aufgrund der laufenden Verhandlungen zu einer Fristverlängerung und später zu einer Einigung mit den wichtigsten Handelspartnern kommt.
- Auf dem US-Obligationenmarkt sorgen die anhaltenden Zweifel der Anleger an Trumps Fiskalpolitik (Big Beautiful Bill) dafür, dass die langfristigen Zinsen erhöht bleiben.
- Wir schätzen Gold sowie Aktien aus der Schweiz und den Schwellenländern weiterhin als attraktiv ein.

Obligationen

Sorgenkind US-Fiskalpolitik

Trump's Steuergesetz, bekannt als "The Big Beautiful Bill", knüpft an die Steuersenkung von 2017 an und stellt das US-Haushaltsdefizit vor eine Herausforderung. Die Schuldenlast der USA ist bereits heute höher als die der anderen Industrieländer, und wir erwarten, dass sich diese Schere in den nächsten Jahren noch weiter öffnet. Dies, in Kombination mit höheren Inflationserwartungen und Wechselkursschwankungen des US-Dollars, würde die Renditen am US-Obligationenmarkt ansteigen lassen. Wir tragen dieser Entwicklung Rechnung und reduzieren unser taktisches Engagement in US-Staatsanleihen.

Gold

Absicherung gegen Krisen

Kein Edelmetall erhält derzeit mehr Aufmerksamkeit als Gold. Handels- und geopolitische Unsicherheiten führt Anleger auf der Suche nach dem sicheren Hafen unmittelbar zu Gold. Wir beobachten eine weiterhin überdurchschnittliche Nachfrage seitens Zentralbanken, die ihre Währungsreserven insbesondere aufgrund des schwächelnden US-Dollars mit Gold diversifizieren (Asien), sowie wachsende Bestände privater Investoren in Gold-ETFs. Wir sehen das anhaltende positive Momentum als Chance und bauen unsere taktische Position weiter aus.

Aktien

Stoische Ruhe

Relativ unbeeindruckt haben sich Aktien auf den jüngsten Konflikt im Nahen Osten gezeigt (auch der Ölpreis nähert sich wieder dem Vor-Konflikt-Niveau an). Wir sind der Ansicht, dass die Unsicherheit um die Ausgestaltung der US-Importzölle ein Risiko für die hohen Gewinnwachstumserwartungen am US-Aktienmarkt darstellen und dass die Bewertungen relativ hoch sind, weshalb wir an unserer vorsichtigen Einschätzung festhalten.

Attraktive Risikoprämie bei Schweizer Aktien

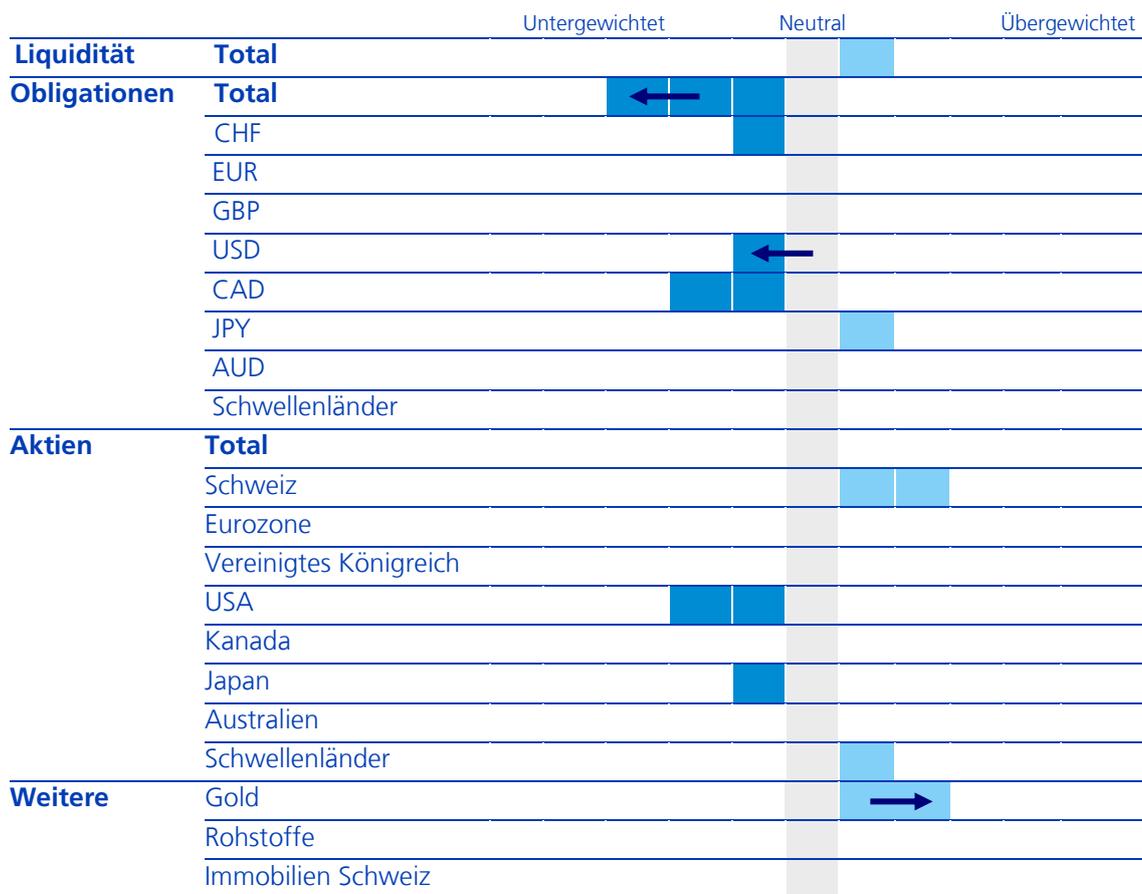
Im Vergleich zu globalen Aktien weisen Schweizer Titel eine attraktive Risikoprämie auf. Die Gewinnperspektiven sind robust, jedoch mit schwächeren Impulsen aufgrund des verhaltenen Konsums, wobei der Pharmasektor wesentlich zur Stabilität des Schweizer Aktienmarktes beiträgt. Wir schätzen Schweizer Aktien weiterhin als attraktiv ein.

Schwellenländer mit positiver Gewinndynamik

Schwellenländer profitieren von einem schwächeren US-Dollar. Ein wichtiger Treiber dieser Märkte ist China, dessen staatlich unterstützter Konsum das Wirtschaftswachstum fördert. Wir betrachten Schwellenländer weiterhin als attraktiv.

Taktische Asset-Allokation Juli 2025

Anlagestrategie «Balance» in CHF (mit Ausprägung «Basis») für in der Schweiz domizilierte Kundinnen und Kunden



Interpretation: Die langfristige strategische Asset-Allokation (SAA, hellgrauer Balken) stellt die neutrale Positionierung der Anlageklassen dar. Die monatliche taktische Asset-Allokation (TAA) kann aufgrund der aktuellen Marktgeschehnisse und der Geopolitik von der SAA abweichen. Die Abweichung erfolgt mittels Über- bzw. Untergewichtung (blaue Balken) der einzelnen Anlageklassen. Veränderungen der Positionierung gegenüber Vormonat werden mit Pfeilen angezeigt.

Rechtliche Hinweise

Marketinginformation – Dieses Dokument dient Informations- und Werbezwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zum Bezug von Dienstleistungen dar, noch bildet es Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Aufgrund rechtlicher, regulatorischer oder steuerlicher Bestimmungen kann die Verfügbarkeit von Produkten und Dienstleistungen für bestimmte Personen Einschränkungen unterliegen, die sich namentlich aufgrund des Wohnsitzes bzw. Sitzes, der Nationalität oder der Kundensegmentierung ergeben können. Einschränkungen bestehen insbesondere für US-Personen gemäss den einschlägigen Regulierungen. Dieses Dokument enthält allgemeine Informationen und berücksichtigt weder persönliche Anlageziele noch die finanzielle Situation oder besonderen Bedürfnisse einer spezifischen Person. Die Informationen sind vor einem Anlageentscheid sorgfältig auf die Vereinbarkeit mit den persönlichen Verhältnissen zu überprüfen. Für die Einschätzung rechtlicher, regulatorischer, steuerlicher und anderer Auswirkungen wird empfohlen, sich von Fachpersonen beraten zu lassen. Das Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt und kann Informationen aus sorgfältig ausgewählten Drittquellen enthalten. Die Zürcher Kantonalbank bietet keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung des Dokuments oder Informationen daraus ergeben. Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere in Bezug auf Wert-, Ertrags- und allenfalls Währungsschwankungen, verbunden. Wertentwicklungen und Renditen der Vergangenheit sowie Schätzungen bezüglich zukünftiger Wertentwicklungen, Renditen und Risiken sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Die Zürcher Kantonalbank behält sich vor, Dienstleistungen, Produkte und Preise jederzeit ohne vorgängige Ankündigung zu ändern. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht im Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegen auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Ohne schriftliche Genehmigung der Zürcher Kantonalbank dürfen dieses Dokument oder Informationen daraus nicht vervielfältigt oder weitergegeben werden. ESG-Informationen ©2025 MSCI ESG Research LLC. Reproduziert mit Genehmigung. Weitere rechtliche Informationen zu MSCI ESG Rating sehen Sie in den Anlageinformationen unter zkb.ch/handel. © 2025 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.