

Unsere Sicht der Dinge im November 2025

Politik

Israel und die Hamas haben unter aktiver Vermittlung von US-Präsident Donald Trump eine Waffenruhe vereinbart. Diese bleibt zwar fragil, doch die Konfliktparteien stehen, auch auf amerikanischen Druck hin, weiterhin im Dialog. Der Krieg in der Ukraine dauert mit unverminderter Härte an. Die Ukraine gerät zunehmend unter Druck, während Präsident Wladimir Putin kein Interesse an einem Frieden zeigt. Europa verhält sich passiv und spielt auf der weltpolitischen Bühne eine Nebenrolle. Der Wille, die zentralen Probleme der Union entschlossen anzugehen, ist nicht erkennbar.

Währungen

Im Oktober bewegten sich der US-Dollar, der Euro und der Schweizer Franken weitgehend in den bekannten Bandbreiten. Der Schweizer Franken legte gegenüber den europäischen Währungen leicht zu und erreichte neue Höchststände. Der US-Dollar verteuerte sich ebenfalls geringfügig. In den vergangenen Jahren hat seine Bedeutung im globalen Devisenhandel weiter zugenommen. Sein Anteil am weltweiten Handelsvolumen liegt mittlerweile bei rund 88%. Leicht an Bedeutung gewann auch der chinesische Yuan, während der Euro und der japanische Yen Marktanteile einbüssten.

KI

Künstliche Intelligenz wird die Welt zweifellos verändern. Derzeit fließen enorme Summen in diesen Bereich, mehr als die Hälfte davon in den USA, wobei der grösste Teil von den "Magnificent Seven" getragen wird. Diese Investitionen nehmen weiterhin exponentiell zu und müssen langfristig wieder erwirtschaftet werden. Wer letztlich in welchem Umfang von diesem Boom profitieren wird, ist derzeit noch offen. Sicher ist lediglich, dass der Energiebedarf durch diese Technologie rasant ansteigt.

Wirtschaft

Auch wenn infolge des „Shutdowns“ der US-Regierung viele Wirtschaftsdaten derzeit nur verzögert oder gar nicht veröffentlicht werden, bleibt das globale Bild konstruktiv. Die Konjunkturindikatoren verbesserten sich weltweit weiter und zeigen eine breit abgestützte Erholung. Trotz der neuen US-Zollpolitik wird erwartet, dass der globale Güterverkehr in diesem Jahr um mehr als 3% zunimmt. Nach dem Treffen zwischen Xi Jinping und Donald Trump Ende Oktober wurde vereinbart, dass die US-Importzölle gegenüber China gesenkt werden und China wieder amerikanische Agrarprodukte importieren soll.

Obligationen / Zinsen

Im Oktober entwickelten sich die Obligationenmärkte positiv. Anleihen in Schweizer Franken legten mit 1% etwas weniger als jene in US-Dollar zu. Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen gingen insgesamt geringfügig zurück. In den USA und der Schweiz sanken sie um 3 bzw. 2 Basispunkte auf 4.1% beziehungsweise 0.14%. Deutsche Bundesanleihen gaben um 6 Basispunkte auf 2.7% nach. Bemerkenswert ist, dass die Renditen japanischer Staatsanleihen nicht weiter anstiegen und mit 1.65% auf dem Niveau vom Monatsanfang verharrten. Die Kreditspreads blieben weiterhin auf einem historisch tiefen Niveau.

Rohstoffe

Im Oktober zeigten sich die Rohstoffmärkte uneinheitlich. Sowohl Industrie- als auch Edelmetalle verzeichneten deutliche Preiszuwächse. Gold stieg in USD um rund 4% und entwickelte sich damit ähnlich stark wie Kupfer oder Aluminium. Im Gegensatz dazu gab der Ölpreis (Brent) um etwa 1% nach und lag zum Monatsende bei rund USD 65. Der Preisrückgang seit Anfang des Jahres liegt nun bei 10%. Aus den aktuellen Preisbewegungen lässt sich jedoch kein klarer Trend für die wirtschaftliche Entwicklung ableiten. Die Signale bleiben insgesamt widersprüchlich.

Monetäres Umfeld / Inflation

Im Oktober senkte die US-Notenbank den Leitzins wie bereits im September um 0.25%, um einem sich abschwächenden Arbeitsmarkt entgegenzuwirken. Die Geldpolitik in den USA wird derzeit durch den teilweisen Regierungsstillstand erschwert, wichtige Wirtschaftsdaten stehen nicht im gewohnten Umfang zur Verfügung. Eine weitere Zinssenkung im Dezember gilt laut Fed zwar als möglich, ist jedoch keineswegs sicher. Zudem gab die Notenbank bekannt, dass sie ihre Bilanz nicht weiter zu verkürzen gedenkt. Insgesamt bleibt die globale Geldpolitik expansiv.

Aktien

Der Oktober war insgesamt ein guter Monat für die Aktienmärkte. Besonders stark entwickelten sich die Schwellenländer und Japan, die in CHF gerechnet um mehr als 4% beziehungsweise 5% zulegten. Im Vergleich dazu fiel die Performance des Schweizer Aktienmarktes mit etwas über 1% eher bescheiden aus. Die jüngsten Unternehmenszahlen per Ende September waren insgesamt besser als erwartet. In den USA erreichte der S&P 500 neue Höchststände, getrieben von wenigen Technologiewerten. Wir bleiben bei diesen vorsichtig, bevorzugen derzeit Value-Titel und achten weiterhin auf eine breite Diversifikation.

Asset Allokation

Die Aktienquote bleibt insgesamt neutral ausgerichtet. US-amerikanische und schweizerische Aktien halten wir weiterhin untergewichtet, während japanische und britische Titel übergewichtet bleiben. Schwellenländer sowie Trendthemen sind neutral positioniert. Unsere Goldposition behalten wir übergewichtet. Wir realisieren jedoch situativ Gewinnmittnahmen in Form eines Reballancings.