

#hblasset

Anlageservice für private Investor:innen

Nummer 77
September 2025
www.hblasset.ch



Geldpolitik Trump und Fed im Clinch – Zinssenkung wird wahrscheinlicher

Unternehmensgewinne
US-Börsen erreichen
neues Allzeithoch

Industrietitel
Bilfinger profitiert
von Megatrends

Goldhandel
Die zentrale Rolle
der Schweiz

Momente erkennen – Werte schaffen.

Ausgezeichnet mit

LSEG



**Lipper
Fund Awards**
Winner 2025
Switzerland

HBLASSET
MANAGEMENT

Finanzmärkte im Banne der US-Geldpolitik

In Jackson Hole werden die Weichen fürs zweite Halbjahr gestellt. Das wahrscheinlichste Szenario sind einige wenige Zinssenkungen.

W

ährend in der Schweiz die Sommerferien im August zu Ende gegangen sind, trifft dies

für Europa und die angelsächsisch geprägte Welt nicht zu. So kehren Südeuropa, England und vor allem die USA erst mit dem Beginn des Monats September zur Arbeit zurück. Gerade hier sind die letzten beiden Ferienwochen durch die Abwesenheit vieler Marktteilnehmenden geprägt. In diese Zeit fällt wie jedes Jahr die Jackson-Hole-Konferenz der Federal Reserve Bank von Kansas City. Bevor sich die Finanzmärkte und deren Teilnehmerinnen und Teilnehmer aufmachen, die letzten Monate des laufenden Jahres in Angriff zu nehmen, treffen sich im beschaulichen Wyoming die wichtigsten geldpolitischen Vertreter der grossen Zentralbanken und tauschen sich über ihre Einschätzung zum Stand der Weltwirtschaft respektive der gegebenenfalls notwendigen geldpolitischen Impulse aus.

Dabei ist hervorzuheben, dass in den Augen der meisten Zentralbankvertreter Geldpolitik in langfristigen Zyklen und mit einer entsprechend mehrmonatigen Optik umgesetzt werden sollte. Kurzfristige Reaktionen auf einzelne wirtschaftliche oder politische Impulse sollten in den Augen der grossen Mehrheit der Währungshüter keinen Einfluss haben. Im Gegenteil: Sie beurteilen entsprechende Massnahmen als hochgradig kontraproduktiv. Halbjährlich wird also die geldpolitische Marschroute definiert. Aufgrund der anhaltenden wirtschaftlichen Verbindung, nicht zuletzt über die internationalen Finanzmärkte, überrascht es nicht, dass sich dabei die Ver-

treter der verschiedenen grossen Zentralbanken bis zu einem gewissen Grad beeinflussen und absprechen. Während diese geldpolitische Koordinationsfunktion im ersten Halbjahr eines jeden Jahres dem Frühlingstreffen der Weltbank und des IWF in Washington zukommt, fällt sie zu Beginn des zweiten Halbjahres auf die Jackson-Hole-Konferenz.

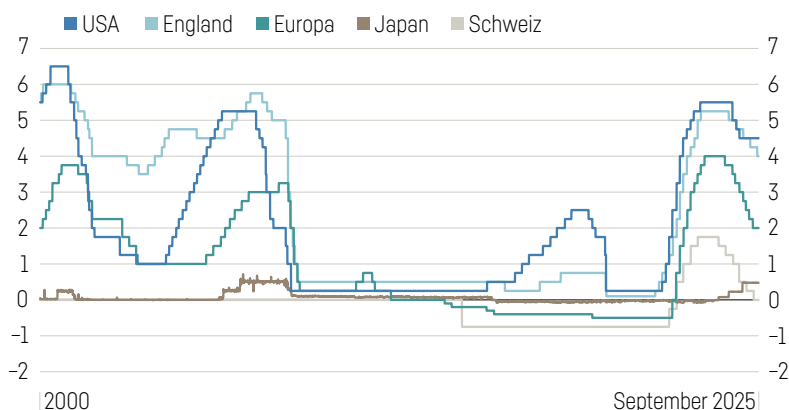
Angesichts der ausgeprägten Differenzen zwischen der aktuellen Führung der Fed unter Jerome Powell und Präsi-

dent Trump ist die gegenwärtige Situation besonders brisant. Mit allen Mitteln – in der Regierung Trump sind es vor allem auch persönliche Diffamierungen – versucht dabei Präsident Trump eine expansivere Geldpolitik durchzusetzen. Den Versuchen der politischen Einflussnahme tritt der Fed-Vorsitzende Powell vehement und manchmal etwas trotzig entgegen. In dieser politisch aufgeheizten Debatte und angesichts der Bedeutung der geldpolitischen Impulse für den

Bild: Sora (KI)

Entwicklung der Leitzinsen weltweit

in Prozent



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management
Daten per 22.08.2025

Im Vergleich mit anderen Industrienationen notieren die US-Leitzinsen auf hohem Niveau.

Gang der Weltwirtschaft macht es Sinn, einen Schritt zurückzumachen und die Faktenlage ohne politisches Brimborium zu betrachten.

Tatsache ist, dass die Zinsen in den USA weiter auf verhältnismässig hohen Niveaus verharren. Dies gilt gleichermaßen für die langfristigen Zinsen des Kapitalmarktes als auch für die kurzfristigen Geldmarktzinsen. So sind die US-Leitzinsen mit 4,5 Prozent wohl weiterhin in der Nähe des wachstumsneutralen Bereichs. Dieser setzt sich für die USA grob gesagt aus

dem Inflationsziel von 2 Prozent und einem langjährigen realen Trendwachstum von 2,5 bis 3 Prozent zusammen. Während selbstverständlich die vom Markt definierten Kapitalmarktzinsen für die Bestimmung der Obligationenrenditen aber auch für die Hypothekarverzinsung besonders relevant sind, liegt es auf der Hand, dass auch die von der Fed bestimmten Geldmarktzinsen einen Einfluss auf die langfristigen USD-Zinsen haben.

Je nach Auswirkung wird auch die SNB die Zinsen weiter senken.

Für die geldpolitische Entscheidung der US-Fed und die Schlüsse der Finanzmarktteilnehmer gilt es jetzt zu beurteilen, wie stark oder schwach der Zustand der US-Wirtschaft ist. Bei unterdurchschnittlichem Wirtschaftswachstum können Zinssatzsenkungen für positive Impulse sorgen. Bei gutem Gang der Wirtschaft besteht aber auch die Möglichkeit für höhere Inflations-

erwartungen und damit auch steigende Zinsen am langen Ende der Dollar-Zinskurve. Zwischen diesen beiden Szenarien gilt es für die US-Fed

sich sorgfältig und langfristig zu positionieren. Mit Sicherheit lässt sich dabei festhalten, dass sich die US-Wirtschaft und insbesondere deren Arbeitsmarkt bemerkenswert robust darstellen. Seit rund anderthalb Jahren bewegt sich die Arbeitslosenquote bei rund 4 Prozent seitwärts. Dies ist auch im langfristigen Vergleich ein ordentlicher Wert. Zeichen der Schwäche sind bestenfalls in einzelnen Sub-Indikatoren festzustellen. Gleichzeitig sind die Inflationsraten in der Nähe des langfristigen Inflationsziels von 2 Prozent. Seitens der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ist der geldpolitische Handlungsbedarf also begrenzt. Die Frage ist also wie weit die US-Fed die aktuelle Situation ausreizen möchte, besteht doch insbesondere aufgrund der technischen Entwicklungen im Bereich der künstlichen Intelligenz die Möglichkeit, dass sich diese über die Zeit auf den Arbeitsmarkt auswirken ►

Die Zinsen in den USA verharren auf verhältnismässig hohen Werten. Dies gilt für die langfristigen Zinsen des Kapitalmarktes wie auch für die kurzfristigen Geldmarktzinsen.

4 Prozent

beträgt die Arbeitslosenrate in den USA und bewegt sich seit anderthalb Jahren seitwärts.

und auch nachhaltig das Trendwachstum erhöhen. Demgegenüber stehen die politischen Massnahmen der Administration, die mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit über kurz oder lang zu höherer Inflation führen dürften. Im Für und Wider dieser Positionen sind die Finanzmarktteilnehmenden zum Schluss gekommen, dass das wahrscheinlichste Szenario einige wenige Zinssatzsenkungen in den USA sein werden. Im Zuge dieser expansiveren Geldpolitik dürften

auch die EZB und je nach Auswirkung auf den Aussenwert des CHF auch die SNB die Zinsen bis zum Jahresende weiter senken. Wie immer zu Zeiten, in denen wir uns den Tiefpunkten beim Zinszyklus annähern, steigt aber die Unsicherheit über weitere Zinssenkungen. Dies gilt im gleichen Masse für die US-Fed, die EZB aber auch die SNB. ■

Mehr im Video:

Den Finanzmarkt-Update finden Sie auf YouTube.

Jetzt reinschauen!

www.youtube.com/@hypilenzburg



Taktische Asset Allocation

Sommermonate bringen abgesehen von Zinsdiskussionen wenig neue Impulse

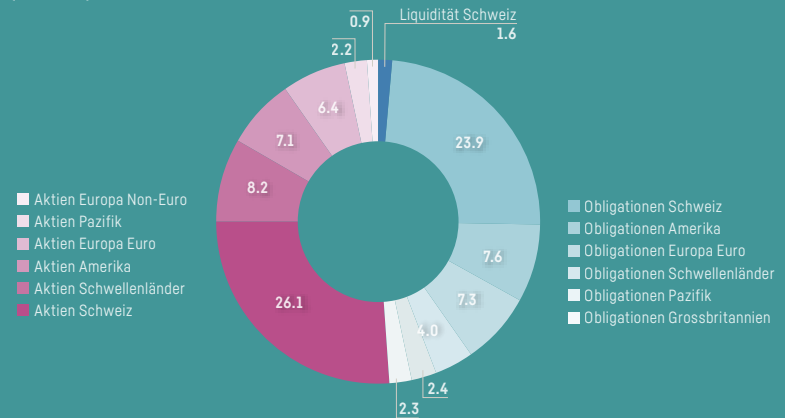
Die Finanzmärkte bleiben im Sommer weitgehend richtungslos – klare Impulse fehlen. Mögliche Zinssenkungen wären positiv für Aktienanlagen.

Über die Sommermonate blieben neue Impulse für die Finanzmärkte weitgehend aus. Lediglich die Diskussion um die künftige Geldpolitik der US-Fed hat sich zugespitzt. Die Optionen sind begrenzt: Entweder folgen vereinzelt weitere Zinssenkungen oder die Konjunktur erweist sich als so robust, dass solche Schritte nicht nötig sind. Eine grundsätzliche Neuorientierung der Märkte ist kurzfristig nicht zu erwarten.

Wir halten daher an einem leichten Übergewicht in Aktien fest. Zusätzliche Zinssenkungen in den USA, Europa und möglicherweise der Schweiz stützen diese Einschätzung. Wir bevorzugen dabei weiterhin klein- und mittelkapitalisierte Unternehmen aus Europa und der Schweiz, da sie sich grösstenteils dem politischen Einfluss entziehen können. Mit einem US-Zoll von 15 Prozent auf Exporte aus Europa sind die Belastungen derzeit überschaubar – auch für Schweizer Firmen mit Produktionsstandorten in Europa, die den Grossteil der kotierten Unternehmen ausmachen.

Von den geldpolitischen Entscheiden erwarten wir zudem wenig Impulse für die wichtigsten Währungspaare. Ein nachhaltig stärkerer USD erscheint unwahrscheinlich. Sollten die US-Zinsen deutlicher gesenkt werden, dürften zudem die Goldpreise weiterhin stabil bleiben.

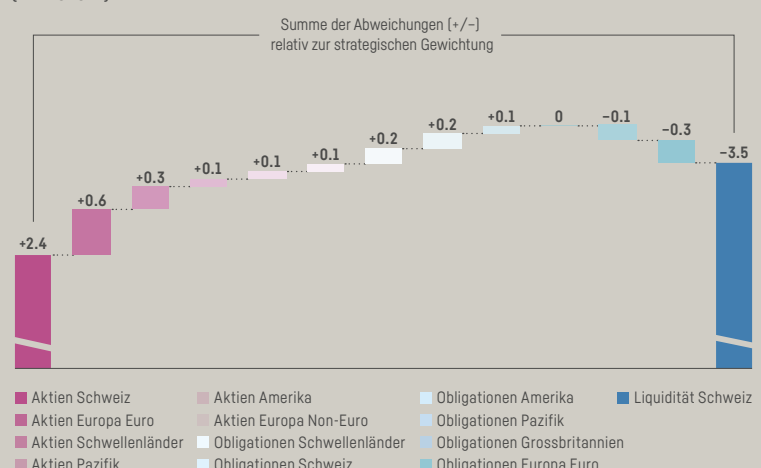
Gewichtung der Asset-Klassen
(in Prozent)



Quelle: HBL Asset Management

Über- und Untergewichtung der Asset-Klassen

(in Prozent)



Quelle: HBL Asset Management

Politische Börsen bringen oft wenig nachhaltige Kursentwicklungen

«Politische Börsen haben kurze Beine», lautet die Devise an den Finanzmärkten. Das gilt auch für Trump. Er sorgt in erster Linie für Volatilität. Gefragt sind Anlagen mit tiefer Polit-Korrelation.

Über weite Teile des Jahres 2025 war es vor allem die Politik, die an den internationalen Finanzmärkten Ausrufezeichen setzte. Besonders die Regierung Trump zeigte sich in den ersten Monaten des Jahres äusserst aktiv. Kaum ein Tag verging in der ersten Jahreshälfte, an dem die Märkte nicht neue Signale aus Washington auf ihre langfristigen Auswirkungen auf das globale Wirtschaftswachstum oder die Geschäftsmodelle einzelner Unternehmen hin abwägen mussten. Es liegt auf der Hand, dass jeder Politiker Einfluss auf den Gang der Dinge nehmen möchte – das gilt auch für die Mitglieder der US-Regierung um Präsident Trump.

Gleichzeitig ist jedoch festzuhalten, dass die politische Einflussnahme und vor allem die Folgen einzelner Entscheidungen auf Finanzmarktvariablen mehrheitlich nur vorübergehender Natur sind. Das liegt in erster Linie daran, dass viele politische Initiativen im Verlauf des Diskurses wieder relativiert werden. So werden entsprechende Entscheidungen oft weniger heiss gegessen, als sie ursprünglich gekocht wurden. Hinzu kommt, dass politische Impulse von Natur aus sprunghaft und teilweise widersprüchlich sein können – was ihre Wirkung zusehends abschwächt.

Ein anschauliches Beispiel sind zahlreiche Programme zur Förderung nachhaltiger Technologien in Europa und den USA. Hersteller von Solarmodulen konnten dank staatlicher Unterstützung kurzfristig ihre Auftragsbücher stark füllen. Doch bereits wenige Quartale später flaute dieser Impuls wieder ab

– just in dem Moment, als viele Anbieter ihre Produktionskapazitäten ausgebaut hatten. Für die Profitabilität war dies eine bittere Entwicklung, noch stärker jedoch trafen die Folgen die Unternehmensbewertungen.

Ähnliches könnte nun auch die Rüstungsindustrie erleben. Zwar handelt es sich hier um etablierte Unternehmen mit langer Tradition, doch auch in diesem Sektor werden politische Impulse häufig überzeichnet.

Unübersehbar ist zudem, dass sich politische Entscheidungsprozesse stark von wirtschaftlichen unterscheiden. Besonders dann, wenn Überzeugungen und Prinzipien statt wirtschaftlicher Rahmenbedingungen den Diskurs bestimmen. Solche politischen Vorstösse wirken auf die Finanzmärkte meist spektakulär und werden medial stark begleitet – doch gerade hier ist Vorsicht geboten. Nicht selten folgen politische Gegenreaktionen, die sich in erhöhter Volatilität niederschlagen.

Mit unseren Anlagen versuchen wir, diesen Unsicherheiten und der damit verbundenen Schwankungsbreite so gut wie möglich auszuweichen. Stattdessen setzen wir auf Investments, die weitgehend ausserhalb politischer Einflussnahme liegen. Diese sind kurzfristig vielleicht weniger spannend, bieten aber mehr Berechenbarkeit und Sicherheit – und tragen so dazu bei, die Erträge unserer Anlagestrategien nachhaltig zu steigern.



Lesen Sie mehr Artikel im Wirtschaftsblog
«Retonomics» von Reto Huenerwadel.
www.hbl.ch/retonomics-der-wirtschaftsblog



HBL Asset Management |
Kern- & Satellitenanlagen

Konstruktives Umfeld für Aktienanlagen

Im vergangenen Monat entwickelten sich diversifizierte wie fokussierte Produkte positiv.

Die internationalen Finanzmärkte zeigten sich im abgelaufenen Monat von ihrer freundlichen Seite. Getragen wurde die positive Stimmung von einer anhaltend robusten Konjunktur, einer stabilen Konsumnachfrage sowie ersten Ergebnissen in den laufenden Zolldiskussionen, die die Aktienmärkte stützten. Auch die Erwartung, dass die grossen Zentralbanken ihre Zinssenkungsschritte vorsichtig fortsetzen, weckte Kursfantasien. Trotz geopolitischer Herausforderungen konnte sich so ein konstruktives Marktumfeld etablieren, das sowohl breit diversifizierte Strategien als auch fokussierte Aktienmandate beflügelte.

Besonders hervorzuheben ist unser AMC «Multi-Asset: Wachstum», das durch seine breite Diversifikation über verschiedene Anlageklassen hinweg Stabilität mit Wachstumspotenzial verbindet. Im August verzeichnete das Produkt eine Rendite von +1,8 Prozent – ein erfreuliches Ergebnis, das die Stärke des Ansatzes unterstreicht.

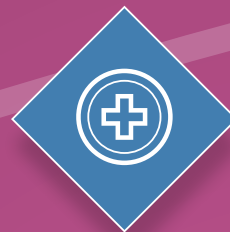
Ebenfalls sehr gut entwickelte sich erneut das AMC «Aktien Europa: Small- und Mid-Caps», das mit einer Monatsrendite von +2,9 Prozent überzeugen konnte. Gerade kleinere und mittel-grosse Unternehmen profitierten im aktuellen Umfeld von stabileren Lieferketten, einer soliden Binnenkonjunktur sowie dem zunehmenden Interesse internationaler Investoren an europäischen Qualitätswerten. Die erfreulichen Resultate unserer Produkte verdeutlichen, dass aktives Management und eine sorgfältige Diversifikation auch in dem nach wie vor anspruchsvollen Umfeld Mehrwerte schaffen können. Angesichts einer weiterhin positiven makroökonomischen Lage blicken wir mit Zuversicht auf die kommenden Monate.

Weitere Marktzahlen finden Sie ab Seite 13.

TRACKER-ZERTIFIKAT

Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps

YTD **16,04 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Ertrag

YTD **0,69 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Wachstum

YTD **4,57 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»

Multi Asset: Ausgewogen

YTD **2,65 %**



FONDS

Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen

YTD **0,66 %**



FONDS

Prämienstrategie

YTD **0,13 %**

TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: Technologie

YTD **0,37 %**



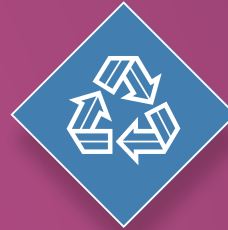
TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)

YTD **26,49 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: Nachhaltigkeit

YTD **2,70%**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Multi Asset: Wachstum

YTD **4,68 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Multi Asset: Ertrag

YTD **1,23 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Multi Asset: Ausgewogen

YTD **2,93%**



TRACKER-ZERTIFIKAT «HBL IMPACT»
Aktien Global

YTD **2,73 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: MedTech

YTD **-4,41 %**



TRACKER-ZERTIFIKAT
Aktien Global: Leading Brands

YTD **1,56 %**

Was sind Kern- und Satellitenanlagen?

Guido Fritschi, Investmentmanager
beim HBL Asset Management, sagt,
worauf zu achten ist.

Jetzt reinschauen!



Unternehmensgewinne im ersten Halbjahr 2025: über Konsens, aber mit Vorbehalten

Das erste Halbjahr 2025 brachte für Investoren erfreuliche Nachrichten: Die Mehrheit der börsennotierten Unternehmen übertraf die Konsensschätzungen der Analysten deutlich.

Im zweiten Quartal 2025 lag das aggregierte Gewinnwachstum von US-Unternehmen bei 11 Prozent und übertraf damit die Erwartungen von 4 Prozent deutlich. Besonders stark schnitten die sogenannten «Magnificent 7» ab, die ein Gewinnplus von 26 Prozent verzeichneten. Auch in anderen Anlageregionen zeigte sich ein ähnliches Bild. Dennoch sollte diese positive Entwicklung differenziert betrachtet werden: Viele Unternehmen hatten ihre Prognosen bereits im Vorfeld angepasst – unter anderem wegen der drohenden US-Zölle. Zudem ist ein bedeutender Teil der guten Ergebnisse darauf zurückzuführen, dass bestimmte Güter wie Halbleiter von den neuen Zöllen ausgenommen wurden. Davon profitieren insbesondere Unternehmen aus dem Tech- und Chipsektor – ein Vorteil, der nicht unbedingt auf strukturell nachhaltigem Wachstum basiert.

Makroökonomischer Rückenwind

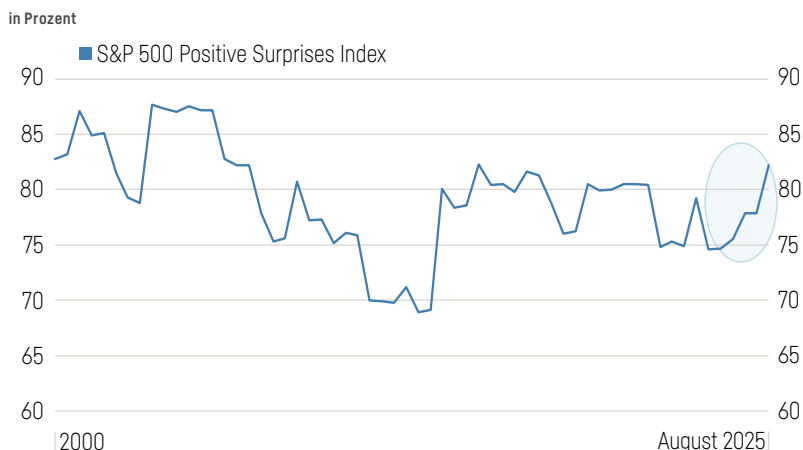
Unterstützt wurden die guten Unternehmenszahlen durch eine insgesamt robuste wirtschaftliche Lage. Die Konjunktur läuft stabil, das globale Wachstumstempo hat sich zwar etwas abgeschwächt, bleibt aber positiv. In den USA liegt das BIP-Wachstum im ersten Halbjahr bei rund 2 Prozent. Auch in Europa zeigt sich die Wirtschaft widerstandsfähig – trotz geopolitischer Unsicherheiten. Zugleich ist der Arbeitsmarkt weiterhin stabil: Die Arbeitslosenquote in den USA verharrt bei rund 4 Prozent, und auch in der Eurozone ist sie auf dem niedrigsten Stand seit 20 Jahren. Diese solide makroökonomische Basis stützt Konsum, Investitionen und Unternehmensgewinne.



Bild: Adobe Stock (KI)

Prozent der Unternehmen, deren Gewinn über den Bloomberg-Erwartungen lag

Laut «S&P 500 Positive Surprises Index» präsentierten 82% der S&P-500-Unternehmen Gewinne, welche über den durchschnittlichen Analystenschätzungen von Bloomberg lagen.



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 22.08.2025



Aktienmärkte spiegeln wirtschaftlichen Optimismus wider

Die Finanzmärkte reagierten entsprechend positiv auf die insgesamt starken Unternehmenszahlen. Der S&P 500 erreichte im August mit über 6 400 Punkten ein neues Allzeithoch. Auch in der Schweiz und Europa zeigte sich eine deutliche Aufwärtsbewegung. Sowohl der Swiss Performance Index (SPI) als auch der deutsche DAX legten seit Jahresbeginn stark zu und spiegeln damit die robuste wirtschaftliche Gesamtlage sowie das Vertrauen der Anlegerinnen und Anleger in die weitere Entwicklung wider.

Prognosen meist bestätigt – trotz Unsicherheiten

Auffällig ist, dass nur wenige Unternehmen ihre Jahresziele wegen der Zölle an-

gepasst haben. Während einige Firmen vorsichtiger wurden, haben viele ihre Prognosen für das Gesamtjahr 2025 bestätigt. Die breite Mehrheit geht offenbar davon aus, dass die bisher angekündigten Massnahmen der US-Handelspolitik begrenzte Auswirkungen auf ihr operatives Geschäft haben werden.

Trotz der starken Unternehmensgewinne im ersten Halbjahr 2025 bleiben die Aussichten für das zweite Halbjahr mit Unsicherheiten behaftet – insbesondere mit Blick auf die Zollpolitik unter Trump und die weitere Entwicklung der Geldpolitik.

- Die Bullen dominieren derzeit an den Börsen das Parkett: Der US-Index S&P 500 erreichte im August 2025 ein neues Allzeithoch.

ANLAGEZERTIFIKAT

Grenzen überschreiten: Small- und Mid-Caps aus Europa



Jetzt online kaufen

hblasset.ch/small-mid-caps-europa



Industrieller Service im Wandel – Bilfinger als Profiteur struktureller Trends

Wer in die Zukunft der europäischen Industrie investieren möchte, kommt an Bilfinger kaum vorbei. Ein Unternehmen auf einem stabilem Wachstumspfad.

Bilfinger SE mit Sitz in Mannheim ist ein international tätiger Industriedienstleister mit langer Tradition. Das Unternehmen unterstützt Kunden aus Prozessindustrien – insbesondere Chemie, Öl & Gas, Pharma, Energie und Metallurgie – dabei, ihre Anlagen effizienter, sicherer und nachhaltiger zu betreiben. Das Leistungsspektrum reicht von der Planung über den Bau bis hin zu Wartung, Modernisierung und Stilllegung industrieller Anlagen. Damit bietet Bilfinger einen Rundum-Service, der in zahlreichen kritischen Industrien unverzichtbar ist.

Die Absatzmärkte des Unternehmens befinden sich vor allem in Europa und im Nahen Osten, zunehmend aber auch in Nordamerika. Mit rund 30 000 Mitarbeitenden ist Bilfinger in mehr als 30 Ländern präsent und verbindet technisches Know-how mit operativer Nähe zu den Kunden. Besonders spannend aus Investorensicht:



Bild: ZVG

Bilfinger profitiert von mehreren strukturellen Megatrends. Der weltweite Energieumbau («Energy Transition») und die Dekarbonisierung industrieller Prozesse eröffnen neue Geschäftsfelder, etwa im Bereich grüner Wasserstoff oder Energieeffizienz. Gleichzeitig sorgen geopo-

litische Spannungen für eine Neubewertung der Energiesicherheit in Europa – ein Umfeld, in dem Dienstleistungen zur Effizienzsteigerung und zum sicheren Betrieb von Industrieanlagen besonders gefragt sind.

Unsere Hausmeinung: Nach einer Phase der Konsolidierung und strategischen Neuausrichtung sehen wir Bilfinger wieder auf einem stabilen Wachstumspfad. Das Unternehmen ist finanziell solide aufgestellt, fokussiert sich klar auf rentable Projekte und kann von seiner starken Marktposition profitieren. Die Zukunftsperspektiven erscheinen angesichts globaler Investitionen in Infrastruktur, Energie und Sicherheit attraktiv.

In unserem AMC «Aktien EU: Small- und Mid-Caps» ist Bilfinger ein wichtiger Baustein. Das Anlageprodukt konnte seit Jahresbeginn rund +26,5 Prozent zulegen – ein Beleg für die Qualität und Widerstandsfähigkeit der selektierten Titel, zu denen auch Bilfinger zählt.

Bilfinger und Euro Stoxx 50 Index im Vergleich

Die Aktien von Bilfinger SE entwickelten sich dieses Jahr deutlich besser als der Europäische Gesamtindex EuroStoxx 50.

Wertentwicklung indexiert (100=02.01.2020)



Quelle: Bloomberg/Grafik: HBL Asset Management

Daten per: 22.08.25

Goldhandel in der Schweiz – wichtig, aber hohen Schwankungen unterworfen

Kaum ein anderes Land prägt den weltweiten Goldhandel so stark wie die Schweiz. Hier wird Gold gelagert, verarbeitet und weiterverkauft. Die Exporte schwanken aber beträchtlich.



Bild: Adobe Stock

Die Schweiz spielt eine zentrale Rolle im weltweiten Goldhandel. Jedes Jahr werden hier zwischen 2 500 und 3 000 Tonnen importiert. Damit ist die Schweiz ein globaler Knotenpunkt für Gold. Im Mittelpunkt stehen dabei die Raffinerien. In diesen Betrieben wird Rohgold eingeschmolzen, gereinigt und in Barren gegossen. Rund die Hälfte bis zwei Drittel der weltweiten Produktion läuft durch Schweizer Raffinerien. Von hier aus gehen die Barren nach London, New York oder Asien.

Dass die Schweiz diese Rolle innehat, ist kein Zufall. Mehrere Faktoren spielen zusammen: politische Stabilität, moderne Infrastruktur und sichere Lagerstätten und die Nähe zur Uhren- und Schmuckindustrie. Auch der Ruf von „Swiss Made“ trägt dazu bei, dass Schweizer Barren weltweit als Qualitätsstandard gelten. Gold ist ein zentraler Exportfaktor. Für die Schweiz schafft die Branche rund 1 500 Arbeitsplätze. Dazu kommen viele indirekte Jobs in Logistik, Sicherheit und Handel.

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) weist in einer aktuellen Studie darauf hin, dass Gold im Jahr 2024 rund 27 Prozent des gesamten Warenhandels ausmachte – noch vor Pharmazeutika.

Dennoch ist die reale Bedeutung für die Binnenwirtschaft insgesamt kleiner.

Damit wird auch erklärt, warum die Handelsbilanz der Schweiz manchmal sprunghaft schwankt. Diese Ausschläge liegen oft nicht an der Stärke oder Schwäche der Schweizer Wirtschaft, sondern daran, dass weltweit mehr oder weniger Gold nachgefragt wird. Mit anderen Worten: Gold verzerrt die offiziellen Aussenhandelszahlen. Auch die Leistungsbilanz wird durch solche Bewegungen be-

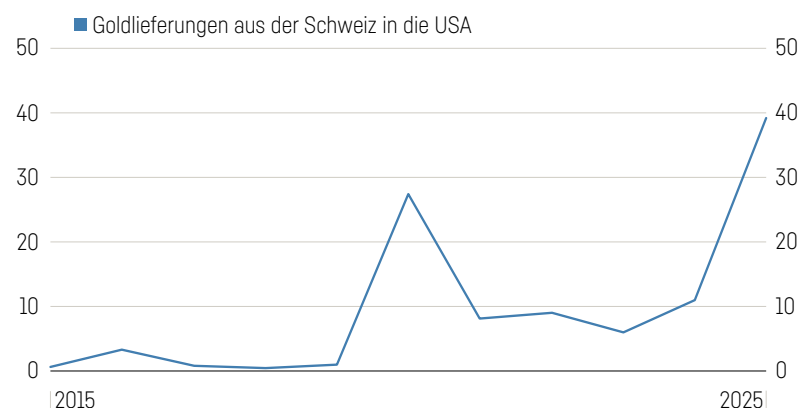
einflusst, ohne dass dies etwas über die grundlegende wirtschaftliche Lage der Schweiz aussagt.

Die genauen Mengen an gelagertem Gold werden nicht veröffentlicht. Klar ist jedoch: Die Schweiz gilt als einer der sichersten Standorte der Welt. Private Anbieter und Banken bieten hochsichere Tresore an, die von internationalen Kunden genutzt werden.

Die Bedeutung des Goldhandels dürfte auch in Zukunft bestehen bleiben. Politische Unsicherheiten und Krisen lassen die Nachfrage nach Gold eher steigen. Die SNB erwartet, dass sich die starken Schwankungen im Goldhandel auch künftig in den Aussenhandelsstatistiken zeigen werden. Diese Zahlen müssen daher mit Vorsicht interpretiert werden: Sie spiegeln vor allem globale Unsicherheiten wider – und weniger die fundamentale Stärke der Schweizer Wirtschaft.

Goldlieferungen aus der Schweiz in die USA

in Milliarden CHF



Quelle: BAZG/Grafik: HBL Asset Management

Daten per 22.08.2025

Obligationen als solide Grundlage

LSEG



**Lipper
Fund Awards**

Winner 2025
Switzerland



Auf der Basis von Schweizer Obligationen: Diversifizierte Unternehmensanlagen bringen Mehrrenditen

Sie suchen nach einer interessanten Anlagelösung für Schweizer Obligationen?
Dann wird Sie unser Produkt «Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen»
interessieren.

Momente erkennen – Werte schaffen.



Detaillierte Informationen zum Fonds inklusive
Fondsprospekt und Factsheet unter
www.hblasset.ch/obligationen



Eigene Produkte

Anlageprodukte «HBL Impact»



	ISIN	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Multi Asset: Ertrag - Environment	CH1105862549	9.29	9.47	8.65	1.20	2.09	0.69	3.37
Multi Asset: Ertrag - Social	CH1105862556	9.29	9.47	8.65	1.20	2.09	0.69	3.37
Multi Asset: Ertrag - Governance	CH1105862564	9.29	9.47	8.66	1.20	2.09	0.69	3.37
Multi Asset: Ausgewogen - Environment	CH1105862481	9.66	9.84	8.70	1.36	3.42	2.65	4.79
Multi Asset: Ausgewogen - Social	CH1105862499	9.66	9.84	8.69	1.36	3.42	2.65	4.79
Multi Asset: Ausgewogen - Governance	CH1105862515	9.66	9.84	8.69	1.36	3.42	2.65	4.79
Multi Asset: Wachstum - Environment	CH1105862580	10.05	10.23	8.74	1.72	4.90	4.57	6.31
Multi Asset: Wachstum - Social	CH1105862606	10.05	10.23	8.74	1.72	4.90	4.57	6.31
Multi Asset: Wachstum - Governance	CH1105862614	10.05	10.23	8.75	1.72	4.90	4.57	6.31
Aktien Global - Environment	CH1105862424	10.70	11.16	8.96	1.04	8.85	2.73	8.89
Aktien Global - Social	CH1105862440	10.70	11.16	8.95	1.04	8.85	2.73	8.89
Aktien Global - Governance	CH1105862457	10.70	11.16	8.95	1.04	8.85	2.73	8.89

Anlageprodukte «Klassisch»

	ISIN	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Multi-Asset: Ertrag	CH0399412763	10.33	10.50	9.62	1.18	3.09	1.23	3.32
Multi-Asset: Ausgewogen	CH0327720022	12.46	12.67	11.24	1.38	4.18	2.93	4.48
Multi-Asset: Wachstum	CH0399412771	12.47	12.69	10.86	1.79	5.31	4.68	6.09
Aktien Schweiz: Small- und Mid-Caps	CH0327720006	15.08	15.41	11.78	-1.17	13.90	16.04	9.61
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (CHF)	CH0344150864	13.30	13.58	10.09	2.90	28.94	26.49	9.87
Aktien EU: Small- und Mid-Caps (EUR)	CH0344150880	15.33	15.59	11.71	2.39	29.65	28.82	6.66
Aktien Global: Leading Brands	CH0506570677	15.20	15.92	11.78	1.61	13.96	1.56	10.98
Aktien Global: Nachhaltigkeit	CH0399415436	14.54	15.17	12.18	1.04	8.91	2.70	8.88
Aktien Global: Technologie	CH0399412748	16.80	17.44	12.20	4.54	11.33	0.37	15.30
Aktien Global: MedTech	CH0566790462	6.82	7.64	5.88	0.73	-4.44	-4.41	8.06
Obligationen Schweiz: Unternehmensanleihen	CH0413812741	106.92	107.57	103.56	0.38	3.48	0.66	2.04
Obligationen Europa: Unternehmensanleihen	LI1166444854	99.64	100.17	96.22	0.14	n.v.	n.v.	n.v.
Alternative Anlagen: Prämienstrategie	LI1166444896	103.07	104.71	95.57	0.78	-0.37	0.13	4.24

Alle Daten per 25.08.2025

YTD = Year to Date (seit Jahresbeginn), Bp = Basispunkt (1 Bp entspricht 0,01 %), T = Tag, W = Woche, M = Monat, J = Jahr, n.v. = Kurs nicht verfügbar

Finanzmärkte

Aktien

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	1 M Total Return in %	12 M Total Return in %	YTD in %	Volatilität 30 T
Swiss Market Index	12'199.41	13'199.05	10'699.66	2.04	1.90	8.38	8.04
Euro Stoxx 50 Pr	5'399.33	5'568.19	4'540.22	0.95	13.79	13.31	10.34
FTSE 100 Index	9'273.42	9'357.51	7'544.83	2.30	15.35	16.61	7.35
Dow Jones Indus. Avg	45'282.47	45'757.84	36'611.78	1.01	11.74	7.62	12.65
S&P 500 Index	6'439.32	6'481.34	4'835.04	0.91	16.15	10.41	10.21
NIKKEI 225	42'394.40	43'876.42	30'792.74	2.27	13.42	7.41	17.21

Obligationen

Staatsanleihen 10 Jahre	Aktuell in %	1 M Veränderung Bp	12 M Veränderung Bp	YTD Veränderung Bp
Schweiz	0.32	-12.60	-13.60	-1.10
USA	4.30	-8.74	48.44	-26.86
Australien	4.31	-2.97	46.00	-4.76
Deutschland	2.73	1.50	48.50	36.60
Frankreich	3.50	11.60	54.40	30.70
England	4.74	10.90	83.20	17.60

Rohstoffe und Edelmetalle

	Aktuell	Höchst 52 W	Tiefst 52 W	YTD Veränderung in %	Volatilität 30 T
Gold in CHF	2'724.02	2'830.80	2'077.44	14.35	9.67
Silber in CHF	31.24	31.39	23.37	19.04	17.18
Platin in CHF	1'081.24	1'188.30	763.99	31.26	25.38
Oel Brent in USD	68.04	82.63	58.40	-8.84	24.39

Alle Daten per 25.08.2025

YTD = Year to Date (seit Jahresbeginn), Bp = Basispunkt (1 Bp entspricht 0,01 %), T = Tag, W = Woche, M = Monat, J = Jahr

Ihr Beratungsteam

Kontaktieren Sie uns

Für Aufträge oder Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre persönliche Betreuerperson oder an einen unserer Kundenberater:

Lenzburg (Hauptsitz):	Roger Brechbühler	Bereichsleiter Privat- und Firmenkunden	Tel. 062 885 13 05
	Heinz Sandmeier	Leiter Unternehmerkunden	Tel. 062 885 11 30
	Liliane Däster	Leiterin Private Banking	Tel. 062 885 13 75
	Stephan Vetterli	Stv. Leiter Private Banking	Tel. 062 885 14 45
	Agnese Fanconi	Anlageberaterin Private Banking	Tel. 062 885 12 53
	Willi Hofmann	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 98
	Christian Schenker	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 52
	Sebastian Hesse	Anlageberater Private Banking	Tel. 062 885 12 21
	Halil Yalcin	Leiter Region Lenzburg	Tel. 062 885 13 43
Hunzenschwil:	Yves Reichmuth	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 889 46 81
	Fabio Buccigrossi	Kundenberater	Tel. 062 889 46 85
Lenzburg-West:	Martin Wildi	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 885 16 01
Meisterschwanden:	Benjamin Gabathuler	Leiter Region Oberes Seetal/Freiamt	Tel. 056 676 69 77
	Marion Amrhein	Kundenberaterin	Tel. 056 676 69 65
Mellingen:	Patrick Pfiffner	Leiter Region Baden/Rohrdorferberg	Tel. 056 481 86 41
	Andreas Moser	Kundenberater	Tel. 056 481 86 55
Menziken:	Susanne Hofmann	Leiterin Region Unteres Seetal/Wynental	Tel. 062 885 11 93
	Andrin Zraggen	Kundenberater	Tel. 062 885 11 95
Muri:	Emil Meier	Kundenberater	Tel. 056 616 79 56
Niederlenz:	Jürg Furter	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 888 49 88
Oberrohrdorf:	Martin Schneider	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 056 485 99 11
	Marco Schilliger	Kundenberater	Tel. 056 485 99 25
Rupperswil:	Renato D'Angelo	Leiter Region Aaretal/Brugg	Tel. 062 889 28 11
Seon:	Martin Killer	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 769 78 52
	Michèle Dössegger	Kundenberaterin	Tel. 062 769 78 47
	Mauro Pelloli	Kundenberater	Tel. 062 769 78 57
Suhr:	Fabrizio A. Castagna	Leiter Region Aarau	Tel. 062 885 17 02
	Sandra Benkler	Kundenberaterin	Tel. 062 885 17 06
Wildeggen:	Philipp Stalder	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 062 887 18 88
Wohlen:	Daniel Sandmeier	Leiter Geschäftsstelle	Tel. 056 616 79 53

Fragen zu Ihrem Vermögensverwaltungsmandat, dem Anlageuniversum sowie zu der «Taktischen Asset Allocation» beantworten:

Lenzburg:	Reto Huenerwadel	Bereichsleiter Marktleistungen & CIO	Tel. 062 885 12 55
	Guido Fritschi	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 48
	Süleyman Saggüç	HBL Asset Management	Tel. 062 885 13 07
	Martin Schmied	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 57
	Holger Seger	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 73
	Beat Jakob	HBL Asset Management	Tel. 062 885 14 75
	Mark Trautvetter	HBL Asset Management	Tel. 062 885 12 42
	Simon Häusler	HBL Asset Management	Tel. 062 885 13 83

Fragen im Vorsorgebereich beantwortet:

Lenzburg:	Franz Feller	Leiter Vorsorge- und Finanzplanung	Tel. 062 885 13 46
-----------	--------------	------------------------------------	--------------------

Fragen im Bereich Steuern, Erbrecht und Immobilienverkauf beantwortet:

Lenzburg:	Rainer Geissmann	Leiter Recht, Steuern und Immobilien	Tel. 062 885 12 72
-----------	------------------	--------------------------------------	--------------------



Folgen Sie der Hypothekarbank Lenzburg auf YouTube:
Die Börsenvideos des HBL-WebTV und weitere spannende Inhalte finden Sie auf unserem YouTube-Kanal.
Jetzt reinschauen und abonnieren!
www.youtube.com/@hypilenzburg

Impressum

Newsletter und Publikation:

Dieser Anlage-Service kann unter www.hbl.ch/newsletter als Newsletter abonniert werden und ist auch zusätzlich publiziert unter www.hbl.ch/anlageservice.

Redaktionsadresse:

Hypothekarbank Lenzburg AG
HBL Asset Management
Postfach
5600 Lenzburg 1

E-Mail: hblasset@hbl.ch
Telefon: 062 885 15 15

Redaktionsschluss:

25. August 2025

Redaktionsteam:

Reto Huenerwadel, Leiter HBL Asset Management & CIO,
Guido Fritschi, Beat Jakob, Süleyman Saggüç, Martin
Schmied und Holger Seger

Produktion und Layout:

Marc Fischer, David Scheppus

Druck:

Nüssli Druck AG
Print und Verlag
Bahnhofstrasse 37
5507 Mellingen

Video:

Digitale Medien Hypothekarbank Lenzburg

Powered by



Hypothekarbank
Lenzburg

www.hbl.ch info@hbl.ch

Die hier bereitgestellten Inhalte dienen Informations- und Werbezwecken. Die in diesem Anlage-Service verwendeten Informationen, Produkte, Daten, Dienstleistungen und Tools stammen aus Quellen, welche die Hypothekarbank Lenzburg AG als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung kann die Bank für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen keine Haftung übernehmen. Bei den Kursen handelt es sich um Angaben zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses. Diese Publikation stellt keine Offerte, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertschriften dar. Sie ersetzt also keineswegs die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater und eine damit verbundene sorgfältige Anlage- und Risikoanalyse. Die zukünftige Performance von Anlagevermögen lässt sich nicht aus früheren Kursentwicklungen ableiten. Aufgrund von Kursschwankungen kann der Anlagewert erheblich variieren. Wir verweisen ferner auf die Broschüre «Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten». Anlagefonds sind einfache, bewährte und vielseitige Anlageinstrumente, die aber auch Risiken (z. B. Kursschwankungen und Währungsrisiken) beinhalten. Die Hypothekarbank Lenzburg AG leistet bei der Anlageentscheidung fachliche Unterstützung. Die Wertangaben der Anlagefonds verstehen sich als Bruttopreise, d. h. vor Abzug von Kommissionen und Spesen bei Ausgabe, Rücknahme oder Verkauf. Die vorliegenden Informationen sind ausschliesslich für Kunden aus der Schweiz vorgesehen. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.