MIGROS BANK



ANLAGE-
ÜBERBLICK

MAI 2025

Handelstaube statt Zollhammer

Inhalt

03 **Allokation**

Wait and see

04 **Fokus der Märkte**

Ist der Spuk vorbei?

06 **Aktien**

Unternehmensergebnisse überzeugen

08 **Obligationen**

Zinserwartungen unter Null

09 **Alternative Anlagen**

Verschnaufpause bei Gold

10 **Währungen**

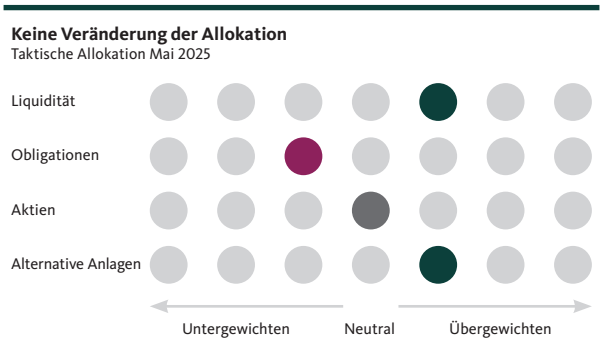
Zollpolitik bestimmt den Dollarkurs

11 **Wirtschaft und Prognosen**

Unsicherheit dominiert

Wait and see

Nach der Kehrtwende Donald Trumps und dem teilweisen Aussetzen der massiven Importzölle haben sich die Finanzmärkte vom Zollschock erholt. Für eine definitive Entwarnung ist es aber zu früh.



Die Finanzmärkte haben sich wieder beruhigt – und die Verluste seit dem Liberation Day grösstenteils aufgeholt. Zur Erholung beigetragen haben neben der Kehrtwende Donald Trumps wichtige Anzeichen für eine deutliche Deeskalation des Handelskriegs, darunter erste «Deals» mit Grossbritannien und China.

Wie hoch die US-Zollmauer schliesslich sein wird, ist noch immer schwierig einzuschätzen, 10 Prozent Importzoll scheint vorerst aber als Mindestwert gesetzt. Noch sind die wirtschaftlichen Schäden der Zollpolitik nicht in den harten Daten reflektiert. Einzig Umfragewerte wie beispielsweise das US-Konsumentenvertrauen deuten auf eine anstehende Konjunkturabkühlung hin. In dieser Situation sehen wir es wie die US-Notenbank Fed: Wir warten erst einmal ab, wie sich die Situation weiterentwickelt und belassen unsere Allokation unverändert.

Aktien

neutral

In der Gewinnentwicklung der Unternehmen hat die Unsicherheit über die US-Zollpolitik noch keine besorgniserregenden Spuren hinterlassen. Die Unternehmensgewinne haben sich im ersten Quartal ansprechend entwickelt. Insbesondere US-Aktien sind aber nach wie vor stolz bewertet. Solange nicht mehr Klarheit über den weiteren Verlauf des Handelskonflikts – und damit die zu erwartende Entwicklung der Unternehmensgewinne – herrscht, halten wir eine endgültige Entwarnung für verfrüht und bleiben bei den Aktien neutral gewichtet und defensiv ausgerichtet.

Obligationen

untergewichtet

Mit dem nochmaligen Rückgang der Renditen und der gestiegenen Wahrscheinlichkeit für Negativzinsen in der Schweiz verlieren Schweizer Obligationen weiter an Attraktivität. Entsprechend halten wir am relativ deutlichen Untergewicht in CHF-Obligationen fest, während USD- und EUR-Obligationen aufgrund der nach wie vor erhöhten Wachstumsrisiken und der vorteilhafteren Renditen leicht übergewichtet bleiben.

Alternative Anlagen

leicht übergewichtet

Gold und Schweizer Immobilien bleiben vor dem Hintergrund der Zollunsicherheit als wichtige Diversifikationselemente die beiden Anker unserer Allokation.



Michael Birrer
Leiter Research & Advisory

Ist der Spuk vorbei?

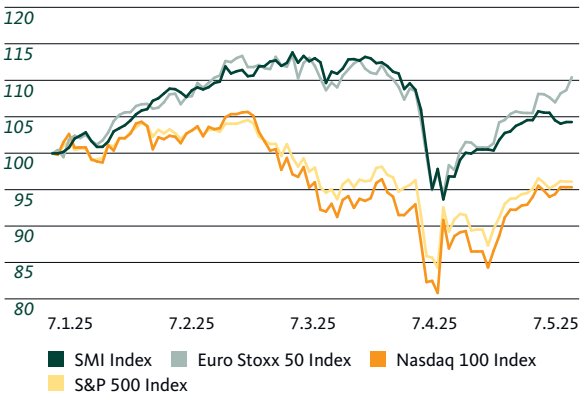
Nach der Verkaufswelle an den Finanzmärkten erleben wir nun eine beispiellose Erholungsrally.

Historische Erholungsrally

Die heftigen Marktkorrekturen und die wachsende Kritik aus Wirtschaft und Politik haben Trump dazu bewogen, die Zölle für 90 Tage auszusetzen und einen universellen Zollsatz von 10% mit Ausnahme von China einzuführen. Besonders beunruhigend waren neben den heftigen Korrekturen am Aktienmarkt auch der ungewöhnlich schnelle und starke Anstieg zehnjähriger US-Staatsanleihen: Investoren stiessen im grossen Stil US-Staatsanleihen ab, was zu stark fallenden Kursen und sprunghaft steigenden Renditen führte. Bei den zehnjährigen Anleihen stiegen die Renditen teilweise auf über 4,4 Prozent an, bei den 30-jährigen Renditen sogar um 0,6 Prozentpunkte – ein ungewöhnlich starker Anstieg. Diese Entwicklung löste erhebliche Besorgnis im US-Finanzministerium aus, da steigende Renditen die Finanzierungskosten für den amerikanischen Staat erhöhen und das Vertrauen in die US-Finanzpolitik untergraben würden. Innerhalb der Trump-Administration und insbesondere im Finanzministerium wurde die Sorge laut, dass die Turbulenzen am Anleihemarkt die wirtschaftliche Stabilität der USA gefährden könnten.

Mit der Bekanntgabe der Aussetzung der Zölle am 9. April löste Trump eine Euphorie an den Finanzmärkten aus: Der Dow Jones legte um 6,7% zu, der Nasdaq sogar um knapp 10%. Der S&P 500 konnte innerhalb weniger Stunden einen Grossteil der erlittenen Verluste wieder wettmachen. Die Volatilität sank von ihrem diesjährigen Höchstwert von über 52 am 8. April auf 33 und hat sich mittlerweile auf einem Niveau von17 eingependelt.

Erholungsrally
Die wichtigsten Börsenindizes erholen sich vom Markteinbruch anfangs April
Quellen: Bloomberg, Migros Bank



Anhaltende Unsicherheit

Trotz der überraschenden Erholungsrally bleibt das Marktnarrativ von Unsicherheit geprägt. Die schwankungsanfällige Handelspolitik Trumps und die kurzfristigen, oft abrupten Richtungswechsel erschweren es Unternehmen, verlässliche Zukunftsplanungen zu treffen. Wenn die 90-Tage-Frist in der zweiten Juliwoche dieses Jahres ausläuft, ist die Zollschlacht noch lange nicht vorbei. Trump hat klar gemacht, dass die Zölle in seiner Amtsperiode eine wichtige Rolle spielen werden und er den Zollhammer immer wieder einsetzen wird. Die Frage ist nur, wie ausgeprägt.

Es gibt Anzeichen dafür, dass Trump nach den Ereignissen Anfang April von extremen Massnahmen oder einer bewussten Schwächung des Dollars abkehren möchte. Schliesslich möchte Trump bei den Midterm-Wahlen im nächsten Jahr die Kontrolle sowohl im Repräsentantenhaus als auch im Senat sichern und ausbauen. Dies ist entscheidend, um seine politischen Vorhaben

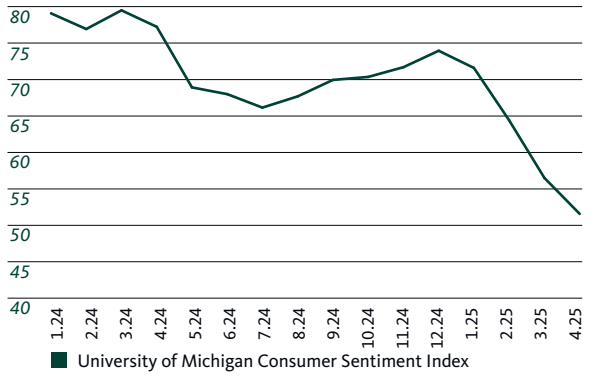
ohne Blockaden durch die Demokraten umzusetzen. Es bleibt deshalb zu hoffen, dass Trump statt seiner Lieblingswaffe, den Zöllen, Deals bevorzugen und die versprochenen Deregulierungsmassnahmen und Steuererleichterungen in Angriff nehmen wird. Immerhin sehen wir jetzt die ersten Einigungen im Zollstreit. Das Verhandlungsergebnis aus Genf über die Zollsenkungen zwischen China und den USA stimmten die Anlegerinnen und Anleger positiv. Vor dem Hintergrund der aufgehellten Konjunkturaussichten führte es zu einer Rotation von defensiven in zyklische Werte.

Starke Berichtssaison

Trotz der schwierigen Ausgangslage durch die Zölle ist die Berichtssaison des ersten Quartals in den USA überraschend gut ausgefallen. Die Gewinne der «S&P 500»-Unternehmen stiegen im Jahresvergleich um etwa 13,4%. Dies markiert das zweite Quartal in Folge mit zweistelligem Gewinnwachstum und liegt deutlich über den Erwartungen zu Beginn der Berichtssaison. Die Sektoren, die am meisten zum Gewinnwachstum beitrugen, sind die Sektoren Technologie, Kommunikation und Finanzwerte.

Obwohl die Berichtssaison beeindruckend war, ist es fraglich, ob die Unternehmen in den USA das hohe Gewinnwachstum auch im zweiten Quartal fortsetzen können. Die realwirtschaftlichen Konsequenzen von Trumps chaotischer Handelspolitik werden nicht lange auf sich warten lassen. Viele Unternehmen berichten bereits von steigenden Input-Preisen infolge der Zölle, die vermehrt an die Endkunden weitergegeben werden. Diese Entwicklung sorgt für einen Preisauftrieb und schwächt gleichzeitig die Kaufkraft sowie die Konsumlust der Konsumentinnen und Konsumenten. Die Erwartung einer höheren Arbeitslosigkeit ist seit der Wahl Trumps deutlich angestiegen. Umso weniger erstaunlich ist, dass die Stimmungsindikatoren aus der Verbraucher- und der Unternehmenswelt bereits im zweiten Monat in Folge enttäuschend ausgefallen sind. Ein schwächerer US-Dollar wird die wirtschaftliche Abschwächung nur bedingt abmildern können, denn die US-Wirtschaft ist mit einem Exportanteil von lediglich 11 Prozent stark binnenorientiert. Auch wird die Notenbank angesichts der Zollpolitik mit ihren inflationären Tendenzen weiterhin ihre Leitzinsen vorerst nicht senken, auch wenn Trump darauf drängt.

Konsumentenstimmung in den USA leidet deutlich
University of Michigan Consumer Sentiment Index: Vetrauen der US-Bürger in die konjunkturelle Entwicklung
Quellen: Bloomberg, Migros Bank



Implikationen für Anlegerinnen und Anleger

Die hohe Unsicherheit angesichts der erratischen Zollpolitik von Trump stellt die Anlegerinnen und Anleger vor grosse Herausforderungen. Es ist unklar, ob die gute Stimmung an der Börse anhält und ob Trump bereit ist, weitere Deals einzugehen. Auch wissen wir noch nicht, wie stark die reale Wirtschaft durch die Zollpolitik in Mitleidenschaft gezogen wird.

Der Anlageabfluss aus den USA Richtung Europa dürfte anhalten. Gemäss Goldman Sachs haben ausländische Investoren im ersten Quartal dieses Jahres 10,6 Mrd. US-Dollar in europäische ETFs transferiert. Dies markiert einen historischen Wendepunkt, nachdem europäische Fonds zuvor jahrelang Nettoabflüsse verzeichneten. Besonders interessant sind zollresistente Sektoren wie Versorger, Versicherungen oder Immobilien mit einer starken Stellung im heimischen Markt. Sie bieten Wachstumspotenzial in Kombination mit einem zumindest teilweisen Schutz vor heftigen Kursverlusten infolge der Zollpolitik.



Andrea Bally
Anlagespezialistin

Unternehmensergebnisse überzeugen

Die Unternehmensberichtssaison für das erste Quartal 2025 ist überraschend gut ausgefallen. Wird sich das im Umfeld der Wachstumsabkühlung ändern?

US-Unternehmen mit ansprechender Gewinnentwicklung

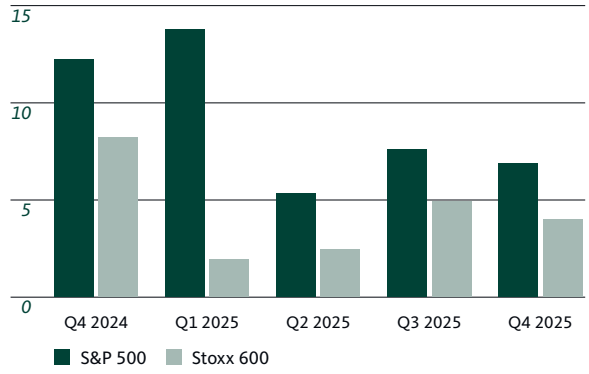
Während die aggressiven Ankündigungen im Rahmen der US-Zollpolitik im Jahresverlauf für erhebliche Volatilität an den Aktienmärkten gesorgt haben, spiegeln sich die realwirtschaftlichen Schäden dieser Massnahmen bislang nicht in den Daten zu den Unternehmensgewinnen wider.

Rund vier von fünf Unternehmen im S&P 500 haben im ersten Quartal Gewinne ausgewiesen, die über den Analystenschätzungen lagen, und damit den Markt positiv überrascht. Zudem gaben im historischen Vergleich überdurchschnittlich viele Unternehmen eine positive Prognose für die Quartalsgewinne in der nächsten Berichtssaison ab.

Im Gegensatz dazu haben die Analysten ihre Gewinnschätzungen für das zweite Quartal im April überdurchschnittlich stark zurückgenommen. Auf Sektorenebene sind neun von elf Sektoren von einem Rückgang der Analystenschätzung betroffen, angeführt vom Energiesektor.

Wir teilen die Skepsis der Analysten durchaus. Die Konsequenzen der US-Handelspolitik dürften in den kommenden Monaten zunehmend auf die Realwirtschaft durchschlagen. Sollten sie sich negativ auf die Konsumausgaben auswirken, die mit einem Anteil von mehr als zwei Dritteln am Bruttoinlandsprodukt das Rückgrat des US-Wirtschaftswachstums bilden, hätte dies spürbare Folgen für die US-Konjunktur und die Gewinnentwicklung der Unternehmen. Im laufenden Quartal dürfte es im Umfeld des Handelskonflikts für viele US-Unternehmen schwieriger werden, die noch immer herausfordernden Erwartungen der Märkte zu erfüllen. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund der nach wie vor stolzen Bewertungen der US-Valoren.

Quartalszahlen haben positiv überrascht
Aggregiertes Gewinnwachstum im Jahresvergleich in %
Quellen: Factset, Refinitiv, Migros Bank



Gewinnentwicklung in Europa stagniert

Die Gewinne der Unternehmen im Europe Stoxx 600 stiegen im Jahresvergleich um rund 1,9%, ohne den Energiesektor sogar um 7,3%. Zudem fielen in der laufenden Berichtssaison mehr Unternehmen als sonst durch übertroffene Gewinnschätzungen der Analysten positiv auf.

Insbesondere Unternehmen aus dem Gesundheits- und dem Finanzsektor vermochten positiv zu überraschen. Enttäuschungen gab es dagegen vor allem in den Sektoren zyklische Konsumgüter und Energie. Die schwache Konsumnachfrage und der Einbruch des Ölpreises haben diese Sektoren besonders belastet.

Wir bleiben europäischen Unternehmen gegenüber vorsichtig – bevor der geplante fiskalpolitische Support greift, bleiben sie mit einem herausfordernden und mit hohen Unsicher-

heiten behafteten Umfeld konfrontiert. Zudem ist insbesondere der deutsche Aktienmarkt inzwischen nicht mehr als günstig bewertet zu bezeichnen. Das Bild dürfte sich allerdings in der zweiten Jahreshälfte aufhellen. Dann sollte mehr Klarheit über das handelspolitische Umfeld herrschen und erste Auswirkungen der geplanten Fiskalpakete die Unternehmensentwicklung in Europa unterstützen.



Andrej Franz
Anlagespezialist

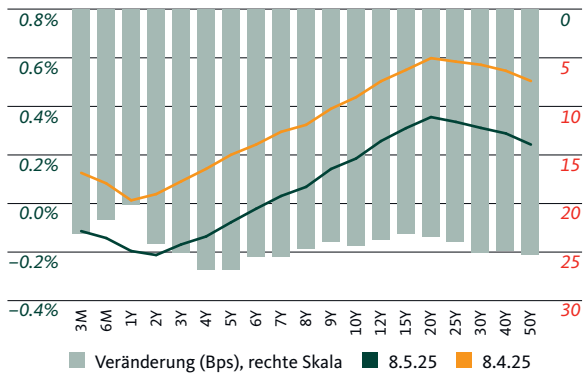
Zinserwartungen unter Null

In der Schweiz sinkt das kurzfristige Zinsniveau deutlich, während der US-Kapitalmarkt weiterhin als Wachhund für die umstrittene Politik Trumps fungiert. So bleibt das Zinsniveau erhöht.

Jetzt geht das schon wieder los! Zumindest, wenn man die Markterwartungen für den Leitzins in der Schweiz anschaut. Innerhalb eines Monats verschob sich die schweizerische Zinskurve parallel um knapp 25 Basispunkte nach unten. Eine angestiegene Risikoaversion der Anlegerinnen und Anleger zieht Kapital auf den Schweizer Kapitalmarkt an und drückt die Renditen nach unten. Seit einigen Wochen nehmen die Marktteilnehmenden eine baldige Rückkehr der Negativzinsen vorweg. Der abermalige Franken-Aufwertungsschub vom April sowie eine Teuerung auf 0 Prozent werden die SNB höchstwahrscheinlich dazu veranlassen, den Leitzins auf 0 Prozent bei der nächsten Sitzung im Juni zu senken. Ein weiterer Schritt unter Null muss gut durchdacht sein, da er erhebliche Auswirkungen auf die Kapitalmärkte mit unsicheren Folgen für die Abschwächung des Frankens hat.

Negativzinsen sind am Markt kein Tabu mehr
Zinskurve der Schweizer Staatsanleihen

Quellen: Bloomberg, Migros Bank



In Europa ist der Zollschock vorübergehend vorbei und die Renditen gingen leicht zurück im Vergleich zu den Werten unmittelbar nach dem Liberation Day. Trotz zahlreicher Leitzinssenkungen liegt die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen Deutschlands auf dem gleichen Niveau wie vor zwölf Monaten.

Dies zeigt, wie die Marktteilnehmenden eine steigende Risikoprämie erfordern aufgrund der schuldenbasierten Investitionspakete in Deutschland und in der Europäischen Union, welche die Vorgaben zur Haushaltsdisziplin abschwächen.

Jenseits des Atlantiks bleibt die Anspannung am Kapitalmarkt hoch. Nach einem anfänglichen Rückgang am Liberation Day legte die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries markant zu und verharrt seitdem auf 4,3 Prozent. Da der US-Kapitalmarkt als eine Art Sorgenbarometer gilt, deutet dieser Anstieg auf eine gewisse Unbeliebtheit der US-Zollpolitik hin, die den konjunkturellen Ausblick belastet. Darüber hinaus plant Trump einen Gesetzentwurf, der umfassende Steuersenkungen vorsieht und dadurch das Defizit verschärft. Nicht zuletzt ist ein erheblicher Teil der US-Staatsanleihen in den Händen ausländischer Investoren, die bei Zollverhandlungen mit massiven Verkäufen und somit steigenden Zinsen drohen könnten. Aus diesen Gründen sind wir der Meinung, dass das US-Zinsniveau anhaltend auf hohem Niveau bleiben wird.



Valentino Guggia
Economist

Verschnaufpause bei Gold

Nach einer historisch starken Performance in den letzten drei Jahren geht es beim Goldpreis seit Anfang des zweiten Quartals 2025 etwas holpriger zu. Der strukturelle Trend bleibt weiterhin intakt.

Die erhöhte Volatilität des Goldpreises in den letzten Wochen ist insbesondere auf die Aktivitäten institutioneller Investoren zurückzuführen. Nach Nettoabflüssen von etwa 1000 Tonnen aus den physisch gedeckten Gold-ETFs in den zwei Jahren bis Mitte 2024, kehrten institutionelle Investoren im zweiten Halbjahr 2024 mit circa 115 Tonnen an Nettozuflüssen zunächst sehr verhalten in den Markt zurück. Im ersten Quartal 2025 betrugen die Nettozuflüsse bereits über 225 Tonnen Gold. Gründe dafür sind die aggressiven Ankündigungen im Rahmen der US-Handelspolitik sowie die damit einhergehende Volatilität an den Aktien- und Anleihenmärkten. Die Aussetzung der Zölle Anfang April hatte eine positive Wirkung auf die Stimmung in Europa sowie den USA und führte dazu, dass ein Teil der Zuflüsse aus dem ersten Quartal wieder abgeflossen ist. Der strukturelle Trend, der die Goldpreisentwicklung in den letzten drei Jahren bestimmt hat, die Nachfrage durch Zentralbanken, bleibt bestehen.

Mit der Einfrierung der Vermögenswerte der russischen Zentralbank, die im Westen gelagert sind, sowie der bis heute andauernden Debatte über eine mögliche Konfiszierung dieser Assets, setzten westliche Regierungen die globale Finanzmarktarchitektur als «politische Waffe» ein und untergruben das Vertrauen einiger Länder in diese Struktur.

Das stiftete zahlreiche Zentralbanken dazu an, ihre Goldreserven deutlich aufzustocken. Darunter die Zentralbanken von China, Indien, der Türkei, Saudi-Arabien, Polen, Singapur oder Mexiko. Zwischen 2022 und 2024 haben die Zentralbanken über 3000 Tonnen Gold akkumuliert. Darüber hinaus ist ein Trend zu verzeichnen, Goldreserven, die im Ausland gelagert werden, nach Hause zu holen. Die Allokation in Gold sowie die Lagerung von Gold im eigenen Land stellen die sicherste Methode dar, die Währungsreserven gegen Risiken wie Einfrierung, Konfiszierung oder Cyberangriffe zu schützen.

Wir erwarten, dass der Trend zu Gold für die mittelfristige Zukunft anhalten wird. Die nichtwestlichen Zentralbanken dürften die zuvor genannten Risiken in den kommenden Jahren weiter meiden. Vertrauen ist grundsätzlich ein fragiles und sensibles Gut. Wird es geschädigt, ist es in der Regel nicht einfach, es wiederherzustellen. Zudem dürften die zu erwartenden anhaltenden Stimmungsschwankungen in der US-Handels- und Aussenpolitik während der Präsidentschaft Trumps in den nächsten Jahren für anhaltende Verunsicherung sorgen. Hinzu kommt, dass die meisten wichtigen nichtwestlichen Zentralbanken trotz der erheblichen Goldzukäufe in den letzten 15 Jahren im Vergleich zu ihren westlichen Pendants nach wie vor einen deutlich geringeren Anteil ihrer Währungsreserven in Gold allokiert haben und diese Quote weiter ausbauen dürften.



Andrej Franz
Anlagespezialist

Zollpolitik bestimmt den Dollarkurs

Die vorübergehende Aussetzung der Strafzölle hat dem US-Dollar nicht geholfen, das verlorene Vertrauen komplett zurückzugewinnen. In diesem hoch unsicheren Umfeld bleibt der Franken gesucht.

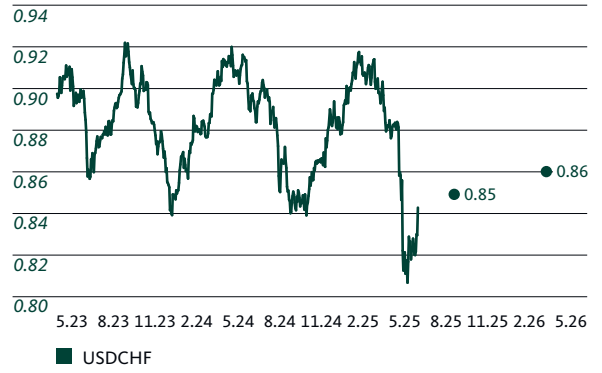
Der Franken profitiert von seiner Eigenschaft als sicherer Hafen und wertete sich deutlich gegenüber dem **US-Dolla**r infolge der Verschärfung des Zollskonflikts auf. Zuletzt konnte die Aussicht auf ein Zollabkommen mit China und anderen wichtigen Handelspartnern den Druck auf den Dollar etwas verringern. Allerdings ist das Vertrauen aufgrund der Unvorhersehbarkeit angeschlagen, was für keine deutliche Abwärtsbewegung spricht.

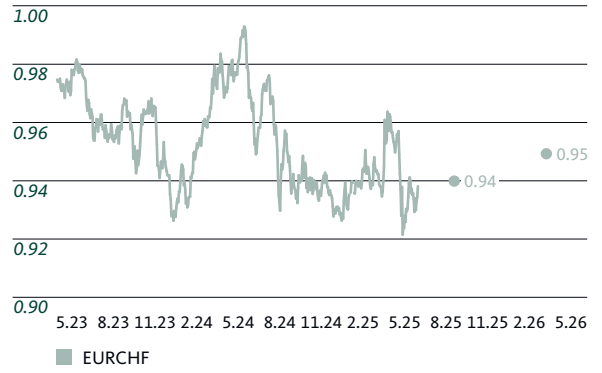
Die derzeitige Kursentwicklung gegenüber dem **Euro** ist eher durch die individuelle Aufwertung beider Währungen gegenüber dem Dollar bedingt. Die Aufwärtsbewegung der Gemeinschaftswährung fiel geringer aus als beim Franken, was die neuerliche Aufwertung der Schweizer Landeswährung gegenüber dem Euro begünstigt. Da die SNB sich gegen eine weitere Franken-Aufwertung wehren wird, gehen wir von einer Seitwärtsbewegung aus.

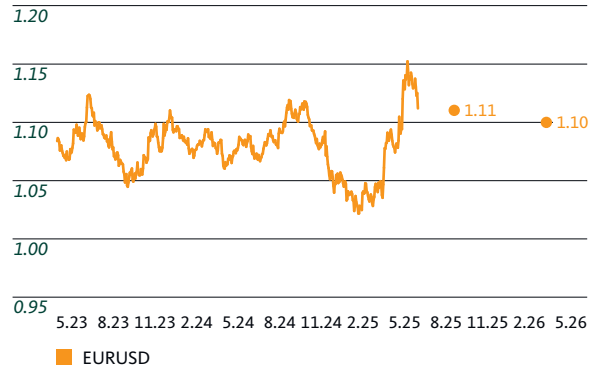
Der Vertrauensverlust prägt die Entwicklung des Wechselpaars **EUR/USD** in der kurzen Frist. Das Schreckgespenst einer Stagflation in den USA, während die europäische Wirtschaft dank eines milliardenschweren Finanzpakets zögerlich Fahrt aufnimmt, setzt den Dollar unter Druck. Allerdings scheint wohl etwas zu viel Pessimismus eingepreist zu sein.

Entwicklung und Prognosen Migros Bank

Quellen: Bloomberg, Migros Bank









Valentino Guggia
Economist

Unsicherheit dominiert

BIP-Wachstum
in % ggü. Vorquartal

	aktuell (4Q24)	1Q25	2Q25
Schweiz	0,5	0,4	0,1
Eurozone	0,2	0,4	0,1
USA (annualisiert)	2,4	–0,3	1,0

BIP-Wachstum
in % ggü. Vorjahr

	aktuell (2024)	2025	2026
Schweiz	0,9	1,2	0,9
Eurozone	0,8	0,9	0,8
USA	2,5	0,8	1,2

Konsumentenpreise
in % ggü. Vorjahr

	aktuell (12.5.)	in 3M	in 12M
Schweiz	0,0	0,0	0,3
Eurozone	2,2	2,4	2,1
USA	2,4	3,8	3,6

Leitzinsen
in %

	aktuell (12.5.)	in 3M	in 12M
Schweiz	0,25	0,00	0,00
Eurozone	2,25	2,00	1,75
USA	4,50	4,50	4,00

Renditen zehnjähriger Anleihen
in %

	aktuell (12.5.)	in 3M	in 12M
Schweiz	0,4	0,4	0,3
Deutschland	2,6	2,6	2,8
USA	4,4	4,3	4,0

Währungen

	aktuell (12.5.)	in 3M	in 12M
EUR/CHF	0.94	0.94	0.95
EUR/USD	1.11	1.11	1.10
USD/CHF	0.84	0.85	0.86

Commodities

	aktuell (12.5.)	in 3M	in 12M
Rohöl (Brent) in USD pro Fass	63	60	62
Gold in USD pro Feinunze	3320	3350	3250

Quellen: Bloomberg, Migros Bank

Konjunktur

Trotz der vorübergehenden Sistierung bleiben die US-Zölle ein Eintrübungsfaktor für die Konjunkturperspektiven. Die globalen Wachstumsaussichten sind aufgrund des Zollstreites mit grossen Abwärtsrisiken behaftet. Das Wachstum in den USA wird sich stark verlangsamen, dürfte aber für 2025 dennoch über 1% zu liegen kommen. In der Eurozone schwächt sich die zaghafte Erholung wieder ab, und das Schweizer Wirtschaftswachstum kann sich im angespannten Umfeld kaum beschleunigen.

Inflation

Die Inflationsrisiken sind vor allem in den USA nach oben gerichtet, wo sich die Zölle am schnellsten in den Teuerungsdaten niederschlagen werden. Aber auch in der Eurozone dürfte der Inflationsdruck (je nach EU-Gegenmassnahmen) zunehmen. In der Schweiz sprang die Teuerung hingegen auf den unteren Rand des SNB-Zielbandes.

Zinsen

Der US-Anleihemarkt beobachtet und warnt vor der Politik der US-Regierung. In der Schweiz werden wieder bei den kürzeren Laufzeiten negative Zinsen eingepreist. Während die Fed ihre Zinspause verlängert, steht die SNB aufgrund des Inflationsrückgangs unter Handlungsdruck.

Währungen

Als traditionell sicherer Anlegerhafen steht der Franken weiterhin unter Aufwertungsdruck. Der Dollar leidet unter dem Vertrauensverlust aufgrund der erratischen Zollpolitik.



Valentino Guggia
Economist

Herausgeberin
Migros Bank AG
Investment Office
Postfach
8010 Zürich

Kontakt
Andrea Bally, Anlagespezialistin | andrea.bally@migrosbank.ch
Andrej Franz, Aktienspezialist | andrej.franz@migrosbank.ch

15. Mai 2025
Bild: KEYSTONE/EPA/CLEMENS BILAN

Disclaimer
Die in dieser Publikation der Migros Bank AG enthaltenen Informationen dienen zu Werbe- und Informationszwecken gemäss Art. 68 des Finanzdienstleistungsgesetzes. Sie sind nicht das Ergebnis einer (unabhängigen) Finanzanalyse. Die darin enthaltenen Informationen begründen weder eine Aufforderung, ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf und Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Durchführung bestimmter Transaktionen oder zum Abschluss eines anderen Rechtsgeschäftes, sondern haben ausschliesslich beschreibenden, informativen Charakter. Die Informationen stellen weder ein Kotierungsinserat, ein Basisinformationsblatt noch einen Prospekt dar. Insbesondere stellen sie keine persönliche Empfehlung oder Anlageberatung dar. Sie berücksichtigen weder Anlageziele, das bestehende Portfolio noch die Risikobereitschaft oder Risikofähigkeit oder finanzielle Situation oder andere besondere Bedürfnisse des Empfängers. Der Empfänger ist ausdrücklich aufgerufen, seine allfälligen Anlageentscheide aufgrund eigener Abklärungen inklusive Studium der rechtsverbindlichen Basisinformationsblätter und Prospekte oder auf der Informationsbasis einer Anlageberatung zu treffen. Die rechtsverbindlichen Produktdokumentationen sind, sofern diese vorgeschrieben und vom Emittenten bereitgestellt wurden, über migrosbank.ch/bib erhältlich. Der Inhalt dieser Publikation wurde möglicherweise ganz oder teilweise mit Hilfe künstlicher Intelligenz erstellt. Die Migros Bank AG verwendet beim Einsatz von künstlicher Intelligenz ausgewählte Technologien und veröffentlicht keine maschinell generierten Inhalte ohne menschliche Überprüfung. Unabhängig davon, ob die vorliegenden Informationen mit oder ohne Unterstützung durch künstliche Intelligenz erstellt wurden, übernimmt die Migros Bank AG keine Garantie für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der vorliegenden Informationen und lehnt jegliche Haftung für allfällige Verluste oder Schäden irgendwelcher Art ab, welche im Zusammenhang mit diesen Informationen entstehen könnten. Die vorliegenden Informationen stellen lediglich eine Momentaufnahme im aufgedruckten Zeitpunkt dar; es erfolgen keine automatischen, regelmässigen Anpassungen.