MIGROS BANK



ANLAGE-
ÜBERBLICK

JUNI 2025

Zwischen Peitsche und Zuckerbrot

Inhalt

03 **Allokation**

Vertrauensverlust

04 **Fokus der Märkte**

Drohen und Zurückrudern

06 **Aktien**

Mehr als nur USA

08 **Obligationen**

Steigende Sorgen um US-Verschuldung

09 **Alternative Anlagen**

Cat Bonds mit attraktivem Risiko-Renditeprofil

10 **Währungen**

Stürmische Zeiten für den Greenback

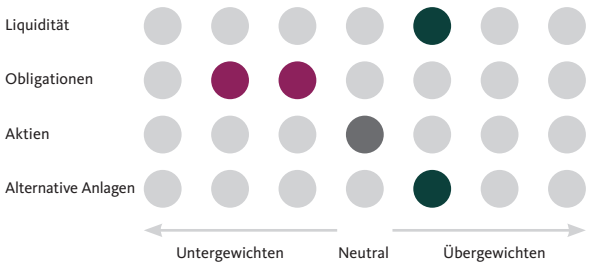
11 **Wirtschaft und Prognosen**

Unsicherheit dominiert

Vertrauensverlust

Während alle wichtigen Anlageklassen die Verluste seit dem «Liberation Day» wieder aufgeholt haben, bleibt der Dollar schwach. Das ist Ausdruck einer akuten Vertrauenskrise.

Obligationen werden weiter abgebaut
Taktische Allokation Juni 2025



Im Umfeld der konfusen US-Zollpolitik und der mit Trumps «Big Beautiful Bill» erneut in den Fokus der Märkte rückenden Verschuldungsproblematik ist die akute Dollarschwäche in erster Linie Ausdruck des massiven Vertrauensverlusts, den die USA spätestens seit dem «Liberation Day» erlitten haben. Dieser Vertrauensverlust spiegelt sich auch im anhaltenden Aufwärtsdruck der Renditen langlaufender US-Staatsanleihen wider. Nicht nur internationale Investoren stellen sich vermehrt die Frage nach der Sicherheit von US-Staatsanleihen und danach, ob der Dollar als langfristig stabile Währung Bestand haben wird. Wir sind der Überzeugung, dass der Dollar als Reservewährung Nummer 1 auf absehbare Zeit alternativlos ist. Gleichzeitig nehmen wir aber auch den Wunsch der Regierung Trump nach einem schwachen Dollar ernst.

Aktien

neutral

Die Aktienmärkte haben gelernt, mit Trumps «lärmiger» und unberechenbarer Politik umzugehen: Die Trumpsche Drohkulisse hat deutlich an Schrecken verloren. Bei allem (berechtigten) Optimismus mit Blick auf den Ausgang der laufenden Zollverhandlungen darf aber insbesondere Trumps Unberechenbarkeit nicht unterschätzt werden. Sie hält die Risiken im Vergleich zu den erwarteten Erträgen hoch und lässt uns weiterhin vorsichtig bleiben. Wir halten deshalb an unserer neutralen Gewichtung bei den Aktien fest.

Obligationen

untergewichtet

Während die Zinsen in der Schweiz immer mehr unter Druck geraten, bieten US-Staatsobligationen nach wie vor attraktive Renditen. Der Status als risikofreie Anlage wird aber vermehrt infrage gestellt. Nicht zuletzt auch mit Blick auf die anhaltende Dollarschwäche reduzieren wir deshalb unser Exposure im Bereich US-Obligationen leicht.

Alternative Anlagen

übergewichtet

Zur Verbesserung der Diversifikation der Alternativen Anlagen wie auch zur Stärkung des Risiko-Rendite-Profils unseres Portfolios eröffnen wir eine Quote für Katastrophenanleihen, die von Versicherungsunternehmen emittiert werden, um sich gegen hohe Verluste durch Naturkatastrophen abzusichern.



Michael Birrer
Leiter Research & Advisory

Drohen und zurückrudern

Das Spiel von Eskalation und Deeskalation von Trump beherrscht das aktuelle Marktgeschehen.

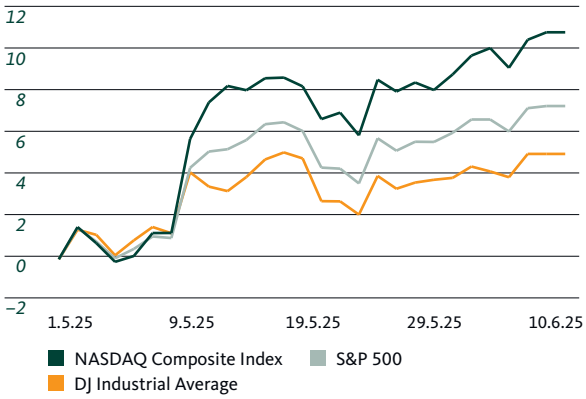
Breite Erholungswelle

Das aktuelle Marktgeschehen bleibt weiterhin politisch geprägt. Anfangs Mai traf sich US-Finanzminister Scott Bessent mit chinesischen Spitzenvertretern in Genf. Die USA und China konnten sich auf eine deutliche Senkung der gegenseitigen Zölle einigen, was als grosser Durchbruch nach Monaten der Eskalation an den Finanzmärkten gefeiert wurde. Diese Entspannung sorgte vor allem am amerikanischen Aktienmarkt für eine breite Erholungswelle. Der S&P 500 und der Nasdaq Composite Index stiegen kräftig – getrieben von der Hoffnung auf eine nachhaltige Entspannung im Handelskonflikt. Nicht alle Sektoren konnten im gleichen Masse profitieren. Die politischen Pläne von US-Präsident Trump, die Gesundheitskosten zu senken, haben die Pharmawerte international unter Druck gebracht. Seine Vorschläge sehen eine insgesamt stärkere Preisregulierung der Gesundheitsbranche vor, wodurch die hohen Margen der internationalen Pharmakonzerne stark unter Druck geraten dürften. Allerdings geht man davon aus, dass sich die geplanten Massnahmen nur schwierig und langsam durchsetzen lassen werden.

TACO-Trade

Ein zentrales Element des aktuellen Marktgeschehens ist der sogenannte « TACO-Trade» – «Trump Always Chickens Out». Dieses von Marktbeobachtern geprägte Muster spiegelt das wiederkehrende Spiel von Eskalation und Deeskalation wider: Präsident Trump kündigt zunächst harte Zölle an, was für Kursverluste sorgt. Meist rudert er jedoch zurück, sobald die Märkte und die Wirtschaft unter Druck geraten. Viele Anlegerinnen und Anleger haben dieses Muster erkannt und nutzen die von Trump ausgelösten Schwankungen gezielt aus, indem sie nach Ankündigungen von Strafzöllen in Schwächephasen einsteigen – in der Erwartung, dass Trump die angekündigten Massnahmen zurücknimmt oder abmildert und sich die Kurse wieder erholen. Diese «TACO-Trades» haben sich in den vergangenen Monaten mehrmals bewährt. Dies hat dazu geführt, dass die Marktteilnehmer die Zollrhetorik des Weissen Hauses nicht mehr so ernst nehmen wie zu Beginn der Zollankündigungen Anfang April. Sie gehen vielmehr davon aus, dass auf jede Eskalation eine Deeskalation folgt. Das hält die Volatilität hoch, begrenzt aber die Angst vor nachhaltigen Schäden.

Breite Erholung am US-Aktienmarkt
US Indizes Nasdaq, S&P 500 und DJ Industrial Average setzen Hoffnungen auf Zollabkommen, in Prozent
Quellen: FactSet, Migros Bank



Anhaltende Unsicherheit

Auch wenn sich die Marktteilnehmer mittlerweile an den Lärm aus Washington gewöhnt haben, bleibt eine hohe Unsicherheit bestehen. Mit seinen unberechenbaren Ankündigungen, insbesondere zu Zöllen und regulatorischen Eingriffen, hat Trump das Vertrauen vieler Unternehmen und Investoren erschüttert.

Die Unsicherheit spiegelt sich nicht nur in der mangelnden Investitionsbereitschaft und der

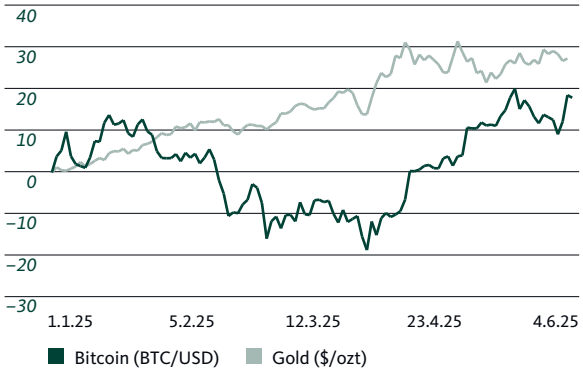
Verschiebung von Börsengängen wider, sondern zeigt sich auch in den sogenannten Softindikatoren, wie den Einkaufsmanagerindizes. Der vom Institute for Supply Management (ISM) erhobene Einkaufsmanagerindex des US-Industriesektors bewegt sich schon seit längerer Zeit unter der Expansionsschwelle von 50, und im Mai ist nun auch der ISM-Index des Dienstleistungssektors leicht unter 50 gefallen. Der Monat Mai stand stark im Zeichen der Ungewissheit von Trumps Zollpolitik. Ob sich die Vorlaufindikatoren in der wirtschaftlichen Entwicklung widerspiegeln werden, bleibt angesichts der politischen Entwicklungen noch ungewiss. Es ist unklar, wie stark die Lieferverzerrungen die Märkte und die einzelnen Sektoren belasten werden.

Warten auf den 9. Juli

Der 9. Juli markiert das Ende der 90-tägigen Zollpause, die nach den Zollerhöhungen der USA Anfang April eingeführt wurde. Dieses Datum ist für die Marktteilnehmer von grosser Bedeutung, da es darüber entscheidet, ob die aktuelle Entspannung im internationalen Handel anhält oder ob wieder vermehrt mit einer Eskalation der Handelskonflikte zu rechnen ist. Spannend bleibt auch, wie das jüngste Urteil des Handelsgerichts der USA zu den verhängten Notfallzöllen ausfallen wird. Der 9. Juli könnte verschiedene Szenarien mit sich bringen: Entweder wird an diesem Tag eine weitere Zollpause verkündet oder es gibt Fortschritte in den Verhandlungen, insbesondere zwischen den USA, China und der EU. Es ist aber auch möglich, dass die Zollsätze für Länder, die gegenüber den USA ein Handelsdefizit aufweisen, wieder erhöht werden.

Ob dieses Datum tatsächlich für nachhaltige Klarheit für Anleger sorgen wird, bleibt jedoch fraglich. Echte Klarheit über die weitere Entwicklung an den Märkten ist erst zu erwarten, wenn aus temporären Pausen verbindliche und langfristige Handelsabkommen werden. Bis dahin dürfte das Börsenumfeld politisch getrieben, schwankungsanfällig und von Unsicherheit geprägt bleiben.

Gold und Bitcoin im Aufwärtstrend
Gold und Bitcoin profitieren beide von einem schwächeren Dollar, in Prozent
Quellen: FactSet, Migros Bank



Implikationen für Anleger

Die politische Unsicherheit und die schnellen Richtungswechsel, insbesondere bezüglich US-Handelspolitik, stellen nach wie vor eine grosse Herausforderung für Anlegerinnen und Anleger dar. Eine breite Diversifikation über verschiedene Anlageklassen, Regionen und Sektoren ist und bleibt ein wichtiges Instrument zur Risikostreuung. Defensive Branchen wie das Gesundheitswesen, Basiskonsumgüter und Infrastruktur erweisen sich in volatilen Zeiten als besonders widerstandsfähig. Gold bleibt in geopolitisch unsicheren Zeiten ein bewährter sicherer Hafen. Es dient vor allem als Absicherung gegen Inflation und Währungsrisiken. Auch Krypto-Anlagen wie Bitcoin können für risikobereite Anlegerinnen und Anleger interessant sein, da sie von der staatlichen Geldpolitik unabhängig sind.

Bis vor Kurzem war man davon überzeugt, dass politische Ereignisse nur von kurzer Dauer sind und die Finanzmärkte kaum beeinflussen. Mit Trump 2.0 haben politische Börsen jedoch längere Beine bekommen und Anlegerinnen und Anleger können ihr Verhalten mit dem TACO-Trade entsprechend anpassen.



Andrea Bally
Anlagespezialistin

Mehr als nur USA

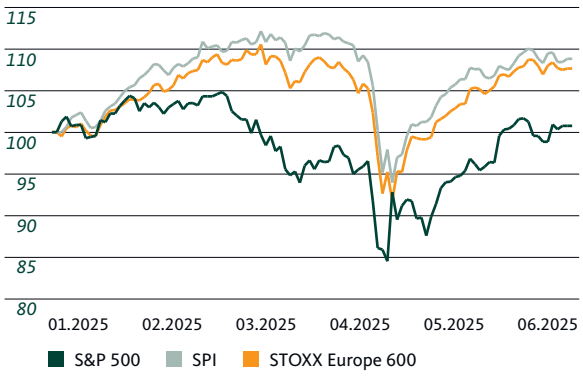
Mit der vorläufigen Entspannung an der Zollfront haben auch die US-Aktienmärkte ihre Verluste seit dem «Liberation Day» wieder wettgemacht. Dennoch hinken US-Titel ihren Pendants aus Europa deutlich hinterher.

Vertrauensverlust geht nicht spurlos an US-Aktien vorbei

Während der europäische Blue-Chip-Index STOXX Europe 600 wie auch der Schweizer SPI in den ersten fünf Monaten rund 8 Prozent zulegen konnten, fiel die Kursperformance des amerikanischen S&P 500 nur knapp positiv aus.

Zentraler Grund für die verhältnismässig schwache Performance der US-Aktienmärkte ist die starke Verunsicherung der Marktteilnehmer im Zusammenhang mit der Politik der Regierung Trump. Dabei ist es nicht nur die konfuse und intransparente Umsetzung der US-Zollpolitik und ihre Implikationen auf das US-Wachstum und die Inflation, welche die Marktteilnehmer sichtlich irritiert. Vermehrt rückt nun auch die Verschuldungsproblematik vor dem Hintergrund Trumps «Big Beautiful Bill» ins Blickfeld der Investoren. Die Gesetzesvorlage dürfte – sollte sie zur Umsetzung kommen – nicht nur die bereits rekordhohe US-Staatsverschuldung weiter anschwellen lassen. Sie enthält zudem pikante Passagen, welche es der Regierung Trump erlauben würden, ausländischen Investoren zusätzliche Steuern in der Höhe von bis zu 20 Prozent auf Kapitalerträge aufzubürden. Dies alles untergräbt zunehmend das Vertrauen der Anleger in den Dollar – und bildet die treibende Kraft hinter der Rotation aus dem US-Aktienmarkt in andere Regionen.

US-Aktien hinken hinterher
Vertrauensverlust geht auch an den US-Aktienmärkten nicht spurlos vorbei
Quelle: Bloomberg



Alternativen auf dem alten Kontinent

Vor diesem Hintergrund bietet es sich an, die regionale Diversifikation weiter zu stärken. Zwar zählen viele US-Unternehmen insbesondere im Technologiebereich nach wie vor zur absoluten Weltspitze. Aber die internationale Konkurrenz, insbesondere aus China, holt auf. Das wird sich mittelfristig dämpfend auf das bisher noch hohe Gewinnwachstum auswirken und insbesondere für hoch bewertete Titel einen spürbaren Gegenwind darstellen. Die Unsicherheit über die wirtschaftliche und politische Entwicklung in den USA dürfte vorerst anhalten. Damit ist die Rotation in günstiger bewertete und weniger risikobehaftete Märkte noch nicht abgeschlossen.

Als zumindest partielle Alternative zum teuren und von hoher Unsicherheit geprägten US-Markt bietet sich nicht zuletzt der alte Kontinent an: In Europa und insbesondere in der Schweiz ist die politische und wirtschaftliche Unsicherheit deutlich geringer. Hiesige Unternehmen dürften

mittelfristig von vergleichsweise tiefen Zinsen, der günstigeren Bewertung und nicht zuletzt von fiskalpolitischer Unterstützung profitieren.

Selektion ist Trumpf

Solange die Zollfrage zwischen den USA und Europa (und auch der Schweiz) nicht geklärt ist, sind wir jedoch insbesondere bei Aktien aus Sektoren wie beispielsweise der Autoindustrie, der Pharmabranche oder dem Energiesektor zurückhaltend. Durchaus attraktive Anlagemöglichkeiten bieten hingegen Branchen wie Versorger, Bauwesen oder Baustoffe. Unternehmen wie Holcim, Sika oder Burkhardt Compression aus der Schweiz, Vinci aus Frankreich oder Heidelberg Materials aus Deutschland dürften auf absehbare Zeit insbesondere vom fiskalpolitischen Support in Deutschland profitieren und sind vom Handelskonflikt nur am Rande betroffen.

Aber auch im Technologiebereich bietet der europäische Aktienmarkt attraktive Anlagemöglichkeiten: Deutsche Unternehmen wie Infineon Technologies, SAP oder ASML aus den Niederlanden zählen in ihren jeweiligen Branchen zu den Weltmarktführern. Sie verfügen über profitable und bewährte Geschäftsmodelle, die den Grundstein für anhaltendes Wachstum bilden.

US-Aktien nicht abschreiben

Die regionale Diversifikation zu stärken, heisst jedoch nicht, den US-Aktienmarkt links liegen zu lassen. Insbesondere vor dem Hintergrund der Technologie- und Investitionsführerschaft der USA, gerade in langfristigen Wachstumsfeldern wie der künstlichen Intelligenz, sind US-Aktien trotz hoher Bewertung, aufkommendem Konkurrenzdruck und unsicherem Umfeld nach wie vor ein wichtiger Bestandteil eines gut diversifizierten Portfolios. Ein deutliches Übergewicht, wie es in den vergangenen Jahren sinnvoll war, scheint uns aber im aktuellen Umfeld mit Blick auf die erhöhten Risiken nicht mehr angemessen.



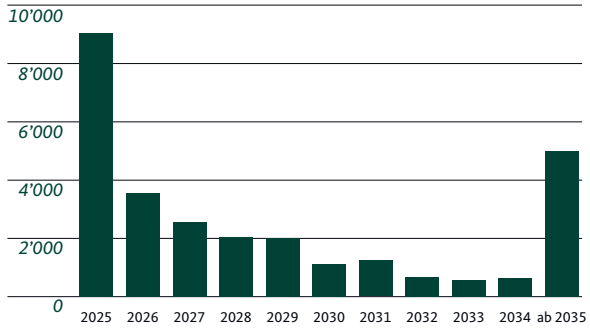
Michael Birrer
Leiter Research & Advisory

Steigende Sorgen um US-Verschuldung

Die Herabstufung der Kreditqualität und der Ausblick einer zusätzlichen Ausweitung der Staatsverschuldung erhöhen die Risikoprämie der Treasuries. In der Schweiz bleibt das kurzfristige Zinsniveau im negativen Bereich.

In den USA bleibt die Anspannung am Kapitalmarkt hoch. Die Rendite der 10-jährigen **US-Treasuries nahm markant zu** und verharrt zuletzt auf 4,4 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. Dies lässt die Marktteilnehmenden nicht unbeeindruckt. Bei einer Auktion für 20-jährige Staatsanleihen musste sich das Finanzministerium mit einer schwachen Nachfrage auseinandersetzen und einen Couponzins über 5 Prozent festlegen. Es ist gut verständlich, dass die Investoren höhere Risikoprämien verlangen: im laufenden Jahr muss die US-Regierung knapp ein Viertel der ausstehenden Verschuldung in einem Hochzinsumfeld refinanzieren. Der Schuldenlast belastet immer mehr den öffentlichen Haushalt und gehört bereits heute zu den grössten Ausgabeposten.

Grosser Refinanzierungsbedarf in Kürze
Ausstehende Staatsverschuldung in Mrd. USD, nach Fälligkeitsjahr
Quellen: Bloomberg, Migros Bank



In Europa ist zurzeit weniger los, was die Entwicklung der Staatsanleihen angeht. Trotz zahlreicher Leitzinssenkungen liegt die Rendite der 10-jährigen Staatsanleihen **Deutschlands** praktisch auf dem gleichen Niveau wie vor zwölf Monaten. Dies zeigt aber, dass die Marktteilnehmenden auch in Europa eine steigende Risikoprämie erfordern. Die Hauptgründe hierfür dürften wenig überraschend in den schuldenfinanzierten Investitionspakete Deutschlands und der Europäischen Union liegen, welche die Vorgaben zur Haushaltsdisziplin abschwächen. Zudem würde die mögliche Ausgabe von gemeinsamen Staatsanleihen es hochverschuldete Mitgliedsstaaten erlauben, dank der implizierten Garantie stabilerer Ländern zu günstigeren Konditionen Geld an den Finanzmärkten aufzunehmen.

Im Vergleich zum vergangen Monat hat sich die Lage am **Schweizer** Kapitalmarkt nicht grundsätzlich geändert. Die Rendite der Eidgenossen mit kürzeren Laufzeiten bleibt im negativen Bereich, während es am langen Ende der Zinskurve eine Zunahme der Rendite auf Verfall von etwa 10 Basispunkten zu verzeichnen war. Diese Bewegung ist nicht von grosser Bedeutung, sondern eher auf eine Anpassung der Marktertwartungen sowie auf die geringere Liquidität zurückzuführen. Aufgrund der erhöhten Unsicherheit rechnen wir weiterhin mit einem anhaltenden Druck auf die Renditen.



Valentino Guggia
Economist

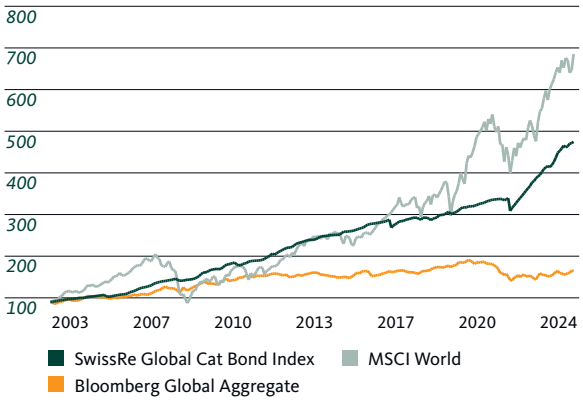
Cat Bonds mit attraktivem Risiko-Renditeprofil

Nach den sehr guten Renditen von 2023 und 2024 bleibt das Umfeld für Katastrophenanleihen intakt. Cat Bonds bieten attraktive risikoadjustierte Renditen.

In einer Welt, die von wirtschaftlicher Unsicherheit und geopolitischen Spannungen geprägt ist, suchen Anleger zunehmend nach Anlageklassen, die nicht nur attraktive Renditen bieten, sondern auch eine Diversifizierung abseits der traditionellen Finanzmärkte ermöglichen. Cat Bond Funds bieten genau das, indem sie in Katastrophenanleihen investieren. Doch was genau sind Katastrophenanleihen und warum sind sie für Investoren so interessant? Katastrophenanleihen, auch bekannt als Cat Bonds, sind eine spezielle Form von Anleihen, die von Versicherungsunternehmen ausgegeben werden, um sich gegen grosse Schadensereignisse wie Naturkatastrophen abzusichern. Diese Anleihen bieten Investoren die Möglichkeit, in ein Produkt zu investieren, dessen Rendite weitgehend unkorreliert zu den traditionellen Finanzmärkten ist. Der Auslöser für die Auszahlung eines Cat Bonds ist das Eintreten eines bestimmten Versicherungsereignisses, wie beispielsweise eines Erdbebens oder Hurrikans. Diese Unabhängigkeit von den allgemeinen Marktbewegungen, die in erster Linie von der wirtschaftlichen Entwicklung bestimmt werden, macht Cat Bonds besonders attraktiv in Zeiten volatiler Finanzmärkte.

Nach den sehr guten Renditen der letzten 2 Jahre erwarten wir moderat tiefere, aber weiterhin attraktive risikoadjustierte Renditen.

Renditeentwicklung von Cat Bonds im Vergleich zu traditionellen Anlageklassen
100 = 1.1.2003 Quelle: Morningstar





Andrea Häussermann
Fund Analyst

Stürmische Zeiten für den Greenback

Der US-Dollar hat seine Bedeutung als sicherer Hafen in Krisenzeiten verloren. Solange die US-Regierung keinen Kurswechsel vornimmt, ist er im Gegenteil drauf und dran, selbst zu einer unsicheren Währung zu werden.

Eigentlich spricht einiges für einen festen US-Dollar. Die Zinsen in den USA liegen deutlich über dem Niveau anderer Industriestaaten. Zudem steuert die USA im laufenden Quartal auf ein vergleichsweises robustes Wirtschaftswachstum zu und der **Greenback** ist die wichtigste und verbreitetste Währung weltweit. Und nicht zuletzt sind die allermeisten Rohstoffe in Dollar denominiert.

Trotz dieser Ausganglage kriselt der Greenback. Und zwar erheblich. Handelsgewichtet büsste er seit Jahresbeginn rund 8 Prozent an Wert ein. Der Grund für diesen eigentliche Ausverkauf liegt dabei nicht in einer strahlenden Weltlage und einer entsprechend geringen Dollar-Nachfrage, sondern ist bei den USA selbst zu suchen.

An der Dollar-Entwicklung veranschaulicht sich derzeit eine bekannte Redewendung: Es braucht lange, bis Vertrauen aufgebaut ist, und es geht sehr schnell, bis es zerstört ist. Und die US-Politik arbeitet derzeit im Rekordtempo an der Zerstörung des über Jahrzehnten aufgebauten Vertrauens. Angefangen über massive tarifäre torpedieren des Welthandels, über aussenpolitische Unberechenbarkeit bis hin zu einem Verschuldungsgebaren, als gäbe es kein Morgen: Die US-Regierung unterlässt kaum etwas, um das Vertrauen in den Dollar zu untergraben. Vom mehr oder weniger offenen Kokettieren mit dem Eingriff in die Unabhängigkeit der Fed ganz zu schweigen.

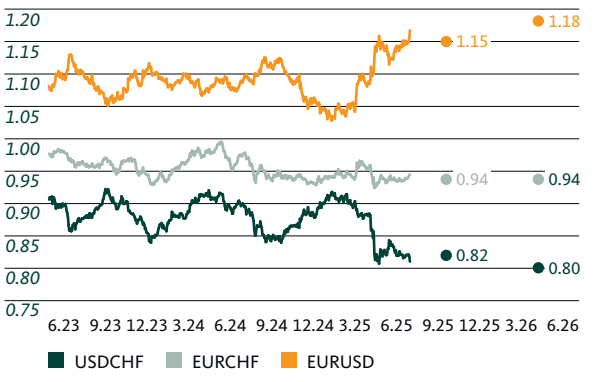
Vor diesem Hintergrund vermag die Dollar-Baisse nicht zu verwundern. Solange die Administration Trump in der Zoll- und Handelspolitik keinen gemässigten Kurs einschlägt und/oder keine ernsthaften Bemühungen, um eine Kontrolle des Staatsdefizits auszumachen sind, wird der Greenback unter Druck bleiben. Da wir von keinem radikalen und Politikwechsel der US-Regierung ausgehen, erwarten wir daher, dass der US-Dollar sowohl zum Euro als auch zum Schweizerfranken vorerst noch weiter Boden preisgeben wird.

Damit ist auch klar, dass wir die Erstarkung des **Euros** nicht als Ausdruck eines ausgeprägten Anlegervertrauens in Europa betrachten. Sondern lediglich als Zeichen dafür, dass bei einem allfällig aufkommenden Sturm der europäische Hafen als etwas weniger unsicher beurteilt wird als sein amerikanisches Pendant.

Ausser Frage steht hingegen die Sicherheit des **Schweizerfrankens** als Anlegerhafen – nicht nur bei relativer Betrachtung. Obwohl auch die Schweiz nicht vor den Auswirkungen eines allfälligen Zollsturms gefeit wäre – der defensive Charakter ihrer Aussenwirtschaft, die politische Stabilität und die niedrige Staatsverschuldung belässt den Franken in einer hohen Anlegergunst. Das bedeutet aber auch, dass es für die Schweizer Währungshüter kaum möglich ist, gegen diese Fluchtbewegungen anzukämpfen. Daher erwarten wir nicht nur gegen den Dollar ein Andauern der Frankenstärke, sondern insbesondere auch gegenüber dem Euro.

Die Dollarschwäche hält an
Entwicklung und Prognosen Migros Bank

Quellen: Bloomberg, Migros Bank





Santosh Brivio
Senior Economist

Unsicherheit dominiert

BIP-Wachstum
in % ggü. Vorquartal

	aktuell (1Q25)	2Q25	3Q25
Schweiz	0,8	0,3	0,3
Eurozone	0,4	0,2	0,2
USA (annualisiert)	–0,2	2,0	1,5

BIP-Wachstum
in % ggü. Vorjahr

	aktuell (2024)	2025	2026
Schweiz	0,9	2,0	1,1
Eurozone	0,8	1,4	1,0
USA	2,5	1,2	1,2

Konsumentenpreise
in % ggü. Vorjahr

	aktuell (12.6.)	in 3M	in 12M
Schweiz	–0,1	–0.2	0,2
Eurozone	1,9	1,8	1,6
USA	2,4	3,5	3,5

Leitzinsen
in %

	aktuell (12.6.)	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 (12.6.)	in 3M	in 12M
Schweiz	0,3	0,3	0,2
Deutschland	2,5	2,6	2,8
USA	4,4	4,5	4,2

Währungen

	aktuell (12.6.)	in 3M	in 12M
EUR/CHF	0.94	0.94	0.95
EUR/USD	1.16	1.15	1.18
USD/CHF	0.81	0.82	0.80

Commodities

	aktuell (12.6.)	in 3M	in 12M
Rohöl (Brent) in USD pro Fass	70	65	65
Gold in USD pro Feinunze	3350	3350	3400

Quellen: Bloomberg, Migros Bank

Konjunktur

Die Konjunktur bleibt durch die Unsicherheiten im Zollstreit gelähmt. Sorgen um die Staatsfinanzen in den USA – aber auch in Europa – behindern eine Fahrtaufnahme zusätzlich.

Zinsen

Der US-Anleihemarkt warnt immer eindringlicher vor der Politik der US-Regierung. Auch am europäischen Kapitalmarkt wächst die Sorge um die Staatsverschuldungen.

Geldpolitik

In der Schweiz und in der Eurozone stehen die nächsten Zinssenkungen an. Derweil dürfte die Fed ein weiteres Mal abwarten und die Zinssenkungspause erneut verlängern.

Währungen

Washingtons Zoll- und Handelspolitik setzt den Dollar unter anhaltenden Druck. Davon profitiert insbesondere der Euro, der seit Trumps Amtsantritt handelsgewichtet deutlich zugelegt hat.



Valentino Guggia
Economist

Herausgeberin
Migros Bank AG
Investment Office
Postfach
8010 Zürich

Kontakt
Andrea Bally, Anlagespezialistin | andrea.bally@migrosbank.ch

17. Juni 2025
Bild: KEYSTONE/EDA/POOL/MARTIAL TREZZINI

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.