

Marktkommentar

1. Oktober 2025

RÜCKBLICK 3. QUARTAL 2025

Nach den turbulenten Monaten im Frühjahr kehrte im dritten Quartal 2025 wieder etwas Ruhe an die Finanzmärkte zurück. Die im Sommer beschlossenen und teilweise ausgesetzten US-Zölle wirkten zwar weiterhin belastend, doch die Erwartung einer geldpolitischen Wende der Federal Reserve sorgte für spürbare Entspannung. Mitte September senkte die US-Notenbank den Leitzins um 25 Basispunkte auf 4.00 bis 4.25%. Diese Reduzierung war die erste seit Dezember 2024 und wurde von den Märkten als Signal gewertet, dass die Fed ihren restriktiven Kurs allmählich zu lockern beginnt. Die Renditen amerikanischer Staatsanleihen gaben daraufhin nach, und die grossen Aktienindizes setzten ihren Aufwärtstrend fort. Der S&P 500 und der Nasdaq Composite erreichten neue Allzeithochstände, getragen von robusten Unternehmensgewinnen und anhaltender Euphorie im Technologiesektor.

Die Handelspolitik der USA blieb jedoch ein zentraler Unsicherheitsfaktor. Ende September kündigte das Weisse Haus unter anderem zusätzliche Importzölle auf Holzprodukte und daraus gefertigte Möbel an. Zugleich wurden angedrohte Zölle auf Pharmaimporte teilweise aufgeschoben, um Preisverhandlungen mit der Industrie zu führen. Unabhängig von der konkreten Umsetzung wirkten diese Massnahmen als Störgrösse für Lieferketten und Preissetzungen. In der Folge rückten mögliche Auswirkungen auf Preise und Margen stärker in den Fokus von Unternehmen und Notenbanken.

In Europa zeigte sich ein ähnliches Bild. Die führenden Börsen verzeichneten deutliche Kursgewinne, nachdem die Europäische Zentralbank ihre Leitzinsen im September unverändert liess und die Inflationsdynamik weiter nachliess. Die wirtschaftliche Entwicklung blieb solide. Die Eurozone konnte das Bruttoinland-

produkt im zweiten Quartal um 0.4% steigern, während Frühindikatoren auf eine anhaltend moderate Expansion im dritten Quartal hinwiesen. Besonders positiv entwickelten sich die Aktienmärkte in Deutschland und Spanien, die von einer robusten Binnenkonjunktur und steigenden Investitionen profitierten. Auf der anderen Seite blieb das geopolitische Umfeld angespannt. Der andauernde Krieg in der Ukraine sowie die zunehmenden Spannungen im Nahen Osten führten zeitweise zu höheren Risikoaufschlägen und schwankenden Energiepreisen.

Auch die wirtschaftliche Lage in der Schweiz blieb stabil. Die Schweizerische Nationalbank hatte im Juni den Leitzins auf 0.00% gesenkt. Dieser Entscheid erfolgte vor dem Hintergrund rückläufiger Inflationsraten und der Aufwertung des Frankens. Die Massnahme zeigte Wirkung: Der Aufwertungsdruck auf die Landeswährung liess nach, und die Inflation verhartete deutlich unter 1%.

In den Schwellenländern verlief die Entwicklung gemischt. In China blieb das Wachstum mit 5.2% im Rahmen der Erwartungen. Staatliche Unterstützung und ein stabiler Konsum trugen zur Erholung der Binnenwirtschaft bei, während die Exporttätigkeit unter der schwächeren globalen Nachfrage litt. Die Aktienmärkte in Hongkong und Shanghai reagierten positiv auf diese neuen fiskalischen Impulse und legten im Quartalsverlauf zweistellig zu. In Japan blieb die Dynamik verhalten: Der Yen wertete weiter auf, was die Exportwirtschaft belastete. Die Bank of Japan hielt am lockeren Kurs fest, kündigte jedoch an, ihre Wertpapierkäufe künftig zu reduzieren.

MÄRKTE

AKTIENINDIZES	30.09.2025	% Q3	% YTD
SMI	12'109.42	+1.6%	+4.4%
DAX	23'880.72	-0.1%	+19.9%
Euro Stoxx 50	5'529.96	+4.3%	+13.6%
S&P 500	6'688.46	+7.8%	+13.2%
Dow Jones	46'397.89	+5.2%	+9.0%
Nasdaq Composite	22'660.01	+11.2%	+16.3%
Nikkei	44'932.63	+11.0%	+12.6%
Emerging Markets	1'346.05	+10.1%	+24.8%
Hang Seng	26'855.56	+11.6%	+34.0%
Shanghai CSI 300	4'640.69	+17.9%	+16.0%
ZINSEN	30.09.2025	% Q3	% YTD
USD 10J	4.15	-7.8%	-38.2%
EUR 10J	2.71	+10.4%	+34.4%
CHF 10J	0.22	-21.9%	-10.5%
ALTERNATIVE ANLAGEN	30.09.2025	% Q3	% YTD
Öl USD (WTI)	62.37	-4.2%	-12.1%
Gold USD Unze	3'858.96	+16.8%	+48.1%
Silber USD Unze	46.65	+29.2%	+61.1%
Bitcoin USD	114'640.81	+6.5%	+24.7%

Quelle: eigene Darstellung, Bloomberg / Angaben in Lokalwährung

WÄHRUNGEN & ROHSTOFFE

Der Goldpreis erreichte im dritten Quartal mit USD 3'859.96 pro Unze ein neues Rekordhoch. Getrieben wurde die Entwicklung von geopolitischen Spannungen, dem schwächeren US-Dollar und der Erwartung weiterer Zinssenkungen in den USA. Auch die anhaltend hohe Nachfrage der Notenbanken, insbesondere aus Schwellenländern, wirkte preistreibend.

Der Ölpreis zeigte sich hingegen schwächer. Nach einem kurzen Anstieg im Juli belasteten höhere Fördermengen und eine nachlassende Industrienachfrage das Marktumfeld. Im Quartalsverlauf resultierte beim US-Öl ein Rückgang von rund 4.2%.

Am Devisenmarkt verlor der US-Dollar weiter an Wert, während Euro und Schweizer Franken von ihrer Rolle als stabile Anlagewährungen profitierten. Bitcoin legte um 6.5% zu und schloss das Quartal bei USD 114'641.81, getragen von einer robusten Nachfrage institutioneller Anleger und der zunehmenden Marktbreite im Kryptosektor.

AUSBLICK 4. QUARTAL 2025

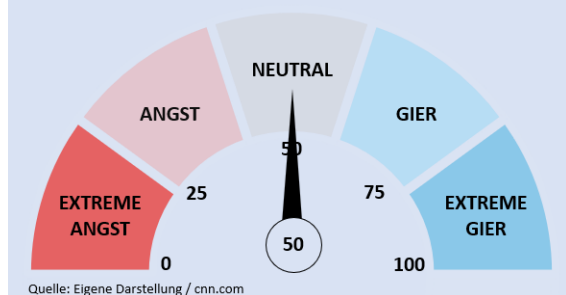
Nach dem starken dritten Quartal bleiben die Aussichten positiv. Die Inflation hat weiter nachgelassen, und die geldpolitische Wende der Federal Reserve dürfte den Märkten zusätzlichen Rückenwind verleihen. In Europa stützen fiskalische Impulse und eine robuste Binnenkonjunktur das Umfeld.

Kurzfristige Schwankungen könnten durch die unberechenbare Handelspolitik der US-Regierung entstehen. Eine deutliche Konjunkturertrübung würde wohl rasch zu weiterer Unterstützung durch die Zentralbanken führen, solange die Inflation moderat bleibt.

Die Bewertungen sind nach der Sommererholung gestiegen: Der S&P 500 notiert bei einem erwarteten KGV von rund 23x, der Euro Stoxx 50 bei knapp 16x und der SMI bei rund 18x. Rücksetzer dürften weiterhin als Einstiegschancen gelten – das Umfeld bleibt insgesamt konstruktiv.

STIMMUNGSBAROMETER

Die Stimmung an den Finanzmärkten ist anhaltend hoch. Der Fear & Greed Index erreichte Anfang Juli Werte um 78 Punkte und deutete zeitweise auf «extreme Gier» hin. Gegen Quartalsende sank er auf rund 50 Punkte und damit in den neutralen Bereich – ein Zeichen für eine moderatere Risikobereitschaft nach der Sommer-Rallye.



Redaktionsschluss: 1. Oktober 2025, 17:00 MEZ

Die publizierten Informationen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder ein Angebot noch eine Empfehlung durch die AVB Partner AG oder im Namen der AVB Partner AG dar, Wertpapiere oder damit verbundene Finanzinstrumente zu kaufen oder zu veräussern oder an einer bestimmten Handelsstrategie in irgendeinem Rechtsgebiet teilzunehmen. Sie wurden ohne Berücksichtigung der Ziele, der finanziellen Lage oder der Bedürfnisse der jeweiligen Anleger erstellt.