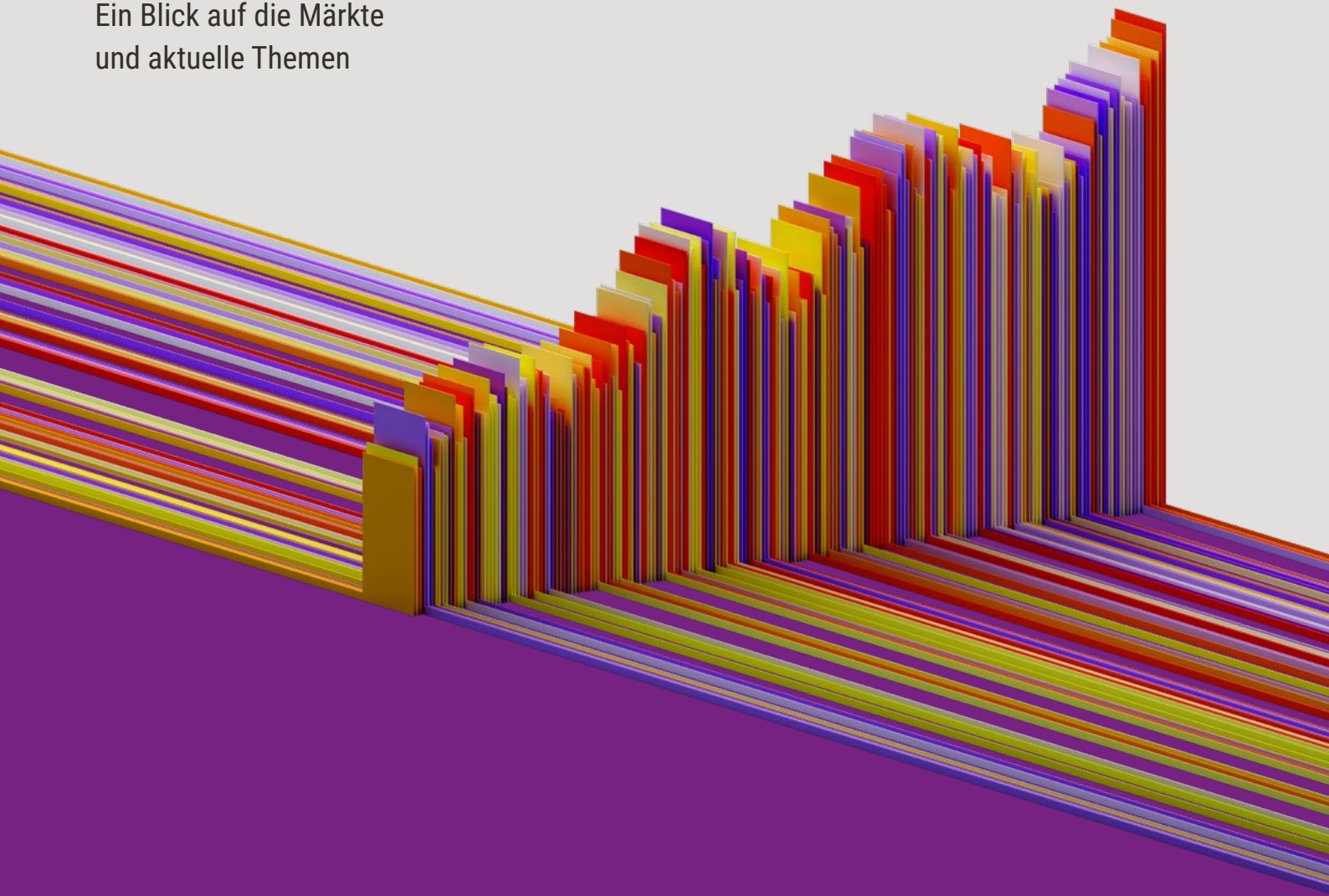


Marktüberblick 07 | 2025

Ein Blick auf die Märkte
und aktuelle Themen



S. 2 Aktien

- Aktien beweisen erstaunliche Resilienz
- Werden Investor:innen langsam unvorsichtig?
- Was kommt nach dem Goldrush?

S. 4 Der starke Schweizer Franken

- Der Schweizer Franken als sicherer Hafen
- Vorteile und Nachteile der Frankenstärke
- Herausforderungen für die Exportwirtschaft

S. 6 Fixed Income

- Die Auswirkungen der Politik auf die Wirtschaftsdaten
- Kaum neue Aufträge für US-Produzenten
- Good News aus Japan und Deutschland

S. 9 Alternative Anlagen

- Diversifizierung wird immer wichtiger
- Aktuelle Entwicklungen auf privaten Märkten
- Von Alternativen zum essenziellen Bestandteil moderner Portfolios

Aktien

Wieso reagieren die Märkte kaum noch auf Trump?

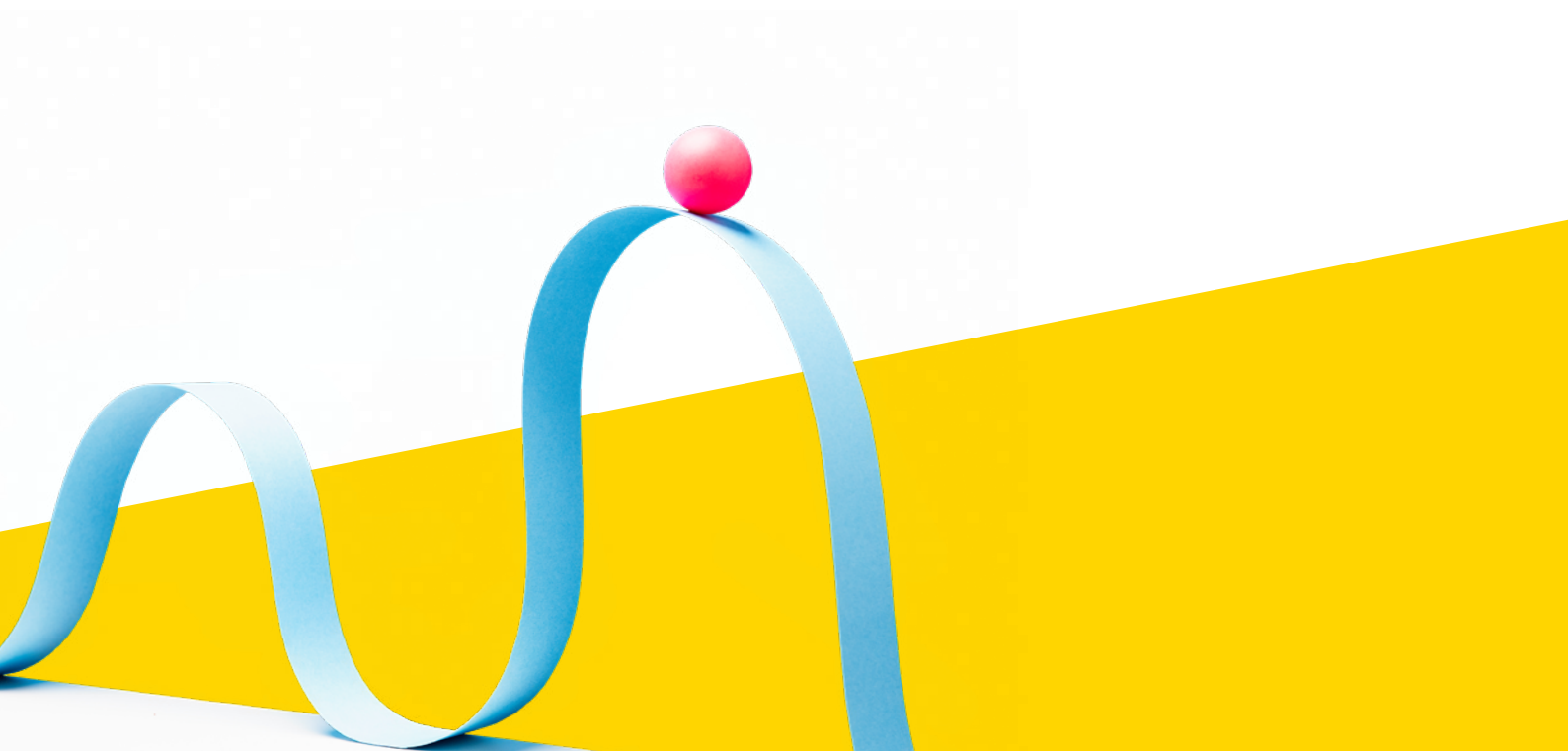
Die Aktienmärkte schenken den Schlagzeilen zu US-Präsident Trumps Zöllen immer weniger Aufmerksamkeit. Es scheint, als gäbe es momentan wenig, was sie aus der Bahn werfen könnte: Sie überstehen die handelspolitische Unsicherheit relativ unbeschadet. Das erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass die Investor:innen nachlässig werden.

Resistente Börsenkurse

Die Börsenkurse scheinen gegenüber handelsbezogenen Entwicklungen zunehmend resistent zu sein. Die gedämpften Marktreaktionen spiegeln wohl eine gewisse Selbstgefälligkeit der Investor:innen wider, denn trotz zunehmender Unsicherheiten bleibt die implizierte Volatilität tief: So liegt etwa der VIX nahe seines bisherigen Jahrestiefs. Wir können noch nicht mit Sicherheit sagen, welche Zollverlängerungen oder -befreiungen es geben wird. Das bedeutet, dass die handelsbezogenen Risiken weiterhin hoch bleiben und im Sommer ein kurzzeitiger Wachstums-Schreck drohen könnte. Zu den Risiken, die mit den Zöllen verbunden sind, gehört die voraussichtlich inflationäre Wirkung, ebenso wie das wachsende US-Defizit, welches durch das kürzlich verabschiedete Haushaltsgesetz («Big Beautiful Bill») angeheizt wird.

Auch die Konjunktur bleibt robust

Die insgesamt moderate Reaktion der Märkte bestätigt ihre solide, liquiditätsgestützte markttechnische Verfassung. Auch die Konjunkturdaten blieben im Juli robust: Die globalen Einkaufsmanagerindizes weisen grösstenteils weiterhin auf wirtschaftliche Expansion hin. Besonders erfreulich: In Deutschland erreichte der Ifo-Geschäftsklimaindex seinen höchsten Stand seit einem Jahr. Die US-Inflation zeigte sich vorerst unbeeindruckt von den neuen Handelsbarrieren, was Spekulationen über mögliche Zinssenkungen in den USA weiter nährte. An den Kapitalmärkten verzeichneten US-Aktien trotz geopolitischer Volatilität Zugewinne: Der S&P 500 erreichte sogar ein neues Rekordhoch.



Unternehmen haben ihre Prognosen angepasst

Die Gewinnwachstumsrate der S&P-500-Unternehmen wird auf 4,8 % (im Vergleich zum Vorjahr) geschätzt, was den niedrigsten Stand des Index seit dem vierten Quartal 2023 wäre. Die Unternehmen haben sich an die unsichere Lage angepasst, viele geben weiterhin Gewinnprognosen ab, während die Streuung der Schätzungen nahe den Tiefstständen nach der Pandemie liegt. Es ist jedoch schwierig, einen positiven kurzfristigen Katalysator zu identifizieren. Die Revisionen haben sich auf den Durchschnitt verbessert, aber die wirtschaftlichen Überraschungen sind eingebrochen. Die Messlatte für die Gewinne im zweiten Quartal liegt niedrig, der Konsens erwartet eine Verlangsamung des EPS-Wachstums (Earnings per Share) von 13 % im letzten Quartal auf nur noch 4 %. Mittelfristig sieht es konstruktiver aus: Die Stimmung bleibt vorsichtig, aber Deregulierungen und wieder mehr Unternehmensinvestitionen könnten den US-Märkten vor den Midterms 2026 Auftrieb geben. Weitere bullische Faktoren sind die niedrige Messlatte für die Gewinne im zweiten Quartal, der schwächere US-Dollar, der Optimismus in Bezug auf KI sowie die Investitionen der Hyperscaler (Unternehmen wie Amazon Web Services, Microsoft Azure und Google Cloud, die weltweit eine breite Palette von Cloud-Services anbieten, etwa Infrastruktur, Plattformen und Software).

Was folgt auf Gold?

Gold hat in den letzten Jahren den neuen Bullenmarkt für Edelmetalle angeführt, doch die Aufmerksamkeit richtet sich nun zunehmend auf Silber, Platingruppenmetalle (PGM) und die Bergbauunternehmen, die diese Edelmetalle fördern. Dies, weil in der Vergangenheit deutliche Aufwärtsbewegungen des Goldpreises jeweils zu einer starken Performance des gesamten Edelmetallkomplexes führten, angetrieben durch ihre gemeinsame Rolle als sichere Anlagewerte und Diversifikatoren für Portfolios. Silber und Platin profitieren derzeit von doppeltem Rückenwind durch die industrielle Nachfrage und Anzeichen einer Erholung des Interesses der Anleger. Die Nachfrage nach Silber in den Bereichen Photovoltaik (PV), Elektronik und KI-Technologien sowie die Nachfrage nach Platin in den Bereichen Automobilkatalysatoren und potenzieller Wasserstoffwirtschaft unterstreichen die strategische Rolle dieser kritischen Metalle für die neue industrielle Revolution. Gleichzeitig scheinen die Zuflüsse in physische ETFs einen Wendepunkt erreicht zu haben, während Bergbauaktien eine Erholung ihrer Performance erleben.

Unterbewertete Bergbauunternehmen

Entscheidend ist, dass sowohl Silber als auch Platin weiterhin unter einem strukturellen Angebotsdefizit leiden und die Preise weit unter ihren historischen Höchstständen liegen. Diese angespannten fundamentalen Rahmenbedingungen in Verbindung mit einer wachsenden Nachfrage und einer zunehmenden Überzeugung der Anleger sprechen für höhere Preise und eine mögliche Neubewertung unterbewerteter Silber- und PGM-Bergbauunternehmen.

Der starke Schweizer Franken

Wird der starke Franken zum Risiko?

Photo by Philipp Potocnik on Unsplash

Im zunehmend fragilen globalen Umfeld gilt der Schweizer Franken als eine der stabilsten Währungen. Er ist seit Jahrzehnten ein «sicherer Hafen» – insbesondere in Phasen geopolitischer Unsicherheit, hoher Inflation oder Turbulenzen an den Kapitalmärkten. Die Stärke des Frankens ist zwar Widerschein makroökonomischer Stabilität, aber zunehmend auch eine Herausforderung für weite Teile der Schweizer Wirtschaft. Wieso ist unser Franken so stark?

Wieso ist unser Franken so stark?

Die strukturellen Gründe für die Aufwertung des Frankens sind vielfältig. Zentral dabei ist wohl die Disziplin der Schweiz: Eine im internationalen Vergleich sehr geringe Staatsverschuldung, tief verankerte Rechtsstaatlichkeit und ein robuster institutioneller Rahmen. Auch die langjährige aussenpolitische Neutralität spielt eine Rolle, insbesondere in Zeiten internationaler Spannungen. Hinzu kommt die Rolle der unabhängigen Schweizerischen Nationalbank (SNB), die sich in den vergangenen Jahren zunehmend aus ihrer Interventionspolitik zurückgezogen hat. Während sie früher massiv Fremdwährungsreserven anhäufte und zwischen 2011 und 2015 gar einen Mindestkurs festlegte, um den Franken zu schwächen, liegt der Fokus seit 2022 vermehrt auf der Inflationsbekämpfung. Die Entscheidung der SNB, im März 2024 als erste westliche Notenbank wieder in den Zinssenkungszyklus einzusteigen, sorgte zwar für Irritationen, hat aber bislang keine nachhaltige Abschwächung des Frankens bewirkt.

Der Franken im Vergleich zum US-Dollar

Obwohl die öffentliche Debatte oft bloss den Euro-Wechselkurs thematisiert, ist die Entwicklung gegenüber dem US-Dollar ebenso bedeutsam – nicht zuletzt, weil Rohstoffe, Energie, Technologiekomponenten und viele globale Handelsströme in USD fakturiert sind. In den letzten Quartalen hat der Franken auch gegenüber dem USD eine bemerkenswerte Aufwertung erfahren. Trotz der deutlich höheren Leitzinsen in den USA blieb

der Dollar unter Druck, was unter anderem mit geopolitischen Unsicherheiten, fiskalischen Defiziten und strukturellen Schwächen im US-Haushalt zusammenhängt. Für die Schweiz hat ein starker Franken gegenüber dem US-Dollar zwei Folgen: Erstens werden Importgüter, die in US-Dollar bezahlt werden – zum Beispiel Erdöl, industrielle Vorprodukte oder Elektronik – günstiger. Das senkt die Produktionskosten und führt am Ende auch zu tieferen Preisen für die Verbraucher:innen. Dieser Effekt bremst die Inflation, besonders im internationalen Vergleich. Zweitens macht ein starker Franken es für Schweizer Unternehmen schwieriger, im Ausland wettbewerbsfähig zu bleiben. Die Exportgüter aus der Schweiz werden für Käufer:innen in den USA teurer. Das kann mittelfristig dazu führen, dass die Nachfrage sinkt und der Preisdruck auf die Gewinnmargen steigt – vor allem bei Konsum- und Investitionsgütern, die nicht stark von Konjunkturzyklen abhängen und bei denen der Preis eine grosse Rolle spielt. Auffällig ist ausserdem, dass die unterschiedliche Geldpolitik von SNB und Fed – also die abweichenden Zinspfade – nicht dazu geführt hat, dass der Franken wie erwartet schwächer wurde. Obwohl die Zinsen in den USA höher sind, bleibt der Zufluss von Kapital in den Franken gross. Das zeigt, dass nicht nur die Zinsen entscheidend sind, sondern auch das Vertrauen: Der Franken wird nicht nur als Währung, sondern als Risikoprämie für Stabilität wahrgenommen.

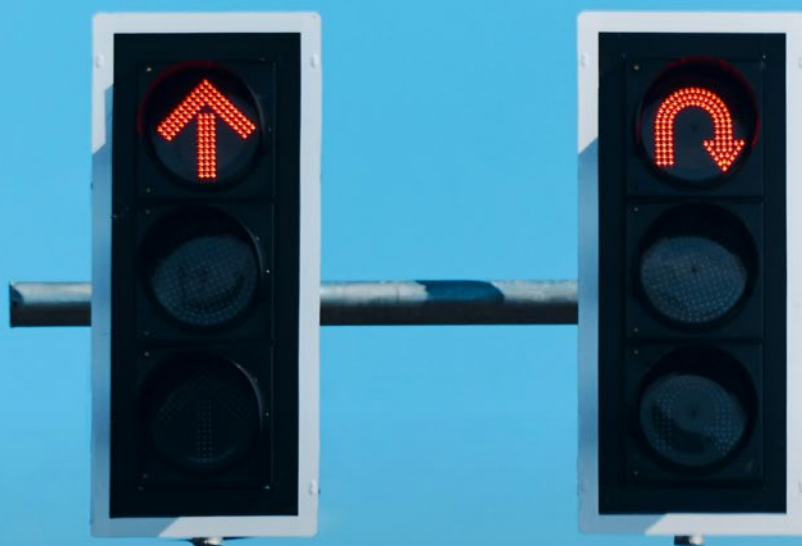
Realwirtschaftliche Implikationen

Für die Schweizer Exportwirtschaft – rund 40 % unseres Bruttoinlandprodukts – ist die anhaltende Frankenstärke eine strukturelle Belastung. Zwar sind viele Unternehmen durch sogenannte «natural hedges» (etwa durch Produktionsstandorte im Ausland oder fakturierte Exportpreise in Fremdwährung) zumindest teilweise gegen Währungsrisiken abgesichert. Doch vor allem kleine und mittlere Unternehmen, die primär in Euro-Ländern aktiv sind, sehen sich einem steigenden Margendruck ausgesetzt. Auf der anderen Seite profitieren Schweizer Konsument:innen in Form günstigerer Importpreise – insbesondere bei energieintensiven Gütern oder Rohstoffen. Zudem wirkt die Währungsstärke dämpfend auf die Inflation: Die importierte Teuerung bleibt vergleichsweise gering, was der SNB geldpolitischen Handlungsspielraum verschafft.

Makroökonomisches Dilemma und Ausblick

Die Schweizer Geldpolitik befindet sich damit in einem Spannungsfeld: Einerseits erfordert die strukturelle Frankenstärke kein sofortiges Eingreifen – sie ist im Gegenteil ein Ausdruck internationaler ökonomischer Glaubwürdigkeit. Andererseits steigt der Druck auf die Realwirtschaft, insbesondere bei einer global nachlassenden Wachstumsdynamik. Eine zu schnelle Lockerung der Geldpolitik könnte die Glaubwürdigkeit der SNB untergraben; ein Verharren im restriktiven Kurs würde den Franken tendenziell weiter stärken. Diesen Spagat zwischen der langfristigen Preisstabilität mit einem Wachstumsziel von 2 % pro Jahr und der starken Abhängigkeit zum Ausland wird die SNB auch in Zukunft mit viel Fingerspitzengefühl bewältigen müssen.





Fixed Income

Gemischte Signale aus den USA

Photo by Set Sj on Unsplash

90 Tage nach seiner Rede am Liberation Day wird klar: Die US-Handelspolitik verändert sich grundlegend. Das hat grosse Auswirkungen auf die globalen Märkte, Lieferketten und die geopolitischen Machtverhältnisse.

Ein unterschätztes Risiko ist die mögliche Entlassung von US-Notenbankchef Jerome Powell durch Donald Trump. Ein solcher Schritt könnte zu einem starken Verkaufsdruck auf den US-Dollar und US-Staatsanleihen führen. Allerdings ist die Wahrscheinlichkeit dafür sehr gering, da die US-Verfassung es dem Präsidenten kaum erlaubt, den Fed-Chef direkt abzusetzen.

Trump fordert, dass die US-Notenbank die Leitzinsen deutlich senkt – und setzt damit die unabhängige Zinspolitik der Fed unter Druck. Die Fed selbst zeigt sich aktuell vorsichtig und reagiert zurückhaltend auf geopolitische und wirtschaftliche Risiken.

Starke US-Zahlen – aber Industrie zeigt Schwächen

Trotz guter Quartalszahlen melden viele US-Unternehmen Probleme bei der Planbarkeit – vor allem wegen der internationalen Zölle.

Die Liquidität am Anleihemarkt war im Laufe des Monats sehr hoch. Unternehmens- und Staatsanleihen wurden stark nachgefragt. Der Grund dafür: gute Geschäftszahlen, stabile Konjunkturdaten, eine ausgeglichene Inflation und Aussagen der US-Notenbank, wonach die Leitzinsen in den kommenden Monaten weiter sinken könnten. Die veröffentlichten Wirtschaftsdaten sprechen für eine stabile Konjunktur und einen robusten Arbeitsmarkt. In diesem positiven Umfeld sind die Risikoprämien (Credit Spreads) für Anleihen weiter gefallen – auch wenn diese im historischen Vergleich bereits teuer sind.

Eine grosse Ausnahme bildet jedoch die Industrie: Der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe lag im Juni erneut unter 50 Punkten – zum vierten Mal in Folge. Werte unter 50 zeigen eine Schrumpfung an.

Die Detaildaten wirken noch besorgniserregender: Neue Aufträge gehen so stark zurück wie zuletzt im März. Der Abwärtstrend hält seit fünf Monaten an. Gründe dafür sehen Unternehmen vor allem in höheren Zöllen und einer nachlassenden Nachfrage. Die Auftragsbestände schrumpfen bereits seit 33 Monaten und gingen erneut deutlich zurück. Viele Firmen arbeiten bestehende Aufträge ab, erhalten aber zu wenig neue.

Donald Trumps umfassendes Steuer- und Ausgabenpaket hat mit knapper Mehrheit den US-Senat passiert: 51 zu 50 Stimmen.

Das belastet zunehmend auch die Beschäftigung: Der ISM-Beschäftigungsindex ist den fünften Monat in Folge gefallen und liegt nun auf dem niedrigsten Stand seit drei Monaten. Gleichzeitig steigen die Kosten für Produzenten. Der Preisindex erreichte mit 69,7 fast den höchsten Wert seit zwei Jahren. Besonders Metall, Chemikalien und Transportkosten haben sich deutlich verteuert.

Leichter Anstieg der US-Inflation vor allem wegen Wohnkosten

Im Juni sind die Verbraucherpreise in den USA leicht gestiegen. Laut dem Bureau of Labor Statistics lag die Gesamtinflation im Vergleich zum Vorjahr bei 2,7 % – nach 2,4 % im Mai. Damit entsprach der Anstieg in etwa den Erwartungen der Ökonomen.

Auf Monatsbasis stiegen die Preise im Juni um 0,3 %. Das ist der stärkste Anstieg seit Januar. Im Mai lag der Anstieg noch bei 0,1 %. Der wichtigste Treiber der Inflation waren erneut die Wohnkosten. Auch bei bestimmten Gütern gab es Preissteigerungen. Das könnte daran liegen, dass viele dieser Produkte im Ausland produziert werden und deshalb stärker von Zöllen betroffen sind. Energiepreise wirkten hin-

gegen dämpfend auf die Inflation. Sie lagen zwar weiterhin unter dem Vorjahresniveau, aber der Rückgang war schwächer als in den Monaten zuvor. Bei einzelnen Lebensmitteln gab es Entlastung: Die Eierpreise, die zuvor wegen der Vogelgrippe stark gestiegen waren, fielen im Juni um 7,4 %. Flugtickets und Hotelübernachtungen wurden nur leicht teurer – das könnte auf eine schwächere Konsumnachfrage hindeuten.

Die sogenannte Kerninflation – also ohne Lebensmittel- und Energiepreise – stieg im Vergleich zum Vorjahr auf 2,9 % (nach 2,8 % im Mai). Im Monatsvergleich lag der Anstieg bei 0,2 % (nach 0,1 %). Einige Marktteilnehmer reagierten positiv – vor allem, weil die Kerninflation weniger stark gestiegen ist als befürchtet.

Trump's Steuergesetz nimmt weitere Hürde

Donald Trumps umfassendes Steuer- und Ausgabenpaket hat mit knapper Mehrheit den US-Senat passiert: 51 zu 50 Stimmen – mit der entscheidenden Stimme von Vizepräsident JD Vance. Nun liegt der Gesetzentwurf im Repräsentantenhaus, wo er auch auf Widerstand aus den eigenen Reihen der Republikaner trifft. Das Paket sieht vor, die Steuersenkungen aus Trumps erster Amtszeit zu verlängern. Zudem sollen die Ausgaben für das Militär und den Grenzschutz steigen. Gleichzeitig sollen Steuern auf Trinkgelder und Überstunden abgeschafft werden. Um die hohen Kosten zumindest teilweise zu decken, sind Einsparungen im Gesundheitswesen und bei Sozialprogrammen wie Medicaid geplant. Befürworter meinen, das Paket könne das Wirtschaftswachstum ankurbeln und langfristig das Haushaltsdefizit senken. Das überparteiliche Congressional Budget Office (CBO) rechnet jedoch mit dem Gegenteil: Es schätzt, dass das Paket das Defizit in den nächsten zehn Jahren um 3,3 Billionen US-Dollar erhöhen würde.

Good News aus Japan und Deutschland

Die Rendite für 10-jährige Staatsanleihen in Japan ist auf den höchsten Stand seit 2008 gestiegen. Grund dafür sind die jüngsten Parlamentswahlen. Die neue Mehrheit könnte künftig weniger auf Haushaltsdisziplin achten, was zu höheren Staatsdefiziten führen dürfte.

In Deutschland hat die Ratingagentur Fitch das AAA-Rating wie erwartet bestätigt, mit stabilem Ausblick. Gleichzeitig geht Fitch davon aus, dass das Haushaltsdefizit schneller steigen wird. Für die Jahre 2026 und 2027 erwartet die Agentur ein durchschnittliches Defizit von 3,9 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP). Ein vergleichbares Niveau gab es zuletzt Anfang der 2000er Jahre, abgesehen vom Ausnahmejahr 2020. Ein Grund dafür ist der geplante Anstieg der Verteidigungsausgaben. Diese sollen um fast 0,3 Prozentpunkte pro Jahr steigen. Deutschland plant, bis 2029 insgesamt 3,5 % des BIP für Verteidigung auszugeben. Wegen der höheren Defizite und dem nur moderaten Wirtschaftswachstum rechnet Fitch damit, dass die Schuldenquote Deutschlands, also die Staatsverschuldung im Verhältnis zum BIP, von 62,5 % im Jahr 2024 auf 67,1 % im Jahr 2027 und 70,4 % im Jahr 2029 steigen wird. Trotzdem bleibt die Schuldenquote im Vergleich zur Eurozone niedrig. Allerdings liegt sie dann deutlich über dem Durchschnitt für Länder mit einem AAA-Rating.



Tellco Bank AG – Ihre Finanzierungspartnerin

Als Vorsorge- und Vermögensspezialistin stellen wir unsere ganzheitlichen Angebote ins Zentrum unseres Schaffens. Wir bieten Ihnen massgeschneiderte Lösungen, die wirklich Ihren Bedürfnissen und Wünschen entsprechen.

Die Tellco Bank AG ist eine FINMA-beaufsichtigte Schweizer Bank mit Hauptsitz in Schwyz.

Unsere Spezialisten für Finanzierungen helfen Ihnen gerne weiter und sind erreichbar unter:

kredite@tellco.ch
t 058 442 41 01

Indikative Zinssätze* per August 2025

Festhypothek	3 Jahre	1,00 %
	5 Jahre	1,10 %
	7 Jahre	1,25 %
	10 Jahre	1,45 %
SARON-Hypothek**		SARON + 0,80 % Marge

* Diese Zinssätze stellen Richtwerte für erstrangige Hypotheken auf selbstbenutztem Wohneigentum dar. Sie gelten für erstklassige Wohnobjekte und Kreditnehmer mit einwandfreier Bonität.

** Der Zinssatz beträgt mindestens 0 %, zuzüglich der Marge

Alternative Anlagen

Diversifikation über den US-Dollar hinaus

Photo by Adam Nir on Unsplash

In der heutigen globalen Wirtschaft ist es riskant, sich nur auf Märkte zu verlassen, die auf den US-Dollar lauten. Der US-Dollar kann stark schwanken – zum Beispiel durch politische Entscheidungen in den USA oder durch geopolitische Spannungen. Solche Schwankungen können die Märkte unvorhersehbar machen. Um diese Risiken zu verringern, sollten Anleger:innen auch andere Anlageformen in Betracht ziehen.

Alternative Anlagen wie Infrastruktur, Private Equity, Private Debt und Hedgefonds ermöglichen den Zugang zu verschiedenen wirtschaftlichen Bereichen und Regionen. Solche Investitionen sind weniger stark mit den traditionellen Märkten verbunden. Deshalb können sie dabei helfen, Kursschwankungen abzufedern. Ausserdem bieten sie oft höhere Renditen und besondere Chancen, die an den Börsen nicht zu finden sind. In einer immer stärker vernetzten Welt ist es wichtig, über die klassischen Märkte hinauszuschauen und mehr Anlagemöglichkeiten zu nutzen. Wer in alternative Anlagen investiert, kann sein Portfolio breiter aufstellen und robuster machen. Diese Strategie senkt nicht nur die Abhängigkeit vom US-Dollar, sondern kann auch die Gesamtentwicklung des Portfolios verbessern.

Hohe Volatilität in der ersten Jahreshälfte

Geopolitische Veränderungen und politische Unsicherheiten haben viele Anleger:innen verunsichert. Auch wenn es vielleicht noch zu früh ist, das Ende der US-geprägten Marktführerschaft zu verkünden, ist klar: Die Welt entwickelt sich immer mehr hin zu einem multipolaren Investitionsumfeld. In diesem Umfeld setzen vorausschauende Anleger:innen gezielt auf Vermögenswerte, die nicht auf dem US-Dollar basieren – und nutzen dabei alternative Anlagen zur Diversifikation.

Hedgefonds

Die zwanzig Jahre vor der Finanzkrise 2008 waren gute Zeiten für Hedgefonds. In den 2010er Jahren hatten sie es jedoch schwerer. Studien und aktuelle Marktentwicklungen zeigen, dass drei Faktoren den früheren Erfolg von Hedgefonds erklären:

1. Die Streuung von Wertpapieren – also wie stark sich die Renditen von Aktien oder Anleihen voneinander unterschieden – war hoch. Das gab Hedgefonds, vor allem bei Long/Short-Strategien, viele Chancen zur gezielten Auswahl einzelner Titel.
2. Die makroökonomische Volatilität – also Schwankungen bei Währungen, Zinsen und Inflation – war deutlich spürbar. Das schuf ein aktives Umfeld für Fonds, die auf solche Entwicklungen setzen.
3. Die Zinsen waren deutlich höher als heute. Höhere Zinsen sorgen oft für mehr Schwankungen und Unterschiede bei Wertpapieren, wovon Hedgefonds profitieren. Ausserdem halten viele Hedgefonds grosse Barreserven, um mit Derivaten oder Hebelstrategien zu arbeiten – auch hier bringen höhere Zinsen Vorteile.

Private Debt

Laut Goldman Sachs kann Private Credit eine defensive Anlageform sein, die in wirtschaftlich unsicheren Zeiten Stabilität bietet. Die regelmässigen Ausschüttungen machen Private-Credit-Fonds besonders attraktiv – vor allem dann, wenn andere Anlageklassen als unsicherer gelten. Viele Anleger:innen nutzen Private Credit auch als Schutz vor Inflation, da die meisten dieser Kredite variabel verzinst sind. Ein grosser Teil der Investitionen fliesst in marktführende Unternehmen mit Preissetzungsmacht und stabilem Cashflow – zum Beispiel in der Softwarebranche, im Gesundheitswesen oder in anderen weniger konjunkturanfälligen Bereichen. Ausserdem handelt es sich bei den meisten Private-Credit-Investitionen um sogenannte Senior Loans – also vorrangige Kredite mit vorsichtiger Risikoprüfung. Diese Kredite stehen im Kapitalstruktur-Ranking an oberster Stelle und werden im Fall eines Zahlungsausfalls zuerst zurückgezahlt. Das macht sie in schwierigen Zeiten besonders widerstandsfähig.

Infrastruktur

Der Wettlauf um die Entwicklung der nächsten Generation von KI-Technologien beschleunigt sich weiter. Um dieses Wachstum zu unterstützen, sind erhebliche Investitionen in Infrastruktur erforderlich, insbesondere für neue Rechenzentren und deren Energieversorgung. Laut McKinsey und anderen wird die Nachfrage nach Rechenzentren (gemessen in Gigawatt) voraussichtlich mit einer jährlichen Wachstumsrate von 22 % steigen. Angesichts des enormen Investitionsbedarfs und der Komplexität bei der Integration von Energie- und Rechenzentrumsentwicklung ergeben sich hier attraktive Chancen für erfahrene Infrastrukturinvestoren – insbesondere im Bereich digitale Infrastruktur und Energie.

Private Equity

Private Equity war lange eine bevorzugte Anlageform für institutionelle Anleger und Stiftungen – vor allem wegen der überdurchschnittlichen Renditen. In letzter Zeit steht diese Anlageklasse jedoch vermehrt in der Kritik. Grund dafür sind schwächere Ergebnisse, langsame Rückflüsse von Kapital und ein schwierigeres Marktumfeld. Diese Kritik ist berechtigt – zumindest, wenn man auf die grossen Fonds blickt, die inzwischen den Markt dominieren. Fonds mit einem Volumen von über 10 Milliarden US-Dollar machen heute fast 40 % des Fundraisings aus – im Jahr 2011 waren es noch nur 5 %. Disziplinierte Manager, die gezielt nach Mehrrendite suchen, sollten diesen überfüllten Bereich meiden. Erfolgreiche Private-Equity-Manager sind diejenigen, die besondere Chancen erkennen, mit ihrem Fachwissen gezielt Wert schaffen und den richtigen Zeitpunkt für den Ausstieg aus ihren Investitionen wählen. Die wachsende Bedeutung der Mega-Fonds schränkt allerdings sowohl die Renditechancen als auch die Handlungsfreiheit der Manager ein. Grosse Deals sind oft teurer bewertet – was bedeutet, dass die mögliche Rendite von Anfang an begrenzt ist.

Fazit: Private Märkte als stabile Ergänzung

Private Märkte wurden früher nur als Ergänzung zu den öffentlichen Märkten betrachtet. Doch die zunehmenden Marktschwankungen zeigen: Heute sind sie ein wichtiger Teil moderner Anlagestrategien. Ihre Stärke liegt unter anderem in ihrer Illiquidität, die sie widerstandsfähiger gegenüber kurzfristigen Schwankungen macht. Wir denken, dass private Märkte dabei helfen können, stabile und unabhängige Renditen zu erzielen – und gleichzeitig das Risiko im Portfolio zu reduzieren.



Tellco-Produkte

Tellco Classic

	ISIN	Tranche	Stand 31. Jul	% Juli	% YTD	Web
Tellco Classic II Aktien Welt**	CH0443816621	V	251,30	3,09	-0,64	Mehr Infos
Tellco Classic Aktien Schweiz ESG	CH0421075018	V	196,57	-0,12	6,67	Mehr Infos
	CH0421074961	R	113,59	-0,17	6,39	
Tellco Classic Best Idea ESG	CH0442770316	V	112,88	2,17	-0,77	Mehr Infos
Tellco Classic Best ESG	CH0442615701	R	121,82	2,18	-0,77	
Tellco Classic Sustainable Heritage ESG	CH0583763542	V	75,47	3,72	-3,03	Mehr Infos
	CH0583763534	R	66,58	3,71	-3,16	
Tellco Classic Obligationen Schweiz ESG	CH0421043669	V	105,98	0,31	-0,67	Mehr Infos
	CH0421043594	R*				
Tellco Classic Obligationen Welt ESG	CH0421043768	V	84,04	-0,21	-2,09	Mehr Infos
	CH0421043743	R*				
Tellco Classic Obligationen Welt hedged ESG	CH0469074956	V	89,49	-0,29	-0,69	Mehr Infos
	CH0469074865	R	80,56	-0,31	-0,69	
Tellco Classic Inflation Protection ESG	CH1101347354	V	92,65	-0,32	-1,24	Mehr Infos
	CH1101347347	R*				
Tellco Classic Aktien Alkimia ESG	CH0544465831	V	152,10	-0,06	6,89	Mehr Infos
	CH0544465823	R	143,43	-0,09	6,68	
	CH1116144333	P	111,42	-0,06	6,87	

* noch nicht lanciert, ** stehen nur Schweizer Pensionseinrichtungen zur Verfügung

Tellco Classic Strategie

	ISIN	Tranche	Stand 31. Jul	% Juli	% YTD	Web
Tellco Classic Strategie 10	CH0450199770	V	123,94	0,10	0,27	Mehr Infos
	CH0544445619	R*				
Tellco Classic Strategie 25	CH0450201261	V	135,21	0,29	0,97	Mehr Infos
	CH0544465658	R*				
Tellco Classic Strategie 45	CH0450201329	V	154,69	0,29	1,77	Mehr Infos
	CH0544465757	R*				
Tellco Classic Strategie 100	CH0450382632	V	142,09	0,95	4,52	Mehr Infos
	CH0544465773	R	89,06	0,95	4,53	

* noch nicht lanciert

Die Tellco Top-Produkte

Top-Performer



Tellco Classic Best Idea

Der Tellco Classic Best Idea Fund investiert in börsen-gehandelte Aktien von Unternehmen, deren Wachstum-erwartungen aufgrund ihrer Innovationskraft ein Mehrfaches des globalen BIP Wachstums ausmachen.

Top-Seller



Tellco Classic Sustainable Heritage

Der Tellco Classic Sustainable Energy Fund investiert in sämtlichen Branchen, die von einer nachhaltigen Zukunft profitieren. Das Anlageuniversum umfasst Themen wie erneuerbare Energien, Energy Storage, umweltfreundliche und intelligente Transportlösungen, Wasser- und Abwas-seraufbereitung, die Digitalisierung von Energiesystemen und die Integration intelligenter und effizienter Techno-logien in Städten («Smart City»).

Die Zahlen

Aktienmärkte

	Stand 31. Jul	% Juli	% YTD
MSCI AC World	4'161,23	1,46	11,44
SMI	11'836,00	-0,72	2,03
SPI	339,84	-0,14	6,41
DAX	24'065,47	0,65	20,88
EuroStoxx 50	5'319,92	0,31	8,66
EuroStoxx 600 Price Index	546,11	0,88	7,58
FTSE 100	9'132,81	4,24	11,74
DOW Transportation	15'446,28	0,34	-2,83
S&P500	6'339,39	2,17	7,78
NASDAQ 100	23'218,12	2,38	10,50
Shenzen-Shanghai CSI300	4'075,59	3,54	3,58
Emerging Market	1'243,23	1,67	15,60
Nikkei	41'069,82	1,44	2,95
Volatilität	16,72	-0,06	-3,63

Rohstoffe

	Stand 31. Jul	% Juli	% YTD
WTI-CrudeOil	69,26	6,37	-3,43
Brent Oil	72,53	7,28	-2,83
ThomReuters / JefferiesCRB	299,78	0,84	1,03
Gold	3'289,93	-0,40	25,35

LIBOR

	Stand 31. Jul	% Juli	% YTD
Saron 6M CHF	-0,10	3,95	-133,01
Euribor 6M	2,08	1,27	-19,20
SOFR 6M USD	4,19	1,08	-1,38

Alternative Investments

	Stand 31. Jul	% Juli	% YTD
S&P Leveraged Loan TR Index	4'212,71	0,88	3,71
ILS Advisers Index	240,26	1,08	3,36
Swiss RE Cat Bond TR Index	539,91	1,46	4,27

Die Zahlen

Währungen

	Stand 31. Jul	% Juli	% YTD
EUR/USD	1,1415	-3,16	10,25
USD/CHF	0,8123	2,42	-10,48
USD/JPY	150,7500	4,67	-4,10
EUR/CHF	0,9274	-0,80	-1,35
GBP/CHF	1,0728	-1,51	-5,53
CAD/CHF	0,5864	0,62	-7,07
AUD/CHF	0,5220	0,02	-7,03
JPY/CHF	0,5388	-2,16	-6,49
BRL/CHF	0,1450	-0,68	-1,36
CNY/CHF	0,1128	1,81	-9,32
INR/CHF	0,0093	-0,30	-12,30
RUB/CHF	0,0101	-0,49	25,69
TRY/CHF	0,0199	0,10	-22,03
ZAR/CHF	0,0446	-0,45	-7,28

Länder / BIP

	2025	2026	2027
USA	1,50 %	1,50 %	1,66 %
Euro Zone	1,00 %	1,00 %	1,10 %
Japan	0,80 %	0,80 %	0,70 %
China	4,80 %	4,80 %	4,20 %
Schweiz	1,10 %	1,10 %	1,40 %

Länder / CPI

	2025	2026	2027
USA	2,84 %	2,70 %	2,33 %
Euro Zone	2,00 %	1,90 %	2,00 %
Japan	2,90 %	1,80 %	2,00 %
China	0,10 %	0,95 %	1,40 %
Schweiz	0,20 %	0,60 %	0,90 %

Die Zahlen

Zinsen

	Stand 31. Jul	in bps Juli	in bps YTD
10j. EUR (Swap)	2,68	6,98	31,34
10j. UK (Swap)	4,07	8,13	-0,57
10j. CHF (Swap)	0,52	-0,65	13,97

Bonds

	Stand 31. Jul	in bps Juli	in bps YTD
US Govt 10Y	4,38	14,60	-19,60
GER Govt 10Y	2,69	8,85	32,87
Swiss Govt 10Y	0,33	-7,47	6,21
UK Govt 10Y	4,57	8,01	0,32
IT Govt 10Y	3,51	3,20	-1,36
ESP Govt 10Y	3,27	3,23	21,54

Generic iTRAXX

	Stand 31. Jul	in bps Juli	in bps YTD
Europe Main	53,65	-0,86	-4,00
Finl Sen	55,96	-2,77	-7,82
Finl Sub	96,05	-4,90	-16,07
X-Over	268,47	-14,07	-44,59

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument wurde von der Tellco Bank AG (nachfolgende «Tellco») mit nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Tellco gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Monatsbericht enthaltenen Aussagen der Tellco können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen und Angaben ungeprüft. Die vorliegende Publikation dient lediglich der Information und stellt keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und ersetzt nicht die vor jeder Kaufentscheidung notwendige qualifizierte Beratung, insbesondere auch bezüglich aller damit verbundenen Risiken. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung Tellcos weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten.