US-BÖRSEN HOLEN AUF, ZÖLLE BLEIBEN DAS DOMINANTE THEMA

Der US-Börsenindex S&P 500 markierte im Juli fast täglich neue Allzeithochs in Dollar – dank starker Quartalszahlen der grossen Technologie-Konzerne. Derweil blieb die Anlegerstimmung in Europa und der Schweiz deutlich verhaltener. Die Handelsdeals der USA mit Japan und der EU nahmen zwar die Sorgen vor einer Eskalation, dennoch verbleiben viele Fragezeichen zum Inhalt und zur Umsetzung der Abkommen. Die Verhandlungen der Schweiz mit den USA verliefen dagegen ergebnislos. Das Kräftemessen geht damit in eine neue Runde.

Gute Börsenstimmung in den USA

Die robusten Quartalszahlen der grossen Technologiekonzerne Microsoft, Meta und Nvidia lagen teils deutlich über den Erwartungen. Sie verdeutlichten den ungebrochenen Boom der Künstlichen Intelligenz und trieben die US-Indizes in Lokalwährung auf Rekordstände. Zusätzlich befeuerten Privatanleger die Rally mit einer äusserst hohen Nachfrage: Über 50 Milliarden Dollar flossen in US-Aktien, der Anteil am Handelsvolumen erreichte Höchstwerte. Der Dollar wertete im Juli auf, weshalb der S&P 500 in Franken gerechnet mit 4,6 Prozent sogar noch stärker zulegen konnte als in Dollar. Das ist ein seltenes Bild in diesem Jahr. Seit Jahresbeginn ist die Performance des S&P 500 in Franken gerechnet allerdings noch immer negativ.

Weniger Schwung zeigte sich auf dieser Seite des Atlantiks: Der SMI und der Euro Stoxx 50 bewegen sich seit Mai in einer engen Spanne – eine Verschnaufpause nach dem starken Jahresauftakt – insbesondere im Vergleich zu US-Aktien. Hinzu kommt die Unsicherheit hinsichtlich der Details des Handelsabkommens zwischen den USA und der EU. Aber auch die Frage, wer am Ende die von den USA erhobenen Importzölle von 15 Prozent zahlen wird, steht noch aus: die Unternehmen in Form von Kostensenkungen oder die Konsumenten mit einer entsprechend steigenden Inflation in den Vereinigten Staaten. Die Verhandlungen der Schweiz mit den USA verliefen dagegen ergebnislos. Schweizer Exporte in die USA sollen ab dem 7. August mit 39 Prozent Zoll belastet werden. US-Präsident Trump erhöht damit den Druck auf den Bundesrat. Am stärksten betroffen wären kleinere Unternehmen, die an der Börse weniger Gewicht haben. In den kommenden Tagen dürften nochmals intensive Verhandlungen folgen. Der SMI und der Euro Stoxx 50 verzeichneten über den gesamten Juli betrachtet leichte Abgaben. Am 4. August eröffnete der SMI mit einem Minus von 1,8 Prozent.

Zinsentscheidungen ohne Überraschung

Die Europäische Zentralbank liess im Juli den Einlagesatz unverändert. Auch das Fed belies seinen Leitzins unangetastet bei 4,25 bis 4,50 Prozent – angesichts solider Konjunkturdaten, eines relativ robusten Arbeitsmarkts und einer moderaten Inflation von 2,7 Prozent im Juni. Die Teuerung notiert damit nahe des Zielbereichs des Fed von 2 Prozent. Die neuen Importzölle dürften die Teuerung mittelfristig aber nochmals über 3 Prozent heben. Infolgedessen stiegen die Renditen der US-Staatsanleihen im Juli von 4,23 auf 4,37 Prozent. Die Rendite zehnjähriger Eidgenossen sank im Juli dagegen von 0,41 auf 0,33 Prozent und damit auf den tiefsten Stand seit Mitte Juni. Auf Jahressicht ergibt sich ein Rückgang von etwa 0,1 Prozentpunkten – getragen von der Zinssenkung der Schweizerischen Nationalbank im Juni und einer anhaltenden Nachfrage nach sicheren Anlagen.

Der Dollar konnte sich nach einem schwachen Juni mit dem tiefsten Stand gegenüber dem Franken seit 2011 im Juli zwar um 2,4 Prozent erholen. Der Franken bleibt bei Investoren dennoch eine gefragte Währung – gestützt von geopolitischer Unsicherheit. Der Euro tendierte entsprechend schwächer und notierte zum Monatsende bei 93 Rappen – das ist im Monatsvergleich ein Minus von 0,8 Prozent.

Verhandlungen mit den USA im Fokus

Die unerwartete Eskalation des Zollstreits zwischen der Schweiz und den USA sorgt bei Schweizer Aktien für einen schwierigen Start in den August. Noch ist das letzte Wort jedoch nicht gesprochen. Der bisherige Verlauf des Zoll-disput hat klar bestätigt: Wer kurzfristige Eskalationen ausblendet und seiner Strategie treu bleibt, fährt langfristig am besten.

PERFORMANCE DER FINANZMÄRKTE

Kursentwicklung im Juli

Index	Juli (in CHF)	Laufendes Jahr
SMI	-0,72%	5,14%
DAX	-0,02%	19,24%
FTSE 100	2,88%	8,71%
Euro Stoxx 50	-0,21%	10,63%
S&P 500	4,56%	-3,16%
Nasdaq	6,61%	-2,32%
Nikkei 225	-0,68%	-2,59%
MSCI World	3,61%	-0,76%

Währung (gegen CHF)	Stand per 31.07.2025	Laufendes Jahr
US-Dollar	0.81	-10,12%
Euro	0.93	-1,37%
Pfund	1.07	-5,42%
Yen	0.54	-6,46%

Leitzinsen	Stand per 31.07.2025	Bemerkungen
FED (USA)	4,25 – 4,50%	Fed-Leitzinsband
EZB (Eurozone)	2,15%	Refinanzierungssatz
EZB (Eurozone)	2,00%	Einlagesatz
SNB (Schweiz)	0,00%	SNB Leitzins
BOE (Grossbritannien)	4,25%	BOE Rate

Quelle: Bloomberg, Renditen inkl. Dividenden

Kontakt

Früh & Partner Vermögensberatung AG
 Gotthardstrasse 6
 8002 Zürich
 Telefon 058 958 97 97
 info@fruehpartner.ch

Disclaimer

Sämtliche in dieser Dokumentation verwendeten Informationen und Zahlen wurden von der Früh & Partner Vermögensberatung AG mit grösster Sorgfalt, Gewissenhaftigkeit und Zuverlässigkeit verarbeitet. Dennoch übernimmt Früh & Partner keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit und haftet in keinem Fall für Schäden oder Verluste irgendwelcher Art. Handlungen oder Unterlassungen, ausgehend von den in dieser Dokumentation enthaltenen Angaben geschehen ausschliesslich auf eigene Verantwortung des Kunden. Die Hintergrundinformationen werden vom Research von Früh & Partner erarbeitet und stellen die aktuelle Einschätzung unserer Analysten dar. Es handelt sich dabei um Prognosen und nicht um verbindliche Aussagen. Einschätzungen und Bewertungen basieren sowohl auf öffentlich zugängliche Informationen als auch auf intern ausgewerteten Daten und weiteren branchenüblichen Quellen. Eine positive Wertentwicklung in der Vergangenheit garantiert keine Gewinne für die Zukunft.