



## Zollverhandlungen verunsichern die Märkte

Die Schweizer Börse hat sich etwas schwächer ins Wochenende verabschiedet – der Leitindex SMI gab in einem über weite Strecken lustlosen Handel um 195 Punkte oder 1.6% auf 11'937 Punkte nach. Die grössten Ausreisser in der vergangenen Woche im SMI waren Holcim (+6%) und Nestlé (-3%).

Auch in den USA (S&P 500: -0.3%) blieben die Märkte nur knapp stabil, während sie in Europa freundlich in den Juli und das zweite Börsenhalbjahr starteten. Nvidia erreichte als erstes Unternehmen eine Marktbewertung von 4 Billionen Dollar und bestätigte damit die anhaltend starke Nachfrage nach Hardware für Anwendungen der Künstlichen Intelligenz (KI).

Weil sich der Dollar gegenüber dem Schweizer Franken seit Jahresbeginn erheblich abschwächte (-12%), wandelt sich der imposante Kurserfolg im Jahr 2025 (+23% in Dollar) in eine bescheidenere Rendite in Franken (+8%). Nur gerade Microsoft (+5% in Franken) kann da mithalten, während Amazon (-10%), Alphabet (-16%) und Apple (-26%) weiterhin deutlich unter dem Jahresbeginn gehandelt werden.

Die Rallye von Nvidia hob zwar die Stimmung im gesamten KI-Umfeld, aber auf den Märkten fehlt weiterhin die Breite des Aufschwungs. Unterdessen erreichte Bitcoin aufgrund institutioneller Nachfrage am vergangenen Freitag ein neues Allzeithoch von rund 118'000 Dollar. Donald Trump gilt als Förderer von Kryptowährungen, und von ihm erhoffen sich die Investoren ein freundliches regulatorisches Umfeld.

Donald Trump verschärfte seine Handelsoffensive in der vergangenen Woche, insbesondere gegenüber wichtigen Handelspartnern wie Brasilien, Japan und Südkorea. Das wiederum löste Bedenken über mögliche inflationäre Auswirkungen der Zollerhöhungen aus und verunsicherte die Aktienmärkte ebenso wie die Märkte für Staatsanleihen. Die Drohungen gegenüber den wichtigsten Handelspartnern Kanada und Mexiko spitzten sich am Wochenende zu, ebenso jene gegenüber der Europäischen Union (EU). Auch gestern Sonntag wurden Handelsgespräche geführt. Der effektive, durchschnittliche Zollsatz dürfte bis Jahresende bei etwa 15% bis 18% liegen, was die US-Volkswirtschaft in den nächsten sechs Monaten verlangsamen, aber keine Rezession auslösen wird.

In der EU ist es wie in der Schweiz: Ein Prozent der erwerbstätigen Bevölkerung ist in der Landwirtschaft beschäftigt, und dieses eine Prozent hat im Parlament ein Gewicht von etwa 25% und sichert sich seit Jahrzehnten Subventionen ohne Ende. Ein Drittel des EU-Haushalts wird mittlerweile für die Landwirtschaft aufgewendet, genau da, wo die USA komparative Wettbewerbsvorteile aufweist. Doch Europas Bauern sind trotz Subventionen nicht wettbewerbsfähig und fürchten die Öffnung der Märkte. Das müssen wir über die Subventionen hinaus mit hohen Zöllen für Industriegüter teuer bezahlen. Das Freihandelsabkommen der Schweiz mit den USA ist an der Bauernlobby gescheitert. Einen Ausweg gäbe es nur, wenn die Bauernlobby gesamtwirtschaftliche Verantwortung übernehmen würde.

## Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.24	
SMI	11'937.4		+2.9%
SPI	16'628.9		+7.5%
DAX €	24'255.3		+21.8%
Euro Stoxx 50 €	5'383.5		+10.0%
S&P 500 \$	6'259.8		+6.4%
Dow Jones \$	44'371.5		+4.3%
Nasdaq \$	20'585.5		+6.6%
MSCI EM \$	1'229.1		+14.3%
MSCI World \$	4'046.8		+9.1%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.24	
SBI Dom Gov TR	218.4		-2.3%
SBI Dom Non-Gov TR	121.0		+0.3%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.24	
SXI RE Funds	567.1		+4.3%
SXI RE Shares	4'232.5		+15.5%

Rohstoffe		Seit 31.12.24	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	68.5		-4.6%
Gold (CHF/kg)	85'939.1		+12.2%
Bitcoin (USD)	117'730.8		+25.6%

Wechselkurse		Seit 31.12.24	
EUR/CHF	0.9314		-0.9%
USD/CHF	0.7966		-12.2%
EUR/USD	1.1689		+12.9%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.04%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.03%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	4.32%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.47%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.70%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.41%	4.3%-4.6%	3.8%-4.2%

Teuerung			
	2024	2025P	2026P
Schweiz	0.7%	0.5%	0.5%
Euroraum	2.2%	1.8%	1.8%
USA	2.8%	2.5%	2.3%

Wirtschaft (BIP real)			
	2024	2025P	2026P
Schweiz	1.8%	1.8%	1.8%
Euroraum	1.5%	1.6%	1.7%
USA	2.6%	1.8%	2.0%
Global	3.0%	3.0%	3.0%

## Thema der Woche: Zölle machen das Leben teurer



Unzweifelhaft sind Zölle Sand im Getriebe der Weltwirtschaft. Die Erhebung von Zöllen, wie sie in den vergangenen Monaten explosionsartig stattgefunden hat, verunsichert und verteuert die vielfältigen Liefer- und Produktionsketten in vielen Branchen.

Gewiss versuchten wir in den vergangenen Monaten, unsere Zugerberg Finanz Portfolios etwas «zollfreier» zu gestalten, d. h. es geht um Aktien, die vergleichsweise unempfindlich gegenüber den Zolleskapaden des US-Präsidenten Donald Trump sind. Das kann beispielsweise ein Flughafen Zürich (+9% Gesamtrendite seit Jahresbeginn) sein, oder ein Energieversorger wie BKW (+21%) oder auch ein Versorgungsunternehmen wie Veolia Environment (+19%), das sich lokal um die Wasserversorgung und Abwasserreinigung kümmert. Auch Telekommunikationsanbieter wie Swisscom (+16%) haben stabile, national ausgerichtete Einnahmequellen. Auch für unsere Immobilienaktien wurden wir bislang überdurchschnittlich belohnt, weil deren Fokus auf lokalen Mieterträgen und nicht auf Exportmärkten liegt.

Doch die mittelfristigen Auswirkungen von Zöllen können nicht weggewischt werden, und sie können auch Branchen treffen, wie man es nicht unmittelbar erwarten würde. Der Chefökonom von Swiss Re wies in der vergangenen Woche darauf hin, was die Zölle in der Versicherungsbranche bedeuten. Das globale Wachstum wird gebremst und damit auch die Nachfrage nach Versicherungsleistungen. «Die US-Konsumenten werden die grössten Leidtragenden der US-Zollpolitik sein und aufgrund der höheren Preise bei den Ausgaben sparen. Dies wird wiederum das US-Wachstum belasten, das vor allem von den Konsumausgaben abhängt», sagt der Chefökonom voraus.

Hinzu komme noch eine weitere Komponente, welche schon in der Pandemie beobachtet werden konnte. Wenn die Importpreise steigen, dürfte sich das auch auf die Höhe der Schäden auswirken, insbesondere in der Motorfahrzeug- und der Bauversicherungssparte. Die durch Zölle verteuerten Ersatzteile sorgen auch für eine Verteuierung der Reparaturen, aber auch von Gebrauch- und Neuwagen, die als Ersatzfahrzeuge benötigt werden. Somit dürften nicht nur die Kosten, sondern infolgedessen auch die Versicherungsprämien steigen.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

14. Juli 2025	Indien: CPI Kerninflation und Inflation Juni
15. Juli 2025	USA, Kanada: CPI Kerninflation und Inflation Juni
16. Juli 2025	USA: PPI-Produzentenpreise und industrielle Produktion Juni
18. Juli 2025	USA: Neubautätigkeit und Uni Michigan Konsumentensentiment Juli

## Veranstaltungen

### Zuger Messe 2025

Wir sind auch in diesem Jahr wieder an der Zuger Messe präsent. Die grösste Herbstausstellung für Handel und Gewerbe in der Zentralschweiz findet von **Samstag, 25. Oktober bis Sonntag, 2. November 2025** auf dem Stierenmarktareal in Zug statt.

Wir freuen uns, Sie an der Zuger Herbstmesse auf einen Schwatz und ein Glas Wein begrüssen zu dürfen.

Weitere Informationen folgen in Kürze über [unsere Webseite](#).

### Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Schweizerdeutsch – Geld anlegen ist auch Vertrauenssache

Am **Mittwoch, 8. Oktober 2025** findet bei uns im Lüssihof eine Informationsveranstaltung für Privatpersonen statt. Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

[Zur Anmeldung](#)

### Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick – Januar 2026

Der nächste Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick findet am **Mittwoch, den 14. Januar 2026 im Theater Casino in Zug** sowie am **Diens- tag, 20. Januar 2026 im KKL in Luzern** statt.

Merken Sie sich das Datum bereits vor. Das Programm und die Möglichkeit zur Anmeldung werden zu einem späteren Zeitpunkt über den [Veranstaltungsbe- reich unserer Webseite](#) abrufbar sein.

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf [www.zugerberg-finanz.ch](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 11.07.2025. Bilder: stock.adobe.com.