



## Zollpolitik verunsichert die Märkte

Die Aktienvolatilität war nach wochenlanger Gelassenheit lange rückläufig, bis auf die jüngsten Tage. Der Zoll-Optimismus, der aufgrund der US-Abkommen mit Japan und der Europäischen Union entstand, liess gegen Ende der vergangenen Woche wieder deutlich nach. Die Verhandlungen mit wichtigen Ländern wie China, Mexiko und Kanada sowie Indien halten an. Indien wurde im zweiten Quartal zum führenden Exporteur von Smartphones in die USA, wobei sein Anteil von 13% im Vorjahr auf 44% stieg. Im Gegensatz dazu sank Chinas Anteil im gleichen Zeitraum deutlich von 61% auf 25%.

Der Anstieg der indischen Exporte, der durch eine 240%ige Steigerung der Produktion angetrieben wurde, spiegelt Apples beschleunigte Verlagerung nach Indien vor dem Hintergrund der Handelskonflikte zwischen den USA und China wider. Doch US-Präsident Donald Trump schockte Indien mit einem Zollsatz von 25% aufgrund ihrer «massiven» Importe von Öl und militärischer Ausrüstung aus Russland – und weil der Agrarmarkt vor US-Produkten geschützt wird. Letzteres schwingt auch im Zollhammer gegen die Schweiz mit, den die Bauernlobby mitverantworten muss.

Aus den diversen Abkommen resultieren letztlich eine Reihe von nicht rechtsverbindlichen gemeinsamen Erklärungen, die in den jeweiligen Ländern in Gesetzesvorlagen umgewandelt und von den entsprechenden Parlamenten genehmigt werden müssen. Ein Abkommen ist gewiss nie «ideal», aber mit jedem Abkommen nimmt die politische Unsicherheit ab, und das allein sei schon positiv, ist die Haltung in Brüssel. «Die Übereinkunft ist besser als ein Handelskrieg», meinte der für Handelsfragen zuständige EU-Kommissar.

Die Dynamik der jüngsten Handelsabkommen liess die Anleger auch deshalb vorsichtig bleiben, weil diverse Industrievertreter in Europa warnten, dass das Abkommen Teile der Automobilindustrie gefährde. Andere befürchten, dass durch den Einkauf von teurerem US-Flüssiggas und -Erdöl im Umfang von 750 Milliarden Dollar nie mehr das russische Preisniveau zurückerlangt werden könne. Das ist wohl richtig, aber die Abhängigkeit Europas von den Öl- und Gasressourcen Russlands erwies sich als folgenswer.

Donald Trump setzte seine Angriffe auf die US-Zentralbank Federal Reserve fort. Diese war zwar so uneins wie seit Jahren nicht mehr, aber die Mehrheit blieb stur und veränderte nichts an den sehr hohen Leitzinsen, obschon der Arbeitsmarkt sich stark abkühlte. Der Fokus der Investoren richtete sich zudem auf die Gewinnmeldungen von vier Megatech-Unternehmen. Am besten hielt sich Alphabet (Google-Aktie -1% in der letzten Woche), vor Microsoft und Nvidia (-2%), am schlechtesten Amazon (-8%).

Der Swiss Market Index tauchte auf 11'836 Punkte (-1.7%) und dürfte den Rückgang zu Wochenbeginn fortsetzen. Novartis, Amrize und Lonza (je +1%) unterschieden sich erheblich von Roche (-3%), Nestlé (-4%) und Sika (-7%).

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.24	
SMI	11'836.0	+2.0%
SPI	16'525.4	+6.8%
DAX €	23'426.0	+17.7%
Euro Stoxx 50 €	5'165.6	+5.5%
S&P 500 \$	6'238.0	+6.1%
Dow Jones \$	43'588.6	+2.5%
Nasdaq \$	20'650.1	+6.9%
MSCI EM \$	1'226.2	+14.0%
MSCI World \$	4'022.7	+8.5%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.24	
SBI Dom Gov TR	220.6	-1.3%
SBI Dom Non-Gov TR	121.4	+0.6%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.24	
SXI RE Funds	562.3	+3.5%
SXI RE Shares	4'197.9	+14.5%

Rohstoffe	Seit 31.12.24	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	67.3	-6.1%
Gold (CHF/kg)	86'941.1	+13.6%
Bitcoin (USD)	113'905.4	+21.5%

Wechselkurse	Seit 31.12.24	
EUR/CHF	0.9316	-0.9%
USD/CHF	0.8040	-11.4%
EUR/USD	1.1587	+11.9%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	-0.03%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	1.99%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	4.30%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.36%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.65%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.22%	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: Roche – die Nr. 1 im Swiss Market Index



Roche-Türme in Basel (Foto: Bogdan Lazar – stock.adobe.com)

Nicht nur Roche-Tochter Genentech in Kalifornien, sondern alle grossen Pharmakonzerne haben in der vergangenen Woche vom US-Präsidenten Donald Trump Drohpost bekommen, auch die US-Pharmariesen Eli Lilly, Pfizer, Johnson & Johnson sowie Bristol-Myers Squibb. So sollen die Preise für bestehende Medikamente im Rahmen des US-Gesundheitsprogramms Medicaid für Geringverdiener unverzüglich gesenkt werden.

Interessant ist dabei, dass die in den USA für Preisverhandlungen eingebundenen Zwischenhändler extrem viel verdienen. Die Hälfte der Arzneimittelausgaben geht nicht an die Pharmafirmen, sondern an Zwischenhändler, die sogenannten Pharmacy Benefit Manager. «Wenn die Regierung Geld sparen will, kann sie das schnell erreichen, indem sie diese Zwischenhändler rausnimmt und die Medikamente stattdessen direkt von den Herstellern bezieht», erklärte jüngst der Roche-CEO Thomas Schineker.

Roche ist derzeit die einzige Schweizer Firma mit einer Marktkapitalisierung von mehr als 200 Milliarden Franken und damit der gewichtigste Wert im Swiss Market Index. Das Unternehmen ist schon immer dort präsent, wo die Patienten und Kunden sind. In den 13 Produktionsstätten in den USA gibt es immer noch genügend Kapazitäten, um die Fertigung stark hochzufahren.

Dem CEO, der mit seiner Familie in Zug lebt, ist auch wichtig, dass Gesundheit nicht nur als Kostenfaktor, sondern auch als «Investition in die Gesundheit der Bevölkerung und in eine zentrale Zukunfts- und Wachstumsbranche» gesehen wird. Allerdings seien die Entwicklungskosten eines Medikaments in den vergangenen 20 Jahren von einer Milliarde auf fünfeinhalb Milliarden Franken gestiegen.

Künstliche Intelligenz werde die Entwicklung neuer Medikamente beschleunigen, Tausende Seiten Studienprotokolle können schnell zusammengefasst werden. Was früher Monate gedauert hat, geschieht nun in Tagen. Deshalb ist zumindest damit zu rechnen, dass die Entwicklungskosten fortan nicht mehr so stark steigen wie in der Vergangenheit. In drei Jahren soll ein neues Alzheimer-Mittel auf den Markt gebracht werden. Das ist eine der grossen Hoffnungen aus dem Entwicklungsportfolio von Roche.

Der Aktienkurs stagniert de facto seit zehn Jahren. Weil die Dividende alle Jahre etwas erhöht wurde, stieg die Dividendenrendite von 3.1% (2015) auf 3.9% (2025).

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

4. August 2025	Schweiz: Konsumentenpreisindex Juli
5. August 2025	EU / USA: Produzentenpreisindex Juli / Handelsbilanz Juli
6. August 2025	USA: Neue Hypothekarkreditanträge Juli
7. August 2025	USA: Arbeitslosenquote 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 01.08.2025. Bilder: stock.adobe.com, Bogdan Lazar – stock.adobe.com.