

Wirtschaft

Die US-Statistiken waren eher enttäuschend. Der Anstieg des BIP im Q2 (+3% ggü. Vq., ann., erw. +2,6%) überraschte positiv und ist den niedrigeren Importen geschuldet. Der ISM des verarb. Gewerbes enttäuschte im Juli (Rückgang von 49 auf 48, erw. 49,5). Gleiches Bild bei den neuen Arbeitsplätzen, die im Juli mit +73.000 (erw. 104.000) unerwartet niedrig waren. In den Vormonaten wurden sie bereits um insgesamt -258.000 korrigiert. Die PCE-Inflation lag im Juni leicht über den Erwartungen (+2,6% ggü. Vj., erw. +2,5%). In der Eurozone überraschte der Anstieg der EU-Vertrauensindizes im Juli positiv: Wirtschaft (von 94,2 auf 95,8), Industrie (von -11,8 auf -10,4), Dienstleistungen (von 3,1 auf 4,1). Idem beim BIP im Q2 (+0,1% ggü. Vq., erw. +0%). In China war der Rückgang der PMI des verarb. und des Dienstleistungsgewerbes von 49,7 auf 49,3 bzw. von 50,5 auf 50,1 unerwartet hoch.

Planetare Grenzen

Laut Halbjahresbericht der Internationalen Energieagentur steigt die Stromnachfrage 2025 um 3,3% und 2026 um 3,7%. Dies ist fast zweimal so hoch wie der Anstieg der globalen Energienachfrage. Die Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien dürfte 2025 und 2026 die Produktion mit Kohle überholen und die CO₂-Emissionen der Stromerzeugung ein Plateau erreichen, bevor sie wieder sinken.

Anleihen

Nach den NFP in den USA, deren Korrektur fast alle Zuwächse der letzten 3 Monate wieder aufzehrt, ging der Markt in den Risk-off-Modus, so dass die 10Y-Renditen 17bp verloren. Parallel wurde ein „bull steepening“ der US-Renditekurve beobachtet. Bei den Zinserwartungen für Sept. wird jetzt mit fast 90%iger Wahrscheinlichkeit eine Zinssenkung erwartet sowie 2,5 Senkungen bis Dez. Zudem gab ein Fed-Gouverneur seinen Rücktritt bekannt und räumt damit einen Posten für einen Outsider, der J.Powell als Präsident ersetzen könnte. Kaum Daten diese Woche: wichtig ist nur der ISM des verarb. Gewerbes.

Börsenklima und Anlegerstimmung

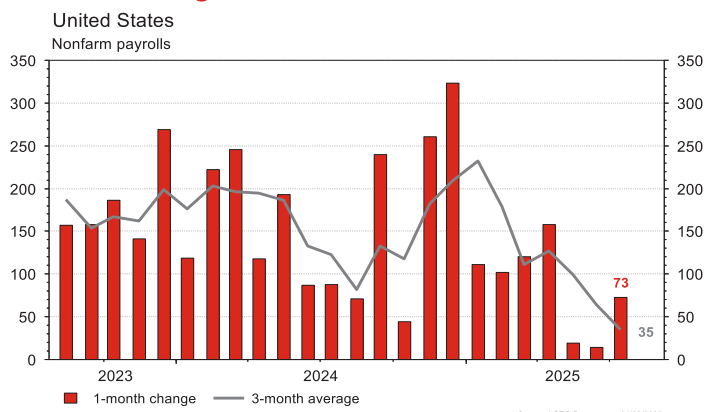
Börse

Nach dem Ausverkauf am Freitag infolge der widersprüchlichen US-Konjunkturdaten (höherer PCE, schwache Beschäftigung) eröffneten die Märkte heute im Plus. An der Konjunkturfront stehen in den USA die ISM, in der Eurozone der VPI und die BoE-Sitzung an (-0,25% erwartet). Diese Woche berichten folgende Unternehmen ihre Zahlen: AMD, Disney, BP, Rheinmetall... Nach der Zolleinigung am Freitag ist mit Volatilität zu rechnen.

Währungen

Aufgrund der schlechten US-Arbeitsmarktdaten am Freitag gab der \$ von \$/CHF 0,8168 auf 0,8050 nach. Heute früh stabilisierte er sich auf \$/CHF 0,8080 und \$/JPY 147,80. €/£ erholt sich auf 1,1557, UL 1,1450, WL 1,1650. Die angekündigten US-Zölle von 39% gegen die Schweiz drückten den CHF auf €/CHF 0,9345, UL 0,9275, WL 0,9400. Das £ korrigiert auf £/\$ 1,3268, UL 1,3180, WL 1,3500. Gold handelt bei 3.355 \$/Unz.

Grafik des Tages



Dieses Dokument wurde ausschliesslich zum Zweck der allgemeinen Information erstellt. Die in ihm enthaltenen Meinungsäusserungen sind diejenigen von Bordier & Cie SCmA. Der Inhalt dieses Dokuments darf von nicht-autorisierten Personen weder vervielfältigt noch weitergegeben werden. Jede nicht genehmigte Vervielfältigung oder Veröffentlichung dieses Dokuments löst die Haftung des Nutzers aus und kann gerichtlich verfolgt werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben sind unverbindlich und stellen in keinem Fall eine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung für Dritte dar. Des Weiteren weisen wir ausdrücklich darauf hin, dass die Bestimmungen unseres Haftungsausschlusses vollumfänglich auf dieses Dokument Anwendung finden, insbesondere die Bestimmungen über Einschränkungen im Zusammenhang mit den jeweils gültigen Gesetzen und Vorschriften der einzelnen Länder. So erbringt die Bank Bordier weder Anlagendienstleistungen noch Anlageberatung für „US-Personen“ im Sinne der diesbezüglichen Vorschrift der US-amerikanischen Börsenaufsichtsbehörde Securities and Exchange Commission (SEC). Des Weiteren richten sich die auf unserer Website - einschliesslich dieses Dokuments - angebotenen Informationen in keinem Fall an US-amerikanische Personen oder Rechtspersönlichkeiten.

Märkte

Infolge des von der Fed nicht einstimmig beschlossenen Status quo und der enttäuschenden US-Beschäftigung gaben die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen um -15bp nach (EUR: ca. -5bp). Aktien waren ebenfalls rückläufig (USA: -2,4%; Europa: -2,6%, Schwellenländer: -2,5%). Diese Risk-off-Stimmung wirkte sich auch auf den USD aus, der anzog (Dollar-Index: +0,5%) sowie auf den Goldpreis (-0,5%). Diese Woche im Fokus: Handelsbilanz, ISM des Dienstleistungssektors und Verbraucherkredite in den USA; Verbraucherpreisindex, Einzelhandelsumsätze und Sentix-Anlegervertrauensindex in der Eurozone; Devisenreserven und Handelsbilanz in China.

Schweizer Markt

Diese Woche im Fokus: Inflation Juli (BFS) PMI-Index Juli, Beschäftigungsindikator für das 3. Quartal (KOF), Konjunkturumfrage (KOF) Arbeitslosen-zahlen Juli (Seco), Devisenreserven per Ende Juli (SNB) und Konsumklima (Seco).

Ansonsten legen folgende Unternehmen ihre Zahlen vor: Oerlikon, Adecco, Ascom, U-blox, Amrize, Galenica, Zurich Insurance, Financière Tradition, GAM, Sandoz, Swisscom und Mobimo.

Aktien

APPLE (Core Holding) legte Zahlen vor, die die Erwartungen übertrafen und durch das iPhone 16 (\$ 44,6 Mrd., erw. \$ 40 Mrd.) und die Dienstleistungssparte (\$ 27,42 Mrd., erw. \$ 26,85 Mrd.) beflügelt wurden. Durch die Zollerhöhungen verzeichnete Apple im Q3 Kosten von rund \$ 800 Mio. und rechnet trotz Diversifikation (iPhone-Produktion in Indien, Mac/iPad/Watch in Vietnam) mit etwa \$ 1,1 Mrd. im Q4. Der Markt achtet mit Argusaugen auf eine mögliche Verschärfung der „Made in USA“-Kampagne von Trump.

Energiesektor: Die OPEC+ bestätigte, die Produktion ab Sept. um 547.000b/d zu erhöhen, was dem Produktionsniveau von Nov.2023 entspricht. Am Markt werden Ende 2025 und 2026 somit weiter hohe Überkapazitäten vorhanden sein, sofern keine wesentlichen Ereignisse eintreten.

Die Zahlen der Big Techs **MICROSOFT** (Core Holding) und **META** (ohne Empfehlung) wurden vom Markt begrüsst, da sie durch immer ehrgeizigere KI-Investitionspläne gestützt werden. Für 2026e rechnet der Konsens mit Rekordinvestitionen: Microsoft \$ 83 Mrd., Meta \$ 90 Mrd., Alphabet \$ 89,4 Mrd.

Wir streichen **NOVO NORDISK** nach einer Gewinnwarnung infolge der schlechten Geschäftsentwicklung und der hohen Belastung durch Compounding-Apotheken von unserer Liste der Core Holding-Empfehlungen. Die Ziele für 2025 wurden korrigiert, die Transparenz ist gering, die Unsicherheit ist gestiegen. Die Ernennung eines internen CEO kann den Markt nicht beruhigen. Wir empfehlen die Umschichtung der Position auf AstraZeneca, die ebenfalls zu den Core Holdings gehört.

Performance

	Per 01.08.2025	Seit 25.07.2025	Seit 31.12.2024
SMI	11 836.00	-1.00%	2.03%
Stoxx Europe 600	535.79	-2.58%	5.55%
MSCI USA	5 965.04	-2.34%	6.19%
MSCI Emerging	1 226.18	-2.51%	14.01%
Nikkei 225	40 799.60	-1.58%	2.27%
CHF vs USD	0.8066	-1.23%	12.36%
EUR vs USD	1.1555	-1.50%	11.58%
Gold (USD/Unze)	3 349.28	0.51%	27.57%
Brent (USD/Barrel)	69.72	1.83%	-6.72%
		Per 25.07.2025	Per 31.12.2024
10-Jahres-Rendite CHF (Niveau)	0.34%	0.42%	0.23%
10-Jahres-Rendite EUR (Niveau)	2.64%	2.68%	2.36%
10-Jahres-Rendite USD (Niveau)	4.21%	4.38%	4.57%

Quelle: LSEG Datastream