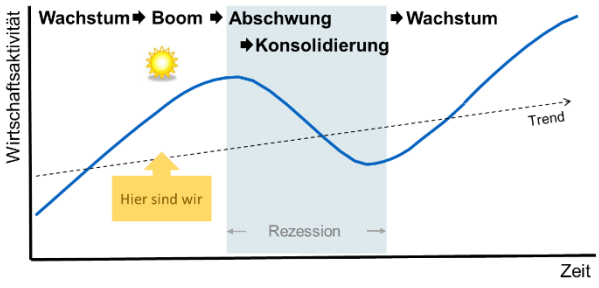
Oktober 2025 | Ausgabe Nr. 139

Investor Info
Anlagekommentar

Das ARVEST-Anlagekomitee informiert

In den vergangenen Jahrzehnten wurde der globale Konjunktur- und Börsenzyklus überwiegend von den USA geprägt. Entsprechend konzentriert sich auch die Analyse der Finanzindustrie – ebenso wie jene des ARVEST-Anlagekomitees – auf die Entwicklung der US-Wirtschaft.



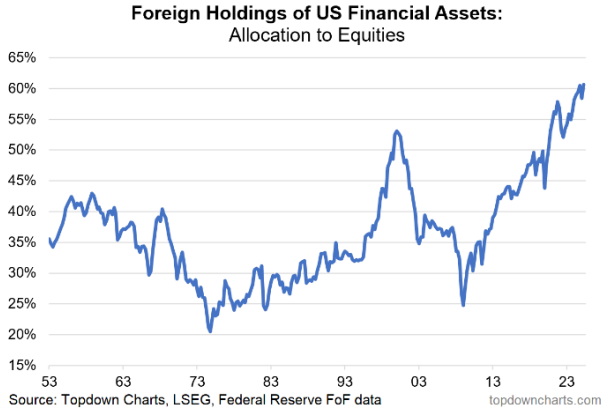
Wir sehen die USA derzeit in einer Boomphase, deren Höhepunkt noch nicht erreicht ist. Typischerweise neigen Märkte in einer solchen Phase dazu, positive Entwicklungen zu übertreiben, bis sich die Investitionen der Unternehmen als überzogen erweisen. Diesmal verläuft der Zyklus jedoch atypisch: Die reale US-Wirtschaft zeigt sich aus unserer Sicht nur mässig dynamisch. Seit der sanften Landung Ende 2023 steht sie noch nicht auf eigenen Beinen. Die vorauslaufenden Wirtschaftsdaten, die uns zuvor recht zuverlässig vor einer Rezession warnten, haben sich noch nicht normalisiert. Die Inflation bleibt über dem langfristigen Ziel, während die US-Konjunktur vor allem durch das hohe Zwillingsdefizit – steigende Staatsausgaben und ein anhaltendes Handelsbilanzdefizit – stabilisiert wird.

Im September hat die US-Notenbank Fed mit Zinssenkungen begonnen. Die Märkte werten dies als Beginn eines neuen geldpolitischen Lockerungszyklus. Dadurch wird zusätzliche Liquidität in den Wirtschaftskreislauf und an die Finanzmärkte geleitet. Die inflationäre Wirkung der US-Fiskal- und Geldpolitik dürfte dabei aber den US-Dollar weiter schwächen, der bereits im ersten Halbjahr unter Druck stand.

Während viele klassische Industrie- und Konsumsektoren unter geopolitischer Unsicherheit und Investitionszurückhaltung leiden, erlebt der Technologiesektor, insbesondere im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI), einen neuen Investitionsboom. Dabei zirkulieren dreistellige Milliardeninvestitionen zwischen Chipherstellern, Rechenzentren, KI-Entwicklern und Social-Media-Konzernen. Diese Konstellation erinnert an die New Economy der spä-

ten 1990er Jahre und trägt Züge einer Blasenbildung. Die hohen Erwartungen setzen extremes Wachstum in kurzer Zeit voraus, ohne dass es zu Unterbrechungen in der Wertschöpfungskette kommt – sei es durch Konsumschwäche, Energieengpässe, Produktionsverzögerungen oder regulatorische Hürden.

An den Märkten überwiegt also die Zuversicht. Zinssenkungen und ein schwächerer Dollar befeuern das Momentum. Laut Fed hielten US-Haushalte per Ende Juni 2025 Aktien im Wert von rund 61 Billionen USD. Mit 48,9 % ihrer gesamten Finanzanlagen ist die Allokation mehr als doppelt so hoch wie nach der Finanzkrise 2009 und deutlich über dem Niveau des Dotcom-Peaks im Jahr 2000. Auch internationale Anleger haben ihren Aktienanteil an ihrer US-Allokation auf eine neue Rekordquote ausgebaut. Solche Konzentrationen waren in der Vergangenheit ein Warnsignal für Überhitzung.



Ausblick

Solange die Märkte jedoch auf sinkende Zinsen und eine erneute sanfte Landung vertrauen, bleibt die Stimmung freundlich und die Markttendenz positiv. Das Anlagekomitee beurteilt die unmittelbaren Rezessionsrisiken in den USA als moderat, hält aber fest, dass klassische Frühindikatoren durch die expansive Fiskalpolitik zunehmend an Aussagekraft verlieren. Subventionen und Liquidität stützen die Wirtschaft, ohne jedoch einen nachhaltigen Aufschwung einzuleiten.

Das Anlagekomitee hält die Aktienquote grundsätzlich so hoch, wie es dem individuellen Risikoprofil und den Kundenpräferenzen entspricht. Der Fokus liegt dabei aber auch auf defensiven Sektoren wie Gesundheit und Lebensmittel. Zwar befinden sich die Aktienmärkte bereits in einer frühen Boomphase, doch auch ausserhalb der USA gibt es weiterhin viele attraktiv bewertete Titel. Regionale Diversifikation bleibt somit entscheidend, insbesondere angesichts der hohen Bewertungen und Währungsrisiken in den USA.

In einem Umfeld einer schwächeren US-Währung und niedriger oder sinkender Zinsen beeinflusst die Referenzwährung des Anlegers die Allokation stärker als üblich. Für Privatanleger, die in Schweizer Franken rechnen, sind Anleihen derzeit unattraktiv, da die Renditen niedrig sind und die Transaktionskosten potenzielle Erträge auffressen. Die westliche Schuldenpolitik spricht andererseits für Anlagen in Gold, auch wenn Marktkommentaren zufolge die Zentralbanken nach den jüngsten Marktwertsteigerungen bereits mehr Gold als US-Staatsanleihen besitzen.

Obwohl sich die Märkte derzeit in einer fortgeschrittenen Phase des globalen Anlagezyklus befinden, sehen wir weiterhin Chancen – vor allem dort, wo Bewertungen vernünftig, Schulden tragbar und die Geschäftsmodelle wenig spekulativ sind.

07.10.2025
Im Auftrag des Anlagekomitees
Stefan Kimmel
Chief Investment Officer, ARVEST Funds AG

Dieser Bericht gibt die Meinung der ARVEST Funds AG wieder, dient ausschliesslich zu Informationszwecken, stellt kein Angebot zur Investition in Anlageprodukte dar und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Die in diesem Bericht genannten Anlagen oder Strategien unterliegen einer Eignungsprüfung und ersetzen nicht den kompetenten Berater. Anlagen können signifikante Risiken beinhalten. Der Wert einer Anlage kann jederzeit steigen oder fallen. Die historische Performance ist kein Indikator für die zukünftige Entwicklung. Anteile der in diesem Bericht erwähnten Anlagefonds unterliegen Restriktionen im Zusammenhang mit bestimmten Jurisdiktionen. Investitionen in Anlagefonds erfolgen ausschliesslich auf Grundlage der offiziellen Fondsdokumente. Diese können unter www.arvest.ch heruntergeladen werden.