

Portfolio Manager Report

Zum
Video-
Podcast

Neben dem US-Zollhammer gegen die Schweiz konnten auch zahlreiche weitere Unsicherheiten die Finanzmärkte im dritten Quartal nicht ausbremsen. Sie zeigten sich überraschend robust. Neue Allzeithochs, sinkende Zinsen und starke Unternehmensgewinne prägten das Bild. Dennoch bleibt das Umfeld anspruchsvoll und verlangt nach aktiver Steuerung.

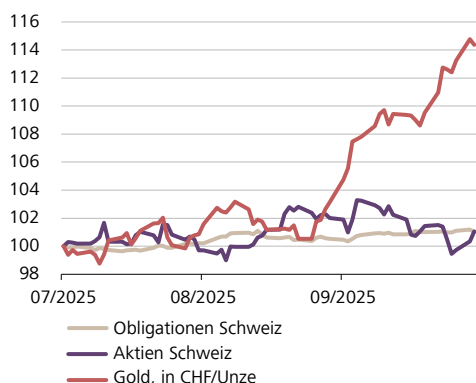


KERNBOTSCHAFTEN

- 1 Das vergangene dritte Quartal 2025 war vor allem von Unsicherheiten und geopolitische Spannungen geprägt. Dennoch entwickelten sich die globalen Finanzmärkte ausgesprochen positiv – einige Anlageklassen erreichten neue Allzeithochs.
- 2 Die geldpolitischen Lockerungen, insbesondere die Zinssenkung der US-Notenbank, führten zu tieferen Renditen bei Obligationen und einer anhaltenden Schwäche des US-Dollars.
- 3 Angesichts gestiegener Bewertungen, politischer Risiken und möglicher Gewinnmitnahmen bleibt eine aktive Taktik auch im kommenden Quartal elementar.



PERFORMANCE



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz Portfolio Management



VIDEO-PODCAST

Sind Sie an weiteren Informationen interessiert?
Unter folgendem Link finden Sie den Podcast mit Erläuterungen des Leiters Portfolio Management:
raiff.ch/vvpodcast



Rückblick

Trotz US-Zollhammer gegen die Schweiz und vieler weiterer Unsicherheiten verlief die Entwicklung an den Finanzmärkten in den letzten drei Monaten ausgesprochen positiv. Sinkende Inflation, geldpolitische Lockerung, robuste Unternehmensgewinne und die Hoffnung auf eine stabile Weltwirtschaft führten zu neuen Allzeithochs in einigen Anlageklassen. Angesichts zunehmender Risiken am Arbeitsmarkt hat die US-Notenbank Fed im September den Leitzins um 25 Basispunkte gesenkt. Bis Ende Jahr rechnen Anleger mit zwei weiteren Zinssenkungen. Niedrige Zinsen und das schwindende Vertrauen in die US-Politik und Wirtschaft setzen den US-Dollar weiter unter Druck.

Die Leitzinsreduktionen der Zentralbanken führten zu tieferen Renditen bei Staats- und Unternehmensanleihen, was Kursgewinne brachte. Das Halten von Staatsanleihen und Liquidität ist aus Renditesicht kaum noch attraktiv, weshalb im Anleihesegment Renditealternativen gefragt sind – etwa Hochzinsanleihen, die aktuell deutlich mehr Rendite versprechen als hochwertige Unternehmensanleihen. Wir haben unsere Liquiditätsquote etwas abgebaut und in Hochzinsanleihen investiert. Mit diesem Schritt reduzieren wir unser starkes Untergewicht in der Vermögensklasse, bleiben aber immer noch leicht unter der neutralen Positionierung. Bei Obligationen bleiben wir taktisch auch insgesamt weiterhin untergewichtet positioniert.

Aktien profitierten weltweit von der Erwartung sinkender Zinsen und einer robusten US-Konjunktur. Besonders US-Technologiewerte trieben die globalen Indizes auf neue Allzeithochs. Schweizer Aktien legten zwar leicht zu, blieben aber deutlich hinter den US-Märkten zurück, da defensive Indexschergewichte und der starke Schweizer Franken das Wachstum bremsen. Da die Aktienmärkte stärker gestiegen sind als die Unternehmensgewinne, sind die Bewertungen – insbesondere in den USA – deutlich gestiegen, was zur Vorsicht mahnt. Wir halten die Aktienquote weiterhin leicht untergewichtet und setzen auf Qualität und aktive Titelselektion.

Der Goldpreis setzte seine Rekordjagd fort und überschritt im dritten Quartal erstmals die Marke von 3'800 US-Dollar pro Unze. Seit Jahresbeginn verteuerte sich das Edelmetall um über 40%. Handelsstreitigkeiten, der wachsende US-Schuldenberg, geopolitische Konflikte und die Schwäche des US-Dollars sorgen für Verunsicherung und eine weiter steigende Goldnachfrage. Auch wir setzen auf das gelbe Edelmetall und haben unsere taktische Quote Anfang August auf eine «starke Übergewichtung» erhöht.

Auch der SWIIT Index, der alle an der Schweizer Börse kotierten Immobilienfonds umfasst, erreichte ein Allzeithoch. So bleiben wir bei Immobilien ebenfalls Übergewichtet investiert.

Ausblick

Im kommenden Quartal dürften die Finanzmärkte von zahlreichen Chancen und Risiken geprägt bleiben. Zu den wichtigsten Risiken zählen geopolitische Spannungen, handelspolitische Unsicherheiten wie der US-Zollhammer gegen die Schweiz, mögliche Rückschläge bei der Inflation sowie Gewinnmitnahmen nach den Allzeithochs. Chancen bieten weitere Zinssenkungen, robuste Unternehmensgewinne und eine mögliche Erholung zyklischer Branchen. Vor diesem Hintergrund bleibt eine aktive Taktik entscheidend, bei der Chancen genutzt, Risiken bewusst gesteuert und die Qualität der Anlagen stets im Fokus bleibt.

Christoph Kuhn
Leiter Portfolio Management

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz
Portfolio Management
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
info@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/anlegen

Vermögensverwaltung

Hier finden Sie weitere Informationen zu unseren Vermögensverwaltungsmandaten
raiffeisen.ch/mandate

Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte
raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre lokale Raiffeisenbank
raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschliesslich allgemeinen Werbe- sowie Informationszwecken und ist nicht auf die individuelle Situation des Empfängers abgestimmt. Der Empfänger bleibt selbst für entsprechende Abklärungen, Prüfungen und den Beizug von Spezialisten (z.B. Steuer-, Versicherungs- oder Rechtsberater) verantwortlich. Erwähnte Beispiele, Ausführungen und Hinweise sind allgemeiner Natur, welche im Einzelfall abweichen können. Aufgrund von Rundungen können sich sodann Abweichungen von den effektiven Werten ergeben. Mit «Futura» werden nachhaltige Finanzinstrumente und -dienstleistungen gekennzeichnet. Informationen zum Thema «Nachhaltiges Anlegen bei Raiffeisen» sind in der entsprechenden [Broschüre](#) zu finden.

Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung resp. persönliche Empfehlung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Finanzinstrumenten dar. Das Dokument stellt insbesondere keinen Prospekt und kein Basisinformationsblatt gemäss Art. 35 ff. bzw. Art. 58 ff. FIDLEG dar. Die allein massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu den erwähnten Finanzinstrumenten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. [Basis-]Prospekt, Fondsvertrag, Basisinformationsblatt (BIB) oder Jahres- und Halbjahresberichte) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St. Gallen («Raiffeisen Schweiz») oder unter raiffeisen.ch bezogen werden. Finanzinstrumente sollten nur nach einer persönlichen Beratung und dem Studium der rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente sowie der Broschüre «[Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten](#)» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) erworben werden. Entscheide, die aufgrund dieses Dokuments getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Empfängers. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität, Sitz oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente oder Finanzdienstleistungen beschränkt ist. Bei den aufgeführten Performedaten handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Entwicklung geschlossen werden kann.

Das vorliegende Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren können die künftigen Ergebnisse von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Entsprechend stellen diese Aussagen keine Garantie für künftige Leistungen und Entwicklungen dar. Zu den Risiken und Unsicherheiten zählen unter anderem die im [Geschäftsbericht der Raiffeisen Gruppe](#) beschriebenen Risiken und Unsicherheiten.

Raiffeisen Schweiz sowie die Raiffeisenbanken unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten und Inhalte zu gewährleisten. Sie übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen und haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung und Verwendung dieses Dokumentes oder dessen Inhalt verursacht werden. Insbesondere haften sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten [Risiken](#). Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von Raiffeisen zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Raiffeisen Schweiz ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren. In Bezug auf allfällige, sich ergebende Steuerfolgen wird jegliche Haftung abgelehnt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von Raiffeisen Schweiz weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.