SwissLife

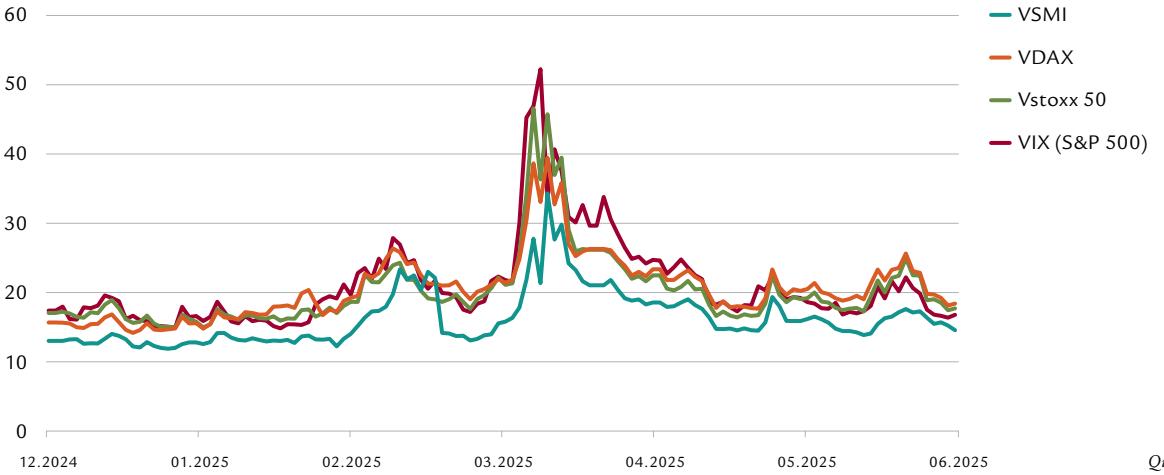
Der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – *zweites Quartal 2025*

Die Hälfte von 2025 ist schon vorbei

Unsicherheiten haben an den Finanzmärkten zugenommen und nicht wenige Marktteilnehmer fragen sich: Wird es an den Finanzmärkten weiter aufwärts gehen?

Wie die Zeit vergeht. Gefühlt war erst noch Weihnachten, nun sind wir schon wieder mitten im Sommer. Das erste Halbjahr 2025 hatte es an den Finanzmärkten in sich. Plötzliche «schwarze Schwäne» haben die Finanzmärkte- wenn auch meistens kurzfristig – verunsichert und die Volatilität – ein Mass der Unsicherheit - erhöht. Die nachfolgende Abbildung 1 zeigt die Volatilitäts-Indizes der Indizes Swiss Market Index (SMI), Deutscher Aktien-Index(DAX), Euro STOXX 50 und des US-Index S&P 500 seit Jahresbeginn. Je höher der Wert, desto grösser die Unsicherheit an den Aktienmärkten.

Abbildung 1: Volatilitätsindizes im Vergleich seit 1. Januar 2025

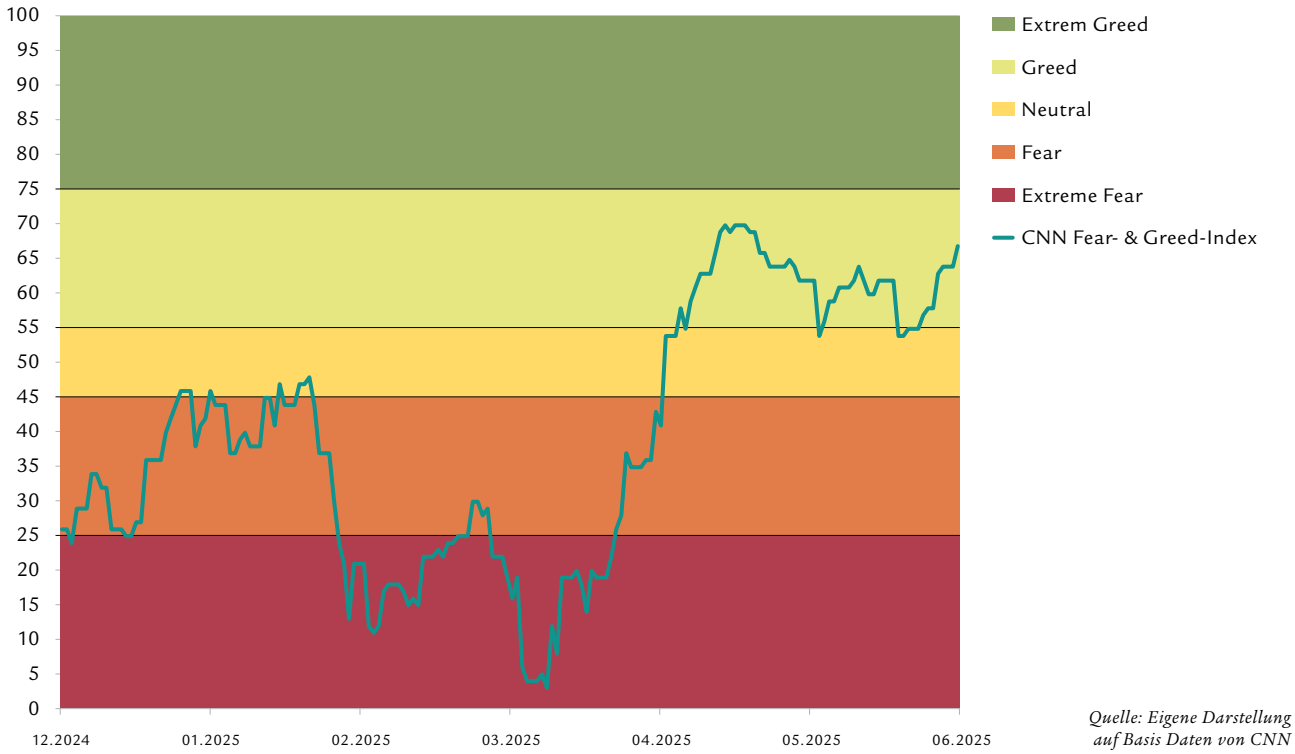


Quelle: Bloomberg

Während sich im ersten Quartal die Volatilitäten im Normalbereich bewegten, sind sie dann Anfang April sehr stark angestiegen. Grund dafür war der US-Präsident Donald Trump, der am 2. April 2025 den «Liberation Day» ausrief, an welchem er die Länder mit unterschiedlichen Strafzöllen überzogen hat. Die Aktienkurse sind in der Folge gefallen. Wenige Tage, nachdem die Strafzölle in Kraft getreten sind, hat Donald Trump diese für 90 Tage erneut ausgesetzt. Daraufhin sind die Aktienkurse wieder angestiegen. In den darauffolgenden Wochen haben sich die Volatilität-Indizes wieder reduziert. Mitte Juni ist kurzfristig die Nervosität an den Finanzmärkten aufgrund der Eskalation zwischen Israel und dem Iran gestiegen. Per Ende des zweiten Quartals bewegen sich die Volatilitäten zwischen 14 und 19 Prozent.

Der US-Nachrichtensender CNN publiziert täglich für den US-Markt den sogenannten «Fear & Greed-Index». Dieser misst anhand von sieben Indikatoren, ob an den Märkten gerade Angst (Fear) oder Gier (Greed) vorherrscht. Der Index kann Werte zwischen 0 (extreme Angst) und 100 (extreme Gier) annehmen. Die nachfolgende Abbildung 2 zeigt den Fear & Greed-Index für das erste Halbjahr 2025.

Abbildung 2: Fear & Greed-Index 2025



Quelle: Eigene Darstellung auf Basis Daten von CNN

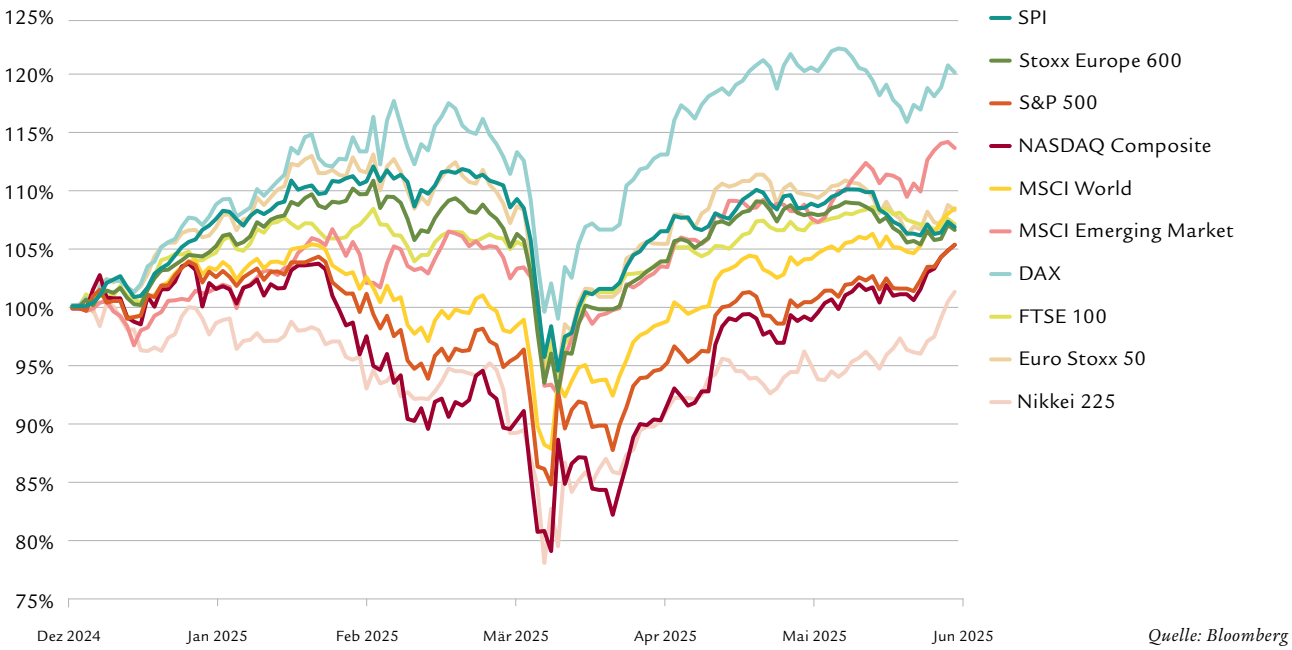
Mit dem Fear & Greed-Index wird die Stimmung des Marktes gemessen. Die Theorie basiert auf der Logik, dass übermässige Angst dazu führt, dass sich die Aktien aufgrund des Verkaufsdrucks nach unten bewegen. Übermässige Gier führt dazu, dass sich die Aktien aufgrund des Kaufdrucks nach oben bewegen. Antizyklische Anleger nutzen den Fear & Greed-Index, indem sie in Phasen der extremen Gier ihre Aktien verkaufen und in Phasen der extremen Angst ihre Aktienbestände erhöhen.

Am 8. April 2025 wies der Fear & Greed-Index mit 3 den bisher tiefsten Wert auf. An diesem Tag begann der Anstieg der Aktienmärkte, nachdem sie aufgrund des «Liberation Day» deutlich gefallen waren. Rund einen Monat später war der Index wieder im Bereich der Gier. Dieser Index zeigt, wie schnell die Stimmung an den Märkten ändern kann und sich von einem Extrem ins andere bewegen kann.

Entwicklung Aktienindizes

Die nachfolgende Abbildung 3 zeigt die Kursentwicklung der einzelnen Aktienindizes im laufenden Jahr.

Abbildung 3: Aktienindizes 2025 im Vergleich (in jeweiliger Lokalwährung)



Quelle: Bloomberg

Spiegelbildlich zur angestiegenen Volatilität (vgl. Abbildung 1) sind die Aktienmärkte innerhalb kürzester Zeit nach dem «Liberation Day» regelrecht eingebrochen. Seit den Höchstständen haben einzelne Indizes mehr als 20 Prozent an Kurswert verloren. Bei Kursrückgängen von über 20 Prozent spricht man von einem Bärenmarkt. Jedoch konnte der US-Präsident Donald Trump – nachdem er den Crash verursacht hat – mit dem Aussetzen der Strafzölle – wieder neue Käufe auslösen, so dass die April-Kurseinbrüche in den folgenden Wochen wettgemacht werden konnten. Wer aufgrund von Angst und Panik am 8. April seine Aktien auf den Markt geworfen hat, dürfte sich nun ärgern, dass er vom rasch einsetzenden Anstieg nicht partizipieren konnte. Investoren mit einem passiven Ansatz, welche rund um den 8. April 2025 eine Reallokation (Aufstockung der Aktien aufgrund der Kursverluste) vorgenommen haben, um die Aktienquote stabil zu halten, konnten vom Kursanstieg profitieren.

In Lokalwährung hat der deutsche DAX mit einer Halbjahresperformance in der Höhe von 20,09 Prozent am besten abgeschnitten, gefolgt vom MSCI Emerging Markets (13,70 Prozent) und dem MSCI World (8,59 Prozent). Auf der anderen Seite hat der japanische Nikkei 225 mit einer Halbjahresperformance in der Höhe von 1,49 Prozent am schlechtesten abgeschnitten, gefolgt vom US-Techindex NASDAQ Composite (5,48 Prozent) und dem US-Index S&P 500 (5,50 Prozent). Der lokale SPI weist für den gleichen Zeitraum eine Performance in der Höhe von 6,87 Prozent auf.

Entwicklung der Notenbanken-Leitzinsen

Am 19. Juni 2025 hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) ihren Leitzins zum sechsten Mal in Folge auf jetzt null Prozent gesenkt. Somit sind wir in der Schweiz bei Nullzinsen angekommen. Ob die SNB bei ihrem nächsten Zinsentscheid im September 2025 wieder zu den Negativzinsen zurückkehrt, wird sich dann zeigen.

Im April und im Juni 2025 hat die Europäische Zentralbank (EZB) ihren Leitzins jeweils um 25 Basispunkte auf 2,15 Prozent gesenkt. Die Bank of England hat im laufenden Jahr ihren Leitzins zweimal um jeweils 25 Basispunkte auf 4,25 Prozent gesenkt. Die US-Notenbank FED hat dagegen ihren Leitzins im laufenden Jahr nicht verändert. Auf der anderen Seite hat die Bank of Japan ihren Leitzins im laufenden Jahr um 25 Basispunkte auf 0,50 Prozent erhöht. Die nachfolgende Abbildung 4 zeigt tabellarisch die Leitzinsentwicklung der letzten fünf Quartale, wobei im Euroraum die Obergrenze berücksichtigt wird.

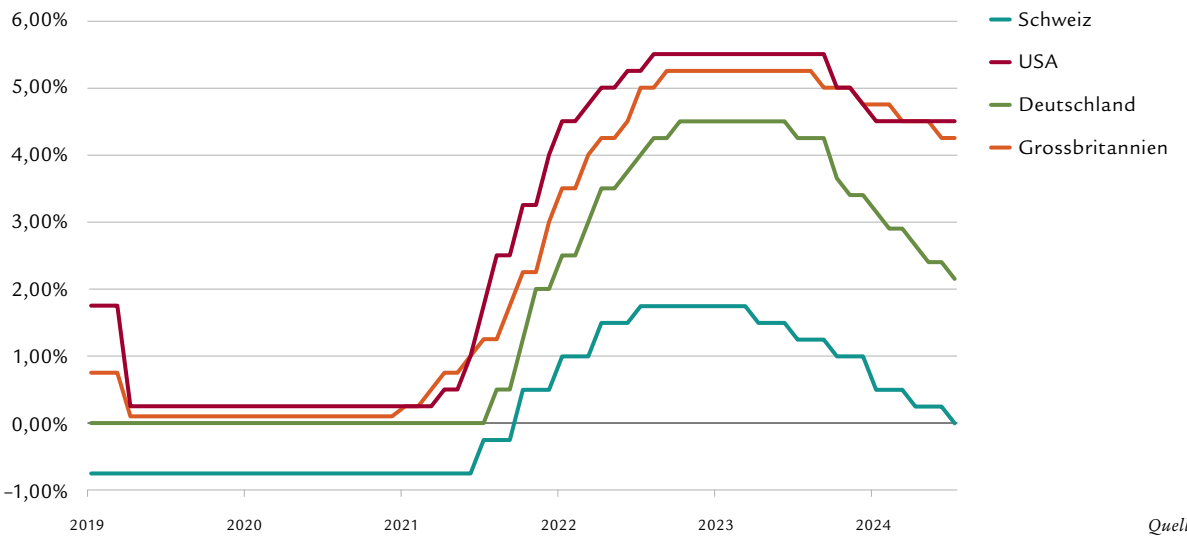
Abbildung 4: Tabelle Leitzinsentwicklung

	Jun 2024	Sep 2024	Dez 2024	Mär 2025	Jun 2025
Schweiz	1,25%	1,00%	0,50%	0,25%	0,00%
USA	5,50%	5,00%	4,50%	4,50%	4,50%
Euroraum	4,25%	3,65%	3,15%	2,65%	2,15%
Grossbritannien	5,25%	5,00%	4,75%	4,50%	4,25%
Japan	0,10%	0,25%	0,25%	0,50%	0,50%
Norwegen	4,50%	4,50%	4,50%	4,50%	4,25%
Schweden	3,75%	3,25%	2,50%	2,25%	2,00%
Australien	4,35%	4,35%	4,35%	4,10%	3,85%
Kanada	4,75%	4,25%	3,25%	2,75%	2,75%

Quelle: Bloomberg

Die nachfolgende Abbildung 5 zeigt grafisch die Entwicklung der Leitzinsen für die Schweiz, den Euroraum, Grossbritannien und die USA für das laufende Jahrzehnt, das heisst seit Januar 2020.

Abbildung 5: Entwicklung Leitzinsen 2020 – 2025

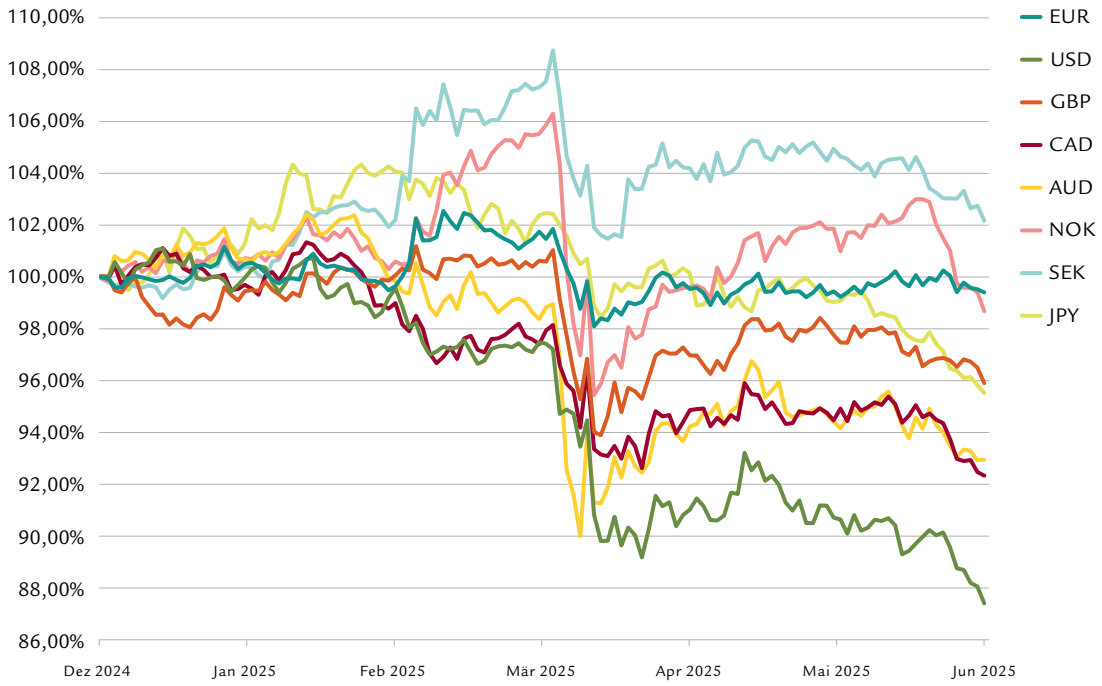


Quelle: Bloomberg

Entwicklung Wechselkurse

Der «Liberation Day» und die Unsicherheiten rund um die US-Strafzölle haben den Schweizer Franken gegenüber allen wichtigen Währungen aufgewertet. Vor allem der US-Dollar hat deutlich an Wert verloren. Allein im Monat April verlor der US-Dollar –6,62 Prozent gegenüber der Schweizer Heimwährung. Die nachfolgende Abbildung 6 zeigt grafisch den Kursverlauf der Währungen fürs Jahr 2025 dar.

Abbildung 6: Wechselkursveränderungen 2025 gegenüber Schweizer Franken



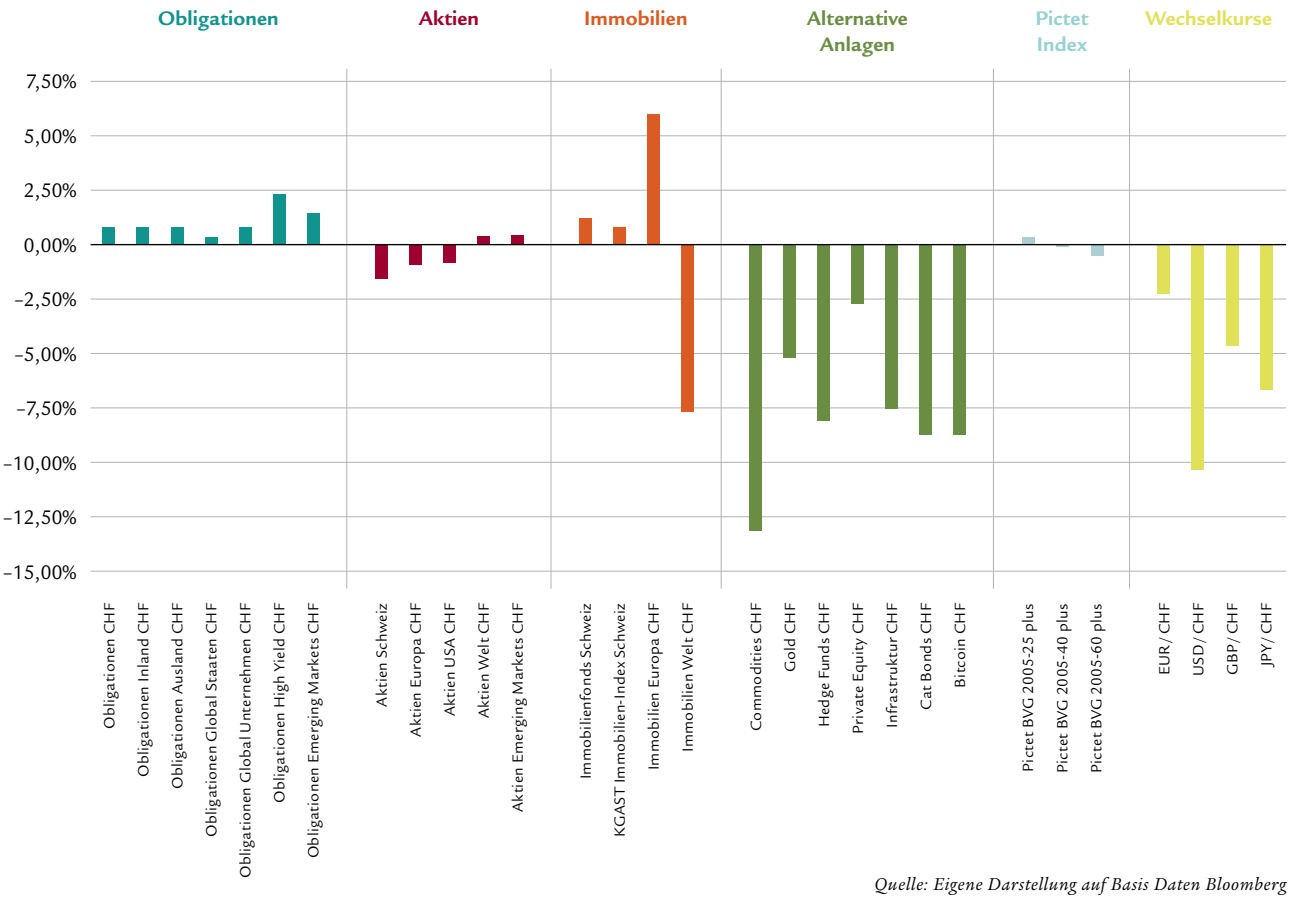
Quelle: Bloomberg

Mit Blick auf das erste Halbjahr 2025 hat der Schweizer Franken gegenüber der schwedischen Krone (2,22 Prozent) abgewertet. Auf der anderen Seite hat der Schweizer Franken in den letzten sechs Monaten gegenüber dem US-Dollar (–12,60 Prozent), dem kanadischen Dollar (–7,64 Prozent) und dem australischen Dollar (–7,05 Prozent) am stärksten aufgewertet.

Entwicklung über alle Anlagekategorien

Abbildung 7 zeigt die Performance der wichtigsten Anlageklassen des zweiten Quartals 2025 und Abbildung 8 die Halbjahresperformance des Jahres 2025.

Abbildung 7: Performance Q2 2025

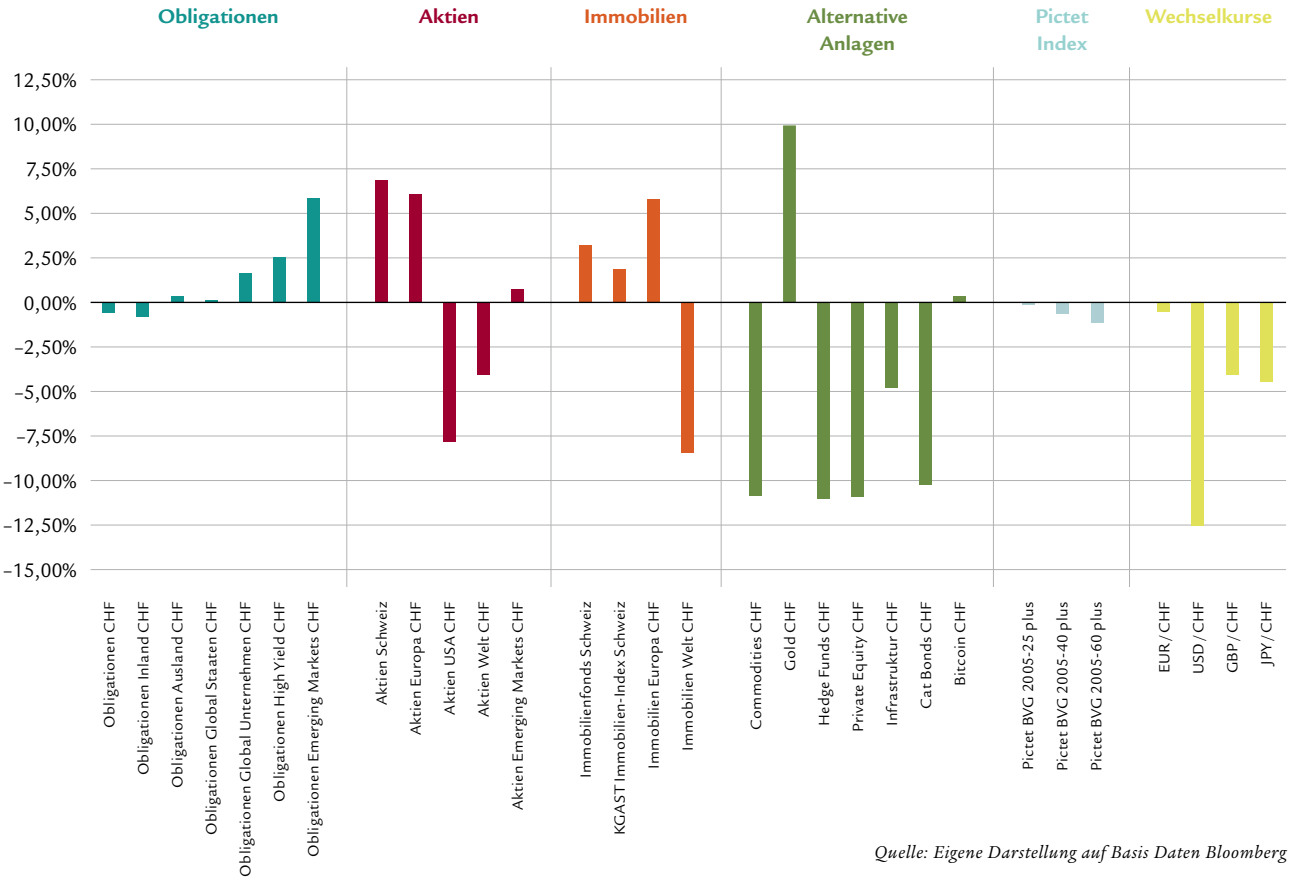


Quelle: Eigene Darstellung auf Basis Daten Bloomberg

Im zweiten Quartal 2025 hat der US-Dollar –10,31 Prozent gegenüber dem Schweizer Franken verloren. Indizes, welche in US-Dollar berechnet werden und in der Abbildung 7, beziehungsweise Abbildung 8, in Schweizer Franken umgerechnet sind, weisen entsprechend diesen Wechselkursverlust auf. In Lokalwährung ist das Ergebnis dabei deutlich besser. Im zweiten Quartal weisen Immobilien Europa CHF mit 5,98 Prozent die beste Quartalsperformance auf, gefolgt von Obligationen High Yield CHF (2,33 Prozent) und Obligationen Emerging Markets CHF (1,38 Prozent). Auf der anderen Seite weisen Commodities CHF mit –13,12 Prozent die schlechteste Quartalsperformance auf, gefolgt von Cat Bonds CHF und Bitcoin CHF mit jeweils –8,72 Prozent.

Die Obligationen bewegten sich im zweiten Quartal zwischen 0,35 Prozent (Obligationen Global Staaten CHF) und 2,33 Prozent (Obligationen High Yield CHF). Hinter Obligationen Global Staaten CHF und Obligationen Global Unternehmen CHF stehen währungsabgesicherte Indizes. Die Aktien bewegten sich im gleichen Quartal zwischen –1,58 Prozent (Aktien Schweiz) und 0,44 Prozent (Aktien Emerging Markets CHF). Die Immobilien wiesen eine Quartalsperformance zwischen –7,67 Prozent (Immobilien Welt CHF) und 5,98 Prozent (Immobilien Europa CHF) auf. Im Vergleich zur Abbildung 3 sind in den Abbildungen 7 und 8 die Fremdwährungseinflüsse berücksichtigt.

Abbildung 8: Performance YTD 2025



Quelle: Eigene Darstellung auf Basis Daten Bloomberg

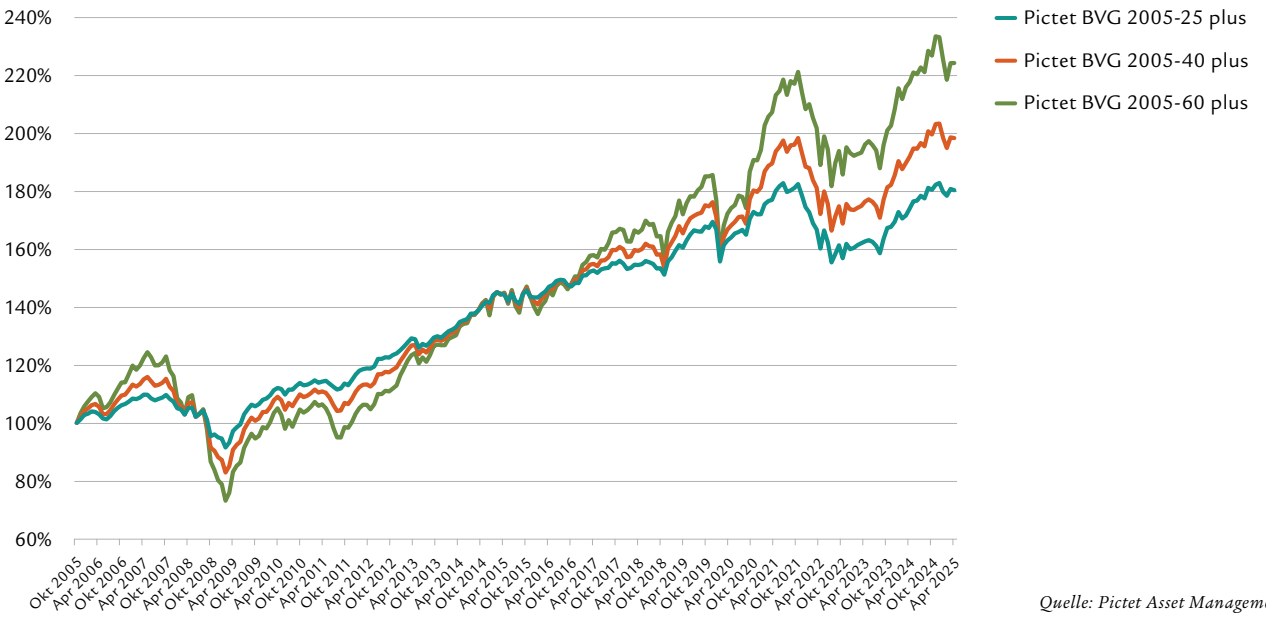
Rückblickend auf das erste Halbjahr 2025 hat auch hier die Schwäche des US-Dollars mit einer YTD-Performance in der Höhe von –12,60 Prozent die Ergebnisse der entsprechenden US-Dollar-Indizes negativ beeinflusst. Dabei weist Gold CHF mit 9,95 Prozent die beste Halbjahresperformance auf, gefolgt von Aktien Schweiz (6,87 Prozent) und Aktien Europa CHF (6,05 Prozent). Auf der anderen Seite weist Hedge Funds CHF mit –11,01 Prozent die schlechteste Halbjahresperformance auf, gefolgt von Listed Private Equity CHF (–10,91 Prozent) und Commodities CHF (–10,86 Prozent).

Die Obligationen weisen eine Halbjahresperformance zwischen –0,81 Prozent (Obligationen Inland CHF) und 5,78 Prozent (Obligationen Emerging Markets CHF). Die Aktien bewegten sich in der gleichen Zeitperiode zwischen –7,79 Prozent (Aktien USA CHF) und 6,87 Prozent (Aktien Schweiz). Immobilien wiesen eine Jahresperformance zwischen –8,45 Prozent (Immobilien Welt CHF) und 5,78 Prozent (Immobilien Europa CHF) auf.

Entwicklung Pictet BVG 2005-Indizes

Die nachfolgende Abbildung 9 zeigt die verschiedenen Pictet BVG (Basis 2005)-Indizes. Alle BVG-Indizes weisen für das erste Halbjahr 2025 ein negatives Ergebnis auf, wobei der BVG 60 eine Halbjahres-Performance in der Höhe von –1,13 Prozent, der BVG 40 in der Höhe von –0,64 Prozent und der BVG 25 in der Höhe von –0,07 Prozent aufweisen. Mit einer Quartalsperformance in der Höhe von 0,32 Prozent weist der BVG 25 die beste Performance, gefolgt vom BVG 40 (–0,04 Prozent) und dem BVG 60 (–0,50 Prozent) auf. Das Eingehen von mehr Risiko hat sich sowohl im zweiten Quartal 2025 als auch insgesamt im ersten Halbjahr 2025 nicht gelohnt.

Abbildung 9: Pictet BVG 2005 Indizes (seit Beginn)



Quelle: Pictet Asset Management

Fazit

Das erste Halbjahr 2025 ist Geschichte. Dieses Halbjahr hat gezeigt, dass jederzeit sehr viele Überraschungen die Kurse bewegen können. Die Volatilität kann an den Finanzmärkten zwischenzeitlich immer wieder einmal steigen. Und auf der anderen Seite zeigen die Finanzmärkte auch eine gewisse Abstumpfung gegenüber Nachrichten aus der Politik. Während die Androhung der US-Strafzölle noch im April die Märkte unter Druck gesetzt hat, beeinflussten diese im Mai und Juni die Kurse kaum noch. Die Kursschwäche des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken zeigt auch, dass das Währungsrisiko für Schweizer Anleger nicht zu unterschätzen ist. Ob mit der Publikation der Halbjahresergebnisse der Unternehmen die Volatilität wieder zunimmt, weil es zu Ergebnisüberraschungen oder -enttäuschungen kommt, werden die nächsten Wochen und Monate zeigen.

Aber jetzt ist schon klar, die Finanzmärkte werden weiterhin spannend bleiben.

Swiss Life Pension Services bietet Ihnen für die Anlagevermögensüberwachung diverse Tätigkeiten an, welche von Wertschriftenbuchhaltung, Investment Reporting über einen individuellen einmaligen Check-Up bis hin zu regelmässigen Investment Controlling-Tätigkeiten gehen. Wenn Sie dazu mehr erfahren möchten, stehen wir Ihnen zusammen mit vielen weiteren Beratungsdienstleistungen gerne zur Verfügung. Wir freuen uns, Sie mit unseren Dienstleistungen begleiten zu dürfen.

Stefan Bieri
lic. oec. publ.
Investment Controlling & Accounting

Swiss Life Pension Services

Sprechen Sie mit uns. Elektronisch. Telefonisch. Persönlich.
Für ein finanziell selbstbestimmtes Leben.

Swiss Life Pension Services
Swiss Life AG
General-Guisan-Quai 40, Postfach, 8022 Zürich
Telefon 0800 00 25 25, pension.services@slps.ch
www.swisslife.ch/slps

Swiss Life Pension Services
Swiss Life AG
Zentweg 13, 3006 Bern
Telefon 0800 00 25 25, pension.services@slps.ch
www.swisslife.ch/slps