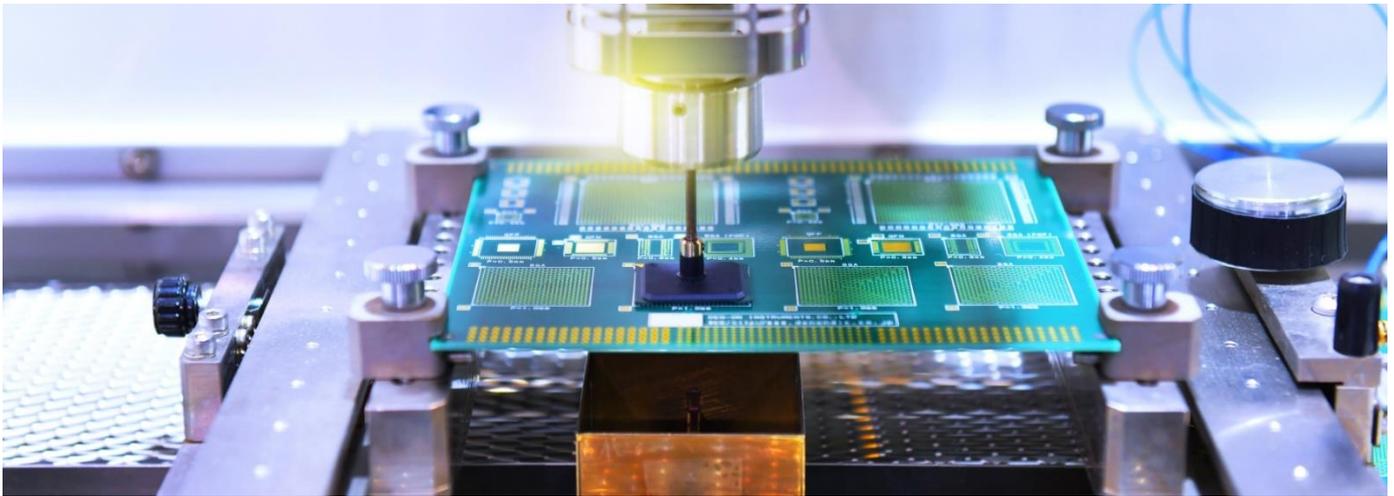




# Marktperspektiven



## Die asiatische Wirtschaft ist wieder erwacht

Asien ist heute der wichtigste Wachstumsmotor der Weltwirtschaft. Mehr als die Hälfte des globalen Wachstums entfällt auf diesen Kontinent – Tendenz steigend. Wer die Dynamik der Weltmärkte verstehen will, kommt um Asien nicht herum. In der wirren Situation, die US-Präsident Trump insbesondere mit seiner konfusen Zollpolitik verursachte, erfuhr das Wiedererstarken der Wirtschaft in Asien nicht die gebührende Aufmerksamkeit. Dabei geht es nicht nur um China, sondern ebenso um Indien, Südkorea oder die aufstrebenden Volkswirtschaften Südostasiens. Japan lassen wir in dieser Betrachtung bewusst aussen vor.

Oft entstehen Produktideen in den USA oder Europa. Ihre Umsetzung und industrielle Realisierung aber erfolgt in Asien. Ob Smartphones, Solarmodule oder Batterien, ohne die dortigen Produktionskapazitäten und die Fähigkeit, Innovationen schnell und effizient in Massenmärkte zu überführen, wäre vieles undenkbar. Regionen wie Südkorea oder Taiwan sind längst nicht mehr nur Werkbänke, sondern hochentwickelte Know-how-Zentren, die mit eigenen Forschungsschwerpunkten global Standards setzen.

Auch bei Rohstoffen nimmt Asien eine Schlüsselrolle ein. China dominiert die Verarbeitung seltener Erden, die für Batterien, Windräder oder Elektronik unverzichtbar sind. Hinzu kommt ein makroökonomischer Aspekt: Ein schwächerer US-Dollar erleichtert asiatischen Exporteuren den Zugang zu globalen Märkten. Umgekehrt profitieren westliche Volkswirtschaften, weil importierte Güter günstiger werden und inflationsdämpfend wirken.

Gleichzeitig entwickelt sich Asien zu einem Zentrum für digitale Innovation. Während Europa oft noch über Rahmenbedingungen diskutiert, entstehen in China, Südkorea oder Indien marktreife Lösungen. Die jüngsten Fortschritte im Bereich künstlicher Intelligenz – man denke etwa an DeepSeek – zeigen, dass Asien nicht nur Produktionsstandort, sondern zunehmend auch Taktgeber neuer Technologien ist. Mit Super-Apps, Halbleiterinnovationen und Robotik geht die Region eigene Wege, die weit über Kopieren hinausreichen.

## BELVÉDÈRE INSIDE

Warum eine 360°-Sicht auf Ihr Vermögen entscheidend ist

## KONJUNKTUR

Abkühlung am Arbeitsmarkt und hartnäckige Inflation

## ZINSEN

Die Wende beginnt – aber nicht ohne Risiken

## AKTIEN

Höchststände: getrieben von Tech, gestützt von sinkenden Zinsen

## ASSET ALLOCATION

Emerging Markets Debt im Fokus



**Giorgio Saraco**

Teilhaber,  
Leiter Asset Management

### Chancen für Schweizer Qualitätsprodukte

Für die Schweiz ist Asien ein zentraler Partner. Rund ein Fünftel der hiesigen Exporte gehen heute dorthin, von Präzisionsinstrumenten über Uhren bis hin zu pharmazeutischen Produkten. Umgekehrt beziehen Schweizer Unternehmen essenzielle Vorprodukte, etwa in der Elektronik oder Medizintechnik. Diese enge Verflechtung schafft Chancen, aber auch Abhängigkeiten. Besonders die wachsende Mittelschicht in Indien und Südostasien eröffnet neue Absatzmärkte für Schweizer Qualitätsprodukte. In den letzten zehn Jahren ist der Anteil der Schweizer Exporte nach Asien von rund 15 auf über 19 Prozent gestiegen – ein klarer Beleg für die zunehmende wirtschaftliche Bedeutung dieser Region.

Lange galt Asien als Kontinent, der vom Westen lernt. Heute präsentiert er eigene Innovationen: China ist führend bei E-Autos, Südkorea bei Batterietechnologien, Indien bei digitalen Plattformen. Die Richtung ist klar: Wer auch künftig global wettbewerbsfähig sein will, muss Asien nicht nur als Produktionsstandort betrachten, sondern als Impulsgeber und Partner auf Augenhöhe.

**Fazit:** Asien ist kein ferner Absatzmarkt, sondern ein integraler Bestandteil der globalen Wertschöpfung. Für Investoren wie für Unternehmen lohnt es sich mehr denn je, dorthin zu schauen – nicht nur, um Chancen zu nutzen, sondern auch, um den Puls der wirtschaftlichen Zukunft zu spüren.

## BELVÉDÈRE INSIDE

Warum eine 360°-Sicht auf Ihr Vermögen entscheidend ist

Thomas Fischli,  
geschäftsführender Teilhaber



Das aktuelle Finanzumfeld ist geprägt von geopolitischen Spannungen, steigender Staatsverschuldung und Zinsunsicherheiten. Dies führt dazu, dass klassische Anlageprinzipien immer häufiger hinterfragt werden. Nicht nur die Volatilität an den Märkten hat zugenommen, ebenso der Anspruch, über alle Vermögenswerte hinweg den Überblick zu behalten. Viele Investoren stellen sich deshalb die Frage, ob ihr Vermögen zukunftsfähig strukturiert ist.

### Stabilität in bewegten Zeiten

In solchen Phasen gewinnt die umfassende, strategische Vermögensbetrachtung an Bedeutung. Nicht nur zur Risikoreduktion, sondern auch zur gezielten Nutzung von Chancen.

**Belvédère 360°** bietet einen ganzheitlichen Ansatz zur Betrachtung des Vermögens. Ausgeprägte Kundenorientierung, Zuverlässigkeit und das verantwortungsvolle Bewusstsein für die Tragweite der finanziellen Entscheidungen stehen dabei im Zentrum. Unser Angebot beschränkt sich nicht auf Wertschriften, sondern beinhaltet auch Immobilien, Vorsorge, private Beteiligungen, Stiftungen oder Kunst. Dadurch schaffen Sie Klarheit über alle Vermögenskategorien und integrieren auch Werte mit grosser emotionaler Bedeutung.

Das Ergebnis ist eine transparente und zukunftsgerichtete Vermögensarchitektur. Für Sie bedeutet das konkret: mehr Sicherheit, weniger Komplexität

und ein optimales Gesamtbild. Dank konsolidierter Aufstellungen behalten Sie stets den Überblick, auch bei komplexen Familien- oder Unternehmensstrukturen.

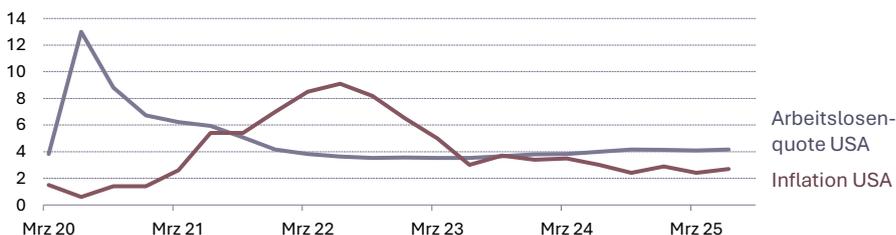
Ergänzt werden diese durch eine Familiencharta und massgeschneiderte Anlagereglemente, welche die strategische Ausrichtung und Ihre Familienwerte über Generationen hinweg sichern.

Sie gewinnen Zeit und optimieren Kosten, da wir für Sie die Zusammenarbeit mit über 25 Partnerbanken und Experten aus zahlreichen Fachbereichen koordinieren. Dadurch können Sie mit ruhigem Gewissen in die Zukunft blicken.

## KONJUNKTUR

Abkühlung am Arbeitsmarkt und hartnäckige Inflation

### US-Inflation bleibt hartnäckig bei knapp 3%



Quelle: Bloomberg, BAM

Die globale Wirtschaft zeigt im dritten Quartal ein zunehmend gemischtes Bild. Die asiatischen Märkte scheinen ihre Stärke wiedergefunden zu haben, was solide Wachstumswahlen aus China oder Indien zeigen, auch dank des schwachen Dollars.

In den USA verliert der Arbeitsmarkt spürbar an Dynamik. Neueinstellungen fallen schwächer aus, und Datenrevisionen haben die zuvor stabilen Zahlen merklich relativiert. Damit nimmt der Lohndruck ab, doch die Inflationsraten verharren auf erhöhtem Niveau. In den USA liegt sie um 2.9%, in der Eurozone bei rund 2.0% und in der Schweiz nahe dem Nullpunkt. Vor allem Wohnkosten

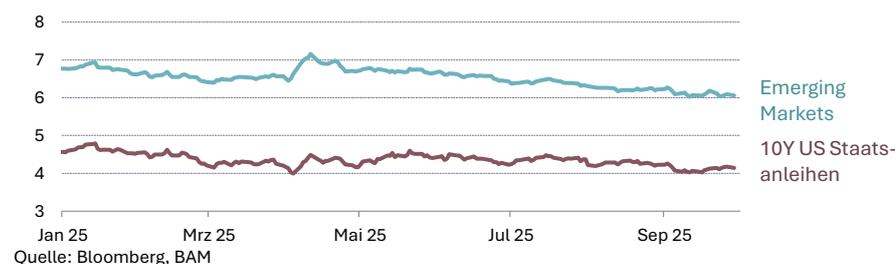
und Dienstleistungen erweisen sich als hartnäckige Treiber.

Für die Notenbanken entsteht damit ein heikles Spannungsfeld. Einerseits können die Zinsen nicht aggressiv gesenkt werden, solange die Preise nicht klarer nachgeben. Andererseits wächst der Druck, die Konjunktur abzustützen. Trotz dieser Unsicherheiten präsentieren sich weiterhin viele Unternehmen erfreulich robust, getragen von widerstandsfähigen Geschäftsmodellen und solider Konsumnachfrage. Von einer akuten Rezession kann daher nicht gesprochen werden, auch wenn die Wachstumsdynamik abflacht. Die Risiken bleiben: Hohe Importpreise,

fragile Lieferketten, steigende Zinsen sowie handelspolitische Unsicherheiten, insbesondere im Verhältnis USA–China und die möglichen Zölle, belasten die Perspektiven. Auch die Lohnentwicklung könnte die Inflation erneut ansteigen lassen.

Für die Schweiz ist die Lage doppelt herausfordernd. Zum einen erhöht der vorerst nicht zustande gekommene US-Trade-Deal den Druck auf die Exportwirtschaft, die stark von internationalen Märkten abhängt. Zum anderen schmälert der starke Franken die Wettbewerbsfähigkeit der hiesigen Industrie, auch wenn er Stabilität garantiert.

### Anleihen Emerging Markets: Renditeaufschlag bleibt attraktiv



Quelle: Bloomberg, BAM

## ZINSEN

Die Wende beginnt – aber nicht ohne Risiken

Die Zinslandschaft ist in Bewegung. Mitte September hat die US-Notenbank ihre erste Senkung im laufenden Zyklus vorgenommen. Ein Schritt, auf den die Märkte lange gewartet haben. Zwei weitere Lockerungen bis Jahresende sind in Aussicht gestellt. Damit signalisiert die Fed Entlastung für Konjunktur und Kreditmärkte, doch die hohe Staatsverschuldung bleibt ein strukturelles Problem. Die Renditen der zehnjährigen US-Staatsanleihen verharren auf hohem Niveau. Investoren verlangen Risikoaufschläge, was den fiskalischen Spiel-

raum zunehmend einschränkt. Die Europäische Zentralbank ist derweil im Modus "Abwarten und Beobachten". Nach den jüngsten Schritten ist die Unsicherheit über Löhne, Energiepreise und die konjunkturelle Abkühlung zu gross für eine klare Richtung.

In der Schweiz stellt sich die Frage, wie lange die Nationalbank an ihrem Widerstand gegen Negativzinsen festhält. Sollte der Franken weiter unter Aufwertungsdruck geraten, werden Deviseninterventionen zum Thema. Allerdings mit Vorsicht, denn

die heiklen Handelsgespräche mit den USA sollen durch solche Massnahmen nicht torpediert werden.

Spannend bleibt der Blick auf die Schwellenländer. Viele haben von Beginn an höhere Realzinsen angeboten und ihre Inflation inzwischen besser im Griff. In einem Umfeld, in dem US-Zinsen am langen Ende hoch bleiben und die Fed den kurzfristigen Druck etwas nimmt, könnten diese Märkte attraktiver werden, sowohl für Kapitalzuflüsse als auch für Währungsstabilität.

## Viele Märkte mit neuen Höchstständen



## AKTIEN

Neue Höchststände:  
getrieben von Tech,  
gestützt von sinkenden Zinsen

Der Sommer ist vorbei, die globalen Aktienmärkte präsentieren sich im dritten Quartal von ihrer starken Seite. Zahlreiche Indizes haben neue Höchststände erreicht – getragen vor allem von Technologieaktien. Alles, was in Verbindung mit künstlicher Intelligenz, Cloud-Computing oder Dateninfrastruktur steht, erfreut sich anhaltend hoher Nachfrage.

Bislang profitieren in erster Linie die grossen Tech-Giganten, während die Hersteller von Spezialmaschinen, Infrastrukturkomponenten und Halbleitern zurückgeblieben sind. Hier könnte sich jedoch Nachholpotenzial eröffnen, sobald Investitionswellen in

Produktionskapazitäten anrollen. Die Unternehmensgewinne entwickeln sich bislang solide. Viele Firmen konnten ihre Margen verteidigen und überraschen mit stabilen bis leicht steigenden Ergebnissen. Diese Gewinndynamik ist ein zentraler Treiber der Märkte. Sie relativiert die hohen Bewertungen zumindest teilweise. Gleichwohl bleibt der Umstand, dass die Luft nach oben dünner wird. Die Bewertungsniveaus sind inzwischen anspruchsvoll, jede Enttäuschung könnte zu Korrekturen führen.

Unterstützend wirken die sinkenden Zinsen. Die erste Zinssenkung der US-Notenbank sowie die Erwartung

weiterer Schritte entlasten die Finanzierungskosten und erhöhen die Attraktivität von Aktien gegenüber Anleihen. Dies stützt die Aktienmärkte zusätzlich.

Mit Blick nach vorne dürfte das Interesse am Technologiesektor hoch bleiben. Die Wachstumsfelder rund um KI und Cloud erfordern weiterhin enorme Investitionen. Gleichzeitig wächst das Bedürfnis nach Diversifikation und nachhaltigen Gewinnquellen. Entsprechend bleibt die Grundstimmung konstruktiv, doch selektives Vorgehen gewinnt an Bedeutung.

## VAT Group

Dominierende Marktstellung  
bietet Potenzial

## Aufholpotenzial vorhanden



Die VAT Group hat sich in den vergangenen Jahren als unverzichtbarer Partner der globalen Halbleiterindustrie etabliert. Das Unternehmen aus dem St. Galler Rheintal ist Weltmarktführer bei Vakuumventilen, die für die Herstellung modernster Chips unentbehrlich sind.

Mit einem Anteil von rund 70% verfügt die VAT Group über eine dominierende Stellung, dank technologischer Überlegenheit, enger Integration in die Prozesse ihrer Kunden und einer internationalen Präsenz, die ihre Führungsrolle langfristig absichert.

CEO Urs Gantner setzt auf Kontinuität: Die Strategie bleibt klar auf das Kerngeschäft ausgerichtet, während Kapazitäten erweitert werden. Das Servicegeschäft gewinnt an Bedeutung und Investitionen in Forschung sichern den technologischen Vorsprung.

Die Nachfrage wird derzeit vor allem durch den KI-Boom und den Bau grosser Rechenzentren getrieben. Gleichzeitig schwächen zyklische Rückgänge im Speichersegment und Währungseffekte die kurzfristige Entwicklung. Doch die strukturellen

Treiber, steigende Prozesskomplexität und die wachsende Bedeutung von Reinraum-Technologie, sprechen klar für weiteres Wachstum.

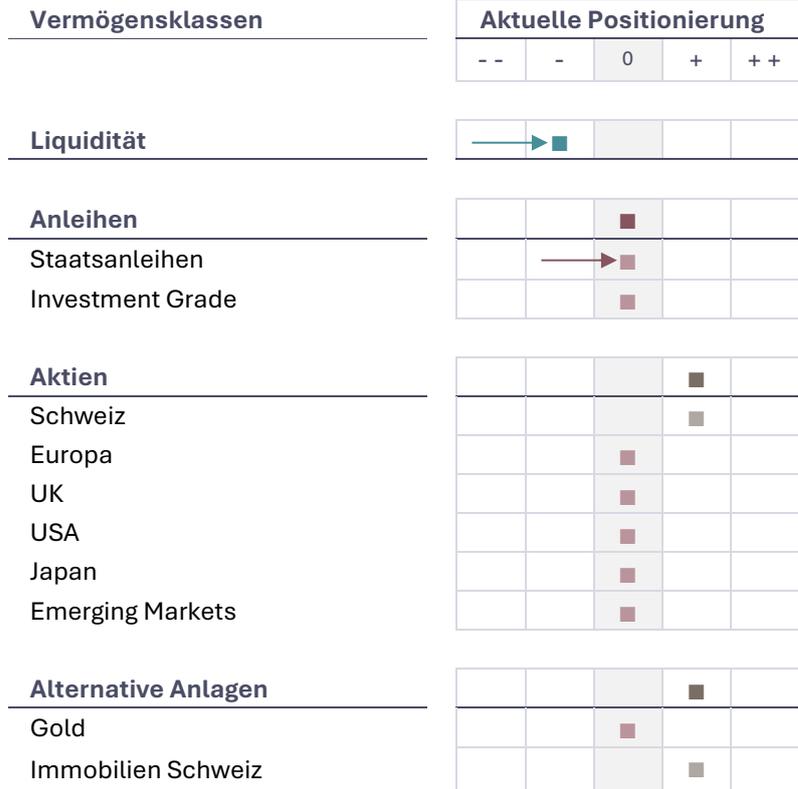
Für Investoren bleibt VAT trotz der jüngsten Kursrally, die durch Nvidias Milliardeninvestition in Intel befeuert wurde, interessant. Ungeachtet der bereits eingepreisten Impulse überzeugt das Unternehmen weiterhin als Qualitätswert: solide aufgestellt, aktionärsfreundlich und mit robusten Aussichten in einem Markt, der sich bis Ende des Jahrzehnts nochmals massiv vergrössern dürfte.

# ASSET ALLOCATION

Taktische Anpassungen:  
Emerging Markets Debt im Fokus

Die taktischen Änderungen betreffen das leicht reduzierte Untergewicht bei Liquidität und den Anleihenbereich. Die Reduktion globaler Staatsanleihen (insbesondere USA) wird durch eine weitere Erhöhung in Emerging Markets mehr als kompensiert. In CHF und EUR bleiben wir vorsichtig, da wir dort wenig Attraktivität sehen. Insgesamt sind wir jetzt zurück in neutraler Position.

Bei Aktien halten wir an der bisherigen Verteilung fest. Schweizer Titel bleiben vorerst übergewichtet, da wir mit einem Handelsabkommen mit den USA rechnen. In Europa erwarten wir, dass grosskapitalisierte Unternehmen aufholen werden. Schweizer Immobilien werden durch tiefe Zinsen und der Abschaffung des Eigenmietwerts gestützt.



**BELVÉDÈRE**  
Asset Management

## Impressum

Herausgeber:  
Belvédère Asset Management AG  
Hauptstrasse 45, CH-8750 Glarus

Autoren:  
Giorgio Saraco, Thomas Fischli

Redaktionsschluss: 26.09.2025

© BAM 2025 | Alle Rechte vorbehalten

## Disclaimer

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Ansichten dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und begründen weder eine Aufforderung seitens der Belvédère Asset Management noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen. Die darin enthaltenen Informationen und Ansichten beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch können wir weder für die Zuverlässigkeit noch für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Quellen garantieren. Soweit gesetzlich zulässig schliessen wir jede Haftung für direkte, indirekte oder Folgeschäden aus, einschliesslich entgangenen Gewinns, die aufgrund der publizierten Informationen entstehen. Interessierten Investoren empfehlen wir dringend, ihren persönlichen Kundenbetreuer zu konsultieren, bevor sie auf der Basis dieses Dokumentes Entscheidungen fällen, damit individuelle Umstände, Bedürfnisse und Anlageziele im Rahmen einer umfassenden Beratung gebührend berücksichtigt werden können.

Bildquellen: Adobe Stock, Samuel Trümpy

[www.belvedere-am.com](http://www.belvedere-am.com)