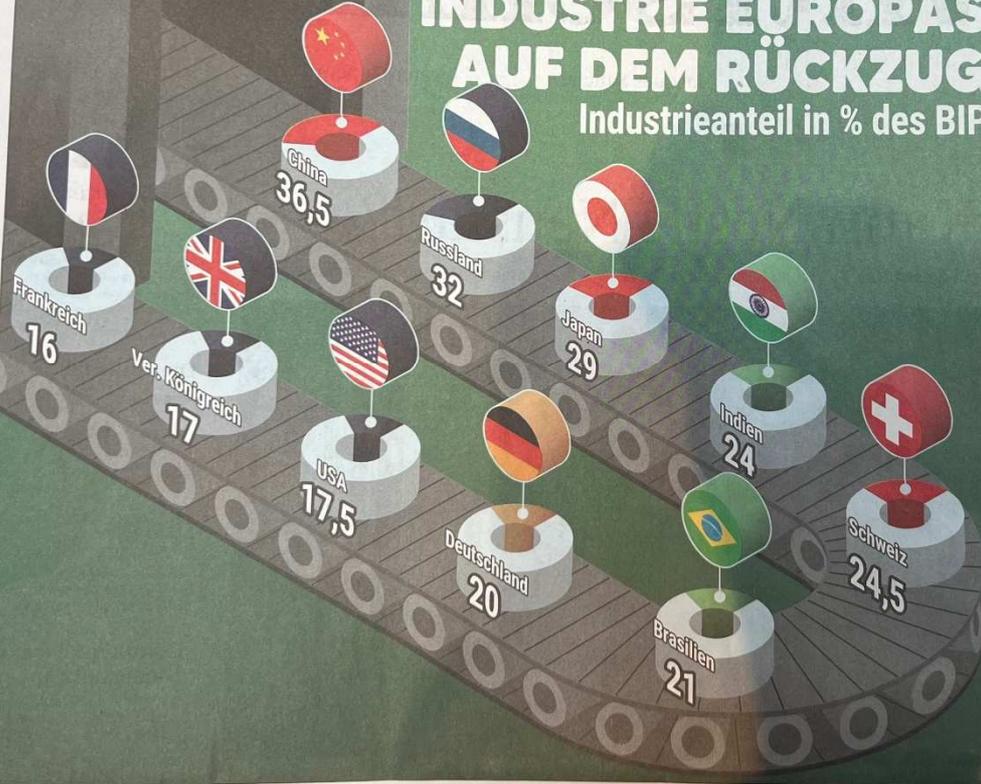


Was zählt

INDUSTRIE EUROPAS AUF DEM RÜCKZUG

Industrieanteil in % des BIP



Europas Industriesektor befindet sich seit Längerem auf dem Rückzug – eine Entwicklung, die sich zuletzt gar beschleunigt hat. Diese Entwicklung ist bestürzender, da Schlüsselbranchen wie der Maschinenbau als Garanten für Innovation und Fortschritt gelten. So ist der Anteil der Industrie am deutschen Bruttoinlandsprodukt (BIP) auf aktuell knapp 20% gefallen; vor der Coronapandemie hat er noch rund 24,5% betragen (vgl. Grafik).

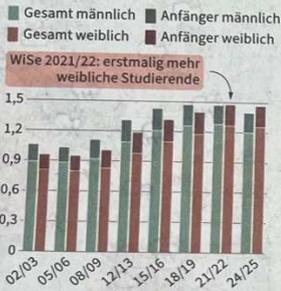
Bisher führende Industrienationen wie Deutschland geraten im globalen Wettbewerb, beispielsweise in der Automobilbranche, gegenüber China zunehmend ins Hintertreffen. Die Volksrepublik und andere Brics-Staaten weisen einen Industrieanteil von über 30% auf. Sie fördern ihre Schlüsselindustrien oftmals gezielt, während Europas Betriebe durch steigende Kosten für Produktion, Arbeit und Energie belastet werden. Ausserdem schmälern in Europa mangelnde Investitionen in Forschung und Entwicklung die Arbeitsproduktivität. Dies führt zum anhaltenden Bedeutungsverlust des verarbeitenden Gewerbes.

Auch wenn der Industrieanteil in der Schweiz mit beinahe 25% an der Wertschöpfung noch höher als in Deutschland liegt, signalisieren sinkende Produktionszahlen und sinkender Auftragszugang einen Rückzug der Betriebe. Diese Entwicklung wird durch die schleppende Weltwirtschaft und vor allem durch die neue US-Zollpolitik befeuert. Die Folgen sind Betriebsschließungen und steigende Arbeitslosenzahlen. Dennoch: Trotz des Gegenwinds wird sich die exportstarke Schweizer Industrie als zentraler Pfeiler für die Wirtschafts- und Innovationskraft auch künftig behaupten.

QUELLE: EUROSTAT GRAFIK: F&W, IFA

1 Zahl der Studierenden stagniert

Gesamtzahl der Studierenden an Hochschulen in Deutschland in den Wintersemestern, in Millionen



3 Fernuniversitäten sind beliebt

Anzahl der Studierenden an deutschen Hochschulen im Wintersemester 2024/25



F.A.Z.-Grafik: niro, Illustration: Katharina Hofbauer

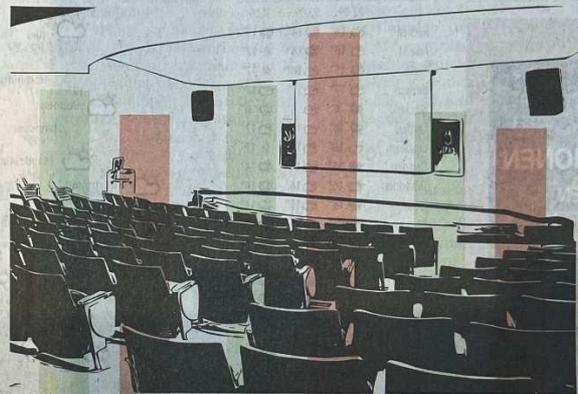
2 Früher Rechtswissenschaft, heute BWL

Meistgewählte Studienfächer nach Zahl der Studierenden



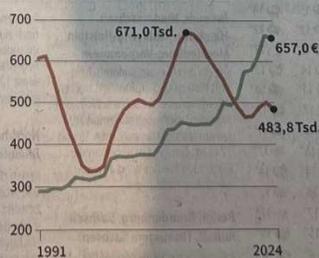
4 Hohe Wohnkosten in den Großstädten

Wohnungskosten für Studierende in Hochschulstädten in Deutschland, in Euro (Median)



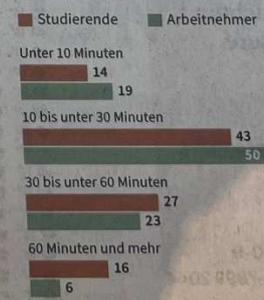
5 Weniger Studierende beziehen Bafög in Deutschland

Mit Bafög geförderte Studierende, in Tausend



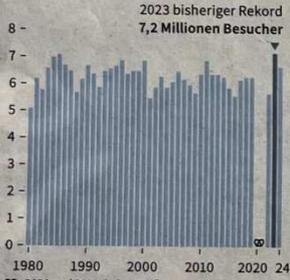
6 Studierende pendeln häufig weitere Wege

Anteil der Pendler nach Zeitaufwand für den Weg zur Hochschule / Arbeit in Deutschland (2024)



1 Millionen Menschen stürmen Jahr für Jahr auf die Wiesn

Zahl der Besucher auf dem Oktoberfest

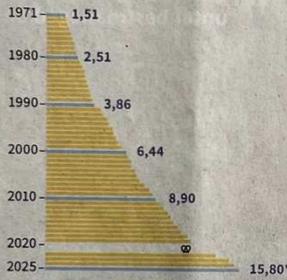


2023 bisheriger Rekord
7,2 Millionen Besucher

2020 und 2021: keine Großveranstaltungen aufgrund Corona-Pandemie.

2 Die Maß ist so teuer wie nie zuvor

Preis für einen Liter Bier auf dem Oktoberfest in München, in Euro



*bis zu 15,80
Preise vor 2002 umgerechnet in Euro.



F.A.Z.-Grafik: sjs.; sli./ Illustration: sli.

3 So viel wird jedes Jahr auf der Wiesn gegessen und getrunken

Bierauschank in Hektolitern

Jahr	Bierauschank (Hektolitern)
2013	77.031
2014	76.808
2015	75.134
2016	66.231
2017	77.836
2018	78.705
2019	78.502
2020	~78.502
2021	~78.502
2022	71.340
2023	74.418
2024	69.654

Brathähnchen (Stück)

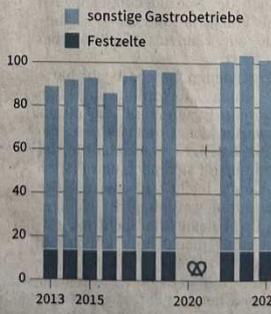
Jahr	Brathähnchen (Stück)
2013	482.361
2014	509.420
2015	503.510
2016	366.876
2017	466.747
2018	436.492
2019	434.998
2020	~434.998
2021	~434.998
2022	313.636
2023	396.141
2024	369.308

Ochsen (Stück)

Jahr	Ochsen (Stück)
2013	114
2014	112
2015	122
2016	116
2017	146
2018	130
2019	125
2020	~125
2021	~125
2022	177
2023	142
2024	144

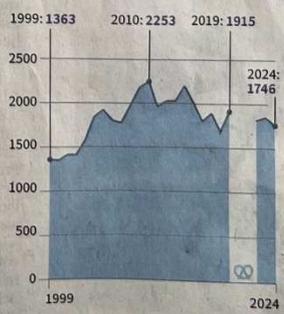
4 Gefeiert wird traditionell in 14 großen Festzelten

Zahl der Gastrobetriebe auf dem Oktoberfest, insgesamt



5 Rund 30 Prozent mehr Polizeieinsätze als 1999

Zahl der Polizeieinsätze während des Oktoberfests



Was zählt

Hohe Staatsquoten verschärfen die Schuldenproblematik

QUELLE: STATISTA / GRAFIK: FuW, sli

Staatsquote ausgewählter europäischer Länder in % (Stand 2024)



Ein angekündigter strikter Sparkurs hat diese Woche den Abgang des französischen Ministerpräsidenten François Bayrou erzwungen. Das Ziel hinter dem unpopulären Massnahmenplan: das ausufernde Haushaltsdefizit und damit den gewaltigen Schuldenberg Frankreichs einzudämmen.

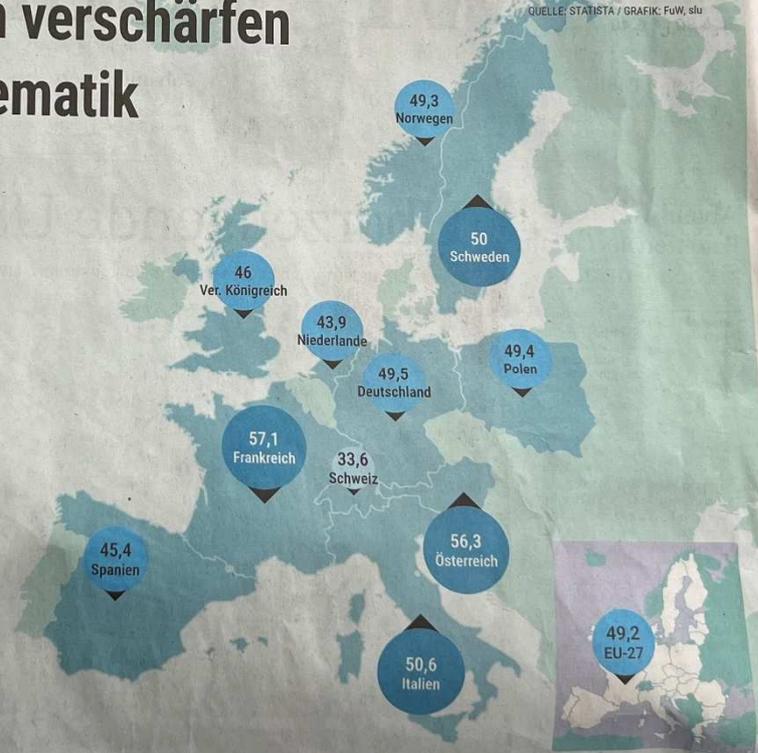
Mit 114% des BIP wird die Staatsverschuldung Frankreichs europaweit nur noch von Italien übertroffen. Ursache dafür ist zum einen das schwache Wirtschaftswachstum und zum anderen die sukzessive auf fast 58% des BIP gestiegene Staatsquote (vgl. Grafik) – ein Rekordwert unter den Industrieländern.

Wachsende Ausgaben durch eine hohe Staatsquote können zu einer stetig steigenden Verschuldung führen, wenn die Staatseinnahmen nicht im gleichen Tempo mitwachsen. Häufige negative Auswirkungen dieser Entwick-

lung sind eine höhere Zinslast, ein verringertes Wirtschaftswachstum und eine eingeschränkte staatliche Handlungsfähigkeit.

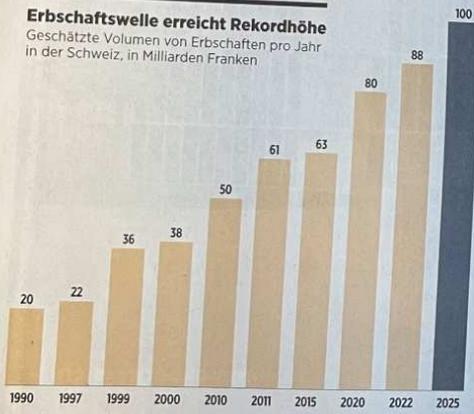
Dass dieser Zusammenhang jedoch nicht zwingend ist, zeigt das Beispiel der Schweiz: Hier geht eine Staatsquote von immerhin 32% mit einer vergleichsweise niedrigen Staatsverschuldung von lediglich 20% einher. Weitere Beispiele liefern Italien und Deutschland. Beide weisen eine Staatsquote von rund 50% auf, ihre Schulden klaffen mit 62,5% in Deutschland und über 135% des BIP in Italien jedoch weit auseinander.

Ein markantes Beispiel für das Fehlen des Automatismus ist übrigens die Lage in Japan: Dort trifft eine Staatsquote von unter 40% auf die mit 263% des BIP weltweit höchste Staatsverschuldung – geschuldet der jahrzehntelangen Deflation. ST



Erbschaftswelle erreicht Rekordhöhe

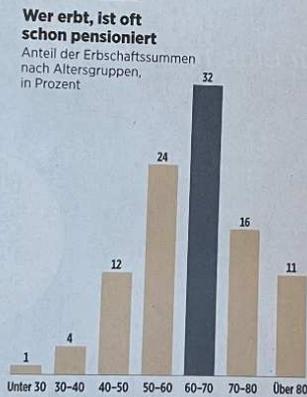
Geschätzte Volumen von Erbschaften pro Jahr in der Schweiz, in Milliarden Franken



QUELLE: METASTUDIE DER ZHAW

Wer erbt, ist oft schon pensioniert

Anteil der Erbschaftssummen nach Altersgruppen, in Prozent



QUELLE: ZHAW (STECK 2019)

Einige wenige erben das meiste

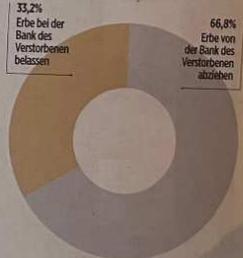
Schätzung der Erbanfälle an die direkten Nachkommen und Ehegatten in der Schweiz

Bevölkerungsanteil	Höhe des Erbes
97%	Weniger als 1 Million
1,3%	1 bis 2 Millionen
0,7%	2 bis 5 Millionen
0,2%	5 bis 10 Millionen
0,1%	10 bis 20 Millionen
0,1%	20 bis 200 Millionen
Weniger als 0,1%	Mehr als 200 Millionen

QUELLE: ZHAW (MISSLING 2008)

Erben wollen die Bank wechseln

Ergebnis einer Umfrage dazu, wie Betroffene mit einer plötzlichen Erbschaft von Geld bzw. Wertschriften umgehen würden



QUELLE: ZHAW

So teuer sind Wohnimmobilien in Seenähe

Durchschnittlicher Angebotspreis in Euro je Quadratmeter im 1. Halbjahr 2025 (Auswahl von Seen in Deutschland)

See	Land	Durchschnittlicher Angebotspreis €/m²	Veränderung zum 1. Halbjahr 2024	Höchstpreis €/m² 1. Halbjahr 2025
Tegernsee	BY	9595	0,5%	14.778
Starnberger See	BY	8589	7,7%	11.307
Königssee	BY	7350	3,5%	9188
Ammersee	BY	7262	6,3%	10063
Chiemsee	BY	6086	8,2%	7785
Wannsee	B/BB	5960	3,5%	8767
Eibsee	BY	5752	-0,3%	7673
Bodensee	BW	5475	6,3%	7740
Öjendorfer See	HH	4675	1,6%	6065
Brombachsee	BY	3627	-0,2%	4583
Großer Plöner See	SH	3110	-1,8%	4430
Großer Stechlinsee	BB	3107	-1,4%	4572
Kulkwitzer See	SN	3063	2,6%	4309
Schluchsee	BW	3039	7,5%	4336
Steinhuder Meer	NI	3028	9,0%	4096
Müritz	MV	2918	3,0%	4840
Laacher See	RP	2818	9,3%	3728
Biggese	NW	2633	-1,5%	3616

Preise für Immobilien im Umkreis von fünf Kilometern um den See. / Quelle: Poll Immobilien Research / Foto: Arochau / Adobe Stock (Bearbeitung F.A.Z.) / F.A.Z.-Grafik: tbr.

Ostufer des Bodensees



Silber mit Aufholpotential

EDELMETALLE Unterschiedliche Nachfragetreiber beeinflussen die Preise.

Edelmetalle glänzen 2025: Gold hat im August mit über 3700\$/Unze einen neuen Rekord erklommen, +40% seit Jahresbeginn. Silber hat gar 42% zugelegt und mit 42\$/Unze den höchsten Stand seit 14 Jahren erreicht. Der entscheidende Wendepunkt kam in Jackson Hole: Fed-Chef Jerome Powell hat eingeräumt, dass zwar weiterhin Inflationsrisiken bestünden, der Arbeitsmarkt jedoch nicht mehr überhitzt sei, was den Weg für Zinssenkungen frei macht.

Am 17. September ist die Wende Realität geworden, als die Fed ihre erste Zinssenkung um 25 Basispunkte vorgenommen hat. Die Märkte rechnen mit zwei weiteren Senkungen bis zum Jahresende. Davon profitieren renditeunabhängige Anlagen wie Gold und Silber, da niedrigere Zinsen deren Opportunitätskosten senken.

Zudem haben Bedenken hinsichtlich der Unabhängigkeit von US-Institutionen – insbesondere der Fed – Investoren dazu veran-

lasst, ausserhalb des US-Finanzsystems nach Sicherheit zu suchen. Insbesondere in Asien: Nach Monaten der Scheu kehren asiatische Investoren zurück, von Zentralbanken über Institutionen bis hin zu Privatanlegern. Schwellenländer-Zentralbanken diversifizieren weiterhin weg vom US-Dollar. Während die offiziellen Nettokäufe von Gold bei hohen Preisen leicht zurückgegangen sind – 166 Tonnen im zweiten Quartal gegenüber 243 Tonnen im ersten Quartal – bleibt die zugrunde liegende Nachfrage stark.

Silber ist Gold gefolgt, die Entwicklung verläuft jedoch anders. Zunehmende geopolitische Spannungen, Trumps Handelszölle, die Sorgen um das globale Wachstum und die Inflation sowie der schwache Dollar haben die Nachfrage nach sicheren Anlagen gestützt. Die Zuflüsse in Silber-ETF sind gestiegen, da Privatanleger ihr Kapital sichern wollen. Angesichts der geringeren Marktgröße von Silber

beeinflussen die Zuflüsse den Preis stark. Silber ist nicht nur ein Edelmetall, sondern auch ein Industriemetall. Die Doppelrolle schafft zusätzliche Nachfrage. Die Energiewende ist silberintensiv: Solarpanels, Elektrofahrzeuge, Elektronik und 5G erfordern alle erhebliche Mengen des Metalls. Aufgrund von Störungen in wichtigen Förderländern wie Mexiko und Peru ist das Angebot begrenzt. Das Ergebnis ist ein strukturelles Defizit, das den Markt jedes Jahr weiter verknappt.

Mit 87 liegt das Gold-Silber-Verhältnis aktuell nahe dem historischen Höchststand. Das deutet darauf hin, dass Silber im Vergleich zu Gold weiterhin unterbewertet ist. In vergangenen Bullenmärkten ist dieses Verhältnis tendenziell stark gesunken, wobei Silber in späteren Phasen oft eine Outperformance erzielt hat.

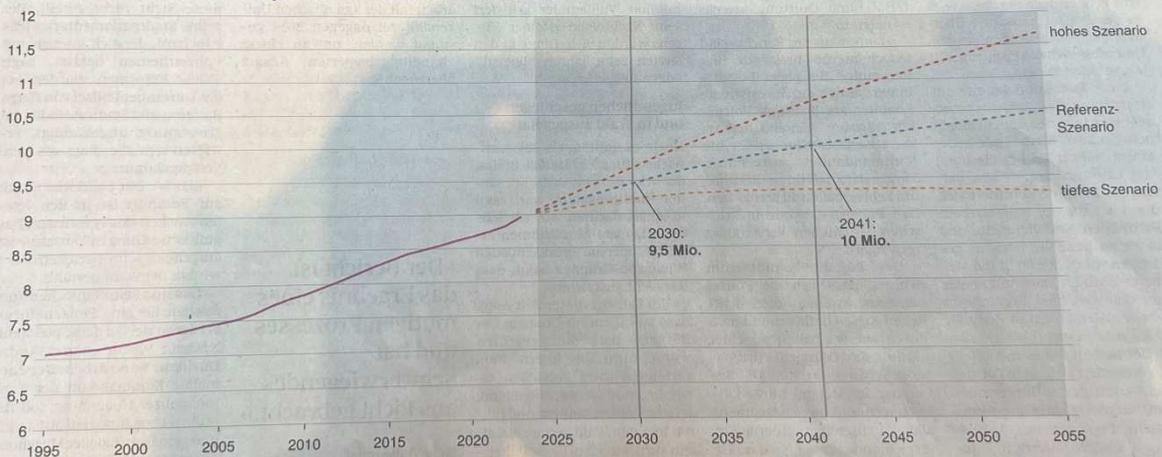
CHARLES-HENRY MONCHAU
Bank Syz

Gewinnschätzungen Indizes

* Schätzung für Stichtag 52 Wochen ab heute

2041 wird die 10-Millionen-Schwelle überschritten

Ständige Wohnbevölkerung der Schweiz gemäss den drei Grundscenarien, in Millionen



Datenstand: 15.04.2025
Grafik: mre / Quelle: BFS



Währungsprognosen der Banken

Bank	Ende 2025	Veränd. zum aktuellen Kurs in %	Juni 2026	Veränd. zum aktuellen Kurs in %
Euro: Fr. pro 1 €				
UBS	0.94	+0,5	0,94	+0,5
J. Safra Sarasin	0.92	-1,7	0,92	-1,7
HSBC	0.93	-0,6	0,93	-0,6
Commerzbank	0.92	-1,7	0,93	-0,6
SEB	0.95	+1,5	0,97	+3,7
Dollar: Fr. pro 1 \$				
UBS	0.78	-1,9	0,76	-4,4
J. Safra Sarasin	0.77	-3,1	0,75	-5,7
HSBC	0.78	-1,9	0,79	-0,6
Commerzbank	0.75	-5,7	0,75	-5,7
SEB	0.79	-0,6	0,79	-0,6
Euro: \$ pro 1 €				
UBS	1.21	+3,7	1,23	+4,5
J. Safra Sarasin	1.20	+2,0	1,22	+3,7
HSBC	1.20	+2,0	1,18	+0,3
Commerzbank	1.22	+3,7	1,24	+5,4
SEB	1.21	+2,8	1,23	+4,5
Dollar: Yen pro 1 \$				
UBS	142	-3,6	138	-6,3
J. Safra Sarasin	140	-5,0	138	-6,3
HSBC	140	-5,0	138	-6,3
Commerzbank	150	+1,8	150	+1,8
SEB	140	-5,0	137	-7,0

Quelle: einzelne Institute

Die ewige Flucht in den Franken

Der trübe Dollar-Ausblick hat Folgen für den Franken. «Die Rolle des Franks als Zufluchtwährung könnte noch an Bedeutung gewinnen, wenn das Vertrauen in den Dollar weiter schwindet», argumentieren die Devisenexperten der UBS. Die Schweiz ist den Umgang mit einem sicheren Hafen als Landeswährung gewohnt. Er stellt die Exportwirtschaft vor anhaltende Herausforderungen, bringt aber auch Vorteile für die Volkswirtschaft wie niedrige Zinsen und reduzierte Preise für Importe.

UBS befürchtet allerdings, dass globale Anleger zunehmend Zuflucht im Franken suchen könnten, was angesichts des begrenzten Angebots an sicheren, liquiden Frankenanlagen zu einer kräftigen Aufwertung der Währung führen würde. Die Wahrnehmung des Franks als Zufluchtwährung könne zunehmend zur Belastung für die Schweizer Wirtschaft werden.

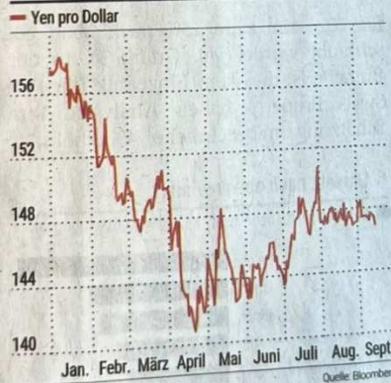
Bei einem anhaltenden Aufwertungsdruck auf den Franken, allenfalls verbun-

den mit negativen Inflationsraten, erwarten die UBS-Experten, dass die Nationalbank Minuszinsen einführen würde. Vorerst sei aber nicht damit zu rechnen. Denn während sich der Dollar zum Euro und zum Franken abwertet, bewegt sich der Euro-Wechselkurs zum Franken weitgehend seitwärts. Die meisten Devisenanalysten rechnen damit, dass das so bleiben wird. Sie prognostizieren für die kommenden zwölf Monate einen stabilen Euro-Wechselkurs klar über 0,90 Fr./€.

Erst abwärts, dann seitwärts ...



Dollar



Euro und Dollar



Maßstab für den Rest

Von Daniel Mohr

Die Kunden von Trade Republic haben am Montag eine Videobotschaft von Christian Hecker in ihrer App vorgefunden. Der Gründer und Geschäftsführer der Berliner Bank erklärt dort die neuen Produkte seines Hauses. Die Parallelen zu Steve Jobs, dem Apple-Gründer, sind unverkennbar. Manchem ist das etwas dick aufgetragen. Zugeben müssen aber auch Neider, Kritiker und Skeptiker, dass die junge Berliner Bank wieder Maßstäbe setzt. Nicht nur, dass sich in wenigen Monaten das Kundenvermögen um 50 Prozent auf 150 Milliarden Euro erhöht hat, und nicht nur, dass die durchaus komplexe Europäisierung sehr erfolgreich voranschreitet. Mit Apollo und EQT hat Trade Republic wieder Partner aus der Champions League gewinnen können, um jedermann einfach und gewohnt niederschwellig Zugang zu neuen Anlageklassen zu bieten. Die standen bisher nur Vermögenden, meist Hochvermögenden, offen. Die Kundschaft von Trade Republic ist meist jung, digitalaffin und lässt per sozialen Medien die Welt schnell wissen, wenn etwas bei der Bank nicht gut läuft. Es ist auch sicherlich nicht alles perfekt. Unterm Strich setzt Trade Republic mit seinen Produkten aber auch nun wieder Maßstäbe für die ganze Branche. Geldanlage wirklich einfach zugänglich zu machen, das schafft keiner sonst so gut. Visionäre werden oft belächelt. Altkanzler Schmidt riet ihnen zum Arztbesuch. Letztlich sind sie aber wichtige Vorantreiber; vor allem wenn die Vision Stück für Stück gelebte Realität wird.



Reiz des Goldes

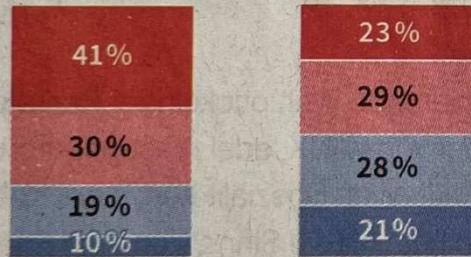
Von Christian Siedenbiedel

Ist Gold jetzt zu teuer? Seit der Preis in den vergangenen Jahren so steigt, gab es Stimmen, die vor spekulativen Übertreibungen warnen. Sie wurden bislang immer eines Besseren belehrt. Der Goldpreis ist immer weiter gestiegen. Die Gründe wechselten. Zeitweise wollten Anleger sich vor Inflation schützen. Später galt Gold als natürliche Konsequenz sinkender Zinsen. Nun dominiert das Argument geopolitischer Unsicherheit und das Misstrauen gegenüber Dollaranlagen: Was mag mit den Vereinigten Amerika unter Donald Trump noch alles passieren? Wie sieht es um die Schulden tragfähigkeit der USA und anderer Staaten aus? Was wird das für die Weltwirtschaft bedeuten? Immer neue Fragen kommen auf, deren einzige Gemeinsamkeit ist, dass ihre Antwort für viele Investoren Gold lautet. Es gibt schon Analysten, die davon sprechen, das schwindende Vertrauen in amerikanische Staatsanleihen führe zur Evolution eines neuen, auf Gold fußenden Weltfinanzsystems. Das ist sicherlich übertrieben, auch wenn die Verantwortlichen in manchen Schwellenland-Notenbanken in diese Richtung zu denken scheinen. Die Grundregel an den Finanzmärkten, dass Preise, die steigen, auch wieder fallen können, gilt auch für Gold. Anleger, die zu den hohen Preisen jetzt einsteigen, müssen im Kopf haben, dass der Preis auch sinken kann. Wann, weiß man nicht. Das Einzige, was sicher ist: Über alle Jahrhunderte und Kulturen hinweg hat Gold seinen Wert nie ganz verloren.

Frauen schätzen ihr Wissen über die Börse deutlich geringer ein als Männer

„Von dem, was an der Börse geschieht, habe ich keine Ahnung.“¹⁾

■ Trifft voll und ganz zu ■ Trifft eher zu
■ Trifft eher nicht zu ■ Trifft gar nicht zu

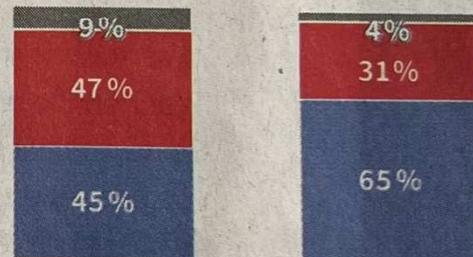


Frauen

Männer

„Ich weiß, was man unter einem Investmentfonds versteht.“¹⁾

■ Weiß nicht / Keine Angabe ■ Nein ■ Ja



Frauen

Männer

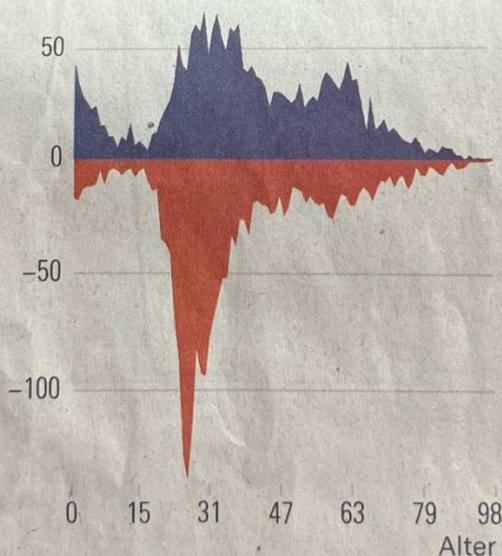
1) Von 1317 Befragten (rundungsbedingte Differenzen können gegeben sein).

Quelle: Bundesverband deutscher Banken (Studie „Female Finance 2023“) / F.A.Z.-Grafik: niro., grün.

Viele junge Erwachsene sehen im Kanton Tessin keine Zukunft

Die Grafik zeigt den Wanderungssaldo des Kantons Tessin gegenüber dem Rest der Schweiz (nach Alter): Bei den 18- bis 35-Jährigen ist die Bilanz deutlich negativ.

● Zuzüge ● Wegzüge



QUELLE: BUNDESAMT FÜR STATISTIK

NZZ / fsl

Fakten statt Meinungen

Präsentiert vom Institut für Schweizer Wirtschaftspolitik IWP

«Schlafsack statt Suite: 2024 verzeichnete der Schweizer Alpen-Club 360 741 Übernachtungen. Dies war 4 Prozent weniger als im Rekordjahr 2022.»

Quelle: SAC, 2023

«In den vergangenen zehn Jahren ist der Anteil der Bildungsausländer an Schweizer Hochschulen um 35 Prozent gestiegen.»

Quelle: BFS, 2024

«77 Prozent der Schweizer Jugendlichen sagen: Die direkte Demokratie ist geeignet, die Herausforderungen der Zukunft zu bewältigen.»

Quelle: GFS Bern, 2021

Liebe Anlegerin, lieber Anleger

Der Ursprung der beliebtesten strukturierten Produkte liegt in der Not der Emittenten.

Weshalb gibt es Barriereprodukte mit Coupon? Weil, so lautet die erste und augenfällige Antwort, Nachfrage besteht. Den grössten Umsatz unter den strukturierten Produkten erzielt die Kategorie Renditeoptimierung, sie enthält unter anderem Barriereprodukte. Das zeigt der vierteljährliche Marktreport des Branchenverbands Swiss Structured Products Association (SSPA). Und so sind denn auch in dem vergangene Woche lancierten SSPA-Referenzindex Barriereprodukte mit Coupon enthalten, sie werden in der Schweizer Vermögensverwaltung am häufigsten gehandelt.

Der zweite Grund, weshalb es diese Produkte gibt, liegt bei den Anbietern und etwa zwanzig Jahre zurück. Das sagte Branchenveteran Luigi Vignola vergangene Woche am internationalen Branchentreffen in Luzern, veranstaltet von SIX Swiss Exchange und der SSPA. Damals hätten die Emittenten vor allem Warrants (Optionsscheine) ausgegeben und damit Volatilität gehandelt. Der Wert eines Call- oder eines Put-Warrants steigt, wenn die Volatilität zunimmt, die Hebelprodukte haben also eine Kaufposition (Long) in Volatilität.

Mit dem Verkauf eines Warrants geht der Emittent aber keine Wette gegen den Anleger ein, sondern er sichert seine Position ab – und verdient an der Marge, die er ins Produkt einbaut. Um die ausgegebenen Warrants abzuschirmen, benötigten die Emittenten schon damals eine Gegenposition in Volatilität.

Diese fanden sie gemäss Vignola zunächst im ausserbörslichen Handel mit institutionellen Investoren. «Dann wuchs der Markt, und wir benötigten eine weitere Quelle.» So sei jemand auf die Idee gekommen, Renditeoptimie-

rungsprodukte – zunächst Discount-Zertifikate – auszugeben. «Das war im Handel für uns eine Quelle von Volatilität.» Discounter wie auch Barriereprodukte mit Coupon haben eine Verkaufsposition (Short) in Volatilität.

Mittlerweile habe sich die Situation umgekehrt, führte Vignola aus. Das Angebot an Volatilität aus Short-Positionen in der Welt der strukturierten Produkte sei so gross, dass es manchmal ziemlich schwierig sei, dies am Markt sofort zu absorbieren. Vignola resümierte: «Wir hätten damals nie gedacht, dass sich der Markt so entwickeln würde» – in einem Produkt, das aus der Not entstanden sei.

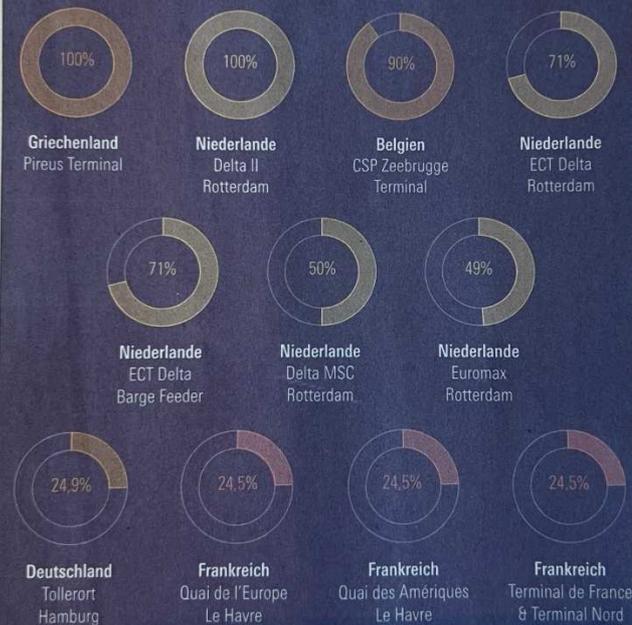
Noch viel mehr Angebot an Volatilität gibt es in den USA, es stammt vom Boom in börsengehandelten Fonds (ETF, Exchange Traded Funds) mit Schreiberstrategie, auch Covered Call genannt. Sie kauft Aktien und verkauft Call-Optionen, hat also eine Short-Position in Volatilität. «Blind Optionen zu verkaufen, ist eine schlechte Idee», sagte Anlagechef Benn Eifert vom Hedge Fund QVR Mitte August im Fachmagazin ETF.com. Solche Strategien seien bis 2010 erfolgreich gewesen, seither sei die Risikoprämie, die der Anleger erhalte, erodiert. Die Situation hat sich also auch in den USA umgekehrt.

Trotzdem dürften Barriereprodukte und Covered Call ETF weiterhin gefragt sein. Wer sich angesichts der Überzahl der Volatilitätsverkäufer auf der Gegenseite positionieren will, kauft Call-Warrants. Oder, mit viel weniger Risiko, Kapitalschutzzertifikate auf Aktien.

Ihr Derivatikus

Die elf Häfen Europas mit der grössten chinesischen Beteiligung

● Hutchison Holdings ● Cosco ● China Merchants Port



Goldene Zeiten

Von Daniel Mohr

Ein bisschen unfair ist es ja schon: Da rackern sich die Unternehmen rund um den Globus ab, versuchen in hartem Wettbewerb zu überleben, und wer liefert die besten Renditen dieses Jahr für Anleger? Gold. Besser zumindest als alle großen Aktienindizes. Dabei produziert Gold nichts, zahlt weder Zins noch Dividende, kann bekanntlich auch nicht gegessen werden. Es ist einfach da. Das aber schon sehr lange. Der Track-Rekord, wie die Finanzfachleute die Historie einer Geldanlage nennen, ist einzigartig. Während Bitcoin, Nvidia oder der Dax nur wenige Jahre oder Jahrzehnte zeigen konnten, dass sie für Anleger Wert schaffen können, beweist Gold es seit Tausenden Jahren. Neider verweisen auf die hohe Volatilität, die Gold hat. Das ist richtig. Der Kurs schwankt, und das gar nicht mal so wenig. Aber was bei Aktienkursen den Menschen Angst macht, nehmen sie bei Gold hin. Denn das Unternehmen, das zur fallenden Aktie gehört, das kann in einer Insolvenz verschwinden, Gold aber, das bleibt. Und solange Notenbanken wie Privatanleger in dem Edelmetall eine sichere Wertaufbewahrung sehen, wird es auch weiter seine Rolle spielen. Die Staaten und ihre steigende Verschuldung spielen dem Gold derzeit in die Karten. Was nützt mir die Aussicht auf drei oder vier Prozent Zins, wenn das Risiko steigt, dass der Schuldner nicht mehr zahlen kann oder will? Staatspleiten hat das Gold schon viele gesehen. Die Zeiten könnten kaum besser sein für die Geldanlage in Gold.



SPITZENPREISE

SIEBEN DER TEUERSTEN TEES DER WELT

1. Da Hong Pao (Oolong, China)

Herkunft: Wuyi-Berge, Fujian

Rekordpreis: Bis zu 1 Million Franken pro kg. 1998 wurden 20 Gramm eines «Mutterbaums» für über 21.000 Euro verkauft. Der Tee stammt von seltenen jahrhundertealten Bäumen und ist extrem limitiert.

2. Pu'Erh «Fu Yuan Chang Hao» (1920er-Jahre)

Sorte: Sheng Pu'Erh

Rekordpreis: 2,72 Millionen Franken für 1 Tong (ca. 2,24 kg); ca. 1,21 Millionen Franken pro kg

Auktionshaus: Tokyo Chuo Auction (Hongkong), 2019

Legendärer Tee mit über 100 Jahren Reifung.

3. Song Pin Hao (Blue Label)

Sorte: Sheng Pu'Erh

Preis: 13,33 Millionen HKD (ca. 1,28 Millionen Franken) für 1 Tong (ca. 2,2 kg); 620.000 Franken pro kg

Auktion: Hongkong 2018

Ein begehrtes Sammlerstück.

4. Tong Qing Hao («Double Lions»)

Sorte: Sheng Pu'Erh

Preis: 1 Million Franken für 2,2 kg; 465.000 Franken pro kg

Auktion: China Guardian, Juni 2023
Eine historische Qing-Dynastie-Marke.

5. Tong Xing Hao (Xiang Qing Ji)

Sorte: Sheng Pu'Erh

Preis: 545.000 Franken für 2,24 kg; 245.000 Franken pro kg

Auktion: Poly Auction, Hongkong 2022

6. «Blue Label» Pu'Erh (1950er-Jahre)

Sorte: Sheng Pu'Erh

Preis: 562.500 HKD für 330 g; 180.000 Franken pro kg

Auktion: Sotheby's Hongkong 2021

7. Einzelner Pu'Erh-Kuchen (ca. 375 g)

Preis: 245.000 US-Dollar; 650.000 Dollar pro kg

Jahrzehntealte Reifung, Sammlerwert.

Hot List

Fünfundzwanzigmal clever übernachten in Europas Metropolen

Was gibt es Schöneres als Hotels, die überzeugen, ohne dass sie das eigene Konto über Gebühr belasten? Hier sind fünfzig weitere Nice-Price-Hotels.

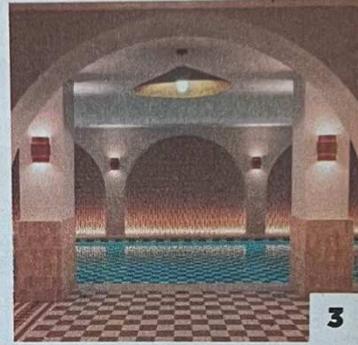
Das **Hotel V Nesplein** in Amsterdam: Logieren in einer ruhigen Ecke im Theaterviertel, ohne böses Erwachen beim Auschecken.



1

Ort	Hotelname
Amsterdam	Hotel V Nesplein (Bild 1, ab 260 Fr.)
Athen	Apollo Palm Hotel (ab 220 Fr.)
Athen	Coco-Mat Hotel Athens (ab 240 Fr.)
Barcelona	Casa Camper Barcelona (ab 240 Fr.)
Barcelona	Chic&Basic Born (ab 150 Fr.)
Barcelona	One Shot Aragón (ab 160 Fr.)
Berlin	25hours Bikini Berlin (ab 200 Fr.)
Berlin	Sly Berlin (ab 140 Fr.)
Berlin	Wilmina Hotel (ab 120 Fr.)
Bordeaux	Hôtel Cardinal (ab 260 Fr.)
Bordeaux	Mondrian Bordeaux Les Carmes (ab 330 Fr.)
Budapest	Pest-Buda Design Hotel (ab 140 Fr.)
Dublin	The Green Hotel (ab 230 Fr.)
Edinburgh	Market Street Hotel (Bild 2, ab 270 Fr.)
Florenz	25hours Hotel Piazza San Paolino (ab 260 Fr.)
Florenz	The Hoxton Florence (ab 240 Fr.)
Hamburg	25hours Hotel Hafencity (ab 130 Fr.)
Hamburg	Pierdrei Hotel Hafencity (ab 150 Fr.)

Das **Hotel Grand Cœur Latin** in Paris: Ideal für alle, die ihren Städtetrip gerne mit einer Prise Wellness würzen.



3

Ort	Hotelname
Nizza	Villa Rivoli (ab 160 Fr.)
Oslo	The Thief (ab 280 Fr.)
Paris	Hôtel Henriette (ab 200 Fr.)
Paris	Hôtel Grand Cœur Latin (Bild 3, ab 310 Fr.)
Paris	Oh la la! Hotel (ab 260 Fr.)
Prag	Sir Prague (ab 180 Fr.)
Rom	Hotel Modigliani (ab 240 Fr.)
Rom	Hotel Ponte Sisto (ab 340 Fr.)
Rom	Relais Le Clarisse (ab 160 Fr.)
Sevilla	Cristine Bedfor Guest Houses (ab 280 Fr.)
Stockholm	Hotel Ruth (ab 240 Fr.)
Stockholm	Stockholm Stadshotell (ab 320 Fr.)
Venedig	La Calcina (ab 280 Fr.)
Wien	25hours Hotel Museumsquartier (ab 160 Fr.)
Wien	Grand Ferdinand (ab 170 Fr.)

QUELLE: CLAUD SCHWEITZER

Das **Market Street Hotel** in Edinburgh: Gemütliche Designherberge an der Schnittstelle zwischen Altstadt und Neustadt.



2

Ort	Hotelname
Istanbul	Ruz Hotels (ab 150 Fr.)
Kopenhagen	Coco (ab 150 Fr.)
Kopenhagen	Zoku (ab 230 Fr.)
Lissabon	Casa de São Mamede (ab 170 Fr.)
Lissabon	Locke de Santa Joana (ab 180 Fr.)
Lissabon	Memmo Alfama (ab 230 Fr.)
London	The Hoxton Shepherd's Bush (ab 200 Fr.)
London	The Welbeck (ab 280 Fr.)
London	The Zetter Clerkenwell (ab 300 Fr.)
Madrid	7 Islas Hotel (ab 200 Fr.)
Madrid	Hospes Puerta de Alcalá (ab 280 Fr.)
Madrid	Ocean Drive (ab 270 Fr.)
Mailand	Urban Hive (ab 240 Fr.)
Mailand	Max Brown Missori (ab 220 Fr.)
Marseille	Hôtel Amista (ab 160 Fr.)
Marseille	Les Bords de Mer (ab 290 Fr.)
München	Hotel Opéra (ab 190 Fr.)

Warum das teuerste Lego-Set aller Zeiten schon jetzt für Unmut sorgt

Der Star-Wars-Todesstern soll fast 1000 Euro kosten

fesc. FRANKFURT. Noch ist das teuerste Lego-Set aller Zeiten gar nicht auf dem Markt. Doch schon jetzt gehört der fast 1000 Euro teure Todesstern zur Star-Wars-Reihe zu den wohl umstrittensten Produkten, die der Spielwarenkonzern aus Dänemark jemals entwickelt hat. Der Bausatz ist 70 Zentimeter hoch, 79 breit und hat eine Tiefe von 27 Zentimetern. Es ist vor allem die Form des Todessterns, die harsche Kritik von Fans und Fachleuten hervorruft.

Anders als bei Vorgängermodellen handelt es sich beim UCS 75149 Todesstern nicht um eine Kugel, sondern eine Scheibe. „Bei über 9000 verbauten Elementen frage ich mich, warum die Rückseite nicht besser verkleidet wurde“, kritisiert Andres Lehmann in einem Meinungsbeitrag. Der Chefredakteur der Internetseite zusammengebaut.com, die sich als offiziell von Lego anerkannte Fansseite bezeichnet, fragt außerdem: „Wäre es da nicht löblich gewesen, wenn der Todesstern von beiden Seiten präsentabel gewesen wäre?“

Für ihn reiht sich das Set in eine Serie misslungener Lego-Neuerscheinungen aus dem Star-Wars-Universum ein: „Es wurde eine neue ‚elitäre steinige Welt‘ erschaffen.“ Schließlich werde sich dieses Set nicht „jeder Erdenbürger leisten können. „1.000 Euro sind eine sehr hohe Hürde für ein Spielzeug“, mahnt Lehmann. Der Todesstern sei kein vollwertiges Modell wie etwa der UCS 75192 Millennium Falcon aus dem Jahre 2017. „Eine Scheibe bleibt eine Scheibe, Scheibenkleister aber auch!“, geht er mit Lego hart ins Gericht.

Auch Benedikt Ruhe, Geschäftsführer des privaten Bob-Brickman-&-Brickstorry-Lego-Museums in Rosenheim, übt scharfe Kritik am Todesstern: „Ich wünschte so sehr, er wäre eine komplette Kugel“, kritisiert er in einem Video auf Youtube. Diese „dicke Salami“ oder „eher Leberkäse“ sei für fast 1000 Euro eine „Frechheit“. Die Rückseite bezeichnet er als „Müllhalde“. Außerdem missfällt ihm die Eintönigkeit der 38 mitgelieferten Spielfiguren. Er findet aber

auch lobende Worte: Die Bautechnik des Todessterns sieht er teilweise als sehr gelungen an. Das Cockpit des Weltraum-Shuttles und der Gefangentrakt imponieren ihm. Das Aufbauen habe ihm ebenso viel Freude bereitet.

Gemischte, aber überwiegend negative Gefühle bringt Dimitri Nicomanis in einem Beitrag auf der Fansseite BrickFactions zum Ausdruck: „Die Front-On-Silhouette ist dramatisch. Der Thronsaal des Kaisers ist wirklich hervorragend. Der Hangar hat Atmosphäre. Das Imperial Shuttle ist hervorragend. Die schiere Größe flößt Ehrfurcht ein“, schreibt er.

Aber als „Allround-Lego-Erlebnis sei dies weder das Meisterwerk, das es hätte sein sollen, noch biete es das Premium-Erlebnis, das der Preis verlange. Auch die Kritik von Fans in zahlreichen Kommentaren im Internet fällt zum Teil sehr negativ aus.

Angesprochen auf die negativen Kommentare, entgegnete César Soares, der Konstrukteur des Todessterns, in einem Interview: „Wir haben damit gerechnet, dass nicht allen Fans die Form des Todessterns gefallen wird.“ Er sei aber überzeugt davon, dass die Mehrheit der Fans Gefallen an dem Produkt finden werde. Entscheidend sei für

ihn nicht die äußere Form, sondern der spannende Inhalt des Todessterns. Der Rücken sei nie das Hauptaugenmerk gewesen, sondern die praktische Funktionalität. Eben weil der Todesstern keine Kugel ist, sei es einfacher für die meisten Leute, ihn an die Wand, auf das Regal oder auf ein Möbelstück zu stellen.

Eine Kugel hätte möglicherweise außerdem weniger Spielraum für Details gelassen. Trotz des hohen Preises sei es nicht immer möglich gewesen, alle intern diskutierten Details und Besonderheiten umzusetzen: „Solch ein Set ist auch immer ein Kompromiss.“ Ob die nun getroffene Entscheidung aus der Sicht von Lego richtig war, wird sich im Oktober zeigen. Dann können die Lego-Fans den Todesstern aus der Kultfilmreihe endlich in den Läden kaufen und in den eigenen vier Wänden aufstellen.



Gebaut aus 9023 Legosteinen: der „Todesstern“ aus den alten Star-Wars-Filmen

Foto:LEGO

Cost of a **IPHONE 17** around the world



iPhone 17, 256GB. Prices in USD and local currency, converted 10 Sept 2025, 02:52 BST. *USA price pre-sales tax. Sources: apple.com.

How Much Are Teachers Paid?

Average annual salaries* of primary school teachers** in selected countries in 2024 (in U.S. dollars***)



* includes bonuses and allowances ** 25-64 y/o teachers working in public schools
 *** converted using PPPs for private consumption **** 2022 data
 Source: OECD Education at a Glance



statista



Apple iPhone Price Index in 2025



Prices include taxes. Source: Deutsche Bank. VISUAL CAPITALIST

Global Central Bank Policy Rates							
Country	Rate	Central Bank Rate (Today)	CPI YoY	Real Central Bank Rate	YoY CPI Trend vs. Prior Reading	Last Move	Last Move Month
Switzerland	Target Rate	0.00%	0.2%	-0.2%	Unchanged	Cut	Jun-25
Japan	Policy Rate Bal	0.50%	3.1%	-2.6%	Lower	Hike	Jan-25
Thailand	Policy Rate	1.50%	-0.8%	2.3%	Lower	Cut	Aug-25
Denmark	Current Account	1.60%	2.0%	-0.4%	Lower	Cut	Jun-25
Eurozone	Deposit Rate	2.00%	2.1%	-0.1%	Higher	Cut	Jun-25
Taiwan	Discount Rate	2.00%	1.6%	0.4%	Higher	Hike	Mar-24
Sweden	Repo Rate	2.00%	1.1%	0.9%	Higher	Cut	Jun-25
South Korea	Repo Rate	2.50%	1.7%	0.8%	Lower	Cut	May-25
Canada	Overnight	2.50%	1.9%	0.6%	Higher	Cut	Sep-25
Malaysia	Policy Rate	2.75%	1.2%	1.6%	Higher	Cut	Jul-25
New Zealand	Cash Rate	3.00%	2.7%	0.3%	Higher	Cut	Aug-25
China	Loan Prime Rate	3.00%	-0.4%	3.4%	Lower	Cut	May-25
Czech Republic	Repo Rate	3.50%	2.5%	1.0%	Lower	Cut	May-25
Australia	Cash Rate	3.60%	2.8%	0.8%	Higher	Cut	Aug-25
UK	Bank Rate	4.00%	3.8%	0.2%	Unchanged	Cut	Aug-25
Norway	Deposit Rate	4.00%	3.5%	0.5%	Higher	Cut	Sep-25
US	Fed Funds	4.13%	2.9%	1.2%	Higher	Cut	Sep-25
Peru	Policy Rate	4.25%	1.1%	3.1%	Lower	Cut	Sep-25
Hong Kong	Base Rate	4.50%	1.0%	3.5%	Lower	Cut	Sep-25
Chile	Base Rate	4.75%	4.0%	0.8%	Lower	Cut	Jul-25
Poland	Repo Rate	4.75%	2.9%	1.9%	Higher	Cut	Sep-25
Indonesia	Repo Rate	4.75%	2.3%	2.4%	Lower	Cut	Sep-25
Saudi Arabia	Repo Rate	4.75%	2.3%	2.5%	Higher	Cut	Sep-25
Philippines	Key Policy Rate	5.00%	1.5%	3.5%	Higher	Cut	Aug-25
India	Repo Rate	5.50%	2.1%	3.4%	Higher	Cut	Jun-25
South Africa	Repo Rate	7.00%	3.3%	3.7%	Lower	Cut	Jul-25
Mexico	Overnight Rate	7.75%	3.6%	4.2%	Higher	Cut	Aug-25
Colombia	Repo Rate	9.25%	5.1%	4.2%	Higher	Cut	Apr-25
Brazil	Target Rate	15.00%	5.1%	9.9%	Lower	Hike	Jun-25
Russia	Key Policy Rate	17.00%	8.1%	8.9%	Lower	Cut	Sep-25
Argentina	Overnight Repo	29.00%	33.6%	-4.6%	Lower	Cut	Jan-25
Turkey	Repo Rate	40.50%	33.0%	7.6%	Lower	Cut	Sep-25

Erbschaften lösen Geldflut aus
Nachlässe erreichen Rekordsummen.
Das hat Folgen.

In diesem Jahr werden in der Schweiz 100 Milliarden Franken durch Schenkungen und Erbschaften übertragen. Das verändert die Gesellschaft und den Arbeitsmarkt.

Wer sich im Leben so richtig reich fühlen möchte, hat die beste Gelegenheit nach der Pensionierung. Dann kann man sich das gesamte Alterskapital auszahlen lassen, oft eine halbe bis eine ganze Million Franken. Das entspricht einem Koffer voll Geld.

Die Rente leidet unter der Teuerung

Auch in Zeiten hoher Inflation kann es sich lohnen, das Kapital zu beziehen. Denn die Rente wird meistens nicht der Teuerung angepasst. Investiert man das Vermögen hingegen in Realwerte wie Aktien oder Immobilien, so erhält man einen besseren Schutz vor der Geldentwertung.

Zwar ist der Kapitalbezug beliebter denn je, 41 Prozent der Neurentner entscheiden sich dafür. Eine reine Rentenlösung wählen dagegen nur noch 40 Prozent, der Rest bevorzugt eine Kombination von beidem. Das Volumen der Kapitalbezüge beläuft sich mittlerweile auf stolze 13 Milliarden Franken im Jahr – das entspricht einer Verdoppelung in zehn Jahren.

„Wenn es um echte Vermögenssicherung geht, ist physisches Gold die erste Wahl.“

Schweizer Exporte in die USA brechen ein

Minus 31 Prozent Der seit August geltende US-Zoll trifft die Maschinen- und die Uhrenindustrie hart.

«Gold ist die einzig
echte Absicherung»

Viel Herz für Schuldner, wenig Herz für Gläubiger

Ein neues Gesetz will überschuldeten Personen helfen – die Kapitalgeber gehen dagegen vergessen.

Heute schon abgesichert?

*Der Bund gibt immer mehr Geld für externe Berater und Gutachten aus. Das macht Politik nicht besser. Sondern dient vor allem dem Zweck, für Fehler nicht geradestehen zu müssen.
Das Motto: Cover your ass! Von Marc Tribelhorn*

*«Einen Vorsprung im Leben
hat, wer da anpackt, wo die
anderen erst einmal reden.»*

JOHN F. KENNEDY
US-Präsident (1917–1963)

*«Die Dummheit von
Regierungen sollte niemals
unterschätzt werden.»*

HELMUT SCHMIDT
dt. Bundeskanzler (1918–2015)

*«Die Jugend wäre eine
schönere Zeit, wenn sie erst
später im Leben käme.»*

CHARLIE CHAPLIN
britischer Schauspieler (1889–1977)





Putin in Testlaune



Ist die AfD zu stoppen?



Ein neuer Aquila Investments Update wurde publiziert

Erste Zinssenkung der Fed in 2025

Die amerikanische Notenbank hat gestern ihren Leitzins gesenkt, um 25 Basispunkte auf 4.00-4.25%. Mit diesem Schritt hat die Fed den Zinssenkungszyklus, der im letzten Jahr begonnen wurde, wieder aufgenommen. Der Entscheid wurde vor allem durch die abschwächende Dynamik am Arbeitsmarkt begründet. Ein Bezug auf den beachtlichen politischen Druck seitens des amerikanischen Präsidenten wurde bewusst vermieden, der eine Senkung um 0.5%-Punkte gefordert hatte. Der Fed-Chair hat auf den inflationären Druck der Zölle verwiesen. Die Türe für weitere Zinssenkungen bleibe aber offen.

Die Aktienmärkte reagierten erst mit Abgaben auf den Entscheid, erholten sich aber wieder bis zum Börsenschluss. Die Futures liegen heute Morgen einheitlich im Plus – in den USA um rund 0.5%. Historisch gesehen legen die US-Indizes in den zwölf Monaten nach einer Zinssenkung rund 12% zu. Die Renditen auf US-Staatsanleihen mit einer Laufzeit von 10 Jahren schlossen bei 4.09% - mit einem Anstieg um 6 Basispunkte zum Vortag, geben aber heute bereits wieder leicht nach. Bemerkenswert ist die Stabilisierung der Zinsen oberhalb der 4%-Marke in den letzten beiden Wochen was auf die Erwartung einer anhaltend höheren Inflationsrate hindeuten könnte. Weitere Zinssenkungen und inflationsbedingt höheren Renditen am langen Ende dürften in einer steileren Zinskurve resultieren.

Der US-Dollar ist zum Schweizer Franken unmittelbar nach dem Zinsentscheid unter 0.7830 gefallen. Seither hat sich der Kurs deutlich erholt und notiert wieder über 0.79. Auch hier dürfte sich die Erwartung einer länger anhaltend höheren Inflation widerspiegeln.

Insgesamt bleiben die Märkte von Unsicherheiten geprägt und die Auswirkungen der Zölle auf die Inflation werden ein dominierendes Thema für die künftigen Zinsentscheide der Fed sein. Die effektiven durchschnittlich belasteten Importzölle sind von tiefen 2.3% per Ende 2024 auf aktuell rund 16% hochgeschneit und werden sich auf Preise und Konsum auswirken.



Presse und / Rudolf Roth, Zürich, 22. September 2025

ARP Vermögensverwaltungs AG
Integrale Vermögensverwaltung
CEO / Geschäftsführer
Bahnhofstrasse 43 / am Paradeplatz
CH-8001 Zürich

Telefon: +41 44 213 65 75
Fax: +41 44 213 65 70
Mobile: +41 79 395 99 00
rudolf.roth@arp-vmag.ch
www.arp-vmag.ch

ARP - Ihr unabhängiger Vermögensverwalter seit 2002 - FINMA lizenziert



Please don't print this e-mail unless you really need to.

NOTICE

This e-mail message is intended for the above-named recipient(s) only. It may contain confidential and/or privileged information. If you are not the intended recipient, you are hereby notified that any dissemination, distribution or copying of this e-mail and any attachment(s) is strictly prohibited. If you have received this e-mail in error, please immediately notify the sender by replying to this e-mail and delete the message and any attachment(s) from your system. Thank you