



PostFinance Anlage-Kompass März 2025

Von Euphorie zu Ernüchterung – Enttäuschung erfasst US-Anleger:innen

Positionierung Der Wind hat gedreht

Marktüberblick Zweigeteiltes Bild

Wirtschaft Wirtschaftliche Unsicherheit nimmt zu

Musterportfolios Zurückhaltung am US-Aktienmarkt

Von Euphorie zu Ernüchterung – Enttäuschung erfasst US-Anleger:innen

Nach Donald Trumps Wahlsieg im vergangenen November starteten die US-Aktienmärkte fulminant. Die Hoffnung auf Steuersenkungen, massive Deregulierungen und die damit verbundenen positiven Auswirkungen auf die Wirtschaft sorgten zunächst für kräftigen Rückenwind. Der amerikanische Leitindex S&P 500 und die technologieelastige Nasdaq verzeichneten hohe Kursgewinne und erreichten vor Weihnachten sogar neue Höchststände. «Trump wird es richten», lautete der weit verbreitete Konsens an den Finanzmärkten.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Doch rund drei Monate später hat sich der Wind gedreht. Der anfängliche Optimismus ist unterdessen von der wirtschaftlichen und politischen Realität eingeholt worden. Viele Marktteilnehmer:innen haben gehofft, dass Trump auf die wachstumsfördernden Massnahmen seines Wahlprogramms setzen würde. Bislang verfolgt er jedoch vor allem eine stark protektionistische Handelspolitik. Im Mittelpunkt stehen Strafzölle gegenüber China, Mexiko und Kanada, die regelmässig angekündigt, widerrufen und wieder erneuert werden.

«Die wechselhafte Handelspolitik Trumps sorgt für massive Unsicherheit an den Märkten.»

Auch wenn das weitere Vorgehen Trumps schwer vorhersehbar bleibt, sind erste Folgen seiner politischen Absichten bereits deutlich spürbar: Die Konsumentenstimmung in den USA hat sich merklich eingetrübt und auch der Konsum, eine zentrale Stütze des Wirtschaftswachstums, ist im Januar unerwartet schwach ausgefallen. Zudem haben die angekündigten Zölle die Inflationserwartungen der amerikanischen Haushalte massiv nach oben getrieben. Für das Jahr 2026 erwarten die Haushalte nun eine Inflation von knapp 5 Prozent – deutlich höher als die aktuellen 3 Prozent.

Diese Erwartung kommt nicht von ungefähr, dürften doch die Preise für die von den Zöllen betroffenen Güter in den USA deutlich steigen. Denn auch die US-Konkurrenten haben kaum Anreize, ihre Preise niedrig zu halten. Erfahrungsgemäss nutzen heimische Unternehmen solche Situationen sogar gezielt, um ihre Preise zu erhöhen und ihre Gewinnmargen zu verbessern. Hinzu kommt, dass Produktionskapazitäten zuerst erhöht oder teilweise sogar völlig neu aufgebaut werden müssen, um die durch Strafzölle entstehenden Angebotslücken zu schliessen. Da die Inflationserwartungen wiederum einen erheblichen Einfluss auf die tatsächliche Preisentwicklung haben, fällt die ökonomische Zwischenbilanz der zweiten Amtszeit Trumps bislang ernüchternd aus.

Diese Entwicklungen haben zuletzt auch die amerikanischen Aktienmärkte unter Druck gesetzt. Während sich die europäischen Märkte, darunter auch der Schweizer Aktienmarkt, überraschend stabil zeigten und seit Jahresbeginn sogar zulegen konnten, korrigierten der S&P 500 und die Nasdaq deutlich. Beide Indizes notieren heute rund 6 bzw. 10 Prozent unter ihren Höchstständen und damit wieder auf dem Niveau vor Donald Trumps Amtsantritt. Ironischerweise leiden ausgerechnet jene Märkte am stärksten, die ursprünglich am meisten von Trumps Präsidentschaft profitieren sollten.

Damit spiegeln sich die Konjunkturrisiken und Inflationsängste, vor denen wir seit einiger Zeit warnen, nun zunehmend in den Märkten wider. Wir verstärken deshalb unsere ohnehin defensive Haltung gegenüber US-Aktien nochmals gezielt. Denn wenn der Wind dreht und der Seegang zunimmt, ist eine ruhige und klare Navigation unverzichtbar, um sicher auf Kurs zu bleiben.

Der Wind hat gedreht

Die Handelspolitik der US-Regierung sorgt für spürbare Verunsicherung an den Märkten und erhöht die Rezessionsrisiken in den USA. Vor diesem Hintergrund verstärken wir unsere vorsichtige Positionierung und erhöhen unser Untergewicht in US-Aktien weiter.

Die Finanzmärkte starteten doch noch erfolgreich ins neue Jahr. Daran konnte auch der sich abzeichnende Handelskrieg zunächst erstaunlich wenig ändern: Noch Mitte Februar erreichten die Aktienmärkte in den USA neue Allzeithöchststände. Im vergangenen Monat hat der Wind jedoch merklich gedreht und es macht sich zunehmend Unsicherheit über die wirtschaftlichen Folgen der wechselhaften Handelspolitik der Trump-Regierung breit. So hat sich die Konsumentenstimmung in den USA seit dem Amtsantritt Trumps deutlich eingetrübt und auch die Unternehmen zeigen sich zurückhaltender, was künftige Investitionen angeht. Damit gerät insbesondere der für die Konjunktur zentrale private Konsum unter Druck, sodass die Rezessionsrisiken in den USA weiter gestiegen sind.

«Die Handelspolitik der US-Regierung sorgt für erhebliche Unsicherheit an den Märkten. Daher reduzieren wir unsere Position am US-Aktienmarkt.»

Amerikanische Finanzmärkte mit durchzogener Trump-Bilanz

Die amerikanischen Finanzmärkte konnten sich dieser Entwicklung nicht länger entziehen. Im Gegenteil: Die amerikanischen Aktienmärkte mussten sogar empfindliche Verluste hinnehmen. Die Kursverluste waren so stark, dass die amerikanischen Leitindizes mittlerweile wieder auf dem Niveau kurz vor der Wahl von Donald Trump notieren. Das Urteil der Aktienmärkte über die Wirtschaftspolitik von Präsident Trump fällt also ernüchternd aus. Auffällig ist, dass vor allem die grossen Technologiewerte leiden. Während der amerikanische Leitindex S&P 500 seit Jahresbeginn nur rund 3 Prozent im Minus liegt, sind es bei den «Glorreichen Sieben» über 10 Prozent. Unsere bereits im April 2024 getroffene Entscheidung, unsere Position im teuren US-Technologiesektor zu reduzieren und stattdessen verstärkt auf globale Wert-Titel zu setzen, hat sich als richtig erwiesen.

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	1.3%	1.8%	1.3%	1.8%
	USD	-2.3%	-2.7%	-2.3%	-2.7%
	JPY	0.9%	3.6%	0.9%	3.6%
Obligationen	Schweiz	-2.4%	-2.9%	-2.4%	-2.9%
	Welt	-0.9%	-0.4%	1.4%	2.4%
	Schwellenländer	-1.5%	-0.5%	0.8%	2.3%
Aktien	Schweiz	-1.0%	9.8%	-1.0%	9.8%
	Welt	-9.5%	-5.4%	-7.4%	-2.7%
	USA	-12.1%	-8.8%	-10.0%	-6.2%
	Eurozone	-0.6%	11.0%	-1.9%	9.0%
	Grossbritannien	-0.7%	6.4%	-1.4%	5.8%
	Japan	-2.1%	-0.4%	-3.0%	-3.8%
	Schwellenländer	-2.7%	0.4%	-0.5%	3.2%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	-1.6%	0.1%	-1.6%	0.1%
	Gold	-0.3%	10.9%	2.0%	14.0%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 13.3.2025

Quelle: Allfunds Tech Solutions, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

Die Gefahr ist gross, dass die jüngsten Kursverluste am US-Aktienmarkt noch nicht das Ende der Korrektur markieren. Denn die Aussichten bleiben getrübt. Die US-Regierung wird voraussichtlich weiterhin Strafzölle als politisches Druckmittel einsetzen und damit die Unsicherheit an den Märkten weiter erhöhen. In diesem Umfeld verstärken wir unsere vorsichtige Positionierung, indem wir unser Untergewicht am US-Aktienmarkt reduzieren und am japanischen Yen festhalten. Gleichzeitig sehen wir vor dem Hintergrund der gestiegenen Rezessionsrisiken in den USA weiteres Aufwärtspotenzial bei US- Staatsobligationen und halten an unserem Übergewicht fest.

Normalisierung der Schweizer Zinskurve

Während die US-Börsen unter Druck stehen, zeigen sich die Aktienmärkte in Europa und der Schweiz deutlich widerstandsfähiger. So haben die meisten Aktienmärkte in Europa seit Jahresbeginn über 10 Prozent zugelegt. Im Gegensatz dazu mussten die europäischen Obligationenmärkte Verluste hinnehmen. Die langfristigen Zinsen sind im Zuge der umfangreichen Konjunktur- und Rettungspakete der EU und Deutschlands deutlich angestiegen. Auch die Schweizer Kapitalmarktzinsen konnten sich dieser Entwicklung nicht entziehen.

Gleichzeitig wächst in der Schweiz der Druck auf eine Lockerung der Geldpolitik. Die Inflationsraten sind weiter rückläufig und der Schweizer Franken dürfte angesichts der hohen Verschuldungspakete in Europa weiter unter Aufwertungsdruck geraten. Infolgedessen normalisiert sich die zuvor stark inverse Zinskurve zunehmend. Vor diesem Hintergrund lösen wir unsere Präferenz für den Geldmarkt zugunsten Schweizer Obligationen auf und nehmen dabei Gewinne mit.

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³	Übergewichtet ³	
				--	-		+	++
Liquidität	Total	4.0%	4.0%					
	CHF	1.0%	1.0%					
	Geldmarkt CHF	1.0%	1.0%					
	Geldmarkt JPY	2.0%	2.0%					
Obligationen	Total	33.0%	35.0%					
	Schweiz	15.0%	17.0%					
	Welt ²	10.0%	10.0%					
	Schwellenländer ²	6.0%	6.0%					
	US-Staatsanleihen ²	2.0%	2.0%					
Aktien	Total	50.0%	48.0%					
	Schweiz	23.0%	23.0%					
	USA	10.0%	8.0%					
	Eurozone	4.0%	4.0%					
	Grossbritannien	2.0%	2.0%					
	Japan	2.0%	2.0%					
	Schwellenländer ex China	5.0%	5.0%					
	China	2.0%	2.0%					
	Welt Value	2.0%	2.0%					
Alternative Anlagen	Total	13.0%	13.0%					
	Immobilien Schweiz	8.0%	8.0%					
	Gold ²	5.0%	5.0%					

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

■ Anpassungen gegenüber dem letzten Monat erfolgt

Obligationen

Wiederaufkeimende Rezessionsängste, nicht zuletzt durch die Wirtschaftspolitik der Trump-Administration, liessen die langfristigen US-Zinsen sinken. Gleichzeitig stiegen die Kapitalmarktzinsen in der Eurozone aufgrund der angekündigten Rüstungs- und Konjunkturprogramme deutlich.

Indizierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2025



Der Obligationenmarkt zeigte im vergangenen Monat ein uneinheitliches Bild. Während die Kurse der Staatsobligationen in den USA weiter zulegten, verzeichneten die europäischen Märkte Verluste. In den USA dürften die auch im Zusammenhang mit der Wirtschaftspolitik der Trump-Administration wieder stärker in den Vordergrund gerückten Rezessionsängste zu sinkenden Zinsen und damit steigenden Obligationenkursen beigetragen haben. In der Eurozone hingegen dürften die deutlichen Verluste mit den jüngsten wirtschaftspolitischen Massnahmen zusammenhängen – insbesondere mit dem geplanten 500 Milliarden Euro schweren Konjunkturprogramm der kommenden deutschen Bundesregierung sowie dem 800 Milliarden Euro schweren Rüstungsprogramm der EU. Auch die Schweizer Eidgenossen konnten sich dieser Entwicklung nicht entziehen und mussten Einbussen hinnehmen.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

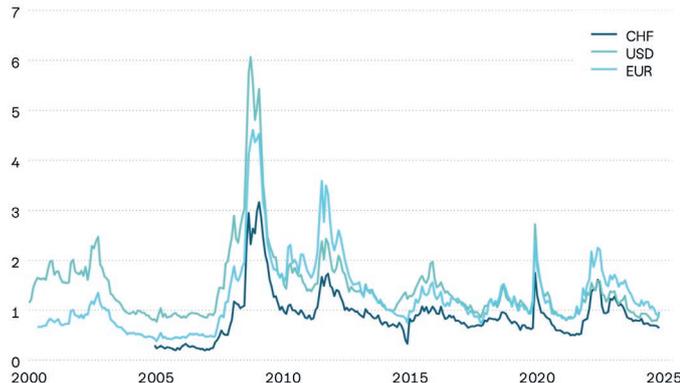
In Prozent



Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die Risikoaufschläge für Unternehmensobligationen im Euroraum und in der Schweiz sind im vergangenen Monat weiter gesunken. Bei amerikanischen Unternehmensobligationen war dagegen erstmals wieder ein deutlicher Anstieg zu verzeichnen. Diese Entwicklung dürfte die gestiegenen Rezessionsängste in den USA widerspiegeln.

Quelle: Bloomberg Barclays

Aktien

Der gelungene Jahresstart bekam in den USA im vergangenen Monat mit den aufgekommenen Rezessionsorgen einen Dämpfer. Demgegenüber konnten sich die Aktienmärkte in Europa gut behaupten – nicht zuletzt dank der angekündigten Rüstungs- und Konjunkturpakete der EU und der kommenden deutschen Regierung.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2025

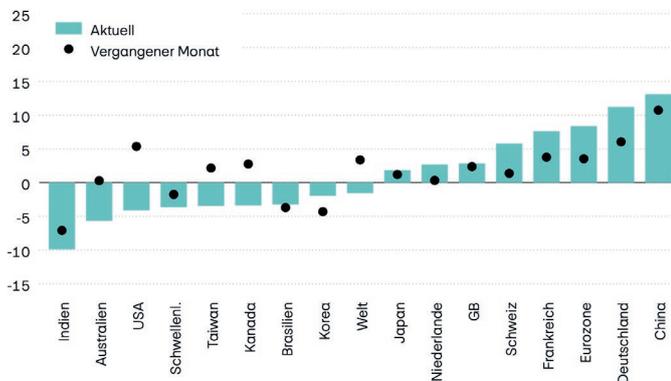


Das zweigeteilte Bild an den Obligationenmärkten spiegelt sich auch an den Aktienmärkten wider. Die Kurse an den amerikanischen Aktienmärkten sind im vergangenen Monat so stark gefallen, dass sie nun unter dem Niveau von Anfang November 2024 liegen. Damit sind die Kursgewinne im Zusammenhang mit der Trump-Rally am amerikanischen Aktienmarkt verpufft. Im Gegensatz dazu konnten sich die europäischen und auch die Schweizer Aktienmärkte gut halten. Auch die Schwellenländer entwickelten sich solide, gestützt durch die Stärke des chinesischen Aktienmarktes. In einem Portfolio in Schweizer Franken wirkte sich dies jedoch aufgrund des starken Frankens dennoch negativ aus.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent



Der Stimmungsumschwung an den amerikanischen Aktienmärkten im vergangenen Monat macht sich auch beim Momentum bemerkbar. In den USA ist dieses nun deutlich negativ. Im Gegensatz dazu konnten die europäischen Aktienmärkte das positive Momentum des Vormonats halten oder sogar ausbauen. Die stärkste Dynamik zeigt derzeit der chinesische Aktienmarkt. Dieser befindet sich seit dem Durchbruch des chinesischen Unternehmens DeepSeek im Bereich der künstlichen Intelligenz im Höhenflug und dürfte zuletzt durch Hoffnungen auf fiskalpolitische Massnahmen weiter gestützt worden sein.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Die Entwicklung des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (KGV) im vergangenen Monat zeigt sich ebenfalls uneinheitlich. Weltweit ging das KGV spürbar zurück, während das KGV in den Schwellenländern und der Schweiz weiter zulegte. Diese Entwicklung ist massgeblich auf die Kursentwicklung der Aktienkurse zurückzuführen. Während der globale Aktienmarkt aufgrund schwächerer US-Aktien gesunken ist, sind die europäischen und chinesischen Aktienmärkte gestiegen.

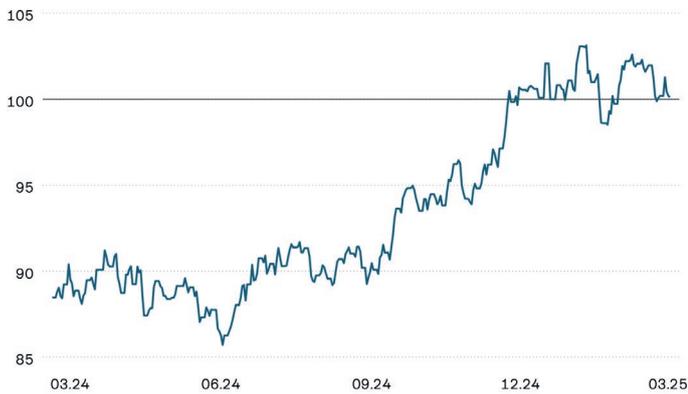
Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Schweizer Immobilienfonds haben letzten Monat leicht an Wert verloren und befinden sich nur noch leicht über dem Niveau vom Jahresanfang.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds

100 = 01.01.2025



Die Schweizer Immobilienfonds zeigten sich auch in diesem Monat volatil. Im Monatsverlauf verloren die Immobilienfonds leicht an Wert. Zu dieser Entwicklung dürften die zuletzt deutlich gestiegenen Kapitalmarktzinsen in der Schweiz beigetragen haben. Nach diesem schwächeren Monat liegen die Preise der Immobilienfonds nur noch leicht über dem Niveau zu Jahresbeginn.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Die negative Wertentwicklung der börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds hat dazu geführt, dass sich auch der Aufschlag, den Investor:innen an der Börse üblicherweise gegenüber dem tatsächlichen Buchwert der Immobilien (NAV) bezahlen, leicht reduziert hat. Ein wesentlicher Treiber dieser Entwicklung dürfte der starke Anstieg der Kapitalmarktzinsen in der Schweiz gewesen sein. Dennoch bleiben die Aufschläge auf einem hohen Niveau und über dem historischen Durchschnitt.

Quelle: SIX

3-Monats-Saron und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Die Verfallrenditen der 10-jährigen Schweizer Staatsobligationen sind im vergangenen Monat deutlich angestiegen. Lagen diese im Vormonat noch bei 0,4 Prozent, so rentieren sie nun wieder über 0,7 Prozent. Damit liegen die langfristigen Zinsen wieder etwas deutlicher über dem 3-Monats-SARON. Diese Differenz dürfte sich weiter erhöhen, da die Marktteilnehmer:innen derzeit trotz leicht höherer Kerninflation eine Senkung des Leitzinses durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) eingepreist haben.

Erfahren Sie mehr in unserer [Zinsprognose für Hypotheken](#).

Quelle: SIX

Währungen und Kryptowährungen

Die Korrektur des US-Dollars setzte sich auch in diesem Monat fort. Sowohl der Euro als auch der japanische Yen konnten gegenüber dem US-Dollar deutlich zulegen.

Die anhaltende Besorgnis über die Handelspolitik von Donald Trump sowie aufkommende Sorgen über die wirtschaftliche Lage in den USA dürften den US-Dollar auch in diesem Monat unter Druck gesetzt haben. Auf Monatsbasis verlor der US-Dollar auf handelsgewichteter Basis rund 4 Prozent. Der Euro konnte dank

des angekündigten Konjunkturpakets gegenüber dem US-Dollar deutlich zulegen. Auch der Schweizer Franken zeigte sich im vergangenen Monat gegenüber dem US-Dollar stark und legte um 2 Prozent zu. Gegenüber dem Euro verlor der Schweizer Franken hingegen gut 1 Prozent.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.95	0.90	0.83 – 0.97	Euro neutral
USD/CHF	0.88	0.79	0.69 – 0.90	USD neutral
GBP/CHF	1.13	1.20	1.04 – 1.36	Pfund neutral
JPY/CHF	0.60	0.87	0.71 – 1.03	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.70	10.04	8.98 – 11.10	Krone unterbewertet
NOK/CHF	8.19	10.53	9.30 – 11.77	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.08	1.13	0.98 – 1.28	Euro neutral
USD/JPY	147.27	91.38	70.22 – 112.54	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.26	6.23	5.76 – 6.71	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD in USD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	83'606	-10.55%	106'149	78'561
Ethereum	1'887	-43.44%	3'685	1'864

¹ Kaufkraftparität. Dieses Mass bestimmt einen Wechselkurs anhand der relativen Preisentwicklung.

² Reichweite von historisch normalen Schwankungen.

³ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

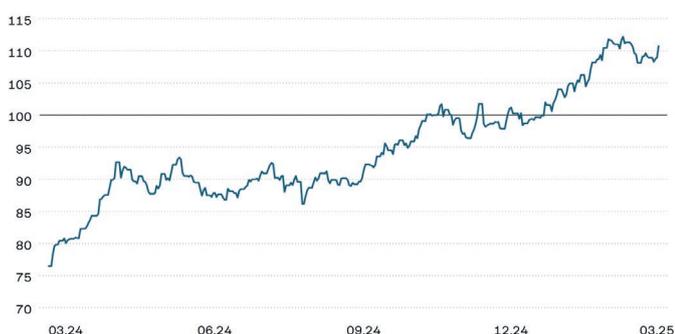
Quelle: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

Gold

Der Goldpreis, gemessen in Schweizer Franken, erreichte im vergangenen Monat erneut einen neuen Höchststand und wertete seit Jahresbeginn um mehr als 10 Prozent auf.

Indizierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2025



Die Nachfrage nach Gold als sicherer Hafen dürfte auch im vergangenen Monat dazu geführt haben, dass das Edelmetall zu neuen Höchstständen steigen konnte. Die Rallye stockte zwar Anfang März etwas, konnte dann aber wieder fortgesetzt werden. Mit einem Wertgewinn von knapp 10 Prozent seit Jahresbeginn zeigt sich Gold somit auch weiterhin stark.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

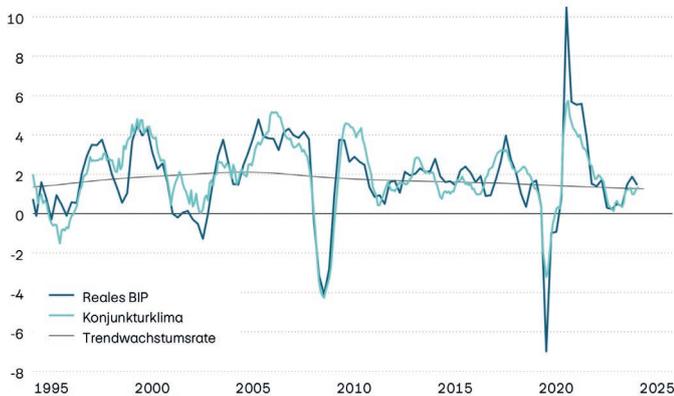
Wirtschaftliche Unsicherheit nimmt zu

In den letzten Wochen haben negative Wirtschaftsneuigkeiten spürbar zugenommen. Auf der einen Seite ist eine deutliche Verunsicherung spürbar, die mit der aggressiven Handelspolitik des amerikanischen Präsidenten zusammenhängen. Diese Verunsicherung beschränkt sich dabei nicht nur auf die amerikanischen Haushalte und Unternehmen, sondern ist beispielsweise auch bei den Schweizer Konsumentinnen und Konsumenten sichtbar. Andererseits haben auch einige realwirtschaftliche Daten enttäuscht. In den USA war die Konsumtätigkeit im Januar spürbar rückläufig und in China ist die Inflationsrate wieder in den negativen Bereich gerutscht. Damit nehmen die Sorgen um die globale Konjunktur zu.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



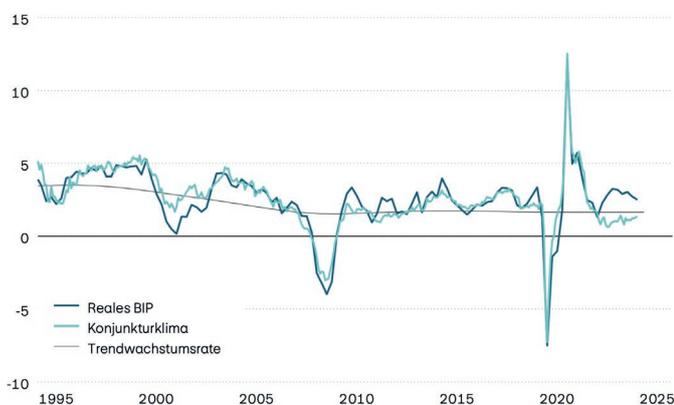
Gemäss einer ersten Schätzung des Staatssekretariats für Wirtschaft (SECO) ist die Schweizer Wirtschaft im vierten Quartal um 0,2 Prozent gewachsen. Positive Wachstumsimpulse kamen vor allem aus der chemisch-pharmazeutischen Industrie, dem Gastgewerbe sowie den staatsnahen Bereichen. Deutlich rückläufig war hingegen der Bereich Unterhaltung, was insbesondere auf die grossen Sportverbände mit Sitz in der Schweiz zurückzuführen ist. Hier normalisierte sich die Wertschöpfung im vierten Quartal, nachdem sie im Sommerhalbjahr aufgrund der Olympischen Spiele und der Fussball-Europameisterschaft stark angestiegen war. Mit Blick auf die ersten beiden Monate scheint zudem der Start ins neue Jahr gelungen zu sein. Die Konsumtätigkeit der privaten Haushalte ist vorerst robust geblieben, auch wenn sich in den Stimmungsindikatoren eine zunehmende Unsicherheit über die weitere wirtschaftliche Entwicklung abzeichnet.

Quelle: Bloomberg

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



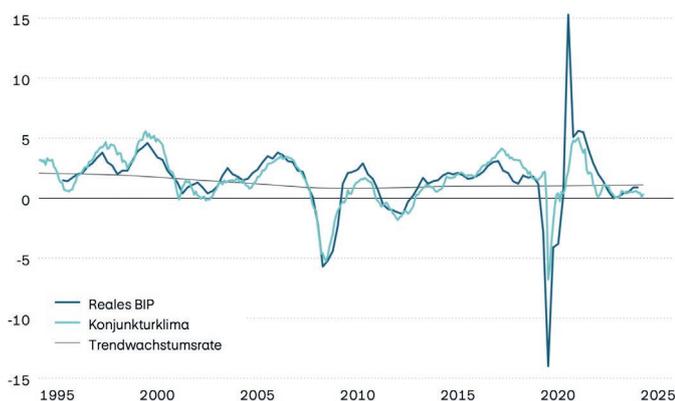
Die Konjunkturdaten aus den USA sind im bisherigen Jahresverlauf eher enttäuschend ausgefallen und haben die Gefahr einer bevorstehenden deutlichen Abschwächung erneut in den Fokus gerückt. Im Mittelpunkt standen dabei eine spürbare Eintrübung der Konsumentenstimmung, eine nachlassende Investitionsbereitschaft der Unternehmen sowie schwächere Konsumzahlen. Die Wirtschaftsdaten waren jedoch nicht durchwegs schwach. So sind die Auftragsbücher der amerikanischen Unternehmen nach wie vor gut gefüllt und der Arbeitsmarkt weiterhin gut ausgelastet. Auch im Bausektor, der ein entscheidender Treiber für die konjunkturelle Entwicklung ist, ist die Aktivität nach wie vor stabil, auch wenn sie deutlich unter dem Niveau der Jahre 2021 und 2022 liegt.

Quelle: Bloomberg

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



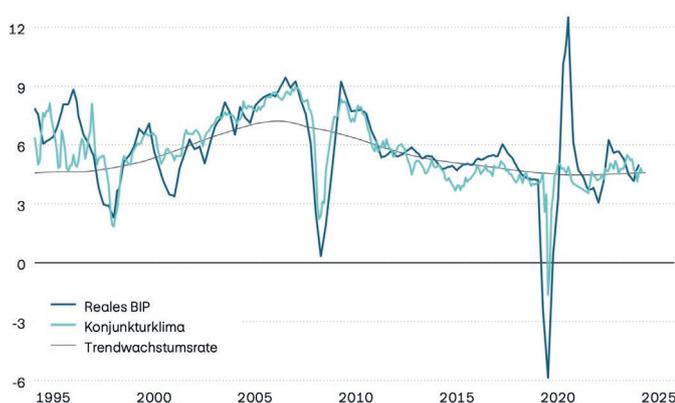
Die Konjunktur in der Eurozone wird nach wie vor durch die wirtschaftliche Stagnation der beiden Schwergewichte Deutschland und Frankreich belastet und ist entsprechend schwach. Die Wirtschaftsdaten haben sich in den ersten Monaten des neuen Jahres kaum verbessert. Vor diesem Hintergrund sollen nun massive fiskalpolitische Impulse für einen Aufschwung sorgen. So will Deutschland ein Sondervermögen in Höhe von 500 Milliarden zur Modernisierung der Infrastruktur schaffen und gleichzeitig die Verteidigungsausgaben erhöhen, indem Teile davon von der Schuldenbremse ausgenommen werden. Auch die Europäische Union hat signalisiert, dass sie die Verteidigungsausgaben durch Neuverschuldung deutlich erhöhen möchte. Da die Investitionszyklen bei Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben jedoch eher lang sind, dürften die kurzfristigen konjunkturellen Effekte eher begrenzt sein.

Quelle: Bloomberg

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Die jüngsten Wirtschaftszahlen aus China, der mit Abstand grössten Volkswirtschaft unter den Schwellenländern, haben negativ überrascht. So meldete das offizielle Statistikamt für die Monate Januar und Februar einen Rückgang des Importvolumens um 8,4 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum, was auf eine anhaltende Schwäche der Binnennachfrage hindeutet. Gleichzeitig ist die Inflation massiv zurückgegangen. So sank die Kerninflation, die die volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise ausklammert, von 0,6 Prozent auf -0,1 Prozent und liegt damit wieder im unangenehmen negativen Bereich. Deutlich erfreulicher sind dagegen die Wirtschaftsdaten in Indien ausgefallen, der zweitgrössten Volkswirtschaft unter den Schwellenländern. So scheint die indische Wirtschaft ihr Zwischentief aus dem Vorjahr allmählich zu überwinden, was sich in einer deutlichen Stimmungsaufhellung der Unternehmen widerspiegelt.

Quelle: Bloomberg

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2024Q3	1.9%	2.7%	1.0%	1.0%	0.7%	5.6%	4.1%	4.6%
BIP J/J ¹ 2024Q4	1.5%	2.5%	1.2%	1.4%	1.1%	6.2%	3.6%	5.4%
Konjunkturklima ²	→	↘	↘	↘	↗	↗	↘	→
Trendwachstum ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.8%	3.7%
Inflation	0.3%	2.8%	2.4%	3.0%	4.0%	3.6%	5.1%	-0.7%
Leitzinsen	0.25%	4.5%	2.65% ⁴	4.5%	0.5%	6.25%	13.25%	3.1%

¹ Wachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal

² Indikator, der die gesamtwirtschaftliche Stimmung misst und typischerweise 1 bis 2 Quartale Vorlauf auf das BIP hat.

Ein grüner Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsames.

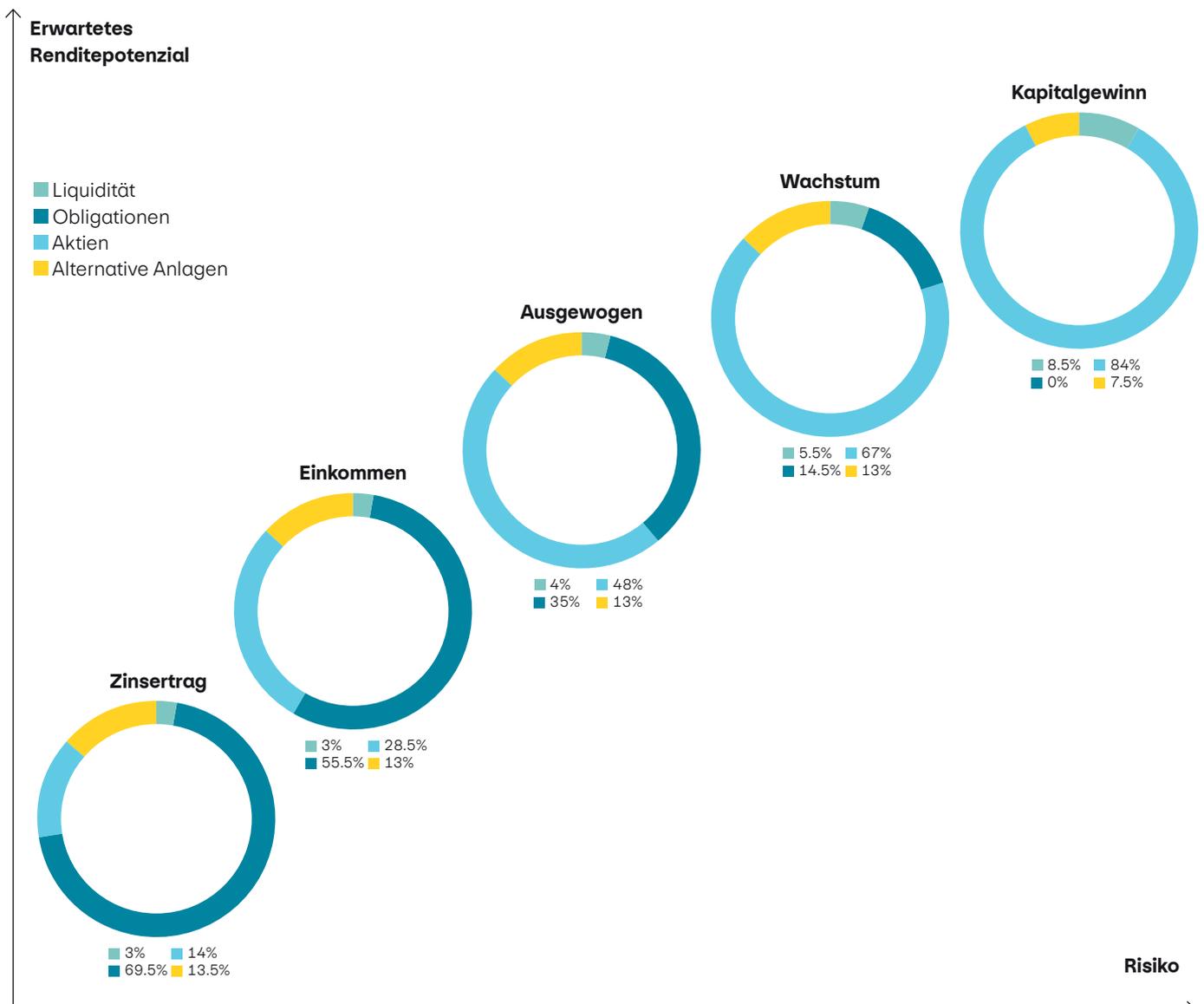
³ Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

⁴ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.15 Prozentpunkte tiefer.

Quelle: Bloomberg

Zurückhaltung am US-Aktienmarkt

Nachdem die Finanzmärkte im vergangenen Monat noch überraschend gelassen auf die angekündigten Zölle der US-Administration reagiert hatten, hat sich die Lage nun deutlich verändert. Die Unsicherheit über die wirtschaftlichen Folgen dieser Handelspolitik hat spürbar zugenommen, sowohl das Konsumentenvertrauen als auch die Investitionsbereitschaft der US-Unternehmen sind merklich gesunken. Diese Entwicklung belastet insbesondere die US-Aktienmärkte, die im vergangenen Monat deutliche Kursverluste hinnehmen mussten. Unverändert bleibt jedoch, dass die US-Regierung Zölle weiter als politisches Druckmittel einsetzen wird. Angesichts dieser schwierigen Aussichten reduzieren wir unsere Position im US-Aktienmarkt. Zudem realisieren wir am Schweizer Obligationenmarkt Gewinne und neutralisieren unser Untergewicht.



Quelle: PostFinance AG

Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen und Aussagen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder eine Einladung zur Offertstellung noch eine Aufforderung, ein Angebot oder eine Empfehlung dar zum Abschluss einer Dienstleistung, zum Kauf/Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Transaktionen oder zum Abschluss irgendeiner Art von Rechtsgeschäft.

Dieses Dokument sowie die darin aufbereiteten Informationen richten sich ausschliesslich an Personen mit Domizil in der Schweiz.

Die Anlagebeurteilungen des Investment Researchs werden durch PostFinance produziert und veröffentlicht. PostFinance wählt die im vorliegenden Dokument veröffentlichten Informationen und Meinungen sorgfältig aus und berücksichtigt dabei Quellen welche als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft wurden. Gleichwohl kann PostFinance nicht gewährleisten, dass diese Informationen genau, verlässlich, aktuell oder vollständig sind und lehnt im gesetzlich zulässigen Masse die Haftung dafür ab. PostFinance lehnt insbesondere jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Dem Inhalt dieses Dokumentes liegen zahlreiche Annahmen zugrunde. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell verschiedenen Ergebnissen führen. Die im Dokument geäusserte Meinung kann von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von PostFinance abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Verwendung unterschiedlicher Annahmen und / oder Kriterien basieren. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments ist stichtagsbezogen, ist also nur zum Zeitpunkt der Erstellung aktuell und kann sich jederzeit ändern. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten sowie die Dienstleistungsgebühr unberücksichtigt. Der Kurs, der Wert und der Ertrag von Anlagen können schwanken. Investitionen in Finanzinstrumente unterliegen gewissen Risiken und garantieren nicht die Erhaltung des investierten Kapitals oder gar eine Wertsteigerung. Der Analyst oder die Gruppe von Analysten welche diesen Bericht erstellt haben, können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren. PostFinance ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Ansichten zu aktualisieren bzw. nicht mehr aktuelle Informationen als solche zu kennzeichnen oder zu entfernen.

Durch das vorliegende Dokument werden keine Ratschläge (Investitions-, Rechts-, Steuerberatung usw.) erteilt. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Diese Informationen und Meinungen sind daher keine geeigneten Grundlagen für Investitionsentscheide.

Wir empfehlen Ihnen daher, vor jeder Investition Ihren Finanz- und Ihren Steuerberater zu konsultieren.

Das Herunterladen, Kopieren oder Ausdrucken der vorliegenden Informationen ist nur für den persönlichen Gebrauch gestattet, sofern weder die Copyright-Vermerke noch andere gesetzlich geschützte Bezeichnungen entfernt werden. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren, Übermitteln (elektronisch oder mit anderen Mitteln), Modifizieren, Verknüpfen oder Benutzen des Newsletters für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist, ebenso wie die nichtkommerzielle Weitergabe an Dritte, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der PostFinance untersagt. PostFinance übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten basierend auf dem Gebrauch der vorliegenden Informationen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

PostFinance AG
Mingerstrasse 20
3030 Bern

Telefon +41 58 448 14 14
www.postfinance.ch

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien

Die PostFinance kann gegebenenfalls bei der Auswahl der Instrumente für die Musterportfolios nachhaltige Anlagen berücksichtigen. Dabei handelt es sich um Kriterien wie Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG), die in die Anlageentscheide einfließen. Mit der Umsetzung von ESG-Kriterien können bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht genutzt werden, die ansonsten zum Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren.

Quelle: MSCI. Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt ausdrückliche oder implizite Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die durch ihre Verwendung zu erzielenden Ergebnisse) ab, und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich jede Garantie für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen MSCI, ihre Tochtergesellschaften oder Dritte, die an der Kompilierung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen, in keinem Fall die Haftung für direkte, indirekte, spezielle, strafbewehrte, Folge- oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet.

Quelle: J.P.Morgan. Die Informationen wurden von Quellen eingeholt, die als zuverlässig gelten, aber J.P. Morgan übernimmt keine Garantie für deren Vollständigkeit oder Genauigkeit. Der Index wird mit Genehmigung verwendet. Der Index darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von J.P. Morgan nicht kopiert, verwendet oder verteilt werden. Copyright 202[0], JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist ein Warenzeichen und eine Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und ihren Tochtergesellschaften (zusammen «Bloomberg»). BARCLAYS® ist eine Marke und Dienstleistungsmarke der Barclays Bank Plc (zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen, «Barclays»), die unter Lizenz verwendet wird. Bloomberg oder Bloombergs Lizenzgeber, einschliesslich Barclays, besitzen alle Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays-Indizes. Weder Bloomberg noch Barclays billigt oder unterstützt dieses Material oder garantiert die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder gibt eine ausdrückliche oder implizite Garantie für die daraus zu erzielenden Ergebnisse und übernimmt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, keine Haftung oder Verantwortung für Verletzungen oder Schäden, die in Verbindung damit entstehen.

Copyright © Allfunds Tech Solutions (ATS-CH) und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. ATS-CH und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer übernehmen keine Gewähr insbesondere für Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit der Daten. ATS-CH lehnt jegliche Haftung ab, insbesondere auch für eventuelle Schäden oder Umtriebe, welcher aus der Nutzung der Daten resultieren könnte.

Copyright © SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten übernehmen keine Gewähr und keine Haftung. Dieser Inhalt und der Disclaimer können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Copyright © 2023 Coin Metrics Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Weiterverbreitung ist ohne Zustimmung nicht gestattet. Die Daten stellen keine Anlageberatung dar und dienen nur zu Informationszwecken. Sie sollten keine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieser Informationen treffen. Die Daten werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt und Coin Metrics haftet nicht für Verluste oder Schäden, die sich aus den aus den Daten gewonnenen Informationen ergeben.

Stand der Daten: 13. März 2025
Redaktionsschluss: 17. März 2025