



Ein Januar-Rallye

Der gute Start ins neue Jahr hängt auch damit zusammen, dass das erhoffte Rallye nicht vor Weihnachten, sondern danach – im Januar – stattfand. Der Swiss Market Index (SMI: +8.6%) verzeichnete an 15 aufeinanderfolgenden Handelstagen eine positive Entwicklung. Das ist die längste Serie aufeinanderfolgender Kursgewinne seit Einführung des SMI im Jahr 1988. Das ist umso bemerkenswerter, weil sich die US-Aktienmärkte seit bald einem halben Jahr in einem Seitwärtsband befinden.

Rekorde sind derzeit eher in Europa zu finden. Beispielsweise wächst Spaniens Volkswirtschaft derzeit stärker als jene in den USA und profitiert von attraktiven Standortbedingungen (tiefe Energiepreise, gut qualifiziertes Personal zu attraktiven Löhnen). Deutschland verkörpert keineswegs mehr den Euroraum. Frankreich und Italien, Irland und Portugal verkörpern eine wesentlich höhere Dynamik.

Der SMI bewegte sich in den ersten Wochen des neuen Jahres zwischen dem Euro Stoxx 50 (+8.0%) und dem deutschen DAX (+9.2%). Seit der Wahl von Donald Trump haben sich die europäischen Aktienmärkte deutlich besser entwickelt als die amerikanischen.

Dabei entwickeln sich die realwirtschaftlichen Daten in den USA ordentlich vorwärts. Die Beschäftigung scheint unablässig zuzunehmen und die restriktive Geldpolitik zu ignorieren. Der Optimismus bei den Kleinunternehmen ist offensichtlich, doch die Märkte misstrauen der Stimmung. Sie beurteilen US-Aktien im Generellen als stolz bewertet, was angesichts historischer Eckwerte evident und angesichts herkömmlicher Referenzgrössen nachvollziehbar ist.

Die Kerninflationsrate des persönlichen Konsums, der bevorzugte Inflationsindikator der US-Zentralbank Federal Reserve, liegt mit 2.8% weiterhin in der Nähe der vage definierten Zielbandbreite von «durchschnittlich» zwei Prozent. Das ist einer der grossen Unterschiede zu Europa mit wesentlich tieferen Inflationsraten und auch entsprechend tieferen Inflationserwartungen. Deshalb konnte die Europäische Zentralbank am vergangenen Donnerstag die fünfte Zinssenkung in Folge verkünden. Das wirkt sich unmittelbar auf die Verzinsung von Tag- und Festgeldern aus.

Seit je kann man mit bankbezogenen Spargeldern weder die Inflation übertreffen noch das Vermögen real und substanziell steigern. Die Realzinsen sind vielmehr negativ. Umso wichtiger ist es, sich Gedanken über Realanlagen wie Aktien und Immobilien zu machen. Damit lässt sich langfristig ein realer Zuwachs erzielen. Die vorteilhafte Aktienrisikoprämie in Europa und insbesondere in der Schweiz lässt hoffen, dass der Kapitalzufluss weiterhin zunimmt und die Aktienkurse treibt.

Auch auf Unternehmensebene waren die Signale von zwei Schweizer Schwergewichten vorteilhaft. Novartis steigerte den Umsatz (+12% zu konstanten Wechselkursen) kräftig und lässt in Ergänzung zum laufenden Aktienrückkaufprogramm die Dividende um 20 Rappen auf 3.50 Franken erhöhen. Insbesondere die Zugpferde vermochten zu überzeugen. Bei Roche stieg der Umsatz (+7%) etwas geringer, das Unternehmen weist aber ein überzeugendes Wachstumsprofil auf.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.24	
SMI	12'597.1	+8.6%
SPI	16'741.3	+8.2%
DAX €	21'732.1	+9.2%
Euro Stoxx 50 €	5'286.9	+8.0%
S&P 500 \$	6'040.5	+2.7%
Dow Jones \$	44'544.7	+4.7%
Nasdaq \$	19'627.4	+1.6%
MSCI EM \$	1'093.4	+1.7%
MSCI World \$	3'836.6	+3.5%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.24	
SBI Dom Gov TR	220.5	-1.4%
SBI Dom Non-Gov TR	120.1	-0.5%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.24	
SXI RE Funds	536.0	-1.4%
SXI RE Shares	3'810.6	+4.0%

Rohstoffe	Seit 31.12.24	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	72.5	+1.1%
Gold (CHF/kg)	81'952.7	+7.0%

Wechselkurse	Seit 31.12.24	
EUR/CHF	0.9441	+0.4%
USD/CHF	0.9109	+0.4%
EUR/USD	1.0362	+0.1%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.43%	0.2%-0.5%	0.0%-0.3%
EUR	2.59%	2.4%-2.6%	1.5%-1.8%
USD	4.30%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.43%	0.2%-0.3%	0.0%-0.3%
EUR	2.44%	2.1%-2.4%	1.5%-1.8%
USD	4.54%	4.3%-4.6%	3.8%-4.2%

Teuerung	2024	2025P	2026P
Schweiz	0.7%	0.5%	0.5%
Euroraum	2.2%	1.8%	1.8%
USA	2.8%	2.5%	2.3%

Wirtschaft (BIP real)	2024	2025P	2026P
Schweiz	1.8%	1.8%	1.8%
Euroraum	1.5%	1.6%	1.7%
USA	2.6%	2.6%	2.4%
Global	3.0%	3.0%	3.2%

Thema der Woche: Schmerzhaftes Momente



Im Weissen Haus werden derzeit schmerzhaftes Momente erlebt. Ein neuer Präsident, der wie kein anderer seine politischen Erfolge am Börsenaufschwung misst, erfährt gerade, dass sich die US-Aktien seit seinem Wahlsieg vom 8. November 2024 kaum verändert haben. Der breite US-Index S&P 500 liegt nur 0.8% höher und der Tech-Index Nasdaq 1.7%. Dagegen nahm der KMU-orientierte US-Index Russell 2000 seit seiner Wahl um satte 4.7% ab.

Diese mageren Resultate gehen auch auf den chinesischen Start-up «DeepSeek» und dessen grosse Ingenieurleistungen zurück. Das noch junge Unternehmen hat es geschafft, mittels Künstlicher Intelligenz die Leistungen der US-Wettbewerber mit deutlich geringerer Rechenleistung und weniger Energieverbrauch zu übertreffen. Das löste einen Schock an den US-Märkten aus. Nvidia büsste innert kürzester Zeit viel ein (-16% in der vergangenen Woche).

In den nächsten Tagen scheint sich keine Verbesserung der Lage abzuzeichnen. Die Zölle, die seit dem 1. Februar gegen Kanada, Mexiko und China erhoben werden, dürften unweigerlich von jenen Unternehmen bezahlt werden, welche in diesen Ländern Güter produzieren. In der Automobilbranche sind es insbesondere die US-Unternehmen GM und Ford, welche durch ihre Produktionsstätten in Mexiko und ihre Zulieferbetriebe in Kanada am härtesten betroffen sind. Die Logistik in der arbeitsteiligen nordamerikanischen Wirtschaft ist derart kompliziert vernetzt und verwoben, dass Teile und Komponenten von Kraftfahrzeugen bei der Herstellung eines Autos mehrmals die Grenzen überquerten.

Ähnlich verlief die Diskussion um Zölle auf den Öllieferungen aus Kanada. Donald Trump hatte behauptet, die USA seien nicht auf Kanadas Öllieferungen angewiesen, bis die Erkenntnis reifte, dass Kanadas Rohöllieferungen die Beschäftigung in den US-Raffinerien mit einem Viertel des jährlichen Durchsatzes sichern.

Dagegen zeigten sich schon bei der ersten Trumpschen Zollerhebungswelle, dass Unternehmen mit einer grossartigen Verankerung in der amerikanischen Gesellschaft in der Lage waren, die Zölle in höhere Preise umzuwandeln. Dazu zählen beispielsweise der Softwarekonzern SAP und der dänische Schlankheitsmacher Novo Nordisk sowie die Schweizer Pharmakonzerne Roche und Novartis.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

3. Februar 2025	Euroraum: Inflation und Kerninflation Januar
5. Februar 2025	USA: Arbeitsmarktbericht Januar
6. Februar 2025	Deutschland: Industrielle Aufträge Dezember
7. Februar 2025	USA: Stundenlöhne, Produktivität und Beschäftigungsquote Januar

Veranstaltungen

Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Schweizerdeutsch – Geld anlegen ist auch Vertrauenssache

Am **Donnerstag, 20. Februar 2025** findet bei uns im Lüssihof eine **Informationsveranstaltung für Privatpersonen** statt. Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

[Zur Anmeldung](#)

Zugerberg Finanz Wirtschaftsworkshops für Jugendliche – März 2025

Am **Samstag, 1. März 2025** sowie **Samstag, 8. März 2025** veranstalten wir unter den Titeln «**Faszination Wirtschaft**» und «**Faszination Börse & Kapitalmärkte**» zwei Tagesworkshops für Jugendliche. Die Tagesworkshops, die einzeln besucht werden können, richten sich an **Jugendliche im Alter zwischen 13 und 17 Jahren**.

[Zur Anmeldung](#)

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick – Juni 2025

Der nächste Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick findet am **Dienstag, den 10. Juni 2025 im KKL in Luzern** sowie am **Donnerstag, den 12. Juni 2025 im Theater Casino in Zug** statt.

Durch das Programm führt der Gründer und CEO **Timo Dainese**. Chefökonom **Prof. Dr. Maurice Pedergrana** und CIO **Cyrril von Burg** erläutern in einer Podiumsdiskussion die Aussichten für die Wirtschaft und die Kapitalmärkte. Das Programm und die Möglichkeit zur Anmeldung werden zu einem späteren Zeitpunkt über unsere Webseite abrufbar sein.

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 31.01.2025. Bilder: stock.adobe.com