



Kommt die grosse Normalisierung?

Der Swiss Markt Index (SMI: +8.6% seit Jahresbeginn) ist gegenüber der Vorwoche praktisch unverändert. Die Performance in unseren tieferen Risikoklassen verbesserte sich nochmals leicht, wozu auch unsere Anleienslösungen beitrugen. In den höheren Risikoklassen ging die Performance minimal zurück. Das war nicht auf die Schweizer Aktien, sondern auf die US-Tech-Werte zurückzuführen, deren Höhenflug abrupt zum Ende kam. Alphabet (-9% in der vergangenen Woche) sowie Apple und Amazon (je -3%) und Microsoft (-1%) wirkten sich negativ aus.

Der US-amerikanische Technologieindex Nasdaq (+1.1% seit Jahresbeginn) liegt mehr als 7% hinter dem SMI. Auch der bei passiven Investoren beliebte, von US-Aktien dominierte Weltaktienindex (+3.3%) hinkt dem Schweizer Markt hinterher. Am höchsten liegt die bisherige Jahresperformance unter den Zugerberg Finanz Lösungen weiterhin bei der Dividendenstrategie. Sie profitiert derzeit davon, dass Investoren ihr Kapital aus der Technologiebranche abziehen und in defensivere, günstigere Werte aus diversen Branchen umschichten.

Das könnte der Beginn einer grossen Normalisierung sein. Damit ist gemeint, dass grosse Unterschiede beispielsweise in der Bewertung reduziert werden. Nachdem Übertreibungen in die eine oder andere Richtung einsetzen, folgt bekanntlich stets irgendwann eine Periode der Rückkehr zum Mittelwert («Reversion to the Mean»). Zu dieser Normalisierung beigetragen haben gewiss die miserablen Verkaufszahlen von Tesla (-25% seit dem 17. Dezember). Heftiger wirkte sich der chinesische Start-up DeepSeek aus, der Zweifel an der Richtung von KI-Investitionen in den USA aufkommen liess. Innerhalb der USA war man von der eigenen Überlegenheit überzeugt und wurde blind für alternative, billigere und vielversprechendere Ansätze.

Vergangene Woche muss noch in einer weiteren Hinsicht als Beginn der Normalisierung betrachtet werden. Aus dem Weissen Haus dürften in den kommenden vier Jahren im täglichen Rhythmus neue «Ideen» wie eine US-Riviera im Nahen Osten verbreitet werden. Zwar reagierten die besorgten Kapitalmärkte nicht allzu stark auf all den Vergeltungszölle-Gaza-Entwicklungshilfestop-Beamtenentlassungs-Grönland-und-Panama-Aktionismus. Denn die weltwirtschaftliche Entwicklung wird mehrheitlich von rund 8.0 Milliarden Nicht-USA-Einwohnern getragen, und die Zuversicht bleibt nach wie vor gross, dass diese zu einer weiterhin gedeihlichen Entwicklung beitragen werden.

In den Fokus der Anleger geraten auch immer mehr Unternehmen, die sich nicht einfach als Tech- und KI-Profitore sehen. Die Branchenstreuung des Aufschwungs wird breiter. Wenn die Marktbreite steigt, ist das für die Aktienindizes weltweit ein gutes Zeichen. Dennoch bleiben wir beim Ansatz der disziplinierten Selektion. Kein Präsident wird beispielsweise die Autokratie lösen, weder in Amerika noch in Europa. Unternehmen müssen ihre Probleme selbst lösen, und in krisengeplagte Branchen und unsichere Geschäftsmodelle investieren wir grundsätzlich kein Kapital.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.24	
SMI	12'593.3	+8.6%
SPI	16'710.0	+8.0%
DAX €	21'787.0	+9.4%
Euro Stoxx 50 €	5'325.4	+8.8%
S&P 500 \$	6'026.0	+2.5%
Dow Jones \$	44'303.4	+4.1%
Nasdaq \$	19'523.4	+1.1%
MSCI EM \$	1'108.5	+3.1%
MSCI World \$	3'832.8	+3.4%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.24	
SBI Dom Gov TR	221.4	-1.0%
SBI Dom Non-Gov TR	120.3	-0.3%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.24	
SXI RE Funds	542.1	-0.3%
SXI RE Shares	3'851.4	+5.1%

Rohstoffe	Seit 31.12.24	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	71.0	-1.0%
Gold (CHF/kg)	83'695.8	+9.3%

Wechselkurse	Seit 31.12.24	
EUR/CHF	0.9398	0.0%
USD/CHF	0.9099	+0.3%
EUR/USD	1.0328	-0.3%

Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.43%	0.2%-0.5%	0.0%-0.3%
EUR	2.53%	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	0.40%	0.2%-0.3%	0.0%-0.3%
EUR	2.37%	2.1%-2.4%	1.5%-1.8%
USD	4.49%	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: US-Staatsfonds



Im Weissen Haus werden stündlich neue Ideen kreiert. US-Präsident Donald Trump strebt seit jüngstem die Bildung eines staatlichen Investitionsfonds an. Wie Trump vor einer Woche bei der Unterzeichnung eines entsprechenden Dekrets in Washington sagte, könnte dieses Vehikel auch dazu genutzt werden, um den Verkauf der Social Media-Plattform TikTok zu erleichtern. Weil Donald Trump selbst über mehr als 15 Millionen Follower auf TikTok verfügt, ist es ihm wichtig, dass die entsprechenden Daten nicht in chinesischen Händen liegen.

US-Finanzminister Scott Bessent und der designierte US-Handelsminister Howard Lutnick sollen das Projekt leiten. Der Fonds werde in den nächsten zwölf Monaten eingerichtet und sei «von grosser strategischer Bedeutung», sagte Bessent. Details zu möglichen Werten und Beteiligungen des Fonds wurden bislang nicht genannt.

Staatsfonds werden in der Regel von Staaten wie Singapur und Norwegen errichtet, welche einen hohen aktuellen Haushaltsüberschuss für zukünftige Generationen mit grösster Sorgfalt und hoher Transparenz anlegen. Dagegen gibt es in den USA gegenwärtig und wohl noch für viele Jahre ein grosses Haushaltsdefizit. Dieses wird die Zentralbank Federal Reserve nicht finanzieren.

Möglicherweise dient das Staatsfonds-Vehikel letztlich dem Finanzminister, als «ultima ratio» allfällige US-Schatzanleihen zu erwerben, falls sich nicht genügend Käufer im In- und Ausland finden sollten. Allein in diesem Jahr werden US-Schatzanleihen in der Höhe von 9'500'000'000'000 Dollar fällig. Hinzu kommt noch der Bedarf der Tresorie für das laufende Haushaltsdefizit.

Seit sich die Zinskurve normalisiert hat, liegen in den USA die Renditen am kürzeren Ende bei 4.3% für 2-jährige Anleihen, 4.5% für 10-jährige und 4.7% für 30-jährige. Das spricht zwar dafür, dass sich die USA vor allem mit kürzerfristigen Anleihen refinanzieren werden, doch letztlich ist viel entscheidender, dass sich das Zinsniveau offensichtlich hartnäckig über 4% hält – weit über der gegenwärtigen Inflationsrate und den Inflationserwartungen in naher Zukunft. Donald Trump wird wie kein anderer US-Präsident in der jüngeren Vergangenheit zuvor eine hohe Risikoprämie für seine Politik bezahlen müssen – mit ungewissem Ausgang.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

11. Februar 2025	Frankreich: Künstliche Intelligenz AI Action Summit, Paris
12. Februar 2025	Indien / USA: World Governments Summit, CPI Inflation Januar
13. Februar 2025	USA: PPI Produzentenpreise Januar, Arbeitslosenanstrege Februar
14. Februar 2025	Deutschland: Münchner Sicherheitskonferenz 2025

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 Pedergnana** 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 07.02.2025. Bilder: stock.adobe.com