



Die Beurteilungen werden undiplomatisch

Wer sich an den korrekten Sprachduktus eines Notenbankchefs gewöhnt hat, ist dieser Tage erstaunt, wie unmissverständlich und klar sich diese äussern und ihre diplomatischen Gepflogenheiten ablegen. Der Grund dafür ist das Hin und Her von US-Präsident Donald Trump in seiner Handelspolitik. Zölle werden über soziale Medien erst lautstark angekündigt, dann aber verschoben. Auch die angedrohten Höhen schwanken gewaltig.

Die wankelmütige Politik verunsichert. Unsicherheit ist aber genau das, was Anleger und Unternehmen nicht mögen. In den USA führt die chaotisch und bedrohlich empfundene Wirtschaftspolitik zu konjunkturellem Pessimismus. Dem widersprach Donald Trump. Es gäbe eine «Übergangszeit», um das grosse Ziel zu erreichen.

Derweil erreichen die Warnungen selbst aus dem Hause von Elon Musks Tesla das Weisse Haus. Die Tesla-Unternehmensführung schickte einen Brief an den Handelsbeauftragten der Regierung und wies darauf hin, dass auch US-Unternehmen in Zeiten von Handelskriegen von Gegenmassnahmen anderer Länder betroffen sein könnten. Die kanadische Provinz British Columbia hat Tesla von ihrem Subventionsprogramm entfernt. Der Sprecher des Premierministers: «Wenn die Menschen hören, dass 10'000 Dollar an Steuergeldern an Elon Musk fliessen, würden sie sich übergeben wollen.»

Deutlicher wurde Mark Carney, der Ministerpräsident Kanadas, der zuvor als Notenbanker die Bank of Canada durch die Krise von 2008 steuerte, ohne dass eine kanadische Grossbank staatliches Kapital benötigte, und später zum Chef der britischen Bank of England berufen wurde. Er gilt als zurückhaltender Star der Geldpolitik und war der erste Nicht-Brite in der mehr als 300-jährigen Geschichte der Bank of England, der es an die Spitze der Zentralbank schaffte.

Trump stellte Kanadas Existenz als eigenständiges Land in Frage. Es solle sich als 51. Bundesstaat den Vereinigten Staaten von Amerika anschliessen. Carneys Antwort war klar: «Kanada wird niemals in irgendeiner Weise, Form oder Gestalt Teil der USA sein.» Kanada habe diesen Streit nie gewollt, aber man dürfe sich nicht täuschen und sei bereit, «die Handschuhe auszuziehen». Beim Handel und im Eishockey werden man gewinnen, gab sich Mark Carney kampfesmutig.

Joachim Nagel, der Präsident der Deutschen Bundesbank, zählt normalerweise ebenfalls zu den geldpolitischen Diplomaten. Doch mit Verweis auf die Zollpolitik von Donald Trump müsse man «quasi auf Tagesbasis schauen, was auf der anderen Seite des Atlantiks in der Nacht beschlossen oder wieder angekündigt wurde. Und ich sage es mal so, in wirklich aller Deutlichkeit: Was derzeit seitens der US-Administration passiert, das ist Wirtschaftspolitik aus dem Gruselkabinett.»

Deshalb kann man gespannt sein auf die Medienkonferenz nach der Notenbanksitzung der Federal Reserve am kommenden Mittwoch. Von Interesse ist insbesondere, wie sich die Wirtschafts- und Zollpolitik in den Projektionen der US-Notenbank wiederfinden wird, die ja bekanntlich Rezessionsängste schürt. Derzeit verhalten sich die Aktien- und Anleihensmärkte noch verhältnismässig gelassen.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.24	
SMI	12'916.8	+11.3%
SPI	17'093.2	+10.5%
DAX €	22'986.8	+15.5%
Euro Stoxx 50 €	5'404.2	+10.4%
S&P 500 \$	5'638.9	-4.1%
Dow Jones \$	41'488.2	-2.5%
Nasdaq \$	17'754.1	-8.1%
MSCI EM \$	1'119.6	+4.1%
MSCI World \$	3'665.7	-1.1%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.24	
SBI Dom Gov TR	212.3	-5.1%
SBI Dom Non-Gov TR	118.8	-1.5%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.24	
SXI RE Funds	541.4	-0.4%
SXI RE Shares	3'837.6	+4.7%

Rohstoffe	Seit 31.12.24	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	67.2	-6.3%
Gold (CHF/kg)	84'917.2	+10.9%

Wechselkurse	Seit 31.12.24	
EUR/CHF	0.9630	+2.4%
USD/CHF	0.8851	-2.5%
EUR/USD	1.0879	+5.1%

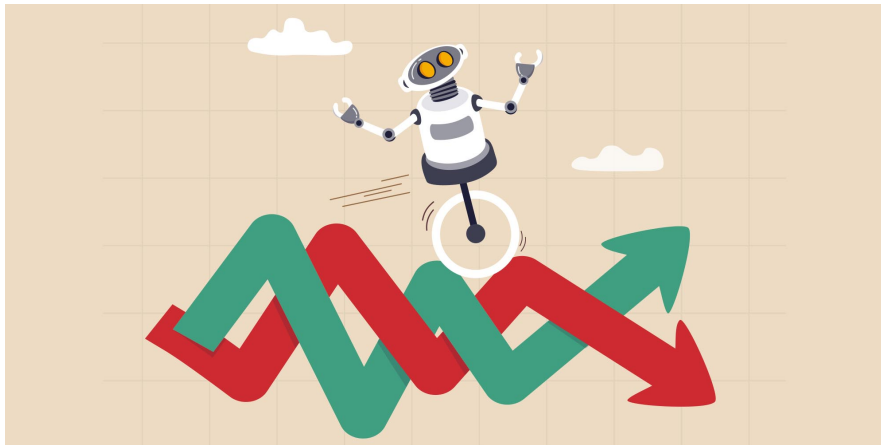
Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.44%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.48%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	4.30%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.80%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.86%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.31%	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%	1.8%	2.0%
Global	3.0%	3.0%	3.0%

Thema der Woche: Schwankungen der Technologie-Aktien



Gewiss sind die Schwankungen von Technologieaktien markant, aber sie gehören zur Normalität. Zurzeit ist ein guter Moment, sich daran zu erinnern, dass selbst der gesamte Weltaktienindex erheblich schwanken kann. Der Gesamtmarkt korrigiert typischerweise einmal im Jahr um 10%, alle zwei Jahre um 15% und alle 3.5 Jahre um 20%. Am vergangenen Donnerstag lag der MSCI World zwischenzeitlich rund 10% unter seinem Höchststand (in Schweizer Franken), mit einem erheblichen Einfluss der Technologieaktien.

Zunächst bleibt jedoch zu betonen, dass wir in unseren Portfolios ein verhältnismässig geringes Gewicht an Technologie-Aktien führen. Sodann ist zu erwähnen, dass die Gewinnmargen im Techgeschäft weiterhin robust sind. Eine «Gewinnrezession» ist nicht in Sicht. Solide, fundamentale Trends halten die Kursverluste in Grenzen und die Gewinn-pro-Aktie Prognosen bleiben weiterhin deutlich positiv.

Es gibt mit Künstlicher Intelligenz (KI) ein neues Wettbewerbselement, das gewiss mehrere Geschäftsmodelle herausfordern wird. Aus Erfahrung wissen wir, dass dies auch marktführende Unternehmen treffen kann, falls diese sich nicht rechtzeitig auf die neuen Herausforderungen einstellen. Gegenwärtig sichern sich diese mit hohen Investitionsvorhaben ihre technologischen Handlungsfähigkeiten auch in einer KI-geprägten Zukunft.

Es ist imposant, wie die marktführenden Cloud-Anbieter Amazon, Microsoft und Alphabet ihre Stellung nicht nur verteidigen, sondern sogar noch auszubauen in der Lage sind. Weil aus deren Bewertungen bereits viel Luft entwichen ist, gelten sie wieder als attraktiv. Wann genau die Kurse umkehren, wissen auch wir nicht. Am vergangenen Freitag war der Frühling jedoch spürbar. Doch da bleibt die Unsicherheit an den Märkten, die weder auf sinkende Umsätze oder einbrechende Gewinne zurückzuführen ist, sondern einzig auf die unberechenbare Zoll- und Handelspolitik von US-Präsident Donald Trump.

Erwähnenswert bleibt schliesslich, dass diejenigen, welche den zahlreichen Drehungen und unerwarteten Wendungen auf den Märkten mit Ruhe und Gelassenheit begegnen können, in den letzten Jahren dafür gut belohnt wurden. Wer glaubt, aufgrund von Nachrichten den richtigen Ein- und Ausstieg zu finden, soll sich erinnern: Hin und her macht die Taschen leer. Das Risiko zu streuen sowie Aktien und Anleihen umzuschichten, das ist die Hauptaufgabe eines demütigen Vermögensverwalters. Die Ruhe zu bewahren ist dagegen die wichtigste Fähigkeit der Anleger.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

18. März 2025	Deutschland: ZEW-Umfrageerwartungen März
19. März 2025	Eurozone: HICP-Kerninflation und Inflation Februar
20. März 2025	USA: Philly Fed Business Outlook März
21. März 2025	Ver. Königreich / Frankreich: Konsumentenvertrauen und Geschäftsklima März

Veranstaltungen

Zugerberg Finanz Markupdate – März 2025

Am **Montag, 24. März 2025** findet das nächste Markupdate zum **Sonderthema «Zinsen und Inflation»** statt.

Datum: Mo., 24. März 2025

Zeit: 08.00 Uhr (25 Minuten mit Q&A)

Sprache: Deutsch

Medium: Online-Event via Zoom

[Zur Anmeldung](#)

Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Englisch – Financial Markets Outlook 2025

Am **Donnerstag, 27. März**

2025 findet bei uns im Lüssihof

eine **Informationsveranstaltung für**

Privatpersonen auf Englisch statt.

Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

[Zur Anmeldung](#)

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

Am **Donnerstag, 3. April 2025** findet

bei uns im Lüssihof eine **Informations-**

veranstaltung für

Privatpersonen statt. Dieser Anlass

richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

[Zur Anmeldung](#)

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 14.03.2025. Bilder: stockadobe.com