Tief durchatmen

Gewiss erholten sich in den vergangenen Tagen und Wochen die Aktienmärkte. Doch daraus eine globale Zuversicht abzuleiten, wäre falsch. Noch kann man Donald Trumps Ablenkung von seiner ursprünglichen Idee der grössten handelsprotektionistischen Massnahmen seit hundert Jahren nicht trauen. Der Beschäftigungsbericht vom vergangenen Freitag zeigte, dass eine gewisse Dynamik in den USA weiterhin vorhanden ist, obschon in KMU-Kreisen die Stimmung zuletzt starke Einbussen erlitt.

Der Fertigungsindex des Institute of Supply Managers (ISM), der lange als einer der besten führenden Indikatoren für das Wirtschaftswachstum galt, lag zuletzt unter 50. Allerdings führt die detaillierte Analyse wie derzeit gerade vielenorts zu bizarren Ungereimtheiten. Die Hauptursache bei der Interpretation von ökonomischen Daten liegt unweigerlich in der sprunghaften Zollpolitik und dem Reaktionsverhalten von Unternehmen und Konsumenten. Die Gesamtrichtung deutet auf eine fortgesetzte Abkühlung der US-Wirtschaft hin, während sich die Erholung in Europa fortsetzt. Das bedeutet jedoch, dass wir im Portfolio Management der Resilienz von Geschäftsmodellen noch mehr Gewicht beizumessen haben.

Der Leitbarometer Swiss Market Index (SMI) schloss vergangene Woche bei 12'253 Punkten (+5.6% seit Jahresbeginn). Zur respektablen Rendite in unseren Portfolios trugen auch wenig beachtete Unternehmen wie Schindler (+18%) bei, das über ein gutes erstes Quartal hinaus über die zukünftigen Schritte berichtete. Die Gewinnmarge konnte das neunte Quartal in Folge gesteigert werden – nicht nur aufgrund von Preiserhöhungen, sondern auch dank Effizienzsteigerungen. Mit präzisen Angaben berichtete das Unternehmen auch darüber, wie es mit dem zunehmenden Gegenwind in der Weltwirtschaft umgeht.

In der vergangenen Woche standen zwei weitere Aktien im Vordergrund, die wir seit langem halten: Mit SAP das wertvollste Unternehmen Europas (+13%) und mit Microsoft das wertvollste Unternehmen der Welt (+3%). Der Softwarekonzern Microsoft kündigte den Ausbau europäischer Rechenzentren-Kapazitäten um 40% binnen zwei Jahren an. Ende 2027 werden es mehr als 200 Rechenzentren in Europa sein. Cloud-Rechenzentren sind wie Künstliche Intelligenz der wesentliche Baustein der nächsten Stufe in der industriellen Effizienzsteigerung. Im Gegensatz zu Meta, Apple und Google werden von Microsoft seit langem die europäischen Gesetze respektiert und befolgt.

Angesichts der «geopolitischen Volatilität» setzt sich Microsoft aus einer wirtschaftlich starken Position für ein breit gefächertes Ökosystem in Europa ein und arbeitet in Frankreich eng mit Capgemini und Orange und in Deutschland vor allem mit SAP zusammen. SAP nutzt dafür die Technologie von Microsoft. Die Infrastruktur gehört komplett SAP. So wird das Risiko umgangen, dass Donald Trump in einem Streit mit der EU plötzlich die US-Konzerne zwingen könnte, ihre Dienste in Europa abzuschalten. Microsoft hinterlegt alle Sicherungskopien ihres Codes in der Schweiz, auf die europäische Partner im Fall der Fälle Zugriff hätten.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.24
SMI	12'253.8	+5.6%
SPI	16'685.5	+7.8%
DAX €	23'086.7	+16.0%
Euro Stoxx 50 €	5'285.2	+7.9%
S&P 500 $	5'686.7	–3.3%
Dow Jones $	41'317.4	–2.9%
Nasdaq $	17'977.7	–6.9%
MSCI EM $	1'133.3	+5.4%
MSCI World $	3'724.6	+0.5%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.24
SBI Dom Gov TR	222.5	–0.5%
SBI Dom Non-Gov TR	120.6	–0.1%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.24
SXI RE Funds	547.7	+0.8%
SXI RE Shares	4'263.7	+16.3%

Rohstoffe		Seit 31.12.24
Öl (WTI; $/Bbl.)	58.3	–18.7%
Gold (CHF/kg)	86'158.3	+12.5%

Wechselkurse		Seit 31.12.24
EUR/CHF	0.9345	–0.6%
USD/CHF	0.8270	–8.9%
EUR/USD	1.1297	+9.1%

Kurzfristige Zinsen

	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.20%	0.2%–0.5%	0.2%–0.5%
EUR	2.14%	1.9%–2.1%	1.7%–1.9%
USD	4.27%	4.0%–4.4%	3.4%–3.8%

Langfristige Zinsen

	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.36%	0.6%–0.9%	0.5%–0.7%
EUR	2.52%	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%

© Zugerberg Finanz AG https://zugerberg-finanz.ch

Thema der Woche: 100 Tage Rück- und Ausblick

Zweifellos ist Trumps Börsenbilanz nach den ersten hundert Tagen Amtszeit die schlechteste eines US-Präsidenten seit mehr als 50 Jahren. Die historisch schlechte Bilanz könnte sich noch weiter verdüstern. Bei vielen US-Unternehmen fehlen ermutigende Signale eines wirtschaftlichen Aufbruchs. Vielmehr kappten sie die Prognosen. Zu den erratischen Strafzöllen gesellten sich neue Gebühren und unberechenbare Besteuerungsszenarien. So plant die USA eine Quellensteuer von 50% auf Gewinne ausländischer Unternehmen, sofern diese an die Muttergesellschaft ausgeschüttet werden. Wechselnde handels- und fiskalpolitische Massnahmen, ständig angeheizt durch zufällige Schlagzeilen wechselweise aus Washington und aus Mar-a-Lago, sorgen für eine Achterbahnfahrt bei der Lagebeurteilung.
Unternehmen benötigen jedoch eine gewisse Planungssicherheit, bevor Investitionen getätigt werden. Volkswirtschaften stehen mit anderen im Wettbewerb, welche stabile Rahmenbedingungen bieten. Die schiere Marktgrösse der 30 Billionen Dollar umfassenden Volkswirtschaft verleitete den Präsidenten wohl zur Annahme, dass dieses Argument alleine ausreichend sei. Aber wie soll beispielsweise eine Fabrik in den USA betrieben werden, wenn immer weniger Amerikaner als «Blue Collar Worker» arbeiten wollen? Wie wollen Pharmaunternehmen neue US-Standorte betreiben, wenn die entsprechenden Fachkräfte fehlen?
Mit kluger Standortortpolitik wurde beispielsweise Irland zu einer Erfolgsgeschichte im Pharmabereich und lockte in den letzten 60 Jahren auch immer mehr amerikanische Konzerne wie Pfizer und Eli Lilly an. Hochqualifizierte Mitarbeiter werden am staatlichen National Institute for Bioprocessing Research & Training in Dublin ausgebildet. Allein mehr als 4'000 Laborkräfte werden da jedes Jahr geschult und weitergebildet – mehr als dies zwischen Boston und San Francisco der Fall ist. Wie sollen diese US-Konzerne ins Stammland zurückkehren, wo vergleichbar qualifiziertes Personal schlicht und einfach nicht zur Verfügung steht?
Allen Handelspartnern wirft Donald Trump nichttarifäre Handelshemmnisse vor und verstärkt die eigenen. Beispielsweise sind heftige Hafengebühren inzwischen abhängig davon, ob der Frachter in China («made in China» mit 53.3% Weltmarktanteil) oder in den USA («made in America»: 0.1%) gebaut wurde. In den USA liegen die Herstellungskosten inzwischen zwei- bis dreimal höher (!) als bei den meisten Frachtschiffen der Konkurrenz. Zudem bauten die USA den letzten LNG-Tanker zum Transport von Flüssiggas 1980. Es fehlt heute an allem: Produktionsstätten, Personal, Technologie und Planungssicherheit.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

5. Mai 2025	USA: ISM Einkaufsmanagerindex Dienstleistungen April
6. Mai 2025	Frankreich, Deutschland, UK: HCOB Einkaufsmanagerindex Dienstleistungen März
8. Mai 2025	USA: Produktivitätsentwicklung 1. Quartal
9. Mai 2025	China: Handels- und Leistungsbilanz April

Veranstaltungen

Zugerberg Finanz KidsDay – Mai 2025

Am **Mittwoch, 28. Mai 2025** findet in Zusammenarbeit mit der Stiftung Next Sport Generation die 11. Ausgabe des Zugerberg Finanz KidsDays in Steinhausen für Kinder im Alter von 6 bis 12 Jahren statt.

Zur Anmeldung

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick – Juni 2025

Der nächste Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenausblick findet am Dienstag, den **10. Juni 2025 im KKL in Luzern** sowie am **Donnerstag, den 12. Juni 2025 im Theater Casino in Zug** zum **Sonderthema: «Spuren der Geschichte – Zug und Luzern in der Welt»** statt.

Durch das Programm führt der Gründer und CEO **Timo Dainese**. Chefökonom **Prof. Dr. Maurice Pedergnana** und CIO **Cyrill von Burg** erläutern die Aussichten für die Wirtschaft und die Kapitalmärkte.

Zur Anmeldung

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

Am **Donnerstag, 26. Juni 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

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 02.05.2025. Bilder: stock.adobe.com.