



## Erholung mit einer Pause

Die Aktienmärkte setzten in der vergangenen Woche ihre Erholung mit einzelnen Pausen fort. Eine solche war in der Schweiz zu beobachten. Der Swiss Market Index ging auf 12'087 Punkte (-1.4%) zurück. Ausschlaggebend war die schlechte Performance der Pharmaschwergewichte Roche (-5%) und Novartis (-4%), die Lonza (-3%) und Alcon (-2%) ebenfalls zurückgehen liessen. Sie alle litten unter der Ankündigung Donald Trumps, wesentlich gegen die hohen Pharmapreise in den USA vorgehen zu wollen.

Die Kurserholung, die ansonsten stattfand, darf nicht dahingehend interpretiert werden, wonach es wirtschaftlich generell wieder besser läuft. Die konjunkturellen Daten sind gegenwärtig schwer zu deuten, weil weiterhin unklar bleibt, was im ersten Quartal gewissermassen auf Vorrat produziert und bestellt wurde. Zudem tauchten die von der Trump-Regierung initiierten Massnahmen in der Arbeitslosenstatistik kaum auf.

Entscheidend wird sein, wie sich die Beschäftigungsquote, die Löhne sowie der Konsum entwickeln werden – nicht nur in den USA, sondern auch in Europa. Hier müssen aufgrund der demografischen Herausforderungen wieder Anreize für mehr und produktive Arbeit gesetzt werden, um den Wohlstand zu sichern und zu mehren. Gerade untere und mittlere Einkommensbereiche werden durch Steuern und Sozialabgaben übermässig belastet.

Gute wirtschaftliche Nachrichten trafen auf den neuen deutschen Kanzler Friedrich Merz. Ohnehin sieht es in Deutschland weniger düster aus als vor drei Monaten. Aber weitere positive Entwicklungen bleiben notwendig. Dabei kann man durchaus von älteren Unternehmerpersönlichkeiten lernen. Reinhold Würth, der in seinem bislang 75 Jahre währenden Arbeitsleben aus einem Zweimannsbetrieb die in aller Welt bekannte Würth-Gruppe mit mehr als 20 Milliarden Euro Jahresumsatz gemacht hat, feierte jüngst seinen 90. Geburtstag.

Der Jubilar erhielt Besuch von vielen Wirtschaftsvertretern und von Winfried Kretschmann, dem «grünen» Ministerpräsidenten Baden-Württembergs. Dieser ehrte ihn mit folgenden Worten: «Diese Schaffigkeit brauchen wir, damit unser Land wieder ganz vorne mitspielt. Wir stehen im globalen Wettbewerb, wir müssen Bürokratie abbauen und Rahmenbedingungen schaffen, damit Leute durchstarten können, wie dies Reinhold Würth geschafft hat. Und wir müssen wieder mehr arbeiten.»

Gradlinig, zuverlässig und glaubwürdig war Reinhold Würth all die Jahre. Und er hielt sich in seiner Antwort auch nicht zurück: «Die Generation Z ist so verwöhnt worden, dass sie gar kein Verständnis mehr dafür hat, dass man nicht immer mehr verdienen kann bei immer kürzerer Arbeitszeit. Das geht nicht zusammen. Das Sozialprodukt muss erwirtschaftet werden.»

## Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.24	
SMI	12'087.3	+4.2%
SPI	16'546.8	+6.9%
DAX €	23'499.3	+18.0%
Euro Stoxx 50 €	5'309.7	+8.5%
S&P 500 \$	5'659.9	-3.8%
Dow Jones \$	41'249.4	-3.0%
Nasdaq \$	17'928.9	-7.2%
MSCI EM \$	1'138.4	+5.9%
MSCI World \$	3'711.7	+0.1%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.24	
SBI Dom Gov TR	224.1	+0.2%
SBI Dom Non-Gov TR	121.0	+0.3%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.24	
SXI RE Funds	557.1	+2.5%
SXI RE Shares	4'270.4	+16.5%

Rohstoffe	Seit 31.12.24	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	61.0	-14.9%
Gold (CHF/kg)	88'864.5	+16.1%

Wechselkurse	Seit 31.12.24	
EUR/CHF	0.9353	-0.5%
USD/CHF	0.8313	-8.4%
EUR/USD	1.1250	+8.7%

	Kurzfristige Zinsen		
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.20%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.12%	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	0.31%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.55%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.38%	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: Zur Einschätzung der Risiken



Wenn wir auf den Monat April zurückblicken, ist offensichtlich, dass die Akteure auf den Aktienmärkten die Risiken eines Zollkriegs und den damit verbundenen Folgen unterschätzten. Danach folgte eine Periode, in der den Märkten keine angemessene Aufwärtsbewegung zugetraut wurde. Inzwischen sind wir einige Wochen weiser, ein erster Handelspakt zwischen den USA und Grossbritannien wird als «historisch» bejubelt und die Märkte verkehren auf einem neuen Gleichgewicht.

Während Aktien mit gewissermassen neu erkannten Risiken weiterhin deutlich unter ihrem Höchst von Ende März handeln (z. B. ABB), kursieren andere wiederum auf einem Allzeithoch (z. B. Swiss Life). Daraus zu lernen, dass sich eine solide Analyse des Geschäftsmodells wie auch eine gewisse Diversifikation lohnen, ist zentral. Gleichzeitig wird auch klar, dass eine Überdiversifikation, wie wir sie in Depotanalysen häufig antreffen, vor Rückschlägen überhaupt nicht schützt und in der Erholungsphase sogar hinderlich wirkt.

Sofern die Aktienmärkte die richtigen Signale senden, lässt sich ein schwaches Wachstum der US-Volkswirtschaft fürs laufende Jahr prognostizieren. Die Zölle reduzieren über eine erhöhte Inflation das verfügbare reale Einkommen und die Haushalte können weniger ausgeben. Zudem verschlechtern sich die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen. Börsengänge sind praktisch alle abgesagt. Schliesslich sorgen die spürbaren handels-, fiskal- und geldpolitischen Unsicherheiten dafür, dass Unternehmen weniger investieren und Haushalte zurückhaltender konsumieren. Werden die Auswirkungen davon unterschätzt?

Klar ist, dass man zu Jahresbeginn die Resilienz der europäischen Wirtschaft unterschätzte, als man von der Fortsetzung dem seit 2022 andauernden Muster einer Wellblechkonjunktur ausging. Allerdings verbesserten sich der deutsche wie auch der europäische Wirtschaftsausblick inzwischen erheblich. Die Inflation hat das Ziel von 2% erreicht und der stärkere Euro macht europäische Einfuhren weiterhin tendenziell günstiger. Statt einem Miniwachstum steht eine bedeutende konjunkturelle Erholung an.

In Europa wird das Wachstum des Produktionspotenzials auf rund zwei Prozent geschätzt. Doch das erfordert schnelle Reformen für den Standort Deutschland und darüber hinaus. Der wirtschaftliche Neustart unter Kanzler Friedrich Merz wird davon abhängen, ob man die Investitionsattraktivität wieder erhöhen kann. Dies wiederum erfordert auch eine erfolgreiche Reform der Sozialsysteme und die Wiedereinführung des Karenztages.

## Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

13. Mai 2025	USA: CPI Kerninflation und Inflation April
14. Mai 2025	Deutschland: CPI und HICP Kerninflation und Inflation April
15. Mai 2025	Eurozone / USA: BIP 1. Quartal / Philly Fed Manufacturing Umfrage Mai
16. 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 Steinhäusern 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 **Cyrrill 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](http://www.zugerberg-finanz.ch) finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 09.05.2025. Bilder: stock.adobe.com.