



Positive Dynamik trotz Unsicherheit

Der Swiss Market Index (SMI) beendete vergangene Woche bei 12'335 Punkten (+2.1%). Dabei vermochten sich Banken, Versicherungen und andere Finanzdienstleister sowie Industrieunternehmen gut in Szene zu setzen. Der Rückversicherer Swiss Re startete gut ins neue Jahr, wobei eine disziplinierte Risikoeinschätzung und eine hohe Anlagerendite zum Gewinnwachstum beitrugen. Doch die jüngsten Vertragsverhandlungen zeigten, dass sich der Rückversicherungsmarkt in einem neuen Zyklus mit sinkenden Prämien befindet. Unter dem «Restrukturierungs»-CEO Andreas Berger beweist Swiss Re eine unerwartete Resilienz.

Kursverluste setzten dem Augenheilmittelkonzern Alcon (-6%) zu, weil der Gegenwind im ersten Quartal stärker ausfiel als erwartet. Positiv dagegen verlief die Generalversammlung von Holcim, an der der Abspaltung des Nordamerika-Geschäfts mit einer überwältigenden Quote von 99.75% zugestimmt wurde. Ende Juni wird jedem Aktionär pro Holcim-Aktie noch jene des Unternehmens «Amrize» ins Depot gebucht. Die Gesellschaft wird in der Schweiz und in den USA als eigenständiges Unternehmen kotiert sein, wobei das Ziel von Chairman Jan Jenisch sein wird, Amrize in den wichtigen amerikanischen S&P 500 Index zu hieven. Das wäre der Ritterschlag für Jenisch, der in den letzten drei Jahren mit Holcim bereits für den höchsten Wertzuwachs im SMI gesorgt hatte.

Nach den ersten Zollvorstellungen aus dem Weissen Haus wurde mächtig zurückgekrebst. Wer durch hohe Zölle beispielsweise pharmazeutische Industrieansiedlungen erhofft, gleichzeitig aber die Preise massiv senken will, kann nicht erwarten, dass Roche und Novartis Produktionsverlagerungen ins teuerste Land der Welt vornehmen werden. Selbst US-Unternehmen wie Pfizer und Eli Lilly sind aus den USA abgewandert, weil da die Lohnstückkosten sehr hoch und die Verfügbarkeit von qualifiziertem Personal pitoyabel wurden.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) senkte seine Prognose für das globale Wirtschaftswachstum 2025 auf 2.8%, wobei vor allem die tiefere Schätzung für die USA (1.8%) ins Gewicht fiel. Da ist eine Abschwächung des Konsums offensichtlich, belastet durch höhere Zölle, hohe Zinsen und steigende Inflationserwartungen. Infolge der Zollpolitik verbreiteten sich Unsicherheiten rund um geplante Investitionsvorhaben, die vielenorts erst ausgelöst werden, wenn eine Phase der Rechtssicherheit beginnt.

Selbst wenn sich die Aktienmärkte wenige Wochen nach dem schockartigen Beginn der globalen Zollankündigungen vom 2. April wieder erholt haben, stellen wir fest: Nicht ist wie zuvor. Die Botschaften des US-Präsidenten bleiben unberechenbar und erratisch. Es braucht weiterhin Nerven und analytische Disziplin, um in nachrichtenstarken Zeiten die wesentlichen Botschaften vom lauten Grundrauschen zu identifizieren. Was wir zudem einmal mehr beobachten konnten, ist, dass die allerbesten Börsentage meistens in der Nähe der allerschlechtesten Tage auftreten.

Am besten fährt man erfahrungsgemäss (und statistisch erhärtet), wenn man investiert. Ein Direkteinstieg war in den vergangenen Jahren in zwei Dritteln aller Einstiegszeitpunkte übrigens mit einer höheren Rendite verbunden als ein gestaffelter Kauf.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.24	
SMI	12'335.1	+6.3%
SPI	16'904.7	+9.3%
DAX €	23'767.4	+19.4%
Euro Stoxx 50 €	5'427.5	+10.9%
S&P 500 \$	5'958.4	+1.3%
Dow Jones \$	42'654.7	+0.3%
Nasdaq \$	19'211.1	-0.5%
MSCI EM \$	1'172.4	+9.0%
MSCI World \$	3'863.3	+4.2%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.24	
SBI Dom Gov TR	223.1	-0.2%
SBI Dom Non-Gov TR	121.1	+0.3%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.24	
SXI RE Funds	571.3	+5.1%
SXI RE Shares	4'256.0	+16.1%

Rohstoffe	Seit 31.12.24	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	62.5	-12.9%
Gold (CHF/kg)	86'270.4	+12.7%
Bitcoin (USD)	103'712.3	+10.7%

Wechselkurse	Seit 31.12.24	
EUR/CHF	0.9352	-0.5%
USD/CHF	0.8376	-7.7%
EUR/USD	1.1163	+7.8%

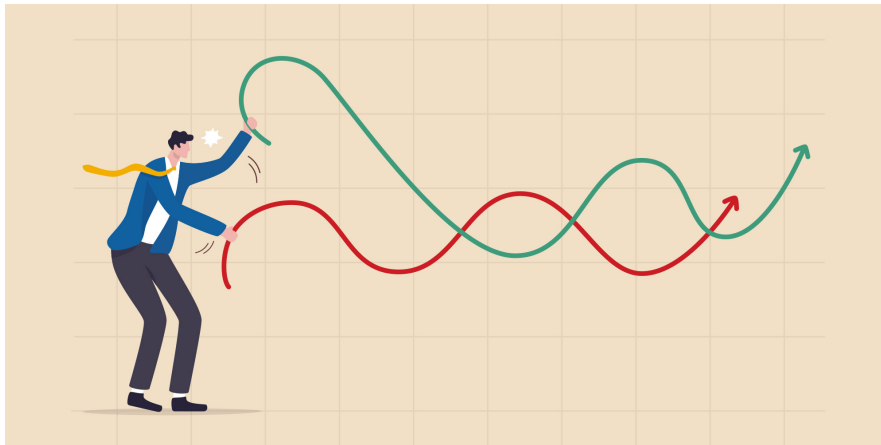
Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.21%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.10%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	4.48%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.33%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.58%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.48%	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: Die Schwankungen aushalten



Schwingungen gehören zum Leben. Unsere Herzfrequenz erzeugt mehr oder weniger regelmässige Amplituden, und das rhythmische Tanzgefühl sorgt gewiss für ein beschwingtes Lebensgefühl. Die menschliche Kinetik schlägt sich in einer hohen Bewegungsqualität nieder. Takt und Rhythmus können jedenfalls verzaubern.

Auch an den Kapitalmärkten gibt es Schwingungen, und diese gilt es ebenfalls im positiven Sinne auszuhalten. Viele Investoren haben allerdings eine hohe Verlust- und damit eine hohe Aktienaversion. Ihrer Sparmentalität widerstreben Schwankungen. Doch wer mehr Schwingungen aushält, wird mit einer höheren Rendite belohnt. Für Wertpapieranleger wird es immer Rücksetzer geben. Wer jedoch darauf setzt, erst nach einem Rücksetzer zu investieren, verpasst meistens den richtigen Moment.

In diesem Frühjahr büsste der S&P 500 innert Kürze 20% ein und legte seit dem 8. April bereits wieder 20% zu. Beim Ausbruch der Corona-Pandemie im Frühjahr 2020 fiel der SMI innert einem Monat um 28% und hatte das unter Einbezug der Dividendenausschüttung bis im September desselben Jahres bereits wieder wettgemacht.

Interessanterweise werden erfahrene Investoren unruhig, wenn es an der Börse zu ruhig wird. Sie schauen auf ein Risikomass, z. B. die Indizes zur impliziten Volatilität. Diese messen die erwartete Schwankungsbreite in den kommenden Wochen. Wenn die Volatilität «niedrig» ist, d. h. wenn diese Indizes deutlich unter ihrem jeweiligen Mittelwert liegen, ist das häufig ein Zeichen für Selbstgefälligkeit oder gar für Euphorie, weil die Märkte auch wieder rasch ins Gegenteil umschlagen können.

Ist die Volatilität «hoch» oder sehr hoch, wird dies fälschlicherweise als ein Zeitpunkt des hohen Risikos eingeschätzt. Historische Evidenz zeigt jedoch, dass die Volatilität zu ihrem Mittelmass zurückkehrt. Folglich erwiesen sich die historischen Momente der höchsten «Angstzustände» als die besten Einstiegszeitpunkte.

Aber das alles muss einem überhaupt nicht interessieren, wenn man sein überschüssiges Kapital langfristig anlegt. Denn nochmals, weil es so wichtig ist: Am besten fährt man erfahrungsgemäss (und statistisch erhärtet), wenn man investiert.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

19. Mai 2025	Eurozone: HICP Kerninflation und Inflation April
21. Mai 2025	Vereinigtes Königreich: CPI Kerninflation und Inflation April
22. Mai 2025	Japan, Eurozone, USA: Einkaufsmanagerindizes Mai
23. Mai 2025	USA: Neue Hausverkäufe 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 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 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 finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 16.05.2025. Bilder: stock.adobe.com.