



Sorgen bleiben

Der Swiss Market Index (SMI) schwankte nur unwesentlich, doch nach den jüngsten Zolldrohungen von Donald Trump am Freitagnachmittag gegenüber der Europäischen Union (EU) schloss der SMI schliesslich bei 12'198 Punkten (-1.1% vs. Vorwoche). In den USA fielen die Aktien deutlicher zurück, die Anleihen und der Dollar ebenfalls. Zusätzlich zu den Zollstreitigkeiten bleibt die offene Frage, wie die US-Anleihen erneuert und die immensen Haushaltsdefizite durch tiefere Steuern mit inländischem Kapital ausgeglichen werden sollen. Im Ausland nimmt die Investitionsfreude, in US-Staatsanleihen zu investieren, ab.

Händler wirken angesichts des ausufernden Schuldenbergs zunehmend nervös und irritiert. Bereits in diesem Jahr werden Anleihen von 9'000 Milliarden Dollar fällig. Hinzu kommen ungefähr 1'600 Milliarden aus der Neuverschuldung. Rund 7% beträgt das Defizit des US-Staatshaushalts gemessen an der gesamten Wirtschaftsleistung in diesem Jahr – mehr als das Doppelte im Vergleich mit der EU. Die Anleihensmärkte reagierten und liessen die Rendite bei den 20- und 30-jährigen US-Schatzanleihen auf über 5.0% ansteigen. Das entspricht in einer Volkswirtschaft mit 2.3% Inflationsrate einer realen Rendite von 2.7%. Bei derart attraktiven Aussichten für Dollar-Investoren irritiert, wie ausgeprägt die Marktflaute ist. Den Anleihenskursen setzte zu, dass die USA auch noch von Moody's das «AAA» Rating einbüssten. Zudem signalisiert das umstrittene Steuergesetz von Donald Trump eine extreme finanzielle Undiszipliniertheit.

Ausserdem bleibt der Dollar kaufkraftmässig immer noch klar überbewertet. Die Aufwärtssrisiken für die Inflation in den USA aufgrund eines fortgesetzten Dollar-Verfalls und der (handels-)politischen Initiativen bleiben. Durch die stockende Migration gerät plötzlich auch das reale Wachstum in den USA ins Straucheln.

Interessanterweise erleben andere Volkswirtschaften rund um den Globus dagegen eine Stärkung ihrer Produktivität dank Künstlicher Intelligenz. KI wird visibler in verschiedenster Hinsicht und in immer mehr Branchen. Die Produktivitätsgewinne reduzieren auch die Befürchtungen rund um Arbeitskräftemangel.

Selbst bei Microsoft als Königin der Programmierwelt werden heute bereits 30% der Programmierzeilen durch KI generiert, und das in einer Periode, die immer mehr Digitalisierung, Automatisierung und entsprechende Programmierung benötigt. Humane Softwareentwickler werden weiterhin in hohem Ausmass benötigt, denn die anstehenden Aufgaben bleiben enorm – praktisch stehen wir noch nicht einmal bei 5% der Verbesserungen, die wir mit KI hinbekommen werden.

Das gilt auch für die global grösste Lernsoftware-Unternehmung Duolingo, die der Zuger Severin Hacker mitgründete und die heute bereits mit knapp 24 Milliarden Dollar bewertet wird. Der Sprachunterricht wird da schrittweise durch KI programmiert. Anfang dieses Monats teilte der CEO von Shopify, Tobi Lutke, seinen Mitarbeitern mit, dass sie erst nachweisen müssten, dass KI eine Aufgabe nicht erledigen kann, bevor sie mehr Personal beantragen können.

Marktdaten

Aktienmärkte	Seit 31.12.24	
SMI	12'198.7	+5.2%
SPI	16'772.5	+8.4%
DAX €	23'629.6	+18.7%
Euro Stoxx 50 €	5'326.3	+8.8%
S&P 500 \$	5'802.8	-1.3%
Dow Jones \$	41'603.1	-2.2%
Nasdaq \$	18'737.2	-3.0%
MSCI EM \$	1'171.0	+8.9%
MSCI World \$	3'802.8	+2.6%

Obligationenmärkte	Seit 31.12.24	
SBI Dom Gov TR	221.4	-1.0%
SBI Dom Non-Gov TR	121.2	+0.5%

Immobilienmärkte	Seit 31.12.24	
SXI RE Funds	573.4	+5.5%
SXI RE Shares	4'299.1	+17.3%

Rohstoffe	Seit 31.12.24	
Öl (WTI; \$/Bbl.)	61.5	-14.2%
Gold (CHF/kg)	88'632.8	+15.8%
Bitcoin (USD)	108'261.3	+15.5%

Wechselkurse	Seit 31.12.24	
EUR/CHF	0.9331	-0.7%
USD/CHF	0.8211	-9.5%
EUR/USD	1.1362	+9.7%

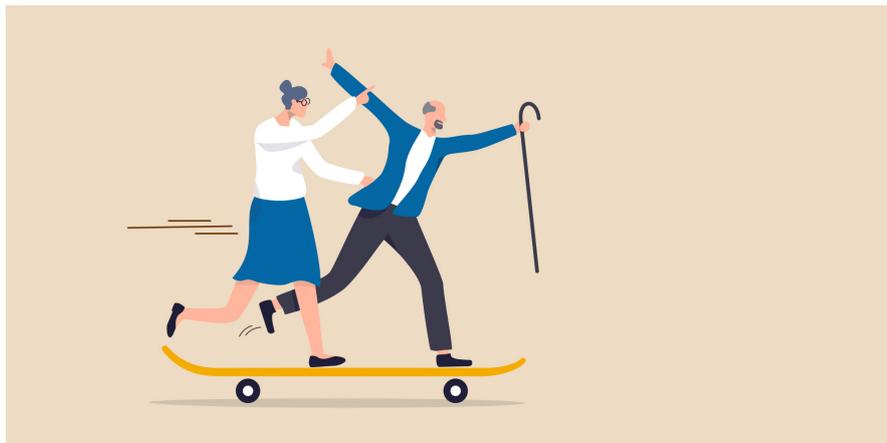
Kurzfristige Zinsen	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.21%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.04%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	4.33%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Langfristige Zinsen	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.36%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.56%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.51%	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 Weltbevölkerung altert



Man benötigt keinen Propheten, um zu erkennen, was auf uns zukommen wird: Die Weltbevölkerung altert. Das geht auf eine Kombination von steigender Lebenserwartung und sinkender Geburtenrate zurück. Das Phänomen ist keineswegs auf Europa beschränkt. In China mit der jahrzehntelangen Ein-Kind-Politik und in Südkorea sowie Japan ist es viel schlimmer als in manchen europäischen Regionen oder auch etwa in den Vereinigten Staaten von Amerika.

In den entwickelten Volkswirtschaften insgesamt sinkt der Anteil der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter von 67% (2000) auf 63% (2025) und voraussichtlich auf 57% (2075). Aber selbst in den aufstrebenden Volkswirtschaften wird der Anteil der 15- bis 64-Jährigen vom Höchststand (66%) in den nächsten 50 Jahren voraussichtlich auf 61% sinken. Dieser Alterungsprozess wird oft als «demografische Zeitbombe» bezeichnet, was steigende Abhängigkeitsquoten (d. h. einen Rückgang der Gesamtbeschäftigungsquote) und sinkendes Pro-Kopf-BIP impliziert.

Umgekehrt sollten wir uns lösen von der fixen Vorstellung, mit 65 in den Ruhestand zu treten. Es wird immer mehr Menschen geben, die befähigt und gewillt sind, weit über dieses Alter hinaus einer Erwerbstätigkeit zumindest teilzeitlich nachzugehen. Die steigende Lebenserwartung ist auch ein Ergebnis davon, dass wir gesünder leben. Zudem verbesserte sich die Funktionsfähigkeit älterer Menschen im Laufe der Zeit.

Laut einer Studie des Internationalen Währungsfonds IWF, die kürzlich mit Daten aus 41 Ländern vorgestellt wurde, hatte eine 70-jährige Person im Jahr 2022 praktisch die gleichen kognitiven Fähigkeiten wie eine 53-jährige Person im Jahr 2000. In einem sehr konkreten Sinne ist 70 das neue 53. Länger zu leben ist somit eine gute Sache, ebenso die flexible Verlängerung des Erwerbslebens.

Interessant ist, wie sich auch die Erbvorgänge stärker hinausverschieben. Immer mehr findet der intergenerationale Vermögenstransfer innerhalb des Rentenalters statt: von über 90-jährigen zu über 65-jährigen. Vielleicht könnte das ein Anlass sein, sich einmal über einen Erbvorbezug Gedanken zu machen, um die verbleibenden Erwerbstätigen finanziell bei ihren Lebensträumen zu unterstützen.

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

27. Mai 2025	USA: Conference Board Konsumtenvertrauen Mai
28. Mai 2025	USA: Richmond Fed Manufacturing Index Mai
29. Mai 2025	USA: Reales Bruttoinlandprodukt 1. Quartal 2025
30. Mai 2025	Indien, USA: Reales BIP 1. Quartal, PCE Kerninflation und Inflation 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 **Cyrril 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 23.05.2025. Bilder: stock.adobe.com.