



PostFinance Anlage-Kompass Februar 2025

Der Handelskrieg wird Realität

Positionierung Gewinnmitnahme bei Schweizer Aktien

Marktüberblick Gelungener Start

Wirtschaft Handelskrieg wird zur Belastungsprobe

Musterportfolios Anpassung innerhalb der Aktien

Der Handelskrieg wird Realität

Der neue US-Präsident Donald Trump hat seine Drohungen leider wahr gemacht und setzt Strafzölle als aktives Mittel seiner Politik ein. China und Europa werden darauf reagieren – mit Konsequenzen für Wirtschaft und Finanzmärkte. Höhere Inflation und grössere Unsicherheit sind die unmittelbaren Folgen.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Seit gut einem Monat ist Donald Trump nun amerikanischer Präsident – und setzt seine Ankündigungen mit erstaunlicher Geschwindigkeit und grossem Eifer um. Während zunächst innenpolitische Massnahmen im Mittelpunkt seiner Aktivität standen, wissen wir seit zwei Wochen, dass er es mit dem Verhängen von Zöllen und Strafzöllen ernst meint.

«Durch den von Trump entfesselten Handelsstreit sind sowohl einzelne Unternehmen als auch ganze Volkswirtschaften gefährdet.»

Bisher reagieren die Finanzmärkte auf die einseitig erlassenen Zölle erstaunlich gelassen. Doch allen Beobachter:innen müsste klar sein: Zölle auf ausländische Waren führen direkt zu höheren Preisen und nur mit langer Verzögerung zu mehr Inlandsproduktion. Dabei kommt der nun drohende Anstieg der Konsumentenpreise zur Unzeit. Bereits vor Amtseinführung von Präsident Trump sind die Inflationsraten in den USA wieder gestiegen. Mit einer Kernrate der Inflation von 3,3 Prozent liegt die Teuerung weit über dem Inflationsziel der US-Notenbank. Das ist für die Finanzmärkte eine schlechte Nachricht: So dürfen wir im laufenden Jahr wohl kaum mehr damit rechnen, dass die Aktien- und Obligationenkurse durch aggressive Zinssenkungen der Notenbank nach oben getrieben werden.

Kommt hinzu, dass die Gegenmassnahmen der betroffenen Länder wiederum eine Wirkung auf die Inflation in deren Heimmärkten haben werden. Es ist zu hoffen, dass die Antwort Chinas und Europas besonnen und klüger ausfallen wird als die amerikanische Provokation. Und dafür gibt es tatsächlich Anzeichen. So hat China nicht einfach mit pauschaler Eskalation bei den Zöllen reagiert, sondern eine Wettbewerbsuntersuchung gegen Google lanciert. Amerikas Tech-Giganten wird das gar nicht schmecken. In der ersten Amtszeit Trumps haben die europäischen Länder ebenfalls keine Pauschalzölle erhoben, sondern gezielt mit Strafmassnahmen gegen einzelne Unternehmen bzw. Wirtschaftssektoren reagiert.

Bis jetzt ist die Schweiz von dieser Entwicklung nur indirekt betroffen. Doch das könnte sich ändern. So droht insbesondere der Pharmaindustrie, dass die Trump-Administration die hohen Absatzpreise für in der Schweiz hergestellte Medikamente ins Auge fasst. Exponiert ist die Schweiz auch bei den Agrarexporten bzw. beim Schutz des heimischen Marktes gegenüber Billigimporten aus den USA. Und schliesslich steht noch die Drohung im Raum, die Schweiz als Währungsmanipulator:in einzustufen. Letzteres ist gar nicht einmal so aus der Luft gegriffen: Wir weisen einen grossen Aussenhandelsüberschuss mit den USA auf und die SNB hat zudem immer wieder versucht, den Franken abzuschwächen.

Nach einem hervorragenden Jahresstart reduzieren wir daher das Übergewicht im Schweizer Aktienmarkt. Gewinnmitnahmen erscheinen uns ratsam, da einige grosse Schweizer Unternehmen von möglichen US-Zöllen besonders betroffen wären – und die Folgen von Trumps Handelskrieg daher überproportional ausfallen könnten.

Gewinnmitnahme bei Schweizer Aktien

Nach dem zunächst verhaltenen Start ins neue Jahr ist der Jahresauftakt im vergangenen Monat geglückt. Der sich abzeichnende Handelskrieg veranlasst uns, Gewinne am Schweizer Aktienmarkt mitzunehmen und unsere Positionierung am europäischen Aktienmarkt zu neutralisieren.

Die Finanzmärkte starteten zunächst verhalten in das neue Jahr. Insbesondere die von der US-Notenbank geäußerte Zurückhaltung hinsichtlich zukünftiger Zinssenkungen sorgte weltweit für steigende Zinsen und Gegenwind an den Finanzmärkten. Dieser Gegenwind erwies sich jedoch vorerst als wenig nachhaltig. So gingen im vergangenen Monat die langfristigen Zinsen weltweit – trotz einem Auf und Ab – wieder spürbar zurück. Dafür dürfte zum einen die im vergangenen Monat vorgenommene Lockerung der Geldpolitik durch die britische und europäische Zentralbank beigetragen haben. Zum anderen dürfte aber insbesondere die wieder aufkeimende Hoffnung, dass der Inflationsrückgang in den

USA wieder deutlicher voranschreiten wird, eine Rolle gespielt haben. Die Märkte scheinen insgesamt wieder zuversichtlicher zu sein, dass die Inflationsraten deutlich sinken werden. Wir halten dies nach wie vor für ein zu optimistisches Szenario. Vielmehr gehen wir davon aus, dass die Inflationsraten in den USA noch länger hoch bleiben dürften. Mit dem sich abzeichnenden Handelskrieg droht sogar weiterer Aufwärtsdruck auf die Inflationsraten.

«Der Schweizer Aktienmarkt hat kräftig zugelegt. Das Risiko aber, dass der sich abzeichnende Handelskrieg die Schweizer Wirtschaft erreicht, ist nicht gering.»

Gewinnmitnahme am Schweizer Aktienmarkt

Die Aktienmärkte zeigen sich von diesem zur Realität werdenden Handelskrieg noch wenig beeindruckt. Im Gegenteil: Sie legten im vergangenen Monat äusserst kräftig zu. Vor allem der Schweizer Aktienmarkt konnte deutlich zulegen. Die Indexschergewichte Novartis, Roche und Nestlé trugen massgeblich zur bisherigen guten Jahresperformance bei. Diese drei Unternehmen konnten im vergangenen Monat starke Jahresergebnisse publizieren, was ihren Aktienkursen im Monatsvergleich zu einem Plus von über

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	0.6%	0.5%	0.6%	0.5%
	USD	-1.5%	-0.5%	-1.5%	-0.5%
	JPY	1.6%	2.6%	1.6%	2.6%
Obligationen	Schweiz	0.7%	-0.6%	0.7%	-0.6%
	Welt	1.1%	0.5%	2.7%	1.0%
	Schwellenländer	0.9%	1.0%	2.5%	1.5%
Aktien	Schweiz	10.0%	10.9%	10.0%	10.9%
	Welt	4.4%	4.6%	6.0%	5.1%
	USA	3.4%	3.8%	5.0%	4.3%
	Eurozone	10.8%	11.7%	10.1%	11.1%
	Grossbritannien	8.0%	7.2%	6.5%	7.2%
	Japan	3.3%	1.7%	1.7%	-0.8%
	Schwellenländer	5.6%	3.2%	7.2%	3.7%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	1.1%	1.7%	1.1%	1.7%
	Gold	7.5%	11.2%	9.2%	11.7%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 13.2.2025

Quelle: Allfunds Tech Solutions, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

7 Prozent verhalf. Seit Jahresbeginn hat der Schweizer Aktienmarkt gemessen am Swiss-Performance-Index um über 10 Prozent zugelegt. Damit hat der Schweizer Aktienmarkt in eineinhalb Monaten so viel zugelegt wie im Durchschnitt der letzten 35 Jahre in einem ganzen Jahr. Das Risiko, dass der sich abzeichnende Handelskrieg doch noch die Schweizer Wirtschaft erreicht, ist allerdings nicht gering. Besonders exponiert scheint uns die Pharmaindustrie zu sein. Nicht nur die hohen Verkaufspreise könnten der Trump-Administration ein Dorn im Auge sein, sondern auch die Tatsache, dass mehr Medikamente in die USA exportiert als von dort importiert werden. Der Schweizer Aktienmarkt mit seinen beiden Pharmariesen weist daher ein nicht unerhebliches potenzielles Rückschlagspotenzial auf. Demgegenüber erscheint uns der europäische Aktienmarkt aufgrund seiner breiteren Sektoren diversifikation etwas weniger anfällig. Wir nehmen deshalb Gewinne aus unserem Übergewicht im Schweizer Aktienmarkt mit und nehmen beim europäischen Aktienmarkt wieder eine neutrale Position ein.

US-Aktienmarkt mit Rückschlagspotenzial

Am Untergewicht der technologielastigen US-Aktien zugunsten von globalen Value-Werten halten wir hingegen weiterhin fest. Zum einen sind Value-Werte günstiger bewertet als Wachstumswerte und weisen damit grösseres Aufwärtspotenzial auf, zum anderen dürfte der US-Aktienmarkt besonders anfällig für einen Handelskrieg sein. Denn gerade Indexschergewichte wie Meta oder Alphabet könnten ins Visier eines Handelskriegs geraten. Diese Unternehmen erwirtschaften einen beachtlichen Teil ihres Umsatzes ausserhalb der USA und sind damit auch anfällig für Gegenmassnahmen.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³	Übergewichtet ³	
				--	-		+	++
Liquidität	Total	4.0%	4.0%					
	CHF	1.0%	1.0%					
	Geldmarkt CHF	1.0%	1.0%					
	Geldmarkt JPY	2.0%	2.0%					
Obligationen	Total	33.0%	33.0%					
	Schweiz	15.0%	15.0%					
	Welt ²	10.0%	10.0%					
	Schwellenländer ²	6.0%	6.0%					
	US-Staatsanleihen ²	2.0%	2.0%					
Aktien	Total	50.0%	50.0%					
	Schweiz	25.0%	23.0%					
	USA	10.0%	10.0%					
	Eurozone	2.0%	4.0%					
	Grossbritannien	2.0%	2.0%					
	Japan	2.0%	2.0%					
	Schwellenländer ex China	5.0%	5.0%					
	China	2.0%	2.0%					
	Welt Value	2.0%	2.0%					
Alternative Anlagen	Total	13.0%	13.0%					
	Immobilien Schweiz	8.0%	8.0%					
	Gold ²	5.0%	5.0%					

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

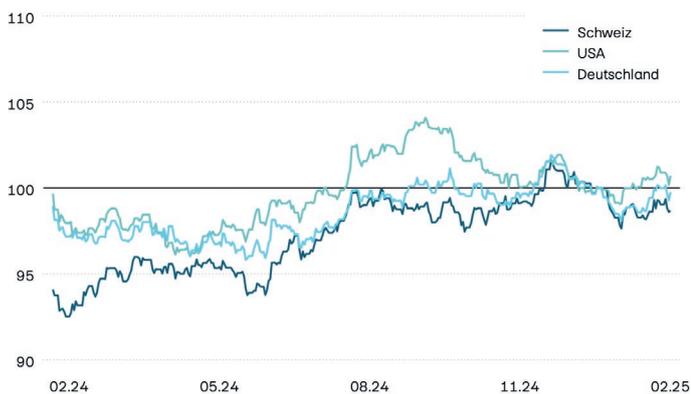
■ Anpassungen gegenüber dem letzten Monat erfolgt

Obligationen

Die langfristigen Zinsen in den Industrienationen sind im vergangenen Monat nach dem starken Anstieg bis Mitte Januar wieder etwas gesunken. Diese Entwicklung hat für Kursgewinne an den Obligationenmärkten gesorgt.

Indizierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalwährung

100 = 01.01.2025



Nachdem die langfristigen Zinsen im Januar zunächst deutlich gestiegen waren und Verluste an den Obligationenmärkten verursacht hatten, folgte Mitte Januar eine Kehrtwende. Sowohl die weitere Lockerung der Geldpolitik in Europa und Grossbritannien als auch der Rückgang der Kerninflationsrate für Dezember in den USA dürften zu dieser Trendwende beigetragen haben. Kurzfristig geriet diese allerdings wieder in Gefahr, als mit dem Anstieg der US-Kerninflationsrate für Januar auf 3,3 Prozent erneut Inflations-sorgen aufkamen. Der Rückgang der Produzentenpreise in den USA sorgte jedoch wieder für eine gewisse Beruhigung. Die Zinsen in Europa und den USA sanken damit im Monatsvergleich und verhalfen den Staatsobligationen zu Kursgewinnen.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

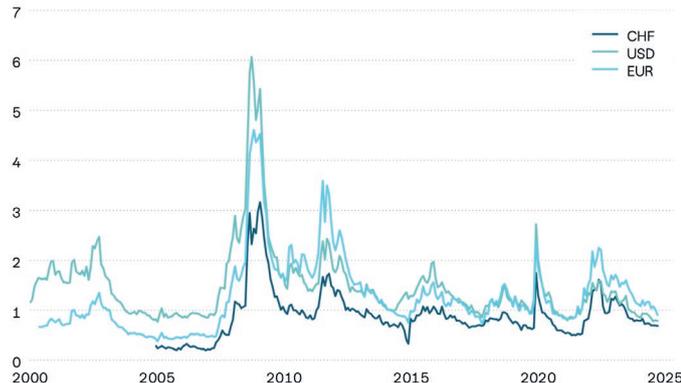


Der seit Mitte Dezember zu beobachtende starke Aufwärtstrend bei den langfristigen Zinsen hat sich im vergangenen Monat merklich abgeschwächt. Sowohl in Europa als auch in den USA sind die Verfallrenditen um etwa 25 Basispunkte gesunken. Die Verfallrenditen auf 10-jährige US-Staatsobligationen liegen nun wieder bei rund 4,5 Prozent und damit auf dem Niveau von Mitte Dezember, bevor sich die US-Notenbank (Fed) deutlich zurückhaltender zu möglichen Leitzinssenkungen geäußert hatte. Entgegen diesem Trend rentieren 10-jährige Schweizer Staatsobligationen wie im Vormonat bei 0,4 Prozent. Zwischenzeitlich sind sie allerdings ebenfalls tiefer bei 0,3 Prozent gelegen, sind aber zuletzt im Zuge des Anstiegs der Kerninflationsrate wieder auf 0,4 Prozent gestiegen.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die Risikoaufschläge für Unternehmensobligationen befinden sich weiterhin auf historisch niedrigen Niveaus. Der sich abzeichnende Handelskonflikt mit den USA scheint somit bislang keine Auswirkungen auf die Refinanzierungskonditionen der Unternehmen zu haben und auch Rezessionsängste spielen am Markt derzeit weiterhin keine Rolle.

Quelle: Bloomberg Barclays

Aktien

Nach einem verhaltenen Auftakt ist den Aktienmärkten der Start ins neue Jahr geglückt. Vor allem die Aktienmärkte in Europa und der Schweiz haben stark zugelegt.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2025

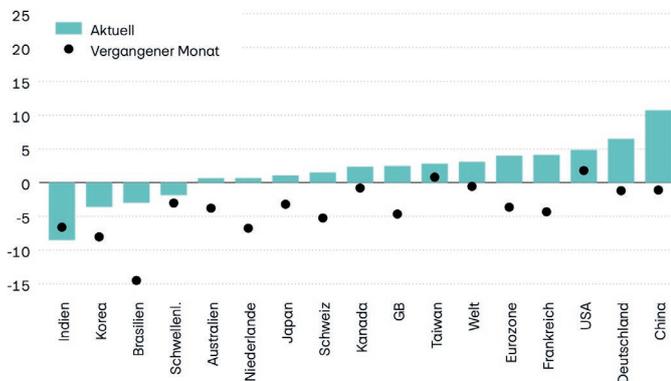


Nachdem die steigenden Kapitalmarktzinsen zu Jahresbeginn noch für spürbaren Gegenwind an den Aktienmärkten gesorgt hatten, zeigten sich die Aktienmärkte im vergangenen Monat wieder deutlich optimistischer. Insbesondere die europäischen Aktienmärkte und der Schweizer Aktienmarkt legten spürbar zu. Seit Jahresbeginn beträgt der Wertzuwachs rund 10 Prozent. Daran konnte auch der sich abzeichnende Handelskonflikt der Trump-Administration nichts ändern. In der Schweiz konnten die Indexschwergewichte Novartis, Roche und Nestlé, die lange Zeit die Kursentwicklung unseres Heimatmarktes gebremst hatten, im vergangenen Monat auch dank guter Unternehmenszahlen deutlich zulegen.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent



Der gelungene Start der Aktienmärkte hat dem Momentum der Aktienmärkte wieder Aufwind verschafft. Mittlerweile befindet sich das Momentum der meisten Märkte wieder im positiven Bereich. Besonders deutlich zeigt sich dieser Trend am chinesischen Aktienmarkt, wo das Momentum am stärksten zulegen konnte. Diese Entwicklung dürfte mit dem Durchbruch des chinesischen Startup DeepSeek im Bereich der künstlichen Intelligenz zusammenhängen, da gerade technologieorientierte Werte am chinesischen Markt die grössten Kursgewinne verzeichneten.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



Die Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) sind im vergangenen Monat deutlich gestiegen, insbesondere in den Schwellenländern und in der Schweiz. Diese Entwicklung ist auf die zuletzt sehr positive Dynamik an diesen Aktienmärkten zurückzuführen. Beide Märkte legten um rund 10 Prozent zu, gleichzeitig blieb die Gewinnentwicklung relativ stabil.

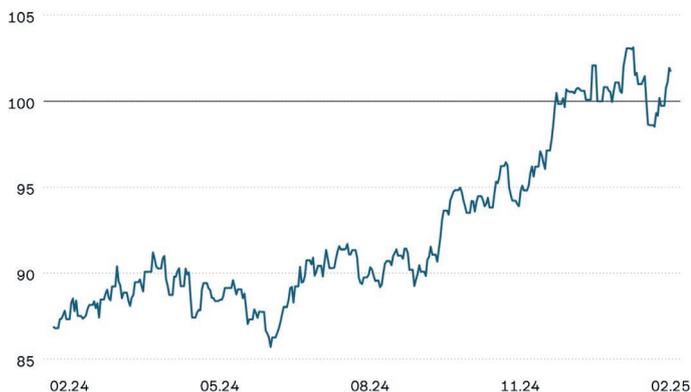
Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Schweizer Immobilienfonds konnten sich nach einer Schwächephase Mitte Januar wieder leicht erholen.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds

100 = 01.01.2025



Nachdem die Schweizer Immobilienfonds im Januar leicht an Wert verloren hatten, konnten sie zuletzt wieder etwas aufholen. Die Wertentwicklung der Immobilienfonds zeigt sich in diesem Jahr etwas volatil und hinkt im Gegensatz zum Vorjahr der Wertentwicklung der Aktienmärkte hinterher. Trotzdem liegen die Preise für Immobilienfonds rund 2 Prozent über dem Niveau vom Jahresanfang.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent

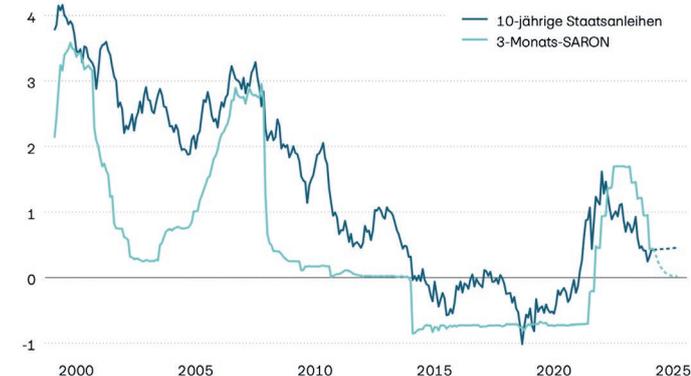


Die positive Wertentwicklung der börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds hat dazu geführt, dass sich der Aufschlag, den Investor:innen an der Börse üblicherweise gegenüber dem tatsächlichen Buchwert der Immobilien (NAV) zahlen, auch leicht erhöht hat. Im historischen Vergleich bleiben diese Aufschläge damit nach wie vor hoch. Noch höhere Aufschläge wurden lediglich in Zeiten negativer Kapitalmarktzinsen verzeichnet.

Quelle: SIX

3-Monats-SARON und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent



Die Verfallrenditen 10-jähriger Schweizer Staatsobligationen haben sich im Monatsvergleich kaum verändert und liegen derzeit bei 0,4 Prozent. Die langfristigen Zinsen und der 3-Monats-SARON liegen somit fast auf dem gleichen Niveau. Dies könnte sich im März möglicherweise ändern. Die Marktteilnehmer:innen gehen derzeit trotz einer leicht höheren Kerninflation davon aus, dass die Schweizerische Nationalbank (SNB) den Leitzins um 25 Basispunkte senken wird, was die kurzfristigen Geldmarktzinsen unter das derzeitige Niveau der langfristigen Kapitalzinsen drücken würde.

Quelle: SIX

Währungen und Kryptowährungen

Die Rallye im US-Dollar konnte sich in diesem Monat nicht weiter fortsetzen. Der japanische Yen konnte gegenüber dem US-Dollar deutlich aufwerten.

Der US-Dollar konnte seinen Aufwärtstrend des letzten Monats nicht fortsetzen. Auf Monatssicht verlor der US-Dollar auf handelsgewichteter Basis rund 2,5 Prozent. Die stärkste Aufwertung gegenüber dem US-Dollar verzeichnete der japanische Yen mit über 3 Prozent. Auslöser für die Aufwertung des japanischen Yen dürfte die weitere Normalisierung der Geldpolitik der japanischen

Notenbank gewesen sein. Insgesamt bleibt der US-Dollar auf handelsgewichteter Basis gemessen an der Kaufkraftparität aber weiterhin hoch bewertet.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.95	0.90	0.83 – 0.97	Euro neutral
USD/CHF	0.90	0.79	0.69 – 0.90	USD neutral
GBP/CHF	1.13	1.20	1.04 – 1.36	Pfund neutral
JPY/CHF	0.59	0.87	0.71 – 1.03	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.42	10.04	8.98 – 11.10	Krone unterbewertet
NOK/CHF	8.10	10.53	9.30 – 11.77	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.05	1.14	0.99 – 1.29	Euro neutral
USD/JPY	152.80	91.13	70.10 – 112.17	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.29	6.22	5.75 – 6.69	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD in USD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	96'627	3.48%	106'149	92'542
Ethereum	2'679	-19.58%	3'685	2'601

¹ Kaufkraftparität. Dieses Mass bestimmt einen Wechselkurs anhand der relativen Preisentwicklung.
² Reichweite von historisch normalen Schwankungen. ³ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

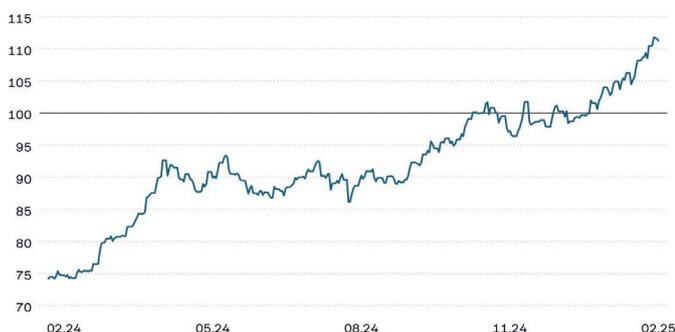
Quelle: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

Gold

Der Goldpreis, gemessen in Schweizer Franken, erreichte einen neuen Höchststand und wertete seit Jahresbeginn um mehr als 10 Prozent auf.

Indexierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2025



Der Goldpreis erreichte im vergangenen Monat mehrmals neue Höchststände und kletterte erstmals über die Marke von 2'600 Franken pro Feinunze. Seit Jahresbeginn gewann das Edelmetall damit bereits mehr als 10 Prozent an Wert. Mitverantwortlich für den rasanten Anstieg dürfte unter anderem die Angst vor Trumps Zollplänen sein, die die Nachfrage nach Gold als sicherem Hafen erhöht haben dürfte.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

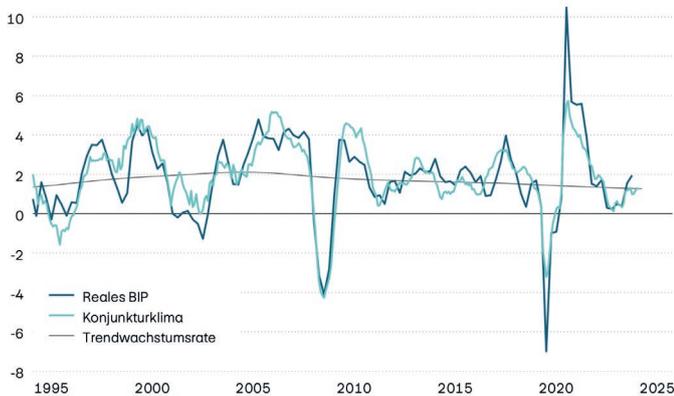
Handelskrieg wird zur Belastungsprobe

Donald Trump hat seit seinem Amtsantritt eine Reihe von Strafzöllen angekündigt und bereits weitreichende Massnahmen umgesetzt. Kurzfristig dürfte dies vor allem den Inflationsdruck in den USA hochhalten, wo die Teuerung zuletzt ohnehin wieder gestiegen ist. Gleichzeitig erhöhen die neuen Handelshemmnisse den konjunkturellen Druck – nicht nur auf die US-Wirtschaft, sondern auch auf China und Europa – und erschweren deren wirtschaftliche Erholung. Die Risiken für die Weltkonjunktur haben damit spürbar zugenommen. Vor diesem Hintergrund scheint die Schweizer Binnenkonjunktur gerade noch rechtzeitig wieder an Schwung zu gewinnen.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



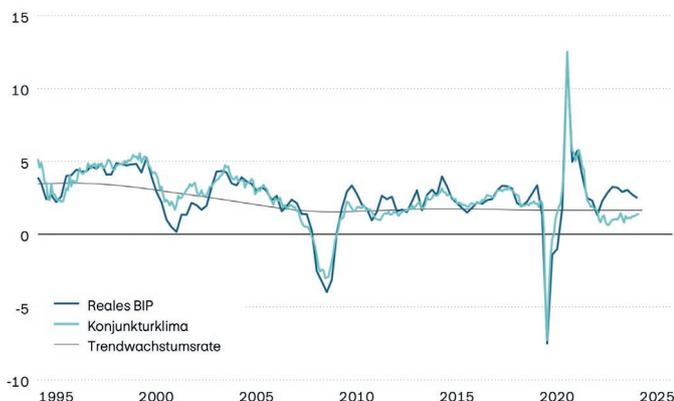
Die auf die inländische Nachfrage ausgerichteten Wirtschaftssektoren setzen ihre Erholung auch zu Beginn des neuen Jahres fort. So sind die Stimmungswerte der Schweizer Dienstleister:innen im Januar spürbar gestiegen und auch die Konsument:innen haben sich wieder etwas zuversichtlicher gezeigt. Auch die jüngsten Zahlen zum Schweizer Konsum sind ermutigend. Diese Erholung der Binnenkonjunktur fällt in eine Phase, in der die exportorientierten Branchen weiterhin mit einer schwachen internationalen Nachfrage zu kämpfen haben und durch die gestiegenen Risiken im Welthandel zusätzlich unter Druck geraten könnten. Neben der Unterstützung durch die Binnennachfrage sorgt auch der Schweizer Franken für eine gewisse Entlastung, da er sich zu Beginn des Jahres entgegen seinem langfristigen Aufwertungstrend schwächer gezeigt hat.

Quelle: Bloomberg

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Wie die jüngsten Wirtschaftsdaten aus den USA zeigen, hat sich das Wachstum im vierten Quartal des vergangenen Jahres im Vergleich zu den beiden Vorquartalen zwar leicht verlangsamt, ist mit 0,6 Prozent aber immer noch solide. Haupttreiber war erneut der private Konsum, insbesondere bei langlebigen Konsumgütern wie Elektronikartikeln, die kräftig zulegen. Auch der Start in das neue Jahr verlief angesichts der Tatsache, dass die Industrieunternehmen in den USA zum ersten Mal seit mehr als zwei Jahren wieder mit einer leichten Zunahme ihrer Geschäftstätigkeit rechnen, positiv. Allerdings haben in den letzten Wochen auch die Inflations Sorgen zugenommen. So ist die Kerninflationsrate im Januar überraschend gestiegen, während die Inflationserwartungen der amerikanischen Haushalte angesichts der Handelspolitik des designierten Präsidenten Donald Trump deutlich zugenommen haben.

Quelle: Bloomberg

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



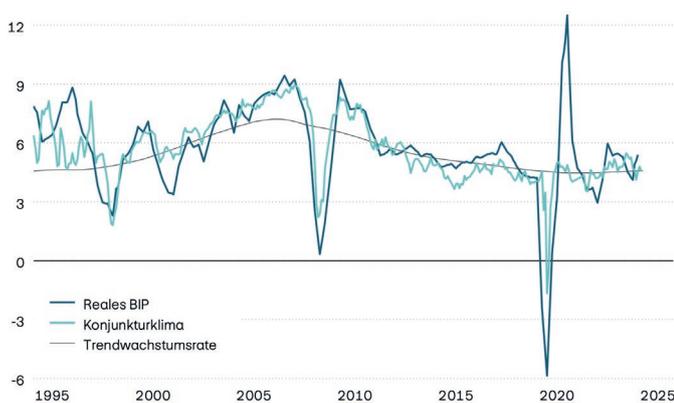
Die Wirtschaftszahlen für das vierte Quartal des vergangenen Jahres waren enttäuschend. So verzeichnete die Eurozone insgesamt ein Nullwachstum. Gebremst wurde die Entwicklung insbesondere von den beiden Schwergewichten Deutschland und Frankreich, die neben wirtschaftlichen Problemen auch unter einer politischen Blockade leiden und im letzten Quartal sogar leicht schrumpften. Auch der Start ins neue Jahr war insgesamt wenig ermutigend. Der Industriesektor kommt nach wie vor nicht in Schwung, und obwohl die wirtschaftliche Entwicklung stagniert, konnten auch im Januar wieder keine Fortschritte bei der Bekämpfung der Inflation vermeldet werden. Damit wird die Lage für die Europäische Zentralbank (EZB), die zur Stützung der Konjunktur zuletzt kräftig die Zinsen gesenkt hat, zunehmend ungemütlich.

Quelle: Bloomberg

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Die grossen Schwellenländer sind verhalten ins neue Jahr gestartet. In China, der mit Abstand grössten Volkswirtschaft unter den Schwellenländern, hatte sich die Stimmung der Unternehmen bereits im Vorfeld der Ankündigung von US-Präsident Donald Trump, alle Importe aus China mit Zöllen in der Höhe von 10 Prozent zu belegen, merklich eingetrübt. Gleichzeitig ist die Binnennachfrage schwach geblieben. Immerhin ist die Gefahr einer Deflationsphase mit dem jüngsten Anstieg der Kerninflation auf 0,6 Prozent deutlich gesunken. Auch in Indien, der zweitgrössten Volkswirtschaft unter den Schwellenländern, sind die ersten Konjunkturdaten eher enttäuschend ausgefallen. Besonders auffällig ist der deutliche Rückgang der Geschäftstätigkeit im Dienstleistungssektor. Die indischen Dienstleister:innen sind derzeit so pessimistisch wie zuletzt vor zwei Jahren.

Quelle: Bloomberg

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2024Q3	2.0%	2.7%	0.9%	1.0%	0.6%	5.4%	4.0%	4.6%
BIP J/J ¹ 2024Q4	k.A. ⁴	2.5%	0.9%	1.4%	1.2%	k.A. ⁴	k.A. ⁴	5.4%
Konjunkturklima ²	↘	↘	→	↘	↗	↗	↘	→
Trendwachstum ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.7%	3.7%
Inflation	0.4%	3.0%	2.5%	3.0%	3.7%	4.3%	4.6%	0.5%
Leitzinsen	0.5%	4.5%	2.9% ⁵	4.5%	0.5%	6.25%	13.25%	3.1%

¹ Wachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal

² Indikator, der die gesamtwirtschaftliche Stimmung misst und typischerweise 1 bis 2 Quartale Vorlauf auf das BIP hat. Ein grüner Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsames.

³ Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

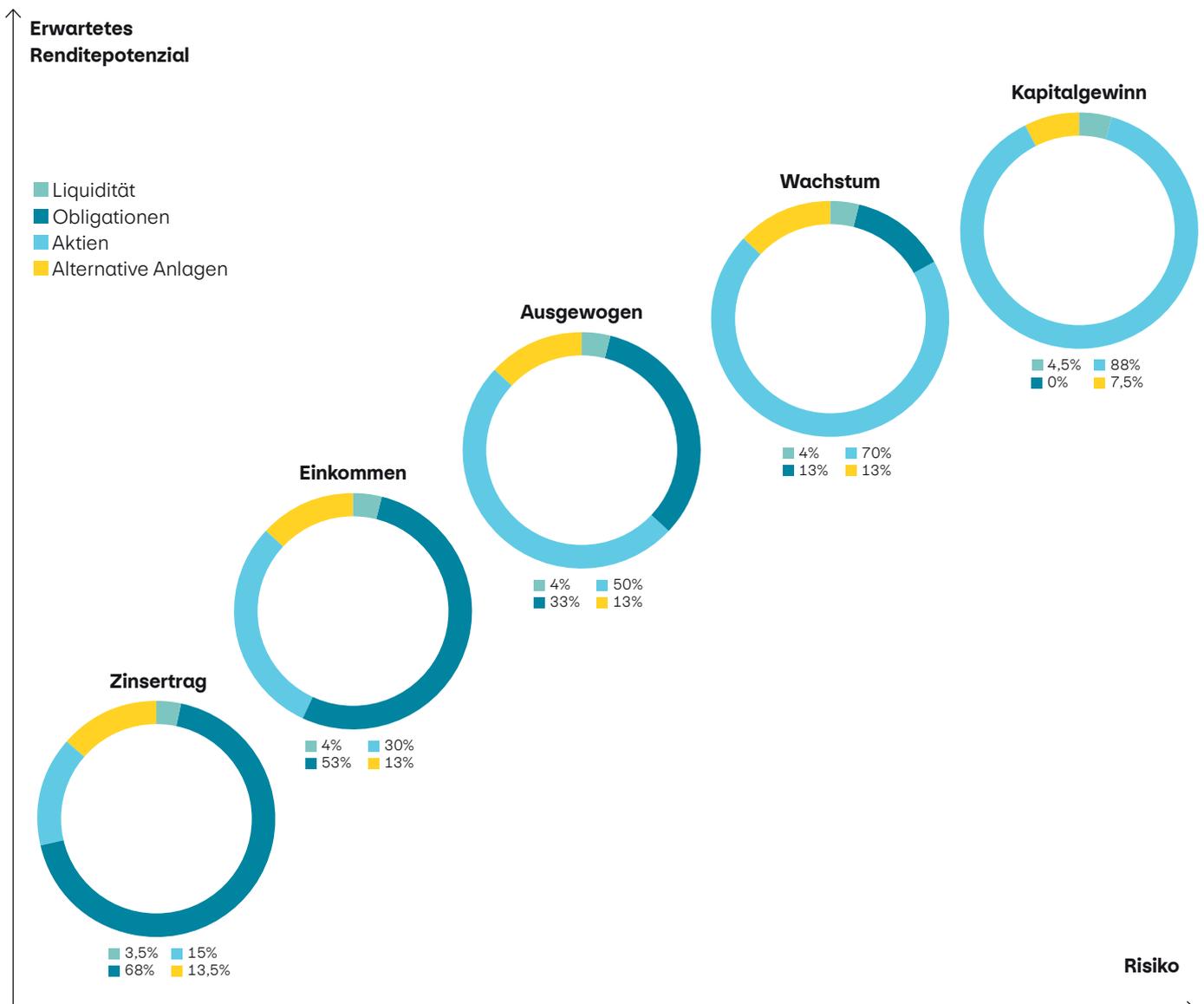
⁴ Keine Angaben

⁵ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.15 Prozentpunkte tiefer.

Quelle: Bloomberg

Anpassung innerhalb der Aktien

Nach einem zunächst verhaltenen Start ins neue Jahr haben die Finanzmärkte im vergangenen Monat wieder Fahrt aufgenommen. Insbesondere der Schweizer Aktienmarkt konnte kräftig zulegen. Entscheidend dafür waren vor allem die Indexschergewichte, die mit guten Jahresergebnissen überzeugen konnten. Gleichzeitig zeichnete sich aber auch ab, dass der drohende Handelskrieg der USA mit ihren Handelspartnern Realität wird. Davon könnte der konzentrierte Schweizer Aktienmarkt stark betroffen sein. Vor diesem Hintergrund realisieren wir Gewinne am Schweizer Aktienmarkt und schliessen unser Übergewicht zugunsten des europäischen Aktienmarktes.



Quelle: PostFinance AG

Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen und Aussagen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder eine Einladung zur Offertstellung noch eine Aufforderung, ein Angebot oder eine Empfehlung dar zum Abschluss einer Dienstleistung, zum Kauf/Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Transaktionen oder zum Abschluss irgendeiner Art von Rechtsgeschäft.

Dieses Dokument sowie die darin aufbereiteten Informationen richten sich ausschliesslich an Personen mit Domizil in der Schweiz.

Die Anlagebeurteilungen des Investment Researchs werden durch PostFinance produziert und veröffentlicht. PostFinance wählt die im vorliegenden Dokument veröffentlichten Informationen und Meinungen sorgfältig aus und berücksichtigt dabei Quellen welche als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft wurden. Gleichwohl kann PostFinance nicht gewährleisten, dass diese Informationen genau, verlässlich, aktuell oder vollständig sind und lehnt im gesetzlich zulässigen Masse die Haftung dafür ab. PostFinance lehnt insbesondere jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Dem Inhalt dieses Dokumentes liegen zahlreiche Annahmen zugrunde. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell verschiedenen Ergebnissen führen. Die im Dokument geäusserte Meinung kann von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von PostFinance abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Verwendung unterschiedlicher Annahmen und / oder Kriterien basieren. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments ist stichtagsbezogen, ist also nur zum Zeitpunkt der Erstellung aktuell und kann sich jederzeit ändern. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten sowie die Dienstleistungsgebühr unberücksichtigt. Der Kurs, der Wert und der Ertrag von Anlagen können schwanken. Investitionen in Finanzinstrumente unterliegen gewissen Risiken und garantieren nicht die Erhaltung des investierten Kapitals oder gar eine Wertsteigerung. Der Analyst oder die Gruppe von Analysten welche diesen Bericht erstellt haben, können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren. PostFinance ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Ansichten zu aktualisieren bzw. nicht mehr aktuelle Informationen als solche zu kennzeichnen oder zu entfernen.

Durch das vorliegende Dokument werden keine Ratschläge (Investitions-, Rechts-, Steuerberatung usw.) erteilt. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Diese Informationen und Meinungen sind daher keine geeigneten Grundlagen für Investitionsentscheide.

Wir empfehlen Ihnen daher, vor jeder Investition Ihren Finanz- und Ihren Steuerberater zu konsultieren.

Das Herunterladen, Kopieren oder Ausdrucken der vorliegenden Informationen ist nur für den persönlichen Gebrauch gestattet, sofern weder die Copyright-Vermerke noch andere gesetzlich geschützte Bezeichnungen entfernt werden. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren, Übermitteln (elektronisch oder mit anderen Mitteln), Modifizieren, Verknüpfen oder Benutzen des Newsletters für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist, ebenso wie die nichtkommerzielle Weitergabe an Dritte, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der PostFinance untersagt. PostFinance übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten basierend auf dem Gebrauch der vorliegenden Informationen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

PostFinance AG
Mingerstrasse 20
3030 Bern

Telefon +41 58 448 14 14
www.postfinance.ch

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien

Die PostFinance kann gegebenenfalls bei der Auswahl der Instrumente für die Musterportfolios nachhaltige Anlagen berücksichtigen. Dabei handelt es sich um Kriterien wie Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG), die in die Anlageentscheide einfließen. Mit der Umsetzung von ESG-Kriterien können bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht genutzt werden, die ansonsten zum Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren.

Quelle: MSCI. Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt ausdrückliche oder implizite Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die durch ihre Verwendung zu erzielenden Ergebnisse) ab, und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich jede Garantie für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen MSCI, ihre Tochtergesellschaften oder Dritte, die an der Kompilierung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen, in keinem Fall die Haftung für direkte, indirekte, spezielle, strafbewehrte, Folge- oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet.

Quelle: J.P.Morgan. Die Informationen wurden von Quellen eingeholt, die als zuverlässig gelten, aber J.P. Morgan übernimmt keine Garantie für deren Vollständigkeit oder Genauigkeit. Der Index wird mit Genehmigung verwendet. Der Index darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von J.P. Morgan nicht kopiert, verwendet oder verteilt werden. Copyright 202[0], JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist ein Warenzeichen und eine Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und ihren Tochtergesellschaften (zusammen «Bloomberg»). BARCLAYS® ist eine Marke und Dienstleistungsmarke der Barclays Bank Plc (zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen, «Barclays»), die unter Lizenz verwendet wird. Bloomberg oder Bloombergs Lizenzgeber, einschliesslich Barclays, besitzen alle Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays-Indizes. Weder Bloomberg noch Barclays billigt oder unterstützt dieses Material oder garantiert die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder gibt eine ausdrückliche oder implizite Garantie für die daraus zu erzielenden Ergebnisse und übernimmt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, keine Haftung oder Verantwortung für Verletzungen oder Schäden, die in Verbindung damit entstehen.

Copyright © Allfunds Tech Solutions (ATS-CH) und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. ATS-CH und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer übernehmen keine Gewähr insbesondere für Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit der Daten. ATS-CH lehnt jegliche Haftung ab, insbesondere auch für eventuelle Schäden oder Umtriebe, welcher aus der Nutzung der Daten resultieren könnte.

Copyright © SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten übernehmen keine Gewähr und keine Haftung. Dieser Inhalt und der Disclaimer können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Copyright © 2023 Coin Metrics Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Weiterverbreitung ist ohne Zustimmung nicht gestattet. Die Daten stellen keine Anlageberatung dar und dienen nur zu Informationszwecken. Sie sollten keine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieser Informationen treffen. Die Daten werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt und Coin Metrics haftet nicht für Verluste oder Schäden, die sich aus den aus den Daten gewonnenen Informationen ergeben.

Stand der Daten: 13. Februar 2025
Redaktionsschluss: 17. Februar 2025