

Portfolio – Update

11. März 2025

Die europäischen Aktienmärkte haben sich in den letzten Monaten erfreulich entwickelt. Seit Jahresbeginn legte der breite europäische Aktienmarkt um über 8 Prozent zu. Wir nehmen einen Teil der Gewinne mit und reduzieren unsere Übergewichtung in europäischen Aktien leicht. Ebenso reduzieren wir die Übergewichtung in US-Aktien, um die steigenden konjunkturellen und politischen Unsicherheiten zu reflektieren.

Europa glänzt

Europa erlebte zuletzt Anzeichen einer leichten Erholung, insbesondere wegen des stabileren privaten Konsums. In den letzten Wochen lieferte aber vor allem die Politik positive Impulse für die Finanzmärkte. Die Erwartung einer möglichen expansiveren Fiskalpolitik – insbesondere in Deutschland – und eine zu erwartende Entspannung im Ukraine-Krieg sorgten für Rückenwind. Kurzfristig scheinen die Aktienmärkte viel Positives vorwegzunehmen. Wir reduzieren daher unsere Positionierung leicht.

Positiver Ausblick bleibt

Trotzdem erachten wir ein Übergewicht in europäischen Aktien weiterhin als gerechtfertigt: Die Inflation sollte spürbar sinken und die Geldpolitik dürfte unterstützend wirken. Ausserdem bleiben die Aktienbewertungen auch nach den jüngsten Kurssteigerungen attraktiv. Günstige Bewertungen und eine zunehmend lockerere Geldpolitik könnten den Märkten weiterhin Schwung verleihen. Gleichzeitig erwarten wir eine weitere Normalisierung der Anlegerstimmung. Trotz insgesamt eher schwacher Konjunktur tragen steigende Reallöhne, sinkende Inflationsraten und die politische Aufbruchstimmung zur Stabilisierung bei. Auch die Sparquoten dürften zurückgehen, was den Konsum stützt.

Belastete Stimmung in den USA

Die raue Gangart der neuen US-Administration belastet das Vertrauen der Investoreninnen und Investoren stark. Aufgrund zunehmender Unsicherheit hat sich die

Einschätzung der wirtschaftlichen Entwicklung in den letzten Wochen eingetrübt, wobei hauptsächlich die Handels- und Aussenpolitik als Treiber zu nennen sind. Die Einführung von Zöllen erfolgte schneller und stärker als erwartet, insbesondere gegenüber China, Mexiko und Kanada. Weiter haben die erwähnten Handelspartner auf die Zölle mit eigenen Massnahmen reagiert, was zu zusätzlichen wirtschaftlichen Belastungen führt. Mit seinem forschen Vorgehen hat der US-Präsident sowohl geopolitische Kontrahenten als auch Partner gleichermaßen desavouiert. Die aktuelle US-Politik dürfte weiterhin für Unsicherheit sorgen und könnte damit Investitionsentscheidungen verzögern.

Weiterhin gute Basis für Aktienanlagen

Die Reduktion der US-Aktienquote reflektiert die steigende Unsicherheit über den zukünftigen Kurs der neuen Administration. US-Ökonomen reduzierten jüngst ihre BIP-Wachstumsprognosen angesichts dieser Ausgangslage. Anlegerinnen und Anleger werden sich nebst diesen Fakten kurzfristig vor allem auf Arbeitsmarktzahlen, Inflationsentwicklung und den anstehenden Zinsentscheid der US-Notenbank Fed konzentrieren.

Die Aussicht auf Deregulierung und tiefere Unternehmenssteuern – wie von Donald Trump im Wahlkampf versprochen – könnte hingegen mittelfristig die wirtschaftliche Dynamik wieder stärken. Es ist daher zu früh, US-Aktien abzuschreiben. Insgesamt erwarten wir für das laufende Jahr eine Abschwächung der US-Wirtschaftsdynamik, jedoch keine Rezession.

Dies bekräftigt uns in der weiterhin hohen Gewichtung von US-Aktien in den Portfolios. In den USA empfehlen wir weiterhin, breit in den Aktienmarkt zu investieren und nicht alle Karten auf den Technologiebereich zu setzen. Die jüngsten Entwicklungen bestätigen uns in dieser Empfehlung.

Ausblick

Aufgrund der aktuellen Entwicklungen empfehlen wir, die Übergewichtung in der Aktienquote etwas zu reduzieren. Im aktuellen Umfeld dürfte es sich für Investorinnen und Investoren lohnen, sich etwas näher an der definierten Anlagestrategie zu positionieren. Wir fokussieren uns weiterhin auf bewährte Kernmärkte: die Schweiz, die USA sowie Europa. Wir empfehlen weiterhin eine Übergewichtung von Aktien aus Europa und aus den USA sowie von Gold. Die Bandbreite der in Zukunft möglichen Entwicklungen ist aktuell gross. Sollten sich die politischen und wirtschaftlichen Risiken nicht weiter akzentuieren, bietet sich ein verstärktes Engagement in Aktien wieder an. Gleichzeitig sind Investitionen in Obligationen nach dem jüngsten Zinsanstieg eine Alternative: Ihre Absicherungsfunktion ist wieder gegeben.

Dieses Dokument dient einzig der Information und zu Marketingzwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Zuger Kantonalbank (ZugerKB) zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen. Es richtet sich an von der ZugerKB bezeichnete Empfänger mit Wohnsitz in der Schweiz zur persönlichen Nutzung und darf ohne schriftliche Zustimmung der ZugerKB weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder an andere Empfänger verteilt oder übermittelt werden. Die Informationen in diesem Dokument sind stichtagbezogen und stammen aus Quellen, die die ZugerKB als zuverlässig erachtet. Dennoch kann von der ZugerKB keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen geleistet werden. Die ZugerKB lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zugrunde liegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen und daraus resultierende Erträge können schwanken, steigen oder fallen. Ein Verweis auf frühere Entwicklungen enthält keine Aussagen zu künftigen Ergebnissen. Dieses Dokument enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Rechnungslegung oder Steuern. Es stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Empfängers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie dar. (V2025)

Diese Publikation kann Daten von Drittparteien enthalten.

Swiss Exchange AG («SIX Swiss Exchange») ist die Quelle der SIX Indizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Swiss Exchange war in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Swiss Exchange übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus fahrlässigem als auch aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen in den SIX Indizes oder deren Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Swiss Exchange stammenden Informationen ist untersagt. Quelle: MSCI. Weder MSCI noch andere Parteien, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, geben ausdrückliche oder stillschweigende Gewährleistungen oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die Ergebnisse, die durch deren Verwendung erzielt werden) ab, und alle diese Parteien schliessen hiermit ausdrücklich alle Gewährleistungen in Bezug auf Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Verbindung stehen, in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, strafähnliche Folgeschäden oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie über die Möglichkeit solcher Schäden informiert wurden. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet. Der MSCI EMU Top 50 Index ist ein benutzerdefinierter Index. Die MSCI-Daten bestehen aus einem benutzerdefinierten Index, der von MSCI für und auf Wunsch von der Zuger Kantonalbank berechnet wurde. Die MSCI-Daten sind nur für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen nicht weiterverteilt oder in Verbindung mit der Erstellung oder dem Angebot von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. Die Nutzung von Daten der MSCI ESG Research LLC oder ihrer Tochtergesellschaften («MSCI») durch die Zuger Kantonalbank sowie die Nutzung von MSCI-Logos, -Marken, -Dienstleistungsmarken oder Indexnamen stellen kein Sponsoring, keine Billigung, Empfehlung oder Förderung der Zuger Kantonalbank durch MSCI dar. MSCI-Dienstleistungen und -Daten sind Eigentum von MSCI oder seinen Informationsanbietern und werden «wie beesehen» und ohne Gewährleistung bereitgestellt. MSCI-Namen und -Logos sind Marken oder Dienstleistungsmarken von MSCI. Bloomberg® und die Bloomberg-Indizes sind Dienstleistungsmarken der Bloomberg Finance L.P. und ihrer verbundenen Unternehmen, einschliesslich Bloomberg Index Services Limited («BISL»), des Administrators der Indizes (zusammen «Bloomberg»), und wurden von der Zuger Kantonalbank für die Verwendung zu gewissen Zwecken lizenziert. Bloomberg ist nicht mit der Zuger Kantonalbank verbunden, und Bloomberg genehmigt, unterstützt, überprüft oder empfiehlt Produkte der Zuger Kantonalbank nicht. Bloomberg übernimmt keine Garantie für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit von Daten oder Informationen in Bezug auf die Bloomberg-Indizes. Quelle: London Stock Exchange Group plc und ihre Konzernunternehmen (zusammen die «LSE-Gruppe»). © LSE-Gruppe 2025. FTSE Russell ist ein Handelsname von bestimmten Unternehmen der LSE-Gruppe. «FTSE Russell®» ist eine Handelsmarke der betreffenden Unternehmen der LSE-Gruppe und wird von anderen Unternehmen der LSE-Gruppe unter Lizenz verwendet. Alle Rechte an den FTSE Russell-Indizes oder -Daten liegen bei der jeweiligen LSE-Gruppengesellschaft, die Eigentümerin des Index oder der Daten ist. Weder die LSE-Gruppe noch ihre Lizenzgeber übernehmen eine Haftung für etwaige Fehler oder Unvollständigkeiten in den Indizes oder Daten, und keine Partei darf sich auf die in dieser Mitteilung enthaltenen Indizes oder Daten verlassen. Die Weiterverbreitung von Daten der LSE-Gruppe ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher Zustimmung des betreffenden Unternehmens der LSE-Gruppe gestattet. Die LSE-Gruppe fördert, sponsert oder unterstützt den Inhalt dieser Mitteilung nicht.