



Schwächeres globales Wachstum erwartet, aber Chancen in ausgewählten Märkten

Anlagepolitik, März 2025

Das Weltwirtschaftswachstum wird gemäss den Erwartungen 2025 zwar schwächer ausfallen als in den letzten Jahren, aber stabil bleiben. Insbesondere die USA zeigen eine positive Entwicklung, während die Eurozone vor strukturellen Herausforderungen steht. Trotz dieser Ungleichgewichte bieten Märkte wie hochverzinsliche Anleihen, Schweizer Immobilien und ausgewählte Aktien weiterhin attraktive Chancen. Auch Rohstoffe und digitale Vermögenswerte profitieren von der soliden Nachfrage und dem aktuellen Umfeld.

Die globale Wirtschaft wird laut den Prognosen des Internationalen Währungsfonds (IWF) dieses Jahr zwar weniger stark wachsen als im Durchschnitt der letzten rund 25 Jahre, aber doch mit 3,3 % ansprechend, vor allem dank einer im Vergleich zu früher vom IWF erhöhten Wachstumsprognose für die USA von +2,7 %, bisher +2,2 %. Deutlich weniger Wachstum wird mit +1 % für die Eurozone erwartet, besonders wegen der strukturellen Industrieprobleme in Deutschland und Frankreich. Neue Konjunkturdaten zeigen eine Verbesserung der Industrieaktivität in den USA und auch in Europa, allerdings auf einem tieferen Niveau, sowie in China. Die Konsumaktivität ist in den USA weiterhin stärker als in Europa, dies dank einer im historischen Vergleich anhaltend niedrigen Arbeitslosigkeit.

Währungen

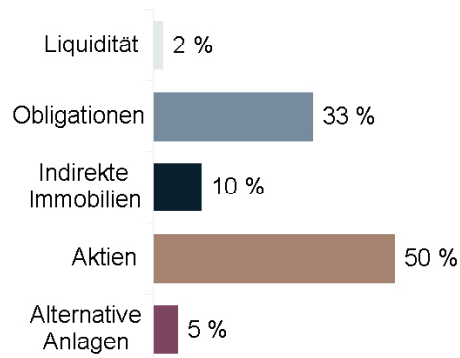
Auf absehbare Zeit wird die Zinsdifferenz zwischen dem US-Dollar und dem Euro sowie dem Schweizer Franken hoch bleiben. Der robuste US-Arbeitsmarkt wird voraussichtlich nicht markant schwächeln, was die Kaufkraft der US-Konsumenten stützt. Im Gegensatz dazu kämpfen die Schweiz und die Eurozone mit Wachstumsschwächen. Daher halten wir trotz der historischen Stärke des US-Dollars an unseren Positionen fest, da die fundamentalen Bedingungen weiterhin stark für den Greenback sprechen.

Obligationen

Die anhaltend niedrigen Volatilitäten begünstigen den Carry-Trade und machen hochverzinsliche Anleihen attraktiv. Im Durchschnitt bieten hochverzinsliche Anlei-

hen etwa 1,5 % höhere Renditen als Investment-Grade-Anleihen. Trotz der weiterhin hohen Zinsen haben Unternehmen bisher keine Schwierigkeiten, ihre Schulden zu refinanzieren, was darauf hindeutet, dass die derzeit historisch niedrigen Risikoprämien länger bestehen könnten. In einem Wirtschaftsumfeld, in dem Unternehmensgewinne relativ robust bleiben, bieten hochverzinsliche Anleihen weiterhin eine attraktive Möglichkeit, von höheren Zinsen zu profitieren. Daher könnten hochverzinsliche Anleihen in diesem stabilen Markt besser performen als Investment-Grade-Anleihen. Aus diesen Gründen wird das Untergewicht in hochverzinslichen Anleihen aufgehoben und eine neutrale Gewichtung zulasten von Investment-Grade-Anleihen eingegangen.

TAA Ausgewogen CHF



Indirekte Immobilien

Das Umfeld für Schweizer Immobilienanlagen ist nach wie vor gut. Die erwarteten Zinssenkungen und das positive makroökonomische Umfeld in der Schweiz sind die grundlegenden Treiber für die Nachfrage nach indirekten Immobilienanlagen. Zudem erhöhen einige Pensionskassen die Immobilienquote zulasten der Obligationen (attraktivere Realrendite). Mit dem Beginn der Kapitalerhöhungssaison kam es zu einer leichten Marktkorrektur bei Immobilienfonds. Aktuell sind aber bereits wieder Erholungstendenzen erkennbar. Im März folgen weitere Kapitalerhöhungen und für Ende April hat UBS-Sima mit CHF 350 Mio. eine grössere angekündigt. Dividenden-Reinvestitionen im April werden für weitere Nachfrage sorgen.

Aktien

Die Entwicklung der internationalen Aktienmärkte zeigt zu Beginn des neuen Jahres einen positiven Trend, wobei europäische Aktien erstmals seit Jahren eine bessere Performance als US-Aktien aufweisen. Die Medien berichten weiterhin über die jüngsten Massnahmen der Regierung von Donald Trump, wie die Einführung von Sonderzöllen auf Aluminium- und Stahlimporte in die USA. Die europäischen Aktienmärkte haben sich angesichts der protektionistischen Tendenzen Trumps als bemerkenswert widerstandsfähig erwiesen, da europäische Aktien nach Jahren der Underperformance attraktiv bewertet sind. Dennoch bestehen Risiken: Trumps Unberechenbarkeit könnte die Rally durch abrupte Kehrtwenden in der Handelspolitik schnell beenden. Zudem bleibt ungewiss, ob die europäischen Unternehmen die Erwartungen operativ erfüllen können. Bleibt das Wachstum aus, drohen Enttäuschungen. Wir bleiben daher vorsichtig optimistisch für Aktien, wobei wir mit einer Übergewichtung von Schweizer Aktien und globalen Qualitätstiteln defensiv positioniert bleiben. Zudem realisieren wir Gewinne aus unserer erfolgreichen Cybersecurity-Allokation und reinvestieren diese in breit diversifizierte globale Aktien. Schliesslich halten wir an unserer Übergewichtung von US-Mid-Caps fest.

Rohstoffe

Die positive Entwicklung des Goldpreises setzte sich fort, da das Edelmetall weiterhin von geopolitischen Unsicherheiten und umfangreichen Zentralbankkäufen profitierte. Trotz der starken Performance halten wir an unserer neutralen Positionierung fest, da Gold als sicherer Hafen das Portfolio gegen mögliche geopolitische Eskalationen absichern kann. Auch die Rohstoffmärkte insgesamt haben sich zuletzt positiv entwickelt, insbesondere die Edelmetalle, wobei alle Sektoren zulegen konnten. Trotz der anhaltenden Volatilität bleiben wir bei unserer neutralen Gewichtung von Rohstoffen insgesamt, da diese einen wichtigen Inflationsschutz bieten – ein Faktor, der bei einem erneuten Inflationsanstieg an Bedeutung gewinnen könnte.

Privatmärkte

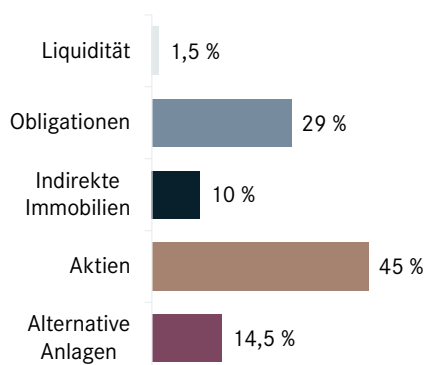
Der Optimismus für Privatmarktanlagen hält an. Private Equity ermöglicht es, an der Wertschöpfung von rund 90 % aller Unternehmen mit einem Jahresumsatz von über USD 100 Mio. zu partizipieren, die Investoren sonst verschlossen blieben. Besonders vielversprechend sind globale Buy-out-Strategien, die eine aktive Wertsteigerung ermöglichen. Der Private-Debt-Markt expandiert weltweit weiter und erschliesst neue Finanzierungswege. Vorrangig besich-

cherte Kredite mit variablen Zinssätzen sind sehr attraktiv, da sie an erster Stelle in der Kapitalstruktur stehen und einen Inflationsschutz zu attraktiven Renditen bieten. Beide Anlageklassen bieten erhebliche Diversifikationsvorteile und ein attraktives Risiko-Rendite-Profil.

Digitale Vermögenswerte

Trotz der gestiegenen Unsicherheit nach den US-Wahlen bleibt das Marktumfeld für digitale Vermögenswerte insgesamt positiv. Sollte die globale Liquiditätssituation stabil bleiben oder sich sogar verbessern, dürfte sich der Aufwärtstrend von Bitcoin fortsetzen, unterstützt durch ein weiterhin robustes Nachfrageprofil. Diese Ausgangslage sollte auch die Altcoins stützen, wenngleich klare Signale für eine baldige Rally fehlen. Eine moderate Übergewichtung scheint gerechtfertigt. Wir bauen daher eine selektive taktische Position in Solana auf, da die am 1. März anstehende Token-Unlock im Wert von rund USD 2 Mrd. weitgehend eingepreist sein dürfte.

TAA Plus Ausgewogen CHF



Strategiemodul Plus

Das Strategiemodul Plus erweitert die klassische Anlagestrategie um aufstrebende alternative Anlageklassen wie Privatmarktanlagen und Krypto-Assets. Dies verbessert das Rendite-Risiko-Profil und bietet ein einzigartiges Angebot auf dem Markt. Das Strategiemodul Plus basiert auf der strategischen und taktischen Asset-Allokation des erfahrenen Anlageausschusses, der monatlich die Finanzmärkte analysiert, Chancen identifiziert und die Allokation optimal anpasst.

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können. Maerki Baumann & Co. AG ist Inhaberin der Schweizerischen Bankbewilligung, die ihr durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) erteilt wurde.

Redaktionsschluss: 25. Februar 2025

Maerki Baumann & Co. AG
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch