



Volatile Weltwirtschaft: Diversifikation als Erfolgsfaktor

Anlagepolitik, April 2025

Die weltwirtschaftliche Entwicklung bleibt volatil und von Unsicherheiten geprägt. Während die US-Konjunktur wegen Handelszöllen schwankt, stützen Arbeitsmarkt und Nachfrage die Inflation. In Europa zeigt die Industrieaktivität Anzeichen einer Erholung, wenn auch von einem niedrigen Niveau aus. China setzt auf Konjunkturprogramme, um den Konsum zu stärken. Auch Märkte für Immobilien, Rohstoffe und Krypto-Assets reagieren auf geldpolitische Entwicklungen. Insgesamt bleibt die Lage dynamisch, mit Chancen und Risiken in verschiedenen Anlageklassen.

Die globalen Wirtschaftsdaten zeigen eine zunehmende Volatilität. In den USA führt die Ungewissheit über die künftigen Handelszölle zu schwankenden und teilweise schwächeren Konjunkturdaten. Der Arbeitsmarkt bleibt eine Stütze für den Konsum, was die Inflation relativ stabil hält, obwohl die Konsumentenstimmung von Inflationsunsicherheit aufgrund höherer Zölle geprägt ist. Die Industrieaktivität erholt sich in den USA und in Europa von einem niedrigen Niveau aus. Infrastruktur- und Rüstungsinvestitionen könnten die europäische Konjunktur stützen. Die chinesische Regierung hat eine Politik der Konjunkturstimulierung angekündigt, deren Ziel die Stärkung des Konsums ist. Insgesamt wächst die Weltwirtschaft zwar, ist aber von erhöhter Zollunsicherheit und damit wohl auch von Stagflationsrisiken geprägt.

Währungen

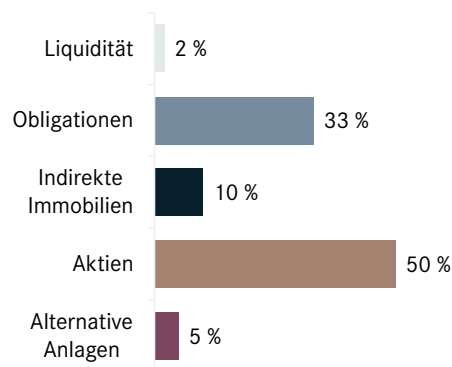
Anfang März überraschten die deutschen Parteien CDU und SPD mit geplanten Stimulierungsmassnahmen, was den Euro beflügelte. Diese Entwicklung wird als temporär betrachtet, da die Zinsdifferenz zwischen dem Euro und anderen Währungen unverändert bleibt und die fiskalpolitische Kehrtwende noch nicht in der Realwirtschaft angekommen ist. Ein Wachstumsschub ist daher noch nicht zu erwarten, insbesondere ist eine restriktivere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) in naher Zukunft alles andere als plausibel.

Obligationen

Die angekündigten fiskalpolitischen Ausweitungen in

Deutschland haben die Renditen europäischer Staatsanleihen temporär ansteigen lassen. Aufgrund der rückläufigen Inflationserwartungen und der schwachen Wachstumsaussichten für Europa gehen wir weiterhin von niedrigen Zinsen in der Eurozone aus. Eine höhere Verschuldung Deutschlands kann aufgrund des hohen Steuersubstrats problemlos verkräftet werden, auch die Ratings deutscher Bundesanleihen sollten kaum negativ betroffen sein. Im Februar reduzierte die EZB ihre Bilanz um über EUR 58 Milliarden («quantitative Straffung»), was geldpolitisch restriktiv wirkte. Deshalb könnte die EZB bald prüfen, ob sie die Reduktion ihrer Bilanz verlangsamen (wie jüngst von der US-Notenbank bereits vollzogen) und auslaufende Obligationen teilweise wieder reinvestieren will.

TAA Ausgewogen CHF



Indirekte Immobilien

Nach einem guten Jahresauftakt führten der jüngste Zinsanstieg und diverse Kapitalerhöhungen zu einem leichten Kursrückgang. Nachfragetreiber bleiben die guten Rahmenbedingungen (Wirtschaftswachstum, Wohnungsknappheit, tiefe Büroleerstände) und Umschichtungen von Obligationen in Immobilienanlagen (höhere Realrendite). Die Senkung des Referenzzinssatzes ist für Immobilienfonds verkräftbar. Ein Teil wird die Senkung nicht proaktiv weitergeben und die Teuerung kompensieren. Mit dem Abschluss der laufenden Kapitalerhöhungen erwarten wir kurzfristig eine Markterholung durch Reinvestition der Dividenden (CHF 500 Mio. Bruttodividende bis Ende April

erwartet). Die Ankündigung weiterer Kapitalerhöhungen könnte diese Erholung jedoch wieder bremsen.

Aktien

Seit dem Amtsantritt von Donald Trump haben verschiedene Ankündigungen über mögliche Zölle seitens der USA sowie Meldungen über Gegenmassnahmen der betroffenen Länder zu einer erhöhten Volatilität an den Aktienmärkten geführt. Die verschiedenen Regionen und Anlagestile entwickelten sich sehr unterschiedlich: Europäische Dividendenpapiere übertrafen sowohl seit Jahresbeginn als auch auf Monatssicht ihre amerikanischen Pendant deutlich; auch Schweizer Aktien – sowohl grosskapitalisierte als auch kleine und mittlere Unternehmen – schnitten besser ab als der MSCI-Weltaktienindex. Auf der Ebene der Anlageklassen bleibt die Neutralgewichtung in Aktien bestehen. Innerhalb des Aktiensegments wird eine Präferenz für Schweizer Aktien aufrechterhalten. Die positive Einschätzung für globale Qualitätsaktien sowie für mittelgrosse US-Unternehmen wird aufrechterhalten, da mittelgrosse US-Unternehmen überproportional von sinkenden Zinsen profitieren und weniger stark von Zöllen oder etwaigen Retorsionsmassnahmen betroffen sind.

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 globalen Rohstoffmärkte haben sich zuletzt positiv entwickelt, neben den Edelmetallen insbesondere die Industriemetalle. Unsere neutrale Gewichtung in Rohstoffen insgesamt bleibt trotz der anhaltenden Volatilität unverändert, da sie einen wichtigen Inflationsschutz bieten – ein Faktor, der bei einem erneuten Inflationsanstieg an Bedeutung gewinnen könnte.

Privatmärkte

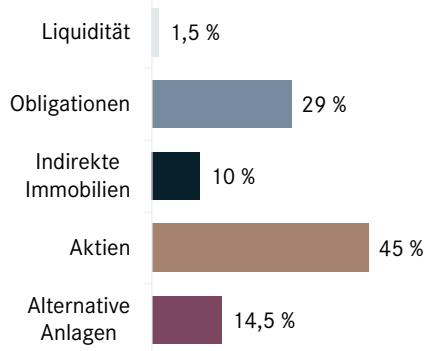
Evergreen Buyout-Fonds und Evergreen vorrangig besicherte Kredite werden 2025 an Bedeutung gewinnen. Evergreen-Fonds bieten die Möglichkeit, vom ersten Tag an zu 100 Prozent in ein breit diversifiziertes Portfolio zu investieren, kleinere Investitionsbeträge zu platzieren und gleichzeitig den J-Curve-Effekt zu minimieren. Unsere ausgewählten Fonds bieten Zugang zu qualitativ hochwertigen Unternehmen in entwickelten Märkten. Diese profitieren derzeit von verbesserten Marktbedingungen, was die Exit-Aktivitäten ankurbeln könnte. Evergreen vorrangig besicherte Kredite kombinieren Stabilität durch Seniorität in der Kapitalstruktur mit Flexibilität. Sie profitieren von einem robusten Gläubigerschutz und einer variablen Verzinsung, was sie in einem unsicheren Zinsumfeld attraktiv macht.

cherte Kredite kombinieren Stabilität durch Seniorität in der Kapitalstruktur mit Flexibilität. Sie profitieren von einem robusten Gläubigerschutz und einer variablen Verzinsung, was sie in einem unsicheren Zinsumfeld attraktiv macht.

Digitale Vermögenswerte

Trotz kurzfristiger Marktschwankungen und globaler Unsicherheiten halten wir an unserer moderaten Übergewichtung in Krypto-Assets fest, da wir das Abwärtspotenzial als begrenzt ansehen. Die achtmonatige Konsolidierung Mitte 2024 hat Bitcoins Status als \$1-Billionen-Asset gefestigt und eine starke Unterstützungszone geschaffen. Zudem dürfte die Reduktion der Bilanzverkürzung (QT) durch die US-Notenbank das Liquiditätsumfeld marginal stützen. Vor diesem Hintergrund sehen wir in den kommenden Wochen auch die Chance auf eine mögliche Bodenbildung von Ethereum gegenüber Bitcoin (ETHBTC). Zudem dürften die ersten Futures-basierten Solana-ETFs in den USA den Weg für Spot-ETFs ebnen, was unsere selektiv-taktische Positionierung in Solana bestätigt.

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. März 2025

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