

PORTFOLIO UPDATE

MÄRZ 2025

MÄRKTE IM ZWIESPALT: UNSICHERHEITEN BELASTEN AKTIEN UND TREIBEN ANLEIHEN

Während die europäischen Börsen trotz Unsicherheit über mögliche US-Zölle sehr volatil höher notierten, verzeichneten US-Indizes aufgrund schwacher Konjunkturdaten Rückgänge. Der S&P500 und Nasdaq100 gaben mehrfach nach, mit deutlichen Verlusten bei den "Magnificent Seven". In Asien zeigte sich der Markt uneinheitlich: Während chinesische Tech-Aktien von Hoffnungen auf staatliche Unterstützung profitierten, belasteten geopolitische Spannungen die allgemeine Marktstimmung.

Besonders der Technologiesektor stand im Fokus. Nvidia legte starke Zahlen vor und übertraf die Erwartungen, doch Bedenken hinsichtlich der Nachhaltigkeit des KI-Booms führten zu Gewinnmitnahmen. Tesla verlor 8.4%, wodurch seine Marktkapitalisierung unter die 1-Billion-Dollar-Marke fiel. Super Micro Computer konnte nach Vorlage überfälliger Finanzberichte im späten Handel zulegen, gab dies aber in den Folgetagen wieder ab. Rolls-Royce beeindruckte mit einer angehobenen Gewinnprognose und einem angekündigten Aktienrückkauf, was die Aktie um 16% auf ein Rekordhoch trieb. WPP hingegen erlitt mit einem Kursrutsch von 17% einen schweren Rückschlag, nachdem die Umsatzprognose enttäuschte. Walmart verzeichnete den stärksten Zwei-Tages-Rückgang seit 2022 aufgrund einer schwachen Prognose, während Home Depot mit vorsichtiger Zuversicht eine Rückkehr zum Umsatzwachstum für dieses Jahr in Aussicht stellte. Im Finanzsektor konnte Berkshire Hathaway mit starken Versicherungsgewinnen überzeugen, während PayPal mit positiven Ausblicken auf Transaktionsmargen punkten konnte.

Finanzmärkte 2025 Total Return

Aktien	Februar	2025
S&P 500 (US)	-1.3%	1.4%
Dow Jones Industrial Average (US)	-1.4%	3.3%
EURO STOXX 600 (EU)	3.4%	10.0%
DAX (DE)	3.8%	13.3%
SMI (CH)	3.2%	12.1%
MSCI Emerging Markets (EM) in USD	0.5%	2.3%

Anleihen	Februar	2025
US- Unternehmensanleihen Inv. Grade	2.0%	2.6%
US- Hochzinsanleihen	0.7%	2.0%
Pan Eur.- Unternehmensanleihen Inv. G.	0.8%	1.1%
Pan Europa- Hochzinsanleihen	1.2%	1.7%

Alternative Anlagen	Februar	2025
Gold	2.1%	8.9%
Öl (Brent)	-4.6%	-0.9%

Quelle: Bloomberg

Die Zinserwartungen verschoben sich im Laufe des Monats, da schwache US-Wirtschaftsdaten die Hoffnung auf baldige Fed-Senkungen stärkten. Die Renditen der 10-jährigen US-Staatsanleihen fielen zwischenzeitlich auf den tiefsten Stand des Jahres. Auch in Europa und Grossbritannien blieben die Anleiherenditen relativ stabil.

Bei Rohstoffen und Währungen herrschte ebenfalls Bewegung: Gold erreichte zwischenzeitlich ein Rekordhoch, fiel jedoch zum Monatsende zurück. Der Ölpreis blieb gedrückt, während der Dollar gegenüber dem Yen verlor. Bitcoin schwankte stark und konnte sich nach einem Rücksetzer unter 80.000 USD wieder erholen.

MANDATSRENDITEN BRUTTO

	Euro			Schweizer Franken			US Dollar			Britisches Pfund		
	Kons	Ausg	Dyn	Kons	Ausg	Dyn	Kons	Ausg	Dyn	Kons	Ausg	Dyn
2012	6.6%	7.4%	10.5%	4.3%	6.5%	10.9%	5.9%	8.4%	11.8%			
2013	1.5%	6.5%	13.5%	1.9%	8.3%	16.7%	2.9%	9.4%	18.5%			
2014	6.1%	8.0%	10.2%	4.9%	6.5%	9.2%	1.6%	2.2%	3.1%			
2015	2.7%	6.3%	9.9%	-0.8%	0.0%	1.8%	-0.3%	0.0%	1.0%			
2016	2.3%	5.3%	7.1%	1.3%	3.9%	5.7%	2.8%	6.2%	7.2%	4.6%	9.5%	12.1%
2017	3.5%	7.3%	10.8%	4.3%	8.9%	15.0%	7.1%	12.7%	18.1%	4.7%	8.7%	14.2%
2018	-4.3%	-9.0%	-10.5%	-5.6%	-10.1%	-12.1%	-2.5%	-7.9%	-9.8%	-3.3%	-8.6%	-10.4%
2019	9.2%	15.7%	21.6%	8.3%	14.8%	19.6%	11.5%	17.5%	22.0%	9.4%	15.3%	19.8%
2020	3.2%	5.3%	8.6%	2.6%	5.5%	9.0%	6.7%	9.7%	13.6%	4.6%	6.5%	10.3%
2021	5.3%	10.5%	16.5%	4.3%	8.9%	14.2%	4.2%	8.4%	13.9%	4.2%	8.7%	14.4%
2022	-9.6%	-11.7%	-14.7%	-10.7%	-13.2%	-16.4%	-8.8%	-10.8%	-13.6%	-8.3%	-9.5%	-12.2%
2023	9.1%	10.7%	12.3%	6.1%	7.5%	8.6%	11.2%	13.4%	15.1%	10.1%	12.7%	12.8%
2024	7.8%	9.7%	11.9%	6.1%	7.1%	9.2%	8.7%	9.6%	11.4%	8.9%	9.6%	11.6%
Jan 25	1.6%	2.2%	3.2%	1.8%	3.1%	4.4%	1.8%	2.5%	3.5%	1.9%	2.6%	3.6%
Feb 25	-0.1%	-0.5%	-1.2%	-0.1%	-0.4%	-0.8%	-0.1%	-0.4%	-1.1%	0.1%	-0.6%	-1.3%
2025	1.5%	1.7%	2.0%	1.7%	2.8%	3.5%	1.7%	2.0%	2.3%	2.0%	2.0%	2.2%

Effektive Portfoliorenditen können von obigen Werten aufgrund Implementierungsstand, Kosten & Einschränkungen in der Umsetzung abweichen.

TRANSAKTIONEN IM FEBRUAR

Für eine detaillierte Übersicht der Transaktionen für die einzelnen Strategien nehmen Sie bitte mit uns Kontakt auf.

POSITIONIERUNG

Liquidität (untergewichtet)		<ul style="list-style-type: none"> Überschüssige Liquidität wird nach Möglichkeit in Geldmarktfonds oder Treuhandanlagen investiert. In einem herausfordernden Marktumfeld bietet eine erhöhte Cash-Allokation die Möglichkeit, überschüssige Liquidität zwischenzuparken, um zu einem späteren Zeitpunkt an Anlagechancen zu partizipieren. Je nach Basiswährung sind Anleihen derzeit attraktiv. Durch die Nutzung verschiedener Ratingklassen sowie die aktive Steuerung des Zinsänderungsrisikos besteht die Möglichkeit, in unterschiedlichen Szenarien eine Rendite zu erzielen.
Traditionell		
Ausgewogen	6.5%	
Dynamisch	4.0%	
Fondsstrategien		
Konservativ	8.0%	
Ausgewogen	3.0%	
Dynamisch	1.0%	
Anleihen (neutral)		<ul style="list-style-type: none"> In niedrigeren Ratings wird auf breit diversifizierte Investments gesetzt, um vorsichtig zu agieren. Hier können sorgfältig ausgewählte aktive Manager einen Mehrwert generieren. Das Zinsniveau ist durch die Massnahmen der Notenbanken attraktiv geworden, wobei eine stetige Lockerung der Zinspolitik derzeit zwar weniger stark, aber dennoch in den Erwartungen eingepreist ist. Das attraktive absolute Zinsniveau und die etwas vorsichtigeren Erwartungen der Marktteilnehmer eröffnen die Möglichkeit, die Duration leicht zu erhöhen, um im Falle einer Lockerung durch eine Konjunkturabschwächung diversifiziert zu sein.
Traditionell		
Ausgewogen	40.0%	
Dynamisch	20.0%	
Fondsstrategien		
Konservativ	55.0%	
Ausgewogen	40.0%	
Dynamisch	22.0%	
Aktien (neutral)		<ul style="list-style-type: none"> Innerhalb der Aktienallokation werden Anlagen in den USA resp. Global gegenüber Europa bevorzugt. Der Schweizer Aktienmarkt bleibt aufgrund seiner defensiven Ausrichtung und der unsicheren politischen Lage Europa attraktiv. Das verhaltene Wachstum der Weltwirtschaft macht Anlagen in den Emerging Markets weniger attraktiv, entsprechend werden die entwickelten Märkte den Emerging Markets vorgezogen. Trotz der gedämpften Weltkonjunktur bleiben die Gewinnaussichten der Unternehmen positiv und dürften über die Sektoren hinweg an Breite gewinnen. Im Fokus der Anleger steht vor allem die Handelspolitik der neuen US-Regierung. Innerhalb der einzelnen Sektoren werden Technologie, Grundstoffe, Energie und Finanzen als attraktiv erachtet und entsprechend in den Portfolios übergewichtet. Neutral gewichtet sind Immobilien sowie zyklische Konsumgüter. Die Aussichten für die Sektoren Gesundheit, nichtzyklische Konsumgüter, Kommunikationsdienste, Industrie sowie Versorger bleiben aufgrund der Bewertung, des Konsumentenverhaltens oder anderer makroökonomischer Faktoren negativ.
Traditionell		
Ausgewogen	47.5%	
Dynamisch	70.5%	
Fondsstrategien		
Konservativ	30.0%	
Ausgewogen	50.0%	
Dynamisch	70.0%	
Alternative Anlagen (übergewichtet)		<ul style="list-style-type: none"> Eine hohe Liquidität (i.d.R. UCITS) ist die Grundvoraussetzung und bestimmt, welche Strategien in Frage kommen. Ziel ist es, in einem normalen Marktumfeld eine positive Marktrendite zu erzielen. Mit einem marktunabhängigen Cat-Bond-Fonds wollen wir an den weiterhin attraktiven Prämien partizipieren, während ein Gold-ETF unserer Meinung Sinn macht für geopolitische Risiken und enorme Staatsschulden. Wir schliessen nicht aus, dass wir den Einsatz von offensiven Strategien im Bereich Long-Short-Aktien oder Long-Short Credit prüfen werden.
Traditionell		
Ausgewogen	6.0%	
Dynamisch	5.5%	
Fondsstrategien		
Konservativ	7.0%	
Ausgewogen	7.0%	
Dynamisch	7.0%	

TRUMP ENTtäUSCHT INVESTOREN

Die Erwartungen an die neue US-Regierung waren hoch – vielleicht zu hoch. Investoren trauten Trump und Co. viel zu und trieben die Aktienmärkte in die Höhe, getreu dem Motto: „Buy the rumor, sell the fact.“ Man erhoffte sich viel vom selbsternannten Deal-Maker. Doch zunehmend entsteht der Eindruck, dass hinter den vielen Ankündigungen keine klare Strategie steckt und stattdessen impulsiv agiert wird. Diese Unsicherheit belastet die Anleger merklich. Die entscheidende Frage an der Wall Street lautet nun: Hat man Trump und sein Team überschätzt? Wer dabei den Überblick über die jüngsten Zollankündigungen verloren hat, findet eine Zusammenfassung in der untenstehenden Tabelle.

Trump Zölle

Effective Date*	Target Countries	Tariff Rate	Goods Targeted	Bloomberg Economics Forecast	Retaliation?
2/4/25	China	10%	All	Hike nearly as large as Trade War I, impact manageable	Restrained
3/4/25	China	Another 10%	All	Hike close to twice Trade War I, risks more than 50% drop in China exports to US	Undetermined
3/4/25	Canada, Mexico	25%, but 10% for Canadian energy	Most	Risks 1% hit to US GDP, severe shock to Mexico and Canada	Pledged
3/12/25	Major exporters	25%	Steel, aluminum	Marginal impact on US. Canada exposed	Pledged
4/2/25	European Union	25%	All	Risks 70% cut in EU exports to the US - hitting 1.5% of EU GDP	Threatened
4/2/25	Major exporters	25%	Cars, chips, pharma	Awaiting details	Undetermined
4/2/25	All	Unspecified reciprocals vs VAT, other barriers	Undetermined	Matching VAT and non tariff measures would be a major shock	Undetermined
11/22/25	Major exporters	Unspecified	Copper	Marginal impact on US. Chile, Canada most exposed	Undetermined
12/31/25	EU, UK, Canada	Unspecified vs digital taxes	Undetermined	Awaiting details	Undetermined

Source: Bloomberg
Note: Future dates subject to change; for tariffs targeting digital taxes, date hasn't yet been set yet.

Bloomberg

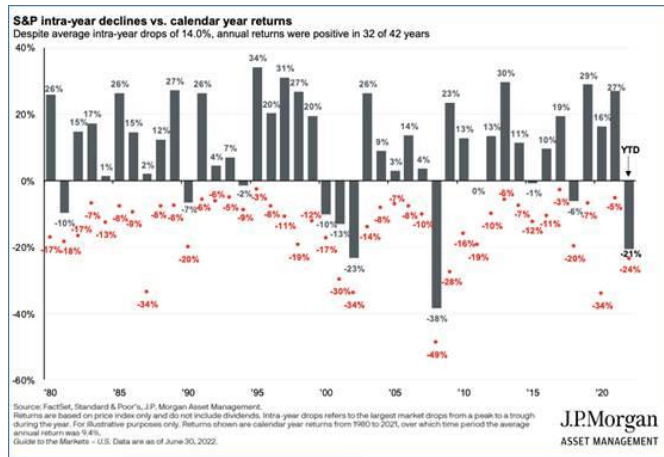
Quelle: Bloomberg Economics.

Tatsache ist: Wir wussten, was auf uns zukommt. In zahlreichen Marktberichten, auch in unseren, war bereits festgehalten, dass die Zeit stetig steigender Aktienmärkte mit Trumps Amtsantritt ein Ende finden könnte. Die Volatilität kehrt zurück, und die Märkte schwanken zwischen Euphorie und Panik – meist abhängig von den neuesten Meldungen in den sozialen Medien. Genau an diesem Punkt befinden wir uns nun. Anfangs schien es, als könnte es diesmal anders laufen, doch im Grunde hat sich die Ausgangslage kaum verändert. Wir müssen uns mit dem arrangieren, was sich bereits seit dem 5. November abgezeichnet hat. Das bedeutet, dass der Fokus auf eine mittel- bis langfristige Portfoliostrategie beibehalten werden muss, während starke Kursschwankungen wieder zum Börsenalltag gehören – ein Umstand, an den es sich zu gewöhnen gilt.

Ein Aspekt, der unseres Erachtens jedoch etwas mehr Aufmerksamkeit verdient, ist die zunehmende Tendenz zu schwächeren US-Wirtschaftsdaten. Am einfachsten lässt sich dies am US Citi Economic Surprise Index ablesen, der die Wirtschaftsdaten in Relation zu den Erwartungen der Ökonomen setzt. Dass dieser aber nur eine begrenzte Aussagekraft für die Richtung der Aktienmärkte hat, zeigt ein Blick auf das vergangene Jahr, als der Index über Monate im negativen Bereich tendierte, während die Aktienkurse munter weiter stiegen. Anders sieht es bei den US-Renditen aus. Eine schwächere Wirtschaftsleistung bzw. drohende Arbeitsplatzverluste müssten von der US-Notenbank bekämpft werden, was letztlich über ein niedrigeres Zinsumfeld erreicht werden kann. Letzteres sehen wir an den steigenden Markterwartungen für US-Zinslockerungen im Jahr 2025. Während in Europa und der Schweiz schon länger weitere Zinssenkungen eingepreist sind, ging man in den USA zuletzt von einem Verharren bei 4.5% für das Gesamtjahr aus. Inzwischen sieht man aber auch in der grössten Volkswirtschaft die Notwendigkeit von mindestens zwei Zinsschritten nach unten um 0.25%. Positive Kursgewinne bei den Obligationen waren die Folge, was angesichts der schwachen US-Aktienkurse für die nötige Diversifikation im Portfolio sorgte.

Wie schnell die Aktienmärkte wieder nach oben drehen können, sollte die Fed Zinssenkungen andeuten, wissen wir aus der Vergangenheit. Auch Handelsabkommen scheinen nach wie vor im Interesse Trumps, wie jüngste Gespräche zwischen Großbritannien und den USA vermuten lassen. Nicht zuletzt scheint es auch bei der Ukraine-Frage Bewegung zu geben. Angesichts der jüngsten Marktschwäche, insbesondere bei US-Werten, lohnt es sich zudem, die untenstehende Grafik in Erinnerung zu rufen. Sowohl in positiven als auch in negativen Börsenjahren sind Korrekturen von 20% oder mehr keine Seltenheit. Im Durchschnitt muss sogar jedes Jahr mit einer 14%igen Korrektur gerechnet werden. Wer in solchen Phasen Ruhe bewahrt oder sie gezielt als Einstiegspunkte nutzt, wird auf lange Sicht belohnt.

Korrekturen und Jahresrenditen im S&P500



Quelle: JP Morgan

Stand: 17.00 MEZ, 03. März 2025

Diese Publikation wurde verfasst durch:

Investment Management & Solutions

Die publizierten Informationen der swisspartners Gesellschaften (nachfolgend «swisspartners») werden ausschliesslich zu Informationszwecken bereitgestellt und stellen weder eine Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten, zur Tätigkeit von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Die zukünftige Performance von Anlagevermögen lässt sich nicht aus den aufgezeigten Mandatsrenditen ableiten, entsprechend kann sich der Anlagewert vergrössern oder vermindern. swisspartners kann die Werterhaltung (oder gar Wertsteigerung) des investierten Kapitals zufolge Kursschwankungen nicht garantieren. swisspartners lehnt jede Gewähr und Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität gegenständlicher Informationen ab. Allenfalls können gegenständliche Informationen eine persönliche Beratung nicht ersetzen. Für allfällige Schäden oder Verluste aus der Verwendung dieser Angaben wird jegliche Haftung abgelehnt.