

# Uneinheitlicher Jahresstart

## Ausgabe Schweiz



Dr. Anja Hochberg  
Leiterin Multi-Asset  
Solutions

### Marktrückblick

Mit ausgeprägten regionalen Unterschieden haben die internationalen Finanzmärkte das erste Quartal abgeschlossen. Während die Aktienmärkte in den USA sichtbar korrigierten, konnten sie in Europa deutlich zulegen. Auch die Zinslandschaft könnte unterschiedlicher nicht sein. In der Eurozone und in der Schweiz stiegen die Kapitalmarkrenditen trotz weiterer Zinssenkungen.

In den USA hingegen sind die langfristigen Kapitalmarktsätze gesunken. Gold übersprang die Marke von USD 3'000, während der Ölpreis fast unverändert aus dem Quartal ging.

### Positionierung

Mit der Marktentwicklung des ersten Quartals haben sich bereits zwei unserer drei Hauptthesen für das Jahr 2025 realisiert. Zum einen hat sich die Marktbreite vergrössert und die Dominanz insbesondere der sogenannten «Mag 7» deutlich abgenommen. Zum anderen haben sich auch die Zinskurven weiter normalisiert. Unsere Portfolios konnten von beiden Trends profitieren. Die grössere Marktbreite haben wir sowohl über eine höhere regionale Differenzierung (z.B. Schwellenländer oder UK), ausgeprägtere sektorale Allokation (z.B. Finanzwerte) als auch über breitere thematische Anlagen umgesetzt. Dem vor allem in der Schweiz herausfordernden Zinsumfeld begegneten wir mit einer Untergewichtung von Schweizer Obligationen, einem Übergewicht in ausländischen Staatsanleihen (inklusive eines Wechsels von EUR- in AUD-Anleihen), einer Beimischung von Wandelanleihen oder unserem Übergewicht in Schwellenländeranleihen. Nach dem Sprung des Goldpreises über USD 3'000 haben wir Gewinne mitgenommen.

### Ausblick

Mit der drastischen Aktienmarktkorrektur zu Beginn des 2. Quartals haben sich die Rahmenbedingungen für die aktuelle Anlagestrategie verändert. Vor dem Hintergrund der angekündigten Zölle sind die Rezessionsrisiken gestiegen. Eine deutliche Wachstumsabschwächung ist in den aktuellen Preisen (7.4.2025) sicherlich enthalten. Eine ausgeprägte Rezession würde allerdings noch zu weiterem Anpassungsbedarf insbesondere bei den Bewertungen und damit zu einer Fortsetzung der Korrektur führen. Angesichts der geringen Visibilität sind wir in Aktien neutral gewichtet und setzen auf eine defensive Umsetzung in allen Anlageklassen. Bei Aktien zeigt sich dies durch Investitionen in den Gesundheitssektor und bei den Obligationen durch eine Übergewichtung von Staatsgegenüber Unternehmensanleihen. Bei Rohstoffen sind wir untergewichtet und bei Währungen favorisieren wir eine defensive Ausrichtung (CHF und Yen).

### Entwicklung Aktienmärkte (Lokalwährung)



Quelle: Zürcher Kantonalbank, Bloomberg

## Finanzmärkte im Rückblick

		31.03.2025	31.12.2024	Performance YtD in Lokalwährung	Performance YtD in CHF
<b>Renditen (%)</b>	10-j. Eidgenosse / Swiss Bond Index	0.58	0.33	-1.4	-1.4
	10-j. dt. Bundesanleihen / GER Govt Bond Index	2.74	2.37	-2.0	-0.3
	10-j. US-Treasuries / US Govt Bond Index	4.21	4.57	2.9	0.3
<b>Aktienmärkte</b>	Schweiz, SMI	12'598	11'601	8.6	8.6
	Europa, Euro Stoxx 50	5'248	4'896	7.2	9.1
	USA, S&P 500	5'612	5'882	-4.6	-7.0
	Japan, Nikkei	35'618	39'895	-10.7	-8.5
	Emerging Markets, MSCI Emerging Markets	1'101	1'075	2.4	-0.2
<b>Währungen</b>	EUR/CHF	0.956	0.940	-	1.7
	USD/CHF	0.884	0.907	-	-2.5
	GBP/CHF	1.142	1.136	-	0.6
	EUR/USD	1.082	1.035	-	4.5
<b>Rohstoffe/Edelmetalle (USD)</b>	Rohöl, Brent	74.74	74.64	0.1	-2.4
	Gold, Unze	3'124	2'625	19.0	16.0

Quelle: Bloomberg, Zahlen gerundet: Performance der Anleihen basiert auf Indizes

Lust auf mehr? Weitere spannende Beiträge zu aktuellen Themen und Informationen zu unserem umfangreichen Angebot:

Unsere Expertise im Blog

### Insights Blog Asset Management

Spannende Fachbeiträge und Informationen zu Makroumfeld und Anlagestrategie.



<https://swisscanto.com/ch/de/institutionelle/blog.html>

Unser Produkte-Update-Hub

### Swisscanto Products

Hier finden Sie alles Wichtige zu unseren Fonds.



<https://products.swisscanto.com/de>

## Rechtlicher Hinweis

Diese Publikation wurde von der Zürcher Kantonalbank erstellt und ist für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt. Sie richtet sich nicht an Personen in anderen Ländern. Wo nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben in diesem Dokument auf die Vermögensverwaltung der Zürcher Kantonalbank, welche kollektive Kapitalanlagen nach schweizerischem und/oder luxemburgischem und/oder irischem Recht (im Folgenden «Swisscanto Fonds») und/oder Anlagegruppen der Swisscanto Anlagestiftungen und/oder Vermögensverwaltungsmandate der Zürcher Kantonalbank umfasst. Diese Angaben dienen ausschliesslich zu **Werbe- und Informationszwecken** und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Anlageempfehlung dar. Diese Publikation stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung oder Einladung zur Zeichnung oder zur Abgabe eines Kaufangebots für Finanzinstrumente dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungsäusserungen und Einschätzungen zu Wertpapieren und/oder Emittenten wurden nicht gemäss den Vorschriften zur Unabhängigkeit von Finanzanalysten erstellt und stellen somit Werbemitteilungen dar (und nicht unabhängige Finanzanalyse). Insbesondere unterliegen die für solche Meinungsäusserungen und Einschätzungen verantwortlichen Mitarbeiter nicht notwendigerweise Beschränkungen für den Handel mit den entsprechenden Wertpapieren und dürfen grundsätzlich eigene Geschäfte oder Geschäfte für die Bank in diesen Wertpapieren tätigen. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die jeweiligen veröffentlichten Dokumente (Fondsverträge, Vertragsbedingungen, Prospekte und/oder wesentliche Anlegerinformationen sowie Geschäftsberichte). Diese können kostenlos bezogen werden unter [products.swisscanto.com/](https://products.swisscanto.com/) sowie in Papierform bei der Swisscanto Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, die für die luxemburgischen Fonds als Vertreterin fungiert, und bei allen Geschäftsstellen der Zürcher Kantonalbank, Zürich. Bei Fonds mit Domizil Irland ist die Carne Global Fund Managers (Schweiz) AG Vertreterin. Die Zahlstelle für die irischen Swisscanto Fonds in der Schweiz und für die luxemburgischen Fonds ist die Zürcher Kantonalbank. Alleinverbindliche Grundlage für Anlagen in Anlagegruppen der Swisscanto Anlagestiftungen sind die Statuten, Reglemente, Anlagerichtlinien und allfällige Prospekte der Swisscanto Anlagestiftung bzw. der Swisscanto Anlagestiftung Avant. Diese können bei den Swisscanto Anlagestiftungen, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, bezogen werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt. Es kann jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben geboten werden. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen können jederzeit angepasst werden. Für die Folgen von Investitionen, die sich auf dieses Dokument stützen, wird jegliche Haftung abgelehnt. Mit jeder Investition sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Hinsichtlich allfälliger Angaben bezüglich Nachhaltigkeit wird darauf hingewiesen, dass es in der Schweiz kein allgemein akzeptiertes Rahmenwerk und keine allgemeingültige Liste von Faktoren gibt, die es zu berücksichtigen gilt, um die Nachhaltigkeit von Anlagen zu gewährleisten. Bei luxemburgischen und irischen Swisscanto Fonds sind Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte gemäss der Offenlegungsverordnung (EU) 2019/2088 abrufbar unter [products.swisscanto.com/](https://products.swisscanto.com/).

Die in dieser Publikation beschriebenen Produkte und Dienstleistungen sind für US-Personen gemäss den einschlägigen Regulierungen nicht verfügbar. This publication and the information contained in it must not be distributed and/or redistributed to, used or relied upon by, any person (whether individual or entity) who may be a US person under Regulation S of the US Securities Act of 1933. US persons include any US resident; any corporation, company, partnership or other entity organized under any law of the United States; and other categories set out in Regulation S.

© 2025 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.