

# Market

März 2025

Fühlen Sie  
sich zuhause



**WKB**

VERMÖGENSVERWALTUNG

wkb.ch



*Cotting M.*

**Mathias Cotting, CFA**  
Chefökonom

- 2 Vorwort
- 3 Einschätzung der wirtschaftlichen Situation
- 4 Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?
- 5 Anlageklassen im Fokus
- 6 Positionierung und Veränderungen
- 7 Kommentar zu den Anlageentscheidungen
- 8 Übersicht Performance

**Mitwirkende**

Mathias Cotting, CFA, Économiste responsable  
Andrin Albrecht, Économiste

**Vorwort**

Sitten, 4. März 2025

**Nichts zu verzollen?**

Obwohl Donald Trump erst seit einigen Wochen im Oval Office sitzt, scheint es eine Ewigkeit her zu sein. Er hat nicht lange gewartet, um die im Wahlkampf angekündigten Importzölle einzuführen. Bisher sind Kanada, China und Mexiko die ersten auf seiner Liste. Aus diesen drei Ländern stammen 40% der US-Importe. Obwohl noch keine Importzölle gegenüber dem alten Kontinent verhängt wurden, wird wohl auch Europa nicht verschont bleiben.

**Mit welchen Importzöllen ist realistischerweise zu rechnen?**

Beginnen wir mit China, Mexiko und Kanada. Zunächst einmal gilt es, die Reaktion Chinas auf die von Trump verhängten Importzölle zu erwähnen. China hat auf die amerikanischen Importzölle ebenfalls mit Importzöllen auf amerikanische Importwaren reagiert, wobei das Ausmass verhältnismässig zu sein scheint. Tatsächlich machen die Waren, die China mit Importzölle belegt, nur 14 Mrd. US-Dollar aus, also weniger als 10 % der nach China importierten amerikanischen Waren. Diese Reaktion aus China ist also keineswegs eine Eskalation der Spannungen.

Zweitens werden die Importzölle gegen Mexiko, sofern diese dann tatsächlich erhoben werden, die amerikanischen Konsumenten und Unternehmen treffen. Tatsächlich konzentrieren sich die aus Mexiko importierten Waren von ca. 300 Mrd. US-Dollar vor allem auf den Automobilsektor, wovon 100 Mrd. auf den Import von Fahrzeugen sowie 65 Mrd. auf den Import von Halbfabrikaten und Ersatzteilen entfallen. Wenn die Importzölle tatsächlich in Höhe von 25 % erhoben werden, wird geschätzt, dass die Neuwagenpreise in den USA im Durchschnitt um 2.700 US-Dollar höher liegen müssten, damit die Importzölle absorbiert werden könnten. Ohne Preiserhöhung würden den amerikanischen Automobilherstellern Zusatzkosten von etwa 40 Mrd. US-Dollar (25 % von 165 Mrd.) auferlegt werden.

Aus Kanada, dem dritten von den Importzöllen betroffenen Handelspartner, importieren die USA insbesondere viel Erdöl, so dass sich ein Viertel aller US-Importe aus Kanada auf das schwarze Gold bezieht. Die Importzölle auf kanadische Importgüter würden damit auch zu höheren Energiepreisen in den USA führen, was Trumps Ambitionen für eine tiefere Inflation widersprechen würde. Im Gegenzug kommt es in Kanada zu einem Boykott amerikanischer Produkte, beispielsweise durch Supermärkte, die kanadische Alternativen zu den US-Produkten anbieten.

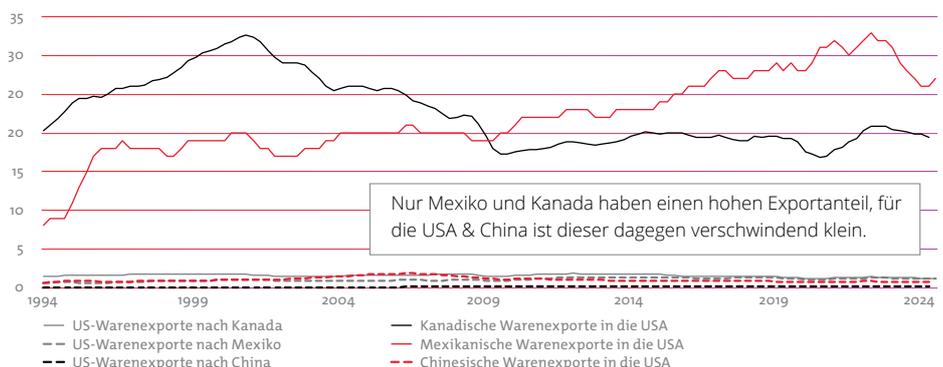
Kanada, Mexiko und China machen zwar 40 % der US-Importe aus, aber diese drei Länder machen auch etwa 40 % der US-Exporte aus. Alle im Gegenzug eingeführten Importzölle werden daher auch die USA selbst treffen. Die US-Exporte nach China sind dagegen im Verhältnis zum US-BIP gering. Auch die chinesischen Importe von US-Waren tragen wenig zum chinesischen BIP bei (siehe Grafik). Die Auswirkungen auf die Weltwirtschaft dürften daher eher moderat sein.

Die Ankündigungen zu den Importzöllen hat die Volatilität an den Börsen aufleben lassen. Als jedoch Donald Trump die Verhandlungen mit Mexiko und Kanada aufnahm und die angedrohten Importzölle vorerst auf Eis gelegt wurden, erholten sich die Finanzmärkte. Dies ist nun das 3. Mal, dass Donald Trump einen «Rückzieher» macht, mit der Folge, dass die Märkte gegenüber den Ankündigungen zu weiteren Importzöllen weniger sensibel reagieren dürften.

**In einigen Monaten wird die US-Notenbank (Fed) mehr Transparenz haben**

Abgesehen von der US-Politik, die die Finanznachrichten dominiert, sind weitere Fortschritte zu verzeichnen. Der Inflationsrückgang in den USA erfolgt jedoch nur begrenzt. Die Mieten tragen weiterhin zu einer erhöhten Inflation bei, wobei die von uns beobachteten Marktindikatoren eine klare Abnahme der Mietpreisdynamik anzeigen. In einigen Monaten werden die Inflationszahlen in den USA diese Realität widerspiegeln und es der Fed erlauben, die Leitzinsen im zweiten Halbjahr weiter zu senken. Die Finanzmärkte werden dann bald beginnen, diese Tendenz zu antizipieren.

**Exporte zwischen den USA und den ersten von den Importzöllen betroffenen Handelspartner  
In % des BIP, Quartalsdurchschnitt**



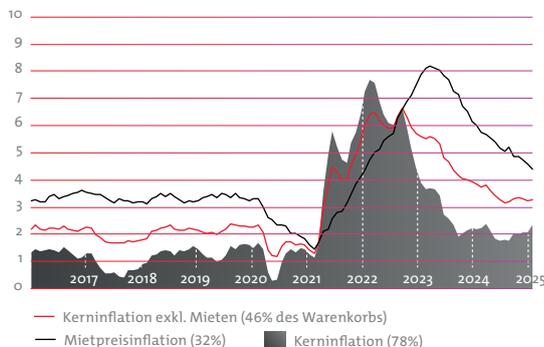
## Einschätzung zur wirtschaftlichen Entwicklung

In den USA überraschten die Inflationsdaten zu Beginn des Jahres. Die Importzölle auf chinesische Importwaren sorgen für mehr Rhetorik als für wirtschaftliche Konsequenzen.

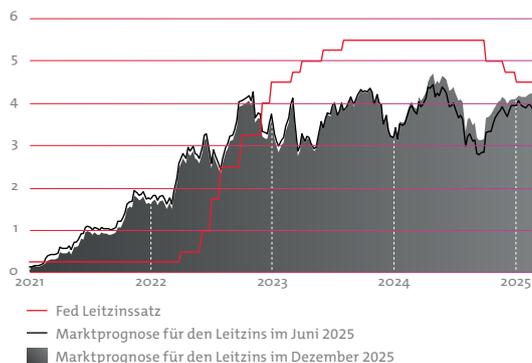
### Der Inflationsdruck in den USA hält im Januar an

Der Inflationsdruck in den USA bleibt weiterhin vorhanden. Die Inflationsrate in den USA beschleunigte sich im Januar auf 3,0 % im Jahresvergleich, gegenüber dem erwarteten Anstieg von 2,9 %. Der Aufwärtsdruck bei der Preisentwicklung war auch in der Kerninflation zu spüren. Im Vergleich zum Vorjahr erreichte diese 3,3 % gegenüber den erwarteten 3,1 %. Ein Teil dieser Überraschung kann durch die jährliche Aktualisierung der saisonalen Faktoren und durch die Neubewertung der Inflationskomponenten zu Beginn des Jahres durch das Bureau of Labor Statistics (BLS) erklärt werden. Mit diesen neuen Zahlen beschleunigt sich die Kerninflation leicht. Wie der jüngste Beschäftigungsbericht in den USA zeigt, bleibt das Lohnwachstum mit einem Anstieg von 4,1% im Jahresvergleich (+0,5% im Monatsvergleich) ein zentraler Einflussfaktor der Inflation. Darüber hinaus treiben die Immobilienpreise die Inflation weiter an. Eine positive Entwicklung ist jedoch zu verzeichnen: Die jährliche Inflationsrate für Mieten verlangsamt sich weiter von 4,6 % auf 4,4 %.

### Inflation in den USA Jährliche Veränderung in %



### Aktuelle und erwartete Leitzinsen bis Ende 2025 USA, in %



### Die Fed hat derzeit wenig Argumente für eine Zinssenkung

Insgesamt bestätigt die jüngste Veröffentlichung der Inflationsdaten in den USA, dass die Leitzinsen für die kommenden Monate unverändert bleiben dürften. Der Markt ist allmählich davon überzeugt, was sich ebenfalls in den neu angepassten Prognosen der Fed widerspiegelt. Höhere Leitzinsen über einen längeren Zeitraum könnten zu Spannungen mit der neuen US-Regierung führen. Präsident Trump hat sich wiederholt für niedrigere Leitzinsen ausgesprochen. Der Vorsitzende der Fed, Jerome H. Powell, betonte jedoch bei seiner letzten Anhörung vor dem US-Senat, dass der aktuelle geldpolitische Kurs geeignet sei, um die beiden Ziele Preisstabilität und Vollbeschäftigung in Einklang zu bringen. Die Geldpolitik sei restriktiv genug, um Fortschritte in Richtung des Inflationsziels von 2 % zu ermöglichen. Ausserdem sei es nicht notwendig, den Arbeitsmarkt weiter zu stimulieren. Der US-amerikanische Arbeitsmarkt zeigt sich in der Tat robust und spricht daher nicht für eine vorzeitige Zinssenkung.

### Exportabhängigkeit zwischen den USA und China sollten Wirtschaftsaussichten nicht aus der Bahn werfen

Im Jahr 2024 belief sich der Gesamtwert des Warenverkehrs zwischen den USA und China auf rund 580 Mrd. US-Dollar, davon entfielen rund 140 Mrd. auf Warenexporte und rund 439 Mrd. US-Dollar auf Warenimporte. Im Vergleich zum Vorjahr stiegen die Importe aus China um rund 11 Mrd. an. Das Exportvolumen ging hingegen nur leicht zurück. Insgesamt machen die US-Exporte nach China weniger als 0,15 % des US-BIP aus. Umgekehrt machen auch die chinesischen Exporte mit 0,7 % einen relativ geringen Anteil am chinesischen BIP aus. Daraus lässt sich schliessen, dass die US-Importzölle auf chinesische Importe in den USA und umgekehrt für beide Länder wirtschaftlich keine Relevanz haben. Die Rhetorik rund um die Importzölle ist also kritischer, als deren Folgen für die beiden Volkswirtschaften.

### Relativer Anteil von chinesischen und amerikanischen Exporten am jeweiligen BIP In % des BIP, gleitender Quartalsdurchschnitt



## Die Mietpreisinflation bleibt ein Schlüsselfaktor der Inflation und dürfte sich weiter abschwächen

Der Eigenmietwert (Owner Equivalent Rent, OER) ist eine Messgrösse, die den Mietbetrag schätzt, den ein Eigentümer für die Vermietung seines eigenen Hauses erzielen würde. Die Eigenmietwerte stiegen im Januar um 0,3 % sowie im Jahresvergleich um 4,4 % an, was dem geringste Anstieg seit Januar 2022 entspricht. Dies ist durchaus positiv für die Inflationsaussichten, da die Mietpreisentwicklung fast 30 % der Konsumentenpreis-inflation ausmacht. Eine anhaltende

Verlangsamung würde dazu beitragen, den Preisdruck zu verringern. Da die Berechnung der Konsumentenpreis-inflation den aktuellen Mietpreismessungen hinterherhinkt, wird es einige Zeit dauern, bis sich dieser abnehmende Preisdruck vollständig in den offiziellen Inflationsdaten wiederfindet. Das sich abschwächende Mietwachstum sollte demnach in den kommenden Monaten allmählich zu einem Rückgang der Konsumentenpreis-inflation führen.

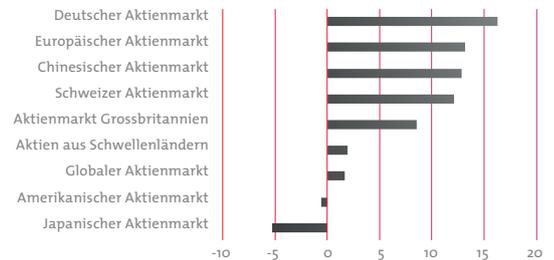
## Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?

**Chinesische Aktien verzeichneten zum Jahresbeginn einen starken Kursanstieg. Japanische und europäische Aktien bleiben günstig und der mögliche Frieden in der Ukraine lässt bereits die Kreditkosten der europäischen Staaten steigen.**

### 4 Chinesische Aktien steigen seit den DeepSeek-Ankündigungen

Im vergangenen Jahr lag der chinesische Aktienmarkt nicht in der Gunst der Finanzmärkte. Nach der Veröffentlichung rund um das chinesische Unternehmen DeepSeek, welches eine kostengünstigere Alternative zu den amerikanischen KI-Modellen entwickelt hat, kehrte das Interesse der Investoren zurück. Angetrieben von chinesischen Technologieaktien hat der chinesische Aktienindex die amerikanischen und globalen Aktienmärkte hinter sich gelassen. Nur der Deutsche Leitindex Dax vermochte mit einem noch stärkeren Kursanstieg dagegenzuhalten. Knapp dahinter folgt der europäische Leitindex Euro Stoxx 50. Die zunehmende Wahrscheinlichkeit eines Endes des Krieges in der Ukraine und bessere wirtschaftliche Aussichten stützen die Kurse auf dem alten Kontinent. Mit einem Anstieg von über 10 % hat auch der Schweizer Aktienmarkt einen sehr guten Start in das noch junge Jahr realisiert. Die diesjährige Performance im Monat Januar war sogar die beste seit der Einführung des SMI-Index im Jahr 1989. Die Rückkehr des Lebensmittelgiganten Nestlé, basierend auf guten Ergebnissen und einer Dividendenerhöhung, war ein wichtiger Faktor für diese starke Kursentwicklung. Nach dem aussergewöhnlichen vergangenen Jahr konnte der US-Aktienmarkt gemessen am S&P 500 nicht mit dem globalen Aktienindex mithalten. In Japan fällt der Nikkei 225 seit Jahresbeginn zurück.

### Der chinesische Aktienmarkt hält das Tempo hoch Kursanstieg seit Jahresbeginn, in %



### Marktbewertungen im Überblick: Was teuer ist, wird noch teurer?

Die starke Kursentwicklung von US-Aktien im letzten Jahr und insbesondere die aussergewöhnlichen Kursanstiege der «Mag 7» (die sieben grössten Technologieunternehmen in den USA) veranlasst die Anleger sich die Frage zu stellen, ob die Kursrally am amerikanischen Aktienmarkt ihren Höhepunkt erreicht hat. In diesem Kontext sollte man sich verbildlichen, dass der starke Kursanstieg der US-Aktien zu sehr hohen Kurs-Gewinn-Verhältnissen geführt hat. So liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) für den US-Aktienmarkt basierend auf den erwarteten Gewinnen für die kommenden 12 Monate bei mehr als 22x, was weit über dem langfristigen Durchschnitt liegt. Japan und Europa weisen ein KGV von 14 auf, der Schweizer Aktienmarkt wird bei einem KGV von 17 gehandelt. Die Luft am US-Aktienmarkt ist also dünn. Das starke Gewinnwachstum der «Mag 7» und auch des breiteren US-Aktienmarktes dürfte aber dazu beitragen, dass auch ohne einem weiteren Anstieg des KGV die Kurse am US-Aktienmarkt weiter steigen können.

### Bewertungsübersicht der grössten Aktienmärkte Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) basierend auf der Gewinnentwicklung der kommenden 12 Monate



«DeepSeek, das ein innovatives und kostengünstiges Modell der künstlichen Intelligenz vorgestellt hat, verleiht den chinesischen Aktien wieder Auftrieb.»

### Renditen von Staatsanleihen steigen in Europa

Die Differenz zwischen den zehn- und zweijährigen Renditen auf deutschen Bundesanleihen ist auf ihrem höchsten Stand seit über zwei Jahren. Hintergrund ist, dass die Renditen auf längerfristigen Bundesanleihen schneller gestiegen sind, als diejenigen auf kurzfristigen Bundesanleihen. Dieser Trend ist sowohl in Deutschland als auch in Grossbritannien unter anderem auf die Erwartungen am Finanzmarkt zurückzuführen, dass diese Staaten zur Erhöhung der Verteidigungsausgaben und zur Finanzierung von Infrastrukturprogrammen mehr Staatsanleihen emittieren müssen. Die Erhöhung der Verteidigungsausgaben war der letzte Auslöser, da Donald Trump auf ein Ende des Krieges in der Ukraine drängt und Europa warnte, dass nicht genug für ihre eigene Sicherheit aufgewendet wurde. Die Inflationsrisiken und die zunehmende Unsicherheit über die Aussenpolitik der neuen US-Regierung trugen auch zu diesem Anstieg der langfristigen Renditen bei. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen stieg so auf über 2,5 %, während sie Anfang Dezember noch knapp über 2 % lag. Der Abstand zu den zweijährigen Renditen erreichte mittlerweile 40 Basispunkte.

### Kreditkosten steigen für europäische Länder Renditedifferenz zwischen zehnjährigen und zweijährigen Staatsanleihen, in %

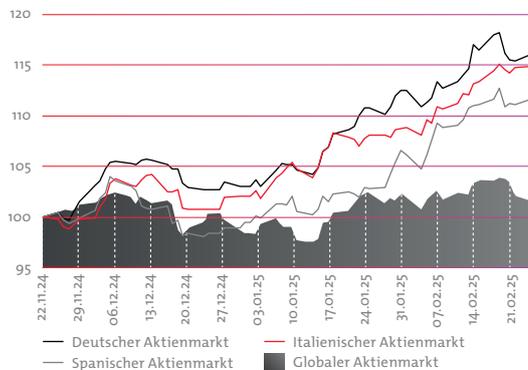


Quelle: ISEG Datastream, WKB

## Anlageklassen im Fokus

Der starke Anstieg der europäischen Aktienmärkte zu Beginn des Jahres beruht auf zahlreichen Erwartungen, auf welche es noch wenig konkrete Antworten gibt. Gold steigt im Kontext der geopolitischen Unsicherheiten weiter an.

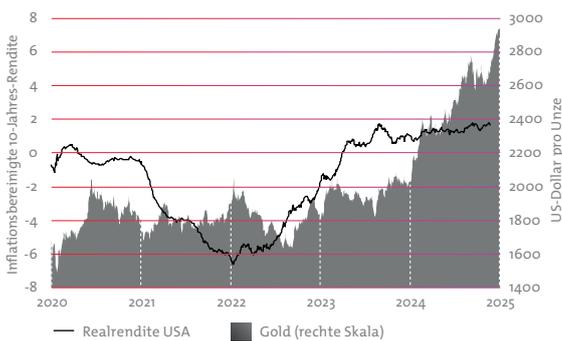
### Europäische Aktien sind kurzfristig stark gestiegen Entwicklung der letzten drei Monate, Basis 100



### Europäische Aktien wieder gefragt

Europäische Aktien hatten einen fulminanten Jahresauftakt. Ende letzten Jahres standen die meisten professionellen Anleger europäischen Aktien noch sehr skeptisch gegenüber. Der jüngste Anstieg der europäischen Aktien ist auf mehrere Faktoren zurückzuführen. Zum einen waren die europäischen Aktienmärkte im Vergleich zu ihren amerikanischen Pendanten noch selten so günstig bewertet, wie es aktuell der Fall ist. Zudem beflügeln die Aussichten auf ein Ende des Krieges in der Ukraine, die damit wieder günstigeren Energiepreise für die Deutsche Industrie sowie die Erwartung einer lockeren Geldpolitik der EZB die Kurse an den europäischen Börsen. Strukturell steht der alte Kontinent aber weiterhin vor den gleichen Herausforderungen. Die Alterung der Bevölkerung, die hohen Arbeits- und Energiekosten, die stagnierende Produktivität und ein relativ schwaches technologisches und innovatives Ökosystem sind nach wie vor Faktoren, die das Wirtschaftswachstum belasten. Vor diesem Hintergrund ist es schwer vorstellbar, dass europäische Aktien von den Anlegern dauerhaft übergewichtet werden. Unsere strukturelle Präferenz gilt weiterhin dem US-Aktienmarkt, da die Fundamentaldaten und insbesondere das Gewinnwachstum der Unternehmen attraktiver erscheinen. Europa mag aus Perspektive der aktuellen Bewertung attraktiv sein, doch sind noch viele Antworten auf die gestiegenen Erwartungen der Finanzmärkte zu wenig konkret.

### Gold erreicht neues Rekordhoch Entwicklung des Goldpreises und der Realrenditen in den USA



### Der Aufwärtstrend bei Gold dürfte sich fortsetzen

Der Goldpreis ist seit Jahresbeginn um mehr als 10 % gestiegen und erreichte Anfang Februar neue Höchststände. Derzeit sprechen mehrere Gründe dafür, dass sich der Aufwärtstrend für das Edelmetall fortsetzt. Erstens gibt es neue Belege dafür, dass die Nachfrage der Zentralbanken höher war als erwartet. Die Käufe der Zentralbanken für 2024 erreichten 1.045 Tonnen, was dem Volumen der letzten zwei Jahre entspricht und doppelt so hoch ist, wie in den Jahren zwischen 2011 und 2021. Zweitens dürfte die aktuellen geopolitischen Unsicherheiten die Attraktivität von Gold weiter stützen. Auch könnte es eine Weile dauern, bis die Anleger die Auswirkungen der US-Zölle einordnen können. Die unberechenbare Außenpolitik des neuen US-Präsidenten (beispielsweise die opportunistische Konfliktlösung in der Ukraine) erinnert daran, dass die ausserpolitischen Prioritäten der neuen US-Regierung schwer vorhersehbar sind. Folgt man der aktuellen Marktmeinung, ist es eher unwahrscheinlich, dass die US-Notenbank die Zinsen in den kommenden Monaten senken wird. Wir erwarten jedoch eine weitere Lockerung der Geldpolitik in der zweiten Jahreshälfte. Weitere Leitzinssenkungen in den USA lassen auch die Opportunitätskosten für das Halten von Anlagen ohne Renditen, wie es Gold eine ist, sinken. Diese Entwicklung dürfte den Goldpreis ebenfalls weiter stützen.

## Nach mehr als 10 Jahren der Dominanz der US-Aktienmärkte, gibt es weiterhin keine valablen Alternativen

Seit der grossen Finanzkrise von 2008 ist der US-Aktienmarkt mit einer Kursentwicklung von fast 500 % der performanteste Aktienmarkt, während der Schweizer bzw. der europäische Aktienmarkt nur ein Plus von 150 % in derselben Zeitspanne erreicht haben. Diese Entwicklung hat die Dominanz des US-Aktienmarktes untermauert und den Begriff des Amerikanischen Exzeptionalismus mitgeprägt. Die US-Wirtschaft hat sich in den letzten Jahren dynamischer gezeigt als Europa, was sich im stärkeren Gewinnwachstum der US-Unternehmen im Vergleich zu europäischen Unternehmen niedergeschlagen hat. Darüber hinaus besteht der US-Markt aus

Technologiegiganten. Diese Unternehmen haben von Skaleneffekten und äusserst positiven Rahmenbedingungen profitiert. Schliesslich mangelt es in Europa nicht an Herausforderungen. Neben der Überalterung der Bevölkerung, dem Mangel an Innovation und der starken Regulierung hat Mario Draghi einen neuen Faktor identifiziert: die internen Barrieren zwischen den europäischen Ländern. Nach Angaben des IWF entsprechen die bestehenden Barrieren zwischen den europäischen Ländern einer Situation mit Importsteuern von 45 % für das verarbeitende Gewerbe, im Dienstleistungssektor sollen es sogar 110 % sein.



## Kommentar zu den Anlageentscheidungen

Die ersten Ankündigungen zu den Importzöllen haben Anfang Februar zu mehr Volatilität an den Finanzmärkten geführt. Grundsätzlich bleiben wir konstruktiv hinsichtlich der Wirtschaftsentwicklung und des weiteren Kurspotentials der Aktienmärkte.



7

### Nicht überreagieren auf Ankündigungen von D. Trump

Anfang Februar kündigte Donald Trump Importzölle gegen Kanada, Mexiko und China an. Die Märkte reagierten sofort mit Kursverlusten. Daraufhin nahm die neue US-Regierung Verhandlungen mit Mexiko und Kanada auf und setzte die Umsetzung der Importzölle vorerst aus. Dies bestätigt die Sensibilität von Donald Trump gegenüber den Entwicklungen an den Finanzmärkten. Das politische Umfeld wird weiterhin von Ankündigungen geprägt sein und die Volatilität könnte weiter anhalten. Die Episode Anfang Februar bestärkt uns jedoch in der Idee, nicht zu stark auf kurzfristige Ankündigungen aus Washington zu reagieren. Die nächste gegen Europa gerichtete Ankündigung sowie die darauffolgende Reaktion dürften einem ähnlichen Muster folgen, d. h. kurzfristiger Anstieg der Volatilität, bevor sich die Aktienmärkte in einem ruhigeren Fahrwasser wiederfinden.

### Ist ein stärkerer Inflationsrückgang zu erwarten? Dieses Szenario würde die Zinssenkungen der Fed wieder in Gang setzen.

Die Rhetorik von Donald Trump hat einen opportunistischen Charakter. Nachdem Grönland im Fokus seiner territorialen Expansion stand, ist es nun der Ukraine Konflikt, welcher in der Gunst seiner unverblühten Kommunikation liegt. Abgesehen davon zeigt der Arbeitsmarkt in den USA weiterhin gesunde Entspannungssignale. Die Zahl der offenen Stellen pro Arbeitslose auf dem US-Arbeitsmarkt ist stark zurückgegangen. Wenn sich dieser Trend fortsetzt, dürfte der Inflationsdruck weiter sinken. Und auch die abnehmende Dynamik bei der Mietpreisentwicklung dürfte sich in den kommenden Quartalen in einer tieferen Inflation wiederfinden. Dieses Szenario würde es der Fed erlauben, die Zinsen weiter zu senken. Ebenfalls würden mit einer tieferen Inflation auch die Renditen auf den 10-jährigen US-Staatsanleihen sinken. Angesichts des geringen Rezessionsrisikos und eines möglichen weiteren Rückgangs der Inflation sowie der US-Leitzinsen bleiben wir in Aktien Übergewichtet.

Im Kontext der taktischen Allokation eröffnen wir erneut eine Position in Katastrophenanleihen (Cat-Bonds) zu Lasten der liquiden Mittel. Diese Anleihen bieten eine Renditeprämie von 6 % über risikofreien US-Dollar Anleihen. Zudem bieten Cat-Bonds in einem zunehmend konzentrierten globalen Aktienmarkt eine effektive Diversifikationsquelle.

«In diesem Jahr ist es nicht auszuschliessen, dass die Fed die Zinsen mehr als zweimal senkt, da der Inflationsdruck weiter nachlassen könnte.»



**Mathias Cotting, CFA**  
Chefökonom



**Andrin Albrecht**  
Ökonom

# Übersicht Performance (Gesamtrendite)

8

Aktien	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	2025 (%, in Lokalwährung)	2025 (%, in CHF)
Welt	-0,6	1,9	1,0
Schweiz	4,3	12,2	12,2
Eurozone	6,2	12,6	13,0
USA	-2,6	-0,4	-1,2

Obligationen	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	2025 (%, in Lokalwährung)	2025 (%, in CHF)
Staatsanleihen	0,9	1,3	1,4
Unternehmensanleihen	3,3	4,2	3,3
Entwicklungsländer USD	2,2	4,0	3,1

Zinsen	in %	Seit 1 Monat (absolute Veränderung)	2025 (absolute Veränderung)
3 Jahre - Schweiz	0,27	0,14	0,20
3 Jahre - Deutschland	2,03	-0,05	0,02
3 Jahre - USA	3,93	-0,31	-0,35
10 Jahre - Schweiz	0,53	0,15	0,26
10 Jahre - Deutschland	2,49	0,03	0,13
10 Jahre - USA	4,16	-0,39	-0,42

Währungen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	2025 (%)
EUR/CHF	0,942	0,2	0,4
USD/CHF	0,898	-1,5	-0,9

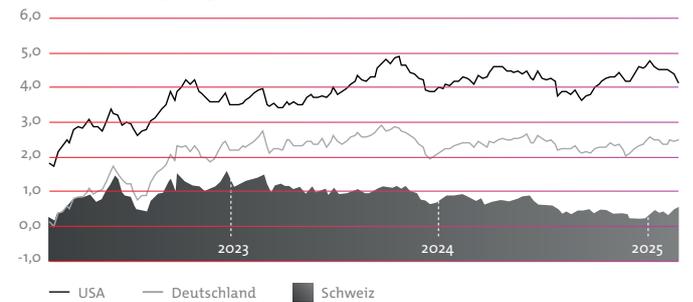
Alternative Anlagen	Kurs/Preis	Seit 1 Monat (%)	2025 (%)
Immobilien indirekt Schweiz	210	2,8	1,2
Gold (USD/Unze)	2887	2,4	10,0
Öl (WTI, USD/Fass)	69	-6,7	-5,3

Angaben vom 03.03.25  
Quelle: LSEG Datastream, WKB

## Schweiz und Welt (Preisindex)



## Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



## Wechselkurse



## Gold- und Immobilienpreise



Quelle: LSEG Datastream, WKB