

# Market

April 2025

Fühlen Sie  
sich zuhause



**WKB**

VERMÖGENSVERWALTUNG

wkb.ch



**Andrin Albrecht**  
Ökonom

- 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, Chefökonom  
Andrin Albrecht, Ökonom

## Vorwort

Sitten, 1. April 2025

# Verliert Europa den Anschluss in puncto KI?

Die massiven Ausgaben der Big Tech Unternehmen für Künstliche Intelligenz werden wohl auch 2025 ungebremst weitergehen. Microsoft, Alphabet, Amazon und Meta haben für 2024 zusammen Investitionsausgaben in Höhe von 246 Mrd. USD bekannt gegeben, gegenüber 151 Mrd. USD im Jahr 2023. Diese vier Unternehmen zusammen prognostizieren, dass die Ausgaben in diesem Jahr 320 Mrd. USD übersteigen könnten. Der Treiber hinter den hohen Kapitalinvestitionen liegt im Wettbewerb um den Bau neuer Rechenzentren, welche mit spezialisierten Chips bestückt werden, um bei der Erforschung grosser Sprachmodelle der Künstlichen Intelligenz an vorderster Front zu bleiben.

### KI als Wachstumsmotor: Produktivitätssteigerung in den USA und Europa

Die USA haben sich als globaler Vorreiter in der KI-Entwicklung positioniert. Mittlerweile hat aber auch China aufgeholt und kann mit Deep Seek ein Unternehmen präsentieren, welches ein viel kostengünstigeres KI-Model anbieten kann, als das der Tech-Giganten aus den USA. Diese investieren Milliarden in Forschung und Anwendungen, die von der Automatisierung von Arbeitsprozessen bis hin zur Entwicklung neuer Geschäftsmodelle reichen. So hat Google anlässlich der Pressekonferenz zu den Geschäftsergebnissen vom letzten Jahr mitgeteilt, dass sich die Kapitalinvestitionen in die eigene Cloud-Infrastruktur und zum Ausbau der KI-Technologie im Jahr 2025 auf insgesamt 75 Mrd. US-Dollar belaufen sollen. Microsoft will im aktuellen Geschäftsjahr, welches am 30. Juni 2025 endet, rund 80 Mrd. USD in den Ausbau der Rechenzentrumsinfrastruktur und in die Schulung von KI-Modellen investieren.

Diese umfangreichen Kapitalinvestitionen basieren auf der Erwartung, dass durch KI-Anwendungen ein signifikantes Produktivitätswachstum für Unternehmen, aber auch für ganze Volkswirtschaften erreicht werden kann. Studien deuten darauf hin, dass KI-basierte Technologien das Potenzial haben, die Produktivität in den USA bis 2030 um bis zu 1,5% pro Jahr zu steigern. Seit der Erkenntnis, dass auch chinesische Unternehmen über konkurrenzfähige KI-Technologie verfügen, ist davon auszugehen, dass das erwartete Produktivitätswachstum zusätzlich befeuert wird. In Europa hinkt man jedoch hinterher. Obwohl die Region Heimat vieler versprechender KI-Startups ist, arbeitet derzeit keines an grossen Sprachmodellen, dem universellen KI-System, das dem amerikanischen Vorreiter ChatGPT zugrunde liegt. Die neue Konkurrenz aus China wird es den Europäern ebenfalls schwierig machen, da insbesondere die chinesische Technologie die Kostenführerschaft schon beinahe für sich erobert hat.

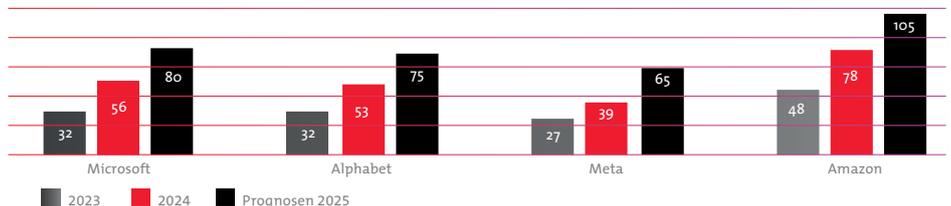
### Inflation und KI: ein zweischneidiges Schwert

Die Anwendungen von KI könnten auch in Bezug auf die Inflationsentwicklung eine ambivalente Rolle einnehmen. Einerseits kann die Technologie durch Automatisierung und Effizienzsteigerungen dazu beitragen, die Produktionskosten zu senken und damit preisdämpfend wirken. Dies könnte langfristig dazu beitragen, die Inflation auf einem erneut tiefen Niveau zu stabilisieren. Andererseits birgt die Einführung von KI auch Risiken. Die Automatisierung von Arbeitsplätzen, insbesondere in mittelqualifizierten Berufen, könnte zu strukturellen Verschiebungen auf dem Arbeitsmarkt führen. In den USA, wo der Arbeitsmarkt bereits unter Fachkräftemangel und hohen Lohnkosten leidet, könnte dies kurzfristig zu sozialen Spannungen führen. In Europa, wo der Arbeitsmarkt oft stärker reguliert ist, könnte die Anpassung an KI basierte Geschäftsmodelle langsamer voranschreiten, was das Produktivitätswachstum begrenzen könnte.

### Fazit: KI als Schlüssel zur Zukunft aber nicht ohne Risiken

Die Entwicklung der KI ist zweifellos ein Schlüsselfaktor für die zukünftige wirtschaftliche Dynamik in den USA und Europa. Während die USA durch ihre Innovationskraft und Investitionsbereitschaft voranschreiten, fehlt es in Europa an einer konsistenten Wirtschaftspolitik, welche Innovation fördert und diese mit dem notwendigen Kapital zusammenführt.

**Big Tech investiert massiv in den Ausbau von Datencenter & KI-Technologie**  
Mrd. US-Dollar



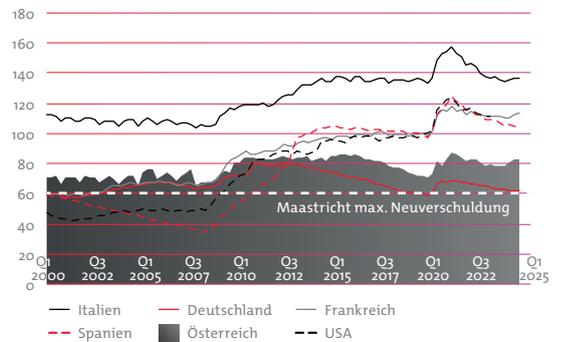
# Einschätzung der wirtschaftlichen Situation

Das Weisse Haus zeigt sich nicht erschrocken von einer potenziellen Rezession in den USA sowie haben die Finanzmärkte ihre Einschätzung zur Geldpolitik der EZB und der FED angepasst.

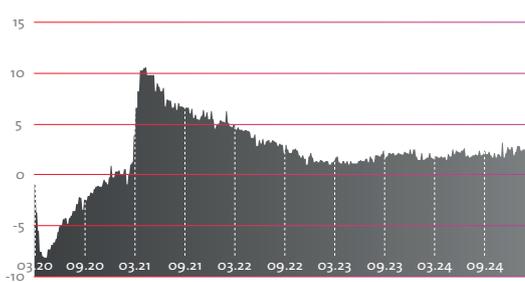
## Deutschland könnte seine Schuldenbremse in einem historischen Akt lockern

Während die Diskussionen und Verhandlungen über das Ende des Krieges in der Ukraine in vollem Gange sind, wird in Deutschland noch das alte Parlament genutzt, um ein sehr umfangreiches Konjunkturprogramm zu beschliessen. Die Erhöhung der Staatsausgaben sollen sich über die nächsten 10 Jahre auf rund 1.000 Mrd. Euro belaufen, wobei die eine Hälfte für Investitionen in Infrastruktur und die andere Hälfte für Verteidigungsausgaben vorgesehen sind. Hierbei handelt es sich um einen historischen Paradigmenwechsel, da Deutschland aufgrund der bestehenden Schuldenbremse im europäischen Vergleich nur wenig verschuldet ist. Darüber hinaus erinnern die Geschwindigkeit, mit der dieser Plan beschlossen wird, und das Ausmass der geplanten Ausgaben an die deutsche Wiedervereinigung. Was das Budget betrifft, so werden Verteidigungsausgaben von mehr als 1% von den Berechnungen der Schuldenbremse ausgenommen, um die Maastricht-Kriterien (maximale Neuverschuldung von 3% des BIP) zu erfüllen. Der Plan, rund 500 Mrd. über 10 Jahre zu investieren, entspricht 1,2% des deutschen BIP. Auf europäischer Ebene diskutiert die Kommission ebenfalls, Verteidigungsausgaben um 800 Mrd. zu erhöhen, also 3% des BIP über die kommenden 10 Jahre. In China hat die Regierung ebenfalls umfangreiche Konjunkturprogramme angekündigt.

## Deutschland hat die Kapazität, höhere Staatsausgaben durch mehr Staatsschulden zu finanzieren



## Wirtschaftsdaten deuten nicht auf eine Rezession hin



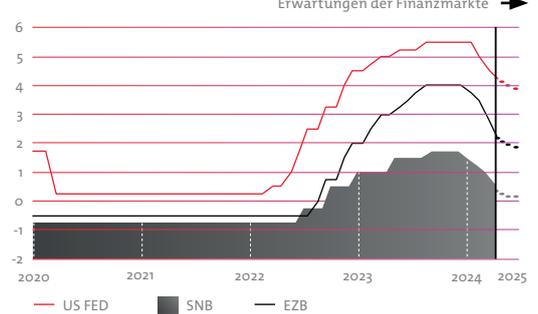
## Das Weisse Haus könnte eine wirtschaftliche Verlangsamung in den USA in Kauf nehmen

Was für ein Start ins Jahr 2025! Während die US-Wirtschaft noch Ende letzten Jahres als die leistungsstärkste galt, dürfte das aktuelle Umfeld zu einer leichten Verlangsamung des Wirtschaftswachstums führen. In den USA wurden die Wachstumsaussichten leicht gesenkt, insbesondere vor dem Hintergrund der zunehmenden Verunsicherung der Konsumenten und dem latenten Risiko eines eskalierenden Handelskriegs. Laut dem US-Finanzminister könnte die neue Regierung kurzfristig einige Störungen der Wachstumsdynamik in Kauf nehmen, um die US-Wirtschaft mittelfristig neu zu positionieren. Die Auswirkungen auf die US-Wirtschaft dürften jedoch begrenzt sein. Einige Finanzinstitute haben die Wachstumsprognosen für das BIP um etwa 0,5% gesenkt. Im März stellte die Federal Reserve ihre neuen Wirtschaftsprognosen vor: Für 2025 wird in den USA ein BIP-Wachstum von +1,7% erwartet (gegenüber 2,1%, die im Dezember letzten Jahres erwartet wurden). Für 2026, das Jahr der Halbzeitwahlen für Donald Trump, bleiben die wirtschaftlichen Aussichten positiv. In Europa und China ist das Bild etwas positiver, da die Wirtschaftstätigkeit durch die umfangreichen Konjunkturprogramme gestützt wird.

## Neuausrichtung der Geldpolitik in Europa?

Im März fällten die Zentralbanken in Europa, den USA und der Schweiz wiederum ihre Zinsentscheide. Die EZB hat den Leitzins um 0,25% gesenkt und liegt nun bei 2,5%. An der Pressekonferenz zur geldpolitischen Lagebeurteilung deutete Frau Lagarde, Präsidentin der EZB an, dass die nächsten Zinssenkungen langsamer erfolgen könnten. Das Umfeld ist von erheblichen Unsicherheiten geprägt: von der erratischen Handelspolitik der USA sowie den Auswirkungen auf die Inflation in der Eurozone durch die neue schuldenfinanzierte expansive Fiskalpolitik Deutschlands. Angesichts dieser möglichen Schocks wird der zukünftige Leitzinspfad in der Eurozone unklarer. Daher ist es wahrscheinlich, dass die EZB im Vergleich zu früheren Aussagen hinsichtlich zukünftiger Zinssenkungen nun weniger offensiv vorgehen wird. In den USA behielt die Federal Reserve ihren Leitzins im März unverändert bei 4,5% bei. Die Schweizerische Nationalbank hat ihren Leitzins um einen Viertelpunkt auf 0,25% gesenkt.

## Historische und an den Finanzmärkten erwartete Leitzinsen



Quelle: ISEG Datastream, WKB

## Die Staatsschulden in Europa und die Maastricht-Kriterien

Die Maastricht-Kriterien wurden vor der Schaffung der Eurozone eingeführt. Die Länder mussten wirtschaftliche und monetäre Kriterien einhalten, um Sanktionen zu vermeiden. Während die Kriterien zur Inflationskontrolle sehr gut eingehalten wurden, waren die Kriterien zur Begrenzung der Haushaltsdefizite und Staatsschulden überhaupt nicht eingehalten worden. Die einzuhaltenden Schwellenwerte gehen

dahin, dass das Staatsdefizit 3% und die Staatsverschuldung 60% des BIP nicht überschreiten darf. Angedacht ist nun, dass die europäischen Staaten ihre Verteidigungsausgaben erhöhen können, ohne dass diese in den Haushaltsbudgets enthalten sind. Dies stellt ebenso einen bedeutenden Paradigmenwechsel dar, wie die Reform der Schuldenbremse in Deutschland.

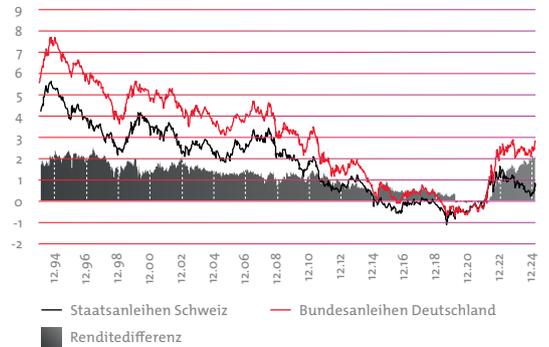
## Wie haben sich die Finanzmärkte entwickelt?

**Deutschland am finanzpolitischen Wendepunkt, defensive Aktiensektoren sind gesucht und das Zusammenspiel zwischen dem US-Dollar und der Ölpreisentwicklung**

### 4 Deutschlands «Whatever it takes»-Moment

Das «Whatever it takes»-Versprechen des designierten Kanzlers Merz lässt die Renditen auf Deutschen Bundesanleihen in Erwartung zunehmender Staatsschulden stark ansteigen. Der dramatische Anstieg der Finanzierungskosten Deutschlands ist laut Investoren keineswegs eine Ablehnung der fiskalpolitischen Bazooka von Friedrich Merz. Viele glauben, dass der Investitionsplan des designierten Kanzlers das Wirtschaftswachstum ankurbeln kann, ohne die Staatsfinanzen über ein nachhaltiges Mass hinaus zu belasten. Deutsche Bundesanleihen erlebten dennoch den grössten eintägigen Renditeanstieg seit der Wiedervereinigung Deutschlands, da sich die Märkte auf eine dramatische Änderung der deutschen Finanzpolitik und eine massive Zunahme der Staatsschulden einstellen. Obwohl sich die Rendite auf 10-jährige Bundesanleihe im Verlauf der Woche nach der Ankündigung wieder beruhigte, liegt diese weiterhin bei 2.7%. Anfang Dezember letzten Jahres wurden die Schuldtitel Deutschlands noch mit einer Rendite von knapp über 2% gehandelt. Beeinflusst von dieser Entwicklung sind die Renditen Schweizer Staatsanleihen sowie die Renditen im gesamten Schweizer Anleihemarkt ebenfalls angestiegen.

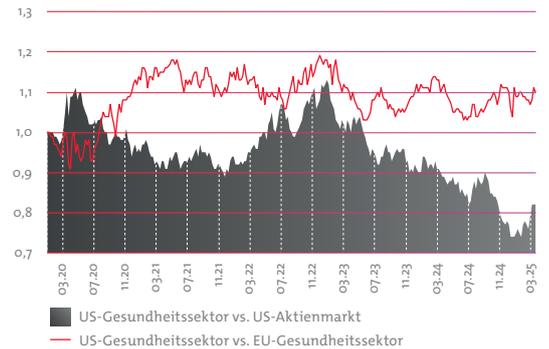
**Der Renditeunterschied macht sich bemerkbar**  
Renditen von 10-jähriger Staatsanleihen in %



### Gesundheitssektor bleibt in einem nervösen Marktumfeld interessant

In Zeiten einer Börsenkorrektur dient der Gesundheitssektor den Anlegern als sicherer Hafen. Er profitiert davon, dass sich die Konsumenten auch dann weiter behandeln lassen, wenn sich ihr Einkommen verschlechtert und ihre Zukunft unsicherer wird. Der Gesundheitssektor zieht Kapital an, wenn sich der Konjunkturzyklus verschlechtert oder die Bewertungen von Wachstumsunternehmen überhört sind. Zu Beginn des Jahres 2025 lagen beide Elemente vor. In den USA basiert das Gesundheitssystem auf einem privaten Modell, bei dem die Arzneimittelpreise vom Markt bestimmt werden. Im Gegensatz dazu wird in Europa die Festsetzung der Arzneimittelpreise von den Staaten und den öffentlichen Gesundheitssystemen geregelt. Dieses liberale System erlaubt es den US-Unternehmen, höhere Margen und ein dynamisches Umsatzwachstum zu realisieren, und macht somit auch die Forschung und Entwicklung interessant. Nicht zuletzt sind aber auch höhere Gewinne zu erzielen, um den Aktionären eine attraktivere Kapitalrendite zu bieten. Am Aktienmarkt ist dieser Marktvorteil gegenüber dem europäischen Gesundheitssektor nur begrenzt ersichtlich, wie das Verhältnis der relativen Performance des US-Gesundheitssektors gegenüber dem europäischen Sektor in der Grafik nebenan veranschaulicht.

**Relative Performance des Gesundheitssektors zum Gesamtmarkt**  
In den USA und Europa

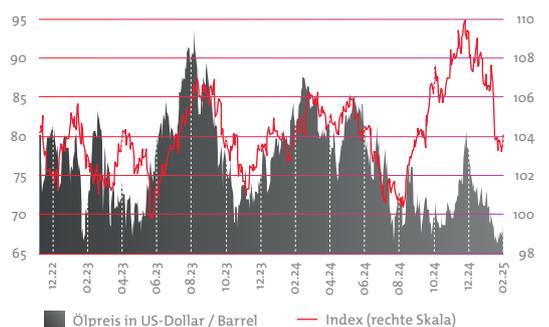


«Deutsche Bundesanleihen erlebten den grössten eintägigen Renditeanstieg seit der Deutschen Wiedervereinigung.»

### Das Zusammenspiel zwischen dem US-Dollar und der Ölpreisentwicklung

Seit Anfang 2025 hat die Ölpreisentwicklung stark mit der Schwankung des US-Dollars korreliert. Zu Jahresbeginn schwächte sich der US-Dollar aufgrund globaler wirtschaftlicher Unsicherheiten ab, was ebenfalls den Ölpreis auf Talfahrt sendete. Der US-Dollar Index ist seit seinem Höchststand am 13. Januar um mehr als 5,0% gefallen. Die schwächer als erwarteten Konsumausgaben und die negative Stimmung am US-Aktienmarkt dürften hierfür ausschlaggebend sein. Trotz dieses Kursrücksetzers Anfang Jahr ist der US-Dollar Index seit der Wahl am 5. November immer noch knapp im Plus. Geopolitische Spannungen und Lieferengpässe führten hingegen zu einem Preisanstieg des US-Dollars. Die Wechselwirkung zwischen Dollarstärke und Ölnachfrage bleibt ein zentraler Faktor für die Ölpreisentwicklung.

**Entwicklung des Ölpreises und des Dollar-Index**  
Erdöl in US-Dollar pro Barrel, US-Dollar Index in Punkten

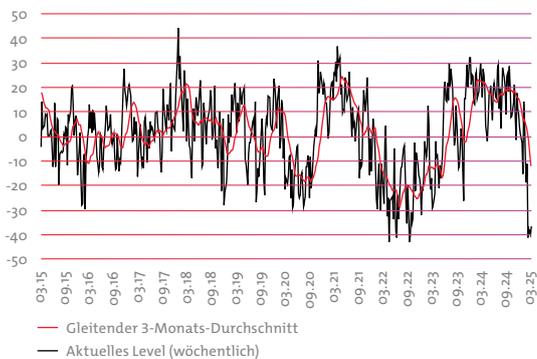


Quelle: LSEG Datastream, WKB

## Anlageklassen im Fokus

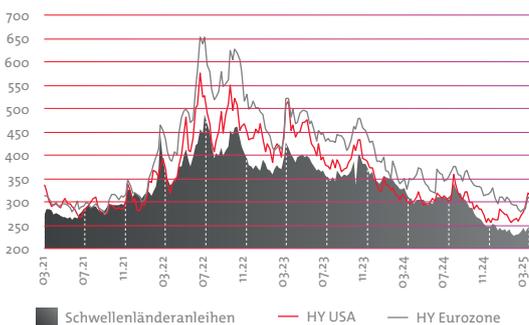
Die Stimmung der Anleger verschlechtert sich. In den USA verliert auch der Kreditmarkt an Anlegergunst, die Kreditprämien steigen vom historischen Tief wieder an.

### Stimmung der Privatanleger in den USA (Bullish-Bearish) Netto-Bilanz (positive vs. negative Sicht)



### Kreditprämien steigen vor allem im US High Yield Segment Kreditrisikoprämien in Basispunkten

Quelle: LSEG Datastream, WKB



### Die Investorenstimmung am US-Aktienmarkt trübt sich ein

Im März 2025 hat sich die Investorenstimmung am US-Aktienmarkt markant eingetrübt. Geprägt von der Zunahme der Unsicherheiten, welche durch die erratische Handelspolitik der neuen US-Regierung ausgelöst wurden, ist die Investorenstimmung am US-Aktienmarkt in den Keller gerutscht. Gleichzeitig sorgten robuste Arbeitsmarktdaten und ein leichter Rückgang der Inflation für weiterhin stabile Fundamentaldaten. Dennoch bleibt die Volatilität hoch, da geopolitische Spannungen im Nahen Osten und die durch die Importzölle von Donald Trump ausgelösten Handelskonflikte weiterhin Risiken darstellen. Sektorrotationen setzten sich fort, wobei defensive Aktien an Bedeutung gewinnen. Insgesamt zeigt sich, dass die Märkte an der Wachstumsstärke der USA zweifeln. Die Wirtschaftslage deutet jedoch nicht auf einen Abschwung hin. Basierend auf einem robusten Gewinnwachstum sollte sich der US-Aktienmarkt auch wieder erholen können. In Europa hingegen sieht man weiterhin ein positives Bild. So haben der deutsche und Schweizer Aktienmarkt mit einer positiven Performance im tiefen zweistelligen Prozentbereich einen sehr starken Jahresbeginn hingelegt und spiegeln eine optimistischere Haltung der Investoren gegenüber dem alten Kontinent als gegenüber den USA wider.

### Kreditprämien für Hochzinsanleihen (High Yield) steigen an

Die Kreditprämien für Hochzinsanleihen (High Yield) in den USA steigen im Zusammenhang mit der zunehmenden Unsicherheit in Bezug auf das US-Wirtschaftswachstum an. Nachdem sich in diesem Anlagesegment im vergangenen Jahr eine sehr attraktive Gesamtrendite bei sehr geringen Kreditprämien anbot, hat sich nun eine mittlerweile überflüssige Korrektur eingeleitet. Im Grunde sind sehr tiefe Kreditprämien ein Indikator für ein starkes Wirtschaftswachstum und ein Zeichen für ein sehr kreditnehmerfreundliches Wirtschaftsumfeld. Daher ist nun ein Anstieg der Kreditprämien im US-Hochzinsanleihemarkt im Rahmen der zunehmenden Unsicherheiten in Bezug auf das US-Wirtschaftswachstum zu erwarten gewesen. Trotz des kürzlichen Anstiegs der Kreditprämien befinden sich diese im US-High Yield Markt im Vergleich zu deren Historie immer noch auf eher tiefem Niveau. Sollten sich die US-Wirtschaftsaussichten weiter eintrüben, dürften die Kreditrisikoprämien auch weiterhin zunehmen und damit für Kursverluste am HY-Markt sorgen. Dagegen spricht jedoch das weiterhin robuste Gewinnwachstum am US-Aktienmarkt sowie die Tatsache, dass mit einer optionsbereinigten Rendite auf Verfall von über 7% eine weiterhin attraktive Vergütung für das nun leicht zunehmende Kreditrisiko besteht.

## Mar-a-Lago-Abkommen – was steckt dahinter?

1985 einigten sich die Minister aus Frankreich, Deutschland, Japan, Grossbritannien und den USA im Plaza in New York auf eine Abwertung des US-Dollars. Könnte sich diese Geschichte unter der Führung von Donald Trump wiederholen? Einigen Quellen zufolge würde sich die neue US-Regierung einen schwächeren US-Dollar wünschen, der die amerikanischen Produkte auf dem Weltmarkt attraktiver machen würde. Ein schwächerer US-Dollar würde auch die internationalen Handelsbeziehungen wieder ins Gleichgewicht bringen. Um dies zu erreichen, soll nun ein neues multilaterales Abkommen geschlossen werden, das den Namen Mar-a-Lago-Abkommen tragen könnte. Dieses Abkommen würde darauf abzielen, den Weltmarkt, der derzeit durch eine Überbewertung des US-Dollars gegenüber anderen Währungen gestört wird, wieder ins Gleichgewicht zu bringen und ein ausgewogeneres Handelsumfeld zu schaffen, was

letztlich die Wettbewerbsfähigkeit der US-Exporte verbessern und das inländische verarbeitende Gewerbe stärken könnte. Grundsätzlich sieht das noch vage Konzept vor, dass die USA Sicherheitsgarantien und privilegierten Zugang zu ihren Märkten, insbesondere den G7-Ländern, im Austausch für Massnahmen dieser Partner anbieten würde, um den globalen Wert des US-Dollars wieder ins Gleichgewicht zu bringen und zur Lösung der Haushaltsprobleme der USA beizutragen, indem von diesen Ländern gehaltene US-Staatsanleihen gegen sehr langfristige Staatsanleihen der USA eingetauscht werden würde. Kurz gesagt, die Idee ist, dass die USA der Welt Sicherheit und Zugang zu ihren Märkten anbietet, während der Rest der Welt zusammenarbeitet, um den US-Dollar zu schwächen. Es wird sich zeigen, ob sich diese Idee mit historischem Vorbild zu mehr als einem Gerücht aus der Finanzpresse entwickeln kann.

# Positionierung und Veränderungen

6



← → Änderungen sind durch die roten Pfeile angezeigt.

## Kommentar zu den Anlageentscheidungen

Der Trump-Faktor löst eine negative Stimmung an den Märkten aus, während die wirtschaftlichen Fundamentaldaten derzeit robust bleiben.



7

### Das negative Sentiment erfasst den Markt, während die wirtschaftlichen Aussichten positiv bleiben

Die ersten Ankündigungen von Importzöllen wurden Anfang Februar bekannt, ohne dass sich diese auf die globalen Finanzmärkte nachhaltig auswirkten. Im März erfolgten weitere Ankündigungen wobei diesmal die Auswirkungen stärker sein sollten. Die Stimmung wurde im Zuge der Ankündigungen zu den Importzöllen sehr negativ, was dazu führte, dass der US-Aktienmarkt seit den Höchstständen um etwa 10% korrigierte. Das Verbrauchervertrauen ist ebenso auf ein sehr tiefes Niveau gesunken, was jedoch nicht ausreichte, um die Rezessionsrisiken entscheidend aufleben zu lassen. Aber ist dieses Risiko zu diesem Zeitpunkt wirklich sichtbar? Könnte sich der Trump-Faktor zum Negativen verstärken?

«Das Potenzial von Aktien besteht weiterhin und kann sich schnell realisieren, wenn der Handelskrieg deeskaliert.»

### Der Kurseinbruch der US-Aktien ist eine Frage der Stimmung, die Situation bleibt für Anleger mittelfristig positiv.

Die Fundamentaldaten zeigen keine Anzeichen einer Rezession. Der US-Arbeitsmarkt läuft weiterhin bei einer sehr niedrigen Arbeitslosenquote auf Hochtou-

ren. Die Frühindikatoren bleiben positiv. Deutschland und Europa bereiten historische Konjunkturprogramme vor. Bei den Indikatoren der Finanzmärkte beobachten wir stabile Risikoprämien, ein Zeichen dafür, dass der Anleihemarkt keine Angst vor einem wirtschaftlichen Abschwung hat. Während der US-Markt Terrain eingebüsst hat, halten die europäischen Börsen ihre Gewinne (+10% seit Jahresbeginn). Die US-Regierung bleibt jedoch ein Unsicherheitsfaktor mit mangelnder Transparenz. Daher reduzieren wir die Aktienanlagen auf «Neutral». Wir reduzieren auch die Positionierung in den Hochzinsanleihen, um in den Portfolios vorsichtiger zu werden. Mittelfristig bleiben wir jedoch konstruktiv gegenüber dem Engagement in Aktien. Tatsächlich bleibt das Renditepotenzial von Aktien bestehen und kann sich schnell realisieren, wenn der Handelskrieg deeskaliert und die erwartete, aktienfreundlichere Politik von Donald Trump (insbesondere Deregulierung und Steuersenkungen für Unternehmen) umgesetzt wird.

Wir reinvestieren die Liquidität aus der Reduktion von Hochzinsanleihen und globalen Aktien in Schweizer-Franken-Anleihen. Nach der Ankündigung der deutschen Konjunkturprogramme sind die Renditen in Europa und der Schweiz um mehr als 60 Basispunkte gestiegen. Angesichts des jüngsten Renditeanstiegs verlängern wir auch die Laufzeiten der Schweizer-Franken-Anleihen.



A handwritten signature in black ink that reads "Cotting M.".

**Mathias Cotting, CFA**  
Chefökonom



A handwritten signature in black ink that reads "Albrecht A.".

**Andrin Albrecht**  
Ökonom

# Übersicht Performance (Gesamtrendite)

8

Aktien	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	2025 (%, in Lokalwährung)	2025 (%, in CHF)
Welt	-4,4	-1,7	-4,0
Schweiz	-2,0	8,6	8,6
Eurozone	-3,0	7,7	9,6
USA	-5,9	-4,5	-6,8

Obligationen	Seit 1 Monat (%, in Lokalwährung)	2025 (%, in Lokalwährung)	2025 (%, in CHF)
Staatsanleihen	-0,7	0,7	0,4
Unternehmensanleihen	0,9	4,6	2,1
Entwicklungsländer USD	-1,0	2,8	0,3

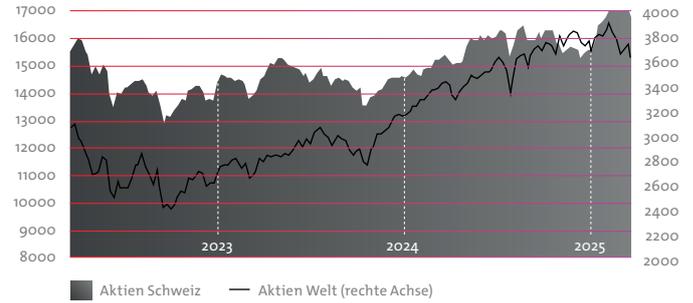
Zinsen	in %	Seit 1 Monat (absolute Veränderung)	2025 (absolute Veränderung)
3 Jahre - Schweiz	0,20	-0,03	0,13
3 Jahre - Deutschland	2,06	0,10	0,04
3 Jahre - USA	3,88	-0,09	-0,39
10 Jahre - Schweiz	0,56	0,10	0,29
10 Jahre - Deutschland	2,73	0,34	0,37
10 Jahre - USA	4,21	0,01	-0,36

Währungen	Wechselkurs	Seit 1 Monat (%)	2025 (%)
EUR/CHF	0,956	1,9	1,8
USD/CHF	0,885	-1,9	-2,4

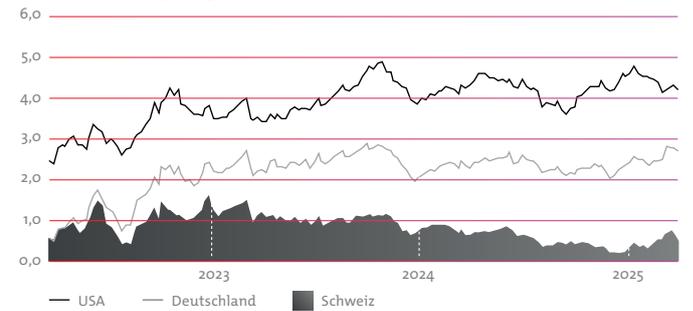
Alternative Anlagen	Kurs/Preis	Seit 1 Monat (%)	2025 (%)
Immobilien indirekt Schweiz	211	-0,1	1,9
Gold (USD/Unze)	3125	9,6	19,0
Öl (WTI, USD/Fass)	72	2,7	-0,8

Angaben vom 31.03.25  
Quelle: LSEG Datastream, WKB

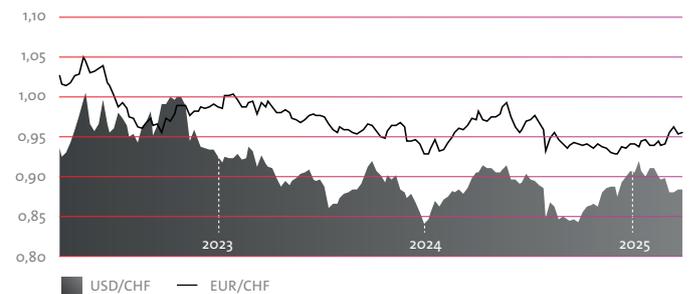
## Schweiz und Welt (Preisindex)



## Zinssätze für 10-jährige Staatsanleihen



## Wechselkurse



## Gold- und Immobilienpreise



Quelle: LSEG Datastream, WKB