

IM ZEICHEN DER POLITIK

Im vierten Quartal reagierten die Börsen stark auf die politische Situation. In den USA gab die Präsidentschaftswahl den Aktienmärkten Auftrieb. Europa wirkt hingegen politisch blockiert. In Frankreich ist keine stabile Koalition absehbar, und in Deutschland stehen Neuwahlen an.

POLITIK UND WIRTSCHAFT

US-Börsen reagieren euphorisch auf die Wiederwahl von Donald Trump

Im letzten Quartal 2024 wurden die politischen Weichen neu gestellt. Die US-Präsidentschaftswahl löste an den Börsen grössere Bewegungen aus. US-Aktien und Kryptowährungen legten stark zu. In den USA überwiegt die Erwartung, dass die zweite Amtszeit Donald Trumps der Wirtschaft mit Deregulierung, Steuersenkungen und protektionistischen Massnahmen zusätzliche Impulse verleihen wird. Anleger erwarten, dass die Wirtschaft in den USA am stärksten wächst (Grafik auf Seite 5 oben) und dass die Gewinne der Unternehmen weiter steigen.

In der Eurozone bleibt die Stimmung hingegen verhalten. Zum einen drosseln die drohenden Zölle auf in die USA eingeführte Waren die Investitionen, zum anderen wirkt die EU politisch gelähmt. Deutschlands Regierungskoalition ist auseinandergebrochen, und in Frankreich wurde die Minderheitsregierung durch ein Misstrauensvotum zu Fall gebracht. Für Frankreich ist keine mehrheitsfähige Koalition absehbar, und Neuwahlen sind erst Mitte Jahr möglich. In Deutschland könnten die vorgezogenen Wahlen schwierige Koalitionsverhandlungen nach sich ziehen. Dringende Reformen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit Europas verzögern sich damit weiter. Trotz dieser Unwägbarkeiten hielt sich Europas Wirtschaft besser als befürchtet. Nach der Stagnation 2023 hat die Wirtschaft wieder etwas zugelegt.

Die übrigen Länder der Währungsunion konnten einen Teil der Schwäche in Deutschland und Frankreich kompensieren. Auch der Arbeitsmarkt steht solide da (Grafik auf Seite 5 unten). Das ist auch darum bemerkenswert, weil der Ukraine-Krieg die Stimmung der Konsumentinnen und Konsumenten belastet und die Industrie unter weltweiten

Überkapazitäten leidet. Gleiches gilt für die Schweiz. Die Arbeitslosigkeit hat zwar etwas zugenommen, sie bleibt aber sehr tief. 2025 dürfte auch die Schweizer Wirtschaft wieder etwas stärker wachsen.

BÖRSEN

Ein durchzogenes viertes Quartal, aber intakte Kurstreiber für 2025

An den Aktienmärkten blieb die Stimmung positiv – trotz geopolitischer Unsicherheiten. Mehrere Indizes erreichten neue Höchststände, darunter der S&P 500 und der DAX. Der MSCI World tendierte im vierten Quartal seitwärts. In Franken gerechnet legte er hingegen rund 6,5 Prozent zu, weil der Dollar stark an Wert gewonnen hat. Im Gesamtjahr 2024 gewann der MSCI World in Franken knapp 28 Prozent. In der Schweiz gab der SPI im vierten Quartal knapp 5 Prozent nach. Über das Gesamtjahr 2024 resultierte dennoch ein Plus von 6,2 Prozent.

Das Börsenumfeld dürfte 2025 freundlich bleiben. Die Notenbanken werden ihre Geldpolitik voraussichtlich weiter lockern. In der Technologiebranche könnten sich die Erwartungen etwas relativieren, langfristig schafft die Innovationswelle jedoch gute Perspektiven. Zudem dürfte die US-Wirtschaftspolitik noch wachstumsfreundlicher werden. Davon profitieren nicht nur US-Unternehmen, sondern auch Produzenten aus anderen Ländern (mehr dazu im Fokus-Bericht auf den Seiten 6 und 7). Schutzzölle können für Gegenwind sorgen und handelspolitische Spannungen auslösen. Ausserhalb Chinas werden sie voraussichtlich nur einzelne Branchen treffen, die für die USA strategisch wichtig sind. Grosse börsengehandelte Unternehmen können dieser Bedrohung durch eine Anpassung der Lieferketten am ehesten entgehen.

ZINSEN

Schere zwischen US-Dollar- und Franken-Zinsen öffnet sich

Als letzte der grossen Zentralbanken hat die US-Notenbank (Fed) im September die Zinswende eingeläutet. Sie hat ihren Leitzins im November und im Dezember erneut gesenkt, und weitere Senkungen sind absehbar. Der Pfad der kurzfristigen Dollar-Zinsen zeigt damit nach unten. Bei den langfristigen Zinsen war die Entwicklung gegenläufig: Die Rendite der 10-jährigen US-Treasuries stieg im vierten Quartal an, weil die Investoren befürchten, dass Donald Trumps Wirtschaftspolitik den Inflationsdruck langfristig erhöhen könnte. Damit ist die Dollar-Zins-Kurve steiler geworden. Es bleibt dennoch wahrscheinlich, dass auch die langfristigen Dollar-Zinsen noch etwas nachgeben werden, denn die Inflation wird auch in den USA nur noch von wenigen Komponenten getragen.

In der Schweiz war die Entwicklung der langfristigen Zinsen gegenläufig: Sie gaben im Gleichschritt mit den Leitzinssenkungen der SNB deutlich nach. Die Franken-Zinskurve hat sich dadurch nach unten bewegt. Der wichtigste Grund dafür liegt bei den Inflationsaussichten: In der Schweiz hat die Teuerung stark nachgelassen. Das war zunächst vor allem dem starken Franken zuzuschreiben, der die importierte Teuerung hemmte.

In der Zwischenzeit hat auch die Teuerung im Inland nachgelassen. Es zeichnet sich ab, dass die Inflation in der Schweiz sehr niedrig bleibt: Die Teuerung der Mieten hat den Höhepunkt überschritten. Sie wird sich weiter abschwächen, weil das Bundesamt für Wohnungswesen den hypothekarischen Referenzzinssatz schon bald senken wird. Per Januar 2025 wurden zudem die Stromtarife für die Haushalte um durchschnittlich 10 Prozent gesenkt, was die Inflation in der Schweiz noch zusätzlich abschwächen wird.

Kontakt

Früh & Partner Vermögensberatung AG
Gotthardstrasse 6
8002 Zürich
Telefon 058 958 97 97
info@fruehundpartner.ch

Disclaimer

Sämtliche in dieser Dokumentation verwendeten Informationen und Zahlen wurden von der Früh & Partner Vermögensberatung AG mit grösster Sorgfalt, Gewissenhaftigkeit und Zuverlässigkeit verarbeitet. Dennoch übernimmt Früh & Partner keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit und haftet in keinem Fall für Schäden oder Verluste irgendwelcher Art. Handlungen oder Unterlassungen, ausgehend von den in dieser Dokumentation enthaltenen Angaben geschehen ausschliesslich auf eigene Verantwortung des Kunden. Die Hintergrundinformationen werden vom Research von Früh & Partner erarbeitet und stellen die aktuelle Einschätzung unserer Analysten dar. Es handelt sich dabei um Prognosen und nicht um verbindliche Aussagen. Einschätzungen und Bewertungen basieren sowohl auf öffentlich zugängliche Informationen als auch auf intern ausgewerteten Daten und weiteren branchenüblichen Quellen. Eine positive Wertentwicklung in der Vergangenheit garantiert keine Gewinne für die Zukunft.