

Der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – *erstes Quartal 2025*

Ein erstes Quartal mit manchen Überraschungen

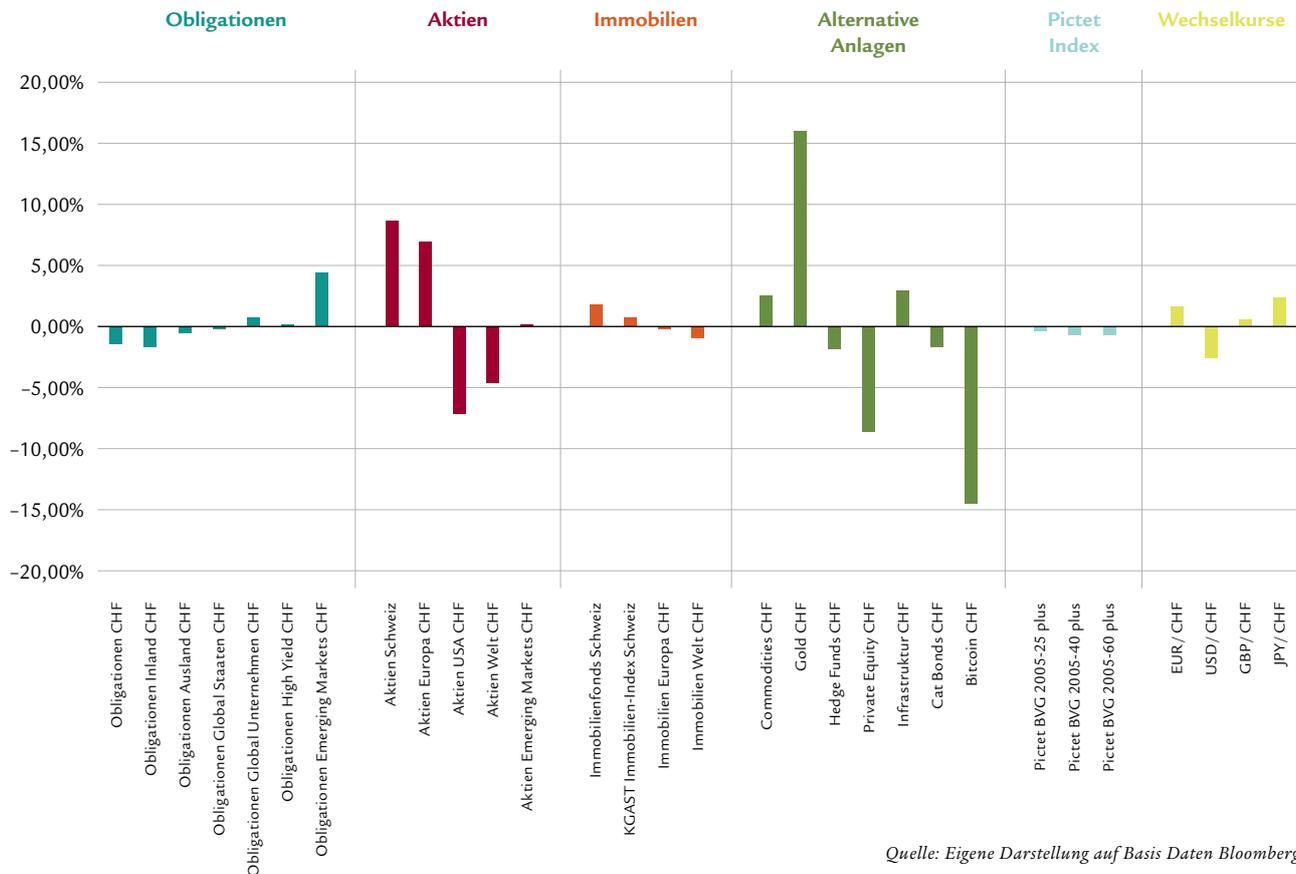
Entwicklung über alle Anlagekategorien im laufenden Jahr

Im ersten Quartal 2025 haben die Schwankungen an den Finanzmärkten deutlich zugenommen. Einerseits gab es Überraschungen aus China, welche die US-Mega-Caps unter Druck gesetzt haben. Mit DeepSeek ist es einem chinesischen Unternehmen gelungen, selbst eine künstliche Intelligenz (KI) zu entwickeln, welche tiefere Investitionen und im Endeffekt einen tieferen Energiebedarf hat. Als Investor sollte man nie vergessen, dass Korrekturen an den Finanzmärkten gesund sind, helfen diese doch, «Dampf aus dem Kessel herauszulassen» und die Bewertungen wieder auf ein gesundes Mass zurückzubringen. Aber auch der neue US-Präsident Donald Trump hat die Märkte verunsichert, indem er immer wieder neue US-Strafzölle verkündet hat. Teilweise wurden diese dann innerhalb von wenigen Tagen wieder aufgehoben oder für einige Wochen ausgesetzt. Mit den Strafzöllen werden ausländische Güter für die US-Bürger teurer, was die Sorge vor steigenden Inflationsraten erhöht. Somit könnte die US-Notenbank FED gezwungen sein, ihren Leitzins zwecks Bekämpfung der Inflation wieder anzuheben. In diesem Szenario wäre der Zinssenkungszyklus der FED beendet.

In Europa sorgten die vorgezogenen Bundestagswahlen in Deutschland für Schlagzeilen. Der Wahlgewinner Friedrich Merz ist derzeit daran, eine neue Regierung zu bilden. Aufgrund des Investitionsstaus in die Infrastruktur und der Wiederaufrüstung der Bundeswehr hat der abgewählte Bundestag noch die verankerte Schuldenbremse im Grundgesetz ausgehebelt und ein «Sondervermögen» von bis zu einer Billion Euro gebildet. Aufgrund dieses «Sondervermögens», was am Ende nichts anderes als zusätzliche Schulden sind, sind die Zinsen der deutschen Bundesobligationen angestiegen. Ob diese Mittel helfen werden, Deutschlands Wirtschaft wieder zu mehr Wachstum zu bringen, wird sich dann zeigen.

Die nachfolgende Abbildung 1 zeigt die Performance der wichtigsten Anlageklassen des 1. Quartals 2025 auf.

Abbildung 1: Performance Q1 2025



Das erste Quartal 2025 weist über sämtliche Anlagekategorien, beziehungsweise je nach Region, ein uneinheitliches Bild auf. Dabei weist das Gold CHF mit einer Quartalsperformance in der Höhe von 15,93 Prozent das beste Ergebnis auf, gefolgt von Aktien Schweiz (8,58%) und Aktien Europa CHF (7,00%). Auf der anderen Seite weisen Bitcoins CHF mit einer Quartalsperformance in der Höhe von -14,29 Prozent das schlechteste Ergebnis auf, gefolgt von Listed Private Equity CHF (-8,42%) und Aktien USA CHF (-7,02%). Der Schweizer Franken hat sich vor allem gegenüber dem USD um -2,55 Prozent im Berichtsquartal aufgewertet, was die USD-Anlageklassen zusätzlich noch eingebremst hat.

Die Obligationen bewegten sich im ersten Quartal 2025 zwischen -1,63 Prozent (Obligationen Inland CHF) und 4,33 Prozent (Obligationen Emerging Markets CHF). Die Aktien bewegten sich im gleichen Quartal zwischen -7,02 Prozent (Aktien USA CHF) und 8,58 Prozent (Aktien Schweiz). Die Immobilien weisen eine Quartalsperformance zwischen -0,85 Prozent (Immobilien Welt CHF) und 1,92 Prozent (Immobilienfonds Schweiz) auf. Im Vergleich zur Abbildung 5 sind in der Abbildung 1 die Fremdwährungseinflüsse mitberücksichtigt.

Bei den alternativen Anlagen hat Gold CHF mit 15,93 Prozent deutlich die beste Quartalsrendite erzielt. Erstmals ist im März der Preis für eine Goldunze über USD 3000 gestiegen. Die Unsicherheiten auf den Finanzmärkten haben die Nachfrage nach Gold beflügelt, aber auch weitere Zukäufe von diversen Notenbanken dürften dazu beigetragen haben. Auf der anderen Seite haben Bitcoins CHF mit -14,29 Prozent die schlechteste Quartalsrendite erzielt.

Langfristige Entwicklung über alle Anlagekategorien

Die nachfolgende Abbildung 2 stellt tabellarisch die jährliche Performance in CHF der wichtigsten Anlageklassen seit 2015 dar.

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	Kumuliert	Annualisiert
Obligationen CHF	1,77%	1,32%	0,13%	0,07%	3,05%	0,90%	-1,82%	-12,10%	7,36%	5,35%	-1,38%	3,41%	0,33%
Obligationen Inland CHF	2,17%	1,46%	0,10%	0,20%	3,37%	1,11%	-2,16%	-12,88%	7,96%	5,49%	-1,63%	3,78%	0,36%
Obligationen Ausland CHF	1,10%	1,09%	0,21%	-0,33%	2,13%	0,30%	-0,72%	-9,38%	5,23%	4,86%	-0,43%	3,35%	0,32%
Obligationen Global Staaten CHF	-0,16%	1,70%	-0,31%	-0,43%	3,66%	3,47%	-2,96%	-13,21%	2,14%	-1,40%	-0,21%	-8,49%	-0,86%
Obligationen Global Unternehmen CHF	-1,80%	3,92%	3,15%	-4,20%	8,75%	6,40%	-1,95%	-16,72%	4,24%	-0,76%	0,78%	-0,65%	-0,06%
Obligationen High Yield CHF	-2,14%	13,08%	5,79%	-5,86%	9,52%	3,74%	1,35%	-13,62%	8,68%	6,12%	0,22%	26,70%	2,33%
Obligationen Emerging Markets CHF	-9,70%	7,38%	19,65%	-6,73%	8,15%	6,67%	-6,50%	-20,46%	2,91%	7,08%	4,33%	6,75%	0,64%
Aktien Schweiz	2,68%	-1,41%	19,92%	-8,57%	30,59%	3,82%	23,38%	-16,48%	6,09%	6,18%	8,58%	89,68%	6,44%
Aktien Europa CHF	-3,39%	-2,66%	17,54%	-16,56%	18,79%	-4,43%	17,31%	-16,92%	5,82%	7,26%	7,00%	23,92%	2,11%
Aktien USA CHF	0,05%	11,38%	14,18%	-5,49%	26,84%	6,47%	30,86%	-18,42%	13,06%	32,98%	-7,02%	142,41%	9,02%
Aktien Welt CHF	-0,18%	9,63%	17,34%	-7,65%	25,27%	5,92%	25,65%	-16,87%	12,82%	28,39%	-4,41%	127,56%	8,35%
Aktien Emerging Markets CHF	-14,25%	13,06%	31,26%	-13,88%	16,55%	8,34%	0,51%	-19,08%	-0,04%	15,94%	0,31%	30,84%	2,66%
Immobilienfonds Schweiz	4,18%	6,85%	6,60%	-5,32%	20,67%	10,81%	7,32%	-15,17%	5,03%	17,59%	1,92%	72,14%	5,44%
KGAST Immobilien-Index Schweiz	5,80%	5,83%	5,42%	4,88%	5,18%	5,06%	5,73%	4,86%	2,00%	3,82%	0,78%	61,89%	4,81%
Immobilien Europa CHF	4,13%	-9,13%	19,31%	-14,56%	20,25%	-13,43%	10,36%	-41,67%	5,65%	-5,41%	-0,19%	-35,52%	-4,19%
Immobilien Welt CHF	1,41%	8,30%	3,25%	-4,18%	22,40%	-17,95%	36,76%	-22,74%	0,92%	10,83%	-0,85%	27,89%	2,43%
Commodities CHF	-25,50%	15,27%	0,28%	-8,45%	10,09%	-15,47%	45,52%	21,28%	-13,29%	14,97%	2,60%	32,44%	2,78%
Gold CHF	-9,70%	9,90%	8,64%	-0,80%	16,55%	14,46%	-0,69%	1,18%	2,57%	37,57%	15,93%	134,51%	8,67%
Hedge Funds CHF	-0,38%	3,98%	9,21%	-5,91%	9,16%	9,53%	9,72%	-6,88%	7,76%	11,11%	-1,85%	39,44%	3,29%
Listed Private Equity CHF	0,87%	10,36%	20,21%	-13,19%	40,24%	1,06%	56,35%	-29,97%	29,95%	34,41%	-8,42%	188,32%	10,88%
Infrastruktur CHF	-9,91%	14,98%	11,74%	-0,12%	24,27%	-9,03%	21,53%	-4,59%	-7,55%	18,43%	2,95%	70,81%	5,36%
Cat Bonds CHF	5,27%	8,74%	-3,95%	3,35%	2,94%	-3,09%	8,17%	-0,99%	9,26%	26,84%	-1,64%	65,49%	5,03%
Bitcoin CHF	37,23%	124,03%	1310,39%	-73,63%	91,75%	270,96%	64,79%	-63,85%	133,91%	137,76%	-14,29%	22997,74%	70,01%
Pictet BVG 2005-25 plus	1,21%	3,37%	5,19%	-3,11%	10,69%	3,32%	5,57%	-14,06%	6,69%	7,87%	-0,39%	26,85%	2,35%
Pictet BVG 2005-40 plus	0,98%	4,16%	7,56%	-4,44%	13,80%	3,15%	10,05%	-14,92%	7,45%	10,08%	-0,60%	39,69%	3,31%
Pictet BVG 2005-60 plus	0,62%	5,07%	10,94%	-6,21%	18,19%	3,06%	15,97%	-16,04%	8,24%	12,85%	-0,64%	58,33%	4,58%
EUR/CHF	-9,54%	-1,48%	9,16%	-3,82%	-3,55%	-0,40%	-4,04%	-4,62%	-6,13%	1,21%	1,73%	-20,50%	-2,21%
USD/CHF	0,78%	1,69%	-4,39%	0,80%	-1,58%	-8,42%	3,13%	1,27%	-8,99%	7,84%	-2,55%	-11,06%	-1,14%
GBP/CHF	-4,93%	-14,54%	4,66%	-4,90%	2,44%	-5,70%	1,94%	-9,28%	-4,21%	5,97%	0,59%	-26,24%	-2,92%
JPY/CHF	0,35%	4,45%	-0,71%	3,63%	-0,58%	-3,82%	-7,53%	-10,97%	-15,44%	-3,40%	2,38%	-29,00%	-3,28%

Über die vergangenen zehn Jahre weisen Obligationen eine annualisierte Performance zwischen -0,86 Prozent (Obligationen Global Staaten CHF) und 2,33 Prozent (Obligationen High Yield CHF) auf. Aktien weisen über denselben Zeitraum eine annualisierte Performance zwischen 2,11 Prozent (Aktien Europa CHF) und 9,02 Prozent (Aktien USA CHF) auf. Immobilien weisen eine annualisierte Performance zwischen -4,19 Prozent (Immobilien Europa CHF) und 5,44 Prozent (Immobilienfonds Schweiz) auf. Die alternativen Anlagen weisen eine annualisierte Performance zwischen 2,78 Prozent (Commodities CHF) und 70,01 Prozent (Bitcoin CHF) auf. Fremdwährungseinflüsse sind in den entsprechenden Performances, falls vorhanden, berücksichtigt.

Im Vergleich dazu weisen die Pictet BVG-Indizes über die vergangenen zehn Jahre eine annualisierte Performance zwischen 2,34 Prozent (Pictet BVG 25) und 4,60 Prozent

(Pictet BVG 60) auf. Das Eingehen von mehr Risiko wurde mit einer höheren annualisierten Performance belohnt. Diese Erkenntnis kommt nicht ganz überraschend, konnte in den vergangenen zehn Jahren aufgrund der Niedrigzinspolitik der Notenbanken mit Nominalanlagen kaum eine Rendite erzielt werden. Die Rendite stammte dagegen aus Aktien, Immobilien und aus den alternativen Anlagen. Auf der anderen Seite hat der Schweizer Franken gegenüber den wichtigsten Währungen in den vergangenen zehn Jahren annualisiert zwischen 1,14 Prozent (USD) und 3,28 Prozent (JPY) aufgewertet.

Die nachfolgende Abbildung 3 zeigt den Rendite/Risiko-Vergleich der einzelnen Anlagekategorien über den Zeitraum von 2015 bis heute. Dabei werden die einzelnen Anlagekategorien farblich analog den Abbildungen 1 und 2 gruppiert.

Abbildung 3: Rendite/Risiko-Vergleich 2015 bis 31. März 2025



Nr.	Bezeichnung	Nr.	Bezeichnung	Nr.	Bezeichnung
1	Obligationen CHF	11	Aktien Welt CHF	21	Infrastruktur CHF
2	Obligationen Inland CHF	12	Aktien Emerging Markets CHF	22	Cat Bonds CHF
3	Obligationen Ausland CHF	13	Immobilienfonds Schweiz	23	Bitcoin CHF
4	Obligationen Global Staaten CHF	14	KGAST Immobilien-Index Schweiz	24	Pictet BVG 2005-25 plus
5	Obligationen Global Unternehmen CHF	15	Immobilien Europa CHF	25	Pictet BVG 2005-40 plus
6	Obligationen High Yield CHF	16	Immobilien Welt CHF	26	Pictet BVG 2005-60 plus
7	Obligationen Emerging Markets CHF	17	Commodities CHF	27	EUR/CHF
8	Aktien Schweiz	18	Gold CHF	28	USD/CHF
9	Aktien Europa CHF	19	Hedge Funds CHF	29	GBP/CHF
10	Aktien USA CHF	20	Listed Private Equity CHF	30	JPY/CHF

Quelle: Eigene Darstellung auf Basis Daten Bloomberg

Aufgrund der hohen annualisierten Rendite (70,01%) und der hohen Volatilität (76,40%) liegt der Punkt für Bitcoin ausserhalb der Skalierung und ist entsprechend in der Abbildung 3 nicht ersichtlich. Das Eingehen von mehr Risiko mit gleichzeitig höherer Rendite gilt für viele Anlagekategorien. Jedoch gibt es auch hier Ausnahmen. Obwohl Immobilien Europa CHF mit einer Volatilität von 19,63 Prozent das zweithöchste Risiko aufweisen, wurde über die letzten zehn Jahre eine negative annualisierte Rendite (-4,19%) erzielt. Auf der anderen

Seite weist der KGAST Immobilien-Index Schweiz, welcher die Schweizer Immobilien-Anlagestiftungen repräsentiert, eine höhere annualisierte Rendite (4,81%) als viele andere Anlagekategorien bei gleichzeitig der tiefsten Volatilität (0,59%) auf.

Die nachfolgende Abbildung 4 zeigt die Korrelationsmatrix über sämtliche Anlagekategorien über den Zeitraum von 2015 bis heute auf.

Abbildung 4: Korrelationsmatrix 2015 bis 31. März 2025

Korrelation 2015 – heute		Obligationen						Aktien					Immobilien			Alternative Anlagen						Pictet			Währung						
		Obligationen CHF	Obligationen Inland CHF	Obligationen Ausland CHF	Obligationen Global Staaten CHF	Obligationen Global Unternehmen CHF	Obligationen High Yield CHF	Obligationen Emerging Markets CHF	Aktien Schweiz	Aktien Europa CHF	Aktien USA CHF	Aktien Welt CHF	Aktien Emerging Markets CHF	Immobilienfonds Schweiz	KGAST Immobilien-Index Schweiz	Immobilien Europa CHF	Immobilien Welt CHF	Commodities CHF	Gold CHF	Hedge Funds CHFC	Listed Private Equity CHF	Infrastruktur CHF	Cat Bonds CHF	Bitcoin CHF	Pictet BVG 2005-25 plus	Pictet BVG 2005-40 plus	Pictet BVG 2005-60 plus	EUR/CHF	USD/CHF	GBP/CHF	JPY/CHF
Obligationen	Obligationen CHF	1,00	1,00	0,93	0,76	0,75	0,52	0,25	0,18	0,17	0,28	0,28	0,17	0,34	-0,18	0,38	0,45	-0,16	0,24	0,10	0,38	0,29	0,01	0,22	0,70	0,56	0,43	-0,26	-0,15	-0,11	0,26
	Obligationen Inland CHF	1,00	1,00	0,90	0,79	0,73	0,47	0,21	0,16	0,14	0,25	0,24	0,13	0,32	-0,17	0,35	0,42	-0,19	0,25	0,07	0,34	0,27	-0,00	0,22	0,68	0,53	0,40	-0,28	-0,15	-0,14	0,27
	Obligationen Ausland CHF	0,93	0,90	1,00	0,59	0,75	0,64	0,37	0,23	0,29	0,35	0,36	0,30	0,41	-0,19	0,45	0,51	-0,00	0,22	0,21	0,47	0,34	0,06	0,22	0,73	0,61	0,50	-0,18	-0,12	-0,00	0,20
	Obligationen Global Staaten CHF	0,76	0,79	0,59	1,00	0,79	0,34	0,22	0,19	0,05	0,07	0,07	0,02	0,31	-0,06	0,33	0,32	-0,41	0,20	-0,22	0,16	0,19	-0,23	0,13	0,55	0,39	0,27	-0,29	-0,38	-0,25	0,35
	Obligationen Global Unternehmen CHF	0,75	0,73	0,75	0,79	1,00	0,77	0,53	0,43	0,42	0,36	0,40	0,42	0,48	-0,07	0,61	0,58	-0,08	0,16	0,03	0,52	0,41	-0,24	0,23	0,79	0,69	0,59	-0,18	-0,44	-0,06	0,22
	Obligationen High Yield CHF	0,52	0,47	0,64	0,34	0,77	1,00	0,72	0,60	0,72	0,63	0,69	0,70	0,52	-0,08	0,72	0,69	0,39	0,10	0,37	0,77	0,59	-0,05	0,29	0,82	0,82	0,79	0,08	-0,25	0,23	0,08
Obligationen Emerging Markets CHF	0,25	0,21	0,37	0,22	0,53	0,72	1,00	0,54	0,67	0,50	0,57	0,68	0,36	-0,05	0,61	0,48	0,36	0,17	0,37	0,57	0,52	0,12	0,29	0,60	0,62	0,62	0,66	-0,04	0,47	0,27	
Aktien	Aktien Schweiz	0,18	0,16	0,23	0,19	0,43	0,60	0,54	1,00	0,87	0,76	0,80	0,54	0,42	-0,01	0,72	0,70	0,30	-0,02	0,52	0,75	0,71	0,13	0,31	0,76	0,83	0,86	0,27	0,08	0,48	0,03
	Aktien Europa CHF	0,17	0,14	0,29	0,05	0,42	0,72	0,67	0,87	1,00	0,83	0,89	0,71	0,43	-0,04	0,79	0,74	0,50	-0,03	0,66	0,85	0,72	0,23	0,33	0,77	0,86	0,90	0,40	0,15	0,63	0,02
	Aktien USA CHF	0,28	0,25	0,35	0,07	0,36	0,63	0,50	0,76	0,83	1,00	0,98	0,65	0,33	-0,10	0,62	0,77	0,47	-0,07	0,77	0,87	0,72	0,39	0,40	0,79	0,88	0,93	0,31	0,31	0,58	0,01
	Aktien Welt CHF	0,28	0,24	0,36	0,07	0,40	0,69	0,57	0,80	0,89	0,98	1,00	0,71	0,37	-0,09	0,68	0,79	0,50	-0,07	0,78	0,91	0,78	0,37	0,40	0,82	0,92	0,96	0,34	0,28	0,60	0,03
Aktien Emerging Markets CHF	0,17	0,13	0,30	0,02	0,42	0,70	0,68	0,54	0,71	0,65	0,71	1,00	0,41	-0,03	0,53	0,55	0,47	0,10	0,55	0,64	0,56	0,18	0,26	0,62	0,68	0,71	0,35	0,04	0,43	0,06	
Immobilien	Immobilienfonds Schweiz	0,34	0,32	0,41	0,31	0,48	0,52	0,36	0,42	0,43	0,33	0,37	0,41	1,00	0,08	0,49	0,47	0,14	0,06	0,25	0,43	0,35	0,08	0,18	0,60	0,54	0,49	-0,01	-0,07	0,13	0,21
	KGAST Immobilien-Index Schweiz	-0,18	-0,17	-0,19	-0,06	-0,07	-0,08	-0,05	-0,01	-0,04	-0,10	-0,09	-0,03	0,08	1,00	-0,03	-0,04	-0,02	-0,10	-0,09	-0,11	-0,04	-0,07	0,01	-0,10	-0,10	-0,08	0,00	-0,04	-0,10	-0,03
	Immobilien Europa CHF	0,38	0,35	0,45	0,33	0,61	0,72	0,61	0,72	0,79	0,62	0,68	0,53	0,49	-0,03	1,00	0,80	0,34	-0,00	0,42	0,77	0,65	0,10	0,27	0,78	0,81	0,80	0,22	-0,07	0,43	0,10
Immobilien Welt CHF	0,45	0,42	0,51	0,32	0,58	0,69	0,48	0,70	0,74	0,77	0,79	0,55	0,47	-0,04	0,80	1,00	0,39	0,01	0,60	0,78	0,83	0,24	0,33	0,84	0,88	0,87	0,12	0,13	0,36	0,13	
Alternative Anlagen	Commodities CHF	-0,16	-0,19	-0,00	-0,41	-0,08	0,39	0,36	0,30	0,50	0,47	0,50	0,47	0,14	-0,02	0,34	0,39	1,00	0,03	0,61	0,44	0,44	0,38	0,17	0,23	0,35	0,42	0,41	0,35	0,47	-0,02
	Gold CHF	0,24	0,25	0,22	0,20	0,16	0,10	0,17	-0,02	-0,03	-0,07	-0,07	0,10	0,06	-0,10	-0,00	0,01	0,03	1,00	0,02	-0,09	0,14	0,07	0,10	0,08	0,02	-0,02	0,10	-0,01	-0,03	0,26
	Hedge Funds CHF	0,10	0,07	0,21	-0,22	0,03	0,37	0,37	0,52	0,66	0,77	0,78	0,55	0,25	-0,09	0,42	0,60	0,61	0,02	1,00	0,66	0,63	0,73	0,37	0,52	0,63	0,68	0,48	0,75	0,64	0,16
	Listed Private Equity CHF	0,38	0,34	0,47	0,16	0,52	0,77	0,57	0,75	0,85	0,87	0,91	0,64	0,43	-0,11	0,77	0,78	0,44	-0,09	0,66	1,00	0,71	0,23	0,38	0,85	0,92	0,94	0,22	0,12	0,49	0,02
	Infrastruktur CHF	0,29	0,27	0,34	0,19	0,41	0,59	0,52	0,71	0,72	0,77	0,78	0,56	0,35	-0,04	0,65	0,83	0,44	0,14	0,63	0,71	1,00	0,35	0,37	0,72	0,78	0,80	0,29	0,25	0,42	0,16
	Cat Bonds CHF	0,01	-0,00	0,06	-0,23	-0,24	-0,05	0,12	0,13	0,23	0,39	0,37	0,18	0,08	-0,07	0,10	0,24	0,38	0,07	0,73	0,23	0,35	1,00	0,16	0,15	0,21	0,25	0,48	0,85	0,47	0,25
Bitcoin CHF	0,22	0,22	0,22	0,13	0,23	0,29	0,29	0,31	0,33	0,40	0,40	0,26	0,18	0,10	0,27	0,33	0,17	0,10	0,37	0,38	0,37	0,16	1,00	0,38	0,40	0,40	0,21	0,14	0,14	0,14	
Pictet	Pictet BVG 2005-25 plus	0,70	0,68	0,73	0,55	0,79	0,82	0,60	0,76	0,77	0,79	0,82	0,62	0,60	-0,01	0,78	0,84	0,23	0,08	0,52	0,85	0,72	0,15	0,38	1,00	0,98	0,93	0,07	-0,02	0,32	0,19
	Pictet BVG 2005-40 plus	0,56	0,53	0,61	0,39	0,69	0,82	0,62	0,83	0,86	0,88	0,92	0,68	0,54	-0,10	0,81	0,88	0,35	0,02	0,63	0,92	0,78	0,21	0,40	0,98	1,00	0,99	0,17	0,07	0,44	0,13
	Pictet BVG 2005-60 plus	0,43	0,40	0,50	0,27	0,59	0,79	0,62	0,86	0,90	0,93	0,96	0,71	0,49	-0,08	0,80	0,87	0,42	-0,02	0,68	0,94	0,80	0,25	0,40	0,93	0,99	1,00	0,24	0,13	0,51	0,09
Währung	EUR/CHF	-0,26	-0,28	-0,18	-0,29	-0,18	0,08	0,66	0,27	0,40	0,31	0,34	0,35	-0,01	0,00	0,22	0,12	0,41	0,10	0,48	0,22	0,29	0,48	0,21	0,07	0,17	0,24	1,00	0,48	0,67	0,24
	USD/CHF	-0,15	-0,15	-0,12	-0,38	-0,44	-0,25	-0,04	0,08	0,15	0,31	0,28	0,04	-0,07	-0,04	-0,07	0,13	0,35	-0,01	0,75	0,12	0,25	0,85	0,14	-0,02	0,07	0,13	0,48	1,00	0,49	0,23
	GBP/CHF	-0,11	-0,14	-0,00	-0,25	-0,06	0,23	0,47	0,48	0,63	0,58	0,60	0,43	0,13	-0,10	0,43	0,36	0,47	-0,03	0,64	0,49	0,42	0,47	0,14	0,32	0,44	0,51	0,67	0,49	1,00	0,04
	JPY/CHF	0,26	0,27	0,20	0,35	0,22	0,08	0,27	0,03	0,02	0,01	0,03	0,06	0,21	-0,03	0,10	0,13	-0,02	0,26	0,16	0,02	0,16	0,25	0,14	0,19	0,13	0,09	0,24	0,23	0,04	1,00

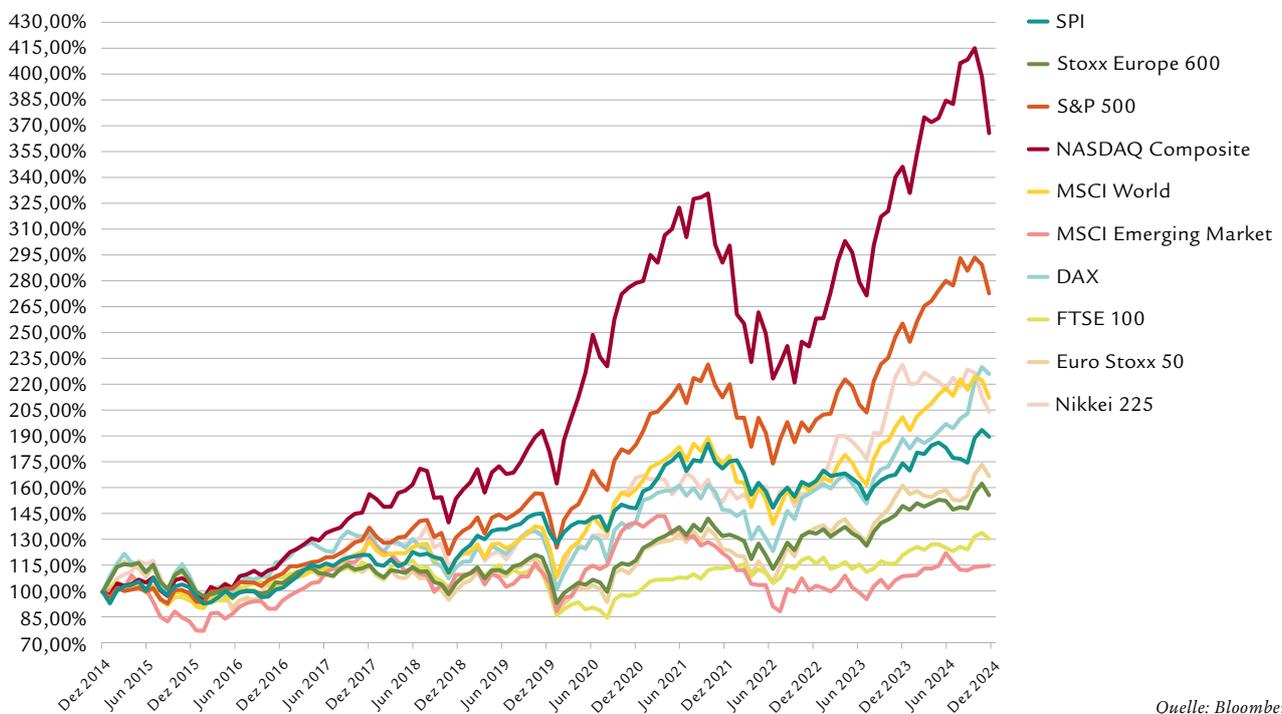
Quelle: Eigene Darstellung auf Basis Daten Bloomberg

Die Korrelation liegt zwischen -1 und 1 . Ein Wert von 1 bedeutet, dass die zwei Anlagekategorien sich im Gleichschritt bewegen. Ein Wert von -1 bedeutet, dass die zwei Anlagekategorien sich komplett gegensätzlich bewegen. Steigt die Anlagekategorie um ein Prozent an, so sinkt die Anlagekategorie um -1 Prozent. Ein Wert von null bedeutet, dass sich die zwei Anlagekategorien unabhängig voneinander bewegen, das heisst, es besteht bei der Kursentwicklung kein Zusammenhang. Um Risiken aus dem Portfolio zu reduzieren, sind Anlagekategorien mit einer Korrelation um null interessant.

Entwicklung Aktienindizes

Wie in Abbildung 1 ersichtlich, haben sich im ersten Quartal 2025 die Aktienindizes sehr unterschiedlich entwickelt. Indizes aus den USA haben hierbei schlechter abgeschnitten als in Europa oder in den Emerging Market-Ländern. Die nachfolgende Abbildung 5 zeigt die Kursentwicklung einzelner Indizes seit 2015 bis heute.

Abbildung 5: Aktienindizes 2015 bis 31. März 2025 im Vergleich (in jeweiliger Lokalwährung)



Quelle: Bloomberg

Langfristig betrachtet haben die US-Aktienindizes die restlichen Indizes deutlich übertroffen. Vor allem die Techwerte haben von einem Aufschwung profitiert. So erzielte der techlastige NASDAQ Composite seit dem 1. Januar 2015 über eine kumulierte Performance in der Höhle von 365,27 Prozent (annualisiert 16,17%). Der MSCI World weist für denselben Zeitraum eine kumulierte Performance in der Höhle von 212,24 Prozent (annualisiert 11,74%) auf, wobei dieser auch von der hohen Gewichtung der US-Aktien profitiert. Im Vergleich dazu hat der hiesige Swiss Performance Index (SPI) im gleichen Zeitraum eine kumulierte Performance in der Höhle von 189,68 Prozent (annualisiert 10,93%) erzielt. Am schlechtesten hat sich in den vergangenen zehn Jahren der MSCI Emerging Markets mit einer kumulierten Performance in der Höhle von 115,17 Prozent (annualisiert 7,76%) entwickelt.

Nach der Wahl von Donald Trump zum 47. US-Präsidenten haben die US-Aktien zugelegt. Doch seit seiner Einsetzung am 20. Januar 2025 haben die Aktienkurse in den USA einige Dämpfer erhalten. Sicherlich verunsichern die US-Importzölle die Kursentwicklung, aber auch die nach wie vor hartnäckige Inflation in den USA und die dadurch unsichere Entwicklung der Leitzinsen. Am Markt sind drei Zinssenkungen durch das FED im laufenden Jahr voll eingepreist. Aber auch Meldungen aus China, mit DeepSeek eine kostengünstigere Umsetzung von künstlicher Intelligenz (KI) entwickelt zu haben, haben den US-Techtiteln teilweise massive Kursverluste beschert. So hat Nvidia am 27. Januar 2025 mit fast USD 600 Mrd. den bisher grössten Tagesverlust an Marktkapitalisierung erzielt.

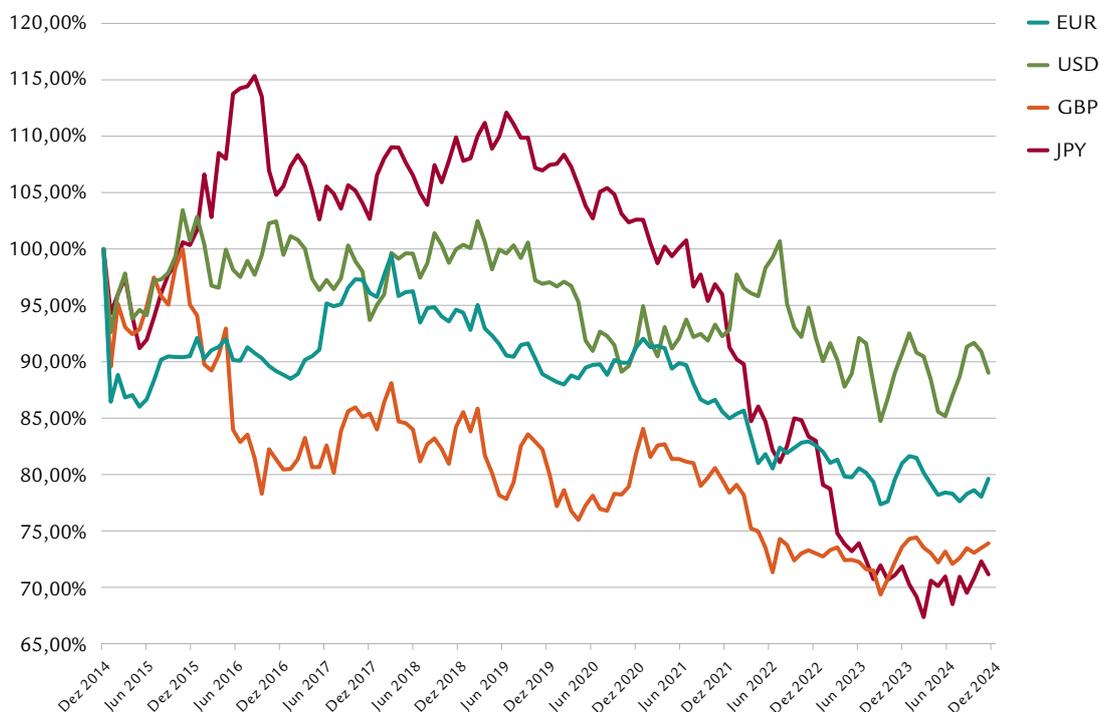
Im ersten Quartal 2025 haben von den in Abbildung 5 erwähnten Aktienindizes der Deutsche Aktienindex (DAX) mit 11,32 Prozent am besten abgeschnitten, gefolgt vom SPI (8,58%) und dem Euro Stoxx 50 (7,20%). Auf der anderen Seite weist der japanische Nikkei 225 mit

-10,72 Prozent die schlechteste Quartalsperformance auf, gefolgt vom NASDAQ Composite (-10,42%) und dem S&P 500 (-4,59%). Europa konnte dadurch im ersten Quartal die US-Märkte deutlich hinter sich lassen.

Entwicklung Wechselkurse

Die nachfolgende Abbildung 6 stellt den Kursverlauf der Währungen seit 1. Januar 2014 dar.

Abbildung 6: Wechselkursveränderungen 2015 bis 31. März 2025 gegenüber Schweizer Franken



Quelle: Bloomberg

Seit dem 1. Januar 2015 hat der Schweizer Franken gegenüber allen wichtigen Fremdwährungen aufgewertet, wobei kumuliert der japanische Yen -29,00 Prozent (annualisiert -3,28%) am meisten an Wert gegenüber dem Schweizer Franken verloren hat. Dagegen hat sich der US-Dollar mit einem kumulierten Verlust in der Höhe von -11,06 Prozent (annualisiert -1,14%) noch am wenigsten abgewertet.

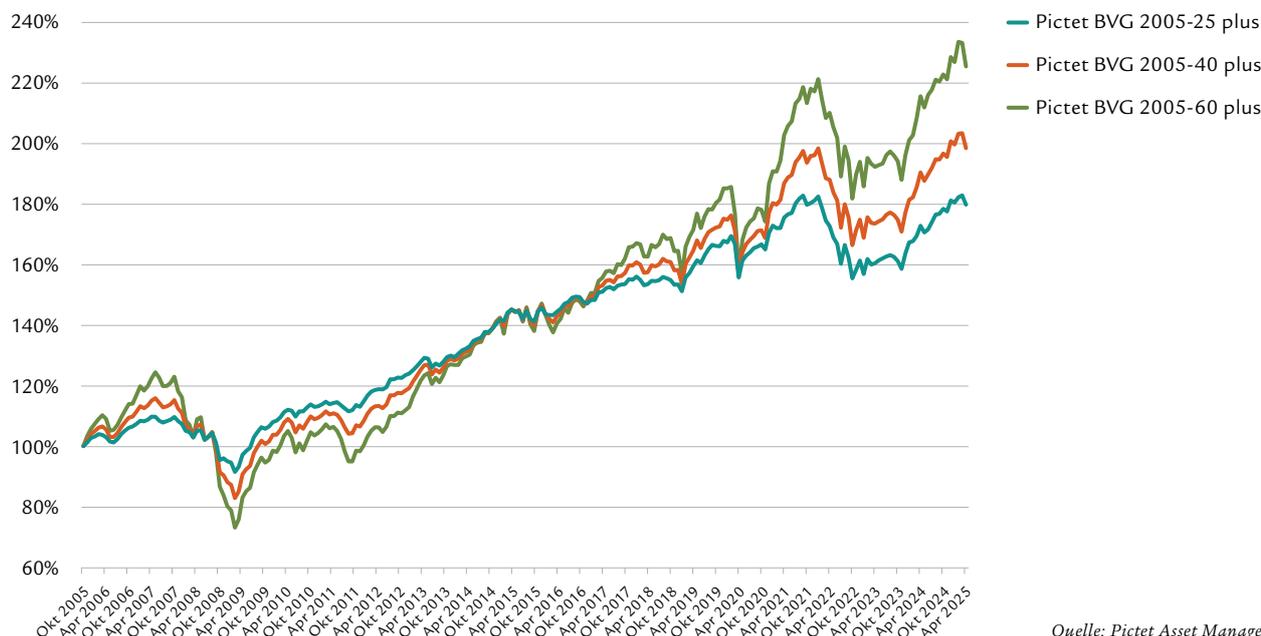
Im ersten Quartal 2025 haben sich die Fremdwährungen unterschiedlich gegenüber dem Schweizer Franken entwickelt. So konnten der japanische Yen (2,38%), der Euro (1,73%) und das britische Pfund (0,59%) an Wert gegen-

über dem Schweizer Franken zulegen, während der US-Dollar (-2,55%) gegenüber unserer heimischen Währung abgewertet hat.

Entwicklung Pictet BVG 2005-Indizes

Die nachfolgende Abbildung 7 zeigt die verschiedenen Pictet BVG (Basis 2005)-Indizes. Alle BVG-Indizes weisen für das erste Quartal 2025 ein negatives Ergebnis auf, wobei der BVG 60 eine YTD-Performance in der Höhe von -0,64 Prozent, der BVG 40 in der Höhe von -0,60 Prozent und der BVG 25 in der Höhe von -0,39 Prozent aufweisen. Das Eingehen von mehr Risiko hat sich im ersten Quartal 2025 nicht gelohnt.

Abbildung 7: Pictet BVG 2005-Indizes (seit Beginn)



Quelle: Pictet Asset Management

Fazit

Was für ein Jahresauftakt! Das erste Quartal 2025 hat gezeigt, dass jederzeit sehr viele Überraschungen die Kurse bewegen können. So zum Beispiel das Aufkommen von fernöstlicher günstigerer Konkurrenz zu künstlicher Intelligenz, welche die Finanzmärkte kurzfristig Ende Januar geschockt haben. Aber auch der neue US-Präsident Donald Trump hat mit seinen Strafzöllen die Volatilität an den Finanzmärkten erhöht. Welche Überraschungen die nächsten Wochen und Monate für uns bereithalten werden, werden wir sehen. Den eines ist jetzt schon klar, die Finanzmärkte werden weiterhin spannend bleiben.

Swiss Life Pension Services bietet Ihnen für die Anlagevermögensüberwachung diverse Tätigkeiten an, welche von Wertschriftenbuchhaltung, Investment Reporting über einen individuellen einmaligen Check-Up bis hin zu regelmässigen Investment Controlling-Tätigkeiten gehen. Wenn Sie dazu mehr erfahren möchten, stehen wir Ihnen zusammen mit vielen weiteren Beratungsdienstleistungen gerne zur Verfügung. Wir freuen uns, Sie mit unseren Dienstleistungen begleiten zu dürfen.

Stefan Bieri

lic. oec. publ.

Leiter Investment Controlling

Swiss Life Pension Services

*Sprechen Sie mit uns. Elektronisch. Telefonisch. Persönlich.
Für ein finanziell selbstbestimmtes Leben.*

Swiss Life Pension Services
Swiss Life AG
Zentweg 13, 3006 Bern
Telefon 0800 00 25 25, pension.services@slps.ch
www.swisslife.ch/slps

Swiss Life Pension Services
Swiss Life AG
General-Guisan-Quai 40, Postfach, 8022 Zürich
Telefon 0800 00 25 25, pension.services@slps.ch
www.swisslife.ch/slps