

Marktperspektiven



Wiederaufbau Ukraine: Chancen für Schweizer Unternehmen

Selten war wirtschaftliches Engagement so eng mit geopolitischer Verantwortung verknüpft wie beim Wiederaufbau der Ukraine. Was heute nach Krisenbewältigung aussieht, wird morgen über Stabilität, Wachstum und neue Allianzen in Europa entscheiden. In diesem historischen Prozess zählt nicht nur Kapital, sondern auch Kompetenz.

Der noch immer andauernde Krieg hat tiefe Spuren hinterlassen – in Städten, Infrastrukturen und im Leben der Menschen. Der Wiederaufbau wird zu einer der grössten wirtschaftlichen Aufgaben der kommenden Jahrzehnte: Milliardeninvestitionen, internationale Zusammenarbeit und ein enormer Bedarf an innovativen, nachhaltigen Lösungen werden diese gewaltige Herausforderung prägen.

Ein Wiederaufbau in Etappen – mit Schweizer Know-how

Der Prozess des Wiederaufbaus wird in klaren Phasen erfolgen. Zunächst steht die Wiederherstellung der Grundversorgung im Vordergrund: beschädigte Strom- und Wassernetze müssen repariert, Notunterkünfte errichtet und kritische Energieinfrastruktur stabilisiert werden. Schweizer Unternehmen wie ABB verfügen über das technische Know-how, um in dieser frühen Phase verlässliche Lösungen zu liefern.

In einer zweiten Etappe geht es um die Erneuerung tragender Strukturen: Strassen, Brücken, Bahnlinien und öffentliche Gebäude. Dabei sind moderne Baustoffe, Effizienz und Widerstandsfähigkeit gefragt – ein Feld, auf dem Schweizer Firmen wie Sika mit langjähriger Innovationskraft einen nachhaltigen Beitrag leisten können.

Parallel rücken die Versorgungssicherheit und die wirtschaftliche Stabilisierung in den Fokus. Insbesondere im Gesundheitswesen und in der Lebensmittelproduktion sind moderne, belastbare Strukturen gefragt. Nestlé, bereits heute mit lokaler Präsenz, verbindet wirtschaftliches Engagement mit humanitärer Verantwortung – ein Modell, das künftig noch stärker gefragt sein dürfte.

KONJUNKTUR

Rückblick Q1
und Ausblick Q2

AKTIEN

Wir bleiben weiterhin
positiv für die Schweiz

ZINSEN

Aktive Nationalbanken
stabilisieren die Märkte

ASSET ALLOCATION

Leichtes Übergewicht in
Aktien und Immobilien

BELVÉDÈRE INSIDE

Alles neu macht der April



Giorgio Saraco

Teilhaber,
Leiter Asset Management

Europa und die USA dominieren – doch Schweizer Qualität bleibt gefragt

Da ein grosser Teil der internationalen Hilfsgelder an westliche Auftragnehmer gebunden ist, werden europäische und amerikanische Unternehmen bei der Umsetzung vieler Projekte im Vorteil sein.

Dennoch bleibt die Schweiz ein gefragter Akteur – nicht durch Volumen, sondern durch Spezialisierung. In Bereichen wie Cleantech, Infrastrukturmodernisierung und intelligenter Energieversorgung ist Schweizer Qualität unverzichtbar. Die politische Stabilität des Landes, gepaart mit verlässlichen Instrumenten wie der Schweizerischen Exportrisikoversicherung (SERV), macht sie zu einem attraktiven Partner für langfristige Projekte.

Fazit: Eine historische Chance - dank Verlässlichkeit und Innovation

Bevor die Zukunft gebaut werden kann, braucht es Frieden. Das muss im Interesse aller liegen – denn Krieg ist immer auch eine menschliche Tragödie. Der Wiederaufbau der Ukraine ist deshalb mehr als nur ein wirtschaftliches Grossprojekt. Er ist ein Akt europäischer Solidarität, ein Bekenntnis zu Stabilität und Fortschritt. Schweizer Unternehmen bringen das mit, was in dieser Phase besonders zählt: Verlässlichkeit, technologische Stärke und strategisches Denken.

BELVÉDÈRE INSIDE

Alles neu macht der April



Es gibt einige Neuigkeiten von der Belvédère. Beginnen wir mit dem Büro im Zürcher Seefeld. Nach rund zehn Jahren an der Bellerivestrasse haben wir uns entschieden, neue Räumlichkeiten im 4. Stock an der Freigutstrasse 16 zu beziehen. Die modernen Büros ermöglichen es uns, kundenorientierter und effizienter zu agieren, weil nun alle Mitarbeitenden auf der gleichen Etage sind. In diesen Tagen werden die letzten Umzugskartons gefüllt. Ab 7. April begrüssen wir Sie gerne am neuen Ort und freuen uns bereits heute auf Ihren Besuch.

Den physischen Umzug haben wir zum Anlass genommen, das Erscheinungsbild der Belvédère aufzufrischen. Sie sehen das insbesondere an unserer Webseite, die Ihnen die Vorteile einer ganzheitlichen Betrachtung Ihres Vermögens aufzeigt. Belvédère 360° steht für ein Dienstleistungsangebot, um Ihre finanziellen Ambitionen zu unterstützen.

Auch die «Marktperspektiven» erscheinen heute zum ersten Mal in einem neuen Kleid. Gleichzeitig finden Sie inhaltliche Erweiterungen, die wir aufgrund von Rückmeldungen verfeinert

und auf die Bedürfnisse von Kundinnen und Kunden ausgerichtet haben. Sie finden neben dem bewährten Leitartikel weiterhin die aktuellen Einschätzungen zu Konjunktur, Aktien und Zinsen. Neu zeigen wir Ihnen die taktische Asset Allocation unserer Anlagestrategie und geben Ihnen Einblick in die Research-Arbeit des Teams, indem wir einen Titel aus unseren Mandaten vorstellen. In der heutigen Ausgabe beleuchten wir den Nahrungsmittelkonzern Nestlé, der als SMI-Schwergewicht grossen Anteil an der guten Performance im vergangenen Quartal hatte.

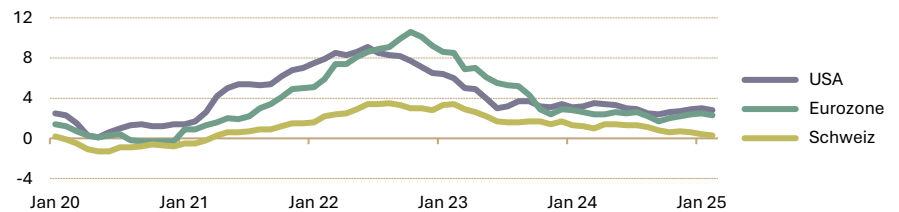
Die einzelnen Beiträge aus der Quartals-Publikation «Marktperspektiven» sind ab sofort auch auf der [Webseite](#) zu finden. Zudem werden zwischen den Ausgaben weitere Beiträge publiziert – ein regelmässiger Besuch lohnt sich also. Folgen Sie uns auch auf [LinkedIn](#). Diesen Kanal benutzen wir regelmässig, um die neuesten Informationen zur Belvédère zu kommunizieren.

Wir bedanken uns für Ihr Interesse, freuen uns auf Rückmeldungen und auf das nächste persönliche Gespräch mit Ihnen.

KONJUNKTUR

Rückblick Q1 und Ausblick Q2

Inflation in der Schweiz weiter rückläufig



Quelle: Bloomberg, BAM

Im ersten Quartal 2025 waren die Märkte durch das Verhalten der Nationalbanken geprägt. Die US-Wirtschaft schwächte sich ab und die Inflation sank nur moderat, sodass die Federal Reserve keinen Spielraum für Zinssenkungen sah. Dazu kamen politische Unsicherheiten, insbesondere mögliche Handelsstarife, welche die Marktstimmung belasteten. Die US-Börsen reagierten verhalten, da Investoren ein nachlassendes Wachstum erwarteten.

In Europa senkte die EZB die Zinsen zweimal, um die Konjunktur zu stützen. Geplante Investitionen in Rüstung, Infrastruktur und Klimaprojekte sollen zusätzlichen wirtschaftlichen Auftrieb geben.

Besonders in Deutschland besteht die Aussicht, dass die neue Regierung diesen Kurs vorantreiben könnte. Die europäischen Märkte entwickelten sich solide und wurden von der fiskalischen Unterstützung und der Hoffnung auf stärkere Wachstumsimpulse getragen.

Auch in der Schweiz agierte die Nationalbank marktunterstützend. Der Rückgang der Inflation ermöglichte den erneuten Zinsschritt. Die Börse reagierte positiv und erhielt durch die widerstandsfähige Wirtschaft zusätzlichen Rückenwind.

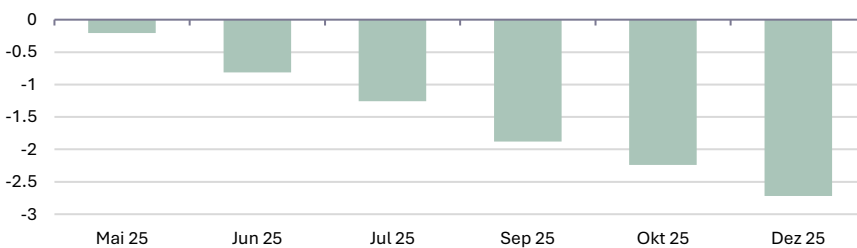
Ausblick auf das zweite Quartal

Im zweiten Quartal könnte die FED unter Druck geraten, da sich erste Rezessions-

tendenzen abzeichnen, was eine Zinssenkung wahrscheinlicher macht. Die EZB dürfte ihren moderaten Kurs fortsetzen, während die SNB nach den jüngsten Massnahmen eine abwartende Haltung einnimmt.

Historisch tendieren die Aktienmärkte im zweiten Quartal zu einer schwächeren Entwicklung. Während in den USA viele negative Faktoren bereits eingepreist sein könnten, dürften die europäischen Börsen anfälliger auf Korrekturen sein. Allerdings könnten die bevorstehenden staatlichen Investitionen unterstützend wirken und das wirtschaftliche Umfeld stabilisieren.

Erwartete Zinsreduktionen der Fed (Konsensmeinung)



Quelle: Bloomberg, BAM

ZINSEN

Aktive Nationalbanken
stabilisieren die Märkte

Der Leitzins in der Schweiz steht in der Zwischenzeit mit 0.25% wieder nahe an der Nullgrenze. Ein schwächerer Franken könnte kurzfristig den Inflationsdruck erhöhen. Angesichts des begrenzten Senkungspotenzials wäre ein weiterer Schritt im Jahr 2025 eine Überraschung. Wegen der bereits niedrigen Renditen verlieren Staatsanleihen an Attraktivität, dienen jedoch weiterhin als sicherer Hafen.

Die EZB hat mit den zwei Senkungen die Absicht unterstrichen, die Inflation wieder in Richtung des 2%-Ziels zu bewegen. Gleichzeitig will sie Investitionen und

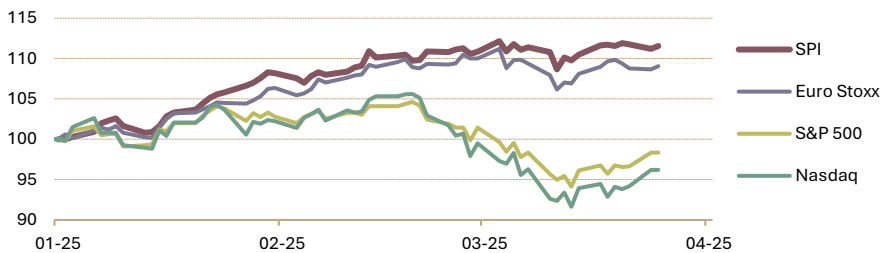
Konsumausgaben stimulieren. Wir gehen davon aus, dass der Lockerungskurs fortgesetzt wird, allerdings nur noch sehr moderat.

In den USA ist die Lage unverändert. Die Fed ist im Beobachtungsmodus und die Renditen von 10-jährige Staatsanleihen sind stabil über der 4%-Marke. Die Fed steht vor der unangenehmen Herausforderung, die Auswirkungen politischer Entscheidungen, wie beispielsweise die Einführung potenzieller Handelszölle, zu analysieren, um ein Wiederaufflammen der Inflation zu verhindern. Bis dahin

bedarf es grosser Sorgfalt, nicht kurzfristig eine Rezession auszulösen, was jedoch nicht unser Szenario ist.

Insgesamt empfehlen wir eine neutrale Duration in den Währungen CHF, EUR und USD, da die unterschiedlichen geldpolitischen Strategien der Zentralbanken und die globalen wirtschaftlichen Entwicklungen, sowie neue Investitionsprogramme (in Europa und vor allem in Deutschland) das Zinsumfeld volatil halten, gerade bei längeren Laufzeiten.

Schweiz und Europa deutlich stärker



Quelle: Bloomberg, BAM

AKTIEN

Wir bleiben weiterhin positiv für die Schweiz

Im Jahr 2024 führten die Technologie-riesen «Magnificent 7» die US-Aktienmärkte an. Doch im ersten Quartal 2025 drehte der Wind: Die Kurse fielen stark und zogen den S&P 500 um 3.5% nach unten. Ursachen hierfür waren hohe Bewertungen, Unsicherheiten durch neue Handelsstarife und ein starker US-Dollar, gestützt durch die anhaltend hohen Zinsen.

Die Aktienmärkte in Europa erlebten einen Aufschwung. Der Euro Stoxx stieg um 8.1%. Die günstigeren Bewertungen im Vergleich zu den USA, fallende Zinsen, die stabilisierende Politik und umfangreiche Investitionsprogramme führten zu einem Vertrauensgewinn.

In der Schweiz startete der SPI ebenfalls positiv ins Jahr. Dabei gehörten insbesondere die defensiven Schwer- gewichte Roche, Novartis und Nestlé nach einer längeren Durststrecke zu den Spitzenreitern.

Für das zweite Quartal erwarten wir in den USA eine Erholung von den Tiefstständen, während die Börsen in Europa und der Schweiz nach den Dividendenabgängen in eine Konsoli- dierungsphase eintreten könnten. Die Entwicklung der US-Handelspolitik, Fortschritte in der Ukraine-Frage, sin- kende Zinsen und ein stabiles, wenn auch moderates, Wirtschaftswachstum werden entscheidende Faktoren sein.

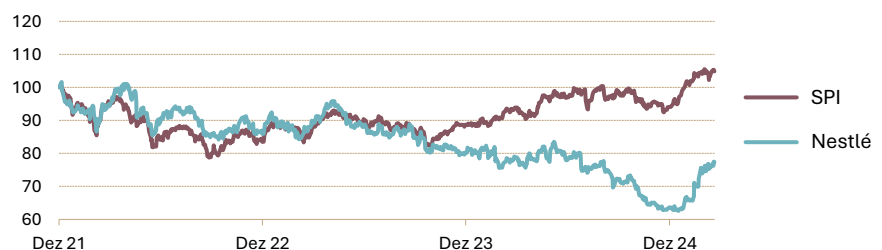
Für die Schweiz erwarten wir eine weiterhin positive Entwicklung. Das moderate Wirtschaftswachstum wird durch eine robuste Binnennachfrage sowie wohlüberlegte Handlungen der Nationalbank unterstützt. Dennoch könn- ten externe Faktoren, wie zum Beispiel die Schwäche wichtiger Handelspartner oder ein starke Währung, die Export- industrie belasten.

Daher befürworten wir eine Portfolio- ausrichtung mit leichtem Übergewicht in amerikanischen und in Schweizer Aktien, um von deren Stabilität und den defensiven Qualitäten des hiesigen Marktes zu profitieren.

NESTLÉ

Vertrauen dank klarer Prioritäten zurückgewonnen

Nestlé 2025: Aufholjagd begonnen



Quelle: Bloomberg, BAM

Der neue Nestlé-CEO Laurent Freixe hat in kurzer Zeit bewiesen, dass er das Unternehmen nicht nur gut kennt, son- dern auch klare strategische Prioritäten setzen kann. In persönlichen Gesprächen überzeugte er durch seine tiefgehende Analyse der Chancen und Heraus- forderungen.

Nestlé fokussiert sich wieder stärker auf das Kerngeschäft, nachdem Investitionen hier zu lange vernachlässigt wurden.

Gleichzeitig wird an Kosteneffizienz gearbeitet, ohne die Innovationskraft zu gefährden. Die Aktionäre profitieren von einer höheren Dividende, und gezielte Akquisitionen werden nur dort getätigt, wo sie strategisch Sinn ergeben. Falls finanzielle Mittel übrigbleiben, stehen Aktienrückkäufe zur Diskussion.

Auch die Mitarbeitermotivation wird betont. Nestlé hält klar an der Schweiz als Mutterhaus fest. US-Zölle sind laut

Freixe kein grosses Risiko, da Nestlé überwiegend lokal produziert. Langfristig werden Konsumenten Preiserhöhungen durch Zölle nicht dauerhaft akzeptieren.

Die Nestlé-Aktie hat seit Jahresbeginn eine starke Performance gezeigt. Langfristig bleibt Nestlé ein solides Unternehmen mit stabilen Cashflows und einer attraktiven Dividende, was es für Investoren weiterhin interessant macht.

ASSET ALLOCATION

Leichtes Übergewicht
in Aktien und Immobilien

Die Entwicklungen der vergangenen Quartale und die Analyse der Prognosen für die nächsten Monate bestätigen die aktuelle Gewichtung der taktischen Asset Allocation.

Wir halten an der grundsätzlich neutralen Positionierung fest und bleiben in den Bereichen Aktien (Schweiz und USA) und Schweizer Immobilien leicht übergewichtet.

Vermögensklassen

Aktuelle Positionierung

--	-	0	+	++
----	---	---	---	----

Liquidität

■				
---	--	--	--	--

Anleihen

Staatsanleihen

	■			
	■			
		■		

Investment Grade

Aktien

Schweiz

Europa

UK

USA

Japan

Emerging Markets

			■	
			■	
		■		
		■		
			■	
		■		
		■		

Alternative Anlagen

Gold

Immobilien Schweiz

			■	
		■		
			■	



BELVÉDÈRE
Asset Management

Impressum

Herausgeber:
Belvédère Asset Management AG
Hauptstrasse 45, CH-8750 Glarus

Autoren:
Giorgio Saraco, Markus Ursprung

Redaktionsschluss: 31.03.2025

© BAM 2025 | Alle Rechte vorbehalten

Disclaimer

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Ansichten dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und begründen weder eine Aufforderung seitens der Belvédère Asset Management noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen. Die darin enthaltenen Informationen und Ansichten beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch können wir weder für die Zuverlässigkeit noch für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Quellen garantieren. Soweit gesetzlich zulässig schliessen wir jede Haftung für direkte, indirekte oder Folgeschäden aus, einschliesslich entgangenen Gewinns, die aufgrund der publizierten Informationen entstehen. Interessierten Investoren empfehlen wir dringend, ihren persönlichen Kundenbetreuer zu konsultieren, bevor sie auf der Basis dieses Dokumentes Entscheidungen fällen, damit individuelle Umstände, Bedürfnisse und Anlageziele im Rahmen einer umfassenden Beratung gebührend berücksichtigt werden können.

Bildquellen: Adobe Stock, Samuel Trümpy, Projekt Interim

www.belvedere-am.com