SoundCapital™

Veröffentlicht am 3.2.2025 von Christian Luchsinger

SoundInsight N°26

01

Mit Donald Trumps Rückkehr ins Weisse Haus nimmt die Unberechenbarkeit politischer Entscheidungen deutlich zu, insbesondere in Bezug auf wirtschaftliche Rahmenbedingungen.

02

An einem einzigen Handelstag verlor Nvidia rund 589 Mrd. USD an Börsenwert – der grösste Verlust eines Unternehmens in der Geschichte.

03

Die neuesten Einkaufsmanagerindizes (PMIs) für das verarbeitende Gewerbe in Europa und den USA zeigen eine positive Entwicklung.

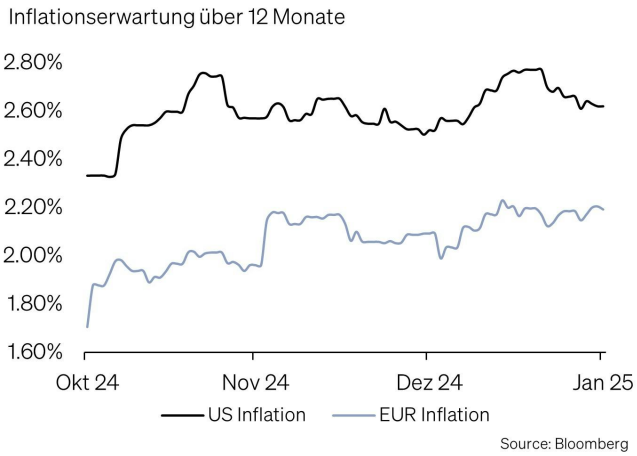
Trump, Zinsen & KI Korrektur

Mit der Vereidigung von Donald Trump als 47. Präsidenten der USA sind weitreichende Veränderungen in der Weltpolitik absehbar. Bereits zu Amtsbeginn wurden zahlreiche Dekrete verabschiedet, die sich entlang seiner zentralen Wahlkampfthemen einordnen lassen: Immigration, Deregulierung und Energiepolitik. Vor kurzem hat die neue Administration nun konkrete Handelszölle angekündigt, die voraussichtlich erheblichen Einfluss auf die Märkte haben werden.

Trotz dieser politischen Unsicherheiten starteten die Finanzmärkte positiv ins neue Jahr. Im Fokus stehen jedoch die hohen Bewertungen im Technologiesektor, insbesondere bei künstlicher Intelligenz (KI). Die neueste Version von DeepSeek, einem chinesischen Konkurrenzprodukt zu OpenAI, zeigt, dass leistungsfähige KI-Modelle effizienter und kostengünstiger als bisher erwartet entwickelt werden können – das sind potenziell schlechte Nachrichten für Nvidia &Co.

Wirtschaft: US-Arbeitsmarkt bleibt trotz geldpolitischer Unsicherheit robust
Im Dezember wurden in den USA 256.000 neue Stellen geschaffen – weit über den erwarteten 165.000. Diese Dynamik signalisiert weiterhin einen starken Arbeitsmarkt. Einige Ökonomen haben ihre Zinserwartungen angepasst: Während die Mehrheit weiterhin mit Zinssenkungen rechnet, sieht eine Minderheit aufgrund der robusten Konjunktur sogar Potenzial für Zinserhöhungen im Jahresverlauf.

Inflationsentwicklung: Unterschiedliche Tendenzen in den USA und Europa
In den USA entwickelten sich sowohl die Produzenten- als auch die Konsumentenpreise moderat – beide stiegen weniger stark als erwartet. Dadurch gaben kurzfristige USD-Zinsen nach, und der Markt preist derzeit zwei Zinssenkungen der Fed für 2025 ein. Anders in Europa: Die Inflation in Deutschland zog überraschend an, weshalb die EUR-Zinsen höher notieren als zu Jahresbeginn. Dennoch werden am Markt weiterhin bis zu drei weitere Zinssenkungen der EZB bis Ende 2025 eingepreist.

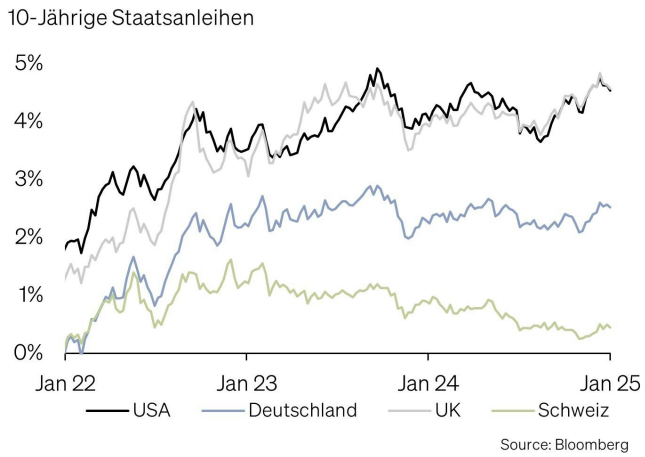


Mögliche Trendwende bei den Frühindikatoren
Die neuesten Einkaufsmanagerindizes (PMIs) für das verarbeitende Gewerbe in Europa und den USA zeigen eine positive Entwicklung. Dies könnte ein Hinweis darauf sein, dass sich die Konjunktur in diesen Regionen stabilisiert und möglicherweise eine Trendwende bevorsteht. Sollte sich dieser Trend fortsetzen, könnte dies mittelfristig für eine anhaltende wirtschaftliche Erholung sprechen. Aktuell bleiben unsere Indikatoren neutral.

Anleihen - Trump und die Geldpolitik: Druck auf die Fed?
Donald Trump hat erneut bekräftigt, dass er niedrigere Zinsen bevorzugt. Während seiner vorherigen Amtszeit hatte er mehrfach Druck auf die Federal Reserve ausgeübt. Dennoch bleiben die Märkte bislang unbeeindruckt – die Fed hat anlässlich ihrer Januarsitzung die Zinsen unverändert gelassen und dabei bekräftigt, dass die Inflationsentwicklung Priorität hat.

Ein zentrales Thema während Donald Trumps Amtszeit dürfte die hohe und potenziell steigende Schuldenlast der USA sein. Die Zinslast der USA beträgt mittlerweile rund 2,4 Mrd. USD pro Tag und übersteigt damit erstmals das US-Verteidigungsbudget.

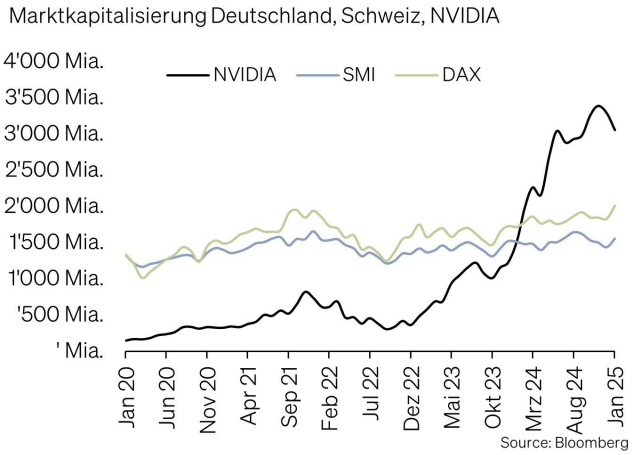
Die Entwicklung der Anleiherenditen hängt jedoch stark von den tatsächlichen Massnahmen der Fed und nicht von politischen Aussagen ab. Solange der inflationäre Druck in den USA nicht nachhaltig nachlässt, sind der Fed die Hände gebunden und die Zinsdifferenz gegenüber Europa bleibt beachtlich. Wir halten daher an einer neutralen Positionierung von Anleihen fest und wobei wir weiterhin erstklassige US-Anleihen mit längeren Laufzeiten bevorzugen.



Aktien - Technologiesektor unter Druck: Ist DeepSeek ein Gamechanger?
Der Aktienmarkt startete mit starken Kursgewinnen ins Jahr 2025, besonders getrieben durch den KI-Sektor. Neben den grossen Tech-Konzernen profitierten auch kleinere Softwarefirmen und spezialisierte Halbleiterhersteller von weiterem Kapitalzufluss.

Zum Monatsende zeigte sich, wie wenig Risiko in den aktuellen Bewertungen eingepreist ist: Das neuste Modell von DeepSeek, einer KI-Plattform aus China, führte zu einer massiven Bewertungskorrektur. DeepSeek nutzt nämlich eine viel kostengünstigere Infrastruktur und liefert dennoch vergleichbare Ergebnisse zu den führenden westlichen Modellen (OpenAI, Google, Meta). Diese Entwicklung liess Zweifel an der Marktführerschaft grosser US-Tech-Konzerne und deren riesigen AI-Investitionen aufkommen. Bemerkenswert: An einem einzigen Handelstag verlor Nvidia rund 589 Mrd. USD an Börsenwert – der grösste Verlust an Marktkapitalisierung eines Unternehmens in der Geschichte. Zum Vergleich: Das entspricht der gesamten jährlichen Wirtschaftsleistung Schwedens im Jahr 2023.

Die Wichtigkeit dieses Unternehmens für die Entwicklung der US-Aktienmärkte wird deutlich sichtbar, wenn man sich vor Augen führt, dass die kombinierte Marktkapitalisierung aller Unternehmen in Deutschland und der Schweiz in etwa gleich gross ist, wie jene von NVIDIA.



Ob DeepSeek tatsächlich ein Gamechanger ist, bleibt abzuwarten. Doch eines ist klar: Der Wandel im KI-Sektor beschleunigt sich rasant, treibt Innovationen voran und bringt neue Lösungen hervor. Ein Aspekt, der letztlich als positive Kraft für die Branche gesehen werden kann.

Marktpositionierung
Die Korrektur zeigt, dass viele Anleger stark einseitig positioniert sind. Während Technologiewerte stark unter Druck gerieten, profitierten Anleger, welche breiter diversifiziert sind. Wir setzen weiterhin auf breite Diversifikation und sehen folgende Entwicklungen als besonders chancenreich:

Steigender Strombedarf:
KI und Datencenter treiben unabhängig von DeepSeek oder OpenAI den Energieverbrauch, weshalb wir neu Versorgeraktien bevorzugen und im Gegenzug den Energiesektor auf neutral reduzieren.

Europa als Investmentchance:
Die Bewertungen europäischer Aktien sind historisch gesehen im Vergleich zu US-Werten niedrig – wir heben deshalb unser Untergewicht auf und erhöhen auf eine neutrale Bewertung.

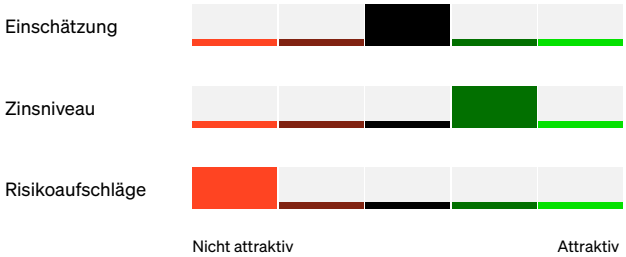
Zölle als Risiko für Schwellenländer:
Die mögliche Verschärfung der US-Zollpolitik veranlasst uns, Schwellenländeraktien auf „Untergewichten“ zu setzen.

Schweizer Aktien:
Haben sich im bisherigen Jahresverlauf gegenüber anderen Aktienmärkten aussergewöhnlich stark entwick-

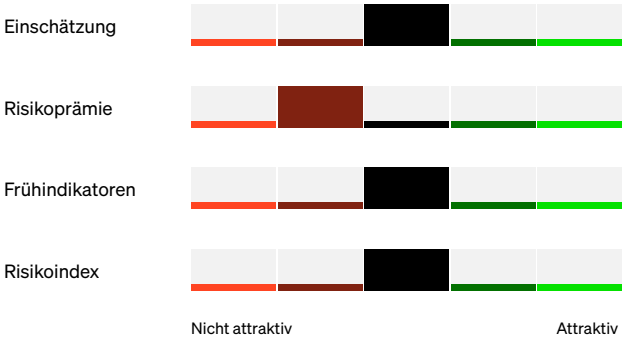
elt. Dies ist vor allem auf niedrige Zinsen und die hohe Qualität der Unternehmen mit stabiler Gewinnentwicklung zurückzuführen.

Wir bevorzugen den Schweizer Markt weiterhin – insbesondere defensive Sektoren und Unternehmen, die 2024 hinter den Erwartungen blieben. Diese könnten verstärkt gefragt sein, da Anleger auf Stabilität und attraktive Bewertungen setzen.

Anleihen



Aktien



Appendix

Mit SoundInsights beurteilen wir systematisch und konsistent die Aspekte, die für die Entwicklung der Finanzmärkte relevant sind. In der Folge können sich unsere Kunden auf eine rationale und antizyklische Umsetzung unserer Anlageentscheidungen verlassen.

- **Konzentration auf das Wesentliche**
  Zinsniveau, Risikoaufschlag, Bewertung, Wirtschaftsentwicklung, Anlegerstimmung und -positionierung. Das sind die zentralen Faktoren. Sie entscheiden über den Erfolg an den Finanzmärkten. Besonders in turbulenten Zeiten, wenn die Versuchung besonders gross ist, irrational den Schlagzeilen hinterherzulaufen.
- **Vergleichbarkeit über Ort und Zeit**
  Die genannten Faktoren sind für alle Märkte und zu jeder Zeit gleichermassen relevant. Dies ergab sich aus einem strengen «Backtesting», welches sich rollend in die Zukunft fortsetzt.
- **Bündeln unserer kumulierten Anlageerfahrung**
  Unsere Stärke liegt in den langjährigen Erfahrungen unserer Partner und Principals. Genau diese Erfahrungen fassen wir zusammen und machen sie mittels SoundInsights anwendbar.
- **Transparenz**
  Durch die monatliche Publikation wissen unsere Kunden stets, wo wir im Anlagezyklus stehen und wohin die Reise an den Finanzmärkten geht.

Disclaimer

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und ist als Werbung zu verstehen. Es wurde von SoundCapital (nachfolgend «SC») mit grösster Sorgfalt erstellt. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt SC keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der enthaltenen Informationen und lehnt jegliche Haftung für Verluste ab, die durch die Nutzung dieses Dokuments entstehen könnten. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen spiegeln die Einschätzungen von SC zum Zeitpunkt der Erstellung wider und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es handelt sich weder um ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Inanspruchnahme von Dienstleistungen. Empfängern wird empfohlen, eigene Beurteilungen vorzunehmen und gegebenenfalls unter Hinzuziehung eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre individuellen Umstände sowie deren rechtliche, regulatorische und steuerliche Auswirkungen zu überprüfen. Obwohl die Informationen aus als zuverlässig angesehenen Quellen stammen, übernimmt SC keine Garantie für deren Genauigkeit. Vergangene Wertentwicklungen von Anlagen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Ebenso sind Prognosen zur Wertentwicklung nicht als verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse zu verstehen. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen rechtlich einschränkt. Eine Vervielfältigung, auch auszugsweise, ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher Genehmigung von SC gestattet.

© 2025 SoundCapital.
Datenquelle: Bloomberg, BofA ML Research