

April 2025

Hauptaussagen

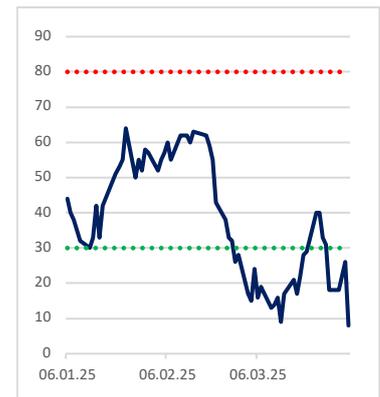
- **Negativer Monat März an den Märkten**
- **Liberation Day mit weiteren negativen Folgen**
- **Gefahr betreffend Rezession oder Stagflation ist gestiegen**
- **Defensiv bleiben**

Marktübersicht

Kategorie	März	2025
Obligationen Schweiz SBI	-0.5%	-1.4%
Obligationen Welt in CHF	-0.7%	0.2%
Obligationen EM in USD	-0.8%	2.3%
Aktien Schweiz SPI	-1.8%	8.6%
Aktien Schweiz SMIM	-2.7%	3.4%
Aktien Welt in CHF	-6.3%	-4.1%
Aktien EM in CHF	-1.3%	0.5%
Immobilien Schweiz	0.1%	1.9%
Gold Unze in USD	9.3%	19.0%
Öl Brent in USD	2.2%	0.2%
BTC in USD	-2.3%	-11.5%
USD / CHF	-2.1%	-2.6%
EUR / CHF	2.1%	1.8%

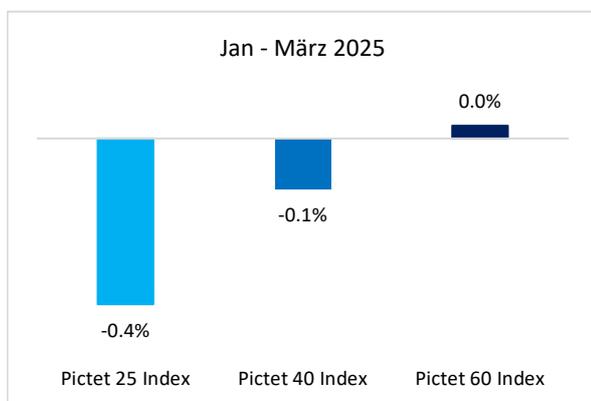
Indikatoren

Fear & Greed Index: Angst.



Rückblick

Im März haben sowohl Obligationen als auch Aktien an Wert verloren. Die Pictet Indices gaben im März um -1.5% bis -2.9% nach. Dies bedeutet, dass die Indices den seit Jahresbeginn aufgebauten Gewinn wieder abgegeben haben. Die Performance für die ersten drei Monate sieht wie folgt aus:



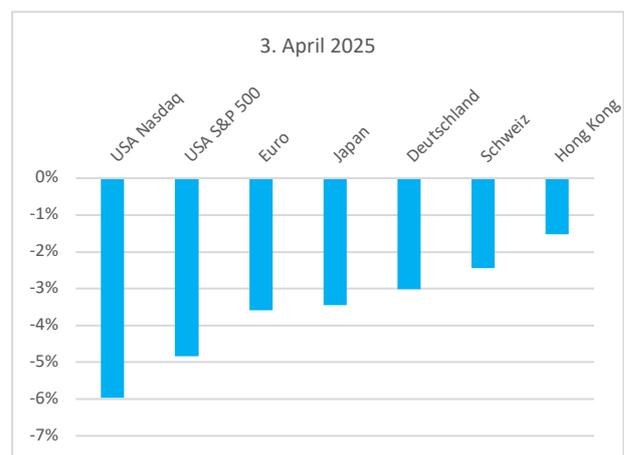
Gold, und auch andere Rohstoffe, waren weiterhin gesucht und haben im Wert zugelegt.

Schon letzten Monat ist die Unsicherheit an den Märkten angestiegen. Der Fear and Greed Index bewegte sich

weiter im Bereich der Angst. Auslöser für diese volatilere Phase war das näher Rücken des «liberation day».

Dieser war am 2. April 2025 als Donald Trump eine Rede hielt und mehr Details über seine Handelspolitik verkündete.

Gegenüber fast allen Handelspartnern wurden reziproke Zölle mit folgender Aussage angekündigt: «Was sie uns antun, tun wir ihnen an.» In der Folge brachen die Börsen weltweit ein, wie die folgende Grafik zeigt.



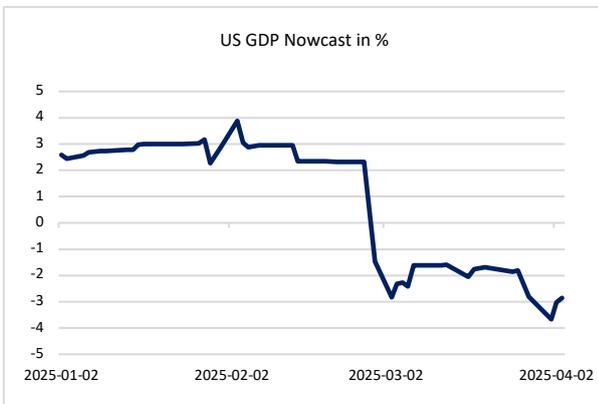
Wirtschaftliches und monetäres Umfeld

Die hohen Zölle, welche angekündigt wurden, belasten die global stark integrierten Lieferketten, führen zu geringerem Wirtschaftswachstum und zu höherer Inflation.

Trump hat die Türe für Verhandlungen offengelassen und es ist abzuwarten, wie die Reaktionen der einzelnen Länder ausfallen werden. Aber, die Risiken einer Rezession oder Stagflation sind trotzdem angestiegen.

In den vergangenen Jahren war vor allem die US-Wirtschaft der Treiber des globalen Wachstums. China und Europa befanden sich in einer Misere. Gerade gab es noch Anzeichen einer Stabilisierung in diesen Regionen. Doch ein Handelskrieg würde auch Europa und China negativ treffen.

Und, die US-Wirtschaft zeigt Anzeichen einer Schwäche. Die Federal Reserve Bank of Atlanta kalkuliert laufend anhand von publizierten Wirtschaftsdaten eine Schätzung für das Wirtschaftswachstum des laufenden Quartals (siehe untenstehende Grafik). Demnach beträgt das US-Wachstum für das erste Quartal 2025 -2.8%.



Der US-Arbeitsmarkt ist noch robust, zeigt aber leichte Anzeichen einer Verschlechterung. Dies ist für uns ein zentraler Indikator für die Einschätzung einer Rezessionsgefahr. Wir werden die eintreffenden Daten laufend auswerten.

Insgesamt halten wir fest, dass sich das wirtschaftliche und geopolitische Umfeld verschlechtert. Eine Entlastung

könnte es geben, wenn die Zölle doch nicht so hoch ausfallen, wie angekündigt.

Beurteilung der Anlagemärkte

In dieser Phase der Unsicherheit erachten wir eine vorsichtige Positionierung als angebracht.

Die Kurse der Obligationen sind in den letzten Tagen gestiegen. Der Swiss Bond Index konnte innerhalb einer Woche um 1% zulegen. Anleger suchten Schutz in soliden Anleihen. Dazu gehören Staatsanleihen oder gute Qualitäten bei den Unternehmensanleihen.

Die höchste Qualität liefern Obligationen der Eidgenossenschaft. Laufzeiten von 3-7 Jahren weisen eine Rendite auf Verfall von gerade noch 0.2% auf. Setzt man auf Unternehmensobligationen in Schweizer Franken, beträgt die Rendite auf Verfall immerhin 1.1%. Die Renditen sind nicht sehr hoch, aber sie bieten in Phasen erhöhter Volatilität vorübergehenden Schutz in einer soliden Währung.

Auch Qualitätsaktien mit stabilen Dividenden gehören in der aktuellen Phase zu den stabileren Elementen. Während der Weltaktienindex gestern -4.3% verlor, blieb der Verlust bei weltweiten Aktien mit hohen Dividenden mit -2.3% moderater. In der Schweiz gibt es einige solide Aktien, welche eine Dividendenrendite von 3-4% aufweisen.

Gold hat vor allem seit Jahresbeginn stark zugelegt und verlor gestern vorübergehend 2% an Wert. Inzwischen hat sich der Preis wieder stabilisiert. Aufgrund der grösseren geopolitischen Verschiebungen erachten wir Gold nach wie vor als passender Portfoliobaustein. Andere Rohstoffe dürften aufgrund von Rezessionsängsten vorderhand schwach bleiben.

(SH, 4. April 2025)