

## Mai 2025

### Hauptaussagen

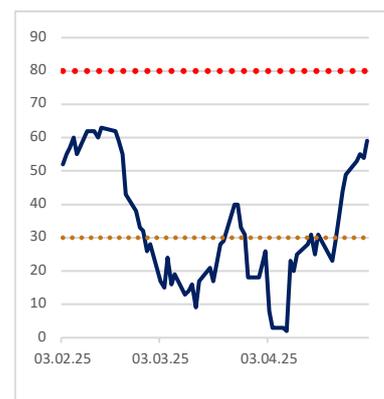
- Liberation Day führt zu extremen Schwankungen an den Börsen
- Dies führte zu einem negativen Monat April an den Börsen
- Aktuelles Aufatmen dank Zollpause
- Aber, Wirtschaftsdaten könnten sich weiter verschlechtern

### Marktübersicht

Kategorie	April	2025
Obligationen Schweiz SBI	1.5%	0.1%
Obligationen Welt in CHF	0.5%	0.8%
Obligationen EM in USD	0.0%	2.3%
Aktien Schweiz SPI	-1.9%	6.5%
Aktien Schweiz SMIM	-0.3%	3.1%
Aktien Welt in CHF	-6.3%	-10.2%
Aktien EM in CHF	-5.9%	-5.4%
Immobilien Schweiz	-2.4%	-0.5%
Gold Unze in USD	6.1%	26.3%
Öl Brent in USD	-18.3%	-18.2%
BTC in USD	14.1%	1.1%
USD / CHF	-6.5%	-9.0%
EUR / CHF	-2.2%	-0.4%

### Indikatoren

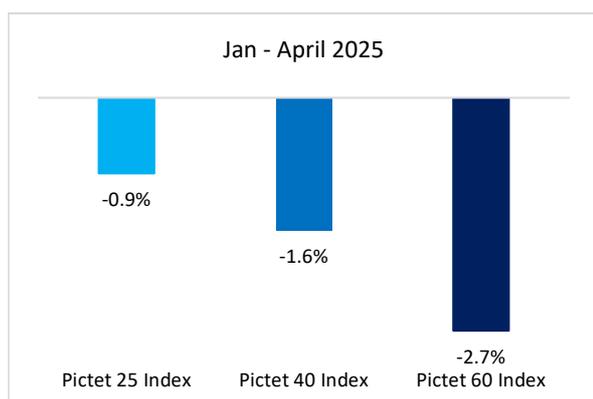
#### Fear & Greed Index: Neutral



### Rückblick

Der April war seit dem «Liberation Day» am 2. April vor allem für Aktien, Öl und den US-Dollar negativ. Anleger verkauften risikoreiche Anlagen aus Rezessionsangst und kehrten sich vom US-Dollar ab. Dies gab auf der Gegenseite Auftrieb für Obligationen in CHF, Gold und auch Bitcoin.

Die Pictet Indices 25/40/60 verloren im April -0.5%, -1.4% und -2.8%. Es waren somit vor allem die Strategien mit einem hohen Aktienanteil stärker betroffen. Seit Jahresbeginn liegen alle drei Strategien im Minus:



Nach der anfänglich sehr volatilen Zeit mit extremen Tagesschwankungen kehrte Ruhe und Erholung zurück. Grund dafür war, dass Trump eine 90-tägige Zollpause ankündigte und eine Bereitschaft für Verhandlungen signalisierte.

Die Angst an den Märkten, gemessen am Fear and Greed Index (siehe Grafik oben rechts), kehrte von einer Phase in der Panikzone wieder in die neutrale Zone zurück.

### Wirtschaftliches und monetäres Umfeld

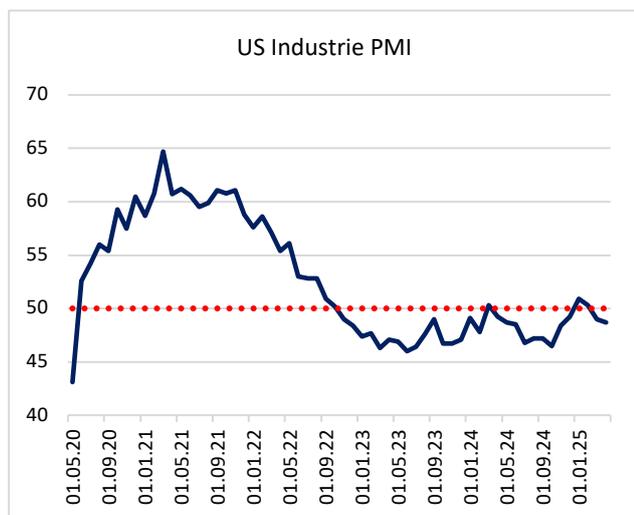
Unsicherheit an den Märkten und Unsicherheit über die weitere Zollpolitik führen zu negativen Einflüssen auf die Wirtschaft.

Der Konjunkturchef des deutschen Forschungsinstitutes ifo, Prof. Timo Wollmershäuser, befürchtet, dass die deutsche Wirtschaft schon im Sommer wieder schrumpft. Der im April in Kraft getretene Anstieg der Zölle auf Importe aus der EU belastete den weiteren Verlauf der Konjunktur. Der Einkaufsmanager-Index der Industrie ist zwar von 48.3 auf 48.4 Punkte angestiegen, notiert aber immer noch unter dem kritischen Wert von 50. Der Bericht wird mit folgendem Kommentar begleitet:

«Denn die US-Zölle und die damit verbundene Unsicherheit sind eine Belastung für die deutschen Exporteure. Zudem ist es gut möglich, dass die Produktionssteigerungen der vergangenen beiden Monate mit Vorzieheffekten im Zusammenhang mit den drohenden US-Zollerhöhungen zu tun haben und es daher in den nächsten Monaten zu Rückschlageffekten kommt.»

Der Einkaufsmanager-Index der chinesischen Industrie fiel im April um 0.8 Punkte auf 50.4. China konnte einen guten Start ins Jahr verzeichnen. Doch der Handelskrieg überschattet das Geschäfts- und Konsumentenvertrauen. Die Nachwirkungen werden schrittweise im zweiten und dritten Quartal spürbar werden.

Auch in den Umfragewerten der US-Industrie sind erste negative Effekte spürbar. Der PMI-Index fiel von 49 auf 48.7 Punkte und befindet sich somit in einer leichten Kontraktion (vgl. untenstehende Grafik). Nebst der allgemeinen Unsicherheit über die Höhe der Zölle sind auch operative Auswirkungen am Zoll aufgetreten, was z.B. zu Verzögerungen bei der Abfertigung führe. Die Friktionen im Handelssystem sind bereits spürbar.



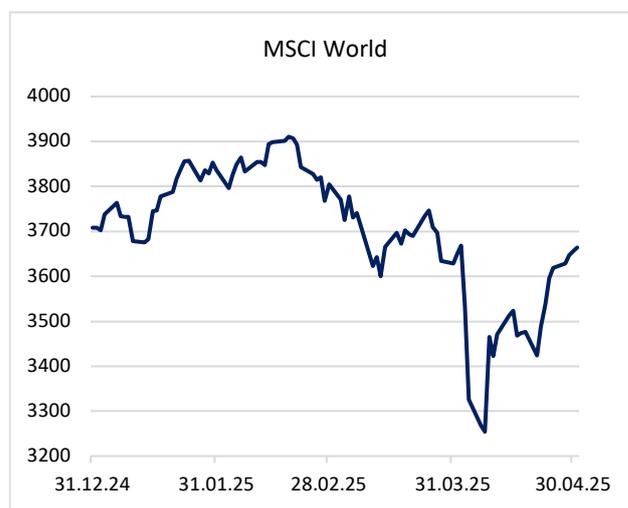
Die US-Wirtschaft sank im ersten Quartal um -0.3%, was unter der Erwartung von einem Wachstum von +0.4% lag. Einige Analyseinstitute haben die Wahrscheinlichkeit einer US-Rezession erhöht.

Insgesamt kann festgehalten werden, dass sich die Wirtschaftsdaten eher noch verschlechtern.

## Beurteilung der Anlagemärkte

In den letzten Wochen war der Schweizer Franken und auch Obligationen in Schweizer Franken gesucht. Die Rendite des Swiss Bond Index ist vom Jahreshöchst am 13. März von 1.1% auf aktuell 0.7% gesunken. Dies entspricht einem Kursgewinn der Obligationen von 3% innerhalb von 6 Wochen. Obwohl das Renditeniveau von 0.7% nicht sehr hoch und wenig attraktiv ist, bieten diese Obligationen trotzdem Schutz in volatilen Marktphasen. Sollte das Thema der Negativzinsen in der Schweiz wieder aktueller werden, besteht weiteres Wertsteigerungspotential.

Die Aktienmärkte befinden sich aktuell in einer Phase der Erholung. Der Weltaktien-Index ist zwar noch nicht auf dem bisher erreichten Niveau zurück, hat sich aber von den Tiefstständen stark erholt (vgl. untenstehende Grafik).



Der Grund dafür sind die 90-tägige Pause und die Verhandlungen. Diese Phase könnte noch anhalten. Wir sehen aber das Risiko, dass sich die Wirtschaftsdaten weiter verschlechtern könnten. Darauf wären die Aktienmärkte zurzeit nicht vorbereitet.

Deshalb empfehlen wir nicht, die Risiken voll auszuschöpfen.

(SH, 2. Mai 2025)