



PostFinance Anlage-Kompass April 2025

Der Preis der Unvernunft – wenn Protektionismus die Weltmärkte erschüttert

Positionierung Unsicherheiten bleiben gross

Marktüberblick Massive Marktverwerfungen

Wirtschaft Handelskrieg zur Unzeit

Musterportfolios Turbulente Zeiten

Der Preis der Unvernunft – wenn Protektionismus die Weltmärkte erschüttert

Die Einführung weitreichender US-Zölle hat die globalen Finanzmärkte erschüttert. Der protektionistische Kurs der US-Regierung stellt wirtschaftspolitische Grundsätze in Frage und dürfte erhebliche Bremsspuren in der Wirtschaft hinterlassen.



Philipp Merkt
Chief Investment Officer

Die Szene, in der ein Präsident die grössten Handelsbeschränkungen der jüngeren Wirtschaftsgeschichte verkündet und diesen Tag gleichzeitig als «Liberation Day», als «Tag der Befreiung» bezeichnet, hätte noch vor Kurzem eher als Vorlage für eine mittelmässige Politsatire getaucht. Inzwischen ist es Realität und Ausdruck eines politischen Kurses, der die Grundprinzipien des Welthandels in Frage stellt.

«Der Versuch, Wohlstand durch Handelsbarrieren zu schaffen, widerspricht allem, was wir aus der ökonomischen Erfahrung gelernt haben.»

Dabei ist längst erwiesen, dass pauschale Zölle kaum positive volkswirtschaftliche Effekte haben, aber viele negative. In einer arbeitsteiligen Weltwirtschaft führen sie nicht zu mehr Wohlstand, sondern im Gegenteil zu höheren Preisen, ineffizienten Umwegen und letztlich zu weniger Wachstum.

Die Auswirkungen auf die Finanzmärkte waren denn auch alles andere als befreiend. Die Aktienmärkte gerieten weltweit massiv unter Druck und verloren innerhalb weniger Tage teilweise mehr als 10 Prozent. Zudem stiegen die Zinsen für US-Staatsobligationen nach einem anfänglichen Rückgang wieder deutlich an, da zunehmend Zweifel an der wirtschaftspolitischen Verlässlichkeit der USA aufkamen. Immerhin blieb die politische Führung der USA davon nicht unbeeindruckt: Nach den heftigen Marktreaktionen und den gestiegenen Risiken für die Finanzstabilität setzte sie die länderspezifischen Zusatzzölle für 90 Tage aus.

Eine schnelle Rückkehr zur alten Ordnung ist jedoch nicht in Sicht. Der Basiszoll von 10 Prozent bleibt bestehen, was zu einem erneuten Inflationsanstieg in den USA von bis zu 2 Prozent führen könnte. Gegenüber China gelten nach einer Phase gegenseitiger Eskalation, abgesehen von einzelnen Ausnahmen, Zölle von unterdessen 145 Prozent. Das kommt faktisch einer Handelsblockade gleich. Aber was uns weit über die fast täglich wechselnden Zölle hinaus beschäftigen wird, ist die anhaltende Unsicherheit.

Genau diese Unsicherheit führt erfahrungsgemäss dazu, dass Unternehmen Investitionen aufschieben – dies zu einer Zeit, in der die US-Konsument:innen durch die Gefahr eines erneuten Inflationsanstiegs unter Druck geraten. Wir müssen daher mit einer weiteren Abschwächung des zuletzt ohnehin verlangsamten Wirtschaftswachstums in den USA rechnen.

Auch in anderen Volkswirtschaften werden wir die Auswirkungen des Handelskonflikts zu spüren bekommen, sei es durch eine geringere Nachfrage infolge der Zölle oder weil auch hier die Wirtschaftsakteure zunehmend verunsichert sind. So hat sich beispielsweise die Einschätzung der Schweizer Konsument:innen bezüglich der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung merklich eingetrübt.

Schnelle Lösungen sind zudem weder in der Politik noch in der Wirtschaft oder an den Finanzmärkten in Sicht. Umso wichtiger ist es, sich auf schwierigere Anlagezeiten vorzubereiten. Unsere bisherige Ausrichtung hat sich in den vergangenen Wochen bewährt. Das Untergewicht in US-Aktien und somit in Aktien insgesamt sowie die Bevorzugung von Schweizer Immobilien und des japanischen Yen haben geholfen, die Rückschläge abzufedern. Wir halten an dieser Ausrichtung fest. Solange die politische und wirtschaftliche Unsicherheit dominiert, bleibt ein vorsichtiger Kurs nicht nur vernünftig – er ist essenziell für Stabilität und Werterhalt.

Unsicherheiten bleiben gross

Die vorübergehende Aussetzung der angekündigten Handelszölle hat zwar für eine leichte Erholung gesorgt, die Unsicherheiten bleiben jedoch bestehen und trüben die Konjunkturaussichten weiter ein, insbesondere in den USA. Wir bleiben vorsichtig.

Der vergangene Monat war von einem Auf und Ab sondergleichen geprägt. Der VIX-Index, ein Mass für die Unsicherheit im US-Aktienmarkt, erreichte mehr als 50 Indexpunkte und war zuletzt nur zu Beginn der Corona-Pandemie noch höher. Der Anstoss war die Ankündigung von massiven Zöllen am «Liberation Day» Anfang April. Die US-Regierung kündete dabei gegenüber ihren Handelspartnern einen Basiszoll von 10 Prozent sowie zusätzliche länderspezifische, sogenannte reziproke Zölle an. Damit ergaben sich Strafzölle für die meisten Länder in der Grössenordnung von 10 bis 50 Prozent. Die Zölle fielen damit deutlich höher aus als von den Finanzmärkten erwartet. Entsprechend heftig reagierten sie darauf und es kam zu einer Flucht in sicherere Anlagen.

«Unsere vorsichtige Positionierung, insbesondere gegenüber dem US-Aktienmarkt, hat sich als richtig erwiesen.»

Verwerfungen an den Finanzmärkten

So verzeichneten die Aktienmärkte innerhalb weniger Tage Kursverluste von über 10 Prozent, während die als sicherer geltenden Anlagen wie etwa Obligationen zulegten. Dies ist in solch turbulenten Zeiten ein typisches Verhaltensmuster für Anleger:innen. Lange hielten die Wertgewinne, zumindest am Markt für US-Staatsobligationen, jedoch nicht an. Innerhalb kurzer Zeit verloren diese wieder überaus stark an Wert, während europäische Staatsobligationen ihre Kursgewinne halten konnten. Ein ungewöhnliches Bild, das neben einem Vertrauensverlust auch Befürchtungen aufkommen liess, dass das Finanzsystem unter substanziellem Stress stehen könnte. Ein starker Abverkauf von als sicher geltenden Anlagen in einem turbulenten Umfeld nährt die Befürchtung, dass spekulative Positionen im Finanzsystem in Schieflage geraten könnten und durch den Abverkauf Staatsobligationen gedeckt werden müssen.

Wertentwicklung Anlageklassen

Anlageklasse		1M in CHF	YTD ¹ in CHF	1M in LW ²	YTD ¹ in LW ²
Währungen	EUR	-2.7%	-1.3%	-2.7%	-1.3%
	USD	-4.3%	-7.3%	-4.3%	-7.3%
	JPY	-2.2%	0.7%	-2.2%	0.7%
Obligationen	Schweiz	1.0%	-1.3%	1.0%	-1.3%
	Welt	-2.2%	-2.7%	0.5%	3.0%
	Schwellenländer	-7.7%	-8.3%	-3.6%	-1.1%
Aktien	Schweiz	-15.3%	-5.6%	-15.3%	-5.6%
	Welt	-11.1%	-13.0%	-7.2%	-6.2%
	USA	-9.4%	-13.9%	-5.4%	-7.2%
	Eurozone	-16.6%	-5.7%	-14.3%	-4.5%
	Grossbritannien	-16.0%	-10.0%	-11.3%	-4.8%
	Japan	-15.3%	-15.4%	-13.1%	-16.0%
	Schwellenländer	-15.4%	-13.8%	-11.7%	-7.1%
Alternative Anlagen	Immobilien Schweiz	-2.9%	-2.7%	-2.9%	-2.7%
	Gold	0.4%	9.6%	4.9%	17.9%

¹ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

² Lokalwährung

Daten per 9.4.2025

Quelle: Allfunds Tech Solutions, MSCI, SIX, Bloomberg Barclays, J.P.Morgan

Zollpause sorgt für Gegenbewegung

Diese Entwicklungen scheinen auch dem US-Präsidenten nicht mehr ganz geheuer gewesen zu sein. Denn bereits am Tag des Inkrafttretens der Gegenzölle verkündete US-Präsident Donald Trump eine 90-tägige Aussetzung dieser Zölle für eine Vielzahl von Ländern – mit Ausnahme von China. Gegenüber China erhöhte die US-Regierung in einer Eskalationsspirale die Zölle sogar bis auf 145 Prozent, während China gegenüber den USA inzwischen Zölle von 125 Prozent erhebt. Dennoch sorgte die Pause für eine gewisse Erholung an den Finanzmärkten. So reagierten die Aktienmärkte mit einer spürbaren Gegenbewegung, auch wenn sie sich noch nicht vom Einbruch erholen konnten. Wichtiger erscheint jedoch, dass sich der Markt für Staatsobligationen in den USA wieder etwas beruhigt hat. Unsere vorsichtige Positionierung, insbesondere gegenüber dem US-Aktienmarkt, hat sich damit als richtig erwiesen.

Beibehaltung der vorsichtigen Positionierung

Die Unsicherheiten im Finanzmarkt bleiben aber weiterhin gross: Die Gefahr von weiteren Zöllen ist nicht gebannt. Darüber hinaus bleiben die Basiszölle von 10 Prozent, die Zölle auf Aluminium und Stahl sowie die erhöhten Zölle gegenüber China bestehen. Dass die Stimmung der US-Dienstleister schon vor der massiven Zollankündigung auf den tiefsten Stand seit der Corona-Pandemie gefallen war, verstärkt die Sorgen über die wirtschaftlichen Auswirkungen der derzeitigen US-Wirtschaftspolitik noch zusätzlich. Die Gefahr einer Rezession hat in diesem Zusammenhang weiter zugenommen. Wir bleiben daher im US-Aktienmarkt und im Aktienmarkt insgesamt untergewichtet und bevorzugen weiterhin die sich in diesen volatilen Zeiten bewährten Schweizer Immobilienfonds und den als sicherer Hafen geltenden japanischen Yen.

Unsere Positionierung Fokus Schweiz

Anlageklasse		TAA ¹ alt	TAA ¹ neu	Untergewichtet ³		neutral ³	Übergewichtet ³	
				--	-		+	++
Liquidität	Total	4.0%	4.0%					
	CHF	1.0%	1.0%					
	Geldmarkt CHF	1.0%	1.0%					
	Geldmarkt JPY	2.0%	2.0%					
Obligationen	Total	35.0%	35.0%					
	Schweiz	17.0%	17.0%					
	Welt ²	10.0%	10.0%					
	Schwellenländer ²	6.0%	6.0%					
	US-Staatsanleihen ²	2.0%	2.0%					
Aktien	Total	48.0%	48.0%					
	Schweiz	23.0%	23.0%					
	USA	8.0%	8.0%					
	Eurozone	4.0%	4.0%					
	Grossbritannien	2.0%	2.0%					
	Japan	2.0%	2.0%					
	Schwellenländer ex China	5.0%	5.0%					
	China	2.0%	2.0%					
	Welt Value	2.0%	2.0%					
Alternative Anlagen	Total	13.0%	13.0%					
	Immobilien Schweiz	8.0%	8.0%					
	Gold ²	5.0%	5.0%					

¹ Taktische Asset Allocation: kurz- bis mittelfristige Ausrichtung

² Zum Franken währungsabgesichert

³ Positionierung im Vergleich zur langfristigen Anlagestrategie

Obligationen

Der von der US-Regierung angezettelte Handelskrieg bescherte den Obligationenmärkten zunächst massive Kursgewinne, die dann aber weitgehend wieder abgegeben wurden. In den USA liegen die Kurse der langfristigen US-Staatsobligationen nun aber wieder nahe dem Niveau des Vormonats, in Europa leicht darüber.

Indexierte Wertentwicklung von Staatsobligationen in Lokalkwährung

100 = 01.01.2025

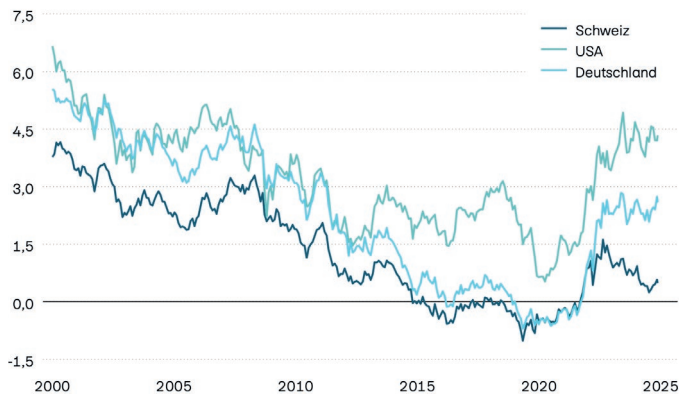


Vor dem Hintergrund des angekündigten «Liberation Day» deuteten die Obligationen bereits Ende März Nervosität am Markt an, sodass Staatsobligationen deutlich an Wert gewannen. Allerdings kehrte sich das Blatt bereits kurz darauf wieder. Die langfristigen Verfallrenditen auf US-Staatsobligationen setzten innerhalb von wenigen Tagen zum massiven Anstieg an und notierten fast wieder auf dem Niveau von Anfang März. Dieser Anstieg dürfte im Zuge einer weiteren Zolleskalation mit China erfolgt sein und dürfte die Skepsis der Investor:innen gegenüber den USA weiter erhöht und auch die Sorge um eine anhaltend hohe Inflation genährt haben. Mit der zuletzt überraschenden Pausierung der reziproken Zölle gegenüber einer Vielzahl von Ländern hat sich die Lage aktuell wieder etwas beruhigt, sodass die Staatsobligationen im Monatsvergleich nur noch in Europa und der Schweiz zugelegt haben.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Entwicklung der 10-jährigen Verfallrenditen

In Prozent

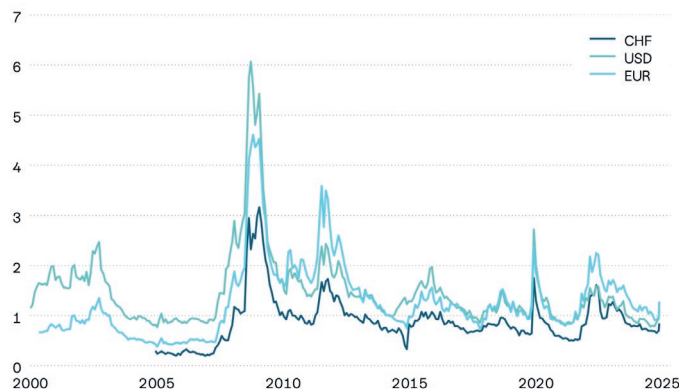


Die langfristigen Kapitalmarktzinsen, insbesondere in den USA, haben eine Achterbahnfahrt hinter sich. Vor einem Monat lagen die 10-jährigen Verfallrenditen von US-Staatsobligationen noch bei rund 4,3 Prozent und fielen nach dem entfachten Handelskrieg kurzzeitig auf unter 4,0 Prozent, um schliesslich wieder auf 4,3 Prozent zu steigen. Aber auch in Europa haben die langfristigen Zinsen ein Auf und Ab hinter sich, liegen derzeit aber noch unter dem Vormonatswert, insbesondere in der Schweiz. Die Pausierung der Zölle scheint die Nervosität am Obligationenmarkt für den Moment vorerst beruhigt zu haben.

Quelle: SIX, Bloomberg Barclays

Risikoaufschläge von Unternehmensobligationen

In Prozentpunkten



Die Auswirkungen des Handelskriegs hinterliessen trotz der vorübergehenden Aussetzung der Gegenzölle auch am Markt für Unternehmensobligationen ihre Spuren. Denn auch die reduzierten Zollmassnahmen schüren berechnete Rezessionsängste für die US-Wirtschaft, die sich am Markt für Unternehmensobligationen bemerkbar gemacht haben dürften. So stiegen die Risikoaufschläge für Unternehmensobligationen erstmals wieder spürbar an, vor allem für US-Unternehmensobligationen. Allerdings liegen die Risikoaufschläge immer noch unter dem Niveau, das typischerweise in Rezessionszeiten zu beobachten ist.

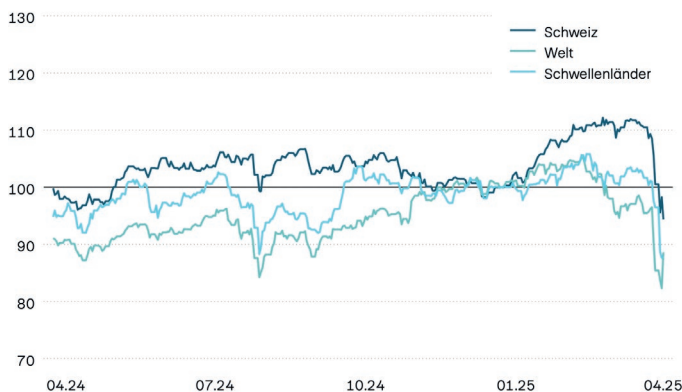
Quelle: Bloomberg Barclays

Aktien

Die Ankündigung und die anschliessende vorübergehende Aussetzung der Handelszölle haben zu massiven Bewegungen an den Aktienmärkten geführt.

Indizierte Aktienmarktentwicklung in Franken

100 = 01.01.2025

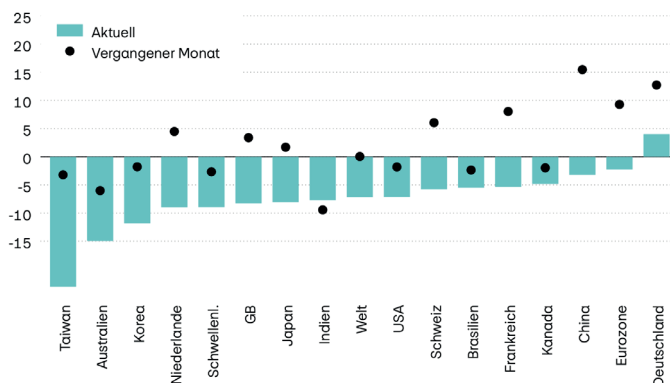


Die Aktienmärkte standen im vergangenen Monat ganz im Zeichen des von Trump ausgelösten Handelskriegs. Die Zölle haben die Aussichten für die weitere Entwicklung der Weltkonjunktur deutlich eingetrübt. Innerhalb weniger Tage nach der Ankündigung der Handelsbeschränkungen brachen die Aktienmärkte weltweit um 10 bis 20 Prozent ein. Am stärksten verloren die amerikanischen Aktienmärkte, die zeitweise 20 Prozent unter ihrem Höchststand vom Februar lagen. In der Schweiz notierte der Aktienmarkt nach einer starken Entwicklung zu Jahresbeginn deutlich unter den Niveaus vom Jahresanfang. Die Ankündigung Trumps, die Gegenzölle für eine Vielzahl der Länder zu pausieren, löste weltweit ein Kursfeuerwerk aus, sodass die Märkte in den USA und auch in Europa einen Teil der erlittenen Verluste wieder wettmachen konnten.

Quelle: SIX, MSCI

Momentumstärke einzelner Märkte

In Prozent

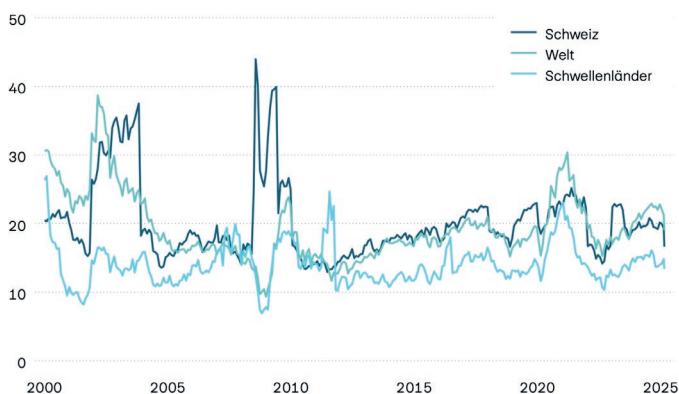


Die starken Kursverluste an den Weltbörsen wirkten sich auch auf das Momentum aus. Während die europäischen Märkte im letzten Monat noch von der Euphorie über die Ankündigung neuer Konjunkturpakete getrieben wurden, drehte das Momentum in diesem Monat auch hier deutlich ins Negative. Besonders negativ betroffen waren die USA, aber auch Länder wie Taiwan, die stark vom Handel mit den USA abhängig sind. Auch am chinesischen Markt drehte das Momentum stark. Dieser verzeichnete zuletzt auch nur eine geringe Gegenbewegung. Dies dürfte mit der Entwicklung zusammenhängen, dass die USA die Gegenzölle gegen China aufgrund von Gegenmassnahmen nicht ausgesetzt, sondern sogar auf 145 Prozent erhöht haben.

Quelle: MSCI

Kurs-Gewinn-Verhältnis

KGV



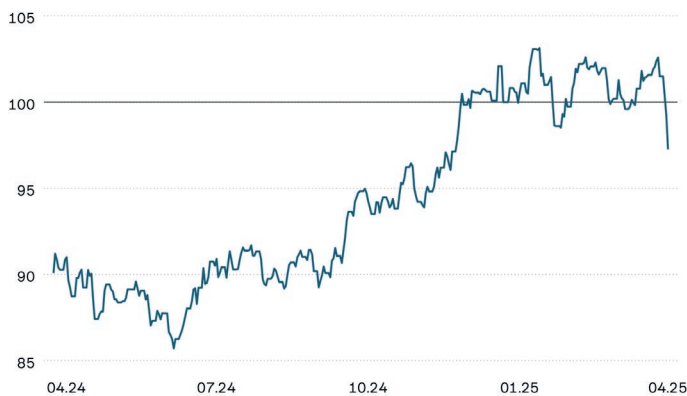
Die Kursverluste an den Aktienmärkten spiegeln sich auch in der Entwicklung der Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV) wider. Weltweit sind die Kurs-Gewinn-Verhältnisse deutlich gesunken, wobei die Bewegungen bei den amerikanischen und europäischen Aktienindizes am stärksten ausgeprägt waren.

Quelle: SIX, MSCI

Schweizer Immobilienanlagen

Schweizer Immobilienfonds haben auch in diesem Monat an Wert verloren und liegen nun unter dem Niveau vom Jahresanfang.

Indizierte Wertentwicklung von Schweizer Immobilienfonds
100 = 01.01.2025

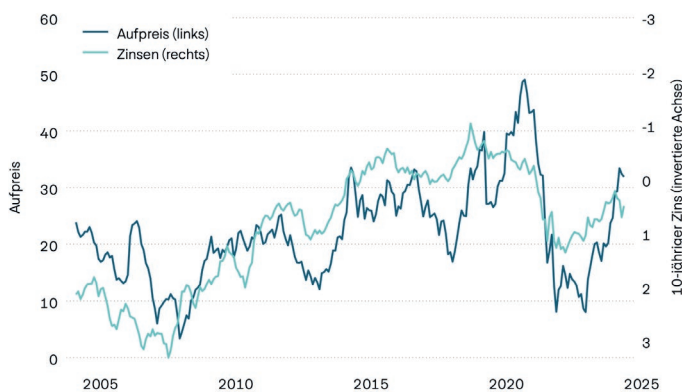


Die Schweizer Immobilienfonds waren in diesem Monat zunächst weniger stark von den sonst sehr volatilen Finanzmärkten betroffen. Dennoch haben die börsenkotierten Fonds zuletzt spürbar an Wert verloren und liegen nun auch auf Jahressicht im Minus. Der Rückgang der Kapitalmarktzinsen in der Schweiz von fast 30 Basispunkten dürfte dazu beigetragen haben, dass die Nachfrage nach Immobilienfonds robust blieb und sich die Verluste im Vergleich zu den Aktienmärkten in Grenzen hielten.

Quelle: SIX

Aufpreis auf Schweizer Immobilienfonds und 10-jährige Verfallrenditen

In Prozent

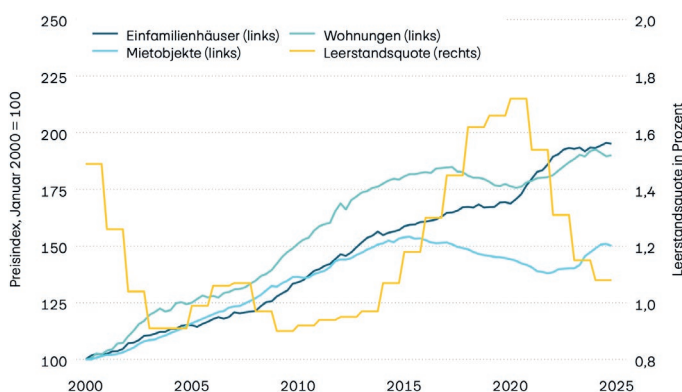


Die negative Wertentwicklung der börsenkotierten Schweizer Immobilienfonds hat dazu geführt, dass sich auch die von den Investor:innen an der Börse üblicherweise bezahlte Prämie gegenüber dem tatsächlichen Buchwert der Immobilien (NAV) leicht reduziert hat. Ein wesentlicher Treiber dieser Entwicklung dürfte die Unsicherheit an den weltweiten Finanzmärkten gewesen sein. Dass die Kapitalmarktzinsen in der Schweiz gesunken sind, dürfte eher unterstützend gewirkt haben. Die Aufschläge liegen weiterhin über dem historischen Durchschnitt.

Quelle: SIX

Leerstandsquote und Immobilienpreise

100 = Januar 2000 (links) und in Prozent (rechts)



Die Immobilienpreise haben in den letzten Monaten etwas an Dynamik verloren. Sowohl bei Einfamilienhäusern als auch bei Mietwohnungen war ein leichter Preiserückgang zu beobachten. Lediglich bei Eigentumswohnungen war ein leichter Anstieg zu verzeichnen. Ein wesentlicher Faktor für die insgesamt verhaltene Entwicklung dürfte der deutliche Anstieg der Kapitalmarktzinsen zu Jahresbeginn gewesen sein. Trotz dieser Eintrübung ist das aktuelle Preisniveau nach wie vor hoch, gestützt durch ein knappes Angebot, das sich in einer sehr niedrigen Leerstandsquote widerspiegelt.

Quelle: SNB, BFS

Währungen und Kryptowährungen

Der globale Handelskrieg führte in diesem Monat zu einem schwächeren US-Dollar. Der als sicherer Hafen geltende Schweizer Franken war hingegen gefragt und konnte gegenüber dem US-Dollar und dem japanischen Yen zulegen.

Die Finanzmärkte standen weltweit im Zeichen des Handelskriegs. Die Unsicherheit schlug sich auch in den Währungen nieder, wo die Nachfrage nach sicheren Häfen in diesem Monat robust blieb. So legte der Schweizer Franken gegenüber dem Euro 1,5 Prozent

und gegenüber dem US-Dollar um fast 3 Prozent zu. Damit erreichte der Schweizer Franken gegenüber dem Euro und dem US-Dollar den höchsten Stand seit Jahresbeginn.

Währungspaar	Kurs	KKP ¹	Neutraler Bereich ²	Bewertung
EUR/CHF	0.94	0.90	0.83 – 0.97	Euro neutral
USD/CHF	0.86	0.80	0.69 – 0.90	USD neutral
GBP/CHF	1.10	1.20	1.04 – 1.36	Pfund neutral
JPY/CHF	0.58	0.87	0.71 – 1.03	Yen unterbewertet
SEK/CHF	8.60	10.06	9.00 – 11.13	Krone unterbewertet
NOK/CHF	7.95	10.54	9.30 – 11.78	Krone unterbewertet
EUR/USD	1.10	1.13	0.98 – 1.27	Euro neutral
USD/JPY	147.74	91.83	70.48 – 113.17	Yen unterbewertet
USD/CNY	7.35	6.25	5.77 – 6.73	Renminbi unterbewertet

Kryptowährung	Kurs USD	YTD in USD ³	Jahreshoch	Jahrestief
Bitcoin	82'595	–9.58%	106'149	76'244
Ethereum	1'664	–49.67%	3'685	1'471

¹ Kaufkraftparität. Dieses Mass bestimmt einen Wechselkurs anhand der relativen Preisentwicklung.

² Reichweite von historisch normalen Schwankungen.

³ Year-to-date: Seit Jahresbeginn

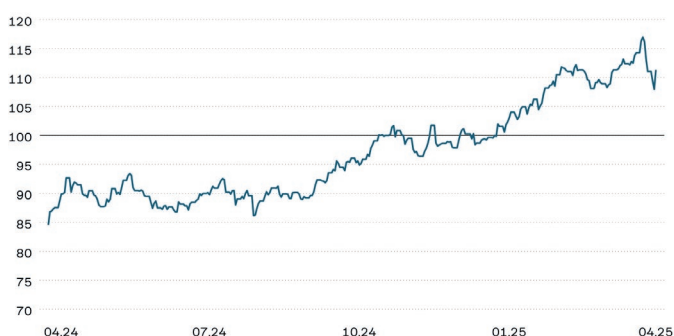
Quelle: Allfunds Tech Solutions, Coin Metrics Inc.

Gold

Der Goldpreis, gemessen in Schweizer Franken, schwankte im vergangenen Monat, erreichte zwischenzeitlich aber erneut einen neuen Höchststand.

Indexierte Wertentwicklung von Gold in Franken

100 = 01.01.2025



Das Edelmetall konnte sich in diesem Monat trotz Schwankungen als sicherer Hafen durchsetzen. Der Goldpreis erreichte im April neue Höchststände trotz zwischenzeitlicher Rücksetzer. Dennoch bleibt Gold mit einer Jahresrendite von über 10 Prozent weiterhin stark und weist mittlerweile auch eine deutlich höhere Rendite als die Aktienmärkte auf.

Quelle: Allfunds Tech Solutions

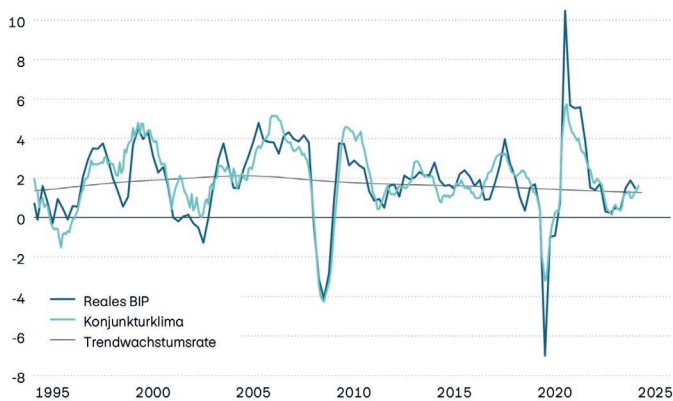
Handelskrieg zur Unzeit

Die globalen Wirtschaftsdaten sind seit Jahresbeginn enttäuschend. In China und Europa lässt die konjunkturelle Erholung weiter auf sich warten und in den USA hat sich der Konsum, der das starke Wirtschaftswachstum der letzten Jahre massgeblich getragen hat, spürbar verlangsamt. Vor diesem Hintergrund kommt der Handelskrieg von US-Präsident Trump zur Unzeit. Allein die massive Verunsicherung durch das ständige Hin und Her bei den Zöllen dürfte die Weltkonjunktur weiter schwächen.

Schweiz

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



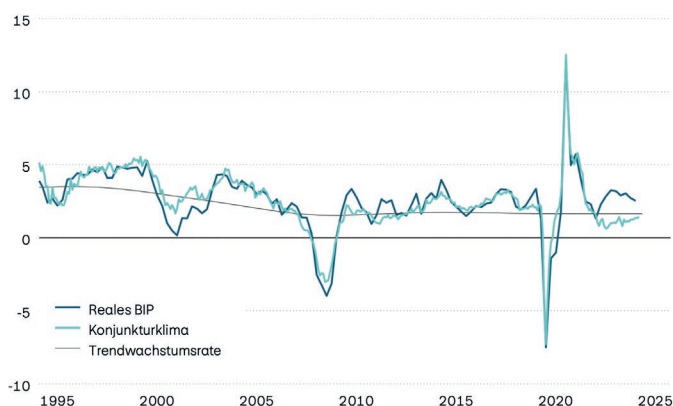
Die Stimmung der Schweizer Industrie- und Dienstleistungsunternehmen hat sich im März merklich eingetrübt. Auch die Konsumtätigkeit der Schweizer Bevölkerung ist, gemessen an den Detailhandelsumsätzen, deutlich weniger stark gestiegen als in den Vormonaten. Dennoch dürfte das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal aufgrund der hohen Dynamik im Exportsektor solide ausfallen. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass viele Unternehmen Lieferungen vor dem Inkrafttreten der angekündigten US-Zölle vorgezogen haben. Sollten signifikante Zölle tatsächlich in Kraft treten, wäre die Schweizer Wirtschaft jedoch überdurchschnittlich stark betroffen. Denn als kleine, offene Volkswirtschaft ist die Schweiz stark vom Exportsektor abhängig. Zudem sind die USA unser wichtigster Handelspartner.

Quelle: Bloomberg

USA

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



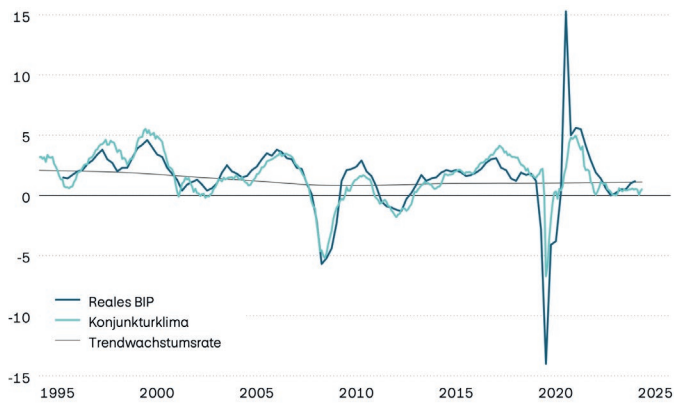
Die konjunkturelle Entwicklung in den USA hat sich zu Beginn des Jahres spürbar verlangsamt. Hauptgrund dafür ist die Abschwächung des privaten Konsums, der in den vergangenen Jahren eine tragende Säule des Wachstums war. Die Abkühlung kommt allerdings nicht überraschend, denn viele Haushalte stehen derzeit gleich doppelt unter Druck: Zum einen hinkt die Einkommensentwicklung seit geraumer Zeit dem Anstieg der Konsumausgaben hinterher, zum anderen sind die während der Pandemie gebildeten Rücklagen inzwischen weitgehend aufgebraucht. Hinzu kommt eine spürbare Verunsicherung durch den Handelskonflikt, die das Konsumentenvertrauen merklich belastet. Darüber hinaus dürften die hohen Zölle auf Importgütern, die zu einem Anstieg der Preise führen, die Budgets zusätzlich unter Druck setzen. Die amerikanische Notenbank (Fed) befindet sich damit in einem äusserst schwierigen Umfeld einer schwachen Konjunktur bei gleichzeitig hohem Preisdruck.

Quelle: Bloomberg

Eurozone

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



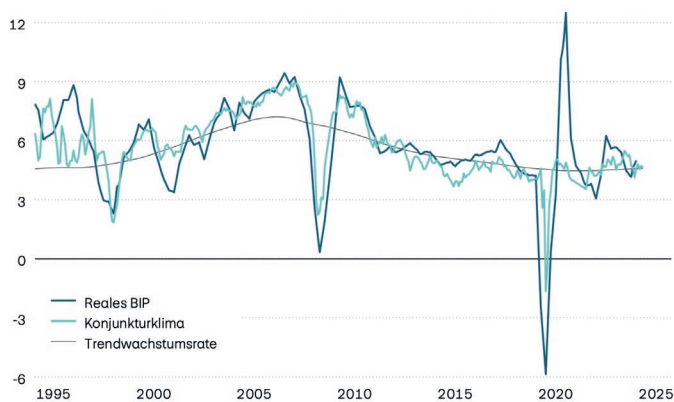
Die Eurozone befindet sich weiterhin in einer wirtschaftlichen Seitwärtsbewegung. Dies zeigen insbesondere die Stimmungswerte der Unternehmen sowie der Konsument:innen, die sich in den letzten Monaten kaum verändert haben. Auch die massiven fiskalpolitischen Massnahmen der deutschen Bundesregierung und teilweise auch der Europäischen Union konnten den Optimismus bislang nicht zurückbringen. Immerhin hat sich die Inflation vor dem Hintergrund der schwachen Konjunktur etwas abgeschwächt. Im März ist die Kerninflationsrate, die volatile und von der Notenbank nicht beeinflussbare Preiskomponenten ausklammert, von 2,6 auf 2,4 Prozent gesunken. Damit nähert sich die Inflationsdynamik allmählich den Zielwerten der Europäischen Zentralbank (EZB) an.

Quelle: Bloomberg

Schwellenländer

Wachstum, Stimmung und Trend

In Prozent



Die stärksten Wachstumsimpulse unter den grossen Schwellenländern gehen weiterhin von Indien aus. Allerdings hat sich auch dort zuletzt die zunehmende Unsicherheit über mögliche US-Zölle bemerkbar gemacht und die Stimmungswerte der Unternehmen nach unten gedrückt. Deutlich unterdurchschnittlich bleibt dagegen die wirtschaftliche Entwicklung in China. Die private Nachfrage in Form von Konsum und Bauinvestitionen bleibt schwach. Als Reaktion darauf hat die chinesische Regierung gezielte fiskalpolitische Massnahmen angekündigt, die insbesondere die privaten Haushalte entlasten sollen. Die negativen Auswirkungen des Handelskriegs, der in eine Zoll-Gegenzoll-Spirale gemündet ist und nun US-Zölle von 145 Prozent auf chinesische Importe und umgekehrt chinesische Zölle von 125 Prozent auf US-Importe vorsieht, dürften jedoch überwiegen und das Wachstum weiter bremsen.

Quelle: Bloomberg

Globale Konjunkturdaten

Indikatoren	Schweiz	USA	Eurozone	GB	Japan	Indien	Brasilien	China
BIP J/J ¹ 2024Q3	1.9%	2.7%	1.0%	1.2%	0.7%	5.6%	4.1%	4.6%
BIP J/J ¹ 2024Q4	1.5%	2.5%	1.2%	1.5%	1.1%	6.2%	3.6%	5.4%
Konjunkturklima ²	→	↘	↘	↘	↗	↗	↘	→
Trendwachstum ³	1.3%	1.6%	0.8%	1.8%	1.1%	5.3%	1.8%	3.7%
Inflation	0.3%	2.4%	2.2%	2.6%	3.7%	3.3%	5.5%	-0.1%
Leitzinsen	0.25%	4.5%	2.65% ⁴	4.5%	0.5%	6.0%	14.25%	3.1%

¹ Wachstum im Vergleich zum Vorjahresquartal

Quelle: Bloomberg

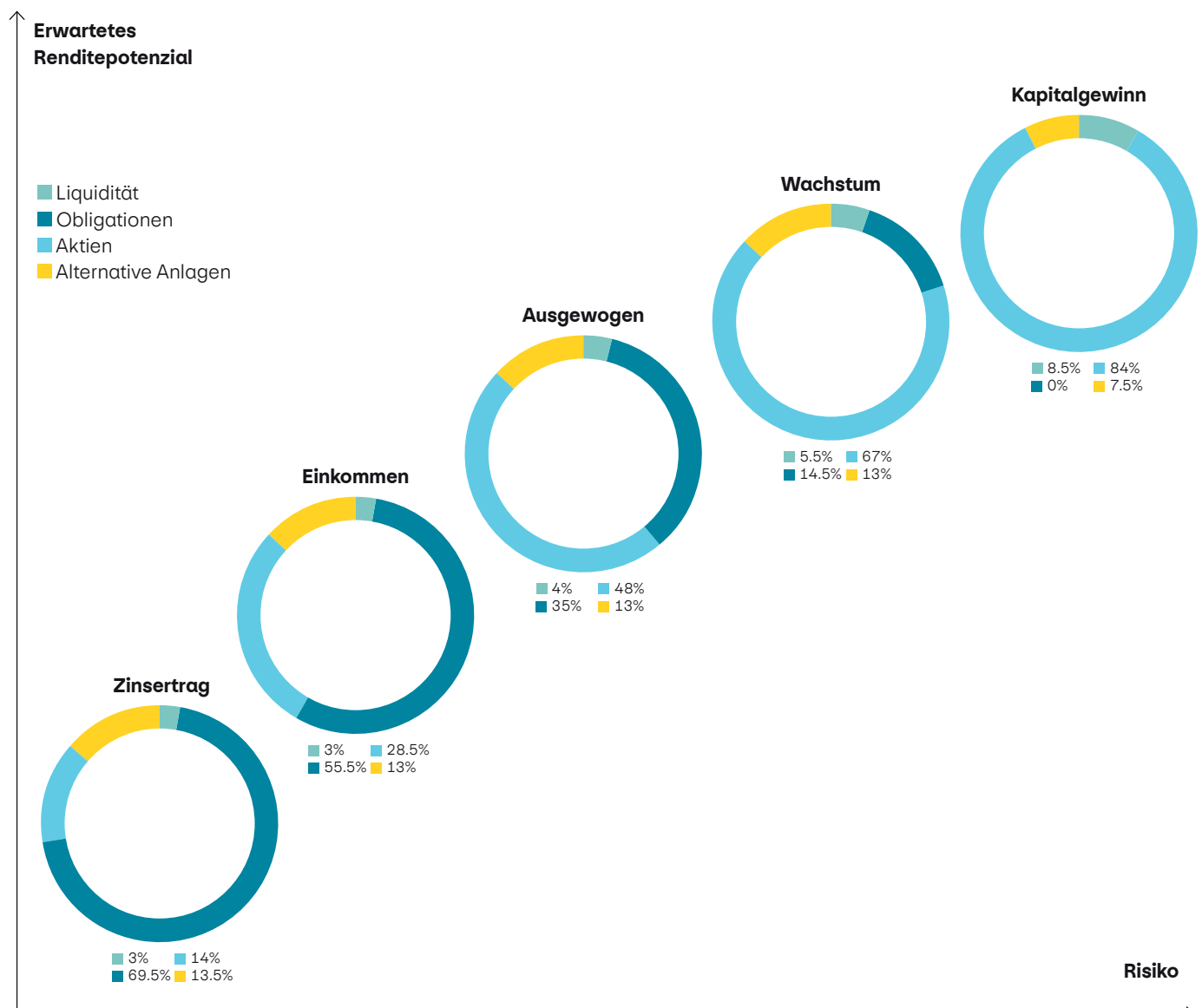
² Indikator, der die gesamtwirtschaftliche Stimmung misst und typischerweise 1 bis 2 Quartale Vorlauf auf das BIP hat. Ein grüner Pfeil deutet auf ein sich beschleunigendes Wirtschaftswachstum hin, ein roter Pfeil auf ein sich verlangsames.

³ Potenzialwachstum. Langfristige Veränderung des Bruttoinlandproduktes bei nachhaltiger Auslastung der Wirtschaft.

⁴ Dies ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB, der Einlagesatz liegt 0.15 Prozentpunkte tiefer.

Turbulente Zeiten

Der vergangene Monat stand ganz im Zeichen der Zollpolitik der US-Regierung. Diese verkündete am «Liberation Day» erhebliche Strafzölle gegenüber ihren Handelspartnern und versetzte damit die Finanzmärkte in Aufruhr. Die Aktienmärkte in den USA, aber auch weltweit, erlitten erhebliche Verluste und sichere Anlagen waren gefragt. Nach der eher überraschenden Aussetzung der Gegenzölle gegenüber einer Vielzahl von Ländern haben sich die Finanzmärkte mittlerweile wieder etwas beruhigt. Die Verluste an den Aktienmärkten, insbesondere in den USA, sind jedoch nach wie vor hoch. Unsere zuletzt verstärkte defensive Positionierung hat sich als richtig erwiesen. Die Unsicherheiten bleiben gross und dürften den Konjunkturausblick weiter belasten. Wir halten daher an unserer defensiven Ausrichtung fest und bleiben sowohl beim US-Aktienmarkt als auch bei der Gesamtaktienquote untergewichtet. Hingegen bleiben wir im als defensiv geltenden japanischen Yen investiert und halten am Übergewicht in Schweizer Immobilienfonds fest, die sich in diesen turbulenten Zeiten bisher bewährt haben.



Quelle: PostFinance AG

Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen und Aussagen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder eine Einladung zur Offertstellung noch eine Aufforderung, ein Angebot oder eine Empfehlung dar zum Abschluss einer Dienstleistung, zum Kauf/Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Transaktionen oder zum Abschluss irgendeiner Art von Rechtsgeschäft.

Dieses Dokument sowie die darin aufbereiteten Informationen richten sich ausschliesslich an Personen mit Domizil in der Schweiz.

Die Anlagebeurteilungen des Investment Researchs werden durch PostFinance produziert und veröffentlicht. PostFinance wählt die im vorliegenden Dokument veröffentlichten Informationen und Meinungen sorgfältig aus und berücksichtigt dabei Quellen welche als zuverlässig und glaubwürdig eingestuft wurden. Gleichwohl kann PostFinance nicht gewährleisten, dass diese Informationen genau, verlässlich, aktuell oder vollständig sind und lehnt im gesetzlich zulässigen Masse die Haftung dafür ab. PostFinance lehnt insbesondere jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zu Grunde liegen. Dem Inhalt dieses Dokumentes liegen zahlreiche Annahmen zugrunde. Unterschiedliche Annahmen können zu materiell verschiedenen Ergebnissen führen. Die im Dokument geäusserte Meinung kann von den Meinungen anderer Geschäftsbereiche von PostFinance abweichen oder diesen widersprechen, da sie auf der Verwendung unterschiedlicher Annahmen und / oder Kriterien basieren. Der Inhalt des vorliegenden Dokuments ist stichtagsbezogen, ist also nur zum Zeitpunkt der Erstellung aktuell und kann sich jederzeit ändern. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die dargestellte Performance lässt allfällige bei Zeichnung von Anteilen erhobene Kommissionen und Kosten sowie die Dienstleistungsgebühr unberücksichtigt. Der Kurs, der Wert und der Ertrag von Anlagen können schwanken. Investitionen in Finanzinstrumente unterliegen gewissen Risiken und garantieren nicht die Erhaltung des investierten Kapitals oder gar eine Wertsteigerung. Der Analyst oder die Gruppe von Analysten welche diesen Bericht erstellt haben, können zum Zweck der Sammlung, Zusammenfassung und Interpretation von Marktinformationen mit Mitarbeitern des Vertriebs sowie anderen Gruppen interagieren. PostFinance ist nicht verpflichtet, die Informationen oder Ansichten zu aktualisieren bzw. nicht mehr aktuelle Informationen als solche zu kennzeichnen oder zu entfernen.

Durch das vorliegende Dokument werden keine Ratschläge (Investitions-, Rechts-, Steuerberatung usw.) erteilt. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Diese Informationen und Meinungen sind daher keine geeigneten Grundlagen für Investitionsentscheide.

Wir empfehlen Ihnen daher, vor jeder Investition Ihren Finanz- und Ihren Steuerberater zu konsultieren.

Das Herunterladen, Kopieren oder Ausdrucken der vorliegenden Informationen ist nur für den persönlichen Gebrauch gestattet, sofern weder die Copyright-Vermerke noch andere gesetzlich geschützte Bezeichnungen entfernt werden. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren, Übermitteln (elektronisch oder mit anderen Mitteln), Modifizieren, Verknüpfen oder Benutzen des Newsletters für öffentliche oder kommerzielle Zwecke ist, ebenso wie die nichtkommerzielle Weitergabe an Dritte, ohne vorherige schriftliche Zustimmung der PostFinance untersagt. PostFinance übernimmt keinerlei Haftung für Ansprüche oder Klagen von Dritten basierend auf dem Gebrauch der vorliegenden Informationen. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich.

PostFinance AG
Mingerstrasse 20
3030 Bern

Telefon +41 58 448 14 14
www.postfinance.ch

Wichtige Informationen über nachhaltige Anlagestrategien

Die PostFinance kann gegebenenfalls bei der Auswahl der Instrumente für die Musterportfolios nachhaltige Anlagen berücksichtigen. Dabei handelt es sich um Kriterien wie Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (ESG), die in die Anlageentscheide einfließen. Mit der Umsetzung von ESG-Kriterien können bestimmte Anlagechancen möglicherweise nicht genutzt werden, die ansonsten zum Anlageziel und anderen grundsätzlichen Anlagestrategien passen würden. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kann zum Ausschluss bestimmter Anlagen führen. Deshalb können Anleger möglicherweise nicht die gleichen Chancen oder Markttrends nutzen, wie Anleger, die sich nicht an solchen Kriterien orientieren.

Quelle: MSCI. Weder MSCI noch irgendeine andere Partei, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt ist oder damit in Verbindung steht, gibt ausdrückliche oder implizite Garantien oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die durch ihre Verwendung zu erzielenden Ergebnisse) ab, und alle diese Parteien lehnen hiermit ausdrücklich jede Garantie für die Echtheit, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten ab. Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen MSCI, ihre Tochtergesellschaften oder Dritte, die an der Kompilierung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Zusammenhang stehen, in keinem Fall die Haftung für direkte, indirekte, spezielle, strafbewehrte, Folge- oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet.

Quelle: J.P.Morgan. Die Informationen wurden von Quellen eingeholt, die als zuverlässig gelten, aber J.P. Morgan übernimmt keine Garantie für deren Vollständigkeit oder Genauigkeit. Der Index wird mit Genehmigung verwendet. Der Index darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung von J.P. Morgan nicht kopiert, verwendet oder verteilt werden. Copyright 2020, JPMorgan Chase & Co. Alle Rechte vorbehalten.

Quelle: Bloomberg Index Services Limited. BLOOMBERG® ist ein Warenzeichen und eine Dienstleistungsmarke von Bloomberg Finance L.P. und ihren Tochtergesellschaften (zusammen «Bloomberg»). BARCLAYS® ist eine Marke und Dienstleistungsmarke der Barclays Bank Plc (zusammen mit ihren verbundenen Unternehmen, «Barclays»), die unter Lizenz verwendet wird. Bloomberg oder Bloombergs Lizenzgeber, einschliesslich Barclays, besitzen alle Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays-Indizes. Weder Bloomberg noch Barclays billigt oder unterstützt dieses Material oder garantiert die Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen oder gibt eine ausdrückliche oder implizite Garantie für die daraus zu erzielenden Ergebnisse und übernimmt, soweit dies gesetzlich zulässig ist, keine Haftung oder Verantwortung für Verletzungen oder Schäden, die in Verbindung damit entstehen.

Copyright © Allfunds Tech Solutions (ATS-CH) und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. ATS-CH und ihre Datenlieferanten und Dateneigentümer übernehmen keine Gewähr insbesondere für Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit der Daten. ATS-CH lehnt jegliche Haftung ab, insbesondere auch für eventuelle Schäden oder Umtriebe, welcher aus der Nutzung der Daten resultieren könnte.

Copyright © SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten. Alle Rechte vorbehalten. Die Weitergabe und die Verwendung durch Dritte sind verboten. SIX Financial Information und ihre Datenlieferanten übernehmen keine Gewähr und keine Haftung. Dieser Inhalt und der Disclaimer können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden.

Copyright © 2023 Coin Metrics Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die Weiterverbreitung ist ohne Zustimmung nicht gestattet. Die Daten stellen keine Anlageberatung dar und dienen nur zu Informationszwecken. Sie sollten keine Anlageentscheidung auf der Grundlage dieser Informationen treffen. Die Daten werden in der vorliegenden Form zur Verfügung gestellt und Coin Metrics haftet nicht für Verluste oder Schäden, die sich aus den aus den Daten gewonnenen Informationen ergeben.

Stand der Daten: 9. April 2025
Redaktionsschluss: 14. April 2025