

Marktkommentar

1. April 2025

RÜCKBLICK 1. QUARTAL 2025

Die Aktienmärkte sind freundlich ins Jahr gestartet. Geholfen hat, dass der Aufwärtsdruck auf die Renditen von Obligationen nachgelassen hat. Dann überschatteten Sorgen um die angedrohten Strafzölle von Donald Trump das Geschehen an den Börsen.

Nach der Vereidigung von Donald Trump zum 47. Präsidenten der USA sorgte er gleich nach Amtseintritt für Furore. Seine Ankündigung von Strafzöllen hat zu viel Verunsicherung bei den Handelspartnern und an den Börsen geführt. Mit seiner Entscheidung zeigt Trump, dass er bereit ist, wirtschaftliche Risiken in Kauf zu nehmen, um seine politische Agenda durchzusetzen.

Dabei nimmt er auch die Gefahr einer steigenden Inflation in Kauf, was zu wieder höheren Zinsen führen könnte. Auch würde er damit viele seiner Wähler vergraulen, die mit höheren Lebenskosten konfrontiert wären. In den USA erwarten die Konsumenten nun, dass ihre Lebenskosten schneller steigen werden als bisher. Laut einer Umfrage der Universität Michigan rechnen sie neu für die nächsten fünf Jahre mit einer Inflation von durchschnittlich 3.9%, deutlich mehr als die 2%, die die US-Notenbank Fed noch als Preisstabilität gelten lässt.

Von der US-Konjunkturfront mahnen jüngste Daten zur Vorsicht. Frühindikatoren wie der ISM Manufacturing PMI sind zuletzt deutlich gefallen, ebenso das US-Verbrauchervertrauen. Die schwächelnden Daten sowie die Handelszölle führen dazu, dass vermehrt Sorgen um eine mögliche Rezession in den USA aufkommen.

Ansonsten war der Anlegerfokus auf die Zinsentscheide diverser Notenbanken gerichtet. Die Europäische Zentralbank hat den Leitzins in diesem Jahr bereits zweimal um einen

Viertelpunkt reduziert. Die Schweizerische Nationalbank um einen Viertelpunkt. Die US-Notenbank liess die Federal Reserve Rate unverändert, deutete aber zuletzt zwei Reduktionen im weiteren Verlauf des Jahres an. Dabei wird sie jedoch die Auswirkungen der Importzölle genau im Visier haben.

An den Börsen mussten vor allem US-Technologieaktien im Quartal empfindliche Kursverluste hinnehmen, nachdem die Indizes im Gefolge der Trump Euphorie im Februar noch neue Höchst erreicht hatten. Anleger zeigen sich vermehrt besorgt über die Politik des US-Präsidenten Donald Trump. Die Zuversicht vieler Fondsmanager über das zukünftige globale Wirtschaftswachstum hat im selben Ausmass, wie während der Coronapandemie, gelitten und darum wurden die US-Aktienbestände stark reduziert.

Europäische Aktien performten im ersten Quartal deutlich besser als ihre US-Konkurrenten. Der EURO STOXX 50 Index legte 7.2% zu. Der deutsche DAX-Index sogar 11.3%. Zum einen sind die Bewertungen in Europa massiv tiefer, was zahlreiche Anleger bewegte, Umschichtungen von US-Aktien nach Europa zu tätigen. Zudem sorgte das riesige Investitionspaket Deutschlands, das der wohl neue deutsche Kanzler Friedrich Merz durch das Parlament gebracht hat, für Euphorie. Gegen Quartalsende verpufften die Gewinne etwas, da die angekündigten US-Importzölle auf die Stimmung drückten. Auch der Hang Seng Index verzeichnete im ersten Quartal mit einem Anstieg von 15.3% eine eindruckliche Entwicklung. Chinesische Anleger vom Festland kauften in den drei Monaten eine Rekordsumme von 56 Milliarden US-Dollar Aktien in Hong Kong. Vor allem Unternehmen, die in Künstlicher Intelligenz tätig sind, gehörten zu den Favoriten, im Sog des erfolgreichen KI-Start up DeepSeek.

MÄRKTE

AKTIENINDIZES	31.03.2025	% Q1	% YTD
SMI	12'598.12	+8.6%	+8.6%
DAX	22'163.49	+11.3%	+11.3%
EURO STOXX 50	5'248.39	+7.2%	+7.2%
S&P 500	5'611.85	-4.6%	-4.6%
Dow Jones	42'001.76	-1.3%	-1.3%
Nasdaq Composite	17'299.29	-10.4%	-10.4%
Nikkei 225	35'617.56	-10.7%	-10.7%
Emerging Markets	1'101.40	+2.4%	+2.4%
Hang Seng	23'119.58	+15.3%	+15.3%
Shanghai CSI 300	3'887.31	-1.2%	-1.2%
ZINSEN RENDITE	31.03.2025	% Q1	% Q1
USD 10J	4.21	-0.36	-0.36
EUR 10J	2.74	+38.0%	+38.0%
CHF 10J	0.54	+0.21	+0.21
ALTERNATIVE ANLAGEN	31.03.2025	% Q1	% Q1
Öl USD (WTI)	71.48	-0.3%	-0.3%
Gold USD Unze	3'124.44	+19.0%	+19.0%
Silber USD Unze	34.11	+18.0%	+18.0%
Bitcoin USD	82'425.73	-12.1%	-12.1%

Quelle: Eigene Darstellung, Bloomberg /Angaben in Lokalwährung

Währungen & Rohstoffe

Der Euro tendierte fester im Einklang mit den höheren Renditen von Bundesanleihen, die nach Bekanntgabe des Investitionspakets Deutschlands anzogen. Die geplanten Schulden werden massive Neuemissionen von Bundesanleihen nach sich ziehen. Der US-Dollar geriet aufgrund der schwächeren Konjunkturdaten und sinkenden Renditen von Treasury Bonds unter Druck. Der Schweizer Franken festigte sich zum US-Dollar, schwächte sich jedoch gegenüber dem Euro ab. Sollte der Euro jedoch wieder nachlassen, ist mit Interventionen der SNB zu rechnen.

Der Goldpreis überschritt im März erstmals die Marke von USD 3'100 pro Unze, was auf die erneute Nachfrage nach sicheren Häfen zurückzuführen war, nachdem US-Präsident Donald Trump Handelszölle in Höhe von 25% auf alle Automobilimporte verhängt hatte und damit seine Zollagenda eskalierte. Es ist auch weiterhin mit einer anhaltenden Nachfrage seitens der Zentralbanken, insbesondere in Asien und den Schwellenländern, zu rechnen.

Rohöl notierte Ende des Quartals nach anfänglich höheren Preisen im Januar wenig verändert. Die Einflussfaktoren hielten sich in etwa die Waage. Einerseits sprechen neue Sanktionen gegen den Iran sowie anhaltenden Spannungen im Nahen Osten für höhere Notierungen. Andererseits belasten tiefere Wachst-

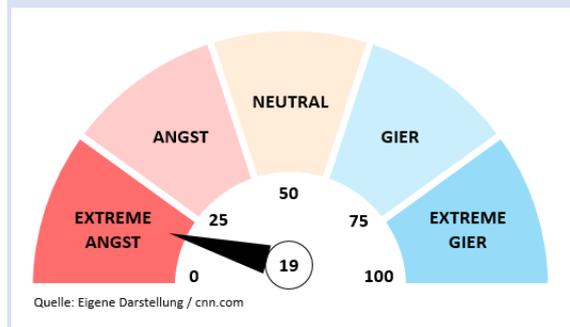
umsprognosen sowie die angekündigte Senkung der Ölproduktion durch die OPEC+ die Nachfrage.

AUSBLICK 2. QUARTAL 2025

Die kommenden Börsenwochen könnten aufgrund der schwächeren US-Konjunkturdaten, aber auch durch die unberechenbare Politik der Trump Administration geprägt sein, vor allem für die am «Liberation Day» am 2. April angekündigten reziproken Zölle gegenüber vielen Handelspartnern. Aufgrund dieser Fakten ist unser Ausblick für Aktien im zweiten Quartal von Zurückhaltung geprägt. Vor allem Technologieaktien bergen weitere Abwärtsrisiken, während defensive Werte sich besser entwickeln sollten. Die Stimmungsindikatoren und Positionierungen vieler Anleger waren zum Quartalsende sehr pessimistisch, was wiederum auf einen überverkauften Markt hindeutet, und in der Vergangenheit früher oder später zu einem Rebound an den Märkten geführt hat. Zinssenkungen im laufenden Jahr könnten zur Stabilisierung der Märkte beitragen.

STIMMUNGSBAROMETER

Der Fear and Greed Index ist zum Quartalsende deutlich auf 19 gefallen und zeigt damit extreme Angst. Der Höchstwert wurde am 19. Februar mit 48 Punkten erreicht, nur im neutralen Bereich, obwohl der S&P 500 Index auf einem Allzeithoch notierte. Diese Situation zeigt auf, dass viele Investoren zu diesem Zeitpunkt nicht an eine Fortsetzung der Kursrallye glaubten.



Redaktionsschluss: 1. April 2025, 17:00 ME

Die publizierten Informationen dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und stellen weder ein Angebot noch eine Empfehlung durch die AVB Partner AG oder im Namen der AVB Partner AG dar, Wertpapiere oder damit verbundene Finanzinstrumente zu kaufen oder zu veräussern oder an einer bestimmten Handelsstrategie in irgendeinem Rechtsgebiet teilzunehmen. Sie wurden ohne Berücksichtigung der Ziele, der finanziellen Lage oder der Bedürfnisse der jeweiligen Anleger erstellt.