

Marktkommentar

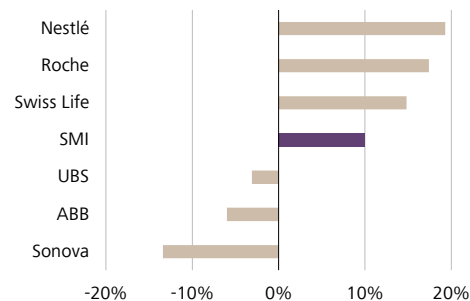
Von einem Befreiungsschlag kann nach der Ankündigung der reziproken US-Zölle keine Rede sein. Die Finanzmärkte reagieren verunsichert. Am stärksten dürfte es allerdings die USA selbst treffen. Ein klassisches Eigentor.



CHART DER WOCHE

Dominanz der Schwergewichte

Tops und Flops im SMI, Gesamttrendite im ersten Quartal 2025



Quellen: Bloomberg, Raiffeisen Schweiz CIO Office

Defensiv zahlt sich aus. Mit den Aktien des Nahrungsmittelkonzerns Nestlé und des Pharmamultis Roche haben Investoren – inklusive Dividende – im ersten Quartal je rund 20% verdient. Damit avancierten diese Valoren fast doppelt so stark wie der breite Swiss Market Index (SMI), der seit Anfang Jahr 9% zugelegt hat. Eindrücklich ist die Performanceschere von 33%, die sich gegenüber den Schlusslichtern bereits nach drei Monaten aufgetan hat. Am Ende der Tabelle haben sich die Titel des Industriekonzerns ABB und des Medizinaltechnikern Sonova klassiert, deren Wert um 8% bzw. 13% gesunken ist.



AUFGEFALLEN

Gold bleibt auf Rekordkurs

Der Preis für eine Unze Gold ist diese Woche auf den Rekordwert von 3'148 US-Dollar geklettert. Gemäss dem Branchenverband «World Gold Council» engagieren sich zunehmend private Anleger in Gold.



AUF DER AGENDA

US-Inflation

Am Donnerstag, dem 10. April, werden die US-Inflationszahlen publiziert. Sie geben Aufschluss darüber, wie stark die bereits erlassenen Zölle die Teuerung ankurbeln.

Liberation day – kein Grund zum Feiern: Seit Mittwoch, dem 2. April, ist bekannt, wie hoch die seit langem angekündigten reziproken Zölle der USA ausfallen. Grundsätzlich wird ein Basiszoll von 10% erhoben. Staaten, die mehr in die USA exportieren und über ein Handelsbilanzdefizit verfügen, werden stärker zur Kasse gebeten. Bei diesen entspricht die Höhe der Zölle etwa der Hälfte der Belastung des jeweiligen Landes auf US-Produkte. Auf Importe aus der Schweiz wird neu ein Zoll von 31% erhoben, Waren aus der Europäischen Union werden mit 20% besteuert, chinesische mit 34%. Die Zölle werden von den jeweiligen Handelsbilanzdefiziten abgeleitet. Stossend ist unter anderem, dass etwa der Handel mit Dienstleistungen nicht berücksichtigt wird. Dennoch könnte der Effekt auf die Schweiz weniger gravierend ausfallen, als es auf den ersten Blick scheint. Denn pharmazeutische Produkte sind (vorerst) von den Zöllen ausgenommen, machen aber knapp die Hälfte der Schweizer Exporte in die USA aus.

Klar ist: Die Zeche zahlt der US-Konsument, denn Zölle sind nichts anderes als eine Steuererhöhung, wahrscheinlich die grösste, die dem amerikanischen Volk jemals zugemutet wurde. Das dämpft zuerst den Konsum, bevor es die Profitabilität der Unternehmen belastet und die US-Wirtschaft bremst. Das Stagflationsrisiko ist seit dem Amtsantritt von Donald Trump markant angestiegen. Nach Analysen der Atlanta Fed, einer der zwölf regional tätigen Notenbanken, die zusammen das Notenbanksystem der USA bilden, ist die Konjunktur bereits im ersten Quartal in eine Rezession gerutscht. Zudem haben verschiedene Ökonomen jüngst ihre Wachstumsprognosen für das laufende Jahr reduziert. Die Zölle werden nicht zum erhofften Aufschwung führen.

Anschauungsunterricht, dass es beim Handelskrieg nur Verlierer gibt, bietet der Automobilsektor, bei dem Zölle auf importierte Autos in der Höhe von 25% in Kraft treten. Die Preise für Neufahrzeuge in den USA werden um mehrere tausend US-Dollar steigen. Die Börse beurteilt das wie folgt: Die Aktienkurse der europäischen Automobilhersteller sind seit Mitte März unter Druck, jene der US-Produzenten handeln seit Anfang Jahr mehrheitlich im Minus und auch die Valoren der japanischen Hersteller leiden.

Obwohl wir davon ausgehen, dass das aktuelle Umfeld und die damit einhergehende Volatilität Chancen bieten, erachten wir es als verfrüht, zum jetzigen Zeitpunkt etwas an unserer Allokation zu ändern. Wir halten deshalb an unserer defensiven Positionierung fest und sind überzeugt, dass wir so richtig aufgestellt sind.

Die Börsen senden ein klares Signal: Investoren haben mit Verkäufen auf die neuen US-Handelszölle reagiert. Stark betroffen sind Unternehmen, die ihre Produkte aus der Schweiz oder anderen, stark besteuerten Ländern in die USA exportieren. Logitech gehört aufgrund seiner Zulieferer und Produzenten in Asien zu den Verlierern. Aber auch die Aktien der Luxusgüterhersteller Richemont und Swatch Group leiden. Stark unter Druck sind ebenfalls die Halbleiterzulieferer VAT, Comet und Inficon. Dass die USA keineswegs als Gewinner hervorgehen, zeigen der schwache US-Dollar und die rückläufigen Renditen der US-Staatsanleihen. Die konjunkturelle Abschwächung dürfte dazu führen, dass die Notenbank Fed gezwungen wird, ihre Zinsen zu senken, um die Wirtschaft zu beleben.

Ermutigende Zahlen aus China: Die Daten der chinesischen Einkaufsmanager lassen aufhorchen. Sie haben sowohl für den Dienstleistungs-, als auch den Industriesektor zugelegt und bewegen sich im expansiven Bereich. Die Gretchenfrage bleibt, ob die chinesische Wirtschaft die Talsohle nach der Immobilienkrise durchschritten hat, also ob die Konjunkturmassnahmen der Regierung wirken oder es aufgrund des eskalierenden Handelskrieges mit den USA nur zu vorgezogenen Investitionen gekommen ist.

Jeffrey Hochegger, CFA
Anlagestrategie

Herausgeber

Raiffeisen Schweiz
CIO Office
Raiffeisenplatz
9001 St. Gallen
ciooffice@raiffeisen.ch

Internet

raiffeisen.ch/anlegen

Publikationen

Erfahren Sie in unseren Publikationen unsere
aktuelle Sicht auf die Finanzmärkte
raiffeisen.ch/maerkte-meinungen

Beratung

Kontaktieren Sie Ihren Anlageberater oder Ihre
lokale Raiffeisenbank
raiffeisen.ch/web/ihre+bank+vor+ort

Rechtliche Hinweise

Dieses Dokument dient ausschliesslich allgemeinen Werbe- sowie Informationszwecken und ist nicht auf die individuelle Situation des Empfängers abgestimmt. Der Empfänger bleibt selbst für entsprechende Abklärungen, Prüfungen und den Beizug von Spezialisten (z.B. Steuer-, Versicherungs- oder Rechtsberater) verantwortlich. Erwähnte Beispiele, Ausführungen und Hinweise sind allgemeiner Natur, welche im Einzelfall abweichen können. Aufgrund von Rundungen können sich sodann Abweichungen von den effektiven Werten ergeben.

Dieses Dokument stellt weder eine Anlageberatung resp. persönliche Empfehlung noch ein Angebot, eine Aufforderung oder Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Finanzinstrumenten dar. Das Dokument stellt insbesondere keinen Prospekt und kein Basisinformationsblatt gemäss Art. 35 ff. bzw. Art. 58 ff. FIDLEG dar. Die allein massgeblichen vollständigen Bedingungen sowie die ausführlichen Risikohinweise zu den erwähnten Finanzinstrumenten sind in den jeweiligen rechtsverbindlichen Verkaufsdokumenten (z.B. [Basis-]Prospekt, Fondsvertrag, Basisinformationsblatt (BIB) oder Jahres- und Halbjahresberichte) enthalten. Diese Unterlagen können kostenlos bei Raiffeisen Schweiz Genossenschaft, Raiffeisenplatz, 9001 St.Gallen oder unter raiffeisen.ch bezogen werden. Finanzinstrumente sollten nur nach einer persönlichen Beratung und dem Studium der rechtsverbindlichen Verkaufsdokumente sowie der Broschüre «[Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten](#)» der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) erworben werden. Entscheide, die aufgrund dieses Dokuments getroffen werden, erfolgen im alleinigen Risiko des Empfängers. Aufgrund gesetzlicher Beschränkungen in einzelnen Staaten richten sich diese Informationen nicht an Personen mit Nationalität, Sitz oder Wohnsitz eines Staates, in welchem die Zulassung von den in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente oder Finanzdienstleistungen beschränkt ist. Bei den aufgeführten Performedaten handelt es sich um historische Daten, aufgrund derer nicht auf die laufende oder zukünftige Entwicklung geschlossen werden kann.

Das vorliegende Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen. Diese widerspiegeln Einschätzungen, Annahmen und Erwartungen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung. Aufgrund von Risiken, Unsicherheiten und anderen Faktoren können die künftigen Ergebnisse von den zukunftsgerichteten Aussagen abweichen. Entsprechend stellen diese Aussagen keine Garantie für künftige Leistungen und Entwicklungen dar. Zu den Risiken und Unsicherheiten zählen unter anderem die im [Geschäftsbericht der Raiffeisen Gruppe](#) beschriebenen Risiken und Unsicherheiten.

Raiffeisen Schweiz sowie die Raiffeisenbanken unternehmen alle zumutbaren Schritte, um die Zuverlässigkeit der präsentierten Daten und Inhalte zu gewährleisten. Sie übernehmen aber keine Gewähr für Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument veröffentlichten Informationen und haften nicht für allfällige Verluste oder Schäden (direkte, indirekte und Folgeschäden), die durch die Verteilung und Verwendung dieses Dokumentes oder dessen Inhalt verursacht werden. Insbesondere haften sie nicht für Verluste infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen von Raiffeisen Schweiz zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Raiffeisen Schweiz ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren. In Bezug auf allfällige, sich ergebende Steuerfolgen wird jegliche Haftung abgelehnt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung von Raiffeisen Schweiz weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt und/oder weitergegeben werden.