

DONALD TRUMPS ZOLLDROHUNGEN SCHADEN AUCH DEN USA

Europäische Aktien haben seit Jahresbeginn wesentlich besser abgeschnitten als US-Aktien. Gleichzeitig sind die Renditen von US-Staatsanleihen gesunken. Damit zeigt sich immer mehr, dass die USA ihrer eigenen Wirtschaft mit den Zolldrohungen gegenüber ihren Handelspartnern am meisten schaden.

Neue Zoll-Ankündigungen und ein Disput mit dem ukrainischen Präsidenten Wolodimir Selenski: Auch der Februar war geprägt durch Drohungen seitens der USA. Ein Waffenstillstand in der Ukraine ist nach dem Scheitern des Rohstoff-Vertrags der Ukraine mit den USA vorerst vom Tisch. Gegenüber der EU kündigte US-Präsident Trump zudem einen Importzoll von 25 Prozent auf Autos und auf eine Vielzahl anderer Produkte an. Ausserdem sollen die aufgeschobenen Zölle gegen Mexiko und Kanada nun doch bereits am 4. März in Kraft treten. Ob es genau so kommt, bleibt abzuwarten. Schutzzölle können auch jederzeit widerrufen werden. Mit den Zolldrohungen wollen die USA ihren Handelspartnern in erster Linie Zugeständnisse abringen. Die Zölle werden kaum so breitflächig umsetzbar sein, wie in Medienkonferenzen und auf Nachrichtendiensten jeweils verkündet, weil die US-Wirtschaft sonst stark in Mitleidenschaft gezogen würde. Es gibt für die betroffenen Handelspartner deshalb Spielraum für Verhandlungen.

Guter Jahresstart von europäischen Aktien

Die Anlegerinnen und Anleger sind sich der Gefahren für die US-Wirtschaft durchaus bewusst: US-Aktienindizes entwickelten sich seit Jahresbeginn wesentlich schwächer als europäische. In den USA tendierte der S&P 500 seitwärts, der Nasdaq 100 büsste in Franken 1,7 Prozent ein. Der Schweizer Blue-Chip-Index SMI dagegen weist trotz geopolitischer Turbulenzen einen ansehnlichen Gesamtsertrag seit Jahresbeginn von 12,1 Prozent auf, beim DAX sind es in Franken gerechnet sogar 12,9 Prozent. Die Schere zwischen Europa und den USA hat sich auch im Februar weiter geöffnet. Das hat auch damit zu tun, dass die Investoren Diversifikation ausserhalb des technologielastigen US-Markts suchen. Seit Ende Januar kommt es im Technologie-Bereich vermehrt zu Gewinnmitnahmen. In Europa wird die Hausse zudem von Sektoren mitgetragen, die gegenüber Zöllen weniger exponiert sind, wie etwa den Finanzwerten oder den Konsumgüterherstellern.

Sorgen um die US-Konjunktur

Auffallend war im Februar aber auch, dass die US-Aktienindizes stärker unter den Zolldrohungen aus Washington litten als europäische. Im Wissen, dass hohe Importzölle der US-Wirtschaft grossen Schaden zufügen können, agierten viele Investoren in den USA zurückhaltender. Zölle sind Steuern auf importierte Waren. Die Rechnung bezahlen die Konsumenten in den USA. Ihr verfügbares Einkommen wird geschmälert. Die amerikanischen Haushalte sind sich dessen durchaus bewusst: Im Februar hat sich die Konsumentenstimmung in den USA deutlich eingetrübt. Das von der Universität Michigan erhobene Konsumklima fiel auf den niedrigsten Wert seit November 2023. Gleichzeitig sind die langfristigen Inflationserwartungen der US-Verbraucher auf den höchsten Stand seit fast drei Jahrzehnten gestiegen, denn Zölle bedeuten höhere Preise. Auch die US-Einzelhandelsumsätze entwickelten sich zu Jahresbeginn schwach.

Sinkende Dollar-Zinsen

Die zunehmenden Konjunkturrisiken für die USA erhöhten die Nachfrage nach Anleihen. Die langfristigen Dollar-Zinsen haben in der Folge merklich nachgegeben. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen ist von Mitte Januar bis Ende Februar von 4,80 Prozent auf 4,21 Prozent gesunken – den kurzfristigen Inflationsgefahren, die von Zöllen ausgehen, zum Trotz. Hinter dem Rückgang verbirgt sich die Erwartung vieler Anleger, dass sich die US-Konjunktur stark abkühlen wird. Das wiederum könnte längerfristig sogar dazu führen, dass die US-Notenbank die Geldpolitik stark lockern muss. Je grösser die Schwächezeichen der US-Wirtschaft werden, desto wahrscheinlicher wird es auch, dass Trump im Zolldisput wieder gemässigtere Töne anschlagen wird.

PERFORMANCE DER FINANZMÄRKTE

Kursentwicklung im Februar

Index	Februar (in CHF)	Laufendes Jahr
SMI	3,23%	12,10%
DAX	2,85%	12,90%
FTSE 100	2,41%	9,01%
Euro Stoxx 50	2,56%	12,17%
S & P500	-1,97%	0,66%
Nasdaq	-3,34%	-1,71%
Nikkei 225	-3,95%	-2,94%
MSCI World	-1,36%	2,18%

Währung (gegen CHF)	Stand per 28.02.2025	Laufendes Jahr
US-Dollar	0.90	-0,47%
Euro	0.94	-0,32%
Pfund	1.14	0,04%
Yen	0.60	4,04%

Leitzinsen	Stand per 28.02.2025	Bemerkungen
FED (USA)	4,25–4,50%	FED-Leitzinsband
EZB (Eurozone)	2,90%	Refinanzierungssatz
EZB (Eurozone)	2,75%	Einlagesatz
SNB (Schweiz)	0,50%	SNB-Leitzins
BoE (Grossbritannien)	4,75%	BoE Rate

Quelle: Bloomberg, Renditen inkl. Dividenden

Kontakt

Früh & Partner Vermögensberatung AG
 Gotthardstrasse 6
 8002 Zürich
 Telefon 058 958 97 97
 info@fruehundpartner.ch

Disclaimer

Sämtliche in dieser Dokumentation verwendeten Informationen und Zahlen wurden von der Früh & Partner Vermögensberatung AG mit grösster Sorgfalt, Gewissenhaftigkeit und Zuverlässigkeit verarbeitet. Dennoch übernimmt Früh & Partner keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit und haftet in keinem Fall für Schäden oder Verluste irgendwelcher Art. Handlungen oder Unterlassungen, ausgehend von den in dieser Dokumentation enthaltenen Angaben geschehen ausschliesslich auf eigene Verantwortung des Kunden. Die Hintergrundinformationen werden vom Research von Früh & Partner erarbeitet und stellen die aktuelle Einschätzung unserer Analysten dar. Es handelt sich dabei um Prognosen und nicht um verbindliche Aussagen. Einschätzungen und Bewertungen basieren sowohl auf öffentlich zugängliche Informationen als auch auf intern ausgewerteten Daten und weiteren branchenüblichen Quellen. Eine positive Wertentwicklung in der Vergangenheit garantiert keine Gewinne für die Zukunft.