

Crafter's Strategy Letter

April 2025 – CIO Office

US-Exzeptionalismus unter Druck – die Willigen in Europa und China mit wenig Substanz, aber nicht zu ignorieren

Donald Trumps Ziel, internationale Handelspartner zu disziplinieren, Europa zu mehr Eigenverantwortung in der Verteidigungspolitik zu drängen, Produktionskapazitäten in die USA zurückzuholen, die grüne Transformation auszubremsen und eine eigene Lösung im Ukraine-Konflikt zu präsentieren, verändert das wirtschaftliche und geopolitische Gefüge fundamental.



Quelle: Canva & Pixabay

Nach dem anfänglichen Optimismus rund um Trumps Amtsantritt hat sich an den Finanzmärkten rasch Ernüchterung breitgemacht. Die zunächst erhofften wirtschaftsfreundlichen Impulse durch Steuererleichterungen und Deregulierung werden zunehmend durch wachstumshemmende Massnahmen überlagert – etwa protektionistische Handelsbeschränkungen, Immigrationsauflagen und Personalabbau in der öffentlichen Verwaltung. Entsprechend kühlten Konsumentenvertrauen und Marktstimmung im ersten Quartal deutlich ab.

Im Gegensatz dazu überraschte Europa mit ungewohnter Dynamik. Die sich formierende „Koalition der Willigen“, die Aufhebung der deutschen Schuldenbremse sowie massive Investitionsprogramme haben das Marktvertrauen gestärkt. Die Rendite zehnjähriger

Bundesanleihen stieg daraufhin an einem Tag so stark an wie seit 1997 nicht mehr – ein Ausdruck zunehmender Wachstumsfantasie, aber auch deutlich expansiver Fiskalpolitik.

Insgesamt verlief das erste Quartal an den globalen Aktienmärkten positiv, wenn auch regional sehr unterschiedlich. Europäische Indizes konnten zulegen, während der US-Markt – insbesondere seit Trumps Inauguration – eine negative Entwicklung verzeichnete. Auch der US-Dollar verlor weiter an Stärke: Der Dollar-Index fiel, während sich der Euro gegenüber USD und CHF behaupten konnte.

Gold profitierte von geopolitischen Spannungen und markierte am 31. März mit USD 3'123.57 ein neues Allzeithoch. Auch die Anleihenmärkte entwickelten sich erfreulich: US-Staats- und Unternehmensanleihen legten zu, während der Ölpreis deutlich nachgab.

Valère Consulting SA
Clausiusstrasse 50
CH-8006 Zürich

T +41 44 880 70 10
info@valereconsulting.ch
www.valereconsulting.ch

Aktien	YTD 2025	Q1 2025
MSCI World AC (USD)	-1.3%	-1.3%
S&P 500 (USD)	-4.6%	-4.6%
Eurostoxx 50 (EUR)	7.2%	7.2%
SMI (CHF)	8.6%	8.6%
FTSE 100 (GBP)	5.0%	5.0%
Nikkei (JPY)	-10.7%	-10.7%
MSCI Emerging(USD)	2.4%	2.4%

Anleihen	YTD 2025	Q1 2025
Bloomberg Global Aggregate	2.6%	2.6%
US Treasury 10y	2.3%	2.3%
US Corporate	2.3%	2.3%
Bund 10y	-3.5%	-3.5%
EU Corporate	0.0%	0.0%

Währungen	YTD 2025	Q1 2025
USD Index	-3.9%	-3.9%
EUR/USD	4.5%	4.5%
GBP/USD	3.2%	3.2%
USD/CHF	-2.5%	-2.5%
EUR/CHF	1.7%	1.7%
GBP/CHF	0.6%	0.6%

Anderes	YTD 2025	Q1 2025
Brent oil	0.1%	0.1%
WTI Crude	-0.3%	-0.3%
GOLD SPOT \$/OZ	19.0%	19.0%
Silver Spot \$/Oz	17.9%	17.9%
Iron Ore	1.4%	1.4%
BBG Commodities Index	7.7%	7.7%
US REIT	0.9%	0.9%

Unsicherheit als neuer Normalzustand

Die kurzfristigen Perspektiven bleiben von Unsicherheit geprägt. Trumps „Dealmaking“-Strategie und protektionistische Tendenzen belasten zunehmend das Investitionsklima. Zwar bleibt das US-Wachstum robust, doch steigen die Inflationserwartungen spürbar. Eine Stagflation ist aus unserer Sicht unwahrscheinlich, dennoch mehren sich die Anzeichen für Belastungen bei Konsum und Unternehmensausgaben.

Mit den jüngsten Zollankündigungen vom 2. April brüskiert Trump die Finanzmärkte sowie Handelspartner rund um den Globus. Bereits während seiner ersten Amtszeit erhöhte sich der effektive US-Zollsatz von 2.5% auf rund 9% und erreichte damit den höchsten Stand seit dem Zweiten Weltkrieg. Die nun verkündeten Massnahmen dürften ihn nach vorläufigen Berechnungen auf etwa 25% steigen lassen.

Nun beginnt das übliche Spiel: Verhandlungen, politischer Druck und juristische Gegenwehr. Gleichzeitig nimmt das Lobbying der Wirtschaft Fahrt auf. Je höher die Kosten, desto lauter die Rufe nach Korrekturen.

Mittelfristig erwarten wir eine Rückkehr zu einer pragmatischeren US-Handelspolitik – nicht zuletzt aufgrund des wachsenden Drucks der Finanzmärkte: Sollten die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen in Richtung 5% steigen (aktuell: 4,1%), dürfte dies auch im Oval Office zur Mässigung führen. Hinzu kommt: Ein Drittel der gesamten US-Staatsschulden muss 2025 refinanziert werden. Das Finanzministerium will, unter der Leitung von Scott Bessent – einem früheren Hedgefonds-Manager mit zweifelsfrei grosser Marktkenntnis –, diese Schulden verstärkt langfristig zu tiefen Zinsen binden. Das gelingt jedoch nur, wenn die Märkte Vertrauen haben. Trumps jüngste Idee, ausländische Investoren von US-Staatsanleihen mit einer Gebühr zu belegen, wirkt in diesem Zusammenhang kontraproduktiv.

In diesem Umfeld eröffnet sich Europa eine seltene Chance: Durch gezielte Infrastruktur- und Verteidigungsinvestitionen sowie fiskalische Koordination kann der Kontinent geopolitisch sowie wirtschaftlich an Gewicht gewinnen. Frühindikatoren deuten auf eine konjunkturelle Belebung hin. Die Ausgangsstimmung ist vielerorts so pessimistisch, dass positive Überraschungen erhebliches Potenzial bergen. Das bürokratische Europa wird attraktiver!

China: Viel Rhetorik, wenig Substanz – und doch nicht zu ignorieren

Chinas Wachstumsziel von 5% für 2025 bleibt bestehen, doch konkrete Massnahmen zur Erreichung bleiben vage. Ein neuer Konsumaktionsplan betont Themen wie Einkommens-

steigerung, Konsumqualität und Mindestlöhne, bleibt jedoch ohne klare Umsetzungspläne oder Budgets. Die fiskalische Lockerung bleibt moderat – ein grosser Stimulus ist nicht absehbar.

Zwar deuten einzelne Indikatoren wie die Geldmenge auf Stabilisierung hin, doch die Investitions- und Gewinnzyklen bleiben schwach. Selektive Chancen bestehen dennoch: Vor allem Technologiewerte sind jüngst wieder in Schwung gekommen.

Geopolitisch bleibt China unverzichtbar – eine Annäherung an die USA oder ein verstärktes strategisches Engagement Europas könnten mittelfristig für mehr Planungssicherheit sorgen. Pekings neue Offenheit gegenüber dem Privatsektor ist ein Signal, das langfristig Potenzial birgt. Im Portfoliokontext bleiben wir für Asien wachsam – nicht abgewandt, aber differenziert.

Fazit: Chancen erkennen, flexibel bleiben

Für Anleger bleibt der Blick auf die innovative Schweizer KMU-Landschaft besonders

interessant. Viele dieser Unternehmen sind eng mit europäischen Kunden verflochten und könnten direkt von neuen Investitionsimpulsen in Infrastruktur und Rüstung profitieren – insbesondere in den Bereichen Bauwirtschaft, Industrieautomation und Energieeffizienz. Auch währungsseitig könnte sich Rückenwind einstellen: Sollte sich der seit Jahren abwertende Euro stabilisieren, verbessern sich die Preisgestaltungsmöglichkeiten für Schweizer Exporteure spürbar.

Gold bleibt im aktuellen geopolitischen Umfeld ein strategisch wichtiger Portfoliobaustein. Die Käufe durch Zentralbanken und sinkende Realzinsen unterstützen den Preis. Kurzfristige Zinsen dürften weiter sinken, langfristige hingegen auf hohem Niveau verharren – mit tendenziell steigenden Finanzierungskosten für Staaten. Eine dauerhafte Schulden-Vergemeinschaftung dürfte sich in Europa zunehmend etablieren.

Das Jahr 2025 verlangt vor allem eines: Anpassungsfähigkeit. Wie so oft tun Anleger gut daran, sich nicht von der politischen Geräuschkulisse von ihrer langfristigen Anlagestrategie emotional verunsichern zu lassen. Wer Marktrücksetzer nutzt, um qualitativ hochwertige Titel von innovativen Unternehmen aufzubauen, bleibt auch in einem unsicheren Umfeld strategisch gut positioniert. Bei Staatsanleihen scheint uns Vorsicht geboten. Wir ziehen Unternehmensanleihen europäischen sowie amerikanischen Staatsanleihen vor.