

## BERUHIGUNG NACH DER EINFÜHRUNG VON IMPORT-ZÖLLEN

US-Präsident Donald Trump versetzte Anfang April mit der Ankündigung hoher Zollhürden die Finanzmärkte in Aufruhr. Die US-Regierung hat in der Zwischenzeit aber ein Entgegenkommen signalisiert, so dass ein Teil der Kurseinbussen wieder aufgeholt wurde.

Am 2. April, den Donald Trump zum «Befreiungstag» ernannt hat, verkündete er mit einer Tabelle neue Importzölle für die meisten Handelspartner, die viel höher ausfielen als erwartet. Die Schweiz beispielsweise, die keinerlei Zölle auf US-Industriegüter erhebt, wurde mit einem Importzollsatz von 31 Prozent «bestraft».

Im Nachgang wurde klar, dass die Zölle in den meisten Fällen der Hälfte des US-Handelsdefizits mit dem jeweiligen Land entsprechen. Später folgten zwei weitere Erkenntnisse: Einerseits auf Seiten Trumps, dass der Schaden für die US-Börsen und -Konjunktur sowie die Gefahr einer Abwendung seiner Handelspartner selbst für die Vereinigten Staaten ein zu grosser Brocken sein könnten. Und so wurden nach etwas über einer Woche für alle Handelspartner die Zölle auf 10 Prozent zurückgesetzt – bis auf China. Doch auch hier scheint man nach einer Reissleine und Deeskalation zu suchen: Finanzminister Bessent erklärte, dass die aktuellen US-Zölle von 145 Prozent auf chinesischen Waren – und 125 Prozent auf US-Waren auf Seiten Chinas – nicht nachhaltig seien. Die zweite Erkenntnis ist, dass Trumps Poltern der Vorbereitung neuer Abkommen gedient haben dürfte. So wird mit den meisten Ländern weiterverhandelt.

### Historischer Rücksetzer im S&P 500 und wieder zurück auf Start

Die Verhängung der Zölle führte zu Verlusten historischen Ausmasses im S&P 500. In den zwei Tagen nach deren Ankündigung verlor der Index 10,5 Prozent – so viel wie noch nie in einem solchen Zeitabschnitt. Eine Woche nach der Einführung reagierte Trump mit einem Aufschub der Zölle, um die Lage zu beruhigen. Der Zollrückzieher führte bis Ende April zu einer fast vollständigen Aufholung des zwischenzeitlichen Monatsverlusts im S&P 500 in Lokalswährung. In Franken gerechnet und seit Jahresbeginn liegt er allerdings nach wie vor 13,75 Prozent im Minus. Wesent-

lich robuster zeigen sich dieses Jahr auch weiterhin Schweizer Aktien und europäische Titel. Der SMI verlor im April zwar 2,49 Prozent, liegt aber seit Jahresbeginn 7,25 Prozent im Plus. Der Euro Stoxx 50 gab im April in Franken gerechnet 3,38 Prozent ab, verbucht seit Jahresbeginn aber ein Plus von 6,32 Prozent.

### Trump schadet dem US-Dollar

Trump's Aktionen beschränken sich nicht nur auf seine Handelspartner. Jerome Powell, Chef der US-Notenbank (Fed), musste sich Vorwürfe anhören, dass er den US-Leitzins nicht schneller senke. Es kamen Spekulationen auf, dass Trump Powell feuern könnte. Trump hatte mit seinen Druckversuchen aber wohl lediglich den nächsten Zinsentscheid des Fed vom 7. Mai im Blick. Doch auch hier lenkte Trump ein – und scheint mit seinem Dementi gleichzeitig die Unabhängigkeit des Fed zu akzeptieren. Dies grenzte die starken Verluste im Dollar-Index von rund 6 Prozent im April ein wenig ein. Seit Jahresbeginn betrachtet verbleibt per Ende April allerdings eine Abschwächung von rund 8 Prozent. Gegen den nach wie vor als sicheren Hafen geltenden Franken gab der Dollar sogar um 9 Prozent nach. Der Preis für eine Feinunze Gold konnte im Hoch bei rund 3500-Dollar sogar um 31 Prozent zulegen, verzeichnet seit her aber deutlichere Abgaben.

### Schweizer Obligationen verteuern sich, Renditen sinken

Ein weiterer Fels in der Brandung der Kapitalmärkte findet sich in Schweizer Staatsanleihen. Die Rendite sank im Verlauf des Aprils mit knapp unter 0,4 Prozent auf den niedrigsten Stand seit Mitte Februar. Allerdings spielten auch Spekulationen über Negativzinsen eine Rolle. Sie könnten ein Thema werden, falls sich die globale Konjunktur allzu stark abkühlt.

## PERFORMANCE DER FINANZMÄRKTE

### Kursentwicklung im April

Index	April (in CHF)	Laufendes Jahr
SMI	-2,49%	7,25%
DAX	-0,87%	12,16%
FTSE 100	-4,49%	2,54%
Euro Stoxx 50	-3,38%	6,32%
S&P 500	-7,65%	-13,75%
Nasdaq	-6,20%	-17,70%
Nikkei 225	-1,14%	-8,76%
MSCI World	-6,16%	-10,10%

### Währung (gegen CHF)

#### Stand per 30.04.2025

#### Laufendes Jahr

US-Dollar	0.83	-9,00%
Euro	0.94	-0,43%
Pfund	1.10	-3,02%
Yen	0.58	0,16%

### Leitzinsen

#### Stand per 30.04.2025

#### Bemerkungen

FED (USA)	4,25 – 4,50%	Fed-Leitzinsband
EZB (Eurozone)	2,40%	Refinanzierungssatz
EZB (Eurozone)	2,25%	Einlagesatz
SNB (Schweiz)	0,25%	SNB Leitzins
BOE (Grossbritannien)	4,50%	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.