

TRUMPS VERWIRRUNGSTAKTIK ZÜNDET EUROPÄISCHEN MOTOR

Die Aktienmärkte haben sich im Mai weiter vom anfänglichen Zoll-Schock erholt. Die US-Regierung befindet sich aber neben einem Rechtsstreit über die Zulässigkeit ihrer Zollpolitik zunehmend auch in einem Zielkonflikt.

Die Aufschiebung der US-Importzölle für die Welt – mit Ausnahme von China – führte zu einer weitgehenden Beruhigung an den Märkten. Mit der in Genf erzielten Übergangseinsigung mit China schafften es im Mai schliesslich sogar die US-Aktienindizes, den April-Zollschock abzuschütteln und seit Jahresbeginn betrachtet zurück in den positiven Bereich zu klettern. Da konnte auch die Herabstufung der US-Bonität durch Moody's die verbesserte Stimmung kaum trüben. Dieser Schritt kam wenig überraschend, da die beiden anderen grossen Ratingagenturen – Standard & Poor's und Fitch – den USA bereits vor Jahren die Top-Bonität entzogen haben. Die USA werden nun bei allen drei Rating-Agenturen mit dem zweithöchsten Bonitätsrating bewertet.

Die kurze Euphorie über die gerichtliche Aufhebung von Trumps Importzöllen hielt nur kurz: Bereits einen Tag später setzte ein Berufungsgericht die Massnahmen auf Antrag der US-Regierung wieder in Kraft. Die Zölle gelten damit vorerst weiter, während die endgültige rechtliche Klärung voraussichtlich bis vor den Obersten Gerichtshof führen wird. Nichtsdestotrotz blicken nicht nur die Börsen wieder zuversichtlicher in die Zukunft, auch bei den US-Konsumenten und den US-Einkaufsmanagern hat sich die Stimmung stärker verbessert als erwartet. In Europa sank der Optimismus der Einkaufsmanager zwar für den Dienstleistungsbereich etwas, im Industriebereich allerdings stieg dieser sogar auf ein Dreijahreshoch.

Positiver Monat für Aktienmärkte

Aus der Gruppe der Profiteure der Künstlichen Intelligenz (KI) wurden mit den besser als erwartet ausgefallenen Quartalszahlen von Nvidia – welche die Aktien des Chip-Giganten wieder in die Nähe des Allzeithochs rückten – einige Sorgenfalten geglättet. Rekordstände zeigten sich auch bei Aktienindizes in Europa, so beim Euro Stoxx 50 und dem DAX. Der SMI legte im Mai 1,26 Prozent zu und der S&P 500 in Franken gerechnet um 6,24 Prozent.

Man gewinnt den Eindruck, dass an den Finanzmärkten «business as usual» herrscht. Doch beim genaueren Hinsehen zeigen sich widersprüchliche US-Ziele: hohes Wachstum und Investitionen aus dem Ausland bei gleichzeitig niedrigen Zinsen, tiefer Inflation und einer schwachen Währung. Die Abwertung des Dollars sowie höhere US-Renditen im Vergleich zu Europa deuten darauf hin, dass Investoren noch auf Trumps endgültigen Kurs warten. Seine bewusst eingesetzte Unsicherheit in Zollfragen hat aber auch einen positiven Effekt: Sie zwingt Europa, sich auf eigene Stärken zu besinnen. Die Euro-Stärke spiegelt das Vertrauen, dass die Investitionsoffensive in der EU den Konjunkturmotor selbst antreiben kann. Beim Dollar bleiben Anleger abwartend, ob Trumps Strategie in den USA die gewünschten Effekte erzielt. Der Franken zeigt sich stabil und hat seine Aufwertung gegenüber dem Dollar im Mai fortgesetzt – das Mehrjahrestief der US-Währung von April rückt wieder in den Fokus.

USA zahlen höhere Zinsen als Europa

Auch am Anleihemarkt lässt sich die Diskrepanz zwischen den USA und Europa erkennen. Während die Renditen US-amerikanischer Staatsanleihen erhöht bleiben, müssen die Regierungen in der Schweiz und Europa tendenziell weniger Zinsen für ihre Schulden aufbringen. So rentieren zehnjährige US-Staatsanleihen Ende Mai bei 4,40 Prozent, deutsche mit 2,50 Prozent und Schweizer Eidgenossen sogar lediglich mit 0,23 Prozent. Symbolisch für die aktuelle Situation steht die Anhebung des Ausblicks der Bonität Italiens auf «positiv» – nur kurz nachdem dieselbe Ratingagentur den USA ihr Top-Rating entzogen hat. Der Unterschied der Verzinsung italienischer und deutscher zehnjähriger Anleihen liegt noch bei einem Prozentpunkt und deutet eine entspannte Liquiditätssituation in Europa an. Möglicherweise sorgt Trump durch die Verwirrung, die er stiftet, in Europa im Gegenteil umso mehr für eine fokussierte, gemeinsame Politik. Die gewaltigen europäischen Investitionspakete in Infrastruktur, Militär und KI könnten da lediglich der Anfang sein.

PERFORMANCE DER FINANZMÄRKTE

Kursentwicklung im Mai

Index	Mai (in CHF)	Laufendes Jahr
SMI	1,26%	8,60%
DAX	6,60%	19,57%
Euro Stoxx 50	4,67%	7,32%
FTSE 100	5,35%	11,98%
S & P500	6,24%	-8,73%
Nasdaq	9,64%	-10,63%
Nikkei 225	4,42%	-3,93%
MSCI World	5,91%	4,64%

Währung (gegen CHF)	Stand per 31.05.2025	Laufendes Jahr
US-Dollar	0.82	-9,37%
Euro	0.93	-0,73%
Pfund	1.11	-2,53%
Yen	0.57	-0,90%

Leitzinsen	Stand per 31.05.2025	Bemerkungen
SNB (Schweiz)	0,25%	SNB-Leitzins
FED (USA)	4,25–4,50%	FED-Leitzinsband
EZB (Eurozone)	2,40%	Refinanzierungssatz
EZB (Eurozone)	2,25%	Einlagesatz
BoE (Grossbritannien)	4,25%	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.