

# Zoll-Schock für die Finanzmärkte

Seit heute sind die «reziproken» US-Importzölle in Kraft. Sie haben das Risiko einer Rezession deutlich erhöht. Die Aktienindizes sinken seit der Ankündigung. «Sichere Häfen» sind gefragt. Für einen Kurswechsel müsste die US-Regierung umschwanken. In jedem Fall hat sie viel Vertrauen verspielt.

Die Einführung von «reziproken» Zöllen der US-Regierung am 2. April 2025 war keine Überraschung – deren Berechnungsgrundlage und die Höhe jedoch schon. Da sie den bisherigen Welt-handel weitgehend in Frage stellen, haben sie die Märkte erschüttert. Rezessionsängste und Unsicherheit über die Rahmenbedingungen von Unternehmen haben an den Märkten zu einer starken Risk-Off-Bewegung geführt: Die Aktienindizes in den USA, in der Eurozone und in der Schweiz sind gesunken und nähern sich den Niveaus zu Beginn des Jahres 2024.

### Konjunkturaussichten durchzogen

Bereits im März haben sich die Stimmungsindikatoren zum Konsumenten- und Unternehmerv-trauen sowie zu Inflationserwartungen eingetrübt. Anfang April haben die Prognoseinstitute ihre Wachstumsprognosen gesenkt und die geschätzte Wahrscheinlichkeit einer Rezession deutlich erhöht. In den rückwärtsgewandten Konjunkturstatistiken sind bisher noch kaum Schwächen erkennbar. Wir rechnen dennoch mit einem weltweit geringeren Wirtschaftswachstum

und einer höheren US-Inflation. Insbesondere der wichtige US-Konsum dürfte wegen der Unsicherheit und höheren Preisen an Stärke verlieren.

### Aktien: Schlechtere Gewinnaussichten

Die höheren Zölle führen zu höheren Güterpreisen und mehr Unsicherheit, weshalb der Konsum und die Investitionen sinken. Darunter leiden besonders zyklische Aktien wie z.B. Industriefirmen. Ebenfalls schwach sind naturgemäss Unternehmen, welche viele Güter in die USA exportieren, z.B. Logitech. Finanzwerte stehen teilweise unter Druck wegen der schwachen Börsen. Viele US-Technologieaktien sind konjunktursensitiv und es bestehen Ängste vor Gegenmassnahmen.

Gut halten können sich inlandsorientierte und wenig konjunktursensitive Titel wie z.B. Galenica, Schweizer Immobilienaktien, BKW oder Swisscom. Noch offen ist, wie hoch die US-Zölle auf Medikamente sein werden. Diese Unsicherheit belastet den Pharmasektor. Hingegen könnte Lonza sogar profitieren, falls Pharmafirmen wegen Zöllen mehr in den USA produzieren.

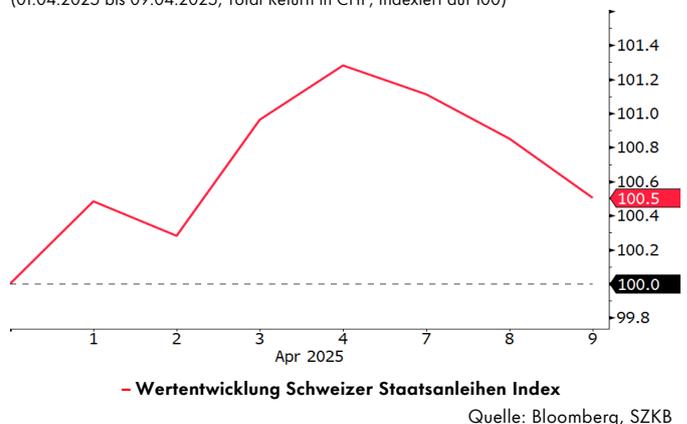
### Aktienindizes deutlich gesunken

(01.01.2024 bis 09.04.2025; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



### Schweizer Staatsanleihen als Fels in der Brandung

(01.04.2025 bis 09.04.2025; Total Return in CHF; indiziert auf 100)



### **Risikoarme Anlagen sind gesucht**

Nach Ankündigung des US-Zollregimes fand eine weltweite Flucht in den «sicheren Hafen» der Staatsanleihen statt. Am Tag des Inkrafttretens der reziproken Zölle wurde die Lage etwas komplizierter: Investoren reduzierten ihre Positionen in langlaufenden Staatsanleihen und wandten sich vermehrt Anleihen mit kurzen Laufzeiten zu. Diese gelten aufgrund ihrer Liquidität als «cash-ähnlich». In den USA waren diese Laufzeitenumschichtungen besonders ausgeprägt. Es kam zu einem historischen Ausverkauf. Im Vergleich dazu hielten sich die Kursverluste von längeren Schweizer Staatsanleihen in Grenzen. Schweizer Staatsanleihen bleiben in Zeiten geopolitischer Unsicherheit ein Fels in der Brandung und eignen sich hervorragend zur Portfoliodiversifikation. Zusätzlich erweisen sich auch Schweizer Immobilienfonds, andere CHF-Obligationen und – in geringerem Ausmass – auch Gold als attraktiv. Andere bisherige «sichere Häfen» wie USD-Anleihen eignen sich weniger, da sie im Mittelpunkt der Unsicherheit stehen.

### **Kernfrage: Bleiben die Zölle?**

Das Gerücht einer Vertagung der Zölle um 90 Tage hat am Montag 7.4.2025 im US-Aktienmarkt eine kurze, aber starke Rallye ausgelöst. Das Dementi der US-Regierung hat die Kurse umgehend wieder auf Talfahrt geschickt. Dies zeigt, dass die Marktstimmung momentan fast ausschliesslich von Entscheidungen der US-Regierung bestimmt ist.

Ob sich das Zollregime in entscheidender Form ändert, ist schwer abzuschätzen. Gleichwohl

dürfte der innenpolitische Druck gegen die Zölle steigen. Ausserdem könnten einzelne Länder wie Japan, die EU und allenfalls auch die Schweiz auf dem Verhandlungsweg Erleichterungen erreichen. In jedem Fall ist das Vertrauen in die US-Regierung eingebrochen: Auf der Prioritätenliste rangiert eine wirtschafts- und anlegerfreundliche Politik derzeit nicht zuoberst.

### **Strategische Positionierung beibehalten**

Wir erwarten, dass die Börsenturbulenzen in den nächsten Tagen anhalten. In diesem Umfeld ist es nicht einfach, die richtigen Kurzfrist-Entscheidungen zu fällen. Aus diesem Grund gewichten wir die Aktien insgesamt und auch die regionalen Aktienmärkte in unseren Portfolios neutral. Wir bleiben damit auf der Quote unserer langfristigen Anlagestrategie und haben keine taktischen Aktien-Positionen.

In früheren turbulenten Phasen war es erfolgsversprechend, an der persönlichen Anlagestrategie festzuhalten. Wir empfehlen daher, auch in dieser Phase die gewählte Strategie beizubehalten. Gleichzeitig bieten tiefere Kurse auch Einstiegschancen. Selbstverständlich stehen Ihnen unsere Kundenberaterinnen und -berater bei Ihren Anlageentscheidungen auch in dieser Marktphase zur Seite.

#### **Impressum**

© SZKB 2025. Alle Rechte vorbehalten.

Herausgeber: Schwyzer Kantonalbank, 6431 Schwyz

Redaktionsschluss: 9. April 2025

#### **Redaktion**

Beat Pfiffner, Thomas Rühl, Daniela Steinbrink

#### **Disclaimer**

Diese Publikation wurde einzig zu Informationszwecken erstellt und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Schwyzer Kantonalbank zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder ähnlichen Anlageinstrumenten oder zur Teilnahme an einer spezifischen Handelsstrategie in irgendeiner Rechtsordnung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die Schwyzer Kantonalbank als zuverlässig erachtet, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diese angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse.



**Schwyzer  
Kantonalbank**