



Entspannung im Zollkrieg

Die Kommunikation zwischen den USA und China im eskalierenden Zollstreit vermittelte Signale der Entspannung und der gegenseitigen Handlungsbereitschaft. Damit nahm die Trump-Regierung Abstand von den schlimmsten Auswüchsen ihrer schlecht durchdachten Handelspolitik, die am 2. April im Rose Garden verkündet wurde.

Auch die Fehde zwischen Donald Trump und dem Vorsitzenden der US Federal Reserve Jerome Powell entspannte sich. Nachdem Trump sagte, er habe «keine Absicht», Powell abzusetzen, verlieh dies dem Dollar sowie den Aktien- und auch den Anleihensmärkten weltweit Rückenwind. Die Spreads von Unternehmensanleihen verengten sich im Laufe der vergangenen Woche marktübergreifend weiter – parallel zur allgemeinen Erholung risikoreicherer Anlagen.

Die Aktienkurse erholten sich im Laufe der Woche deutlich. Der Leitbarometer Swiss Market Index (SMI) schloss auf 11'942 Punkten. Die Goldnotierungen blieben im Monat April letztlich stabil (in Franken), während die Rohölnotierungen massiv zurückfielen (-11.8% in Dollar). Damit dürfte sich der disinflationäre Trend insbesondere in energieintensiven Volkswirtschaften fortsetzen.

Der April 2025 war der volatilste Monat seit dem Ausbruch der Covid-Pandemie vor fünf Jahren. Der SMI gilt typischerweise als defensiver Index. Dennoch fiel er vom Tageshöchst am 1. April (12'740 Punkte) bis zum Tagestiefst am 9. April (10'702 Punkte) um 16.0% (!). Danach erholte er sich um 1'240 Punkte und liegt dividendenbereinigt «nur noch» 3.9% unter dem Monatsbeginn, aber immerhin wieder im Jahresplus: +2.9% gegenüber dem Jahresbeginn. Würde man die ausgeschütteten Dividenden hinzurechnen, käme man auf eine höhere Performance von rund +5.7% seit Jahresbeginn. Das entspricht auch ungefähr der bisherigen Performance jener Portfolio-Strategie, die auf Dividendenerträge ausgerichtet ist.

Auch die US-Aktienmärkte erlitten im bislang volatilen April vorübergehend erhebliche Rückgänge. Dem konnten sich auch die europäischen Märkte nicht entziehen. Sie erwiesen sich phasenweise als volatil, doch nur in der Betrachtung der jeweiligen Lokalwährung. Was die Wahrnehmung der Schwankungen erheblich beeinflusste, waren die bedeutenden Unterschiede bei den Währungen. Während der Euro gegenüber dem Schweizer Franken im April bislang relativ stabil blieb (-1.7%), büsste der Dollar deutlich mehr ein (-6.4%) und verstärkte das Schwankungsgefühl bei den US-Aktien. Doch zuletzt kippte die Stimmung klar ins Positive. Das starke Ergebnis von Alphabet/Google mit einem eindrucksvollen Aktienrückkaufprogramm liess die konfliktbehafteten Handelsnews in den Hintergrund rücken.

Dennoch bleibt es ratsam, über die jüngste Marktvolatilität hinauszublicken. Kurzfristige Schwankungen auszusitzen sind ein Teil einer langfristig ausgerichteten Anlagestrategie. Mit Realwertanlagen gilt es, das Vermögen gegen Inflation zu schützen und einer realen Wertsteigerung zuzuführen. Am mittel- und längerfristigen Aufwärtspotenzial von Realwerten ändert sich nichts. Solide Geschäftsmodelle bieten unseres Erachtens weiterhin ein gutes längerfristiges Wertpotenzial und sind inzwischen sogar wieder attraktiv bewertet.

Marktdaten

Aktienmärkte		Seit 31.12.24
SMI	11'942.1	+2.9%
SPI	16'210.9	+4.8%
DAX €	22'242.5	+11.7%
Euro Stoxx 50 €	5'154.1	+5.3%
S&P 500 \$	5'525.2	-6.1%
Dow Jones \$	40'113.5	-5.7%
Nasdaq \$	17'382.9	-10.0%
MSCI EM \$	1'097.1	+2.0%
MSCI World \$	3'618.5	-2.4%

Obligationenmärkte		Seit 31.12.24
SBI Dom Gov TR	220.7	-1.3%
SBI Dom Non-Gov TR	120.2	-0.4%

Immobilienmärkte		Seit 31.12.24
SXI RE Funds	539.2	-0.8%
SXI RE Shares	4'140.0	+12.9%

Rohstoffe		Seit 31.12.24
Öl (WTI; \$/Bbl.)	63.0	-12.1%
Gold (CHF/kg)	88'414.3	+15.4%

Wechselkurse		Seit 31.12.24
EUR/CHF	0.9409	+0.1%
USD/CHF	0.8284	-8.7%
EUR/USD	1.1365	+9.8%

Kurzfristige Zinsen			
	3M	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.20%	0.2%-0.5%	0.2%-0.5%
EUR	2.17%	1.9%-2.1%	1.7%-1.9%
USD	4.28%	4.0%-4.4%	3.4%-3.8%

Langfristige Zinsen			
	10-Jahre	Prog. 3M	Prog. 12M
CHF	0.41%	0.6%-0.9%	0.5%-0.7%
EUR	2.47%	2.8%-3.0%	2.5%-2.8%
USD	4.24%	4.3%-4.6%	3.8%-4.2%

Teuerung			
	2024	2025P	2026P
Schweiz	0.7%	0.5%	0.5%
Euroraum	2.2%	1.8%	1.8%
USA	2.8%	2.5%	2.3%

Wirtschaft (BIP real)			
	2024	2025P	2026P
Schweiz	1.8%	1.8%	1.8%
Euroraum	1.5%	1.6%	1.7%
USA	2.6%	1.8%	2.0%
Global	3.0%	3.0%	3.0%

Thema der Woche: Jüngste Berichte sind positiv



Manchmal tut es einfach gut, sich weniger mit Handelspolitik auseinanderzusetzen, sondern vielmehr mit Unternehmen und ihren Ergebnissen. Nestlé beispielsweise befindet sich auf dem angestrebten Weg der kontinuierlichen Verbesserung. Der Umsatz wuchs zuletzt organisch stärker als erwartet. Die Schwellenländer machen dabei bereits 42% aus und dort lag das Wachstum besonders hoch (+4.5%). Wenig überraschend ist auch die organische Umsatzentwicklung von Givaudan im ersten Quartal erfreulich ausgefallen (+7.4%). Das Volumenwachstum (+6.0%) überragte das Preiswachstum (+1.4%) deutlich. Bei Roche stieg der Umsatz ebenfalls leicht mehr als erwartet. Die Guidance für das Gesamtjahr wurde bestätigt. Der Baustoffkonzern Holcim lieferte ein starkes erstes Quartalsergebnis ab. In Europa gelang ein organisches Wachstum des Bruttogewinns (EBIT +7.2%). Beim Warenprüfkonzern SGS, der seinen Hauptsitz von Genf nach Zug verlegte, war der Jahresstart äusserst solid (Umsatz +6.6%). Die Jahresziele 2025 mit einem organischen Wachstum von 5% bis 7% bei einer leicht gesteigerten Marge wurden bestätigt. Aufgrund der Dividendenrendite von 4.2% befindet sich diese Aktie in der Dividenden-Strategie. Gut startete auch Kühne+Nagel ins neue Jahr. Die Profitabilität lag deutlich über den Erwartungen. Das weltweite Warenhandelsvolumen dürfte in diesem Jahr unverändert hoch bleiben und Logistikkonzerne durch eine vielfältige Lieferkettenkomplexität bis aufs Äusserste herausfordern. Doch genau darin liegt die Stärke von K+N, welche die Bruttogewinnmarge durch Störungsfälle auszuweiten vermag. Die Unternehmung ist gut gerüstet für ein garstiges Handelsumfeld. Zugleich ist die Aktie günstig bewertet und bietet ebenfalls eine Dividendenrendite von mehr als 4%.

Helvetia und Baloise werden voraussichtlich fusionieren, wie wir das bereits im Monatsbericht April erwähnten, weil die Kostensenkungspotenziale insbesondere im Sachversicherungsgeschäft offensichtlich sind. Es liegt ein ambitionierter Plan für die Freisetzung der Synergiepotenziale vor. Die Aktionäre dürften ab Frühjahr 2027 bereits substanziiell von der Fusion profitieren.

Eine deutlich höhere Bewertung erfuhr SAP. Das wertvollste Unternehmen Europas hat mit dem ersten Quartalsbericht rundum überzeugt. Aber der Blick von SAP-CFO Dominik Asam richtet sich nicht auf Hermes, dem zweitwertvollsten Unternehmen, das sich im Luxus-fashion Segment positioniert hat. «Wir müssen uns mit der Art von Unternehmensanwendungsfirmen vergleichen, die der Kundschaft Produktivität liefern. Und dort gibt es noch enorme Chancen.»

Die wichtigsten Termine in der neuen Woche

29. April 2025	USA: Conference Board Konsumentenvertrauen April
30. April 2025	Frankreich, Deutschland, USA: CPI-/PCE-Kerninflation und Inflation März
1. Mai 2025	USA: ISM Manufacturing April
2. Mai 2025	Eurozone: HICP Inflation April

Veranstaltungen

Zugerberg Finanz KidsDay – Mai 2025

Am **Mittwoch, 28. Mai 2025** findet in Zusammenarbeit mit der Stiftung Next Sport Generation die 11. Ausgabe des Zugerberg Finanz KidsDays in Steinhäusern statt.

Für diesen Plausch-Fussballnachmittag können sich Kinder im Alter von 6 bis 12 Jahren anmelden.

[Zur Anmeldung](#)

Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick – Juni 2025

Der nächste Zugerberg Finanz Wirtschafts- und Börsenblick findet am **Dienstag, den 10. Juni 2025 im KKL in Luzern** sowie am **Donnerstag, den 12. Juni 2025 im Theater Casino in Zug** statt.

Das Programm und die Möglichkeit zur Anmeldung werden zu einem späteren Zeitpunkt über unsere Webseite abrufbar sein.

Informationsveranstaltung für Privatpersonen – Vortragssprache Schweizerdeutsch – Geld anlegen ist auch Vertrauenssache

Am **Donnerstag, 26. Juni 2025** findet bei uns im Lüssihof eine Informationsveranstaltung für Privatpersonen statt.

Dieser Anlass richtet sich primär an Interessierte, die uns näher kennenlernen möchten.

[Zur Anmeldung](#)

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschliesslich der Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden, allgemein zugänglichen Quellen. Für die Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Diese Publikation richtet sich ausschliesslich an Kunden/Interessenten aus der Schweiz und die rechtlichen Hinweise im Impressum auf www.zugerberg-finanz.ch finden entsprechend Anwendung. © Zugerberg Finanz AG, Daten per 25.04.2025. Bilder: stock.adobe.com.