

Tabubruch in der deutschen — Schuldenpolitik

BONHÖTE
Banquiers seit 1815

Zeit für Wertvolles

N°787

10. März 2025

Instabilität an den Finanzmärkten, geprägt von anhaltenden Spannungen in den Handelsbeziehungen und wirtschaftlichen Grossprojekten.

Eskalierender Zollstreit

Die Vereinigten Staaten haben Strafzölle von 25% auf Importe aus Mexiko und Kanada und 20% auf Importe aus China verhängt. Diese Massnahmen haben signifikante Störungen in den internationalen Lieferketten verursacht und den Inflationsdruck spürbar erhöht. Kanada hat mit Gegenmassnahmen geantwortet und ebenfalls Zölle auf verschiedene amerikanische Produkte angeordnet, während China amerikanische Agrarprodukte mit Zöllen belegt hat. Die Unsicherheit an den Märkten hat damit weiter zugenommen.

In diesem eskalierenden Zollstreit wurden sektorielle Anpassungen vorgenommen. So wurde die Inkraftsetzung der Zölle für den Automobilsektor um einen Monat vertagt, womit die negativen Auswirkungen auf diesen strategischen Sektor der amerikanischen Wirtschaft vorübergehend reduziert wurden.

In China strebt die Regierung gestützt auf neue fiskalpolitische Stimulierungsmassnahmen weiterhin ein Wachstum von 5% an. Im Fokus stehen der Binnenkonsum und die technologische Innovation, insbesondere im Bereich der künstlichen Intelligenz. Allerdings sind Einzelheiten dazu noch nicht bekannt. Für den Umfang der geplanten Massnahmen bleibt der Handelskrieg mit den Vereinigten Staaten allerdings ein entscheidender Faktor.

In den Vereinigten Staaten belegen die Konjunkturindikatoren ungeachtet einer gewissen Resilienz der ISM-Indizes für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor Anzeichen von Schwäche. Das Handelsdefizit beläuft sich nun auf 131,4 Mrd. USD (mit einem Anstieg von 34% gegenüber dem Vormonat und einer Verdoppelung über ein Jahr). Es zeigt eine Zunahme der Importe, eine direkte Folge der geplanten Zölle. Diese Konstellation lässt die Befürchtung einer Stagflation aufkommen, einer Kombination von hartnäckiger Inflation und stagnierendem Wirtschaftswachstum. Auch der Arbeitsmarkt zeigt Abschwächungsanzeichen, die zum Teil auf die Unsicherheit im Zusammenhang mit der Umsetzung der neuen Wirtschaftspolitik stehen.

Das Wichtigste in Kürze

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI Emerging Markets
Letzter Stand	0.88	0.95	13'076.68	5'468.41	23'008.94	8'120.80	8'679.88	5'770.20	18'196.22	36'887.17	1'128.55
Trend	↓	→	↑	→	↑	→	→	↓	↓	↓	→
%YTD	-3.03%	1.45%	12.72%	11.69%	15.59%	10.03%	6.20%	-1.89%	-5.77%	-7.54%	4.93%

(Daten vom Freitag vor der Publikation)

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Die Daten stammen aus verlässlichen und aktuellen Quellen. Für die Vollständigkeit und Richtigkeit der Angaben wird jedoch keine Gewähr geleistet. Finanzmärkte und Finanzprodukte unterliegen naturgemäss hohen Verlustrisiken, die sich als nicht vereinbar mit der Risikotoleranz des Lesers erweisen können. Aus dem allenfalls in diesem Dokument aufgeführten bisherigen Leistungsausweis kann nicht auf die zukünftige Performance geschlossen werden. Dieses Dokument stellt keine Empfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Finanzprodukten für den Leser dar, und es können daher in keinem Fall Haftpflichtansprüche für die Bank daraus abgeleitet werden. Die Bank behält sich gegebenenfalls das Recht vor, von den Empfehlungen in diesem Dokument abzuweichen, insbesondere im Rahmen der Vermögensverwaltungsmandate für ihre Kunden und bei der Verwaltung von bestimmten kollektiven Anlagen. Die Bank ist eine Schweizer Bank, die der Aufsicht und Regulierung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) untersteht. Sie verfügt nicht über die Bewilligung einer ausländischen Aufsichtsbehörde und wird auch von keiner solchen beaufsichtigt. Folglich können der Vertrieb dieses Dokumentes ausserhalb der Schweiz sowie der Verkauf von bestimmten Produkten an Anleger mit Wohnsitz ausserhalb der Schweiz gewissen Beschränkungen oder Verboten gemäss ausländischem Recht unterliegen. Es obliegt dem Leser, sich diesbezüglich über seinen Status zu informieren und die ihn betreffenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Wir empfehlen Ihnen, sich an ausgewiesene Spezialisten in der Rechts-, Finanz- und Steuerberatung zu wenden, um Ihre Position im Verhältnis zum Inhalt dieser Publikation abzuklären.

Plan zur Wiederaufrüstung Europas

In Europa hat Deutschland die Schaffung eines Sondervermögens in Höhe von 500 Mrd. EUR zur Finanzierung der Verteidigung, der Modernisierung der Infrastruktur und der Stärkung der nationalen Wettbewerbsfähigkeit angekündigt. Diese Massnahmen markieren einen Tabubruch in der traditionellen deutschen Schuldenpolitik. Das Sondervermögen verlangt allerdings eine Verfassungsänderung, die vom Zustandekommen eines politischen Konsens zwischen der CDU/CSU, der SPD und allenfalls auch den Grünen für eine qualifizierte Mehrheit im Bundesrat anhängig sein wird. Die Europäische Kommission hat ihrerseits einen ehrgeizigen «Plan zur Wiederaufrüstung Europas» vorgeschlagen. Für die gemeinsame Verteidigung und die Unterstützung der Ukraine sollen 800 Mrd. EUR bereitgestellt werden.

Die EZB hat ihren Zinssenkungszyklus fortgesetzt und ihren Leitzins auf 2,50% gesenkt. Gleichzeitig wurden die Inflationsprognosen angepasst. Die öffentlichen Ausgaben in Europa könnten das Wachstum ankurbeln, während die Zölle die Inflation wieder anheizen könnten. Die künftige Richtung der Zinsen ist damit ungewiss.

Vor diesem Hintergrund hat die Volatilität an den Märkten signifikant zugenommen. Das Bild war von Panikmomenten und starken Erholungsphasen geprägt. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen lag am Ende der Woche bei rund 4,30%, während die Rendite deutscher Bundesanleihen auf 2,80% anzog. Der S&P 500 büsste im Verlauf der Woche 0,65% ein, der Nasdaq 1,10% und der Stoxx Europe 600 1,74%.

Swiss Market Index (SMI)

Das Momentum schwächt sich ab, verharrt jedoch auf hohen Niveaus. In der vergangenen Woche kam es zu einer Konsolidierung bei 12'900 Pkt. Insgesamt scheint die Grundlage für die Erzielung neuer historischer Bestmarken jedoch intakt.

