SoundCapital™

Veröffentlicht am 7.4.2025 von Christian Luchsinger

SoundInsight N°29

01

Umfassende US-Zölle belasten weltweit 185 Länder.

02

Rezessionsrisiko in den USA und global deutlich gestiegen.

03

Hohe Marktvolatilität bot historisch beste Renditechancen.

Weltmärkte im Zollbeben

Die neuen umfassenden US-Importzölle unter Präsident Trump erschüttern weltweit die Märkte und gefährden das globale Wirtschaftswachstum. Anleger stehen vor erheblichen Herausforderungen, aber auch vor gezielten Chancen.

Was ist passiert?

Am 2. April 2025 hat die US-Regierung unter Donald Trump weitreichende Importzölle angekündigt, die nahezu alle Handelspartner weltweit betreffen. Pauschale Basiszölle von 10 % auf sämtliche Importe werden durch teils deutlich höhere Sätze für Länder mit Handelsüberschüssen ergänzt.

Insgesamt sind rund 185 Länder betroffen, darunter auch skurrile Fälle wie unbewohnte Inseln oder Kleinstterritorien. Grundlage der Massnahmen sind aus US-Sicht «unfaire Handelspraktiken», darunter nicht nur bestehende Zölle, sondern auch Subventionen, Währungsmanipulationen und andere wirtschaftspolitische Eingriffe. Auffällig ist, dass Länder wie Russland, Belarus und Nordkorea explizit von den Zöllen ausgenommen wurden eine diplomatisch bemerkenswerte Entscheidung.

Mit dieser Massnahme stellt sich die US-Regierung gegen den jahrzehntelang gepflegten Grundkonsens des freien Welthandels, ein fundamentaler Bruch, der sowohl geopolitische Spannungen verschärft als auch erhebliche ökonomische Risiken birgt. Besonders kritisch: Die USA sind in hohem Masse auf ausländisches Kapital angewiesen, um ihre steigende Staatsverschuldung zu finanzieren.

Auswirkungen auf die Finanzmärkte

Die globale Reaktion liess nicht lange auf sich warten: Die Aktienmärkte gerieten massiv unter Druck. In nur zwei Handelstagen verlor der weltweite Aktienmarkt rund 9,3%, der höchste Zwei-Tages-Verlust seit dem Beginn der Corona-Pandemie. Vergleichbare Einbrüche gab es in den letzten 25 Jahren nur zwei weitere Male: während der Finanzkrise 2008 und der Covid-Krise 2020.

Wirtschaftsanalysten und Ökonomen haben ihre Wachstumsprognosen deutlich nach unten revidiert. Die Belastung betrifft nicht nur die US-Wirtschaft, sondern die gesamte Weltkonjunktur, insbesondere, wenn die Zölle über einen längeren Zeitraum Bestand haben sollten.

Die Märkte preisen inzwischen ein Szenario ein, das eine anhaltende Eskalation des Handelskonflikts, steigende Inflation und erhöhte Unsicherheit umfasst. Es ist die deutlichste Marktreaktion seit Ausbruch der Pandemie – und das nur aufgrund eines politischen Impulses.

Unsere Einschätzung

Das Risiko einer US-Rezession, und damit einer globalen Wachstumsabkühlung, hat sich deutlich erhöht. Je länger der Handelskonflikt ungelöst bleibt, desto grösser dürften die wirtschaftlichen Belastungen werden. Zwar sieht die Präsidialverfügung mögliche Zollsenkungen bei Änderungen «nicht-reziproker» Handelsabkommen vor, doch aktuelle Aussagen aus Washington deuten auf schwierige Verhandlungen hin.

Mit einem Börsenwertverlust von über 7.000 Milliarden US-Dollar haben die Massnahmen bereits tiefe Spuren hinterlassen, besonders in den hoch bewerteten US-Märkten, die nun besonders anfällig auf eine mögliche wirtschaftliche Abkühlung reagieren. Europäische und asiatische Märkte kommen vorerst gleichermassen unter Druck.

Besonders fragil: Die bislang erwarteten Gewinnzuwächse von über 10% für US-Unternehmen im Jahr 2025 erscheinen angesichts steigender Kosten und sinkender Margen zunehmend unrealistisch. Eine Korrektur dieser Erwartungen dürfte weiteren Druck, insbesondere auf die US-Märkte ausüben.
Parallel steigen die Ausfallrisiken am Kreditmarkt, vor allem im Hochzinssegment. Hier zeigt sich allerdings bisher keine Panik wie in früheren Krisen. Allenfalls ist dies auch ein Hinweis darauf, dass eine starke Rezession noch nicht voll eingepreist ist.

SoundCapital: Stabil positioniert, mit Blick auf Chancen

In diesem herausfordernden Marktumfeld zeigt sich die aktuelle Ausrichtung von SoundCapital als gut diversifiziert und robust. Kreditrisiken wurden bewusst untergewichtet, während gezielt Positionen in Anleihen mit längeren Laufzeiten aufgebaut wurden, eine Ausrichtung, die sich nun bewährt, insbesondere vor dem Hintergrund rückläufiger Zinserwartungen und gestiegener Risikoaversion.

Ein Übergewicht im Schweizer Markt wirkt stabilisierend: Die Schweiz gilt in unsicheren Zeiten als sicherer Hafen, und die Stärke des Frankens unterstützt die Portfolioentwicklung. Im Aktienbereich wurde auf defensive Sektoren wie Versorger gesetzt, die sich im aktuellen Umfeld deutlich widerstandsfähiger zeigen. Ergänzend wurden zu Monatsbeginn folgende taktische Anpassungen vorgenommen:

- Das Übergewicht in US-Mid-Caps wurde aufgrund der erhöhten wirtschaftlichen Sensitivität reduziert.
- «US Low Volatility-Aktien» aufgestockt, um Schwankungen abzufedern und Geschäftsmodell-Stabilität zu priorisieren.
- Ein Teil des globalen Aktienexposures wurde in Qualitäts-Dividendenstrategien umgeschichtet, mit Fokus auf stabile Erträge und Substanzwerte.

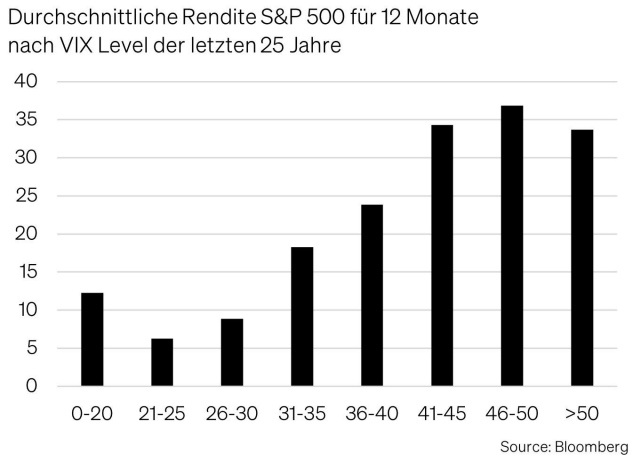
Im Bereich alternativer Anlagen setzen wir konsequent auf Diversifikation und Krisen-Resilienz: Neben dem seit Jahresbeginn stark gestiegenen Gold kommen ausschliesslich nicht-korrelierte Strategien zum Einsatz, ein weiterer Baustein zur Stabilisierung des Gesamtportfolios.

Unsere Portfolios können sich dennoch der aktuellen Marktvolatilität nicht entziehen, sind im relativen Vergleich jedoch solide positioniert. Dank klarer Qualitätsorientierung, flexibler Allokation und breiter Diversifikation sind wir gut aufgestellt, um Risiken zu managen und selektiv Chancen zu nutzen, auch in einem zunehmend anspruchsvollen Marktumfeld.

Was Anleger jetzt beachten sollten

In Zeiten der Unsicherheit ist Diversifikation wichtiger denn je. Gleichzeitig zeigt die Marktgeschichte: Die besten Renditen entstehen häufig in Phasen starker Volatilität und extremer Angst, nicht in ruhigen Märkten.

Die nachfolgende Grafik zeigt die durchschnittlichen 12-Monats-Renditen in Abhängigkeit vom Niveau des VIX-Index zum Kaufzeitpunkt. Deutlich wird: Phasen erhöhter Marktvolatilität waren historisch oft der Vorbote überdurchschnittlicher Renditen im darauffolgenden Jahr. Je höher der VIX, desto stärker fielen die durchschnittlichen Kursgewinne aus, ein klares Argument gegen übereilte Verkäufe oder Absicherungen in Stressphasen.



Starke Marktgewinne folgten häufig auf Phasen aussergewöhnlich hoher Unsicherheit:

- 09.03.2009 (VIX 49,68): +40 % in nur 3 Monaten
- 23.03.2020 (VIX 61,59): +39,9 % in 3 Monaten

Die Lehre aus den letzten 25 Jahren: Wer in Panik verkauft, riskiert, den Wendepunkt nach oben zu verpassen.

- Verkäufe bei VIX-Werten über 40 führten regelmässig zu hohen Opportunitätsverlusten
- Wer investiert blieb, erzielte im Durchschnitt +16,1 % Rendite über die folgenden 6 Monate
- Wer bei jedoch verkaufte und Cash hielt, verpasste über den gesamten Zeitraum ca. 230% Rendite

Ein hoher VIX war historisch ein günstiger Einstiegszeitpunkt:

- Ø 6-Monatsrendite bei VIX > 40: +16 %
- Ø 12-Monatsrendite bei VIX > 40: +31,8 %

Fazit: Ruhig bleiben, Chancen erkennen

Panik war noch nie ein guter Ratgeber. Wer in Zeiten starker Marktverwerfungen einen kühlen Kopf bewahrt, wird langfristig belohnt. Politische Handelskonflikte führen erfahrungsgemäss zu erhöhter kurzfristiger Volatilität, können aber auch Ausgangspunkt für Erholungsrallyes sein, sobald eine Entspannung absehbar ist. Trotz des langfristigen Vorteils, investiert zu bleiben, ist angesichts der gestiegenen Risiken aktuell eine

defensive Ausrichtung, mit Fokus auf Qualität, Stabilität und ausgewogener Diversifikation sinnvoll.

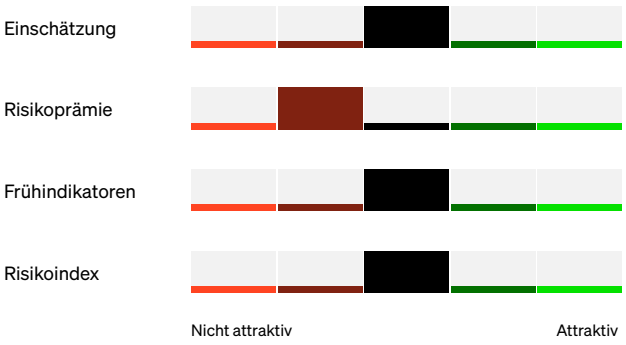
In den kommenden Wochen wird entscheidend sein, wie die internationale Staatengemeinschaft reagiert, und ob es zu weiteren Eskalationen oder ersten Verhandlungen kommt. Die Märkte bleiben sensibel für Signale.

Für Investoren ergeben sich aus der aktuellen Lage jedoch Chancen, insbesondere dann, wenn man mit Umsicht, Disziplin und klarem Blick auf die langfristigen Renditeziele agiert.

Anleihen



Aktien



Appendix & Disclaimer

Mit SoundInsights beurteilen wir systematisch und konsistent die Aspekte, die für die Entwicklung der Finanzmärkte relevant sind. In der Folge können sich unsere Kunden auf eine rationale und antizyklische Umsetzung unserer Anlageentscheidungen verlassen.

- **Konzentration auf das Wesentliche**
  Zinsniveau, Risikoaufschlag, Bewertung, Wirtschaftsentwicklung, Anlegerstimmung und -positionierung. Das sind die zentralen Faktoren. Sie entscheiden über den Erfolg an den Finanzmärkten. Besonders in turbulenten Zeiten, wenn die Versuchung besonders gross ist, irrational den Schlagzeilen hinterherzulaufen.
- **Vergleichbarkeit über Ort und Zeit**
  Die genannten Faktoren sind für alle Märkte und zu jeder Zeit gleichermassen relevant. Dies ergab sich aus einem strengen «Backtesting», welches sich rollend in die Zukunft fortsetzt.
- **Bündeln unserer kumulierten Anlageerfahrung**
  Unsere Stärke liegt in den langjährigen Erfahrungen unserer Partner und Principals. Genau diese Erfahrungen fassen wir zusammen und machen sie mittels SoundInsights anwendbar.
- **Transparenz**
  Durch die monatliche Publikation wissen unsere Kunden stets, wo wir im Anlagezyklus stehen und wohin die Reise an den Finanzmärkten geht.

Das vorliegende Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und ist als Werbung zu verstehen. Es wurde von SoundCapital (nachfolgend «SC») mit grösster Sorgfalt erstellt. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt SC keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der enthaltenen Informationen und lehnt jegliche Haftung für Verluste ab, die durch die Nutzung dieses Dokuments entstehen könnten. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen spiegeln die Einschätzungen von SC zum Zeitpunkt der Erstellung wider und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es handelt sich weder um ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Inanspruchnahme von Dienstleistungen. Empfängern wird empfohlen, eigene Beurteilungen vorzunehmen und gegebenenfalls unter Hinzuziehung eines Beraters die Informationen in Bezug auf ihre individuellen Umstände sowie deren rechtliche, regulatorische und steuerliche Auswirkungen zu überprüfen. Obwohl die Informationen aus als zuverlässig angesehenen Quellen stammen, übernimmt SC keine Garantie für deren Genauigkeit. Vergangene Wertentwicklungen von Anlagen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Ebenso sind Prognosen zur Wertentwicklung nicht als verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse zu verstehen. Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen rechtlich einschränkt. Eine Vervielfältigung, auch auszugsweise, ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher Genehmigung von SC gestattet.

© 2025 SoundCapital.
Datenquelle: Bloomberg, BofA ML Research