Marktperspektiven
7. April 2025

Zur Sache

Zölle und Turbulenzen: Was kann die Märkte jetzt stabilisieren?

Autoren

MFS Market Insights Team

Kurseinbruch nach den Zollankündigungen, ohne Anzeichen für kurzfristige Besserung

Risikoreiche Titel gaben kräftig nach. Seit Trumps Zollankündigung am 2. April fielen die meisten Aktienmärkte weltweit um etwa 10%, wenn nicht mehr. Das sind die höchsten Verluste seit den ersten Coronatagen im Frühjahr 2020. Gemessen am VIX ist die Aktienmarktvolatilität geradezu explodiert, auf Werte über 50, so viel wie zuletzt im April 2020. Nur 23% der S&P-500-Werte notieren noch über ihrem 200-Tages-Durchschnitt, ähnlich wie während der internationalen Finanzkrise und der Pandemie. Unterdessen sind die Staatsanleihenrenditen kräftig gefallen, weil viele Anleger in sichere Häfen fliehen. Die US-Zehnjahresrendite beträgt jetzt etwa 4%, ein Rückgang um 20 Basispunkte seit dem 2. April. Etwa genauso stark sind die deutschen Bundesanleihenrenditen gefallen. Auch an Credits gehen die Zölle nicht spurlos vorüber. Die amerikanischen Credit Spreads haben sich seit Mittwoch um etwa 85 Basispunkte ausgeweitet, die europäischen um 60. Yen und Schweizer Franken haben in den letzten Tagen aufgewertet, gelten sie doch als defensiv. Schließlich kam es auch zu einem deutlichen Ölpreisrückgang auf gut 60 US-Dollar, ebenfalls eine Folge der weltweit nachlassenden Risikobereitschaft.

Eine in vielerlei Hinsicht sehr ungewöhnliche Krise

Nur selten löst eine wirtschaftspolitische Entscheidung eines einzelnen Landes solche Turbulenzen aus. In der jüngsten Marktgeschichte finden wir keine Beispiele. Außerdem gilt der US-Dollar anders als in früheren Krisen nicht mehr als defensiv – vor allem wohl, weil die Turbulenzen von den USA ausgehen. Überdurchschnittlich schwache US-Märkte sind bei Turbulenzen ebenfalls ungewöhnlich, aber diesmal waren die Emerging-Market-Staatsanleihen-Spreads stabiler als die US-Spreads. Da es vergleichbare Makroschocks noch nicht gab, sind die möglichen Folgen der aktuellen Entwicklung nicht leicht zu analysieren. Allerdings scheint man an den Aktienmärkten sehr viel pessimistischer als an den Anleihenmärkten. Die jüngsten Verluste von Aktien passen zu massiven Rezessionssorgen, die Entwicklung am Anleihenmarkt eher nicht. Bislang galt meist eine Ausweitung der amerikanischen Investmentgrade-Spreads auf über 200 Basispunkte als Rezessionssignal. Davon sind wir noch gute 90 Basispunkte entfernt.

Rezessionssorgen in den USA – und weltweit

Natürlich können Trumps Zölle die Weltwirtschaft in die Rezession treiben, zumindest wenn sie lange genug gelten. Der amerikanische Konsum war zuletzt stabil, aber der Zollschock – de facto eine Konsumsteuer – könnte die Binnennachfrage massiv dämpfen. Auch dürfte sich angesichts der hohen Unsicherheit das Geschäftsklima verschlechtern. Noch lassen sich die konjunkturellen Folgen nicht abschließend beurteilen, da der Konsumschock erst in einigen Monaten vollständig sichtbar wird. Die Unternehmensgewinne des 1. Quartals dürften für Anleger keine große Rolle spielen. Vermutlich werden die Unternehmen sich angesichts der unsicheren Lage auch sehr zurückhaltend zur Zukunft äußern.

Einige Argumente für eine schnelle Erholung der Märkte

Kurzfristig könnten die Zölle durch Verhandlungen gesenkt werden, auch wenn konkrete Anzeichen dafür fehlen. Allerdings könnte sich jetzt der Schwerpunkt der US-Wirtschaftspolitik verlagern, hin zu wachstumsfreundlicheren Maßnahmen wie Einkommensteuersenkungen und Deregulierung. Wenn das schnell kommt, könnte der Nettoeffekt für die US-Wirtschaft noch positiv werden. Das würde die Rezessionssorgen dämpfen und muss genau beobachtet werden.

Defensive Multi-Asset-Portfolios, bis sich die Lage beruhigt hat

Vor diesem Hintergrund halten wir Anleihen als eine eher risikoarme Assetklasse weiter für attraktiv. Seit letzter Woche gibt es sehr viel mehr Argumente für Staatsanleihen – die Wachstumsrisiken ebenso wie die Erwartung, dass die Notenbanken ihre Geldpolitik jetzt schneller lockern müssen. Interessant scheinen uns Titel mit einem niedrigen Beta und längerer Duration, etwa Verbriefungen, Municipals und andere Papiere mit einem höheren Rating. Anleger außerhalb der USA sollten genau über ihre Währungspositionen nachdenken; schließlich ist der Ausblick für den US-Dollar negativ. Bei Aktien dürften die Umschichtungen aus den USA in andere Länder anhalten, bis US-Titel wegen ihrer dann günstigeren Bewertungen wieder als Kaufgelegenheit gelten. Irgendwann könnte es so weit sein, aber wann? Und natürlich setzen wir bei Einzelwertauswahl und Sektorallokation zurzeit auf Qualität und ein niedriges Beta.

Marktperspektiven

7. April 2025

Die hier dargestellten Meinungen sind die der MFS Strategy and Insights Group, eines Teils der Vertriebssparte von MFS. Sie können von denen der Portfoliomanager und Analysten von MFS abweichen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ändern. Sie dürfen nicht als Anlageberatung, Wertpapierempfehlung oder Hinweis auf beabsichtigte Transaktionen von MFS verstanden werden. Prognosen sind keine Garantien.

Diversifikation garantiert keine Gewinne und schützt auch nicht vor Verlusten. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für künftige Ergebnisse.

GLOBALER DISCLAIMER

Sofern nicht anders angegeben, sind Logos sowie Produkt- und Dienstleistungsnamen Marken von MFS® und den Tochtergesellschaften von MFS und können in manchen Ländern eingetragen sein.

Herausgegeben von:

USA: MFS Institutional Advisors, Inc. (MFSI), MFS Investment Management und MFS Fund Distributors, Inc. (SIPC-Mitglied); **Lateinamerika:** MFS International Ltd.; **Kanada:** MFS Investment Management Canada Limited. **Hinweise für Anleger in Großbritannien und der Schweiz:** Herausgegeben in Großbritannien und der Schweiz von MFS International (U.K.) Limited (MIL UK), einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung (Private Limited Company) mit Sitz in England und Wales, Zulassungsnummer 03062718. Das Investmentgeschäft von MIL UK steht unter der Aufsicht der britischen Financial Conduct Authority. MIL UK, ein indirektes Tochterunternehmen von MFS®, hat seinen Sitz in der One Carter Lane, London, EC4V 5ER. **Hinweise für Anleger in Europa (ohne Großbritannien und Schweiz):** Herausgegeben in Europa von MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux), einem in Luxemburg für das Management von Luxemburger Fonds zugelassenen Unternehmen, das institutionellen Investoren Investmentprodukte und -leistungen anbietet. Der Unternehmenssitz ist in der Rue Albert Borschette 4, L-1246 Luxemburg, Tel. +352 282 612 800. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Investoren. Andere dürfen sich nicht darauf verlassen. Auch darf das Dokument nicht an Personen weitergegeben werden, wenn eine solche Weitergabe gegen die geltenden Vorschriften verstoßen würde. **Singapur:** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M). **Australien/Neuseeland:** MFS International Australia Pty Ltd. (MFS Australia) ist ein in Australien unter der Nummer 485343 eingetragener Finanzdienstleister. MFS Australia steht unter der Aufsicht der Australian Securities and Investments Commission. **Hongkong:** MFS International (Hong Kong) Limited (MIL HK) ist eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die der Aufsicht der Hong Kong Securities and Futures Commission (SFC) untersteht und von ihr zugelassen wurde. MIL HK darf Wertpapiere handeln, regulierte Assetmanagementgeschäfte abschließen und bestimmte Investmentdienstleistungen „professionellen Investoren" gemäß Securities and Futures Ordinance (SFO) anbieten. **Für professionelle Investoren in China:** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, China, ist eine registrierte chinesische Gesellschaft mit beschränkter Haftung, die Finanzmanagementberatung anbieten darf. **Japan:** MFS Investment Management K.K. ist zugelassen als Financial Instruments Business Operator, zugelassen als Kanto Local Finance Bureau (FIBO, Nr. 312), Mitglied der Investment Trust Association, Japan, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association. Da die von den Investoren zu tragenden Gebühren von verschiedenen Umständen abhängen – Produkte, Dienstleistungen, Anlagezeiträume und Marktumfeld –, können weder deren Gesamthöhe noch die Berechnungsmethoden im Voraus offengelegt werden. Alle Finanzinstrumente gehen mit Risiken einher, unter anderem dem Risiko von Marktschwankungen, sodass Investoren ihr investiertes Kapital verlieren können. Investoren sollten vor einer Anlage den Verkaufsprospekt und/oder die in Art. 37-3 des Financial Instruments and Exchange Act genannten Dokumente sorgfältig lesen. **Für Anleger in Saudi-Arabien, Kuwait, Oman und den Vereinigten Arabischen Emiraten (ohne DIFC und ADGM). In Katar ausschließlich für erfahrene Anleger und vermögende Privatpersonen. In Bahrain nur für erfahrene Institutionen: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind ausschließlich für professionelle Anleger bestimmt.** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen kein Angebot, keine Einladung oder keinen Vorschlag zur Abgabe eines Angebots, keine Empfehlung zur Beantragung oder eine Meinung oder Beratung zu einem Finanzprodukt, einer Finanzdienstleistung und/oder einer Finanzstrategie dar und sollten auch nicht als solches ausgelegt werden. Obgleich wir davon ausgehen, dass diese Informationen korrekt sind, übernimmt MFS keine Garantie oder Gewährleistung dafür, dass sie frei von Fehlern, Irrtümern oder Auslassungen sind, oder für auf dieser Grundlage erfolgte Handlungen. Die Informationen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. MFS übernimmt keine Haftung für direkte oder indirekte Verluste oder Folgeschäden, die aus der Verwendung dieses Dokuments oder dem Vertrauen darauf entstehen. Dieses Dokument darf (ganz oder in Teilen) ohne die ausdrückliche Zustimmung von MFS international (U.K.) Ltd (MIL UK) nicht vervielfältigt, weiterverbreitet und verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen nur zur Information. Es ist nicht für die Öffentlichkeit bestimmt und sollte nicht öffentlich verteilt oder verwendet werden. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können Aussagen enthalten, die nicht vergangenheitsbezogen, sondern zukunftsgerichtet sind. Hierzu zählen unter anderem Projektionen, Prognosen und Schätzungen des laufenden Ertrags. Diese zukunftsgerichteten Aussagen basieren auf bestimmten Annahmen, von denen einige in anderen einschlägigen Dokumenten oder Materialien beschrieben sind. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren. Bitte beachten Sie, dass alle vom Herausgeber (MIL UK) gesendeten Materialien elektronisch aus dem Ausland gesendet wurden. **Südafrika:** Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen sind nicht als öffentliches Wertpapierangebot in Südafrika gedacht, stellen kein solches Angebot dar und sollten daher auch nicht als solches ausgelegt werden. Dieses Dokument ist nicht für die allgemeine öffentliche Verbreitung in Südafrika bestimmt. Dieses Dokument wurde nicht von der Financial Sector Conduct Authority genehmigt. Weder MFS International (U.K.) Limited noch die einzelnen Fonds sind in Südafrika für den öffentlichen Vertrieb zugelassen.

MFSE_FLY_3522592_4_25

61529.1

NUR FÜR INSTITUTIONELLE UND PROFESSIONELLE INVESTOREN.