

## Liebe Mandantinnen und Mandanten,

relativ zügig nähert sich nun die Regierungsbildung in Deutschland dem Ende. Erste neue Ämter sind vor der endgültigen Wahl vergeben und man darf schon heute gespannt sein, wie das doch in Teilen überraschend zusammengesetzte Kabinett die besonderen außen- wie auch innenpolitischen Herausforderungen bewältigen wird. Bleiben wir zu diesem Zeitpunkt optimistisch und geben der neuen Regierung zumindest die ersten 100 Tage, um sich zu etablieren. Wir sind gespannt.

## Was ist passiert?

Der April hätte nicht aufregender beginnen können. Zu Monatsbeginn löste die US-Administration mit ihrer Ankündigung der geplanten Importzölle ein Börsenbeben aus. Innerhalb weniger Tage verloren die großen Aktienindizes über 10 % an Wert. Im weiteren Verlauf des Monats konzentrierten sich Markt und Medien hauptsächlich auf das Thema Importzölle und deren Bewältigung. Andere relevante Themen traten somit häufig in den Hintergrund. Dennoch konnten auch positive Nachrichten vermeldet werden, wie die abgeschlossene Regierungsbildung und das Infrastrukturpaket in Deutschland. Nachdem die USA Mitte des Monats die geplanten Zölle aussetzten und nur der pauschale Zollsatz von 10 % für alle Länder (Ausnahme China) gilt, erholten sich die Aktienmärkte spürbar. Besonders die europäischen Aktienmärkte konnten

ihre Monatsverluste fast vollständig wieder aufholen (DAX + 1,5 %, EuroStoxx50 – 1,68 %). Auch die amerikanischen Aktienindizes konnten trotz der aktuellen Rezessionsorgen einen Teil ihrer Verluste wieder gutmachen (DOW JONES – 3,17 %; S&P500 – 0,76 %). Aus einer Euro-Sicht heraus sind die Verluste im US-Aktienmarkt deutlich höher.

## Die Märkte im April

Märkte	Entwicklung April 2025	Entwicklung 2025
DAX	1,50%	13,00%
Euro STOXX 50	-1,68%	5,40%
DOW JONES USA	-3,17%	-4,41%
S&P 500 USA	-0,76%	-5,31%
MSCI World	-0,52%	-3,52%
MSCI Emerging Markets	0,26%	2,98%
Nikkei 225 Japan	1,20%	-9,65%

Quelle: Infront, eigene Berechnung

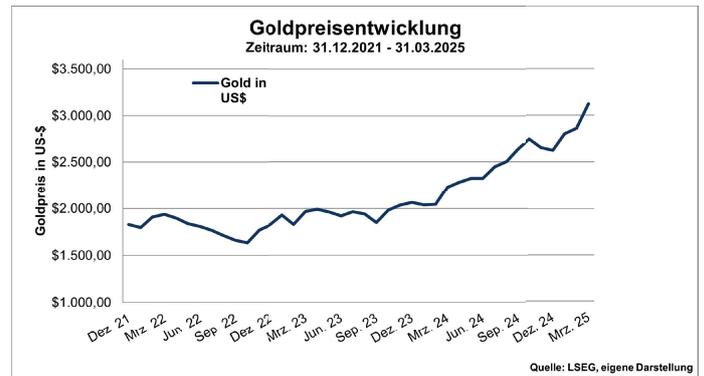
## Entwicklung der Leitzinsen

In ihrer letzten Sitzung reagierte die EZB auf das durch Trump verursachte Zollchaos und senkte den Einlagensatz um weitere 25 Basispunkte auf 2,25 %. Aufgrund der Handelsspannungen mit der US-Administration und der aktuell vorherrschenden Unsicherheit war dieser Schritt jedoch erwartet worden. Seit Juni 2024 hat sich der Einlagenzinssatz nun bereits um 1,75 % abgesenkt. Darüber hinaus führt die aktuelle Politik der USA zu einer Abschwächung des US-Dollars, sodass die Inflation frühzeitig in den Zielbereich der EZB absinken sollte. Dies eröffnet der EZB weiteren

Spielraum für zukünftige Zinssenkungen, weshalb bereits jetzt über eine weitere Zinssenkung in der Juni-Sitzung diskutiert wird. Im Gegensatz dazu hat die amerikanische Notenbank (FED) beschlossen, an ihrem aktuellen Leitzins festzuhalten. Die Notenbank der USA befinden sich somit weiterhin in Wartestellung. Es gibt bereits konkrete Anhaltspunkte, dass sich die Konjunktur und Inflation nicht wie geplant entwickeln werden. Es bleibt abzuwarten, wie sich die FED in diesen unsicheren Zeiten zukünftig positionieren wird.

## Entwicklung der Edelmetalle

Seit dem Jahreswechsel konnte der Goldpreis um 25 % zulegen und mehrfach neue Höchstmarken erreichen. Diese historische Rallye wird von einem perfekten Sturm von Faktoren angeheizt: Eskalierende geopolitische Spannungen, Inflationsängste und eine Verschiebung der Zinsaussichten haben eine unerwartet hohe Nachfrage von ETFs und Spekulanten ausgelöst. Darüber hinaus gaben die Aussagen der Notenbanken, über weitere Goldankäufe nachzudenken, zusätzlichen Schub. Ob der Kursanstieg nachhaltig sein wird, ist derzeit kaum absehbar, denn jeder Abbau von geopolitischen Spannungen, die Rückkehr zu kooperativeren Handelsbeziehungen und eine deutliche Verbesserung des makroökonomischen und fiskalischen Umfelds in den USA könnten auf den Goldpreis negativ einwirken. Hierbei ist zusätzlich das nicht unerhebliche Währungsrisiko zu berücksichtigen. Durch die aktuelle Dollar-Schwäche profitieren Euro-Anleger nur anteilig von den derzeitigen Kurssteigerungen. Die Währungskomponente kann somit durchaus zu einer Reduzierung des Ertrages beitragen. Doch auch diese Entwicklung kann sich zu jeder Zeit umkehren.



Aktuell haben sich die Kurse der Edelmetalle etwas stabilisiert und die starke Wachstumsdynamik hat sich abgeschwächt. Wir sehen Gold jedoch nicht als eine Anlage im herkömmlichen Sinne. Vielmehr sehen wir Gold als Inflationsschutz und Stabilitätsanker in unsicheren Zeiten. Daher mag eine kleine Gewichtung in der persönlichen Allokation zur Stabilisierung beitragen. Das Edelmetall Silber konnte von dieser Hausse nur teilweise profitieren. Silber gilt eher als Industriemetal und weniger als Wertanlage. Trotz der eingetrübten Konjunkturlage konnte Silber in diesem Jahr um 12 % zulegen, blieb damit aber deutlich hinter der Entwicklung des Goldpreises zurück.

## Ausblick

Weiterhin bestimmen die volatilen Maßnahmen der US-Handelspolitik das Geschehen an den Kapitalmärkten. Es zeichnet sich jedoch ab, dass sich die Lage etwas beruhigt. Die große Verunsicherung, die diese Art von Politik verursacht, ist jedoch ein Hemmnis für Wachstum und Investitionsneigung. Wir bleiben gespannt, wie sich diese unangenehme Lage auflösen wird.

## Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument wurde von der Nordtreuhand GmbH als unverbindliche Marketingmitteilung erstellt und richtet sich ausschließlich an in Deutschland ansässige Empfänger. Alle darin enthaltenen Informationen, Analysen, Bewertungen, Annahmen, Beurteilungen, Ansichten und Einschätzungen beruhen auf uns vertrauenswürdig erscheinenden Quellen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie Aktualität sämtlicher Angaben kann dennoch keine Gewähr oder Haftung übernommen werden. Die Nordtreuhand GmbH übernimmt keine Verpflichtung, auf geänderte Sachverhalte hinzuweisen sowie die Mitteilung zu aktualisieren. Soweit rechtliche oder steuerliche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen, die eine Einschätzung der Nordtreuhand GmbH zum Zeitpunkt der Erstellung wiedergeben. Diese können die individuelle Beurteilung durch einen Steuerberater oder Rechtsanwalt nicht ersetzen. Diese Mitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar, sondern dient lediglich der Information. Sie alleine stellt auch keine Anlageempfehlung oder Anlageberatung dar. Durch Ausgabe oder Entgegennahme kommt kein Auskunfts- oder Beratungsvertrag zwischen dem Empfänger und der Nordtreuhand GmbH zustande. Gemachte Indikationen sind von den Marktgegebenheiten abhängig und somit als unverbindlich zu verstehen. Frühere Entwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung. Für Schäden, die im Zusammenhang mit einer Verwendung oder Verteilung dieser Mitteilung entstehen oder entstanden sind, übernimmt die Nordtreuhand GmbH keine Haftung.