



# Trumps Zoll-Achterbahn hält die Märkte in Atem

## Chartbook

**Investment Management & Strategy**

April 2025

UniCredit Bank GmbH – public use

Empowering  
Communities to Progress.



**HypoVereinsbank**

Member of  UniCredit

### Wirtschafts- und geldpolitisches Umfeld

#### Makro: Handelsspannungen trüben globalen wirtschaftlichen Ausblick ein

- Die US-Wirtschaft ist in den ersten Monaten der Amtszeit von US-Präsident Donald Trump überraschend geschrumpft. Das BIP sank im ersten Quartal aufs Jahr hochgerechnet um 0,3%, und US-Konjunkturdaten im April deuten auf eine Abschwächung hin. Einkaufsmanagerindizes halten sich stabil, aber die Verbraucherstimmung sinkt auf pandemie-nahe Niveaus. Sowohl die Gesamt- als auch die Kerninflation in den USA verzeichnen im März einen Rückgang und liegen mit 2,4% bzw. 2,8% im Jahresvergleich unter den Markterwartungen.
- In der Eurozone fällt der Einkaufsmanagerindex zuletzt, bedingt durch einen Rückgang des Dienstleistungsindex in den Kontraktionsbereich; der Index für das verarbeitende Gewerbe bleibt trotz der US-Zollankündigungen Anfang April stabil. Auch der Rückgang des Verbrauchervertrauens zeigt, dass die Handelsspannungen die wirtschaftliche Stimmung belasten. Die Inflation verharrt mit 2,2% weiter leicht über der Zielmarke der EZB. Vor allem ein Anstieg bei den Preisen für Dienstleistungen sorgt dafür, dass die Teuerung zuletzt nicht weiter abebbt.
- In der ersten Monathälfte steigen die US-Zölle auf chinesische Waren auf 145%; ergreift China Vergeltungsmaßnahmen. Später im April trägt die (angebliche) Verhandlungsbereitschaft der US-Regierung, zusammen mit einem soliden chinesischen BIP-Wachstum von 5,4% im ersten Quartal, zur Entspannung bei.

#### Notenbanken: Europäische Zentralbank bleibt auf Zinssenkungskurs

- Die Fed wartet vorerst weiter ab, während ihr Vorsitzender, Jerome Powell, mit höherer Inflation und langsamerem Wachstum infolge der US-Zölle rechnet.
- Die EZB senkt den Leitzins im April neuerlich um 0,25 Prozentpunkte, während die US-Zollpolitik weiterhin eine Lage von außergewöhnlich hoher Unsicherheit prägt.

### Märkte

#### Renten/Anleihen: Staatsanleihen der großen Industrieländer zeigen hohe Volatilität

- Der US-Anleihenmarkt ist zuletzt von erheblicher Volatilität geprägt. Der Anstieg der Renditen von US-Staatsanleihen dürfte sowohl strukturellen als auch zyklischen Faktoren geschuldet sein. Getragen von der zunehmenden Erwartung sinkender Leitzinsen verzeichnen Euro-Staatsanleihen im April eine positive Entwicklung.
- Auch die Credit Spreads von Unternehmensanleihen unterliegen deutlichen Schwankungen, zunächst ausgelöst durch einen starken Abverkauf im Zuge von Zollankündigungen, der jedoch im Monatsverlauf weitgehend kompensiert wird.

#### Aktien: Denkwürdiger Börsenmonat dank Trumps Zoll-Achterbahn

- Der US-Aktienmarkt Index verzeichnet im April eine schwächere Performance im Vergleich zu vielen anderen globalen Indizes. Der Vertrauensrückgang erschwert Investitionen und erhöht das Rezessionsrisiko, während die Unsicherheit in Bezug auf die US-Handelspolitik hoch bleibt.
- Die EU setzt Zölle auf Stahl und Aluminium aus, um Verhandlungen mit den USA zu ermöglichen. In Kombination mit der Bildung einer neuen deutschen Regierung lindert dies teilweise die Spannungen. Europäische Aktien geben im April dennoch leicht nach, was auf anhaltende Unsicherheiten hinweist.

#### Währungen & Rohstoffe: Ölpreise weiten Verluste aus

- Die Ölpreise fallen weiter. Ausschlaggebend sind zunehmende Rezessionsängste und die Entscheidung der OPEC+, ihre Fördermengen auszuweiten.
- Der Goldpreis liegt aufgrund der hohen Unsicherheit über die US-Zölle und der Handelspolitik stabil über 3.000 USD/oz.
- Der US-Dollar wertet aufgrund einer Kombination aus handelspolitischen Spannungen und schwächeren als erwarteten Wirtschaftsdaten weiter ab.



# Inhalt

1

**Makro:**  
Handelsspannungen trüben globalen wirtschaftlichen  
Ausblick ein

2

**Notenbanken:**  
Europäische Zentralbank bleibt auf Zinssenkungskurs

3

**Renten/Anleihen:**  
Staatsanleihen der großen Industrieländer zeigen im April  
hohe Volatilität

4

**Aktien:**  
Denkwürdiger Börsenmonat dank Trumps Zoll-Achterbahn

5

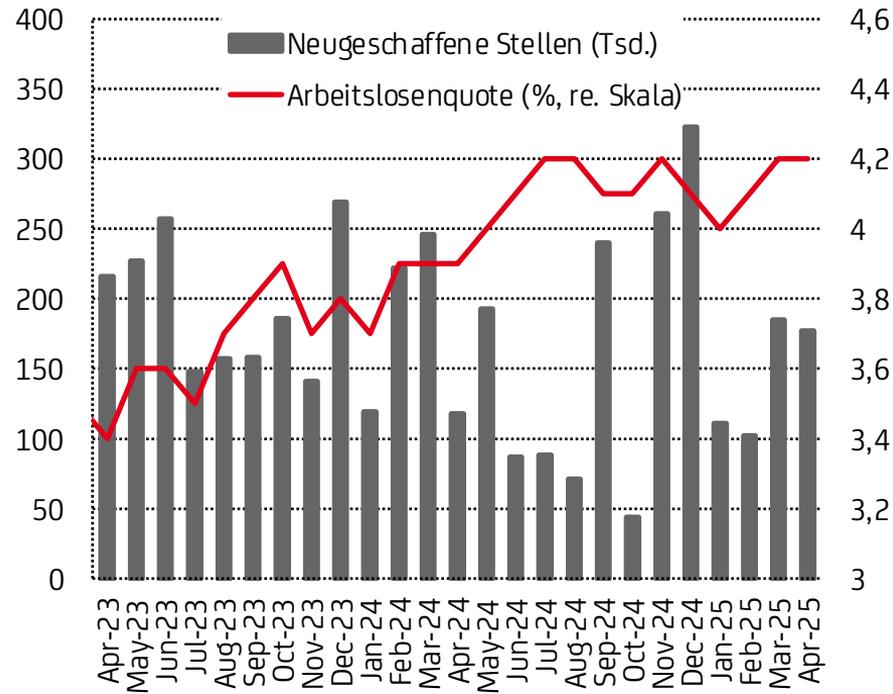
**Währungen & Rohstoffe:**  
Ölpreise weiten Verluste aus



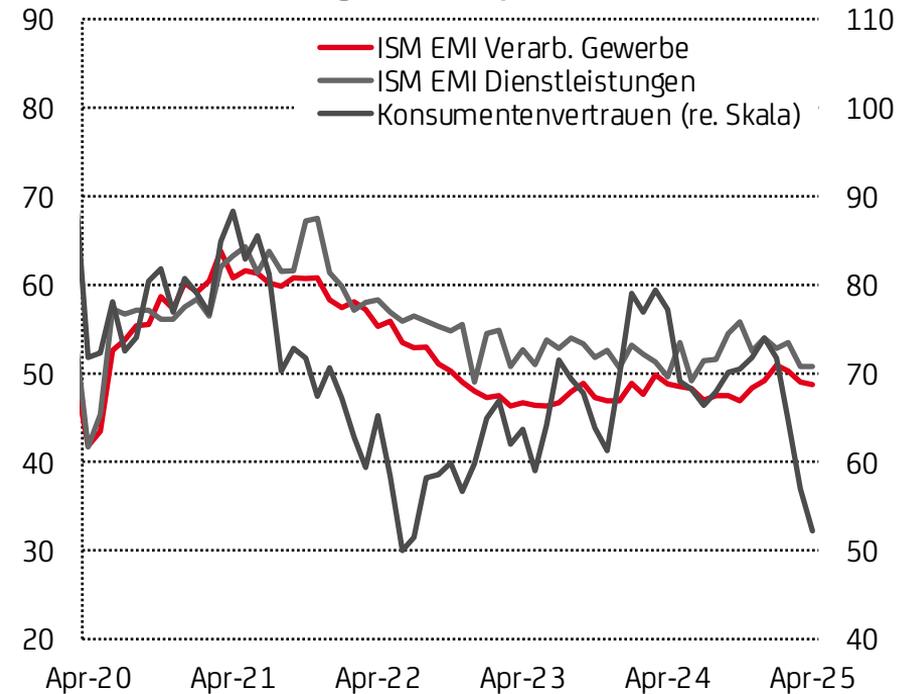
# US-Wirtschaft schafft mehr Stellen als erwartet, Arbeitslosenquote stabil

1 2 3 4 5

## US-Arbeitsmarkt wächst weiter überraschend stark



## Verbraucherstimmung sinkt auf pandemie-nahe Niveaus

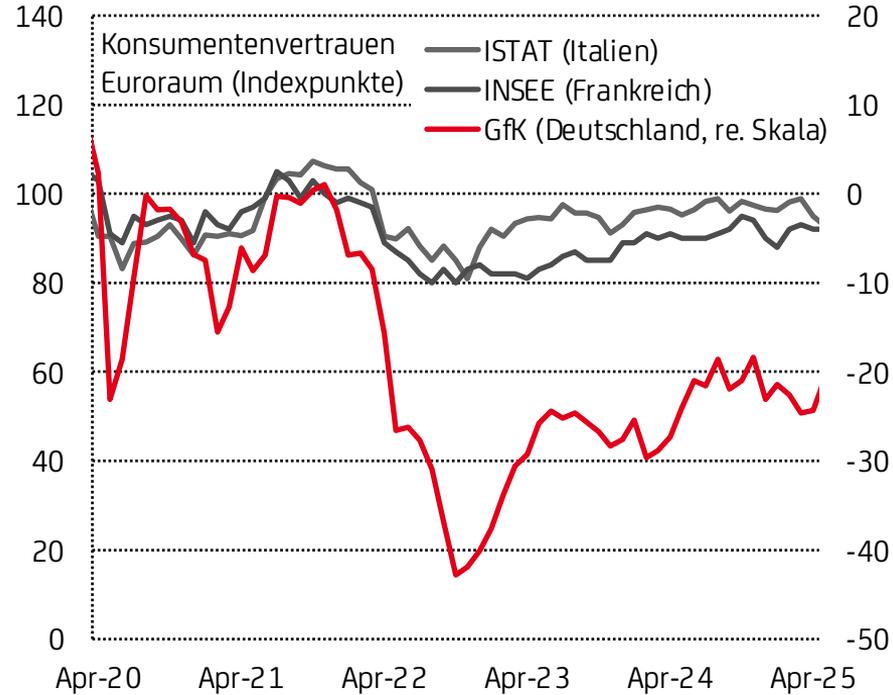


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.  
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2023-30.04.2025 bzw. 30.04.2020-30.04.2025)

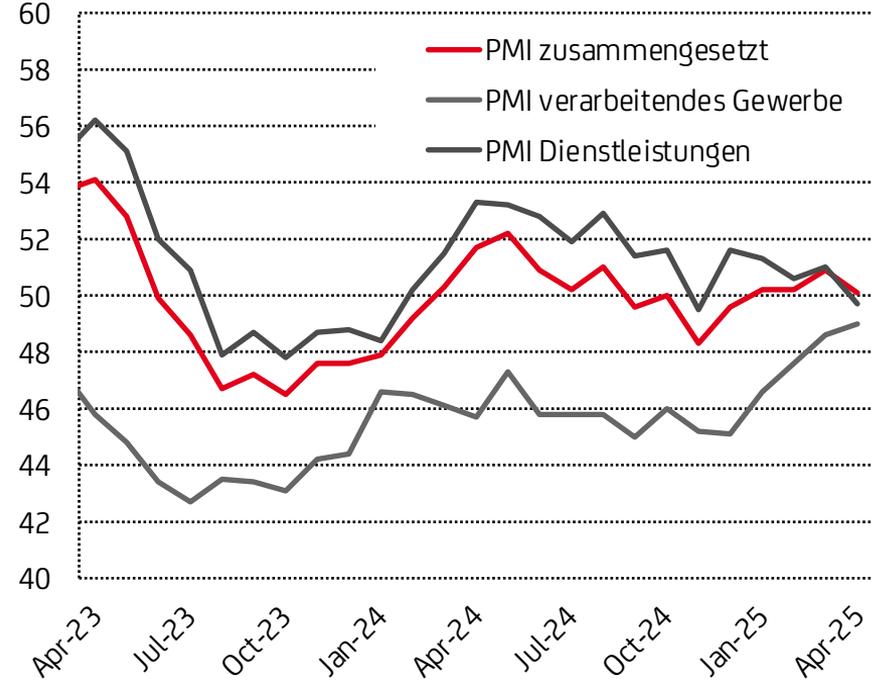


# Euroraum-Industrie zeigt leichte Erholung, bleibt aber in rezessivem Umfeld

## Konsumklima hellt sich etwas auf



## Euroraum zurück in Stagnation lt. Einkaufsmanagerindex

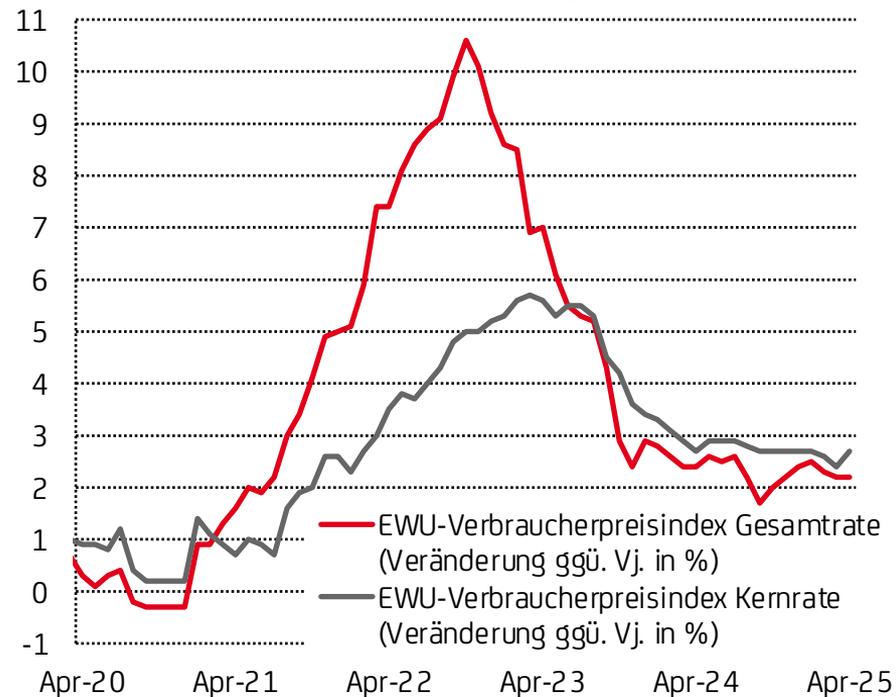


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.  
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2020-30.04.2025 bzw. 30.04.2023-30.04.2025)

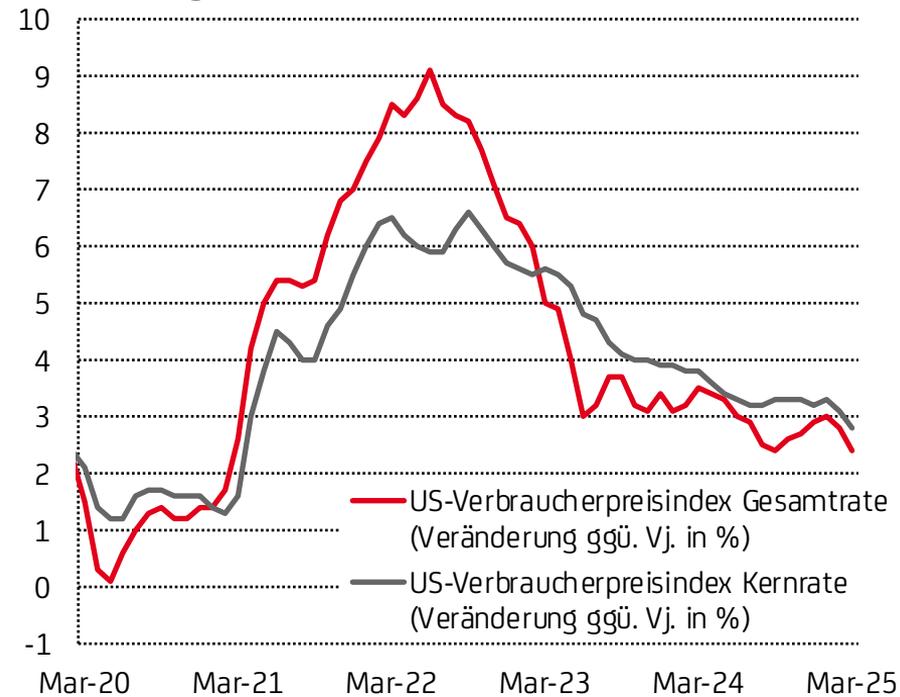


# Inflationserwartungen der US-Verbraucher sind deutlich gestiegen

## Inflation im Euroraum verharrt bei 2,2%



## US-Teuerungsrate sinkt im März 2025 auf 2,4%



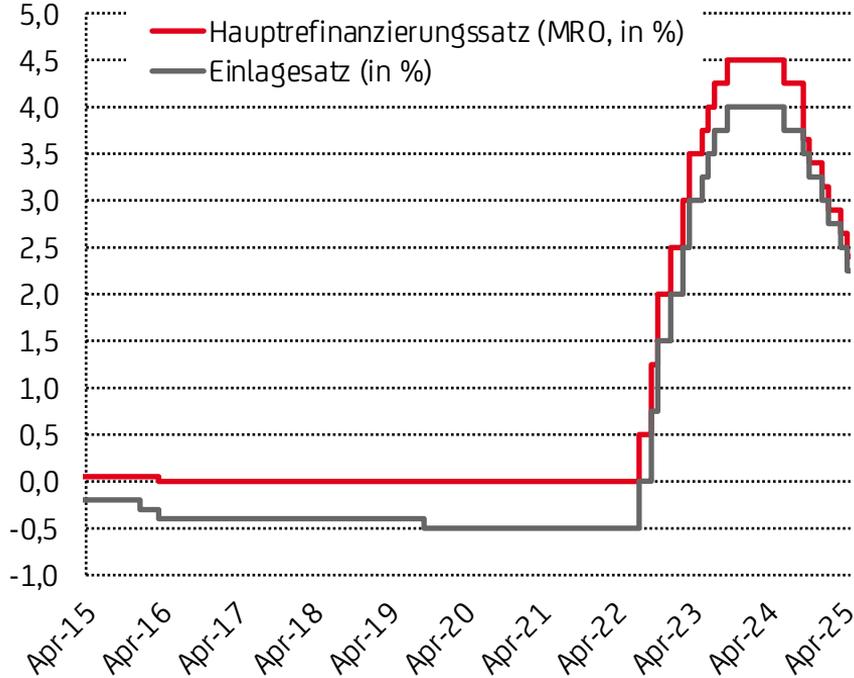
Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2020-30.04.2025 bzw. 31.03.2020-31.03.2025)

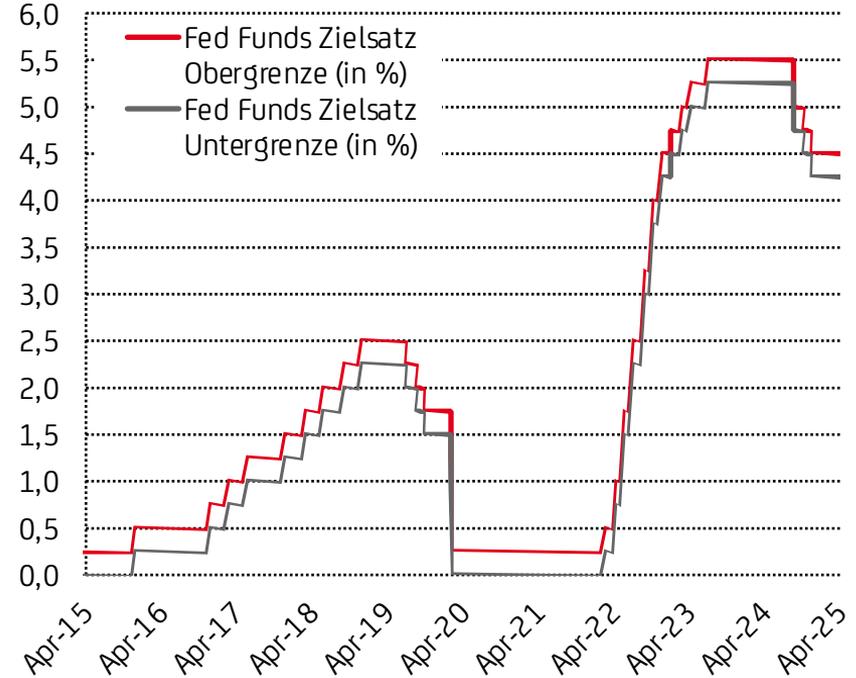


# EZB sieht disinflationären Prozess „auf gutem Weg“

## EZB senkt erneut um 25 Basispunkte



## Fed wartet weiter ab

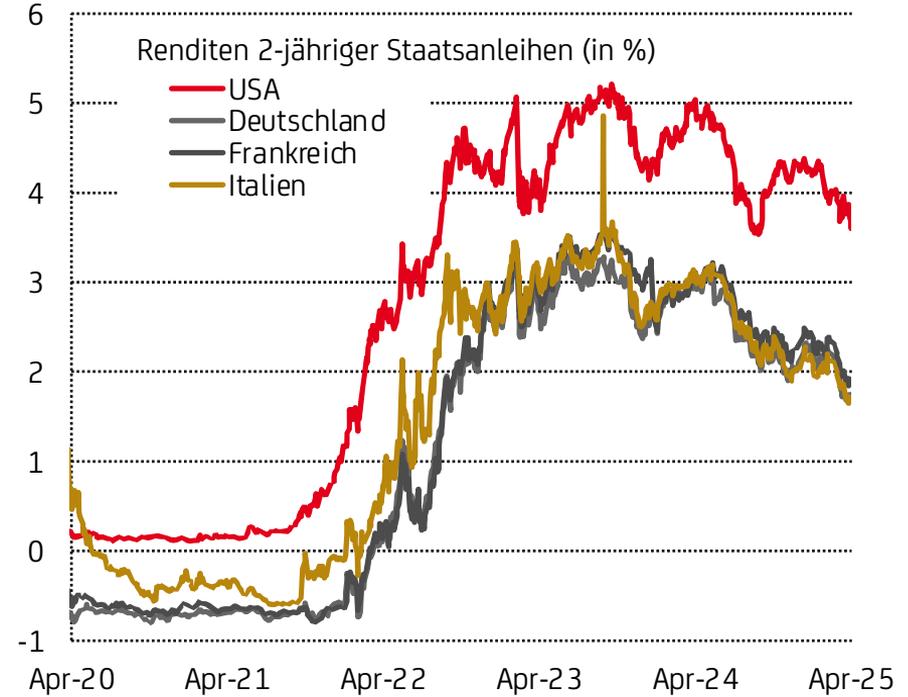
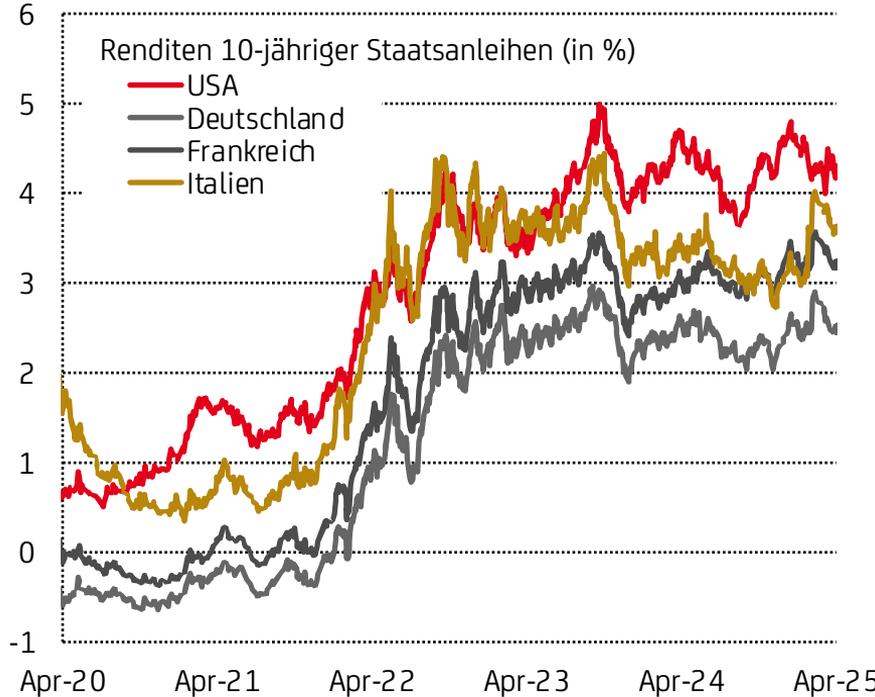


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.  
Quelle: Bloomberg, Refinitiv Datastream, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2015-30.04.2025)



# US-Rezessionsrisiken lassen deutlich gestiegene US-Renditen wieder sinken

## Zuversicht über die Aussicht auf niedrigere Zinsen stützt europäische Staatsanleihen

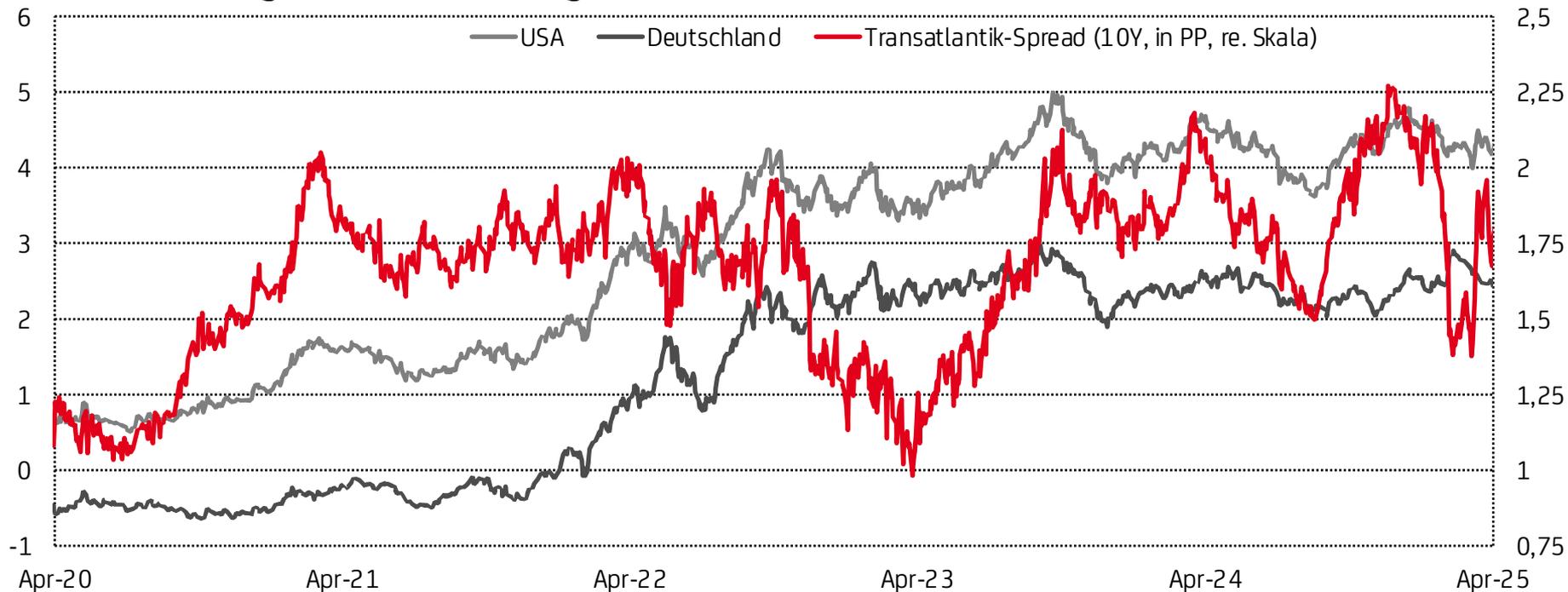


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung. Um die Entwicklung von Staatsanleihen in einem festen Laufzeitbereich abzubilden, werden so genannte synthetische Anleihen berechnet. Dabei wird jeweils die zum relevanten Zeitpunkt "passendste" reale (echte) Bundesanleihe herangezogen und als Referenz für die Renditechance der synthetischen Anleihe genommen. Abgebildet ist die Entwicklung der erwarteten Rendite bis zur Endfälligkeit (Yield to maturity) unter folgenden Voraussetzungen: bedingungsgerichte Bedienung der Zinszahlungen und Einlösung sowie Halten bis Endfälligkeit. Insoweit handelt es sich um eine Renditechance. Die Renditechancen spiegeln die unterschiedlichen Risikoeinschätzungen der Anleger zu den jeweiligen Produkten bzw. Ländern wieder (höhere Renditechance=höhere Risikoeinschätzung). Die synthetischen Anleihen können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren.  
Quelle: Bloomberg, UniCredit Wealth Management. (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2020-30.04.2025)



# Transatlantik-Spread steigt zuletzt wieder deutlich

## Investoren bevorzugen Bundesanleihen angesichts US-Handelsrisiken

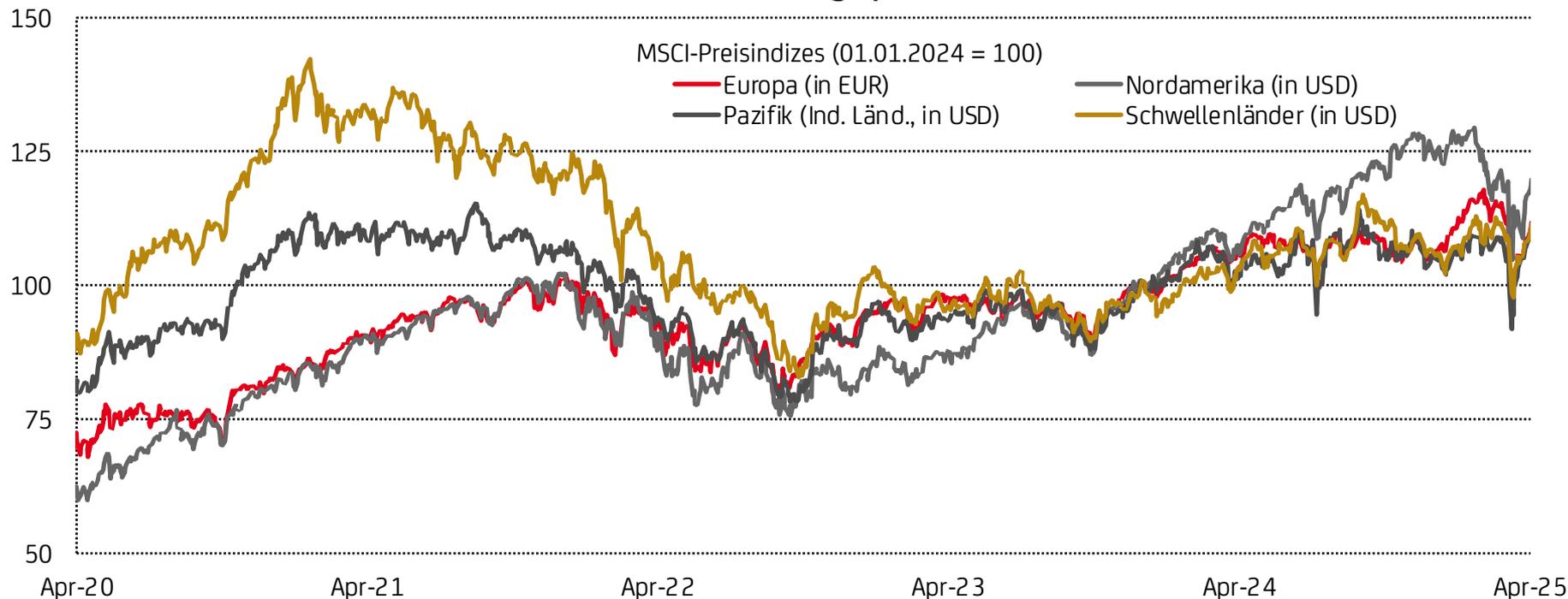


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung. Um die Entwicklung von Staatsanleihen in einem festen Laufzeitbereich abzubilden, werden so genannte synthetische Anleihen berechnet. Dabei wird jeweils die zum relevanten Zeitpunkt "passendste" reale (echte) Bundesanleihe herangezogen und als Referenz für die Renditechance der synthetischen Anleihe genommen. Abgebildet ist die Entwicklung der erwarteten Rendite bis zur Endfälligkeit (Yield to maturity) unter folgenden Voraussetzungen: bedingungsgerechte Bedienung der Zinszahlungen und Einlösung sowie Halten bis Endfälligkeit. Insoweit handelt es sich um eine Renditechance. Die Renditechancen spiegeln die unterschiedlichen Risikoeinschätzungen der Anleger zu den jeweiligen Produkten bzw. Ländern wieder (höhere Renditechance=höhere Risikoeinschätzung). Die synthetischen Anleihen können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren.  
Quelle: Bloomberg, UniCredit Wealth Management. (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2020-30.04.2025)



# Hohe Volatilität infolge unvorhersehbarer US-Entscheidungen

## Globale Aktienmärkte machen Großteil der Verluste von Anfang April wieder wett



Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

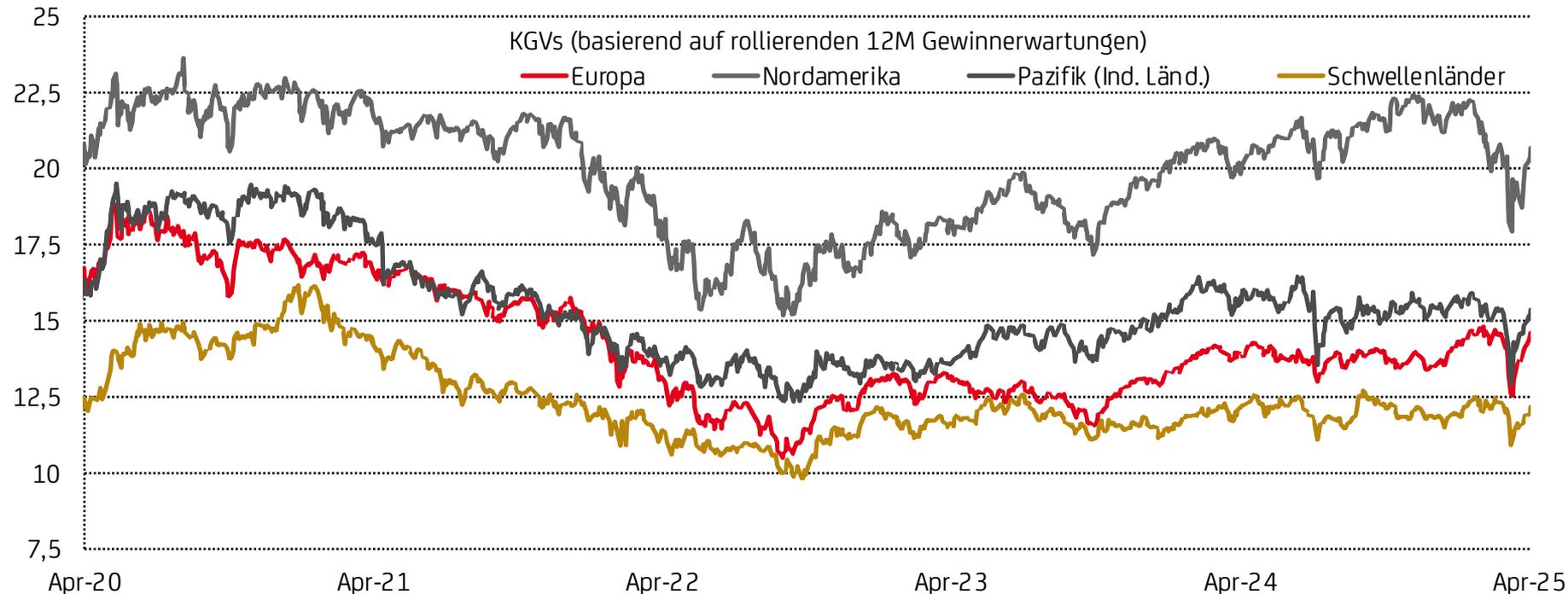
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2020-30.04.2025)



# Bewertungen korrigieren – und erholen sich nach US-Entspannungssignalen

1 2 3 4 5

## Überwiegend positive Berichtssaison stützt KGVs im Monatsverlauf



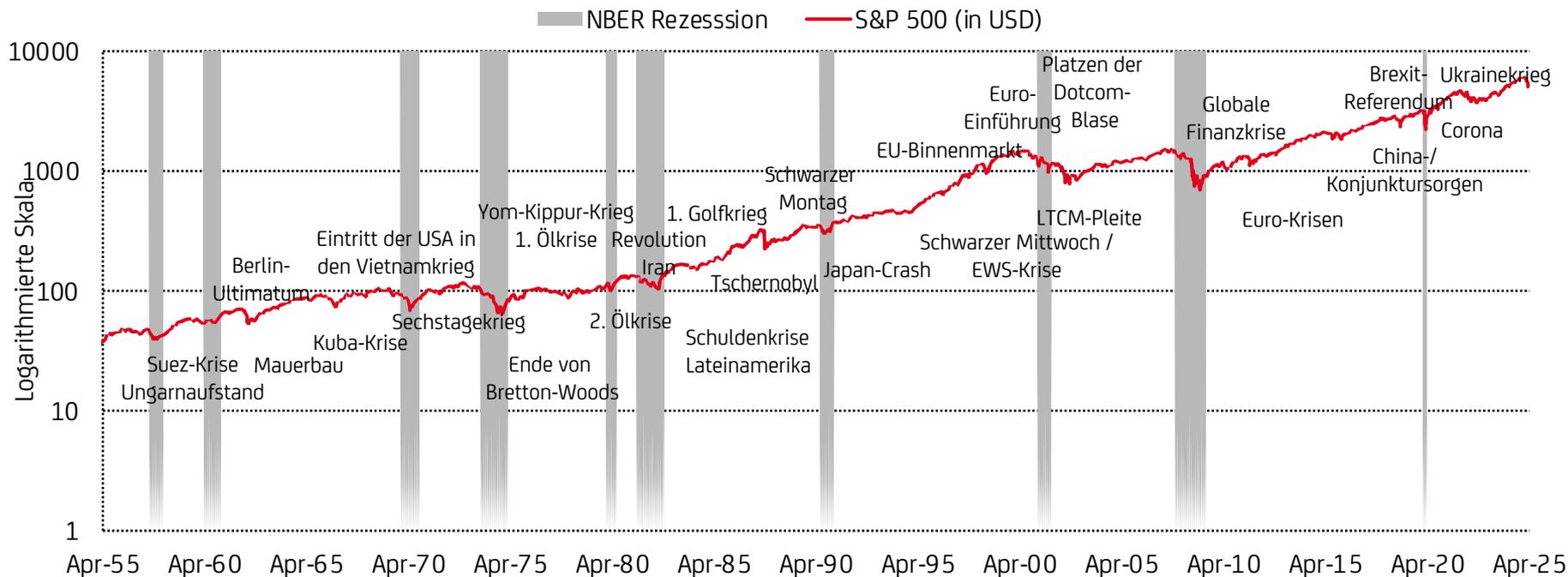
Hinweis: Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2020-30.04.2025)



# Langfristiger Trend zeigt trotz immer neuer Krisen nach oben

Aktien bleiben – mit einem ausgewogenen Gewicht im Multi-Asset-Portfolio – strategisch interessant



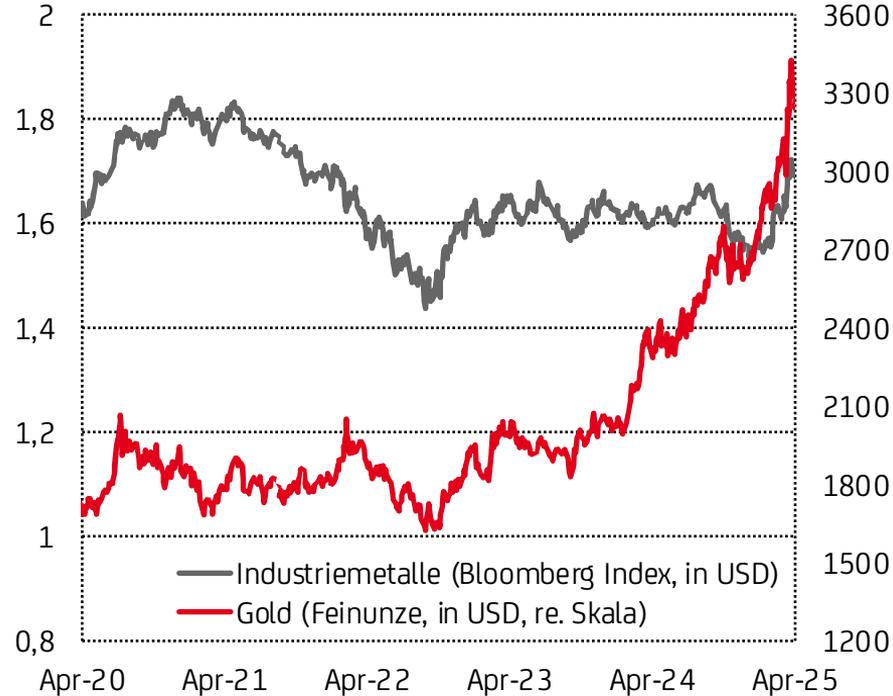
Hinweis: Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Bei einer Anlage in Fremdwährung kann die Rendite auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der dargestellte Performancevergleich lässt die unterschiedlichen Risikoprofile der Anlageklassen unberücksichtigt.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.1955-30.04.2025)

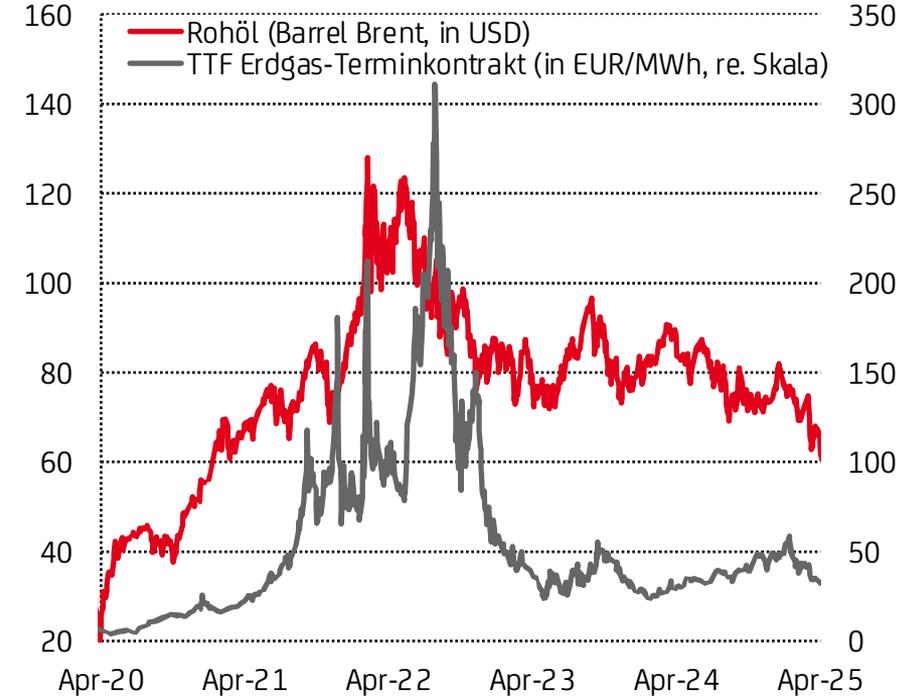


# Rezessionsängste und Fördermengenausweitung belasten den Ölpreis

## Goldpreis stabil über 3.000 USD/oz



## Ölpreise fallen auf Mehrjahrestief



Hinweis: Der früher als Dow Jones-UBS Industriemetalle Subindex bezeichnete Bloomberg-Index setzt sich zusammen aus Terminkontrakten auf Aluminium, Kupfer, Nickel und Zink. Er spiegelt die Rendite der zugrundeliegenden Preisbewegungen der Rohstoff-Futures wider. Er wird in USD notiert. Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Bei der Währungs- und Rohstoffpreisentwicklung sind anfallende Erwerbs- und Verwahrkosten nicht berücksichtigt.

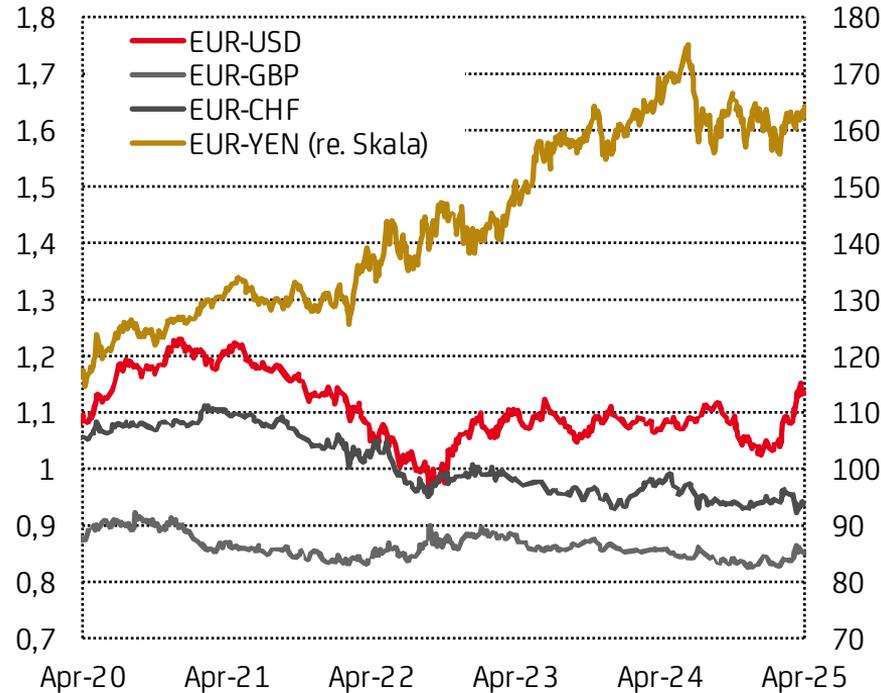
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2020-30.04.2025)



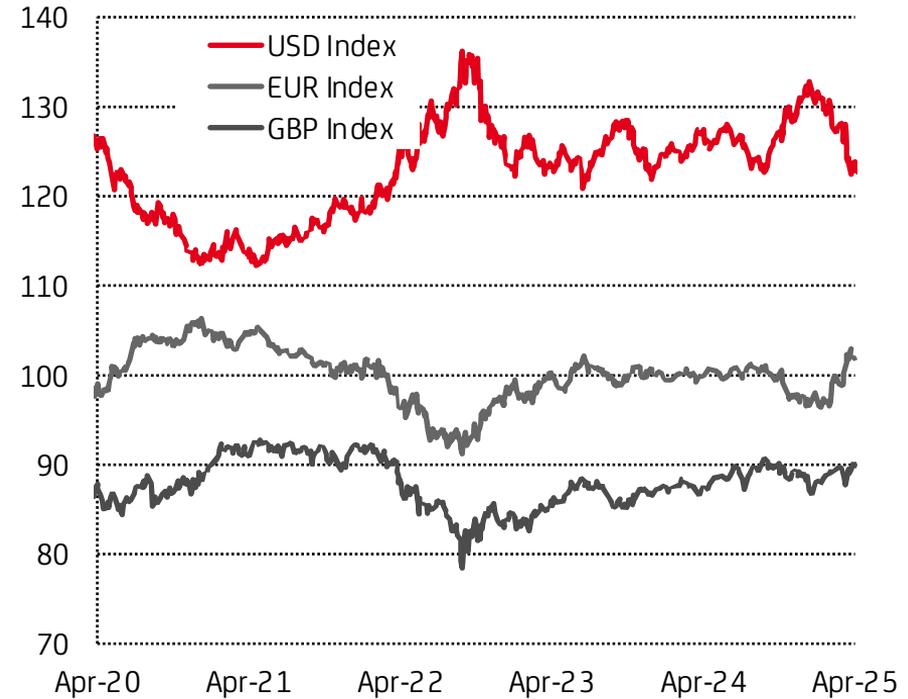
# Währungen & Rohstoffe: Ölpreise weiten Verluste aus

## US-Dollar wertet weiter ab

### Euro-Wechselkurse gegenüber führenden Währungen



### Handelsgewichtete Währungsindizes (Bloomberg)



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Bei der Währungs- und Rohstoffpreisentwicklung sind anfallende Erwerbs- und Verwahrkosten nicht berücksichtigt. Die Bloomberg-Indizes bilden die Wertentwicklung der entsprechenden Währung gegenüber einem Korb führender globaler Währungen ab.  
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.04.2020-30.04.2025)



# Fachredaktion

## Investment Management & Strategy

Dr. Philip Gisdakis  
Tobias Keller  
Dr. Thomas Strobel

## Impressum

Client Solutions  
UniCredit Bank GmbH  
HypoVereinsbank  
Arabellastraße 12  
81925 München



# Rechtliche Hinweise

## MARKETINGMITTEILUNG

Diese Publikation stellt eine Marketingmitteilung der UniCredit S.p.A., der UniCredit Bank Austria AG, der Schoellerbank AG und der UniCredit Bank GmbH (im Folgenden gemeinsam als „UniCredit Group“ bezeichnet) dar, richtet sich an die breite Öffentlichkeit und wird ausschließlich zu Informationszwecken kostenlos zur Verfügung gestellt. Sie stellt weder eine Anlageempfehlung noch eine Beratungstätigkeit der UniCredit Group und schon gar nicht ein Angebot an die Öffentlichkeit oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Finanzanalyse dar, da sie nicht nur inhaltlich unvollständig sind, sondern auch nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurden und keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Finanzanalysen unterworfen sind.

Die UniCredit Group, einschließlich aller ihrer Konzerngesellschaften, kann ein spezifisches Interesse an den hier genannten Emittenten, Finanzinstrumenten oder Transaktionen haben. Angaben zu der Offenlegung zu den von der UniCredit Group gehaltenen Interessen und Positionen sind abrufbar unter: [ConflictsofInterest\\_PositionsDisclosures](#). Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen und/oder Beurteilungen stellen die unabhängige Meinung der UniCredit Group dar und werden, wie alle darin enthaltenen Informationen, nach bestem Wissen und Gewissen auf der Grundlage der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung verfügbaren, aus zuverlässigen Quellen stammenden Daten gegeben, haben jedoch lediglich indikativen Wert und können sich nach der Veröffentlichung jederzeit ändern, für deren Vollständigkeit, Richtigkeit und Wahrheitsgehalt die UniCredit Group keine Gewähr übernimmt. Der Interessent muss daher in völliger Eigenständigkeit und Unabhängigkeit seine eigene Anlagebeurteilung vornehmen und sich dabei ausschließlich auf seine eigenen Überlegungen zu den Marktbedingungen und den insgesamt verfügbaren Informationen stützen, auch im Hinblick auf sein Risikoprofil und seine wirtschaftliche Situation. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Vor jeder Transaktion mit Finanzinstrumenten lesen Sie bitte die entsprechenden Angebotsunterlagen. Ferner ist zu beachten, dass:

1. Informationen, die sich auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Index oder einer Wertpapierdienstleistung beziehen, sind kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.
2. Wenn die Anlage auf eine andere Währung als die des Anlegers lautet, kann der Wert der Anlage aufgrund von Wechselkursänderungen stark schwanken und sich unerwünscht auf die Rentabilität der Anlage auswirken.
3. Anlagen, die hohe Renditen bieten, können nach einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit erheblichen Kursschwankungen unterliegen. Im Falle eines Konkurses des Emittenten kann der Anleger sein gesamtes eingesetztes Kapital verlieren.
4. Bei Anlagen mit hoher Volatilität kann es zu plötzlichen und erheblichen Wertverlusten kommen, die zum Zeitpunkt des Verkaufs zu erheblichen Verlusten bis hin zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen können.
5. Bei außergewöhnlichen Ereignissen kann es für den Anleger schwierig sein, bestimmte Anlagen zu verkaufen oder zu liquidieren oder verlässliche Informationen über deren Wert zu erhalten.
6. Wenn sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung beziehen, ist zu beachten, dass die steuerliche Behandlung von der individuellen Situation des Kunden abhängt und sich in Zukunft ändern kann.
7. Beziehen sich die Informationen auf künftige Ergebnisse, so ist zu beachten, dass sie keinen zuverlässigen Indikator für diese Ergebnisse darstellen.
8. Diversifizierung garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten.

Die UniCredit Group kann in keiner Weise für Tatsachen und/oder Schäden verantwortlich gemacht werden, die jemandem aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen können, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Schäden aufgrund von Verlusten, entgangenen Gewinnen oder nicht realisierten Einsparungen. Der Inhalt der Publikation - einschließlich Daten, Nachrichten, Informationen, Bilder, Grafiken, Zeichnungen, Marken und Domainnamen - ist, sofern nicht anders angegeben, Eigentum der UniCredit Group und unterliegt dem Urheberrecht und dem gewerblichen Rechtsschutz. Es wird keine Lizenz oder ein Nutzungsrecht gewährt, und daher ist es nicht gestattet, den Inhalt ganz oder teilweise auf irgendeinem Medium zu reproduzieren, zu kopieren, zu veröffentlichen und für kommerzielle Zwecke zu nutzen ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der UniCredit Group, mit Ausnahme der Möglichkeit, Kopien für den persönlichen Gebrauch zu erstellen.

Ein umfassendes Glossar zu vielen in diesem Bericht verwendeten Fachbegriffe finden Sie auf unserer Website: <https://kapitalmarktpublikationen.hypovereinsbank.de/glossar>.

Stand: 2. Mai 2025

