



Das Hin und Her in der Zollpolitik von Donald Trump hält ein Klima der allgemeinen Unsicherheit aufrecht, das die Sichtbarkeit für alle Wirtschaftsakteure verringert. Dennoch scheint die Weltkonjunktur trotz der zahllosen Kehrtwendungen der US-Regierung widerstandsfähig zu sein, da sich die Anzeichen einer Verlangsamung bislang in Grenzen halten. In den USA ist die leichte Verlangsamung der Ausgaben der privaten Haushalte im April auf frühere Käufe zurückzuführen, die vor der Einführung der Zölle getätigt wurden. Die Industrieproduktion scheint sich seit der Deeskalation der Handelsspannungen mit China sogar wieder zu beschleunigen, da die Unternehmen vor dem möglichen Ende der Ruhepause des Zollstreits am 8. Juli eifrig Lagerbestände aufbauen. In der Eurozone setzte die Wirtschaftstätigkeit ihr langsames, aber positives Wachstumstempo fort, wobei sich das verarbeitende Gewerbe seit Jahresbeginn robuster zeigte als der Dienstleistungssektor. In China profitieren der Inlandsverbrauch und die Industrieproduktion von den staatlichen Konjunkturmaßnahmen, während sich die Exporte seit der Senkung der US-Zölle erholen. In Japan sank das BIP im ersten Quartal um 0,2% gegenüber dem vierten Quartal 2024, da die externe Nachfrage zurückging und die inländische Geschäftstätigkeit stagnierte.

Die US-Zollpolitik hat bisher nicht zu einer Verschlechterung der Preisindikatoren in den USA geführt. So ging die Gesamtinflationsrate von 2,4% im März auf 2,3% im April zurück, während die Inflation ohne Energie und Nahrungsmittel unverändert bei 2,8% blieb. Die Kernrate des Deflators der privaten Konsumausgaben (der bevorzugte Inflationsmaßstab der Federal Reserve), sank von 2,7% auf 2,5%. In der Eurozone hat die Gesamtinflationsrate das Zielniveau der europäischen Zentralbank wieder erreicht, indem sie von 2,2% im April auf 1,9% im Mai zurückging. Ohne Berücksichtigung von Energie und Nahrungsmitteln sank die Inflation von 2,7% auf 2,3%.

Wie erwartet änderte die US-Notenbank auf ihrer Sitzung im Mai ihre Geldpolitik nicht. Der Vorsitzende Jerome Powell bekräftigte die abwartende Haltung der Währungsbehörden, um beobachten zu können, welches der beiden Ziele - Vollbeschäftigung oder eine Inflationsrate von 2% - sich aufgrund der Tarifpolitik der neuen Regierung als stärker gefährdet erweisen wird. In der Eurozone wird die nächste Sitzung des EZB-Rates am 5. Juni stattfinden. Eine zusätzliche Senkung des Einlagensatzes der Europäischen Zentralbank um 25 Basispunkte auf 2% erscheint höchst wahrscheinlich.

Die Nervosität rund um die US-Langfristzinsen bleibt hoch, da die Anleger weiterhin daran zweifeln, ob die US-Staatsanleihen nach der Änderung der Handelspolitik der Trump-Regierung und der ausbleibenden Verbesserung des Haushaltsdefizits die Rolle des ultimativen sicheren Hafens beibehalten können. Im Mai stieg die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe von 4,16% auf 4,40%, während die Rendite der 30-jährigen US-Staatsanleihe



sogar die 5%-Marke erreichte und damit wieder auf die höheren Niveaus von vor der großen Finanzkrise 2008 zurückkehrte. In der Eurozone bewegten sich die Anleiherenditen hingegen kaum. So ging sich der 10-jährige Referenzzinssatz in Deutschland von 2,44% auf 2,50% über, in Frankreich von 3,17% auf 3,16%, in Italien von 3,56% auf 3,48% und in Spanien von 3,11% auf 3,09%. Seit Jahresbeginn stieg der 'JP Morgan EMU Government Bond Index' um 0,8%.

Im Mai erholten sich die Aktienmärkte deutlich, so dass die meisten Aktienindizes sogar höhere Niveaus als jene vor dem „Liberation Day“ am 2. April erreichten. Die Erholung im Laufe des Monats wurde hauptsächlich durch die Senkung der US-Zölle auf chinesische Importe von 145% auf 30% ausgelöst, wodurch eine Situation beendet wurde, die de facto einem Embargo für chinesische Waren entsprach. Generell betrachtet beruhigt Donald Trumps Strategie, Zölle anzukündigen, um sie einige Tage später auszusetzen, die Anleger, dass der sogenannte „Trump-Put“ auf den Finanzmärkten weiterhin Bestand haben wird. So legte der MSCI All Country World Net Total Return Index, ausgedrückt in Euro, im Monatsverlauf um 5,9 % zu. Auf regionaler Ebene stieg der S&P 500 in den USA um 6,2 % (in USD), der Stoxx 600 Europe um 4,0 % (in EUR), der Topix in Japan um 5,0 % (in JPY) und der MSCI Emerging Markets Index um 4,0 % (in USD). Auf Sektorebene verzeichneten Technologie, Kommunikationsdienste und Industrie die beste Performance, während sich Basiskonsumgüter, Immobilien und Gesundheit am ungünstigsten entwickelten.

Im Mai blieb der Euro gegenüber dem US-Dollar unverändert bei 1,13 und konsolidierte damit seine Gewinne aus den beiden Vormonaten. Auch die Edelmetallpreise veränderten sich nach ihrem starken Anstieg zu Jahresbeginn kaum, wobei der Preis für eine Feinunze Gold unverändert bei 3289 USD blieb und der Preis für eine Feinunze Silber um 1,1% von 32,6 USD auf 33,0 USD stieg.



Dieses Dokument wurde von BLI - Banque de Luxembourg Investments („BLI“) mit größter Sorgfalt und Aufmerksamkeit verfasst. Die in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Ausblicke und Meinungen sind die der jeweiligen Verfasser, und BLI übernimmt dafür keinerlei Haftung. Die in dieser Publikation enthaltenen Wirtschafts- und Finanzinformationen und Einschätzungen dienen ausschließlich der Information und basieren auf den zum Erstellungsdatum des Dokuments bekannten Informationen. Sie stellen keine Anlageberatung und keine Aufforderung oder Empfehlung zur Anlage dar und dürfen nicht als rechtliche oder steuerliche Beratung verstanden werden. Alle Angaben sind mit größter Vorsicht zu verwenden. BLI übernimmt keinerlei Gewähr für die Richtigkeit, Zuverlässigkeit, Aktualität und Vollständigkeit dieser Angaben. BLI haftet weder für die mitgeteilten Informationen noch für Entscheidungen, die Personen – ob Kunden oder nicht – möglicherweise auf deren Grundlage treffen. Diese Personen bleiben allein für ihre eigenen Entscheidungen verantwortlich.

Jede interessierte Person muss sicherstellen, dass sie alle Risiken versteht, die mit ihren Anlageentscheidungen verbunden sind. Vor einer Entscheidung muss sie sorgfältig und zusammen mit ihren eigenen Beratern prüfen, ob ihre Anlagen insbesondere in Bezug auf rechtliche, steuerliche und buchhalterische Aspekte mit ihrer individuellen Finanzsituation übereinstimmen.

Ferner wird daran erinnert, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit kein verlässlicher Indikator für die künftige Performance ist.