



## Zwischen Goldrausch, Buffett'scher Skepsis und neuen Handelsrisiken aus Washington

Liebe Leserinnen und Leser,

der März war ein Monat voller Kontraste. Auf der einen Seite leichte Kursgewinne und ein wieder etwas entspannteres Marktumfeld – auf der anderen Seite neue geopolitische und wirtschaftliche Risiken, die uns zum Umdenken zwingen. Besonders ins Gewicht fällt eine Entwicklung aus den USA: **Donald Trump kündigte überraschend neue Autozölle an**, die erhebliche Auswirkungen auf Europa – insbesondere Deutschland – haben könnten.

### Märkte im März: Verschnaufpause mit Vorbehalt

Die Kapitalmärkte zeigen sich weiterhin zweigeteilt: Während viele Indizes müde Stabilisierungstendenzen aufweisen, sind unter der Oberfläche **erste Risse unübersehbar**. Besonders bemerkbar macht sich eine gewisse Orientierungslosigkeit bei Anlegern: Steigen wir in eine neue Hausse ein – oder ist es nur die Ruhe vor dem nächsten Sturm?

Das Narrativ der „weichen Landung“ der US-Wirtschaft wird zunehmend hinterfragt. Schwächerer Konsum, sinkende Realeinkommen und eine abnehmende Marktbreite werfen Fragen auf. Gleichzeitig nimmt die Anzahl skeptischer Stimmen zu – darunter niemand Geringeres als Warren Buffett selbst.

Kurz gesagt: **Es fehlt nicht an Liquidität, aber an überzeugenden Chancen**. Und das spiegelt sich auch in der Marktstruktur wider – mit steigender Nervosität, aber ohne klaren Trend.

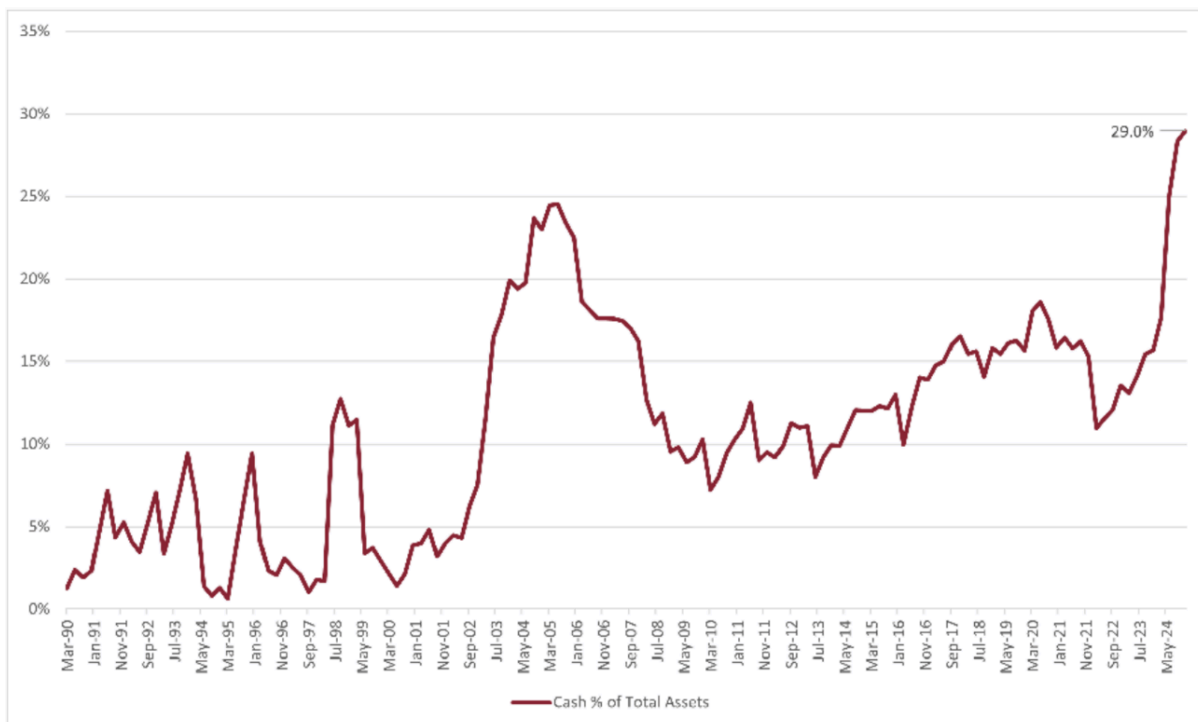
## Buffett hortet Cash – ein Signal zur Vorsicht

Warren Buffett lässt erneut aufhorchen: Berkshire Hathaway hält inzwischen **334 Milliarden USD in Cash**, vorwiegend in US-Treasuries – ein Allzeithoch. Seit neun Quartalen verkauft das Unternehmen unter dem Strich mehr Aktien, als es kauft. Auch Aktienrückkäufe wurden eingestellt.

In Buffetts Worten: „Oft sieht nichts attraktiv aus; sehr selten stehen wir knietief in Chancen.“

Für uns ist das ein klares Signal: **Bewertungen sind ambitioniert**, Chancen rar – vorsichtige Positionierung ist angesagt.





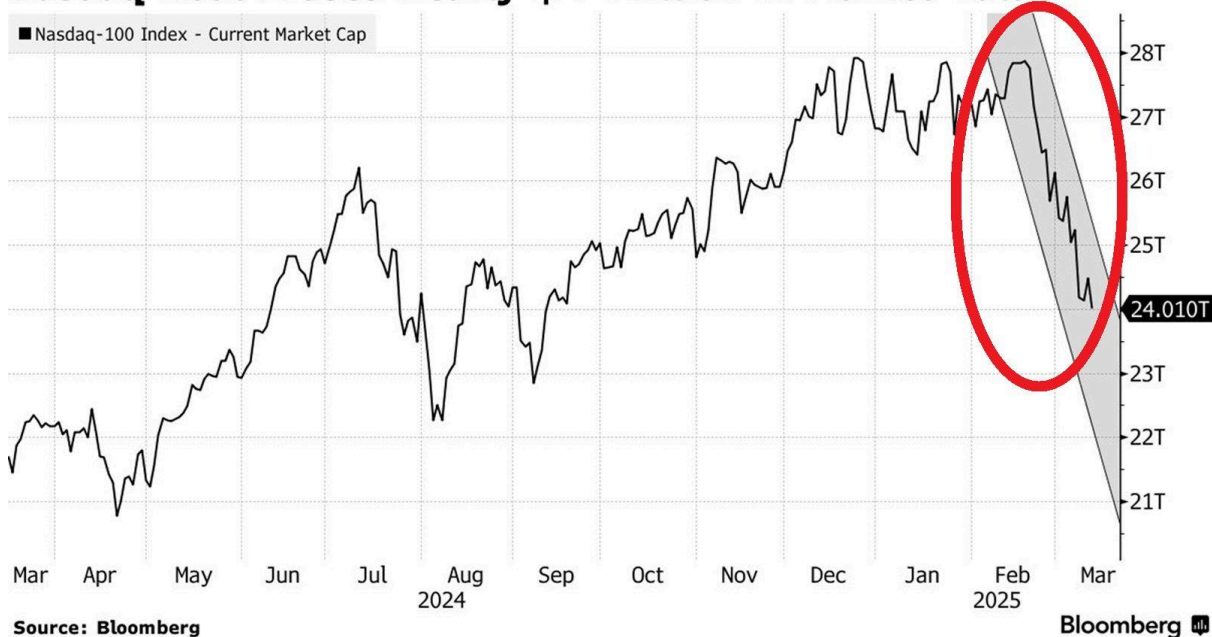
Berkshire Hathaway: Cash As A Percent of Total Assets GLENVIEW TRUST, BLOOMBERG, BERKSHIRE HATHAWAY

## Tech-Sektor: Billionen an Marktwert verpufft

Parallel zur Buffett'schen Zurückhaltung zeigt sich in einem der beliebtesten Segmente der letzten Jahre: **Tech ist nicht mehr unantastbar.**

Der **Nasdaq 100** hat allein in den vergangenen **drei Wochen knapp 4 Billionen USD** an Marktwert verloren – das ist **mehr als die gesamte Marktkapitalisierung der deutschen, französischen oder britischen Börse**. Zur Einordnung: Das entspricht einem der größten Abverkäufe im Technologiesektor der letzten Jahrzehnte – in Rekordtempo. Anleger stellen sich nun die Frage: **War das der Beginn eines strukturellen Umbruchs – oder erleben wir bald ein klassisches „Dead Cat Bounce“?** (also eine technische Gegenbewegung in einem überverkauften Markt).

## Nasdaq Rout Erases Nearly \$4 Trillion in Market Value



Auch bei den viel zitierten „**Magnificent 7**“ – also Apple, Amazon, Google, Meta, Microsoft, NVIDIA und Tesla – ist die Luft spürbar dünner geworden: Die **Forward-KGVs** (also erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnisse) der Gruppe sind auf das **niedrigste Niveau seit November 2023** gefallen. Die Tech-Giganten sind also **deutlich günstiger bewertet als noch vor wenigen Monaten**, aber da kann durchaus noch etwas Spielraum nach unten sein.

Trotz Rückschlägen bleiben sie schwergewichtig in den Indizes – doch der Markt verlangt nun wieder nach Fundamentaldaten statt Fantasie.

## Big Tech's Valuations Are Well Off Bottoms of Past Slumps



## **Autozölle: Rückkehr der Trump'schen Handelspolitik**

Ein Ereignis, das uns in den kommenden Monaten noch intensiv beschäftigen dürfte: **Donald Trump hat neue Strafzölle in Höhe von 25 Prozent auf importierte Autos angekündigt**, die bereits Anfang April in Kraft treten sollen. Europa – und besonders die deutsche Automobilindustrie – steht damit erneut im Fadenkreuz amerikanischer Handelspolitik.

Was bedeutet das konkret?

- BMW, Volkswagen und Mercedes-Benz stehen unter Druck – sowohl politisch als auch an der Börse.
- Die Maßnahme soll laut Trump das Handelsdefizit der USA verringern – in der Realität droht jedoch ein neuer Handelskonflikt.
- Die EU prüft bereits Gegenmaßnahmen. Die Unsicherheit steigt – und damit die Volatilität.

Besonders kritisch: Für deutsche Autobauer sind die USA der wichtigste Exportmarkt. Die Reaktion des Marktes war entsprechend: Autowerte gaben spürbar nach und auch der DAX verlor zwischenzeitlich.

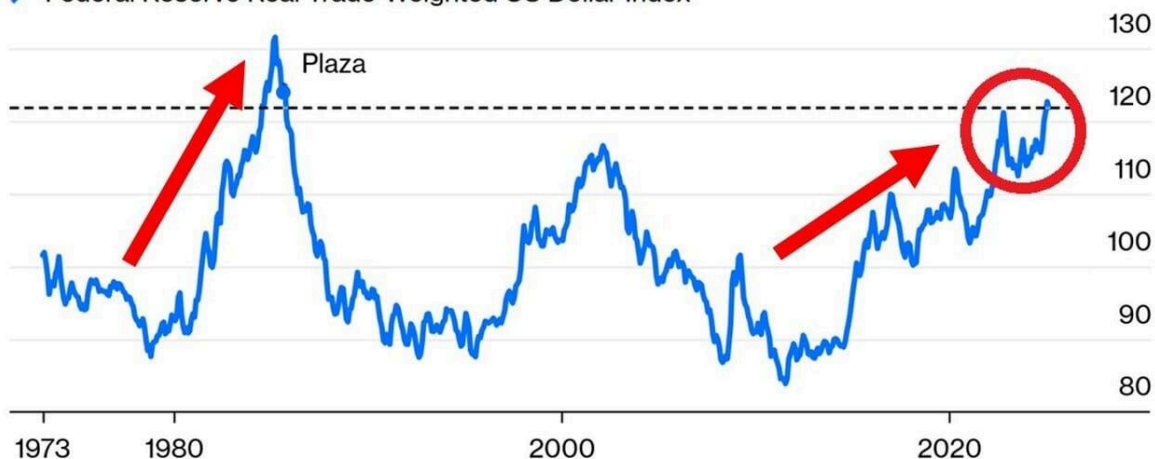
## **Der übermächtige US-Dollar – historisch stark, strukturell gefährlich?**

Ein Thema, das zuletzt wieder an Brisanz gewonnen hat, ist die Stärke des US-Dollars. Der **Real Trade-Weighted US Dollar Index** – also der inflationsbereinigte, handelsgewichtete Dollar im Vergleich zu 26 wichtigen Währungen – notiert derzeit auf dem **höchsten Stand seit 40 Jahren**.

## The Road From Plaza to Mar-a-Lago

The dollar is approaching the valuations it hit in 1985

Federal Reserve Real Trade-Weighted US Dollar Index



Source: Bloomberg

Was zunächst wie ein Zeichen wirtschaftlicher Dominanz wirkt, ist bei näherem Hinsehen eher ein **Alarmsignal**:

- Ein starker Dollar **verteuert US-Exporte**, was die Wettbewerbsfähigkeit der US-Industrie schwächt.
- Gleichzeitig begünstigt er Importe, wodurch das **Handelsdefizit der USA weiter steigt**.
- Viele Länder, die mehr in die USA exportieren als umgekehrt, investieren ihre **Dollarüberschüsse in US-Staatsanleihen** – das stützt den Greenback zusätzlich.

Diese Spirale erinnert nicht zufällig an die **frühen 1980er-Jahre**. Auch damals war der Dollar *zu stark für die Welt* – bis es im Jahr **1985** zum **Plaza Accord** kam: Im berühmten **Plaza Hotel in New York** einigten sich die USA, Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Japan auf eine koordinierte **Abwertung des US-Dollars**, um die Handelsungleichgewichte zu korrigieren. Der Dollar verlor in der Folge rund 50 % seines Wertes gegenüber D-Mark und Yen – ein seltener, aber wirksamer Eingriff in die globalen Währungsströme.

Heute fragen sich einige Marktbeobachter, ob wir erneut vor so einem Wendepunkt stehen. Ein „*Mar-a-Lago Accord*“ – benannt nach Trumps Anwesen – geistert bereits als Begriff durch Analystenberichte. Denn: Ein dauerhaft überbewerteter Dollar ist nicht nur ein Problem für US-Exporteure, sondern auch für die Stabilität des globalen

Finanzsystems. Vor allem Schwellenländer mit Dollar-Schulden sind in einem solchen Umfeld besonders anfällig.

## Gold bleibt gefragt – defensive Assets gewinnen

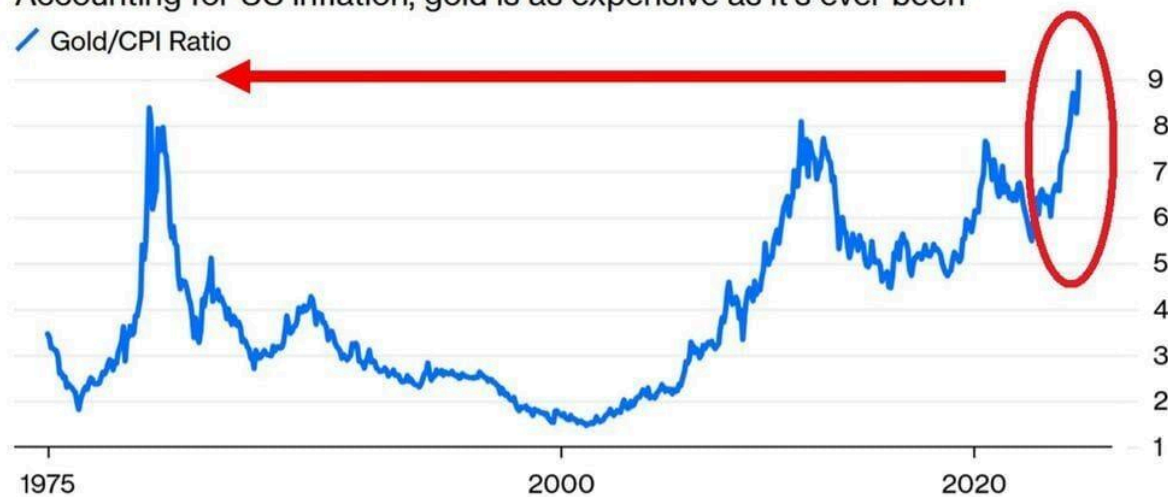
In unsicheren Zeiten glänzt das klassische Krisenmetall: **Gold verzeichnet die achte Woche in Folge mit einem Wochenplus** – die längste Serie seit der COVID-Krise 2020. Seit Jahresbeginn 2024 steht ein Plus von über **+40 Prozent** zu Buche, deutlich mehr als die meisten Aktienindizes und fast historisch viel für ein Edelmetall.

Die relative Stärke von Gold gegenüber Aktien bestätigt: **Die Märkte preisen Risiko neu ein.**

### Is Gold Really at a Record? Yes

Accounting for US inflation, gold is as expensive as it's ever been

Gold/CPI Ratio



Source: Bloomberg

## Unsere Positionierung: Qualität, Liquidität, Resilienz

Vor dem Hintergrund der genannten Risiken setzen wir weiter auf eine **balancierte und defensive Allokation**:

- **Erhöhte Cashquote** – analog zu Buffett, wenn auch in kleinerem Maßstab.
- **Aktienengagements selektiv**: Fokus auf solide Geschäftsmodelle mit defensiven Qualitäten und realistischen Bewertungen.
- **Untergewichtung zyklischer Sektoren** wie Automotive angesichts der neuen Zollrisiken.

## **Ausblick: April bringt Berichtssaison & Inflationsdaten**

Die Unternehmenszahlen zum Q1 sowie die PCE-Inflationsdaten in den USA werden im April richtungsweisend sein. Daneben behalten wir die Entwicklungen rund um Trumps Handelspolitik und den US-Dollar im Blick.

Wir bleiben wachsam, flexibel und klar in der Analyse – und danken Ihnen wie immer für das entgegengebrachte Vertrauen.

Herzliche Grüße

Dein UM Strategy Fund