

Portfolio – Update

6. November 2024

Präsidentenwahlen in den USA

Die Finanzmärkte hatten in den letzten Monaten wiederholt auf Schwankungen in den Umfragewerten zu den US-Präsidentenwahlen 2024 reagiert, insbesondere, nachdem der Herausforderer auf der republikanischen Seite mit Donald Trump gesetzt war. Mit dem Rücktritt von Joe Biden und der Nomination von Kamala Harris war der Ausgang der Wahlen wieder komplett offen. Ein Kopf-an-Kopf-Rennen zeichnete sich schon länger ab. Seit heute Morgen wissen wir, dass Donald Trump ins Weisse Haus einziehen wird. Auch der Senat wird in republikanische Hände fallen, während die Zusammensetzung des Repräsentantenhauses erst in den kommenden Wochen bekannt gegeben wird.

Bestätigung unserer Positionierung

Trotz der unklaren Ausgangslage bei den Wahlen hatten Investoren kontinuierlich versucht, sich anhand der Umfragewerte zu positionieren, um von potenziellen Gewinnen zu profitieren. Die Entwicklung der Sektoren zeigte jeweils, welche Branchen als Profiteure betrachtet wurden. Allerdings war in den letzten Quartalen kein durchgängiger Trend zu beobachten, da sich der Vorsprung der Kandidaten laufend veränderte.

In den letzten Wochen positionierten sich Investoren für einen Sieg Trumps. Insgesamt entwickelten sich die Aktienmärkte – allen voran der US-Aktienmarkt – in den vergangenen Wochen erfreulich. Verfliegen sind die in unserer letzten Publikation beschriebenen Sorgen wegen ausbleibender Zinssenkungen und einer sehr schnellen Abkühlung des US-Arbeitsmarkts. Am Arbeitsmarkt zeigten sich Anzeichen einer Erholung, und die Weltwirtschaft wird auch im zweiten Halbjahr 2024 wachsen. Im Verbund mit rückläufigen oder tief bleibenden Inflationsraten ergeben sich daraus positive Effekte. Erstens erwarten die Finanzmärkte ein Umfeld mit moderatem Wachstum und tiefen Inflationsraten. Zweitens dürften die Kapitalmarktzinsen stabil bleiben oder langsam sinken. Das hält nebst den Aktien auch Investitionen in Obligationen attraktiv.

Was bedeutet Donald Trump 2.0 für die Finanzmärkte?

Die Finanzmärkte reagieren stets nervös auf Unsicherheiten. Das Risiko eines sehr knappen Wahlergebnisses oder gar juristischer Auseinandersetzungen ist seit heute Morgen vom Tisch. Die Machtverhältnisse in der US-Politik der nächsten Jahre sind damit geklärt. Diese Ausgangslage ist grundsätzlich als positiv für die Finanzmärkte zu werten. Wie so oft nach solch bedeutenden politischen Events empfiehlt es sich aber, die kurzfristigen Marktreaktionen nicht überzubewerten und die Positionierung beizubehalten.

Gleichzeitig steigen mit den derzeit verfügbaren Resultaten die Chancen für eine «rote Welle» – sprich eine Mehrheit der Republikaner in beiden Kongresskammern – deutlich an. Die Macht von Donald Trump und der Republikanischen Partei würde damit nochmals einen Schub erfahren. Gesetze – unter anderem Steuersenkungen und Deregulierung – können einfacher erlassen werden, was für eine höhere Volatilität an den Märkten sorgen könnte.

Trump und die Aktienmärkte

An den internationalen Aktienmärkten wird sich in den nächsten Monaten zeigen, wie allfällige Zölle und Handelsbeschränkungen wirken werden. Wir bleiben mit Blick auf China vorsichtig, da sowohl der Immobilienmarkt als auch das Wachstumsumfeld herausfordernd bleibt. In Europa und in der Schweiz halten wir an unserer Positionierung fest.

Für den US-Aktienmarkt stehen die Vorzeichen nach dieser Wahl gut. Dies in Erwartung eines weniger regulierten Umfelds und tieferer Steuern. Aktien aus dem Bankensektor haben bereits im Vorfeld der Wahlen reagiert, da Trump eher deregulierend agieren dürfte. Dies könnte die Gewinne der Finanzindustrie positiv beeinflussen. Bei den Technologiewerten hingegen lohnt sich ein genauerer Blick.

Trump und die Technologiefirmen

Die Technologiebranche, die voraussichtlich eine restriktivere Handelspolitik erleben wird, dürfte in naher Zukunft genau beobachtet werden. Dies, weil das Silicon Valley stets als demokratische Hochburg galt. Obwohl der Technologiesektor und das Silicon Valley typischerweise als progressiv und demzufolge eher als demokratisch gelten, hat sich die Branche in den letzten Monaten seit der Nominierung von J.D. Vance als Vizekandidat an die Republikaner und an Donald Trump angenähert. Vance hat selbst früher im Silicon Valley gearbeitet und ist bekannt als ein Start-up- und Tech-Investor mit grossem Netzwerk.

Nachdem prominente US-Investoren wie beispielsweise Bill Ackman ihren Support für Trump öffentlich ausgesprochen hatten, ist Trumps Salonfähigkeit merklich gestiegen. Infolgedessen kündigte auch Tesla-CEO Elon Musk seine Unterstützung für Trump an. Dennoch hat Trump immer wieder betont, dass er die grossen Technologieunternehmen für zu wenig reguliert und zu mächtig hält, was bei Google, Apple, Microsoft und weiteren Firmen Zerschlagungsängste ausgelöst hat.

Negativ auf einen möglichen Wahlsieg von Trump reagierte im Vorfeld die Chip-Branche, da unter einer Trump-Regierung handelspolitische Verschärfungen gegenüber China zu erwarten sind. Dies könnte den Druck auf US-Technologieunternehmen, die im chinesischen Markt aktiv sind, weiter erhöhen und insbesondere diejenigen

Firmen empfindlich treffen, die Schlüsseltechnologien im Halbleiterfabrikationsprozess liefern. Auch dürfte der Export von hochtechnologischen Mikrochips an China selbst insbesondere durch Nvidia weitere Einschränkungen erfahren.

Trump und die Kryptoanlagen

Donald Trump war in der Vergangenheit nicht konsequent auf der Seite der Befürworter der Kryptoindustrie. Im Wahljahr hat er sich aber stark um die Gunst der Kryptowelt bemüht. Schon zu Beginn dieses Jahres hatte er öffentlichkeitswirksam kommuniziert, dafür sorgen zu wollen, dass die Zukunft von Bitcoin und der anderen Kryptowährungen in den USA stattfindet. Damit setzte er sich deutlich von den Demokraten ab, die in den letzten Jahren einen harten Kurs gegen die Branche anschlugen und sich erst mit Kamala Harris etwas positiver gegenüber diesen Anlagen zeigten. Inwiefern Trumps Unterstützung als nachhaltig bezeichnet werden kann, bleibt offen. Kryptoanlagen reagierten bereits in der Nacht auf den 6. November stark positiv, als sich Trumps Erfolg abzeichnete.

Zinsen, Trump und der US-Dollar

Auch wenn die Zinsen ein volkswirtschaftlicher Schlüsselfaktor sind, ist der direkte Einfluss des amerikanischen Präsidenten auf die Zinspolitik nur gering, da die Notenbank unabhängig ist. Die Kapitalmarktzinsen entwickelten sich in den letzten Monaten losgelöst von den Wahlprognosen, während die jüngsten Bewegungen vor allem durch volkswirtschaftliche Indikatoren wie Konsumentenpreise und Arbeitsmarktzahlen beeinflusst wurden. Nichtsdestotrotz hat der Ausgang der Wahlen einen Einfluss auf die Zinsen: Mit Trump als neuem Präsidenten erwarten Anleger eine lockerere Fiskalpolitik, die auf wirtschaftliches Wachstum durch Steuererleichterungen und eine stärkere Binnenwirtschaft durch höhere Einfuhrzölle setzt. Investoren könnten deswegen ihre Inflationserwartungen nach oben anpassen. Ob sich dies so materialisiert, ist aber noch offen. Typischerweise zeigt sich der Zinsmarkt sensibel gegenüber möglichen Steueranpassungen und Fiskalprogrammen. Der US-Dollar neigte nach Bekanntgabe des Wahlergebnisses zur Stärke, und die US-Zinsen sind seit den ersten Zwischenresultaten bereits deutlich gestiegen.

Was dies für Anlegerinnen und Anleger bedeutet

Wie so oft in Zeiten des politischen Umbruchs empfiehlt es sich für die Anleger, den Fokus auf die fundamentale Entwicklung der Wirtschaft und der Unternehmensgewinne zu richten. Das Wahlergebnis lässt keine verlässlichen Prognosen bezüglich der Entwicklung der Aktienmärkte im Allgemeinen und der Sektoren im Speziellen zu. Wir werden wie bisher punktuell Sektor- und Unternehmensgewichtungen anpassen, um die Portfolios auf die veränderte Ausgangslage auszurichten.

Die Übergewichtung von Aktien insgesamt wie auch von US-Aktien wird durch die konjunkturelle Lage und die Unternehmensdaten weiterhin bestätigt. Wir halten an dieser Positionierung fest.

Dieses Dokument dient einzig der Information und zu Marketingzwecken und ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Zuger Kantonalbank (ZugerKB) zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen. Es richtet sich an von der ZugerKB bezeichnete Empfänger mit Wohnsitz in der Schweiz zur persönlichen Nutzung und darf ohne schriftliche Zustimmung der ZugerKB weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verändert oder an andere Empfänger verteilt oder übermittelt werden. Die Informationen in diesem Dokument sind stichtagbezogen und stammen aus Quellen, die die ZugerKB als zuverlässig erachtet. Dennoch kann von der ZugerKB keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Informationen geleistet werden. Die ZugerKB lehnt jede Haftung für Verluste ab, die aus einem Investitionsverhalten entstehen können, dem die Informationen aus diesem Dokument zugrunde liegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen und daraus resultierende Erträge können schwanken, steigen oder fallen. Ein Verweis auf frühere Entwicklungen enthält keine Aussagen zu künftigen Ergebnissen. Dieses Dokument enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Rechnungslegung oder Steuern. Es stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Empfängers zugeschnittene oder für diesen eine angemessene Investition oder Strategie dar. (V2024)

Diese Publikation kann Daten von Drittparteien enthalten. Swiss Exchange AG («SIX Swiss Exchange») ist die Quelle der SIX Indizes und der darin enthaltenen Daten. SIX Swiss Exchange war in keinerlei Form an der Erstellung der in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen beteiligt. SIX Swiss Exchange übernimmt keinerlei Gewährleistung und schliesst jegliche Haftung (sowohl aus fahrlässigem als auch aus anderem Verhalten) in Bezug auf die in dieser Berichterstattung enthaltenen Informationen – wie unter anderem für die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Eignung für beliebige Zwecke – sowie hinsichtlich Fehlern, Auslassungen oder Unterbrechungen in den SIX Indizes oder deren Daten aus. Jegliche Verbreitung oder Weitergabe der von SIX Swiss Exchange stammenden Informationen ist untersagt. Quelle: MSCI. Weder MSCI noch andere Parteien, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der MSCI-Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, geben ausdrückliche oder stillschweigende Gewährleistungen oder Zusicherungen in Bezug auf diese Daten (oder die Ergebnisse, die durch deren Verwendung erzielt werden) ab, und alle diese Parteien schliessen hiermit ausdrücklich alle Gewährleistungen in Bezug auf Originalität, Genauigkeit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf diese Daten aus. Ohne das Vorstehende einzuschränken, haften MSCI, seine verbundenen Unternehmen oder Dritte, die an der Zusammenstellung, Berechnung oder Erstellung der Daten beteiligt sind oder damit in Verbindung stehen, in keinem Fall für direkte, indirekte, besondere, strafähnliche Folgeschäden oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie über die Möglichkeit solcher Schäden informiert wurden. Ohne ausdrückliche schriftliche Zustimmung von MSCI ist keine weitere Verteilung oder Verbreitung der MSCI-Daten gestattet. Der MSCI EMU Top 50 Index ist ein benutzerdefinierter Index. Die MSCI-Daten bestehen aus einem benutzerdefinierten Index, der von MSCI für und auf Wunsch von der Zuger Kantonalbank berechnet wurde. Die MSCI-Daten sind nur für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen nicht weiterverteilt oder in Verbindung mit der Erstellung oder dem Angebot von Wertpapieren, Finanzprodukten oder Indizes verwendet werden. Die Nutzung von Daten der MSCI ESG Research LLC oder ihrer Tochtergesellschaften («MSCI») durch die Zuger Kantonalbank sowie die Nutzung von MSCI-Logos, -Marken, -Dienstleistungsmarken oder Indexnamen stellen kein Sponsoring, keine Billigung, Empfehlung oder Förderung der Zuger Kantonalbank durch MSCI dar. MSCI-Dienstleistungen und -Daten sind Eigentum von MSCI oder seinen Informationsanbietern und werden «wie gesehen» und ohne Gewährleistung bereitgestellt. MSCI-Namen und -Logos sind Marken oder Dienstleistungsmarken von MSCI. Bloomberg® und die Bloomberg-Indizes sind Dienstleistungsmarken der Bloomberg Finance L.P. und ihrer verbundenen Unternehmen, einschliesslich Bloomberg Index Services Limited («BISL»), des Administrators der Indizes (zusammen «Bloomberg»), und wurden von der Zuger Kantonalbank für die Verwendung zu gewissen Zwecken lizenziert. Bloomberg ist nicht mit der Zuger Kantonalbank verbunden, und Bloomberg genehmigt, unterstützt, überprüft oder empfiehlt Produkte der Zuger Kantonalbank nicht. Bloomberg übernimmt keine Garantie für die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit von Daten oder Informationen in Bezug auf die Bloomberg-Indizes. Quelle: London Stock Exchange Group plc und ihre Konzernunternehmen (zusammen die «LSE-Gruppe»). © LSE-Gruppe 2024. FTSE Russell ist ein Handelsname von bestimmten Unternehmen der LSE-Gruppe. «FTSE Russell™» ist eine Handelsmarke der betreffenden Unternehmen der LSE-Gruppe und wird von anderen Unternehmen der LSE-Gruppe unter Lizenz verwendet. Alle Rechte an den FTSE Russell-Indizes oder -Daten liegen bei der jeweiligen LSE-Gruppengesellschaft, die Eigentümerin des Index oder der Daten ist. Weder die LSE-Gruppe noch ihre Lizenzgeber übernehmen eine Haftung für etwaige Fehler oder Unvollständigkeiten in den Indizes oder Daten, und keine Partei darf sich auf die in dieser Mitteilung enthaltenen Indizes oder Daten verlassen. Die Weiterverbreitung von Daten der LSE-Gruppe ist nur mit ausdrücklicher schriftlicher Zustimmung des betreffenden Unternehmens der LSE-Gruppe gestattet. Die LSE-Gruppe fördert, sponsert oder unterstützt den Inhalt dieser Mitteilung nicht.