



Republikanischer US-Wahlsieg stützt amerikanische Aktien

Anlagepolitik, Dezember 2024

Die US-Wahlen haben eindeutigere Ergebnisse gezeigt, als allgemein erwartet wurde. Die republikanische Agenda erhielt ein klares Mandat der Bevölkerung, indem sowohl die Anzahl der Elektorenstimmen für Trump höher war als erwartet als auch die Mehrheit des Senates und die Besetzung des US-Repräsentantenhauses deutlicher als prognostiziert zugunsten der republikanischen Partei ausfielen. Weil damit Steuererhöhungen für US-Firmen wohl unwahrscheinlicher werden, hat der Aktienmarkt der USA (auch in der Marktbreite) positiver auf die US-Wahlen reagiert als die übrigen Finanzmärkte, was dem US-Dollar half. Nun wird wichtig werden, ob die Realität des Regierens der Rhetorik des Wahlkampfes folgen kann, d.h. es kommt auf die Details der kommenden Beschlüsse der amerikanischen Legislative und Exekutive an. Bis auf weiteres zeigt sich die US-Wirtschaft und auch die Schweiz im Wachstum stärker als die Konjunktur der Eurozone, was unsere Favorisierung von US-Aktien und schweizerischen Aktien gegenüber jenen der Eurozone stützt.

Die US-Konjunktur zeigte im dritten Quartal ein solides Wachstum, das mit annualisiert +2,8 % die Markterwartungen übertraf. Zwar zeigte sich die Bautätigkeit verhalten, doch ein um annualisiert mit +3,7 % deutlich wachsender Privatkonsum sowie eine robuste Investitionstätigkeit sowohl von staatlicher wie privater Seite erklären das gute US-Wirtschaftswachstum. Die US-Teuerung der Konsumentenpreise setzte ihren Abwärtstrend fort, die sogenannte Kerninflation (ohne Nahrungsmittel- und Energiepreise) lag aber wiederum über der Gesamtinflation. Auch in der Eurozone zeigte sich die Kerninflation höher als die Gesamtinflation, ähnlich wie in den USA, während in der Schweiz sowohl die Gesamtinflation mit +0,6 % als auch die Kerninflation ohne Nahrungsmittel- und Energiepreise mit +0,8 % noch tiefer ausfielen als vom Marktkonsens erwartet. Aufgrund der in der Eurozone klar schwächeren Wirtschaftsentwicklung wären deutlichere Zinssenkungen der Europäischen Zentralbank im Vergleich zu jenen der US-Zentralbank ökonomisch daher gerechtfertigt.

Aktien

Der gegenüber den europäischen Ländern seit vielen Wochen bessere Konjunkturverlauf der USA ist einer der Gründe für den höheren Gesamtertrag amerikanischer Aktien im Vergleich zu den Aktien Europas. Der andere Grund liegt in der Überlegenheit der Firmengewinne der amerikanischen Aktiengesellschaften. Auch im dritten Quartal ist es in den USA wieder gelungen, die Erwartungen des Analystenkonsensus zu schlagen. Zudem zeigten sich nicht nur die Technologieunternehmen, sondern auch der US-Aktienmarkt insgesamt in den Firmenresultaten im Wachstum dynamischer als in Europa. Ebenfalls gelang es US-Aktiengesellschaften, im dritten Quartal die global gegenüber den anderen Regionen überlegene Profitabilität aufrechtzuerhalten. Daher erscheint es sinnvoll, US-Aktien gegenüber Aktien der (konjunkturell schwächeren) Eurozone weiter übergewichtet zu belassen. Wir fokussieren dabei in den USA nun vermehrt auf Aktiengesellschaften von mittlerer Kapitalisierung (S&P Mid Caps), die zurzeit im historischen Vergleich nicht hoch bewertet sind und auch eine niedrigere Bewertung aufweisen als amerikanische Firmen mit sehr grosser Kapitalisierung (S&P Large Caps). Das Wirtschaftswachstum der Schweiz seinerseits bleibt besser als das der Eurozone, was Schweizer Aktien gegenüber Aktien der Eurozone mittelfristig unterstützen dürfte.

«Aufgrund der tiefen Staatsverschuldung der Schweiz könnte sich die relative Stabilität des Schweizer Frankens fortsetzen.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Obligationen

Das stärker als vom Markt erwartete Wachstum der US-Wirtschaft führte seit September zu einem Anstieg der Renditen an den globalen Obligationenmärkten bzw. Kursrückgängen – mit der grossen Ausnahme der Schweizer-Franken-Anleihen, welche von der sehr positiven Entwicklung der Schweizer Inflation profitierten. Nicht nur zeigte sich der Rückgang der Schweizer Inflation ausge-

prägter als vom Konsensus erwartet worden war – sowohl bei der Gesamtinflation als auch bei der Kerninflation ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise. Ebenso bleibt die Schweizer Inflation auch weiter die tiefste Inflation aller Staaten der OECD, also aller Industrieländer. Dies stützt den Gesamtertrag von Schweizer-Franken-Anleihen tendenziell weiter. Punkto Kreditrating bleiben wir derzeit bei einer Übergewichtung von Anleihen mit besserer Kreditqualität (Investment Grade Rating) gegenüber Anleihen mit schlechterer Kreditqualität (High Yield Rating), nicht zuletzt auch aufgrund der in der letzten Zeit reduzierten Zusatzrenditen bzw. Credit Spreads von High-Yield-Anleihen. Unternehmensanleihen guter Kreditqualität bleiben auch übergewichtet gegenüber Staatsanleihen, nicht zuletzt aufgrund der globalen Tendenz zu steigender Staatsverschuldung.

Währungen

Die im Gegensatz zur Eurozone oder den USA auch klar tiefere Staatsverschuldung der Schweiz (unter 50 % des Bruttoinlandproduktes gegenüber z.B. 111 % in Frankreich und rund 100 % in den USA) könnte mittelfristig weiterhin zur Stärke bzw. Stabilität des Schweizer Frankens beitragen. Kurzfristig hingegen sind Schwankungen zwischen den Währungen der Eurozone, der Schweiz und den USA eher davon abhängig, welche Zentralbank in ihrer Kommunikation als Nächstes auf mehr Zinssenkungen hindeutet. Angesichts der in der Eurozone im Gegensatz zu den USA oder der Schweiz deutlichen Konjunkturschwäche macht es wahrscheinlich eher Sinn, den Schweizer Franken gegenüber dem Euro derzeit höher gewichtet zu lassen.

Rohstoffe

Gold bleibt in einem Aufwärtstrend, obwohl technisch eine eher überkaufte Situation vorliegt (die sich nun korrigiert), da drei Faktoren den Kurs stützen. Erstens hat die Nachfrage von Zentralbanken, vor allem aus den Schwellenländern, in den letzten beiden Jahren deutlich zugenommen, da diese aus Furcht vor möglichen Sanktionen der USA (wie gegen Russland seit dem Ukrainekrieg 2022) ihre Währungsreserven in US-Dollar mehr in Gold diversifizieren. Zweitens ist die Goldproduktion relativ limitiert und drittens hat das Interesse von Retail-Anlegern an ETF-basierten Goldinvestments im Jahresverlauf wieder zugenommen. Für alle Rohstoffe könnte sich übrigens eine Unterstützung ergeben, falls die wichtigen Zentralbanken in den kommenden Quartalen mit ihren Zinssenkungen deutlicher werden. Denn Rohstoffe als Anlagen ohne Dividende oder Zinsen profitieren historisch oft in Perioden, wo die Zinssenkungen deutlicher als vom Marktkonsens erwartet ausfallen.

Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als Chief Investment Officer die Anlagekommunikation der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre Chief Investment Officer bei Julius Baer, bei Sal. Oppenheim und bei der Deutschen Bank.



Modular anlegen mit Maerki Baumann

Nebenwerte Schweiz	Aktien USA	Obligationen CHF/EUR/USD	Private Markets
Aktien Schweiz	Aktien Global Dividend	Obligationen (ETF) CHF/EUR/USD	Venture Capital
Aktien Eurozone		Krypto*	Rohstoffe

Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin respektive Ihren Kundenberater für weitere Informationen, oder besuchen Sie unsere Website: www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können. Maerki Baumann & Co. AG ist Inhaberin der Schweizerischen Bankbewilligung, die ihr durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) erteilt wurde.

*Bitte beachten Sie, dass wir die in dieser Broschüre genannte Krypto-Dienstleistung (Akzentmodul Krypto) aufgrund der deutschen Regulierung für unsere Kundinnen und Kunden mit Domizil Deutschland nicht erbringen können.

Redaktionsschluss: 26. November 2024

Maerki Baumann & Co. AG
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch