

USA: Triumph oder Tragödie

Zusammenfassung 'Finanzmarkt-Stammtisch' LUKB Pilatus-Club

Leiter Finanzanalyse: Reto Lötscher, CFA

11. Dezember 2024

Mit Trump kehrt Bewegung zurück ins Weisse Haus. Bereits vor der Vereidigung sorgt der designierte Präsident durch die Nominierung seiner Kabinettsmitglieder für Diskussionen. Aber auch einige der im Wahlkampf angekündigten politischen Massnahmen regen zum Spekulieren an. Es darf davon ausgegangen werden, dass die Öffentlichkeit in den kommenden vier Jahren in den sozialen Medien zeitnahe viele von Trumps Entscheidungen oder Überlegungen mitverfolgen kann. Welche seiner Ankündigungen wird Trump umsetzen? Was bedeutet das für die Finanzmärkte? Wie sollen sich Anlegerinnen und Anleger positionieren? Diese Fragen wollen wir nachstehend beantworten.

Drei zentrale Wahlversprechen

Unter der künftigen Trump-Administration gibt es drei zentrale Wahlversprechen, die auf die US-Wirtschaft und Weltwirtschaft Einfluss nehmen können. Das sind die Fiskal-, Handels- und Zuwanderungspolitik. Während die lockere Fiskalpolitik positiv auf die US-Wirtschaft wirken sollte, bremsen höhere Zölle und eine Begrenzung der Zuwanderung das Wirtschaftswachstum und befeuern die Inflation. In welchem Umfang die Wahlversprechen schlussendlich umgesetzt werden, kann zum heutigen Zeitpunkt nicht beurteilt werden. Die damit einhergehende Unsicherheit wird aber dazu führen, dass die Märkte mit höheren Kursschwankungen reagieren werden.

Wirtschaftliche Zusammenhänge sind höchst komplex. Entscheide ziehen oftmals Gegenmassnahmen oder Konsequenzen nach sich, die verstärkend oder mindernd wirken können. Darum ist es schwierig zu beurteilen, ob ein Sektor schlussendlich positiv oder negativ auf politische Entscheidungen reagiert.

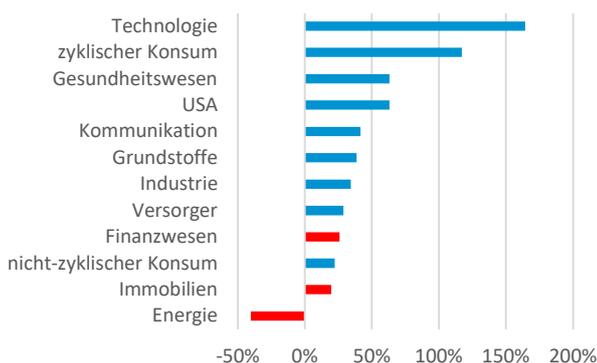


Abbildung: Performance der US-Sektoren während Trump-Präsidentschaft 2017-2021 Quelle: Bloomberg, MSCI

Sektoren wie das Finanzwesen, Immobilien oder auch Energie, von denen die Investoren während der ersten Amtszeit von Trump erwartet hatten, dass sie von einem freundlichen politischen Umfeld profitieren würden, entwickelten sich schwach. So gab der Sektor Energie unter Trump rund 40 % nach, legte aber unter Biden, bis Ende

Oktober 2024 um über 130 % zu. Dies, obwohl die Regierung Biden nicht als energiefreundlich galt.

Darum sollten Investoren darauf verzichten sich auf politische Absichten oder Ankündigungen hin zu positionieren. Wichtiger ist, dass die konjunkturellen, branchen- und unternehmensspezifischen Rahmenbedingungen intakt sind.

Positionierung der LUKB

Angesicht des anhaltenden Wirtschaftswachstums sind die Voraussetzungen für weiteres Gewinnwachstum gegeben. Steigende Gewinne sind die Voraussetzung für steigende Aktienkurse. Darum bleiben wir für die Anlageklasse weiter positiv gestimmt. Auch in einem Umfeld wieder anziehender Inflation bieten sich Aktien an.

Aus Sicht der Sektoren halten wir ein Übergewicht bei Finanzwerten. Unabhängig davon, ob die Regierung Trump die regulatorischen Voraussetzungen für Banken freundlicher gestaltet, sind die Rahmenbedingungen gut. International höhere Zinsen, ein robustes Konjunkturwachstum, steigende Erträge im Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft sowie ein anziehendes Geschäft mit Fusionen und Übernahmen (M&A) stimmen uns für Banken zuversichtlich. Zudem erwirtschaften die beiden US-Grossbanken JP Morgan oder Bank of America (beide LUKB Anlagequalität «favorisiert») bedeutende Anteile des Betriebsertrags in den USA.

Der Technologiesektor profitiert von grossen strukturellen Treibern wie zum Beispiel künstliche Intelligenz, Cloud, leistungsfähigere Netzwerke und vom wachsenden Technologieanteil in Produkten (u.a. Autos). Diese Entwicklungen bleiben wesentliche Elemente dafür, dass die Wachstumsaussichten künftig gut sind, auch wenn die Bewertung fortgeschritten ist. Diese langfristig tragenden Trends sind von unmittelbaren politischen Unwägbarkeiten nur bedingt beeinflusst. Profiteure der Entwicklung sind z.B. ASML oder Microsoft (beide LUKB Anlagequalität «favorisiert»). Erstere produziert Maschinen zur Herstellung von Chips der neusten Generation, zweitere ist eine führende Software- und Cloudanbieterin.