



**GUT ZU
WISSEN**



08.12.2024

12/24

BÖRSENBERICHT:

DER AMBIVALENTE TRUMP-TRADE

BLICKPUNKT:

FREUDE UND SORGEN NACH DER WAHL

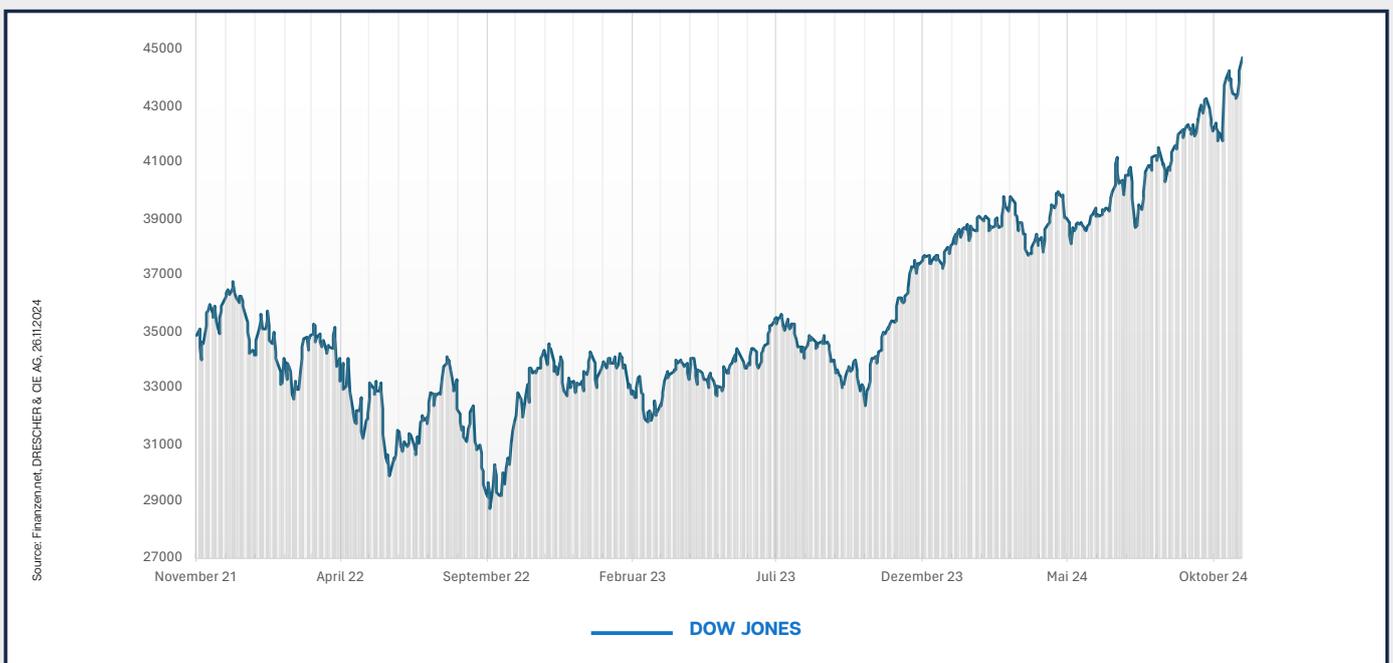


BÖRSENBERICHT: DER AMBIVALENTE TRUMP-TRADE

Vor den Wahlen in den USA nahm die Risikoneigung der Investoren ab. Zum einen herrschte die Sorge vor, dass die hohen eingepreisten Erwartungen von den Quartalsergebnissen enttäuscht werden könnten. Zum anderen nutzten Anleger das hohe Kursniveau

für Gewinnmitnahmen. Zudem wurde nicht mehr so stark von weiteren möglichen Leitzinssenkungen der US-Notenbank Fed ausgegangen, was zu einem Anstieg der Anleiherenditen führte. Aus den Quartalsergebnissen resultierten dann bei einigen Werten stärkere Kursreaktionen, ohne allerdings richtungsentscheidend für den Gesamtmarkt zu sein.

DOW JONES MIT NEUEM REKORDSTAND NACH US-WAHL



Auf den klaren US-Wahlsieg der Republikaner mit ihrem Kandidaten Donald Trump reagierten US-Dollar und US-Aktien mit Kursgewinnen. Dieser sogenann-

te Trump-Trade stützt sich wie der Trump-Jump bei seiner ersten Wahl im Jahr 2016 auf das Versprechen weiterer Steuersenkungen und Deregulierungen für

Unternehmen. Der Dow Jones Industrial Average erreichte einen neuen Rekordstand bei 44.487 Punkten und der S&P-Index kletterte erstmals in seiner Geschichte über die Marke von 6.000 Zählern. Die Freude darüber wurde jedoch schnell von Sorgen getrübt.

Unsicherheitsfaktor Inflationsentwicklung

Ein Problem könnte die Inflation werden, wenn Trump seine Wahlversprechen umsetzt. Sowohl die angekündigten Zölle als auch die deutlich verschärfte Einwanderungspolitik würde viele Preise in den USA steigen lassen. Im Wahlkampf hatte Trump aber versprochen, für fallende Preise zu sorgen. Auch Trumps Ankündigung, das US-Staatsdefizit deutlich zu senken, wird offensichtlich an den Märkten mehrheitlich nicht geglaubt, wie die Kursverluste bei US-Staatsanleihen zeigten.

Mitte September, als der Wahlausgang offen erschien, markierte die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen bei nur 3,6 Prozent einen unteren Wendepunkt. Mit der Erwartung und Bestätigung des Trump-Wahlsiegs stieg die Rendite bis auf 4,5 Prozent. Damit ist der Abstand zum US-Dollar-Geldmarkt klein geworden, denn die Fed senkte erwartungsgemäß ihren Leitzins um 25 Basispunkte auf 4,5 bis 4,75 Prozent. Im Zinserhöhungszyklus von 2022 bis Mitte 2023 hatte sie diesen Leitzins über die Kapitalmarktzinsen hinaus angehoben, um die Inflation zu bekämpfen.

Der Markt erwartet nun für das kommende Jahr weitere Zinssenkungen, könnte aber hinsichtlich Tempo und Ausmaß der Zinsschritte enttäuscht werden, wenn die Inflation wieder anziehen würde. Hier zeichnet sich ein möglicher Konflikt zwischen dem Weißen Haus und der Notenbank ab. Deren Unabhängigkeit ist zwar gesetzlich verankert, Trump würde aber gerne Einfluss auf die Zinsentscheide nehmen und hatte bereits angekündigt, den Chef der Notenbank auszutauschen, wenn er Präsident würde. Fed-Chef Jerome Powell verneinte allerdings die Frage, ob er zurücktrete, wenn Trump dies fordern sollte.

Auswirkungen auf Europa verunsichern dortige Aktienmärkte

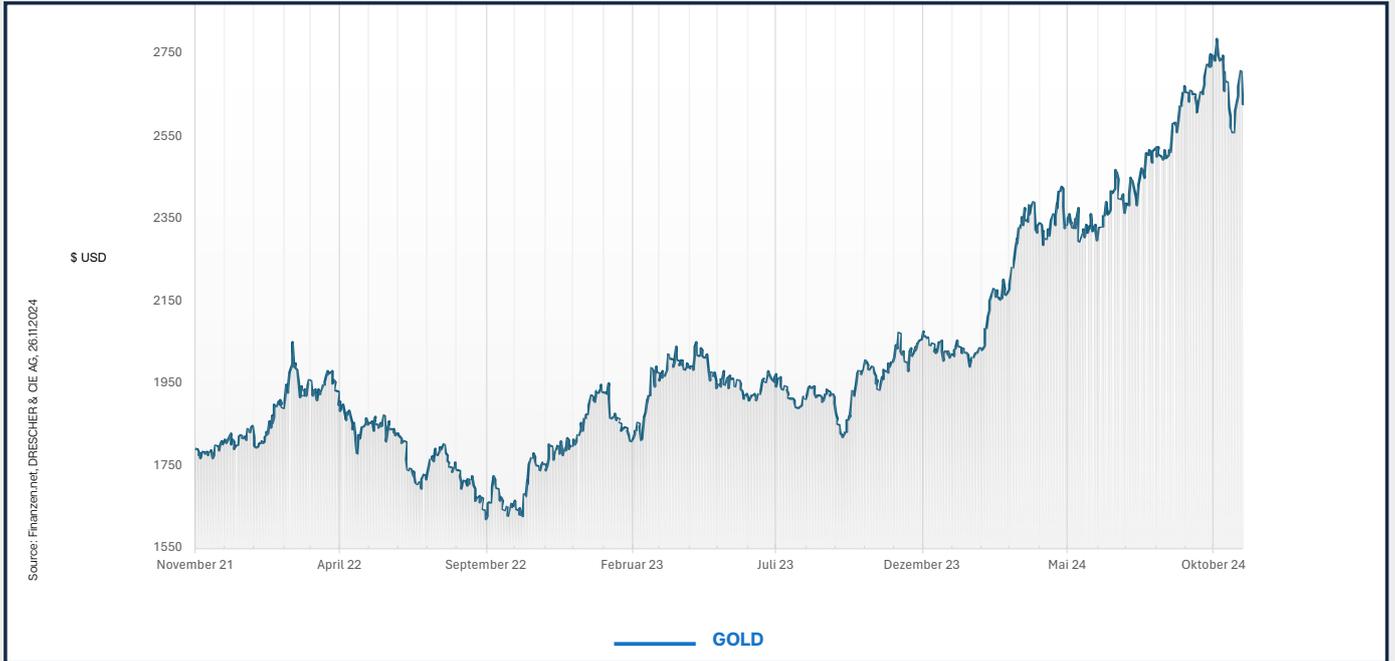
Angesichts der angekündigten America-First-Politik taten sich die Aktienmärkte außerhalb der USA mit Kursgewinnen schwer. Der europäische Leitindex Euro-STOXX-50, der Mitte Oktober noch unweit seiner Jahreshochs oberhalb von 5.000 Punkten notiert hatte, verlor danach bis Mitte November unter dem Eindruck der Trump-Wahl rund 7 Prozent bis auf rund 4.700 Zähler. Als Verlierer der geopolitischen Entwicklung gelten insbesondere deutsche Automobilhersteller, die in den USA und auch in China jahrelang vor allem hochpreisige Modelle mit entsprechenden Margen verkauft hatten. Andere Branchen würden jedoch genauso unter Handelskonflikten mit höheren Zöllen leiden. Der DAX konnte seinen Rückgang gegenüber dem Mitte Oktober bei 19.675 Zählern erzielten Rekordhoch trotzdem auf rund vier Prozent begrenzen – vor allem dank eines fortgesetzten Aufwärtstrends der hoch gewichteten Aktie des Softwareherstellers SAP.

Abwartende Seitwärtsbewegung in Japan

Der japanische Aktienmarkt präsentierte sich ebenso in einer abwartenden Seitwärtsbewegung. Hier setzte der Nikkei-225-Index seinen Pendelschlag in der Bandbreite von knapp 38.000 bis 40.000 Punkten fort. An den chinesischen Aktienbörsen überwiegen dagegen die Sorgen. Der Hang Seng Index der Börse in Hongkong konnte die Marke von 20.000 Zählern nicht halten und näherte sich im Verlauf des November 19.000 Punkten an. Damit ist mittlerweile die Hälfte der Kursgewinne aus der zweiten Septemberhälfte wieder verloren gegangen, als die Ankündigung von Stützungsmaßnahmen aus Peking zu einer Kursrallye geführt hatte. Auch am indischen Aktienmarkt, der bis Ende September hohe Kursgewinne verzeichnet hatte, konnte das erreichte Kursniveau nicht gehalten werden.



GOLD



Der Goldpreis erlebte in der ersten Novemberhälfte eine Korrektur, die den Preis für eine Feinunze vom Rekordhoch bei 2.790 US-Dollar um über 8 Prozent auf rund 2.550 US-Dollar zurückführte. Erfahrene Fondsmanager hatten nach dem Preisanstieg auf den kurzfristigen Konsolidierungsbedarf hingewiesen und den Preisrückgang als untergeordnete Be-

wegung eingestuft. Möglicherweise waren aus Sorge um mögliche Unruhen in den USA nach den Wahlen Goldpositionen eingegangen worden, die anschließend aufgelöst wurden. In der zweiten Novemberhälfte erholte sich der Goldpreis schließlich auf rund 2.700 Dollar pro Unze.



BLICKPUNKT: FREUDE UND SORGEN NACH DER WAHL

Noch sitzt Donald Trump nicht wieder im Weißen Haus. Seine künftige Politik ist dennoch wie erwartet längst das beherrschende Thema an den Kapitalmärkten. Die Wallstreet schwankt zwischen Freude und Bedenken. Außerhalb der USA überwiegen dagegen die Sorgen. Denn die angekündigte America-First-Politik könnte höhere Zölle bis hin zu Handelskonflikten heraufbeschwören. Welche Auswirkungen erwarten Fondsmanager vom Wahlergebnis? Wir

haben zunächst Meinungen zu den Folgen für die Aktienmärkte zusammengetragen.

Machtfülle bei Trump durch Kongressmehrheit

Sorgen, ein knapper Wahlausgang würde die Unsicherheiten zunächst erhöhen, vielleicht sogar zu Unruhen führen, wurden durch den klaren Sieg der Republikaner und ihres Kandidaten Donald Trump bereits in der Wahlnacht zerstreut. Eine Mehrheit der Republikaner im Kongress sorgt zudem für eine handlungsfähige Regierung und wird von der Wall-

street grundsätzlich positiv bewertet. Die Idee der Checks and Balances, welche die Machtfülle des US-Präsidenten eindämmen soll, sei damit stark geschwächt, erklären die Kapitalmarktexperten der FIL Fondsbank (FFB), einem Unternehmen der US-amerikanischen Fidelity Group. Trump könne nahezu ungehindert durchregieren. Das könnte frühestens in zwei Jahren wieder anders werden, wenn sich möglicherweise die Mehrheitsverhältnisse im Kongress durch die Zwischenwahlen (Midterm Elections) verändern.

US-Aktien dürften nicht zuletzt durch Steuererleichterungen und Schutzzölle eine starke Unterstützung erhalten. Dazu erklärt Lars Murek, Investmentchef bei Portfolio Concept Vermögensmanagement in Köln, dass Steuersenkungen und Deregulierung die Unternehmensgewinne steigern und zu einem Anstieg der Investitionen führen könnten. Insgesamt habe sich das Wachstumsumfeld deutlich aufgehellt. Neben der amerikanischen Zentralbank, die durch Zinssenkungen auf eine weniger restriktive Geldpolitik umgeschwenkt sei, werde die Fiskalpolitik der amerikanischen Regierung weitere Wachstumsimpulse für die amerikanische Wirtschaft liefern.

US-Aktien profitieren von Steuererleichterungen und Schutzzöllen

Auch der Chef-Anlagestrategie Yves Ceelen vom belgischen Fondsanbieter DPAM (Degroof Petercam Asset Management) äußert sich in seiner Reaktion auf das US-Wahlergebnis insgesamt positiv zu Aktien. Man bevorzuge US-Titel. Diese seien nicht wesentlich teurer als Aktien aus anderen Regionen, wenn man die sektoralen Abweichungen und die höhere Kapitalrendite von US-Unternehmen berücksichtigt. Small Caps, also Nebenwerte und damit Aktien von kleineren Unternehmen, seien sowohl in Europa als auch in den USA interessant. Die künftige America-First-Politik sollte US-Small Caps besonders begünstigen. Dennoch empfiehlt es sich, gesunde Bilanzen zu bevorzugen, da viele Small Caps nicht profitabel und anfällig für Zinserhöhungen seien.

Auch die Experten der Investmentgesellschaft Robeco erwarten, dass die Zollpläne von Trump gut für kleine und mittelgroße Unternehmen mit hohen Umsatzerlösen auf ihrem Heimatmarkt USA sind. Bei den Branchen, die von der Politik Trumps profitieren dürften, nennen sie Finanzen und Bergbau wegen der angekündigten Deregulierung sowie Energie – hier aufgrund einer möglichen, vielfach angekündigten Lockerung der Klimaschutzauflagen. Zu den

weiteren Profiteuren sollten zudem klassische Value-Sektoren gehören.

Mid Caps und Energieunternehmen als Nutznießer

Auch die Experten der traditionsreichen US-Investmentgesellschaft Franklin Templeton sehen steigende Wachstumserwartungen und Unternehmensgewinne, weil Trump eine Senkung der Unternehmenssteuern von 21 auf 15 Prozent versprochen hat. Der Wachstumsoptimismus der Unternehmen und geringere regulatorische Auflagen dürften für höhere Investitionsausgaben sorgen. Hauptnutznießer sollten unter anderem mittelgroße Unternehmen (Mid Caps), Energieunternehmen aus dem Sektor der fossilen Brennstoffe, Pharmawerte und Finanzdienstleister sein. Die Klimaschutzsubventionen des Inflation Reduction Acts dürften deutlich zurückgefahren werden. Allerdings könnte die angekündigte Verschärfung der Einwanderungspolitik zu einem Arbeitskräftemangel im Baugewerbe, in Restaurants und im Gesundheitswesen führen.

Belastet werden könnte der US-Aktienmarkt dagegen nach Einschätzung zahlreicher Experten durch eine höhere Inflation. Trumps zentrale Ankündigungen aus dem Wahlkampf stehen in einem krassen Widerspruch zu seinem Versprechen, die Inflation in den USA zu beseitigen. Nimmt man die Forderungen nach Remigration, Steuersenkungen und Handelszöllen zusammen, sei die inflationstreibende Wirkung kaum zu überschätzen, so die FFB. Denn schon jede einzelne dieser Maßnahmen berge bereits hohes Inflationspotenzial und erst recht das Zusammenspiel aller Maßnahmen.

Durchsetzungsgrad einer konfrontativen Handelspolitik offen

Außerhalb der USA zeichnet sich ein eher gegensätzliches Bild ab. Murek verweist auf die Unsicherheit über die künftige geopolitische Rolle Europas. Entscheidend werde etwa sein, ob eher Vertreter einer konfrontativen Handelspolitik wie der frühere Handelsbeauftragte Robert Lighthizer das Ruder übernehmen oder moderatere Stimmen in der Regierung Trump die Wirtschafts- und Handelspolitik dominieren.

Viele Marktbeobachter und -akteure nehmen eine abwartende Haltung ein, um zu beobachten, wie Trumps Politik nach seiner Rückkehr ins Weiße Haus praktisch aussehen wird.

GUT ZU WISSEN

12 / 24

Mit freundlichen Grüßen



Frank Finanz
Lothar Frank

The logo for Frank Finanz features the company name in a serif font. A stylized red square with a white diagonal line is positioned between the words 'Frank' and 'Finanz'.

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie AG, Ettore-Bugatti-Straße 6-14, 51149 Köln. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie AG als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie AG, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite [investmentredaktion.de/redaktion](https://www.investmentredaktion.de/redaktion) wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie AG oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie AG zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2024 Drescher & Cie AG.