



BELVÉDÈRE
Asset Management

Juni 2024

BIDEN ODER TRUMP?

MARKT- PERSPEKTIVEN

BIDEN ODER TRUMP?

Am 5. November 2024, also in ungefähr fünf Monaten, findet die nächste Präsidentschaftswahl in den USA statt. Wir beleuchten im folgenden Artikel die wichtigsten Einflussfaktoren auf die Wahl und wagen am Schluss eine Prognose. Einführend muss allerdings erwähnt werden, dass das öffentliche Interesse an dieser Wahl im historischen Vergleich nicht sehr hoch ist. Dies könnte auch daran liegen, dass gemäss einer Umfrage des Pew Research Centers, einem amerikanischen Think Tank, etwa die Hälfte aller Wählerinnen und Wähler lieber andere Kandidaten zur Auswahl hätten.



Einer der bestimmenden Faktoren für den Wahlausgang ist die Wirtschaft. Vordergründig sind die Zahlen gut: BIP-Wachstum über 2%, Arbeitslosigkeit tief mit steigenden Löhnen und entsprechend rekordhohe Aktienmärkte. Für einen Grossteil der Wähler sind dies aber nicht die entscheidenden Faktoren zur Beurteilung der Wirtschaftslage. Weitaus wichtiger sind ihnen die Haushaltskosten, respektive die Inflation. Diese schwächt sich zwar ab, das allgemeine Preisniveau ist aber mehr als 20% höher als vor der Pandemie – und das ist ein Problem, weil es das Budget eines Durchschnittshaushalts übermässig belastet. Deshalb beurteilen gemäss einer Umfrage von CNN nur 39% die Wähler, dass Biden seinen Job gut gemacht hat. Dagegen beurteilen 55% die Leistung von Trump während seiner Präsidentschaft als sehr gut.

Ein weiterer wichtiger Faktor für den Wahlausgang ist die Immigration, vor allem die illegale Zuwanderung. Biden ist zum Verhängnis geworden, dass er zu Beginn seiner Amtszeit die harten Regeln von Trump kritisierte und sich entsprechend für eine liberale Einwanderungspolitik stark machte. Die daraus resultierende Zunahme der erwerbsfähigen Ausländer um über drei Millionen seit Juli 2022 hat das Wirtschaftswachstum zweifellos begünstigt, die Wähler sehen indes mehr das «Chaos» an der Südgrenze und wollen strengere Regeln.

Ethik und Moral: Wiederum gemäss einer Umfrage des Pew Research Centers sind nur 26% der Wähler überzeugt, Trump könne als Präsident ethisch handeln, verglichen mit 34% für Biden. Zu diesem Thema gehört auch der Schweigegeldprozess gegen Trump. Wird ihm der Schuldspruch schaden? Für die überwiegende Mehrheit seiner Anhänger würde dies kein grosses Problem darstellen. Darüber hinaus wird Trump im Falle einer Verurteilung mit grosser Wahrscheinlichkeit in Berufung gehen.

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass Donald Trump bei den zwei wichtigen handfesten Punkten Wirtschaft und Immigration im Vorteil ist. Joe Biden kann bei der Ethik und Moral punkten. Aus heutiger Sicht hat vermutlich Trump die besseren Chancen auf eine erneute Wahl zum US-Präsidenten. Bis zum 5. November kann sich allerdings noch vieles ändern. Entscheidend in diesem wohl knappen Rennen wird letztlich sein, welcher der beiden Kandidaten mehr Unentschlossene auf seine Seite ziehen kann. Für Spannung ist auf alle Fälle gesorgt!

Giorgio Saraco
CEO, Belvédère Asset Management

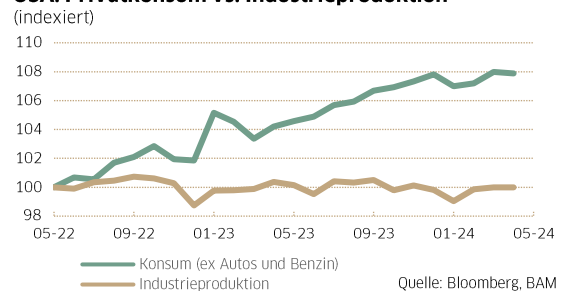
KONJUNKTUR

Die US-Wirtschaft hält sich weiterhin besser als erwartet und das Rezessionsrisiko bleibt tief. Der Arbeitsmarkt zeigt allerdings Abkühlungstendenzen und im April wurden weniger Stellen geschaffen als im März. Ebenso stagniert die Industrieproduktion seit mehreren Monaten. Die Hauptwachstumstreiber bleiben somit der Privatkonsum und der Support von der Fiskalseite mit den hohen Budgetdefiziten.

In der Eurozone hellte sich das Bild wie erwartet auf und das Wirtschaftswachstum verbesserte sich von -0.1% im Schlussquartal 2023 auf +0.3% im 1. Quartal 2024. Der kleine Aufschwung ist breit abgestützt und selbst Deutschland konnte mit 0.2% wieder leicht zulegen. Wir gehen davon aus, dass sich das moderate Wachstum in der Eurozone fortsetzt. Hauptgrund ist das verbesserte Realeinkommen bei einem robusten Arbeitsmarkt und folglich Löhnen, die um etwa 4.7% anstiegen.

China kämpft nach wie vor mit der Immobilienkrise. Das Hauptproblem ist die hohe Anzahl unverkaufter Häuser im Markt, also der Lagerbestand. Als neueste Gegenmassnahme animiert der Staat die Lokalregierungen, solche Häuser direkt aufzukaufen und z.B. als Sozialwohnungen zu nutzen. Demgegenüber stehen allerdings die hohen Kosten dieser Massnahme. Ein positiver Punkt in der Wirtschaft sind die Exporte, die im April gegenüber dem Vorjahr um 1.5% gestiegen sind.

USA: Privatkonsum vs. Industrieproduktion

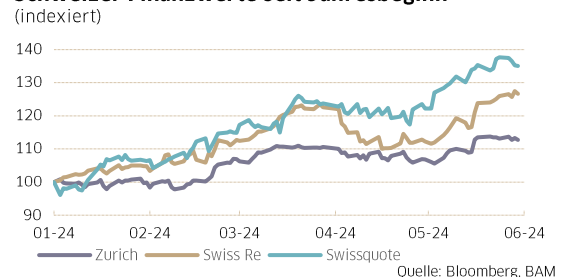


AKTIEN

Investoren, die der bekannten Börsenregel "Sell in May and go away" folgten, wurden zumindest im vergangenen Monat eines Besseren belehrt. Die Börsen holten nämlich den Rücksetzer vom April schnell wieder auf und es folgten gute Resultate im Mai. Der SPI gewann 5.1%, der S&P 500 4.1% und der Euro Stoxx stieg um 3.1%. In der Schweiz zeigte von den drei Schwergewichten Roche (+3.5%) endlich Zeichen der Erholung, nachdem die Firma vielversprechende Daten zu ihrem Fettreduktionswirkstoff Adipositas lieferte. Weiter gehörten die Finanzwerte Swiss Re (+12.4%), Zurich (+5.6%) und Swissquote (+11.2%) zu den Gewinnern im Mai. Treiber waren gute Unternehmenszahlen. Das gilt auch für die USA, wo die Gewinne der im S&P 500 vertretenen Unternehmen im 1. Quartal gegenüber dem Vorquartal um 10% gestiegen sind, weit mehr als die erwarteten 4%. Die grossen Technologie-Unternehmen schafften sogar eine Gewinnsteigerung von immensen 40%.

Wie präsentieren sich die Aussichten für die Börsen in den nächsten Monaten? Ein wichtiger positiver Faktor ist das Gewinnwachstum als Folge des Wirtschaftswachstums. Erfreulich sind auch die zunehmende Marktbreite und für hiesige Unternehmen die Franken-Schwäche. Zudem hat der Markt die Zinssenkungsfantasie fast komplett ausgepreist, was umgekehrt Raum für Überraschungen eröffnet. Grösstes Risiko bleiben die langfristigen Zinsen. Sollte der Aufwärtsdruck anhalten, insbesondere ein erneuter Test der 5%-Marke in den USA, könnte dies die Hausse an den Börsen ernsthaft gefährden.

Schweizer Finanzwerte seit Jahresbeginn



ZINSEN

Nach dem markanten Zinsanstieg im April bei 10-jährigen Staatsanleihen beruhigte sich die Lage im Mai zunächst. Als sich allerdings Mitte Monat herausstellte, dass die US-Inflation im April keine Fortschritte mehr machte, zogen die Zinsen wieder an. Gleichzeitig war die Nachfrage nach Neuemissionen verhalten. Insgesamt entwickelten sich die US-Zinsen seitwärts. In Deutschland erreichten sie den höchsten Stand seit November 2023 und in der Schweiz zogen die Zinsen um 19 Basispunkte auf 0.95% an.

Bezüglich der Notenbankpolitik lautet die Haupt-

aussage, dass die Unsicherheiten zugenommen haben. So schlossen in den USA einzelne Fed-Mitglieder sogar eine weitere Zinserhöhung nicht mehr aus. In der Eurozone ist zwar eine Senkung am 6. Juni so gut wie sicher, der weitere Verlauf allerdings weniger. Ein Grund dafür ist der Rebound bei den Löhnen im vergangenen Quartal. In der Schweiz haben die höhere April-Inflation, der schwächere CHF und die Aussage Jordans, der neutrale Zins liege bei 1%-1.5%, das Risiko für weniger als zwei Zinssenkungen erhöht.

Anlageklassen	Einschätzung	Kommentar
Anleihen		
Staaten		Die Unsicherheit bezüglich der Notenbankpolitik hat zugenommen. Anhaltender Aufwärtsdruck bei den langfristigen Zinsen.
Unternehmen		
Aktien		
Schweiz		Dank eines guten Gewinnwachstums sind die Börsen erstaunlich resilient. Daneben wirken Themen wie AI als positive Treiber. Der Schweizer Markt kann allmählich von der Frankenschwäche profitieren.
Eurozone		
Grossbritannien		
USA		
Schwellenländer		
Immobilien		
Schweiz		Schweizer Immobilien bleiben eine interessante Alternative besonders auch zu Anleihen.
Rohstoffe		
Öl		Der Ölpreis ist bei aktuell USD 83 pro Barrel fair bewertet. Gold ist in die erwartete Konsolidierungsphase eingetreten.
Gold		

unattraktiv attraktiv aktuelle Einschätzung

Impressum

© BAM 2024 Alle Rechte vorbehalten.
Herausgeber: Belvédère Asset Management AG
Autoren: Giorgio Saraco, Matthias Wullschleger
Redaktionsschluss: 30.5.2024



Matthias Wullschleger
Senior Investment Analyst

Disclaimer

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Ansichten dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und begründen weder eine Aufforderung seitens der Belvédère Asset Management noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Tätigkeit sonstiger Transaktionen. Die darin enthaltenen Informationen und Ansichten beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Dennoch können wir weder für die Zuverlässigkeit noch für die Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Quellen garantieren. Soweit gesetzlich zulässig schliessen wir jede Haftung für direkte, indirekte oder Folgeschäden aus, einschliesslich entgangenen Gewinns, die aufgrund der publizierten Informationen entstehen. Interessierten Investoren empfehlen wir dringend, ihren persönlichen Kundenbetreuer zu konsultieren, bevor sie auf der Basis dieses Dokumentes Entscheidungen fällen, damit individuelle Umstände, Bedürfnisse und Anlageziele im Rahmen einer umfassenden Beratung gebührend berücksichtigt werden können.