

Anlagekommentar

November 2024

Factum AG

Aktuelle Positionierung:

Portfolio Ausgewogen	Neutral	Aktuell	Veränderung*
Liquidität	3%	3%	→
Obligationen	35%	35%	→
Aktien	47%	46%	→
Alternative Anlagen	15%	16%	→

*Veränderungen seit letztem Anlagekommentar (3. Okt. 2024) & aktuelle Einschätzung.

Strategie in Kürze

Die US-Wahl ist zu Gunsten von Donald Trump entschieden, was ihn zum 47. Präsidenten der Vereinigten Staaten macht. Dieser Umstand hat speziell den US-Aktienmarkt in einen Freudentaumel versetzt. So konnten die wichtigsten US-Aktienindizes in den ersten fünf Handelstagen nach der «Election» um bis zu fünf Prozent an Wert zulegen. Der Dow Jones Industrial Average schloss das erste Mal über 44'000 Punkten, was einem neuen Rekordhoch entspricht. Gründe dafür sind potenzielle Steuersenkungen sowie die Aufweichung bestehender Regulierungen. Die USA bleiben die unangefochtene Wirtschaftslokomotive, während Europa weiterhin Mühe bekundet, Fahrt aufzunehmen. Die Hoffnung auf die angekündigten Stimulierungsmassnahmen in China bleibt mit einigen Unsicherheiten behaftet. Wir haben im Oktober keine Veränderungen in unseren verwalteten Portfolios vorgenommen und halten an unserer aktuellen Positionierung fest.

«US-Börsen reagieren euphorisch auf die Wahl von Donald Trump».

Dow Jones Industrial Average Index



Politik

Das Comeback von Donald Trump ist wahrlich historisch. Wenn man in den Geschichtsbüchern der Vereinigten Staaten zurückblättert, gelang ein ähnliches Kunststück erst einem Präsidenten, nämlich 1892 dem Demokraten Grover Cleveland. Donald Trump hat diesen Erdrutschsieg vier Jahre nach seiner Abwahl wohl selbst nicht erwartet, was ihn nun zum 47. Präsidenten der Vereinigten Staaten macht. Er konnte 312 Elektorenstimmen für sich verbuchen, während Kamala Harris auf 226 kommt. Dabei entschied er sämtliche sogenannte «Swing-States» für sich. Zusätzlich haben die Republikaner die Mehrheit im Senat zurückerobert und dies gar komfortabler als prognostiziert, nämlich mit voraussichtlich 53 zu 47 Sitzen. Im Repräsentantenhaus schaut es klar danach aus, dass die Republikaner die Mehrheit behalten werden. Dies gibt Trump summa summarum deutlich mehr Spielraum beim Regieren. Trump und seine Partei haben nun ein Zeitfenster von zwei Jahren, um den Schwung des jetzigen Wahlerfolgs voll auszunutzen. 2026 wird ein Drittel des Senats neu gewählt sowie das ganze Repräsentantenhaus mit seinen 435 Abgeordneten. Es gilt aber an dieser Stelle anzumerken, dass das Weisse Haus um Präsident Trump nicht einfach «durchregieren» kann, denn die Demokraten behalten ihre Sperrminorität. Für die Verabschiedung der meisten Gesetze ist eine qualifizierte Mehrheit von 60 der 100 Senatoren nötig.

«Republican Sweep – Trumps dreifacher Triumph.»

Konjunktur

Wie allgemein erwartet hat die Fed am 7. November die Leitzinsbandbreite um 25 Basispunkte auf 4.50% bis 4.75% gesenkt. Der Arbeitsmarkt hat sich erkennbar abgekühlt und stellt damit keine Inflationsgefahr mehr dar. Auf der anderen Seite sind die Teuerungsraten deutlich dem 2%-Ziel nähergekommen. In Anbetracht dessen sei es angebracht, den Leitzins in Richtung des neutralen Niveaus zurückzuführen. Das Vertrauen der Notenbank in den anhaltenden Disinflationstrend lassen eine weitere Senkung um 25 Basispunkte im Dezember erahnen. Wie es im kommenden Jahr in Sachen Zinssenkungen weitergeht, hängt massgeblich von den wirtschaftspolitischen Massnahmen ab, welche die «Trump-Administration» ergreifen wird.

Aktienmärkte

Im Nachgang der US-Wahlen waren die globalen Finanzmärkte hauptsächlich mit dem Verdauen des Ergebnisses beschäftigt. Der Sieg von Donald Trump und die Mehrheit der Republikaner in beiden Kammern des Kongresses sorgten über alle Anlageklassen hinweg für einen Ausbau der sogenannten «Trump-Trades». Andere Ereignisse, wie die Zinsentscheidung des Fed, die zusätzlichen Stimuli der chinesischen Regierung oder die Veröffentlichung der Einkaufsmanagerindizes, die ansonsten deutlich mehr Aufmerksamkeit bekommen hätten, traten dabei in den Hintergrund.

Die Aussicht auf niedrigere Unternehmenssteuern und weniger Regulierung in den USA beflügelte insbesondere den US-Markt und mündete in einem neuen Rekordhoch des Dow Jones Industrial Average. Dies trieb unter anderem die US-Valuta auf ein Viermonatshoch und der Bitcoin avancierte bis auf USD 89'000, was einem Zuwachs von rund 30% innerhalb einer Woche entspricht. Die grossen US-Aktienmärkte konnten die ersten fünf Handelstage nach der US-Wahl um bis zu fünf Prozent an Wert zulegen, während Europa leicht an Terrain einbüsste. Die Sorge von zunehmenden Protektionismus / Einführung von Handelszöllen, bremste die europäischen Märkte aus. Speziell der US-Markt hat die Trump-Wahl euphorisch aufgenommen. Hier mahnen wir allerdings zur Vorsicht, da bereits einiges an positiven Erwartungen in den Kursen eskomptiert ist. Was ist nun bis Jahresende zu erwarten? Wenn man sich beispielsweise die Performance des S&P 500 Index der letzten 18 US-Präsidentschaftswahlen anschaut (seit 1952), war die Performance in 14 von 18 Fällen positiv (Betrachtungszeitraum: November und Dezember). Dabei konnte der S&P 500 Index durchschnittlich um rund 3.5% an Wert zulegen.

«Die Fed senkt den Leitzins erneut um 25 Basispunkte.»

«US-Wahlausgang treibt die Märkte an.»

«Trump-Trades dominieren die Marktstimmung.»

Obligationenmärkte

Die Einschätzung, Trump werde mit seiner Wirtschaftspolitik die Staatsverschuldung weiter und den Inflationsdruck dauerhaft erhöhen, sorgten bei Staatsanleihen in den USA über das gesamte Laufzeitspektrum zunächst für kräftig steigende Renditen. In Europa war die Entwicklung differenzierter. Die vermutlich restriktivere US-Handelspolitik trübte die Konjunkturaussichten, was die Fantasie über zusätzliche Leitzinssenkungen seitens der Europäischen Zentralbank beflügelte und die Renditen am kurzen Ende sogar leicht sinken liess. Diese Unterschiede stärkten auch den US-Dollar, dessen Aufwertung vis-à-vis dem Euro besonders ausgeprägt war. Im Anschluss setzte allerdings eine Gegenbewegung an den Obligationenmärkten ein. Die Rendite des 10-jährigen US-Treasury begann wieder zu sinken. Dafür sorgen unter anderem die Leitzinssenkungen der Bank of England sowie der US-Fed. Die BoE wies vor dem Hintergrund der jüngst beschlossenen Mehrverschuldung in Grossbritannien auf das Risiko eines wieder steigenden inflationären Drucks hin, was als Hinweis an Regierungen verstanden werden konnte, ihre Staatshaushalte nicht überzustrapazieren. Das Fed machte zudem klar, dass es weder politischen Druck von aussen nachgeben, noch sich an Spekulationen über mögliche zinspolitische Auswirkungen einer noch unklaren Wirtschaftspolitik beteiligen werde.

«Das Fed beteuert ihre Unabhängigkeit.»

Rendite zehnjähriger US-Treasuries in %



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Rohstoffe

Den vierten Monat in Folge hat die OPEC die Nachfrageprognose nach unten korrigiert. Laut aktuellsten Schätzungen wird die globale Nachfrage im laufenden Jahr lediglich um 1.8 Mio. Fass pro Tag zulegen, was einem moderaten Wachstum von knapp 2% entspricht. Durch die Wahl von Donald Trump ist eine wesentliche Unbekannte hinzugekommen. Im Wahlkampf hatte Trump darauf hingedeutet, die lokale Produktion fossiler Brennstoffe zu erhöhen. Es sollen Genehmigungsverfahren für Bohrungen erleichtert und neue Erdgas-Pipelines gefördert werden. Diese Vorgehensweise dürfte das globale Angebot erhöhen und die Notierungen tendenziell unter Druck bringen. Von Interesse dürfte auch die Haltung Trumps gegenüber dem Iran sein. Während seiner ersten Amtsperiode wurden die Sanktionen vis-à-vis dem Staat Iran erhöht. Joe Biden setzte die Sanktionen allerdings weniger strikt um, weshalb der Iran seine tägliche Fördermenge über die vergangenen vier Jahre um 1.5 Mio. Fass ausweiten konnte. Weiteres Ungemach droht dem Erdölpreis auch von sehr wahrscheinlichen höheren Zöllen und Tarifen, welche in einem globalen Handelsstreit eskalieren könnte. Dies würde die Wirtschaftsentwicklung speziell in Europa sowie in Asien hemmen.

«OPEC korrigiert die Nachfrageprognose den vierten Monat in Folge nach unten.»

Währungen

Der US-Dollar zeigte sich jüngst stärker und legte gegenüber dem Franken und speziell dem Euro zu. Eine protektionistische US-Handelspolitik unter Trump könnte negative Folgen für die Wirtschaft der Eurozone haben. Die erstarkte «US-Valuta» belastet indessen den Goldpreis, dieser fiel von Ende Oktober bis Mitte November rund 5%. Der Preis für das Edelmetall hat im aktuellen Jahr ein langes Rally hingelegt und einen Rekordstand bei USD 2'790 erreicht. Seit Anfang Jahr liegt der Goldpreis immer noch mit rund 26% im positiven Bereich.

«Starke US-Valuta in den letzten Tagen.»



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Factum AG

Von Trumps Sieg profitiert hat ebenfalls der Bitcoin. Der Preis der Krypto-Leitwährung ist seit dem Wahltag von USD 68'000 auf rund USD 89'000 gestiegen, was einem Plus von rund 30% entspricht. Im Wahlkampf hatte Trump eine leichtere Regulierung für die Krypto-Branche in Aussicht gestellt und den Aufbau einer strategischen Währungsreserve in Bitcoin vorgeschlagen. Er positionierte sich als erster krypto-freundlicher Präsident und versprach, aus Amerika eine «Krypto-Supermacht» zu machen. Unterstützung aus dem Silicon Valley hat er hierfür schon erhalten. Diese versprechen sich viel von seiner Präsidentschaft. Dabei hat Trump in Aussicht gestellt, den krypto-kritischen Chef der Börsenaufsicht SEC, Gary Gensler, zu entlassen.

«Der Bitcoin Kurs steigt um fulminante 30% an.»

Bitcoin



Marktübersicht 31. Oktober 2024

Aktienindizes (in Lokalwährung)	Aktuell	1 Mt (%)	YtD (%)
SMI	11'792.92	-3.09	9.32
SPI	15'711.55	-3.27	7.83
Euro Stoxx 50	4'827.63	-3.30	10.12
Dow Jones	41'763.46	-1.26	12.50
S&P 500	5'705.45	-0.92	20.96
Nasdaq	18'095.15	-0.49	21.24
Nikkei 225	39'081.25	3.06	18.64
Schwellenländer	1'119.52	-4.32	12.11

Rohstoffe

Gold (USD/Feinunze)	2'743.97	4.15	33.01
WTI-ol (USD/Barrel)	69.26	1.60	-3.34

Obligationenmarkte (Veränderung in Basispunkten)

US Treasury Bonds 10J (USD)	4.28	0.50	0.41
Schweizer Eidgenossen 10J (CHF)	0.41	0.00	-0.29
Deutsche Bundesanleihen 10J (EUR)	2.39	0.27	0.37

Währungen

EUR/CHF	0.94	-0.13	1.23
USD/CHF	0.86	2.19	2.70
EUR/USD	1.09	-2.25	-1.40
GBP/CHF	1.11	-1.51	3.95
JPY/CHF	0.57	-3.48	-4.81
JPY/USD	0.01	-5.52	-7.22

Autor: Christof Wille, Dipl. Private-Banking-Experte NDS
Redaktionsschluss: 13. November 2024

Zur Beantwortung allfälliger Fragen stehen wir Ihnen sehr gerne zur Verfügung. Die Factum AG Vermögensverwaltung ist eine der Finanzmarktaufsicht Liechtenstein unterstellte und lizenzierte unabhängige Vermogensverwaltungsgesellschaft. Diese Publikation dient ausschliesslich der Information und ist weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Vornahme anderweitiger Anlageentscheidungen. Sie stellt damit auch keine Finanzanalyse im Sinne des Marktmissbrauchsgesetzes dar. Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen und werden unter grösster Sorgfalt erstellt. Trotzdem schliessen wir jede Haftung für die Korrektheit, Vollständigkeit und Aktualität aus. Sämtliche enthaltenen Informationen sowie angegebenen Preise können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Der Wert von Finanzinstrumenten kann steigen oder fallen. Die zukünftige Performance kann nicht aus der vergangenen Kursentwicklung abgeleitet werden. Unter besonderen marktbezogenen oder titelspezifischen Umständen kann die Veräusserung von Finanzinstrumenten nur unter Zeitverzug und mit einer Preiseinbusse erfolgen. Daher ist es grundsätzlich schwierig, den Wert einer Anlage und die Risiken, denen diese unterliegt, zu quantifizieren. Wir weisen darauf hin, dass es der Factum AG Vermögensverwaltung und deren Mitarbeitern grundsätzlich gestattet ist, die in diesem Dokument erwähnten Finanzinstrumente zu halten, zu kaufen oder zu verkaufen, ohne dabei aber die Kunden in irgend einer Form zu benachteiligen. Diese Publikation sowie die in ihr enthaltenen Informationen unterstehen dem liechtensteinischen Recht. Bei allfälligen Streitigkeiten hieraus sind ausschliesslich die liechtensteinischen Gerichte am Gerichtsstand Vaduz zuständig.