

Oktober 2024

Richtungswahl in den USA mit komplexen Marktauswirkungen

Angesichts der radikal unterschiedlichen politischen Profile von Harris und Trump sind die aktuellen US Wahlen unbestreitbar eine Weichenstellung mit weitreichenden innen- und weltpolitischen Folgen. Da sich die beiden Kandidaten bis zum letzten Tag ein extrem enges Kopf-an-Kopf-Rennen lieferten, ist der Wahlausgang nicht vorhersehbar und daher eine Szenarioanalyse geboten. Dabei gilt es auch die künftigen Mehrheitsverhältnisse im US Kongress zu berücksichtigen - also die Frage, ob der (die) nächste US Präsident(in) „durchregieren“ könnte.

Zu den wenigen Gewissheiten am 5. November gehört erstens, dass Donald Trump im Falle seiner Wiederwahl eine radikal protektionistische Handelspolitik, auch gegenüber Europa, verfolgen wird. Hierbei wäre er nicht einmal auf die Mitwirkung des Kongresses angewiesen. Höhere Handelsbarrieren wären daher schnell umsetzbar und könnten ihre wirtschaftliche Wirkung bereits im Laufe des ersten Halbjahres 2025 entfalten. Zweitens ist absehbar, dass sowohl Trump als auch Harris die bereits hohe US Staatsverschuldung in den kommenden Jahren weiter steigern werden - der eine eher über Steuersenkungen, die andere eher über steigende Staatsausgaben. Vereinfacht gesagt, wirken beide Faktoren in Richtung einer höheren Inflation und/oder eines schwächeren Wirtschaftswachstums - für die USA, aber auch für den Rest der Welt.

Hiermit verbindet sich die Erwartung eines verringerten geldpolitischen Handlungsspielraumes für die US Notenbank. Die Entwicklung der US Zinsmärkte scheint im Oktober diesem politischen Narrativ gefolgt zu sein, da die Akteure am US Geldmarkt ihre Erwartungen künftiger US Leitzinssenkungen deutlich zurücknahmen. Allerdings koinzidierte diese Neubewertung zeitlich mit positiven Überraschungen bei wichtigen US-Wirtschaftsdaten (Ausnahme davon war der aufgrund von Sonderfaktoren extrem schwache Oktober-Arbeitsmarktbericht). Jenseits aller politischen Unwägbarkeiten scheint das derzeit per Jahresende 2025 eingepreiste US Leitzinsniveau von 3,50-3,75% fundamental eher gerechtfertigt als ein Jahresendwert von 2,75-3,00%, wie er noch im September eingepreist war. Für den US Treasurymarkt und, entsprechend der engen Korrelation, auch für die europäischen Bondmärkte, folgt daraus ein geringeres Kurspotenzial für 2025.

Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen folgte im Oktober einem Aufwärtstrend zwischen 2,04% und 2,39%. Zu Monatsende lag sie bei 2,39% - 27 Basispunkte höher als zu Vormonatsende. Die durchschnittliche Renditedifferenz von Euroraum-Staatsanleihen zehnjähriger Restlaufzeit gegenüber Bunds engte sich im Monatsverlauf um fünf Basispunkte ein. Spiegelbildlich zum Renditeverlauf entwickelte sich der Gesamtertrag des europäischen Anleihemarktes: der iBoxx EUR Eurozone Sovereign Overall Index TR fiel im Monatsverlauf um 1,01%. Fundamentale Treiber der Marktentwicklung waren im Berichtsmonat vor allem die unerwartet soliden US Konjunkturdaten, die davon ausgelöste deutliche Korrektur übertriebener Leitzinssenkungs-Erwartungen sowie die zunehmende Spekulation auf einen Wahlsieg Donald Trumps mit der Folge einer höheren US Inflation.

Während die meisten Aktienmärkte im Oktober leichter notierten, konnten US-Aktien trotz der anstehenden US-Wahl weitere Kurszuwächse verzeichnen. Dafür ursächlich war unter anderem der gute Start in die Berichtssaison für das 3. Quartal. Die US-Unternehmen im Aktienindex S&P500 veröffentlichten mehrheitlich solide Unternehmensergebnisse. In Europa fielen die Zahlen für das 3. Quartal verhaltener aus und die Anzahl an Gewinnwarnungen nahm zu, was sich in der negativen Monatsentwicklung der europäischen Aktien widerspiegelt. Im Fokus der Anleger steht jetzt die US-Wahl und der damit verbundene mögliche Regierungswechsel in den USA.

Während globale Aktien – gemessen am MSCI World Total Return Index in Euro – im Oktober eine Monatsperformance von 0,76% aufwiesen, stellte sich die regionale Aktienmarktentwicklung im Berichtsmonat (30.09.2024 bis 31.10.2024) wie folgt dar:

+1,84% (S&P500 Total Return Index in Euro)

-3,26% (MSCI Europe Total Return Index in Euro)

-1,20% (MSCI Japan Total Return Index in Euro)

-1,77% (MSCI Emerging Markets Total Return Index in Euro)

Wertentwicklung Gothaer Fonds:

Oktober 2024

