

November 2024

Unterschätzen die Märkte die Risiken der anstehenden US-Politikwende?

Amerika hat gewählt - und der klare Sieger ist Donald Trump, der schon in seiner ersten Amtszeit die Abkehr der USA von der multilateralen Weltordnung einleitete und sich durch Unberechenbarkeit und „Deal Making“ auszeichnete. Da künftig beide Kammern des US Kongresses unter republikanischer Mehrheit stehen werden, kann Trump in seiner zweiten Amtszeit durchregieren, seine „America First“-Agenda und sein „Project 2025“ - den radikalen Um- und Rückbau des Regierungsapparats - verwirklichen.

Die Finanzmärkte versuchen nun, sich auf einen drastischen Politikwechsel in den Bereichen Handels- und Fiskalpolitik, Migration, Deregulierung sowie Umweltpolitik einzustellen. Allerdings sind die angekündigten Maßnahmen - Importzölle, Deportationen ausländischer Arbeitskräfte, die Rücknahme umweltpolitischer Standards - in ihrer Ausgestaltung bisher zu wenig konkret und in ihren ökonomischen Wirkungen zu komplex für eine einfache Prognose. Beim jetzigen Informationsstand lassen sich zwar unterschiedlich „radikale“ Szenarien für die US-Politik mit entsprechend differenzierten Wirkungen auf Wachstum, Inflation und Zinsentwicklung beschreiben. Da die Eintrittswahrscheinlichkeiten aber annähernd gleich hoch angesetzt werden müssen, können die Finanzmärkte derzeit eigentlich nur ein „mittleres“ Szenario einpreisen.

Angesichts all dieser Unwägbarkeiten beim Ausblick 2025 sind die Marktakteure nach der US Wahl erst einmal zur „Tagesordnung“ übergegangen bzw. die Aktien- und Rentenmärkte beiderseits des Atlantik zu einer Jahresendrallye gestartet. Möglich, dass diese bis zum Jahreswechsel trägt. Sobald aber nach der Amtsübergabe von Biden an Trump im Januar die Konturen der künftigen US Politik klarer zu Vorschein treten, wird die Neubewertung des Wirtschaftsausblickes einsetzen. Hierbei dürfte der Fokus auf der Handelspolitik liegen, die die neue US Regierung wohl als erstes umsetzen wird. Insoweit Handelspartner der USA in unterschiedlich starker Weise von den Trumpschen Importzöllen getroffen würden, sollte auch die Reaktion der Finanzmärkte differenzierter als bisher ausfallen. Für Europa erwartbar ist eine moderate Dämpfung der Exporttätigkeit, eine stärkere Importkonkurrenz durch Handelsumlenkungs-Effekte z.B. aus China sowie eine leichte Inflationsdämpfung, welche die Tür zu schnelleren und/oder tieferen EZB-Leitzinssenkungen öffnen würde.

Quelle: Bloomberg; Stand 04.12.2024

Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen folgte im November einem buckelförmigen Verlauf. Ihren Höchstwert erreichte sie bei 2,45% am 07.11. - dem Tag des Wahlsieges von Donald Trump - und ihr Monatstief am 29.11. bei 2,09%. Die gewichtete Renditedifferenz von Euroraum-Staatsanleihen zehnjähriger Restlaufzeit gegenüber Bunds blieb im Monatsverlauf unverändert. Spreadeinengungen verzeichneten unter anderem Italien, Griechenland und Österreich, -ausweitungen u.a. Frankreich und Portugal. Spiegelbildlich zum Renditeverlauf entwickelte sich der Gesamtertrag des europäischen Anleihemarktes: der iBoxx EUR Eurozone Sovereign Overall Index TR stieg im Monatsverlauf um 2,1%. Treiber der Marktentwicklung waren im Berichtsmonat die US Präsidentschaftswahl, die davon ausgelöste Korrektur der Leitzinssenkungs-Erwartungen sowie schwache Euroraum Stimmungsindikatoren und leicht positive Inflationsdaten.

Globale Aktien verzeichneten im November die beste Monatsentwicklung des Jahres. Insbesondere US-Aktien waren nach dem überraschend deutlichen Wahlsieg von Trump gefragt und notierten fester. Die im Wahlkampf gemachten Ankündigungen, wie z.B. die Unternehmenssteuern weiterhin niedrig zu halten und diverse Deregulierungen anzustoßen, begrüßten die Aktionäre. Neben der Krypto-Industrie und US-Banken profitierten auch Unternehmen mit einer niedrigeren Marktkapitalisierung (Small Caps) von Trump's Wahlsieg. Mögliche Risikofaktoren wie potenziell zunehmende Handelskonflikte durch die Erhebung von Zöllen traten in der Wahrnehmung der Anleger erstmalig in den Hintergrund.

Während globale Aktien – gemessen am MSCI World Total Return Index in Euro – im November eine Monatsperformance von 7,50% aufwiesen, stellte sich die regionale Aktienmarktentwicklung im Berichtsmonat (31.10.2024 bis 29.11.2024) wie folgt dar:

+8,78% (S&P500 Total Return Index in Euro)

+1,06% (MSCI Europe Total Return Index in Euro)

+3,46% (MSCI Japan Total Return Index in Euro)

-0,90% (MSCI Emerging Markets Total Return Index in Euro)

Wertentwicklung Gothaer Fonds:

November 2024

- Gothaer Rent-K A 0,70%
- Gothaer Euro-Rent 1,56%
- Gothaer Comfort Ertrag T 3,04%
- Gothaer Comfort Balance T 4,50%
- Gothaer Comfort Dynamik T 5,59%
- Gothaer Multi Select A 3,43%
- Gothaer-Global 5,70%