



MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

Trump 2.0 – von der Rhetorik zur Realität

Marktkommentar, November/Dezember 2024

Weil vor den Wahlen geäusserte Pläne oft verändert werden oder wegen notwendigen Kompromissen relativiert werden müssen, sind die folgenden Überlegungen mit Vorsicht zu geniessen. Vor den Wahlen war die Zeit der Rhetorik, nach den Wahlen kommt jedoch die Realität, der harte Alltag des politisch Möglichen. Die historische Erfahrung zeigt, dass vor den Wahlen Geplantes oder Versprochenes nicht immer so wie erhofft oder befürchtet umgesetzt werden kann.

In der Handelspolitik scheinen die von den Republikanern geplanten zusätzlichen Handelszölle weniger positiv für das Wirtschaftswachstum von Asien oder Europa als für das der USA («America First» lässt grüssen) - amerikanische Firmen haben also grössere Chancen, durch Zollerhöhungen eventuell Marktanteile zu gewinnen. Weniger bekannt, aber in den USA besorgniserregend, ist die Tatsache, dass die illegalen Grenzübertritte in die USA unter Präsident Biden um über 300 % zugenommen haben, weshalb die Republikaner diese natürlich begrenzen möchten. Das ist angesichts der «Billigkonkurrenz» infolge illegaler Immigration für amerikanische Bürger verständlich, kann jedoch im Agrar- oder Bausektor partiell zu weniger verfügbaren Arbeitskräften führen bzw. die Löhne in diesen Branchen erhöhen, was eventuell die Inflation temporär beeinflussen könnte.

Wichtiger ist jedoch, dass vom republikanisch dominierten Kongress unter der ersten Präsidentschaft von Trump sowohl die amerikanischen Einkommens- wie auch die Unternehmenssteuern deutlich gesenkt wurden. Das 2017 beschlossene entsprechende Gesetz, der «Tax Cut and Jobs Act», läuft Ende 2025 aus, könnte aber, wenn sich eine Mehrheit im amerikanischen Kongress dafür findet, verlängert werden. Sollte dies der Fall sein oder sogar noch eine weitere Senkung der Unternehmenssteuern beschlossen werden, wäre dies wohl ein positiver Faktor für amerikanische Aktien, da tiefere Steuern zu höheren Unternehmensgewinnen beitragen. Zudem könnte das amerikanische Wirtschafts- und Gewinnwachstum vom höheren Konsum der von weiterhin tiefen Steuern profitierenden wohlhabenderen Amerikaner nach oben beein-

flusst werden. Im Gegenzug wären mögliche von Donald Trump durchgesetzte Zollerhöhungen wachstumsbremsend, was aber vom Ausmass der Zollerhöhung abhängt. Auch hier könnte der heftigen Rhetorik vor den Wahlen eine moderatere Realität nach den Wahlen folgen, also weniger extreme Zollerhöhungen. Generell können Zollerhöhungen eine Rolle für die relative Kursentwicklung regionaler Aktienmärkte spielen. Das heisst, dass bei erhöhten Zöllen chinesische oder andere asiatische und eventuell europäische Firmen gegenüber amerikanischen Aktiengesellschaften Nachteile bekommen, insbesondere wenn es ihnen nicht möglich ist, die Zollerhöhungen über Preiserhöhungen auf die Kunden abzuwälzen.

«Es wird interessant zu sehen, ob nach der Rhetorik des Wahlkampfs auch wirklich die Realität der Rhetorik folgen kann.»

Gérard Piasko, Chief Investment Officer

Hier könnte sich potenziell ein allerdings wohl temporär entstehender Inflationsanstieg via Preiserhöhungen zeigen, was für Teile der amerikanischen Anleihen Kursveränderungen nach unten und Renditeänderungen nach oben auslösen kann. Ähnlich wirken könnte ein Anstieg des Budgetdefizits, falls tiefere Steuern zu weniger Staatseinnahmen führen – ausser sie würden durch Zollerhöhungen oder geringere Regierungsausgaben klar kompensiert. Es gilt hier aber klar festzuhalten, dass das US-Budgetdefizit unter Präsident Biden weit höher ausfiel als in der ersten Amtszeit von Donald Trump. Je nach dem Ausmass der noch zu bestimmenden Steuer- und Zollveränderungen sind also Renditeveränderungen bei amerikanischen Anleihen denkbar, auch da die Zinssenkungen bei geringerem Inflationsrückgang eventuell weniger deutlich ausfallen dürften. Weniger US-Zinssenkungen könnten auch durch ein stärkeres Wirtschaftswachstum dank tieferer Steuern verursacht werden, was insgesamt auch den US-Dollar mittelfristig wohl beeinflussen könnte über mehr Wachstum- und Zinsdifferenz

gegenüber der Eurozone.

Insgesamt ist also durchaus denkbar, dass amerikanische Aktien je nach Details der kommenden Gesetzgebung sowohl gegenüber amerikanischen Staatsanleihen als auch gegenüber Aktien der Eurozone oder Asiens unter einem Präsidenten Donald Trump relativ bevorteilt werden können, ganz im Sinne der «America First»-Politik. Je nach Veränderung der Aussenpolitik mit vielleicht auch überraschenden Wendungen im Sinne des «Dealmakers» Trump, der Abkommen sucht, welche den Interessen der USA entgegenkommen, könnten bei wohl höherer Volatilität in Zukunft diversifizierende Anlageklassen wie Privatmarktanlagen, Gold oder andere Rohstoffe und eventuell Krypto-Anlagen wie Bitcoin in der Folge eine höhere Nachfrage sehen. Innerhalb der Aktienbranchen kommt es auf die Veränderung der Regulierung in den USA an. Traditionell sind die Republikaner, wie die historische Erfahrung besonders unter Ronald Reagan gezeigt hat, für weniger Regulierung, was den Firmen der Technologie-, Finanz- und Energiesektoren oder der Verteidigungsindustrie in der Vergangenheit oft mehr geholfen hat als Firmen im

Bereich der alternativen, nichtfossilen Energien.

Wenn man übrigens historisch betrachtet, wie US-Aktien unter republikanischen oder demokratischen Präsidenten abgeschnitten haben, sieht man, dass es weniger auf die Regierungspartei als auf die Frage ankam, ob es in der Amtszeit eine Rezession gab oder eben nicht. Für die Finanzmärkte ist letztlich die generelle Entwicklung der Wirtschaft historisch weit wichtiger als die politische Partei, welche die US-Regierung anführt. Es bleibt daher weiterhin überaus spannend an den internationalen Finanzmärkten.

Gérard Piasko

Gérard Piasko leitet als Chief Investment Officer die Anlagekommunikation der Privatbank Maerki Baumann & Co. AG. Zuvor war er über viele Jahre Chief Investment Officer bei Julius Baer, bei Sal. Oppenheim und bei der Deutschen Bank.



Modular anlegen mit Maerki Baumann



Kontaktieren Sie Ihre Kundenberaterin respektive Ihren Kundenberater für weitere Informationen, oder besuchen Sie unsere Website: www.maerki-baumann.ch/modular-anlegen

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich zu Informations- und Marketingzwecken und ist nicht auf die Herbeiführung eines Vertragsschlusses gerichtet, sondern enthält lediglich Markt- und Anlagekommentare von Maerki Baumann & Co. AG sowie eine Einschätzung zu ausgewählten Finanzinstrumenten. Somit stellt diese Publikation keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung sowie kein Angebot für den Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten dar. Die zukünftige Performance von Investitionen lässt sich nicht aus der vergangenen Kursentwicklung ableiten, der Anlagewert kann sich vergrössern, aber auch vermindern und bei gewissen Produkten kann der Anleger zu Zusatzzahlungen verpflichtet werden. Darstellungen können unter Umständen auf unter 5-jährigen Berichtszeiträumen beruhen, was deren Aussagekraft vermindern kann. Zukunftsdarstellungen sind stets unverbindliche Annahmen. Darstellungen in Fremdwährungen unterliegen Wechselkursschwankungen, was die Performance beeinträchtigen kann. Die Information in dieser Publikation ist in keiner Weise als Zusicherung einer zukünftigen Performance zu verstehen. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung. Im Weiteren übernimmt Maerki Baumann & Co. AG keinerlei Haftung für den Inhalt dieses Dokuments und haftet insbesondere nicht für Verluste oder Schäden

irgendwelcher Art, einschliesslich direkte, indirekte oder Folgeschäden, die aufgrund von in diesem Dokument enthaltenen Informationen und/oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken entstehen können. Maerki Baumann & Co. AG ist Inhaberin der Schweizerischen Bankbewilligung, die ihr durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) erteilt wurde.

*Bitte beachten Sie, dass wir die in dieser Broschüre genannte Krypto-Dienstleistung (Akzentmodul Krypto) aufgrund der deutschen Regulierung für unsere Kundinnen und Kunden mit Domizil Deutschland nicht erbringen können.

Redaktionsschluss: 6. November 2024

Maerki Baumann & Co. AG
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch