

Anlagechancen und Risiken am Beispiel der US-Wahl

Die Stimmung der Anleger hat nach der US-Wahl stark positiv ausgeschlagen. Der wichtigste Grund dafür: Ein Unsicherheitsfaktor der vergangenen Monate ist weggefallen. Das hilft der Börse, denn Unsicherheit belastet.



Von Matthias Geissbühler
Chief Investment Officer (CIO)
Raiffeisen Schweiz

Politische Börsen haben kurze Beine, sagt eine alte Börsenweisheit. Dennoch beeinflussen sie die Stimmung der Anleger. Dass die Effekte nicht allzu lange wirken, hat vor allem damit zu tun, dass der Markt die Unsicherheiten rasch einpreist. Die Wahl von Donald Trump zum 47. Präsidenten der USA könnte indes weitreichendere Folgen für die Finanzmärkte haben – die Beine könnten dieses Mal also etwas länger sein. Dennoch werden sich die Anleger damit arrangieren.

Ganz offensichtlich war die Reaktion am Aktienmarkt. Der designierte US-Präsident will die Steuern senken. Für in den USA domizilierte Firmen bedeutet das, dass sie unter dem Strich höhere



Jeffrey Hochegger
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

Gewinne erwirtschaften. Damit bleibt für den Investor ein grösserer Anteil hängen, weshalb Aktien attraktiver werden. Besonders profitieren davon Unternehmen, die vor allem in den USA produzieren und verkaufen. Es erstaunt daher nicht, dass sich der Russell 2000, der Index, der die 2000 kleinsten Unternehmen umfasst, im Nachgang der Wahl überdurchschnittlich entwickelte. Dass er einen Grossteil der Performance rasch wieder abgeben musste, liegt daran, dass es noch eine Weile dauert, bis die Massnahmen in Kraft treten.

US-Börsen im Aufwind

Beinahe gegenteilig wirken die geplanten Zölle. Obwohl auch hier noch nicht



und Tobias Knoblich
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

klar ist, in welchem Umfang diese eingeführt werden, verunsichert allein die Aussicht darauf die Investoren. Was feststeht ist, dass in die USA importierte Produkte teurer werden. Konsumenten werden ihre Einkaufsgewohnheiten anpassen. Die Nachfrage nach lokal produzierten Gütern dürfte steigen. US-Unternehmen profitieren. Gleichzeitig sinkt die Nachfrage nach ausländischen Gütern. Die erste Reaktion war denn auch, dass die Performanceschere zu Gunsten der US-Börsen weiter aufgegangen ist und Europa und die Schwellenländer hinterherhinken.

Das ist allerdings nur eine Seite der Medaille. Europa, China und andere betroffene Länder werden darauf reagie-

ren und ebenfalls Zölle erheben. Wie sich die Nachfrage auf die einzelnen Unternehmen und Märkte auswirkt, ist ungewiss, dürfte aber für eine erhöhte Volatilität sorgen. Dieses Marktrisiko lässt sich nicht vermeiden, es gehört zum Anlegen schlicht dazu. Investoren sollten über einen solchen Zyklus hinwegsehen – das hat sich in der Vergangenheit stets gelohnt. Sollte es aufgrund der aktuellen Konstellation zu einer Korrektur kommen, sind Investoren gut beraten, diese als Kaufgelegenheiten zu nutzen. Frei nach dem Motto der Investorenlegende Warren Buffett: «Sei ängstlich, wenn andere gierig sind, und sei nur dann gierig, wenn andere ängstlich sind.»

Risiken steigen

Steuersenkungen und die Einführung von Zöllen haben aber auch Folgen für die Zinsmärkte. Teurere Produkte heizen die Inflation an und dürften den Zinssenkungsfahrplan der US-Notenbank Fed verlangsamen. Die Märkte haben umgehend damit begonnen, das einzupreisen. Der oberste Währungshüter, Jerome Powell, ist in den kommenden Monaten gefordert und wird künftig noch stärker auf die Konjunkturdaten schauen. Das ist die kurzfristige Betrachtung.

Mittel- bis längerfristig gehen aufgrund der Steuersenkungen die Einnahmen des Staates zurück. Um dies zu kompensieren, nimmt die Verschuldung zu, was die Bonität der USA belastet. Dies wird sich in einer höheren Risikoprämie bemerkbar machen, denn in einem Aspekt sind sich Investoren einig: Alles hat seinen Preis, und der passt sich rasant an. Während höhere Zinsen aus Anlegersicht zwar attraktiv sind, da das Geld eine höhere Rendite abwirft, verteuern sie auch die Finanzierungskosten für Private und Unternehmen. Das belastet deren finanzielle Situation, drückt den Konsum und wirkt den Steuererleichterungen entgegen.

Franken bleibt sicherer Hafen

Der US-Dollar hat von der Aussicht auf höhere Zinsen zunächst profitiert. Das dürfte sich mittelfristig allerdings wieder ändern. Die sich verschlechternde Schuldsituation drückt den Greenback, was gerade Investoren, deren Rechnungswährung nicht die US-Valuta ist,

berücksichtigen sollten. Das Währungsrisiko nimmt zu. Im Umkehrschluss bleibt der Schweizer Franken als sicherer Hafen gefragt.

Dasselbe gilt für Gold. Das gelbe Edelmetall reduziert im Anlagekontext die Volatilität eines Portfolios. Dass die Kurse kurzfristig unter Druck geraten sind, hat verschiedene Gründe. So ist der Goldpreis 2024 stark gestiegen, Investoren neigen in solchen Fällen zu Gewinnmitnahmen. Die höheren Zinsen verteuern zudem das Halten von Gold, und Anleger sind mit dem Wegfall der mit den Wahlen einhergehenden Unsicherheiten in den Risikomodus gewechselt. Schwächelnde Kurse sind nichts anderes als Kaufgelegenheiten.

Vorsicht vor dem Kryptohype

Dagegen haben sich Kryptowährungen seit dem Wahlausgang markant verteuert. Der zum Kryptofreund konvertierte Donald Trump, der von einer nationalen Kryptoreserve träumt, und sein Vasall Elon Musk, der immer wieder mit digitalen Vermögenswerten kokettiert, haben den Hype ausgelöst. Preistreibend ist vor allem die emotionale Komponente der Investoren: Sie haben Angst etwas zu verpassen. Diese Angst ist allerdings ein schlechter Ratgeber. Er entspricht dem Bild einer Eingangstüre zu einer Party: Alle wollen rein. Die Frage, wozu Bitcoin in der Praxis genutzt werden kann, stellen sich derzeit vor allem die Verkäufer, die einen Gewinn realisieren. Vorsicht ist allemal geboten. Wenn sich das Blatt wendet und alle die Feier schlagartig verlassen wollen, müssen sie durch dieselbe Tür. Dann droht das Kartenhaus einzubrechen.

Der Einfluss des Wahlausgangs sowie die Erwartungen und Reaktionen der Investoren zeigen aber auch, wie verflochten das Finanzsystem ist. Es erinnert an das Geschicklichkeitsspiel Mikado. Es ist äusserst schwierig, ein einzelnes Stäbchen zu entfernen, ohne dass sich die anderen ebenfalls bewegen. Ob die nächste US-Regierung das nötige Geschick mitbringt, wird sich zeigen. Zweifel sind auf jeden Fall angebracht. Ob die künftige Regierung die Geopolitik auf den Prüfstand stellt, oder gar für eine Beruhigung derselben sorgt, bleibt abzuwarten.

Während sich das Marktrisiko nicht eliminieren lässt, können titel-, sektor- oder regionenspezifische Gefahren mittels Diversifikation reduziert werden. Die Risiken werden dabei über verschiedene Anlageklassen gestreut. Alles auf kleinkapitalisierte US-Aktien zu setzen ist genauso falsch, wie mit Bargeld an der Seitenlinie zu stehen.

Risiken bieten auch Chancen

Der Umgang mit Risiken gehört zum Anlagegeschäft. Nur wer diese kennt, richtig einschätzt und entsprechend positioniert ist, wird langfristig mit seiner Performance zufrieden sein, denn Risiko und Rendite gehen Hand-in-Hand. Zu den wichtigsten Zutaten für nachhaltigen Anlageerfolg gehört ein langer Anlagehorizont. Dieser bietet Gewähr, dass Kursverwerfungen ausgebügelt werden können. Der Blick zurück verdeutlicht dies eindrücklich. Die Verwerfungen der Finanzkrise, der Corona-Pandemie oder während der Zinswende 2022 sind bereits Geschichte.

In diesem Zusammenhang ist es aber auch wichtig, dass die emotionale Komponente möglichst ausgeschaltet wird. Das kann die grösste Hürde sein. Oft neigen Anleger dazu, in der Korrektur falsch zu reagieren. Die Aussicht auf Verluste trübt die Stimmung und die Angst vor weiteren Verlusten nimmt zu. Wer allerdings im dümmsten Moment verkauft, macht aus einem Buchverlust einen realisierten Verlust und vergibt sich die Chance, diesen wieder aufzuholen. Nicht umsonst sagt man, dass die Börse der einzige Ort ist, an dem im Ausverkauf nicht gekauft wird.

Mit der neuen US-Regierung gehen also nicht bloss Gefahren einher, sondern auch Chancen. Und Optimismus gehört auch zum Anlagegeschäft. Umso mehr, wenn man seine Risiken im Griff hat.

matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch
jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch
tobias.knoblich@raiffeisen.ch
www.raiffeisen.ch