



Fürst Fugger Privatbank

# Fuggerbriefe

Kundeninformation der Fürst Fugger Privatbank Aktiengesellschaft

## Haben politische Börsen wirklich so kurze Beine? Die Wall Street freut sich über Kursgewinne

Die Wahl von Donald Trump zum neuen Präsidenten der USA hat in den vergangenen Wochen an den Börsen ein nicht ganz unerwartetes Kursfeuerwerk ausgelöst. Dabei fiel auf, dass vor allem kleinere börsennotierte Unternehmen von seiner Wahl profitiert haben. Der Russel 2000, der die 2.000 kleinsten börsennotierten Unternehmen in den USA abbildet, legte in den ersten fünf Tagen nach der Wahl um 10 % zu. Es sind Parallelen zu 2016 erkennbar, dem Jahr von Trumps erstem Sieg. Damals waren es vom Tag der Wahl bis zum Jahresende 13,6 %. Das Kalkül dahinter ist klar: Trumps Zollpolitik könnte die Binnenkonjunktur stützen. Davon würden insbesondere kleinere und mittleren Unternehmen profitieren.

Aber auch bei den bekannteren Indizes sieht es kaum anders aus: Der Dow Jones legte 2016 vom Tag der Wahl bis zum Jahresende um 7,8 % zu. Diesmal ist er in nur fünf Tagen um fast 6 % geklettert. Es waren also nicht nur die Aktien der eher kleinen Unternehmen gefragt, sondern durchaus auch die Schwergewichte, die nachgefragt waren. Da ist es gut nachvollziehbar, dass sich viele Börsianer fragen, ob das bereits die vorweggenommene Jahresendrallye war. Oder ob diese etwa noch kommt.

Würde das Jahr schon Mitte November enden, dann wäre die diesjährige Performance des S&P 500 die bislang beste des 21ten Jahrhunderts. Allen Unkenrufen zum Trotz ist die relative Stärke des Marktes bemerkenswert. Weder Molltöne beim langsam schwächelnden US-Arbeitsmarkt noch im industriellen Gewerbe scheinen den Bullenlauf stoppen zu können. Ein paar zwischenzeitliche technische Rücksetzer wären im Verlauf der nächsten Wochen zwar keine Überraschung, einen freundlichen Jahresausklang könnte aber vermutlich nur ein externes Schockereignis trüben. Zumindest für die USA.

In Europa hingegen tendieren die Börsen seit der US-Wahl eher seitwärts bis fallend: Euro-Stoxx 50 und DAX sind seit Bekanntwerden des Wahlausganges in den negativen Bereich gerutscht. Trumps Zollkeule scheint in Europa auf die Stimmung zu drücken. Und doch ist auch hier eine Jahresendrallye nicht ausgeschlossen. Auch 2016, nach Trumps erstem Sieg, reagierten die europäischen Börsen aus ganz ähnlichen Gründen ähnlich verschnupft. Das hielt den DAX aber nicht davon ab, im Dezember 2016 um 8 % zu steigen. Durch das Ampel-Aus herrscht in Deutschland sicherlich zusätzliche politische Unruhe. Aber die Ampel-

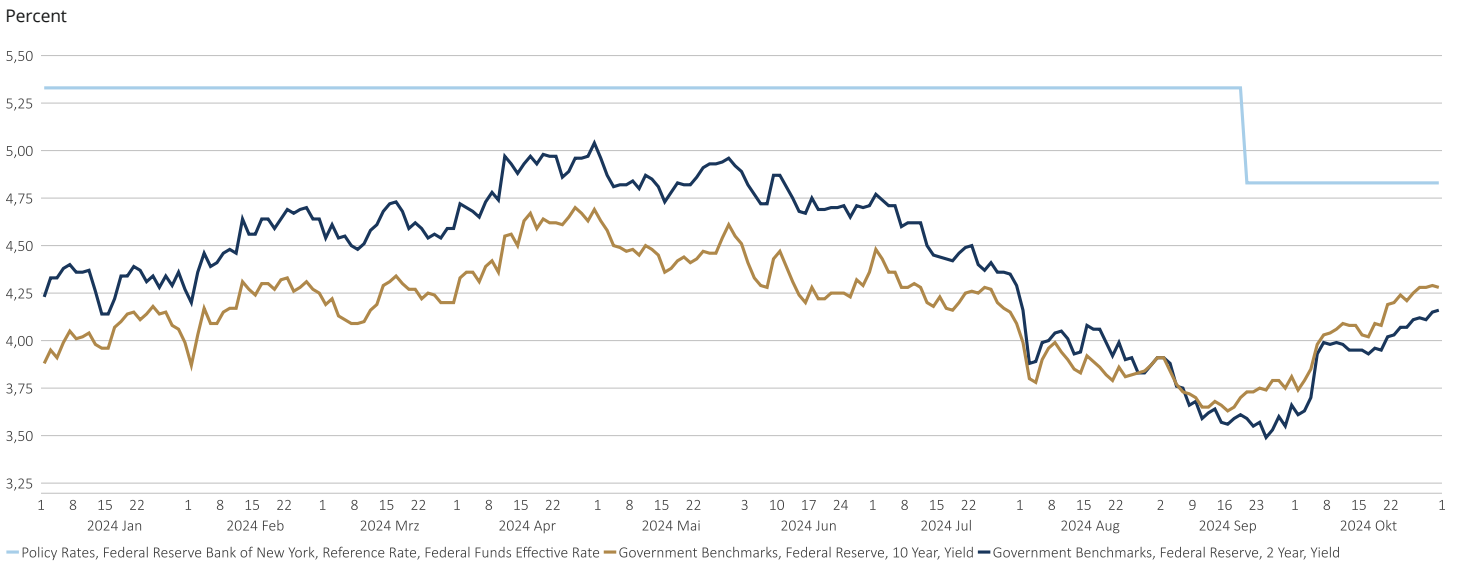
Koalition war nicht bei allen Börsianern beliebt. Die Aussicht auf baldige Neuwahlen könnte daher durchaus für zusätzliche Kursphantasie sorgen.

### Auswirkungen der angekündigten Zölle

„Zölle (Tariffs) sind fantastisch. Für Zölle muss einfach mehr Werbung gemacht werden“, – so oder so ähnlich klang es an fast jeder Wahlkampfveranstaltung des neu gewählten US-Präsidenten Donald Trump. Die Strafzölle auf Warenimporte bilden einen wichtigen Baustein seiner protektionistischen Handelspolitik.

Bereits während seiner ersten Amtszeit hat Trump den Amerikanern in den Jahren 2018 und 2019 jeweils 80 Mrd. US-Dollar an zusätzlichen Steuern zugemutet. Strafzölle auf Tausende von Waren führten zur stärksten Steuererhöhung für die Haushalte seit Jahrzehnten. Denn ein Zoll ist nichts weiter als eine Steuer auf importierte Waren – diese werden dadurch verteuert und damit die Inflation tendenziell angeheizt. Diese Befürchtung wird an den Anleihenmärkten seit Längerem gespielt – die Renditen sind in der Erwartung höherer Inflation deutlich gestiegen.

**United States**



Quelle: © Macrobond, Fürst Fugger Privatbank

Trotz erster Zinssenkungen durch die Fed steigen sowohl die 2- wie auch 10-jährigen US-Treasuries.

**US-Detailhandel in Aufruhr**

Die Regierung Biden hat die bereits eingeführten Zölle nicht nur beibehalten, sondern noch nachgelegt: Insbesondere Güter aus China, inklusive E-Autos und Halbleiter, wurden in diesem Jahr nochmals verteuert. Die Erhöhung der Zölle belief sich auf weitere 3,6 Mrd. US-Dollar.

Die Pläne von Trump, die Strafzölle nochmals deutlich zu erhöhen, jagen nicht zu-

letzt dem amerikanischen Einzelhandel Angst und Schrecken ein. Die Branche ist stark abhängig von Importen aus dem Ausland. Der Verband des Detailhandels (National Retail Federation) hat zwei Szenarien zur Wirkung der Strafzölle entworfen, basierend auf den Zahlen, die Trump über die vergangenen Monate in den Raum geworfen hatte (vgl. Grafik).

Bei Szenario A wird davon ausgegangen, dass ein flächendeckender Importzoll von 10 %

eingeführt wird, wobei auf die Einfuhren aus China nochmals ein Aufschlag von 60 % erhoben wird (10/70). Szenario B geht von 20 % Zoll auf alle Importe aus und einem zusätzlichen Zoll für chinesische Güter von 100 % (20/120). Die Studie des Einzelhandelsverbands fokussiert dabei auf sechs Produktgruppen, die einen wichtigen Anteil an den Gesamtimporten der USA haben.

Dabei hätten die Vorschläge von Trump dramatische Auswirkungen auf die Zolltarife –

**Geschätzte Wirkung der Zölle für die Konsumenten**

	Szenario A: 10/70		Szenario B: 20/120	
	Anstieg der Konsumentenpreise	Verlorene Kaufkraft der Konsumenten in Mrd. \$	Anstieg der Konsumentenpreise	Verlorene Kaufkraft der Konsumenten in Mrd. \$
Bekleidung	12,5 %	13,9	20,6 %	24,0
Spielsachen	36,3 %	8,8	55,8 %	14,2
Möbel	6,4 %	8,5	9,5 %	13,1
Haushaltsgeräte	19,4 %	6,4	31,0 %	10,8
Schuhe	18,1 %	6,4	28,8 %	10,7
Reiseartikel	13,0 %	2,2	21,5 %	3,9

Quelle: © Macrobond, Fürst Fugger Privatbank



im Extremszenario würden die durchschnittlichen Zölle für die untersuchten Güter deutlich über 50 % liegen. Die Kaufkraft der Haushalte würde jedes Jahr zwischen 46 und 78 Mrd. US-Dollar reduziert werden. Zum Vergleich: Das gesamte Bruttoinlandprodukt der USA belief sich 2023 auf 27.361 Mrd. US-Dollar. Die Preise für die Konsumenten könnten im Extremfall um bis zu 56 % nach oben katapultiert werden.

Dabei würden insbesondere Haushalte der niedrigeren Einkommensklassen getroffen. Diese geben beispielsweise für Bekleidung einen Anteil ihres versteuerten Einkommens aus, der drei Mal so hoch liegt wie bei Hochlohneempfängern. Der unmittelbare Effekt wäre schmerzhaft, Ausgaben für andere Konsumartikel würden wohl gekürzt, der Kaufkraftverlust wäre beträchtlich.

Potenziell könnte, wenn möglich, die heimische Produktion von Bekleidung gesteigert werden. Das ist der Effekt, auf den Trump setzt, neben der Annahme, dass viele Firmen, die jetzt in die USA exportieren, ihren Produktionsstandort auch dorthin verlegen werden. Doch: Die Nachteile überwiegen eindeutig. Der Privatkonsum, wichtige Säule der US-Wirtschaft, würde erheblich unter Druck geraten.

Diese Effekte wurden unter sonst gleichen Umständen, ceteris paribus, errechnet. Beispielsweise könnte ein stärkerer US-Dollar

als Teil des Trump-Trade die Importkosten dämpfen und den Schmerz für die Konsumenten lindern. Offen bleibt auch, ob Trump die Zollideen in voller Tragweite umsetzen will oder kann. Die Androhungen dienen der Außenpolitik auch immer als Druckmittel, um anderweitige Vorhaben durchzusetzen.

**Welche Auswirkungen hat dies auf Branchen**

Nehmen wir beispielsweise Energie und Elektrizität. Auf den ersten Blick scheint das Wahlergebnis für fossile Energien gut und für erneuerbare Energien sowie den Infla-

**Hohe Zölle könnten gut für inländische Transportunternehmen sein, etwa für Eisenbahnen und Speditionen. Dem grenzüberschreitenden Transport würden sie aber schaden.**



tion Reduction Act (IRA) schlecht. Aber der IRA schafft Tausende von Arbeitsplätzen, vor allem in republikanisch dominierten Bundesstaaten, und erneuerbare Energien bleiben die schnellste und billigste Antwort auf die amerikanische Energieknappheit. Der Flüssigerdgassektor dürfte vom Ende

des Genehmigungsmoratoriums profitieren, und Ölfelddienstleistern könnte helfen, dass wieder mehr gebohrt werden soll. Öl- und Gasinvestoren legen aber weiter Wert auf rentable Investitionen. Sie fänden es gar nicht gut, wenn die Preise wegen eines höheren Angebots fielen.

**Auch andere Sektoren sind alles andere als homogen.**

Aktien von Industrierwerten könnten profitieren. Sie legen nach einem republikanischen Wahlsieg oft zu, weil dann mit prozyklischer Ausgabenpolitik und Infrastrukturförderung gerechnet wird. Aber auch das bedeutet letztlich, dass Investoren nicht mit dem Ende vieler Maßnahmen des IRA rechnen. In verwandten Sektoren wie Transport, Luftfahrt und Verteidigung oder auch Maschinenbau und Automobile ist das Bild allerdings unübersichtlich.

Hohe Zölle könnten gut für inländische Transportunternehmen sein, etwa für Eisenbahnen und Speditionen. Dem grenzüberschreitenden Transport würden sie aber schaden. Außerdem würden sie die Vorprodukte teurer machen, die Automobil- und Flugzeughersteller im Ausland einkaufen. Ob niedrigere Energiepreise, lockerere Regulierungen und andere wachstumsfördernde Maßnahmen dies aufwiegen können, ist von Unternehmen zu Unternehmen unterschiedlich.



Die aktuellen **Fuggerbriefe** als Newsletter

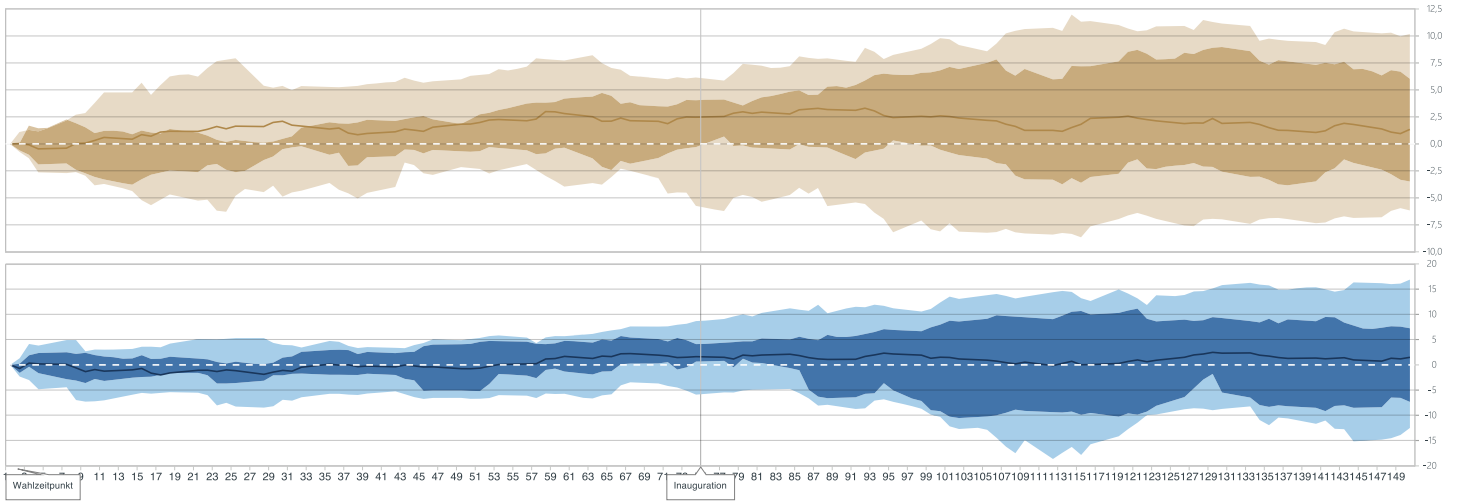
→ **Registrieren Sie sich unter [www.fuggerbank.de/aktuelles](http://www.fuggerbank.de/aktuelles)**

für unseren Newsletter. Wählen Sie aus folgenden Themenbereichen: Fuggerbriefe, Aktien, Vermögensverwaltung, Fondsmanagement und News aus den Niederlassungen.

Oder folgen Sie uns auf LinkedIn, Facebook, Xing und X (ehemals Twitter). @fuggerbank

**S&P 500 Performance seit Wahltag: Republikaner vs Demokraten**

S&P 500 Performance basierend auf der Partei des Gewinners



Quelle: © Macrobond, Fürst Fugger Privatbank

Diese zweiteilige Grafik zeigt die historische Performance des S&P 500 vom Wahltag bis zum Tag der Amtseinführung und bis in die Anfangstage jeder neuen US-Regierung. Gold stellt die Entwicklung bei Sieg der Republikaner dar und Blau die bei Sieg der Demokraten.

Eine höhere Nachfrage nach Maschinen würde wiederum dem Halbleiterssektor nützen. Unklar bleibt aber, ob Trumps „America First“-Politik Auswirkungen auf Fördergelder nach dem CHIPS and Science Act hat. Wenn die strengere Wettbewerbspolitik der Vorgängerregierung wieder gelockert wird, dürfte das dem Technologiesektor insgesamt helfen. Ein großes Chinageschäft ist für viele Unternehmen hingegen ein Risikofaktor. Auch im Einzelhandel und im

E-Commerce dürften Zölle und das Chinageschäft den Erfolg eines Unternehmens immer mehr bestimmen.

Im Gesundheitssektor könnte es zu einer zunehmenden Zweiteilung kommen. Viele Gesundheitsdienstleister können von niedrigeren Steuern, Deregulierung und einem günstigeren Umfeld für Fusionen und Übernahmen profitieren, während große Pharmakonzerne unter der Unsicherheit über

die künftigen Medikamentenpreise leiden könnten.

Der vielleicht einzige Sektor, dem der Wahlausgang uneingeschränkt nützen könnte, sind Finanzwerte. Eine steilere Zinsstrukturkurve, niedrigere Steuern, ein besseres Umfeld für Fusionen und Übernahmen und eine lockerere Regulierung (einschließlich einer Verwässerung von Basel III) wären für den Sektor gut.

Die in den Fuggerbriefen wiedergegebenen Informationen und Meinungen wurden am angegebenen Datum erstellt. Sie werden zu Informationszwecken als Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung weitergegeben. Sie dienen nicht als Angebot, Anlageberatung oder eine generelle oder individuelle Empfehlung der Fürst Fugger Privatbank, hier dargestellte Kapitalanlagen zu kaufen, zu halten, zu verkaufen oder in sonstiger Weise damit zu handeln, und begründen kein vertragliches Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Die Informationen stammen aus bzw. basieren auf Quellen, die die Fürst Fugger Privatbank für richtig erachtet, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Aktualität aber keine Gewähr übernommen wird. Die Fürst Fugger Privatbank lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung der in den Fuggerbriefen gegebenen Informationen ab. Wir weisen darauf hin, dass die in den Fuggerbriefen enthaltenen Finanzanalysen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügen und einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung unterliegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen können schwanken, steigen oder fallen. Es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei Rückgabe der Anteile nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die hier enthaltenen Informationen können eine auf Ihre individuellen Bedürfnisse zugeschnittene Beratung nicht ersetzen und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insbesondere hängt die steuerliche Behandlung von Ihren persönlichen Verhältnissen ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Bitte beachten Sie, dass für Sie auch alternative Anlageformen nach persönlichen Anlagewünschen sinnvoll sein können. Maßgeblich für den Kauf sind allein die jeweiligen Anlage-/Emissionsbedingungen nach den gesetzlichen Verkaufsunterlagen. Diese können Sie auf der Website der Anlagegesellschaft z. B. Beteiligungsgesellschaft (u. a. [www.Oppenheim-Fonds.de](http://www.Oppenheim-Fonds.de)), Emittentin, Kapitalanlagegesellschaft, einsehen und ausdrucken oder in Schriftform bei der Anlagegesellschaft sowie kostenlos auch bei der Fürst Fugger Privatbank erhalten. Die Fuggerbriefe sind zur Verwendung nach deutschem Recht in Deutschland bestimmt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der Fürst Fugger Privatbank weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden. Stand: 08.11.2024 | Werbemitteilung\* Mehr Informationen unter [www.fuggerbank.de](http://www.fuggerbank.de)



Fürst Fugger Privatbank

Mehr Informationen unter  
[www.fuggerbank.de](http://www.fuggerbank.de)