

HIN UND HER IN DEN USA

Die USA setzen die transatlantische Partnerschaft einem Belastungstest aus und entfachen den Handelskrieg neu. Darauf reagiert die EU mit einem Investitionsprogramm, das die Konjunktur beleben dürfte. Schweizer Aktien haben in diesem Umfeld Boden gutgemacht.

POLITIK UND WIRTSCHAFT

In den USA wachsen die Zweifel an Trumps politischer Agenda

Das erste Quartal war geprägt durch einen abrupten Kurswechsel der USA. Allianzen werden in Frage gestellt und Handelspartner mit Strafzöllen belegt, um Zugeständnisse unterschiedlichster Art zu erzwingen. Neben der Einwanderung stehen auch vermeintlich unfaire Handelspraktiken im Fokus. Einige Zölle dürften dauerhaft sein – wie jene auf Stahl- und Aluminium, insbesondere aus China. Bei anderen wird es Verhandlungsspielraum geben. In der Automobil-Branche würden die Zölle Fahrzeuge kurzfristig stark verteuern. Auch US-Hersteller wären davon betroffen, weil sie teilweise im Ausland produzieren. So erstaunt es nicht, dass Zölle auf Produkte aufgeschoben wurden, die unter das Nordamerikanische Freihandelsabkommen fallen. Ökonomen schätzen, dass die geplanten Einfuhrzölle – falls sie vollumfänglich eingeführt würden – das verfügbare Jahreseinkommen der US-Haushalte im Schnitt um 1800 Dollar schmälern würden, weil viele Produkte teurer werden. Die Teuerung einzudämmen war jedoch ein zentrales Wahlversprechen von Donald Trump. Hinzu kommt, dass die Börsen Trumps Kurs immer weniger goutieren. US-Aktien sind unter Druck geraten. Das trifft auch die Haushalte: Viele Amerikaner sind über ihre Vorsorgepläne in Aktien investiert und tragen ein erhebliches Anlagerisiko. Eine Kombination aus sinkenden Vermögen und steigender Inflation würde Trumps Zustimmungswerte erodieren lassen. Gewisse Handelsbarrieren könnten deshalb genauso abrupt wieder verschwinden, wie sie angekündigt wurden. Die US-Wirtschaftspolitik bleibt auf jeden Fall erratisch und unberechenbar.

Weil die USA auch die transatlantische Partnerschaft in Frage stellen, sieht sich Europa gezwungen, seine Verteidigungsausgaben zu erhöhen. Dabei stehen grosse Summen im Raum. Die EU-Kommission will 800 Mrd. Euro zur

Erhöhung der Rüstungsausgaben mobilisieren. 650 Mrd. Euro sollen aus den Budgets der Mitgliedstaaten stammen (über die Lockerung der Defizitvorgaben). Weitere 150 Mrd. Euro werden womöglich aus dem EU-Budget mobilisiert. Deutschland will seine Militärausgaben über die kommenden Jahre rund 400 Mrd. Euro ausweiten und zusätzlich 500 Mrd. Euro in die Erneuerung der Infrastruktur investieren. Diese Mehrausgaben werden der europäischen Wirtschaft mittelfristig einen Impuls verleihen. Europas Industrie blickt wieder etwas zuversichtlicher in die Zukunft. Davon könnte auch die Schweizer Industrie profitieren.

BÖRSEN

Schweizer Aktien haben aufgeholt

Die unvorhersehbare Wirtschaftspolitik in den USA beflügelte die Kurse defensiver Aktien, auch in der Schweiz. Nestlé, Novartis und Roche, die Schwergewichte im Schweizer Leitindex SMI, weisen seit Jahresbeginn eine hervorragende Performance auf. Gegenüber dem Welt-Aktienindex machten Schweizer Aktien einen Grossteil ihres Rückstands aus dem Vorjahr wieder wett (Grafik oben). Dahinter stehen einerseits operative Fortschritte der Unternehmen, andererseits die Suche nach Stabilität und die Infrastrukturpläne in Europa. Demgegenüber gerieten die Aktien grosskapitalisierter US-Technologiefirmen unter Druck. US-Aktien sollten jedoch nicht pauschal gemieden werden. Nach dem jüngsten Rücksetzer sind Tech-Aktien wieder attraktiver bewertet. Zudem verzeichnen US-Unternehmen ein sehr hohes Gewinnwachstum. Es könnte durch die Zölle zwar geschmälert werden, dürfte aber positiv bleiben. Dazu gibt es auch viele Initiativen, die den US-Unternehmen neue Impulse verleihen können, etwa die Förderung der künstlichen Intelligenz, die Deregulierung sowie Steuererleichterungen. Anleger sollten den Lärm möglichst ausblenden und die langfristigen Trends im Auge behalten. In der Vergangenheit liess sich Trump gerne durch die Börse messen.

Trotz Pandemie hatte der S&P 500 während seiner ersten Präsidentschaft 83 Prozent zugelegt. Beim durchschnittlichen Gewinn pro Aktie resultierte bis zum Beginn der Pandemie ein Plus von 50 Prozent.

ZINSEN

In der Eurozone sind die langfristigen Zinsen gestiegen

Sowohl die Schweizerische Nationalbank (SNB) als auch die Europäische Zentralbank (EZB) haben ihre Leitzinsen im März erneut um je 0,25 Prozentpunkte gesenkt. In der Schweiz liegt der Leitzins jetzt bei 0,25 Prozent, in der Eurozone bei 2,5 Prozent. Zuletzt stand die Frage im Raum, ob die SNB mittelfristig wieder Negativzinsen einführen muss. Diese Gefahr hat nachgelassen: Einerseits sind weniger de-

flationäre Tendenzen auszumachen. Andererseits führten die Investitionspläne in der EU dazu, dass der Euro wieder stärker wurde. Das verringert die Gefahr, dass sich der Franken zu stark aufwertet.

Die langfristigen Zinsen tendierten zuletzt ebenfalls aufwärts. Besonders kräftig war der Anstieg in der Eurozone. Er basierte auf einem Mix aus dem steigenden Angebot an Staatsanleihen und höheren Inflationserwartungen. Die Franken-Zinsen vollzogen diese Aufwärtsbewegung in einem geringeren Umfang. Ein weiterer substanzieller Anstieg der langfristigen Franken-Zinsen erscheint unwahrscheinlich, denn die Inflation wird hierzulande kaum kräftig anziehen. Im Gegensatz zu Europa verzeichneten die USA im ersten Quartal fallende langfristige Zinsen. Die Zölle dürften die Teuerung in den USA zwar kurzfristig anheizen, die Investoren gewichteten die negativen Effekte auf die Konjunktur jedoch höher. ●

Kontakt

Früh & Partner Vermögensberatung AG
Gotthardstrasse 6
8002 Zürich
Telefon 058 958 97 97
info@fruehundpartner.ch

Disclaimer

Sämtliche in dieser Dokumentation verwendeten Informationen und Zahlen wurden von der Früh & Partner Vermögensberatung AG mit grösster Sorgfalt, Gewissenhaftigkeit und Zuverlässigkeit verarbeitet. Dennoch übernimmt Früh & Partner keine Gewähr für deren Richtigkeit und Vollständigkeit und haftet in keinem Fall für Schäden oder Verluste irgendwelcher Art. Handlungen oder Unterlassungen, ausgehend von den in dieser Dokumentation enthaltenen Angaben geschehen ausschliesslich auf eigene Verantwortung des Kunden. Die Hintergrundinformationen werden vom Research von Früh & Partner erarbeitet und stellen die aktuelle Einschätzung unserer Analysten dar. Es handelt sich dabei um Prognosen und nicht um verbindliche Aussagen. Einschätzungen und Bewertungen basieren sowohl auf öffentlich zugängliche Informationen als auch auf intern ausgewerteten Daten und weiteren branchenüblichen Quellen. Eine positive Wertentwicklung in der Vergangenheit garantiert keine Gewinne für die Zukunft.