

WALSER Perspektiven

Marktkommentar



Stürmische Zeiten

Präsidentenwahlen in den USA, rasant steigende Corona-Fallzahlen in Europa – stürmische Zeiten für die Börse! Die Virus-Pandemie und die Wahl zum US-Präsidenten haben die Kurse an den Finanzmärkten zuletzt stark schwanken lassen. Im Kampf um das Weiße Haus zeichnet sich ein „Kopf-an-Kopf“ zwischen Präsident Donald Trump und Herausforderer Joe Biden ab. Während die Demokraten die Kontrolle über das Repräsentantenhaus verteidigen können dürften, bleibt das Duell um den Senat vorerst offen. Doch wie geht es nun weiter? Nachfolgend eine kurze Darstellung der aus unserer Sicht wichtigsten Punkte.

Wahlkrimi in den USA

Die Wahlnacht ist vorbei, die meisten Ergebnisse aus den einzelnen Bundesstaaten liegen inzwischen vor – dennoch aber dürfte die Unsicherheit wegen der vielen Briefwähler wohl noch etwas andauern, der Ausgang zunächst offenbleiben. Wie vor vier Jahren dürfte die Wahl auch diesmal in den Staaten des Mittleren Westens, nämlich Michigan, Wisconsin und Pennsylvania, entschieden werden. Herausforderer Joe Biden von den Demokraten gelang damit nicht der erhoffte Erdrutschsieg – er muss weiter zittern.

Allerdings dürfte sich die Auszählung in einigen dieser hart umkämpften „Swing States“ noch hinziehen. Verzögert werden die Abstimmungsergebnisse durch die enorme Anzahl an Briefwahlstimmen, die in diesem Jahr u.a. Corona-bedingt abgegeben wurden. So dürfen in einigen Bundesstaaten Briefwahlunterlagen nicht vorab bearbeitet werden. Außerdem akzeptieren einige Staaten auch noch Briefwahlstimmen, die mit mehreren Tagen Verspätung eingehen – solange sichergestellt ist, dass sie vor der Wahl ab-



gesendet wurden. Bei einem landesweit knappen Ergebnis könnte der hohe Anteil an Briefwählern dafür sorgen, dass am Tag nach der Wahl kein amtlicher Sieger feststeht. Sollte Trump nach den ersten Auszählungen nur knapp in Führung liegen, dürfte Biden auf die Auszählung aller Briefwahlstimmen bestehen – und das kann dauern. In einigen Bundesstaaten könnte sich ein amtliches Endergebnis bis in den Dezember hinauszögern. Wichtig sind dabei zwei Daten: Laut Gesetz müssen die Bundesstaaten am 8. Dezember mitteilen, wer ihre Wählerstimmen erhält. Am 14. Dezember tritt das Wahlkollegium zusammen, um einen neuen Präsidenten zu wählen. Das Ergebnis dieser Wahl wird dem US-Kongress übersandt, dessen erste Amtshandlung es am 6. Januar 2021 ist, die Stimmen des Wahlkollegiums zu zählen. Sollte auch hier kein Kandidat die nötige 270-Stimmen-Mehrheit erreichen, obliegt die Wahl des neuen US-Präsidenten dem Kongress. Doch unabhängig davon, wie die Wahl ausgeht: Die Amtszeit des amtierenden Präsidenten endet am 20. Januar 2021. Dann übernimmt in jedem Fall der neue Präsident, denn vorgezogene Neuwahlen sieht die US-Verfassung nicht vor.

Wer wäre besser für die Börsen?

Da der Wahlsieger noch nicht final feststeht, stellt sich die grundsätzliche Frage, welcher Kandidat für die Wirtschaft und damit auch die Kapitalmärkte der „bessere“ wäre. Trump wird im Fall seiner Wiederwahl seinen wirtschaftspolitischen Kurs der letzten Jahre fortsetzen. Er würde die Deregulierung weiter vorantreiben und seiner konfrontativen Handelspolitik auf internationaler Ebene treu bleiben. Strafzölle gegen China oder andere Staaten blieben wohl Teil der Verhandlungstaktik, was globale Lieferketten und die Exportwirtschaft belasten könnte. Die Unternehmenssteuersätze, die Trump in seiner ersten Amtszeit von 35 auf 21 % gesenkt hatte, dürften auf diesem niedrigen Niveau verharren – ein klares Plus aus Sicht der Börse. Das Wahlprogramm von Joe Biden sieht dagegen sowohl höhere Steuern als auch eine deutlich stärkere Regulierung vor. Kernpunkt seiner Agenda ist die Erhöhung der Körperschaftsteuer auf 28 %, was Unternehmensgewinne belasten würde. Hinzu kommen zu erwartende Regulierungen von Energieunternehmen, die fossile Brennstoffe fördern. Da gleichzeitig anzunehmen

ist, dass die Demokraten eine großzügigere Fiskalpolitik auf den Weg brächten, dürften sich die negativen und positiven wirtschaftlichen Auswirkungen eines Präsidentenwechsels in etwa ausgleichen. Ebenso kann man im Fall eines Biden-Sieges mit einer weniger volatilen Außenpolitik und wieder besseren Beziehungen zu Europa rechnen. Dies dürfte den Welthandel stärken. Zwar wird auch ein demokratischer Präsident eine harte Linie gegenüber China vertreten, dennoch dürften die Töne aus dem Weißen Haus versöhnlicher und weniger harsch klingen als dies in den vergangenen vier Jahren üblich war.

Anleger müssen also in den kommenden Tagen eine Vielzahl möglicher Entwicklungen im Auge behalten. Neben der Präsidentschaftswahl spielt auch die zukünftige Besetzung des Senats eine wichtige Rolle. Hinzu kommt, dass sich die Stimmenauszählung in die Länge ziehen könnte und deswegen zunächst unklar bleibt, wie die neuen Machtverhältnisse in Washington aussehen werden. Eine längere Phase politischer Unsicherheit könnte zu Kursverlusten an den Aktienmärkten führen, zumal derzeit die Zahl der Corona-Neuinfektionen in den USA und vor allem Europa deutlich ansteigt. Anleger sollten sich deshalb auf eine Phase höherer Kursschwankungen einstellen und versuchen, diese auszuhalten. Unabhängig vom Ausgang der Wahl raten wir Investoren, ihre langfristige Anlagestrategie nicht vom Parteibuch des zukünftigen Präsidenten abhängig zu machen. Die Aktienmarktentwicklung über längere Zeiträume wird in hohem Maße durch übergeordnete Trends bestimmt, die nur indirekt im Einflussbereich des Präsidenten liegen. Dass allein die Parteizugehörigkeit des US-Präsidenten die Rendite am Aktienmarkt maßgeblich beeinflusst, glauben wir nicht, denn damit würde man den präsidentialen Einfluss überschätzen und fundamentale Trends, die Geldpolitik sowie das politische System der USA mit seinen „Checks and Balances“ unterschätzen. Auch die Historie zeigt, dass der Aktienmarkt normalerweise einen Weg findet, Wertzuwächse zu erzielen, unabhängig davon, wer gerade die Amtsgeschäfte im Weißen Haus führt. Seit dem Jahr 1928 hat der US-Markt im Schnitt in zwei von drei Jahren Kursgewinne verzeichnet, der S&P 500 erzielte in diesem Zeitraum im Mittel eine jährliche Rendite (inklusive Dividenden) von knapp zehn Prozent – und das unter demokratischen wie republikanischen Präsidenten gleichermaßen.



Corona-Lockdown in Europa

Neben der US-Präsidentenwahl waren es zuletzt vor allem die rapide steigenden Corona-Neuinfektionen in Europa, die die Kapitalmärkte belasteten. Um die Kontrolle über das Virus zurückzuerlangen, haben viele Regierungen die Beschränkungen massiv verschärft. Dies wird nicht ohne Folgen für die Wirtschaft bleiben und trübt den konjunkturellen Ausblick für das Winterhalbjahr 2020/21. Kern der Maßnahmen ist es, die Kontakte in der Bevölkerung drastisch zu reduzieren. Gastronomiebetriebe werden geschlossen, Veranstaltungen, die der Unterhaltung dienen, untersagt. Hinzu kommen strenge Kontaktauflagen mit dem Ziel, die neue Infektionswelle zeitnah zu brechen, um die Belastungen für das Gesundheitswesen möglichst gering zu halten. Damit werden der Konjunktur erneut Fesseln angelegt. Nach einer kräftigen Erholung im dritten Quartal ist nunmehr ein Rückfall in eine – wenn auch vermutlich moderate – Rezession wahrscheinlich. Klar ist jedoch auch: Je länger es dauert, die zweite Welle zu brechen, desto höher die wirtschaftlichen Kosten.

Zumindest schwere Rezession unwahrscheinlich

Trotz aller Risiken ist jedoch ein Abgleiten der Wirtschaft in eine schwere Rezession wie im Frühjahr aus unserer Sicht wenig wahrscheinlich. Verbraucher und Unternehmen haben mittlerweile gelernt, mit dem Virus zu leben und auch die Politik hat ihre Lehren aus der ersten Infektionswelle gezogen. So wird es wohl keine landesweite Schließung von Kindergärten und Schulen mehr geben. Das bedeutet, dass dieses Mal mit deutlich geringeren Fehlzeiten der Arbeitnehmer wegen fehlender Kinderbetreuung zu rechnen ist. Zudem hat sich das Homeoffice bei Unternehmen und Beschäftigten inzwischen etabliert, eine erneute Ausweitung der Heimarbeit sollte damit friktionsloser vorstatten gehen als im April. Auch die Geschäfte dürften in der zweiten Infektionswelle geöffnet bleiben, ein abrupter Umsatzeinbruch im Einzelhandel steht also nicht zu befürchten. Darüber hinaus will die EU Grenzschließungen wie im April möglichst vermeiden. Damit sinkt das Risiko einer erneuten Hemmung des Exports. Zu guter Letzt haben China und die meisten anderen asiatischen Volkswirtschaften die Corona-Krise inzwischen überwunden und wachsen wieder spürbar, was der Industrie in der westlichen Welt hilft.

Dass eine zweite Covid-19-Welle nicht zwangsläufig eine zweite schwere Rezession bedeutet, zeigt die Erfahrung in den USA. Dort hat sich die Wirtschaft während der zweiten

Infektionswelle im Juli und August sogar weiter erholt. Und auch die nun hereinrollende dritte Welle hat in den Konjunkturdaten bis dato keine merklichen Bremsspuren hinterlassen. Die Stärke der US-Wirtschaft stützt über den Außenhandel natürlich auch die Konjunktur in Europa, schließlich sind die USA, mit deutlichem Abstand vor Großbritannien und China, der größte Handelspartner der EU.

Fazit

Wir alle erleben derzeit außergewöhnliche Zeiten: Neben der größten Wirtschaftskrise seit dem Zweiten Weltkrieg ist es vor allem der Corona-Schock, der weltweit für gedämpfte Stimmung sorgt. Hinzu kommen politische Unwägbarkeiten, was die zukünftige Agenda des neuen US-Präsidenten angeht. Dies führt in Summe zu einer hohen Unsicherheit und in weiterer Folge zu einer sehr volatilen Entwicklung an den Finanzmärkten. Angesichts der zu erwartenden Schwankungsbreite wird es in den kommenden Monaten mehr denn je darauf ankommen, bei Anlageentscheidungen auf eine ausgewogene Streuung zu achten. Neben Gold und Staatsanleihen bester Bonität, die für Stabilität im Portfolio sorgen, setzen wir im WALSER Weltportfolio auf Unternehmensanleihen guter Qualität sowie sorgfältig ausgewählte Aktieneinzeltitel. Im Fokus stehen erstklassige, substanzstarke Unternehmen mit einem robusten, etablierten Geschäftsmodell, die zu den jeweiligen Branchenführern zählen. Unser Augenmerk liegt dabei auf Titeln, die ihre Resilienz in vergangenen Krisenzeiten bereits bewiesen haben und weit weniger stark schwanken als der Gesamtmarkt. Aktuell setzen wir Schwerpunkte in den eher defensiven Branchen Basiskonsum, Gesundheitswesen, Telekommunikation und Versorger. Unternehmen in diesen Sektoren erwirtschaften in der Regel auch in einem schwierigen konjunkturellen Umfeld relativ stabile Umsätze und Profite – eine Eigenschaft, die in unsicheren Zeiten wie diesen gewürdigt werden sollte. Im Anleihebereich achten wir auf eine gute Kreditqualität, zudem profitieren wir bei Staats- und Unternehmensanleihen von den Anleihekaufprogrammen der Notenbanken sowie etwaigen weiteren geldpolitischen Maßnahmen. Gold bleibt für uns ein Instrument, das aufgrund seiner niedrigen Korrelation zu traditionellen Anlageklassen sowie als Versicherung gegen mögliche „Unfälle“ an den Märkten in der Vermögensaufteilung nicht fehlen sollte. Auch

wenn die Unsicherheit an den Börsen aktuell hoch ist, sollten Investoren ihre langfristige Anlagestrategie nicht aus den Augen verlieren. Solange sich an der individuellen Risikopräferenz und dem Anlagehorizont nichts ändert, empfehlen wir auf Grundlage unserer Investmentphilosophie, investiert zu sein und zu bleiben. Die größten Anlagefehler passieren in Zeiten hoher Volatilität, meist aus einer kurzfristigen Gefühlslage heraus. Dies gilt es zu vermeiden. Wir sind überzeugt, dass in einem Umfeld dauerhaft niedriger Zinsen langfristig kein Weg an einer – je nach Risikopräferenz – geeigneten Aktienquote vorbeiführt. Dies gilt vor allem dann, wenn Anleger ihr Vermögen real, sprich: nach Inflation, erhalten wollen. Aufgrund der weiterhin überaus expansiven Geld- und Fiskalpolitik und der begründeten Erwartung, dass in absehbarer Zeit ein Coronavirus-Impfstoff zugelassen wird, gibt es zur Aktienanlage weiterhin keine wirkliche Alternative. Dies bestätigt auch ein Blick auf die Historie: Auf lange Sicht sind Aktien, allen zwischenzeitlichen Kursrückschlägen und Turbulenzen zum Trotz, die ertragreichste Anlageform für den erfolgreichen Vermögensaufbau – auch und gerade in stürmischen Zeiten wie diesen.

Rechtliche Hinweise

Das vorliegende Dokument stellt eine Werbemitteilung mit absatzfördernder Zielrichtung dar und ist weder als Angebot noch als Einladung zur Abgabe eines Angebots anzusehen. Die Werbemitteilung als solche genügt nicht den gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung geeigneter Anlage- und/oder Strategieempfehlungen. Zudem unterliegt das vorliegende Dokument nicht dem Verbot des Handels vor Veröffentlichung entsprechender Empfehlungen. Sofern Sie Interesse an einem Vertragsabschluss haben, vereinbaren Sie bitte ein Beratungsgespräch. In diesem werden Ihnen weitere Informationen zur Verfügung gestellt.

Jede Anlageempfehlung bzw. Geeignetheitserklärung muss auf Ihre persönlichen finanziellen Verhältnisse und Interessen abgestimmt sein (Risikobereitschaft, Kenntnisse/Erfahrungen, Anlageziele, Präferenzen etc.). Die Anlageempfehlung muss für Sie geeignet sein, unabhängig davon, ob sie bspw. den Kauf, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten betrifft. Der Geeignetheitserklärung der Bank geht eine Geeignetheitsprüfung voraus. Voraussetzung für die Geeignetheitsprüfung sind zunächst vollständige und korrekte Informationen Ihrerseits. Der Umfang der Informationen ist abhängig von der Komplexität und vom Risikogehalt der jeweiligen Finanzinstrumente. Diese sind unerlässlich, damit Ihnen die Bank geeignete Produkte oder Dienstleistungen empfehlen kann. Die Entscheidung über die Geeignetheit einer Anlage liegt auf Seiten der Bank.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung. Etwaige Angaben zur Wertentwicklung beziehen sich auf die Vergangenheit. Von dieser kann nicht auf die künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Bei Prognosen über eine künftige Wertentwicklung handelt es sich um eine unverbindliche Simulation. Von dieser kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, da Entwicklungen des Kapitalmarkts nicht im Voraus zu bestimmen sind.

Finanzinstrumente und Veranlagungen bergen mitunter erhebliche Risiken - bis hin zum Totalverlust - in sich. Weitere mögliche Risiken sind insbesondere das Emittentenausfallrisiko, das Garantenausfallrisiko, das Wechselkursrisiko, marktbedingte Kursschwankungen, die Möglichkeit eingeschränkter/fehlender Handelbarkeit, mögliche Nachschusspflichten und Sonderkündigungsrechte des Emittenten. Anlageentscheidungen, Gebühren, Serviceentgelte/Ausgabeaufschläge (etwa bei Investmentfonds) und interne Kosten sowie allgemeine Marktrisiken können sich auf die Wertentwicklung eines Finanzinstruments negativ auswirken.

Ertragsmindernde Provisionen, Gebühren, Steuern oder andere Entgelte sind in der Regel nicht berücksichtigt. Währungsschwankungen bei Nicht-Euro-Veranlagungen können sich auf die Wertentwicklung ertragserhöhend oder ertragsmindernd auswirken. Steuerliche Erträge sind grundsätzlich nach dem Prinzip des Wohnsitzstaates zu versteuern. Die steuerliche Behandlung von Kapitalerträgen hängt von Ihren persönlichen Verhältnissen ab. Sie kann künftig Änderungen unterworfen sein. Bei Steuerausländern beinhaltet eine Steuerfreiheit in Österreich keine Steuerfreiheit im Wohnsitzstaat. Bei steuerlichen Fragen rät Ihnen die Bank, einen Steuerberater zu konsultieren. Eine Haftung aus dieser Publikation wird ausdrücklich ausgeschlossen, soweit die Walser Privatbank AG hierbei nicht Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit zu vertreten hat. Die vollständigen Angaben zu einem Finanzprodukt sind den wesentlichen Anlegerinformationen und dem jeweiligen Verkaufsprospekt, ggf. ergänzt durch den letzten Jahres- und/oder Halbjahresbericht, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage eines Kaufs dar und sind bei der Walser Privatbank AG in elektronischer und gedruckter Form kostenfrei erhältlich.

Erläuterungen zu den in diesem Dokument verwendeten Fachbegriffen stehen Ihnen im Internet unter www.walserprivatbank.com („Glossar“) in deutscher Sprache ständig zur Verfügung. Auf Wunsch erhalten Sie diese auch postalisch unter Tel. +43 (55 17) 202-0.

Erläuterungen zu den in diesem Dokument verwendeten Fachbegriffen stehen Ihnen im Internet unter www.walserprivatbank.com („Glossar“) in deutscher Sprache ständig zur Verfügung. Die dortigen Erläuterungen unterliegen der regelmäßigen Aktualisierung. Auf Wunsch erhalten Sie diese auch postalisch.



+43 (55 17) 202-0