

US-Wahlen und Corona versprechen mehr als erwartet Beträchtliche Politikänderungs- und Forschungsdividende in die Kurse eingebaut

Die Wahlen in den USA haben für die Aktionäre eine äusserst positive Wende genommen. Joe Biden hat mehreren Swingstates für sich gewinnen können. Das Resultat dürfte damit nicht mehr ernsthaft in Frage gestellt werden können. Hingegen ist seine Abstützung im Kongress mehr als bescheiden. Im Repräsentantenhaus halten die Demokraten zwar die Mehrheit, sie ist aber auf wenige Sitze zusammengeschrumpft. Im Senat dürften sie weiterhin in der Minderheit bleiben. Im besten Fall werden sie ein 50/50-Ergebnis erzielen, dann könnte die Vizepräsidentin den Stichentscheid fällen. Das definitive Resultat kennen wir jedoch erst im Januar.



Prof. Dr. Josef Marbacher
Chief Economist

Dass ein demokratischer Präsident ohne die Mehrheit in beiden Kammern an den Start gehen muss, ist letztmals vor 140 Jahren der Fall gewesen. Regieren wird damit schwierig werden. Die Märkte haben dieses Resultat mit Euphorie entgegengenommen. Denn alle Prognoseinstitute haben einen deutlichen Sieg der Demokraten vorausgesagt. Die Märkte haben damit wohl die denkbar beste Kombination aller denkbaren Szenarien erhalten. Erstens kann mit Biden erwartet werden, dass der Politikansatz Trumps, nämlich das «Winner-Looser-Modell» der Vergangenheit angehören wird. Biden steht viel eher für den klassischen «Win-Win Ansatz», der auf Ausgleich der Interessen bedacht ist und nicht auf der rücksichtslosen Ausschöpfung jeglicher asymmetrischer Macht, wie sie im «America First-Paradigma» zum Programm erhoben worden ist. Damit dürfte sich das transatlantische Verhältnis wesentlich verbessern. Das gilt nicht nur für die Sicherheitspolitik, sondern auch für die Wirtschafts-, Handels- und Umweltpolitik. Insbesondere dürften die angedrohten Zölle auf europäischen Autos nicht mehr zur Diskussion stehen. Eher schwieriger dürfte die Situation für die Britten werden. Biden gilt als Anhänger der Europäischen Union. Er hält den Brexit sowohl für die Europäer, wie auch für Grossbritannien selbst, für einen Rückschritt. Er wird sicher nicht Hand bieten für ein Freihandelsabkommen, das den nordirischen Friedensvertrag gefährden oder mit dem der Gemeinsame Markt unterlaufen werden könnte. Auch die Schweiz dürfte mit ihrem Sonderweg nicht nur Applaus ernten können.

Was den Märkten aber besondere Stosskraft verliehen hat, ist die Tatsache, dass der neue Präsident kaum in der Lage sein wird, die weitreichenden Programme der Demokraten durch den Senat zu bringen. Sie beinhalten im Wesentlichen eine Lastenverschiebung vom privaten auf den öffentlichen Sektor und eine Umverteilung von oben nach unten. Dies gilt für die Gesundheits-, die Umwelt- und die Steuerpolitik. Die grössten Chancen dürfte das seit Langem diskutierte Konjunkturprogramm haben, mit dem die Corona-bedingten Wachstumseinbussen kompensiert werden sollen. Auch die längst fälligen Infrastrukturprogramme dürften jetzt an die Hand genommen werden.

Insgesamt haben die Wahlen in den USA zu einer grossen Erleichterung in der Welt geführt. Die Perspektiven für die internationale Zusammenarbeit haben sich deutlich verbessert. Ein grosser Teil dieser «Kulturwende-Dividende» ist an den Aktienmärkten allerdings bereits einkassiert worden. Der Rest dürfte wohl noch folgen.



Wir haben vor einem Monat auch von einer kommenden Researchdividende gesprochen, die im Bereiche eines Vakzins gegen Coronaviren anfallen könnte. Sie ist schneller als erwartet eingetroffen. Mit der Bekanntgabe der erfolgreichen Corona-Testergebnissen des Impfstoffs des Tandems Bion/Pfizer haben alle von Corona gebeutelten Aktien Luftsprünge vollzogen. Noch müssen die Ergebnisse noch wissenschaftlich erhärtet werden, trotzdem sind die Perspektiven vielversprechend. Damit haben sich die mittelfristigen Konjunkturperspektiven deutlich aufgehellt.

Kurzfristig jedoch hat uns die Pandemie noch deutlich im Griff. Sowohl in Europa wie auch in den USA steigt die Zahl der Neuansteckungen immer noch exponentiell an. Deshalb sind wohl weitergehende Lockdowns unerlässlich. Denn bis weltweit genügend Impfstoffe zur Verfügung stehen, könnte es gut und gerne Herbst oder Winter 2021 werden. Und das auch nur, wenn alles nach Plan verläuft.

Insgesamt nehmen wir jedoch diese erfreulichen Wendepunkte zum Anlass, die leicht untergewichtete Positionierung der Aktien auf neutral anzuheben. Die Obligationen jedoch verbleiben auf untergewichteter Position.

Die Details der Vermögensallokation für das restliche Jahr können Sie der folgenden Tabelle entnehmen.

Strategische und taktische Asset Allokation

	Referenzwährung CHF			Referenzwährung EUR		
	Anlagestrategie Ausgewogen			Anlagestrategie Ausgewogen		
	SA	IC	V	SA	IC	V
Anlageklassen						
Geldmarkt	5	10	-4	5	10	-4
Anleihen	40	35		40	38	
Home Country	24	23		23	23	
Rest of Europe	8	6		5	3	
USA	4	3		8	8	
Rest of World	4	3		4	4	
Aktien	45	45	+4	45	41	+4
Home Country	9	9	+1	15	12	+1
Rest of Europe	11	12	+2	6	5	+2
USA	12	11		15	11	
Rest of World	13	13	+1	9	13	+1
Alternative Anlagen	10	10		10	11	
Commodities	4	4		4	4	
Various	6	6		6	7	
Gesamt	100	100		100	100	

SA = Strategische Asset Allocation

IC= Investment Committee

V = Veränderung

Diese Publikation dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Offerte oder Aufforderung zur Offertenstellung und kein öffentliches Inserat zum Kauf- oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Der Inhalt dieser Publikation ist von unseren Mitarbeitern verfasst und beruht auf Informationsquellen, welche wir als zuverlässig erachten. Wir können aber keine Zusicherung oder Garantie für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität abgeben. Die Umstände und Grundlagen, die Gegenstand der in dieser Publikation enthaltenen Informationen sind, können sich jederzeit ändern. Einmal publizierte Informationen dürfen daher nicht so verstanden werden, dass sich die Verhältnisse seit der Publikation nicht geändert haben oder dass die Informationen seit ihrer Publikation immer noch aktuell sind. Die Informationen in dieser Publikation stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen alleine aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide getroffen werden. Eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson wird empfohlen. Anleger sollten sich bewusst sein, dass der Wert von Anlagen sowohl steigen als auch fallen kann. Eine positive Performance in der Vergangenheit ist daher keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Ausserdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Devisenschwankungen. Wir schliessen eine Haftung für Verluste bzw. Schäden irgendwelcher Art - sei es für direkte, indirekte oder Folgeschäden -, die sich aus der Verwendung dieser Publikation ergeben sollten, aus. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, die die Verteilung dieser Publikation verbieten oder von einer Bewilligung abhängig machen. Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, müssen sich daher über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Den mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen ist es, im Rahmen interner Richtlinien, freigestellt, den in diesem Bericht erwähnten Titel zu kaufen, zu halten und zu verkaufen.