

Ausgang der US-Präsidentschaftswahl bestimmt transatlantische Divergenz

Chartbook

Investment Management & Strategy

November 2024

UniCredit Bank GmbH – public use

Empowering
Communities to Progress.

 **HypoVereinsbank**

Member of  **UniCredit**

Makro- und Marktumfeld

Zusammenfassung

Wirtschafts- und geldpolitisches Umfeld

Makro: Robuste Dynamik der US-Wirtschaft hält an, Stimmung im Euroraum bleibt trotz resilienten Arbeitsmarkts pessimistisch

- Die Rückkehr Donald Trumps ins Weiße Haus und der Erfolg der Republikaner in beiden Kammern des US-Kongresses befeuern Erwartungen, dass die Politik der nächsten Regierung die amerikanische Ausnahmestellung in der Wirtschaft intensivieren wird. Die Inflation zieht wieder leicht an.
- Im Euroraum erweist sich der Arbeitsmarkt trotz Konjunkturflaute weiter als widerstandsfähig, aber Umfragen deuten auf eine Abschwächung der Arbeitskräfte-nachfrage hin. Für das vierte Quartal ist mit einem vorübergehenden Anstieg der Inflation zu rechnen.
- Die chinesische Regierung kündigt wenige Tage nach Trumps Wahlsieg in den USA ein Umschuldungsprogramm in Höhe von 1,4 Bio. US-Dollar an, um hoch verschuldete Provinzregierungen zu retten und die chinesische Wirtschaft anzukurbeln.

Notenbanken: Weitere Zinssenkungen um 25 Bp im Dezember auf beiden Seiten des Atlantiks wahrscheinlich

- Die Fed senkt den US-Leitzins weiter, um 25 Basispunkte, auf eine Zielspanne von 4,50% bis 4,75%. Die Entscheidung für eine neutralere politische Haltung wird von Fortschritten bei der Inflationsbekämpfung und von den jüngsten, schwächeren Beschäftigungsdaten unterstützt.
- Trotz hartnäckiger Inflationszahlen dürfte die schwache Nachfrage in den Euroraum-Kernländern, insbesondere Frankreich und Deutschland, der EZB als Begründung für weitere Zinssenkungen dienlich sein – so auch bei der kommenden Zinssitzung im Dezember.

Märkte

Renten/Anleihen: In Europa wirkt die Duration stärker auf die Anleiheerträge als in den USA

- Erwartungen hinsichtlich Zinssenkungen in den USA gehen zurück: Es werden nun noch drei Senkungen der Fed in den nächsten zwölf Monaten erwartet.
- Der US-Staatsanleihemarkt stabilisiert sich im November, während die jüngsten Inflationsdaten für leichten Gegenwind sorgen. Renditen in Europa entkoppeln sich in den vergangenen Monaten ungewöhnlich stark von denen in den USA.

Aktien: US-Aktien reagieren äußerst positiv auf Trumps Wahlsieg, andere Regionen weniger freundlich

- Die Aussicht auf (weitere) Steuersenkungen, eine expansive Finanzpolitik und die Umsetzung einer von „America First“ geprägten Handelspolitik geben den US-Aktienmärkten mächtig Auftrieb. Auch positive Makrodaten tragen zur Rally bei.
- Sorgen hinsichtlich der US-Handelspolitik und Gewinnwarnungen von Automobilbauern und aus der Konsumgüter-Branche belasten hingegen europäische Aktien.
- Auch chinesische Aktien werden gebremst von Sorgen um einen bevorstehenden Handelskonflikt und Bedenken, ob die Stimulus-Maßnahmen der Regierung ausreichen, um die Erholung stärker in Gang zu bringen.

Währungen & Rohstoffe: Ölpreis dürfte weiter unter Druck bleiben

- Während das OPEC+ Kartell entscheidet, frühestens ab April 2025 seine Förderung zu erhöhen, liegt der Preis für Brent-Rohöl Ende November nur knapp über dem Jahrestief.
- Der US-Dollar verbucht dank des US-Wahlausgangs auf handelsgewichteter Basis die stärksten aufeinander folgenden monatlichen Gewinne seit gut zwei Jahren.
- Der Goldpreis tritt in eine Konsolidierungsphase ein.



Inhalt

1

Makro:
Robuste Dynamik der US-Wirtschaft hält an, Stimmung im Euroraum bleibt trotz resilienten Arbeitsmarkts pessimistisch

2

Notenbanken:
Weitere Zinssenkungen um 25 Bp im Dezember auf beiden Seiten des Atlantiks wahrscheinlich

3

Anleihen:
In Europa wirkt die Duration stärker auf die Anleiherträge als in den USA

4

Aktien:
US-Aktien reagieren äußerst positiv auf Trumps Wahlsieg, andere Regionen weniger freundlich

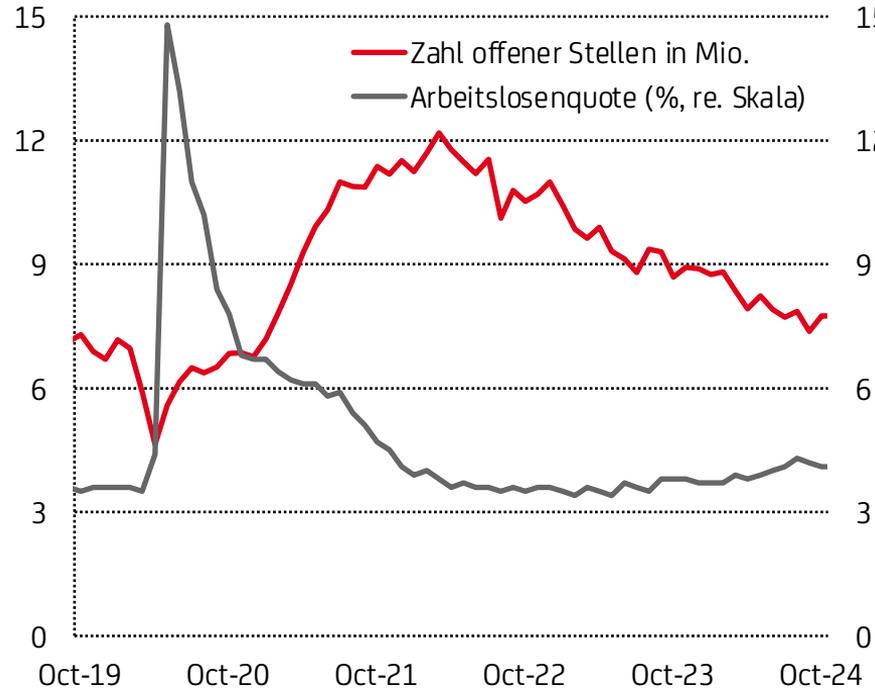
5

Währungen & Rohstoffe:
Ölpreis dürfte weiter unter Druck bleiben

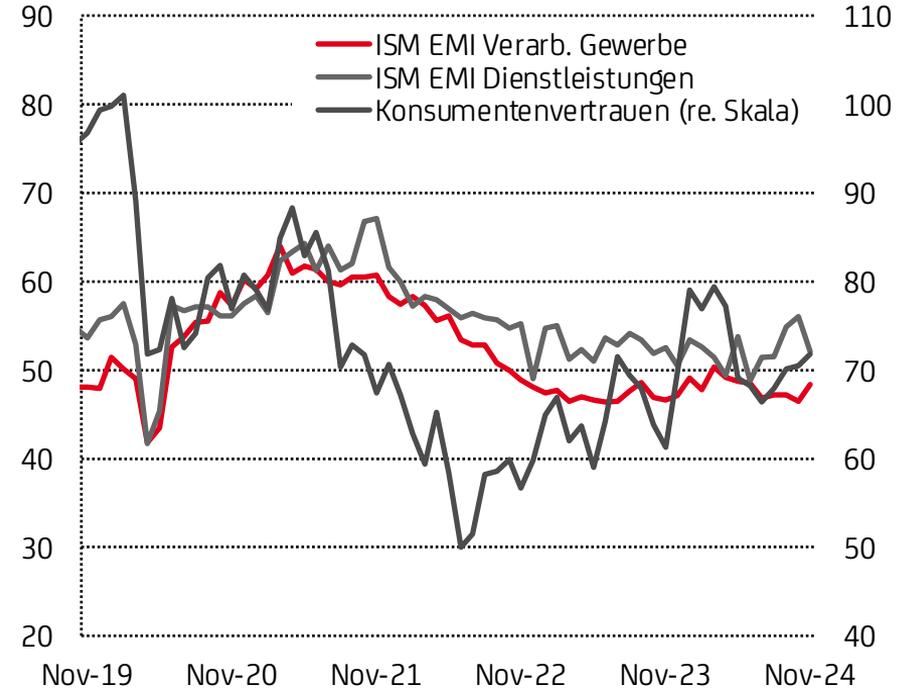


Deutlich mehr neue Stellen in den USA – Arbeitslosenquote steigt aber

Arbeitslosenquote nähert sich höchstem Stand seit Okt. '21



Stimmung in US-Industrie hellt sich unerwartet stark auf



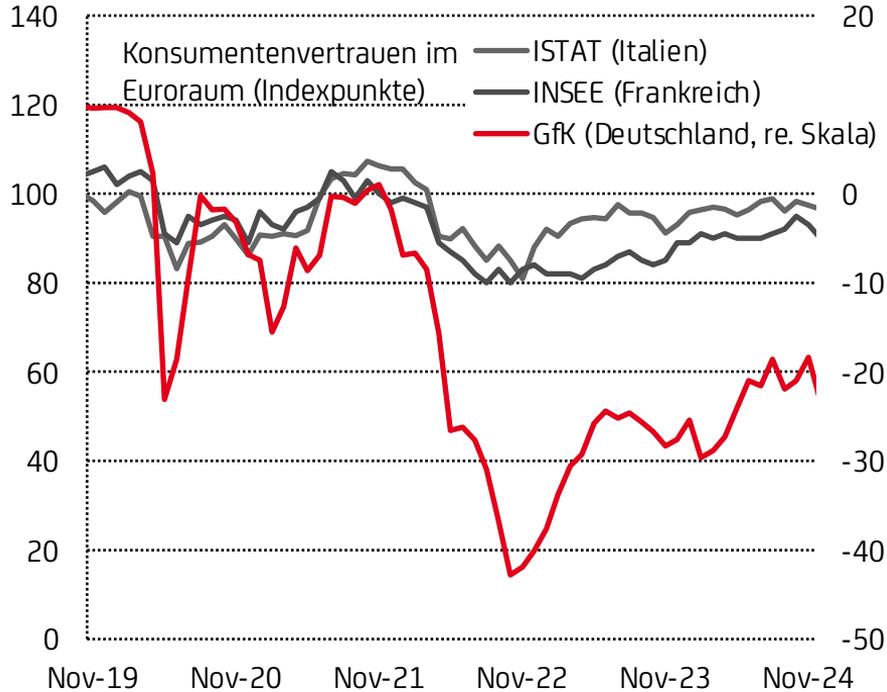
Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 31.10.2019-31.10.2024 bzw. 30.11.2019-30.11.2024)



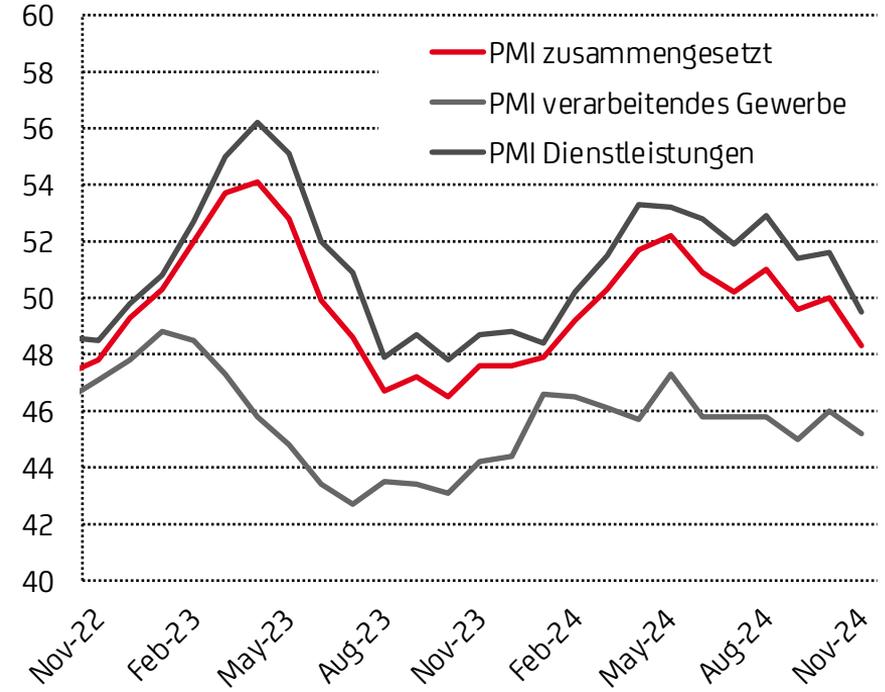
Schwache Nachfrage in Euro-Kernländern Frankreich und Deutschland belastet

1 2 3 4 5

Konsumklima in Deutschland trübt sich ein



Wirtschaftstätigkeit im Euroraum geht lt. PMIs zurück



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.11.2019-30.11.2024 bzw. 30.11.2022-30.11.2024)

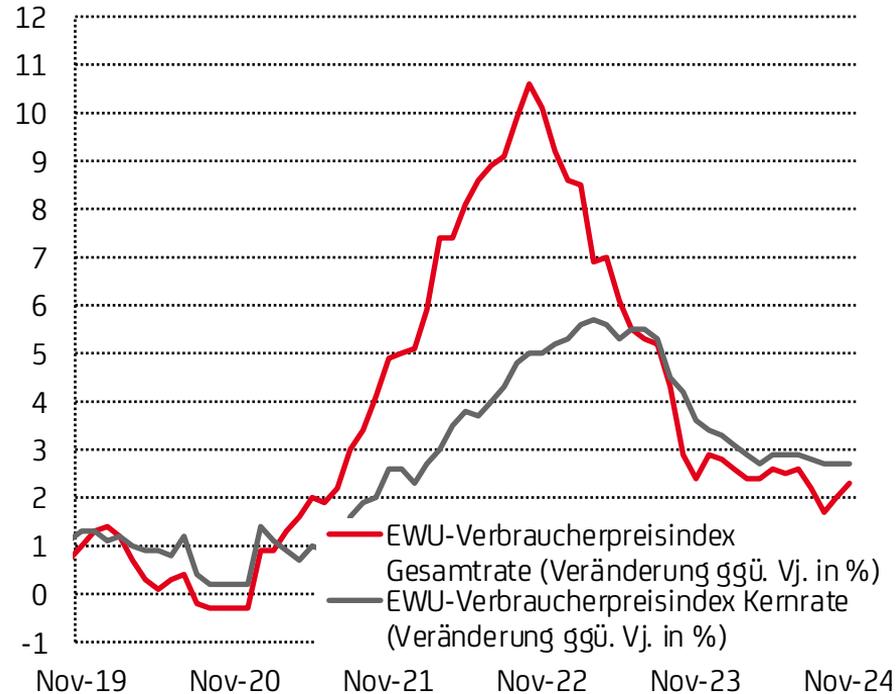


Makro: US-Wirtschaft wächst stärker als erwartet, konjunkturelle Erholung im Euroraum verlangsamt sich

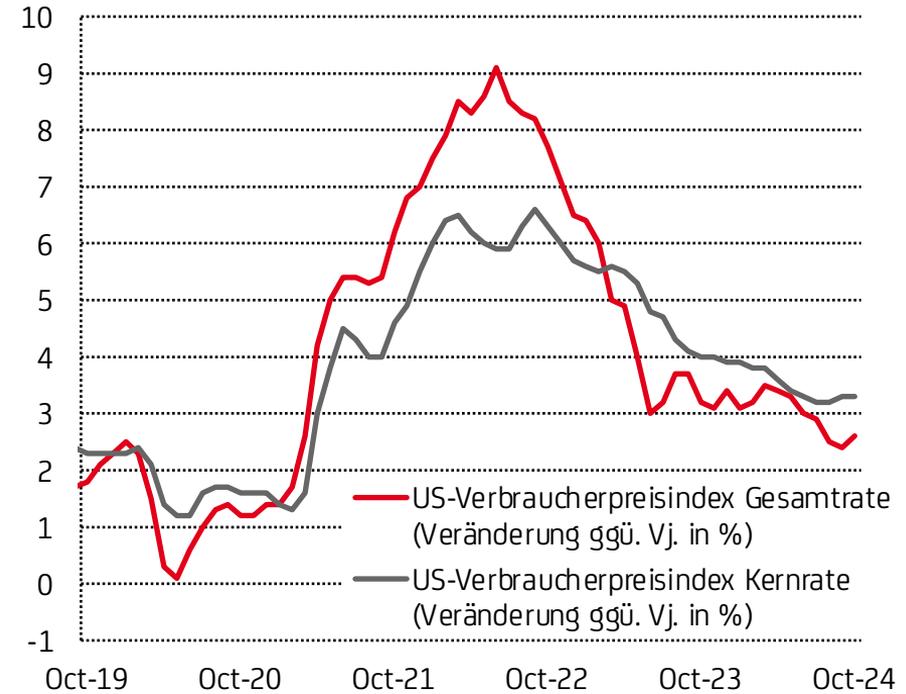
Vorübergehender Anstieg der Inflation im vierten Quartal wahrscheinlich

1 2 3 4 5

Euroraum-Inflation steigt wieder über 2-Prozent-Ziel



US-Inflation zieht im Oktober wieder leicht an



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.11.2019-30.11.2024 bzw. 31.10.2019-31.10.2024)

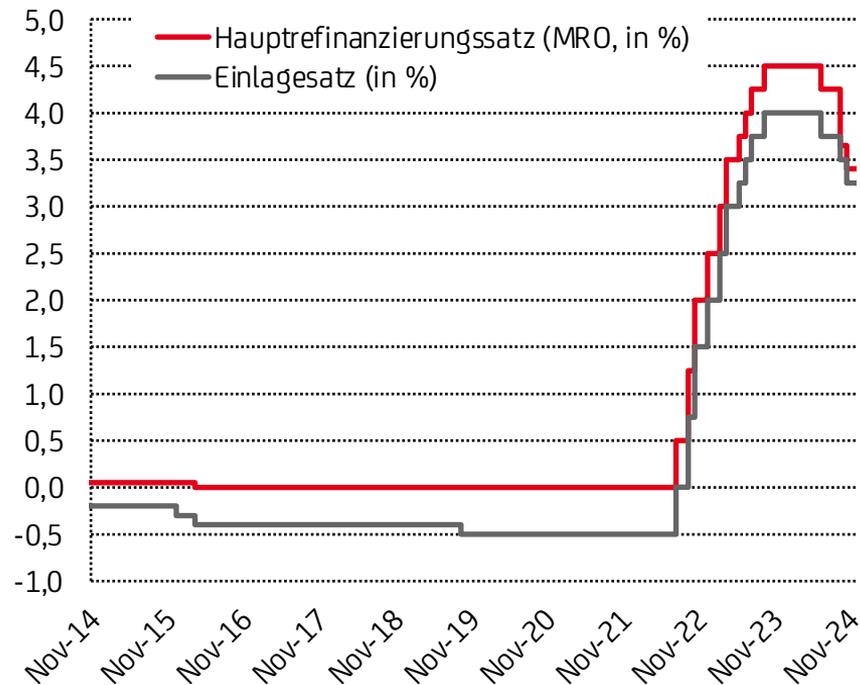


Notenbanken: Weitere Zinssenkungen um 25 Bp im Dezember auf beiden Seiten des Atlantiks wahrscheinlich

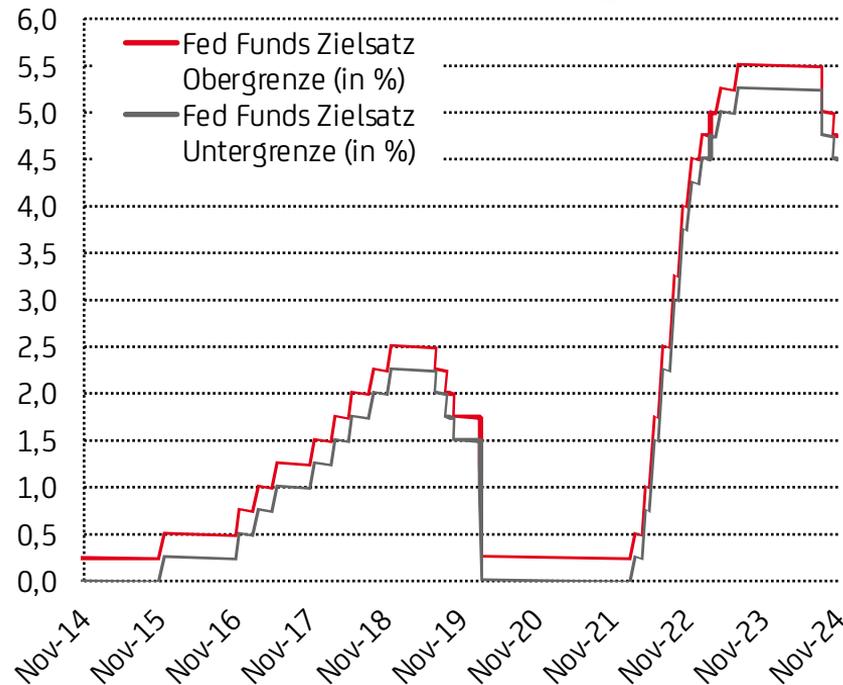
Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung ermöglichen weitere Senkungen

1 2 3 4 5

Weiterer 25-Bp-Schritt der EZB im Dezember erwartet



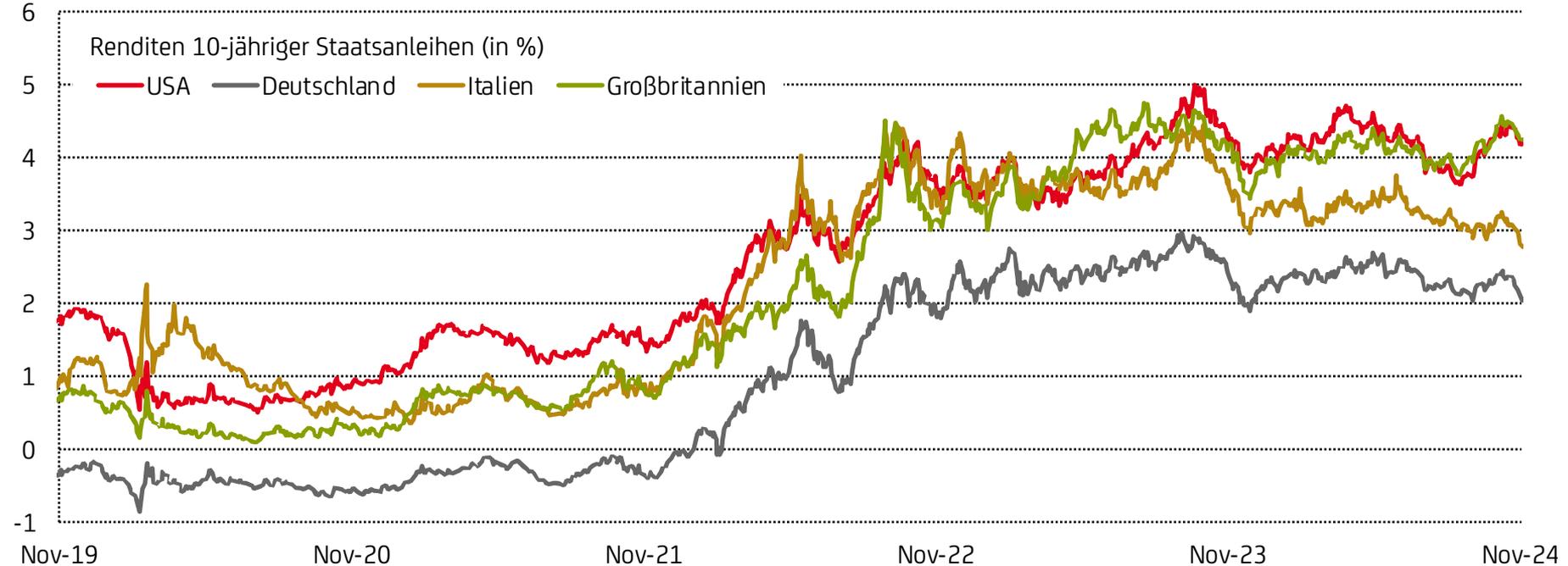
Fed dürfte neutralere politische Haltung anvisieren



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung.
Quelle: Bloomberg, Refinitiv Datastream, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.11.2014-30.11.2024)



Jüngste Inflationsdaten bedeuten leichten Gegenwind für die Anleihenmärkte

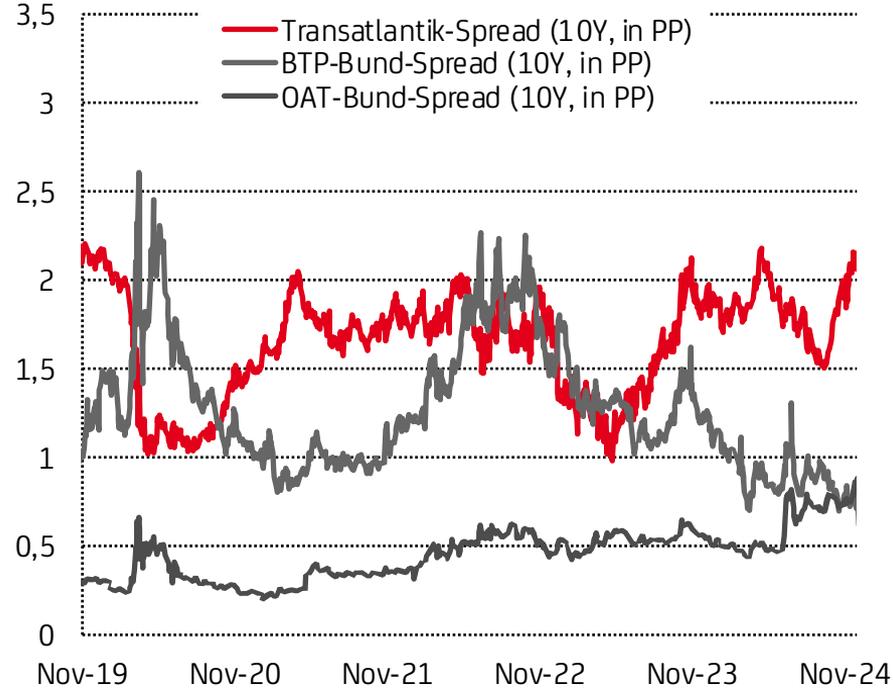


Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Entwicklung. Um die Entwicklung von Staatsanleihen in einem festen Laufzeitbereich abzubilden, werden so genannte synthetische Anleihen berechnet. Dabei wird jeweils die zum relevanten Zeitpunkt "passendste" reale (echte) Bundesanleihe herangezogen und als Referenz für die Renditechance der synthetischen Anleihe genommen. Abgebildet ist die Entwicklung der erwarteten Rendite bis zur Endfälligkeit (Yield to maturity) unter folgenden Voraussetzungen: bedingungsgerechte Bedienung der Zinszahlungen und Einlösung sowie Halten bis Endfälligkeit. Insoweit handelt es sich um eine Renditechance. Die Renditechancen spiegeln die unterschiedlichen Risikoeinschätzungen der Anleger zu den jeweiligen Produkten bzw. Ländern wieder (höhere Renditechance=höhere Risikoeinschätzung). Die synthetischen Anleihen können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren.
Quelle: Bloomberg, UniCredit Wealth Management. (Dargestellter Zeitraum: 30.11.2019-30.11.2024)



Konjunkturschwäche dominiert die Euro-Anleihemärkte

Renditen in Europa entkoppeln sich in den vergangenen Monaten ungewöhnlich stark von denen in den USA



Hinweis: *Der Bloomberg Global Aggregate Index umfasst Investment-Grade Staatsanleihen, regierungsnahen Anleihen, Unternehmensanleihen und verbrieft festverzinsliche Anleihen von Emittenten aus Industrie- und Schwellenländern. Die Yield to Worst ist die niedrigste potenzielle Rendite, die für eine Anleihe erzielt werden kann, ohne dass der Emittent tatsächlich ausfällt. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Bei einer Anlage in Fremdwährung kann die Rendite auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der dargestellte Performancevergleich lässt die unterschiedlichen Risikoprofile der Anlageklassen unberücksichtigt.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.11.2019-30.11.2024)

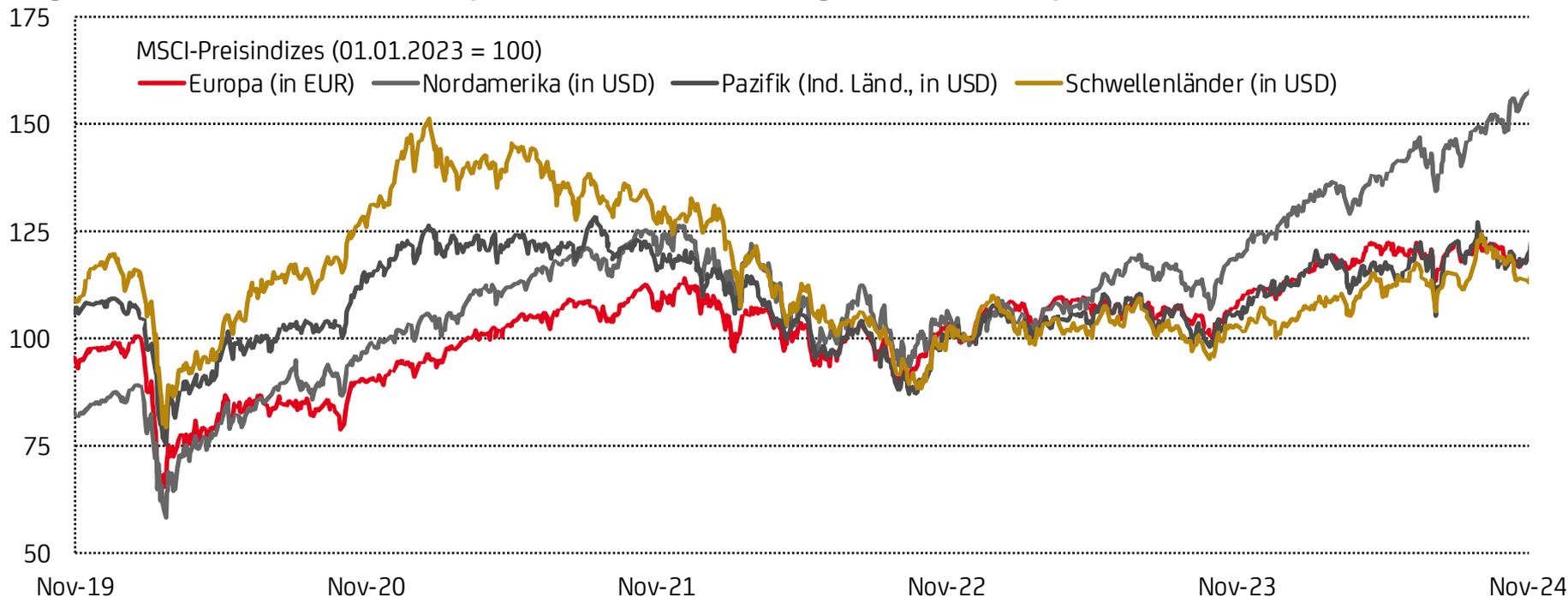


Aktien: US-Aktien reagieren äußerst positiv auf Trumps Wahlsieg, andere Regionen weniger freundlich

Ausgang der US-Wahl gibt US-Aktienmärkten mächtig Auftrieb

1 2 3 4 5

Sorgen hinsichtlich der US-Handelspolitik und Gewinnwarnungen belasten europäische Aktien



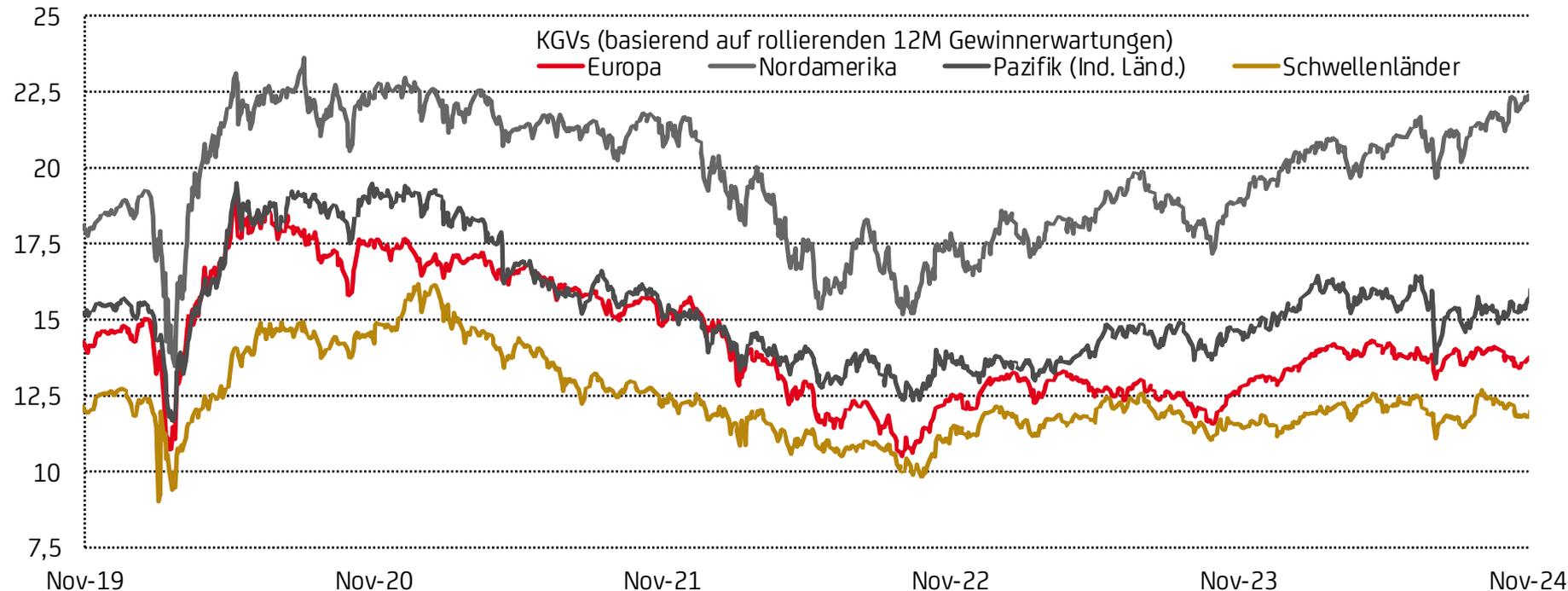
Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.11.2019-30.11.2024)



Bewertungsdifferenz zwischen USA und Europa divergiert weiter

US-Bewertungen steigen weiter, aber eine KI-Blase sehen wir nicht



Hinweis: Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine künftige Wertentwicklung. Die Rendite kann auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.11.2019-30.11.2024)

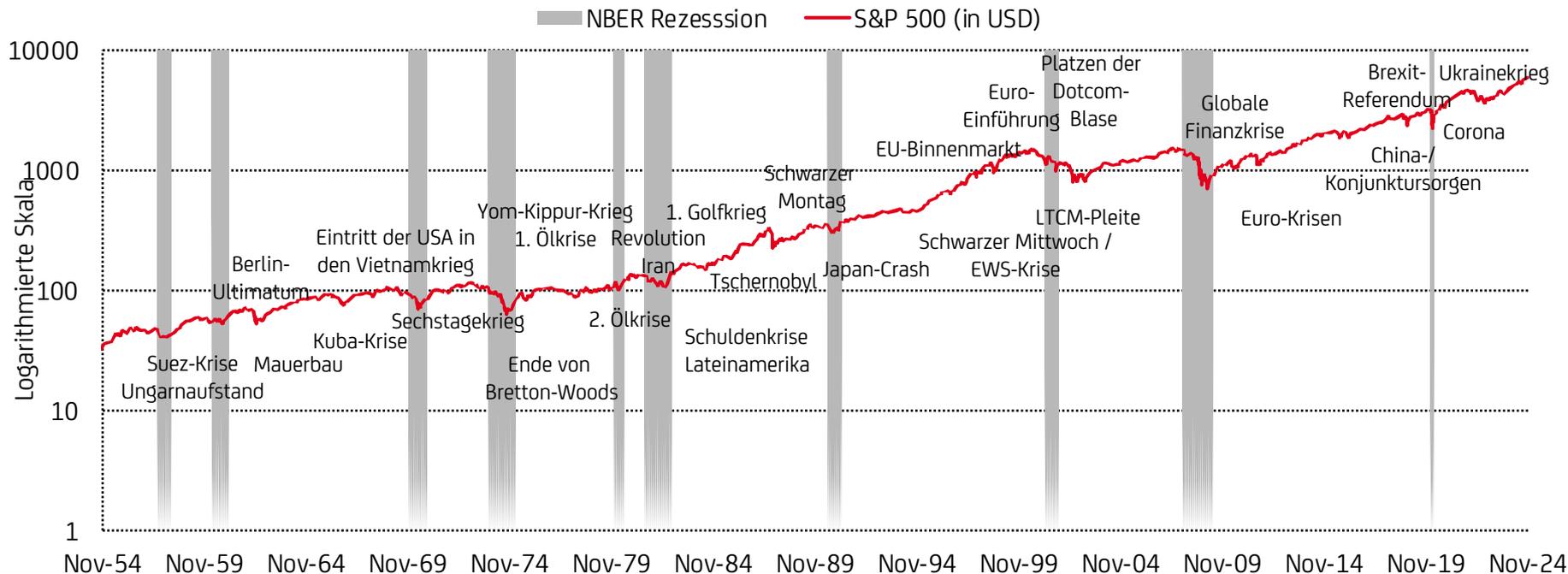


Aktien: US-Aktien reagieren äußerst positiv auf Trumps Wahlsieg, andere Regionen weniger freundlich

Langfristiger Trend zeigt trotz immer neuer Krisen nach oben

1 2 3 4 5

Aktien bleiben – mit einem ausgewogenen Gewicht im Multi-Asset-Portfolio – strategisch interessant



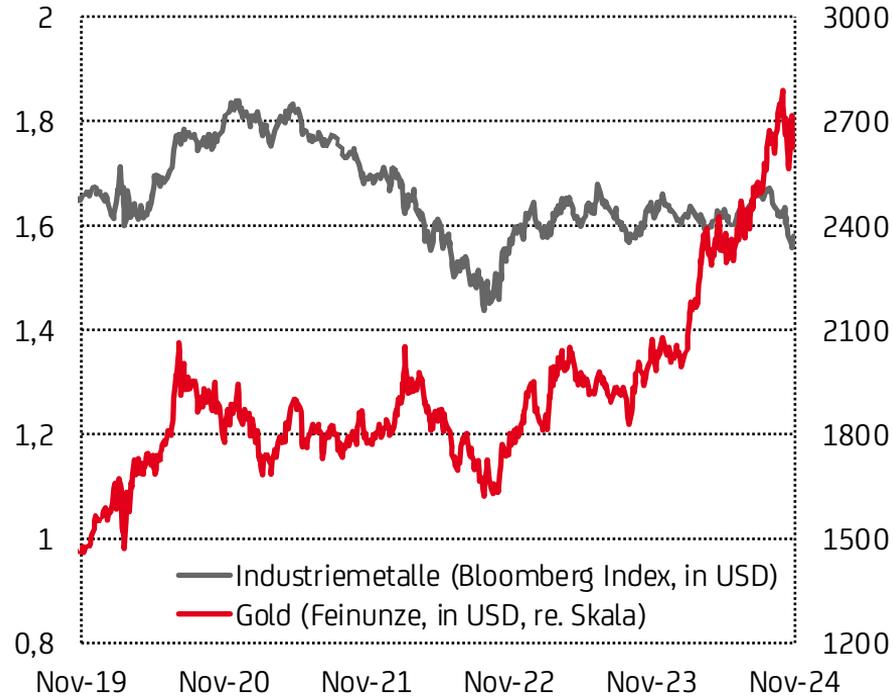
Hinweis: Frühere Wertentwicklungen, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Die Indizes können nicht erworben werden und beinhalten daher keine Kosten. Bei einer Anlage in Wertpapieren fallen Kosten an, welche die Wertentwicklung reduzieren. Bei einer Anlage in Fremdwährung kann die Rendite auch infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der dargestellte Performancevergleich lässt die unterschiedlichen Risikoprofile der Anlageklassen unberücksichtigt.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.11.1954-30.11.2024)



OPEC+ will seine Förderung frühestens ab April 2025 erhöhen

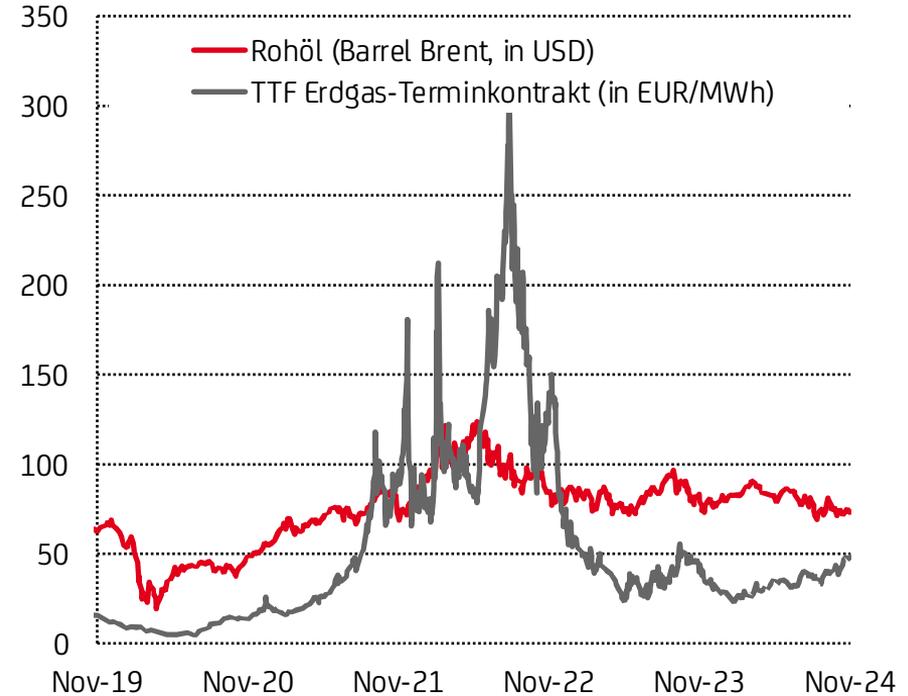
Goldpreis tritt in Konsolidierungsphase ein



Hinweis: Der früher als Dow Jones-UBS Industriemetalle Subindex bezeichnete Bloomberg-Index setzt sich zusammen aus Terminkontrakten auf Aluminium, Kupfer, Nickel und Zink. Er spiegelt die Rendite der zugrundeliegenden Preisbewegungen der Rohstoff-Futures wider. Er wird in USD notiert. Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Bei der Währungs- und Rohstoffpreisentwicklung sind anfallende Erwerbs- und Verwahrkosten nicht berücksichtigt.

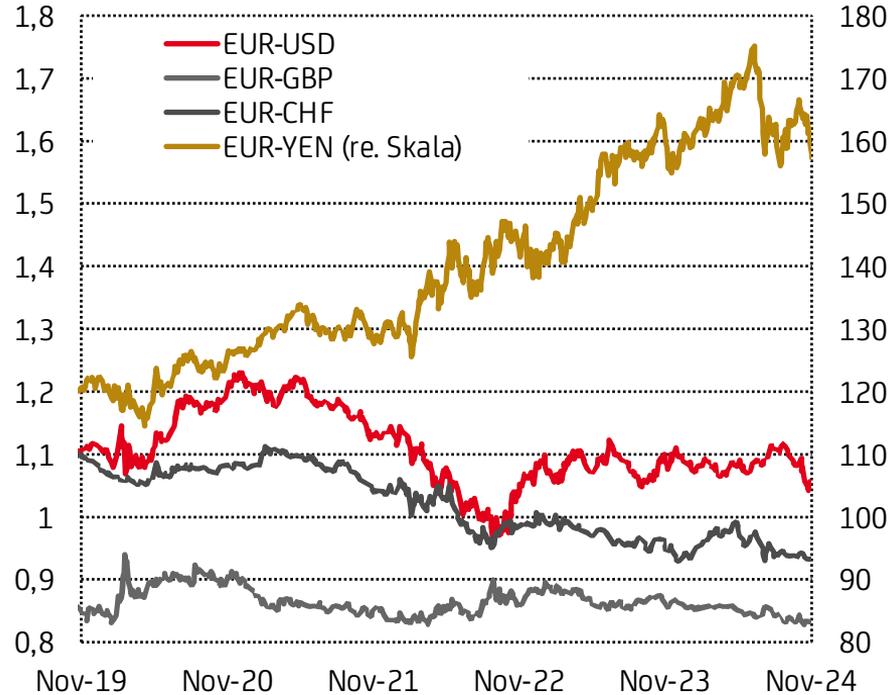
Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.11.2019-30.11.2024)

Preis für Brent zuletzt nur knapp über dem Jahrestief

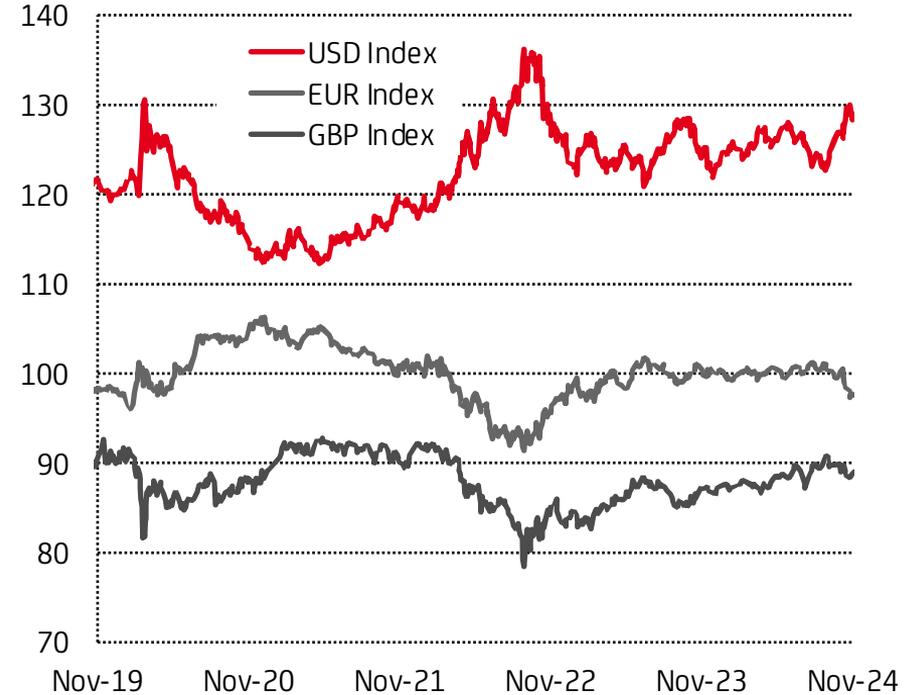


US-Dollar verbucht deutliche Gewinne

Euro-Wechselkurse gegenüber führenden Währungen



Handelsgewichtete Währungsindizes (Bloomberg)



Hinweis: Vergangenheitswerte, Simulationen und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine zukünftige Wertentwicklung. Bei der Währungs- und Rohstoffpreisentwicklung sind anfallende Erwerbs- und Verwahrkosten nicht berücksichtigt. Die Bloomberg-Indizes bilden die Wertentwicklung der entsprechenden Währung gegenüber einem Korb führender globaler Währungen ab.

Quelle: Bloomberg, UniCredit Group Investment Strategy (Dargestellter Zeitraum: 30.11.2019-30.11.2024)



Fachredaktion

Investment Management & Strategy

Dr. Philip Gisdakis
Tobias Keller
Dr. Thomas Strobel

Impressum

Client Solutions
UniCredit Bank GmbH
HypoVereinsbank
Arabellastraße 12
81925 München



Rechtliche Hinweise

MARKETINGMITTEILUNG

Diese Publikation stellt eine Marketingmitteilung der UniCredit S.p.A., der UniCredit Bank Austria AG, der Schoellerbank AG und der UniCredit Bank GmbH (im Folgenden gemeinsam als „UniCredit Group“ bezeichnet) dar, richtet sich an die breite Öffentlichkeit und wird ausschließlich zu Informationszwecken kostenlos zur Verfügung gestellt. Sie stellt weder eine Anlageempfehlung noch eine Beratungstätigkeit der UniCredit Group und schon gar nicht ein Angebot an die Öffentlichkeit oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die hierin enthaltenen Informationen stellen keine Finanzanalyse dar, da sie nicht nur inhaltlich unvollständig sind, sondern auch nicht in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Bestimmungen zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurden und keinem Handelsverbot vor der Verbreitung von Finanzanalysen unterworfen sind.

Die UniCredit Group, einschließlich aller ihrer Konzerngesellschaften, kann ein spezifisches Interesse an den hier genannten Emittenten, Finanzinstrumenten oder Transaktionen haben. Angaben zu der Offenlegung zu den von der UniCredit Group gehaltenen Interessen und Positionen sind abrufbar unter: [ConflictsofInterest_PositionsDisclosures](#). Die in dieser Publikation enthaltenen Einschätzungen und/oder Beurteilungen stellen die unabhängige Meinung der UniCredit Group dar und werden, wie alle darin enthaltenen Informationen, nach bestem Wissen und Gewissen auf der Grundlage der zum Zeitpunkt der Veröffentlichung verfügbaren, aus zuverlässigen Quellen stammenden Daten gegeben, haben jedoch lediglich indikativen Wert und können sich nach der Veröffentlichung jederzeit ändern, für deren Vollständigkeit, Richtigkeit und Wahrheitsgehalt die UniCredit Group keine Gewähr übernimmt. Der Interessent muss daher in völliger Eigenständigkeit und Unabhängigkeit seine eigene Anlagebeurteilung vornehmen und sich dabei ausschließlich auf seine eigenen Überlegungen zu den Marktbedingungen und den insgesamt verfügbaren Informationen stützen, auch im Hinblick auf sein Risikoprofil und seine wirtschaftliche Situation. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Vor jeder Transaktion mit Finanzinstrumenten lesen Sie bitte die entsprechenden Angebotsunterlagen. Ferner ist zu beachten, dass:

1. Informationen, die sich auf die frühere Wertentwicklung eines Finanzinstruments, eines Index oder einer Wertpapierdienstleistung beziehen, sind kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.
2. Wenn die Anlage auf eine andere Währung als die des Anlegers lautet, kann der Wert der Anlage aufgrund von Wechselkursänderungen stark schwanken und sich unerwünscht auf die Rentabilität der Anlage auswirken.
3. Anlagen, die hohe Renditen bieten, können nach einer Herabstufung der Kreditwürdigkeit erheblichen Kursschwankungen unterliegen. Im Falle eines Konkurses des Emittenten kann der Anleger sein gesamtes eingesetztes Kapital verlieren.
4. Bei Anlagen mit hoher Volatilität kann es zu plötzlichen und erheblichen Wertverlusten kommen, die zum Zeitpunkt des Verkaufs zu erheblichen Verlusten bis hin zum Verlust des gesamten investierten Kapitals führen können.
5. Bei außergewöhnlichen Ereignissen kann es für den Anleger schwierig sein, bestimmte Anlagen zu verkaufen oder zu liquidieren oder verlässliche Informationen über deren Wert zu erhalten.
6. Wenn sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung beziehen, ist zu beachten, dass die steuerliche Behandlung von der individuellen Situation des Kunden abhängt und sich in Zukunft ändern kann.
7. Beziehen sich die Informationen auf künftige Ergebnisse, so ist zu beachten, dass sie keinen zuverlässigen Indikator für diese Ergebnisse darstellen.
8. Diversifizierung garantiert weder einen Gewinn noch schützt sie vor Verlusten.

Die UniCredit Group kann in keiner Weise für Tatsachen und/oder Schäden verantwortlich gemacht werden, die jemandem aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen können, einschließlich, aber nicht beschränkt auf Schäden aufgrund von Verlusten, entgangenen Gewinnen oder nicht realisierten Einsparungen. Der Inhalt der Publikation - einschließlich Daten, Nachrichten, Informationen, Bilder, Grafiken, Zeichnungen, Marken und Domainnamen - ist, sofern nicht anders angegeben, Eigentum der UniCredit Group und unterliegt dem Urheberrecht und dem gewerblichen Rechtsschutz. Es wird keine Lizenz oder ein Nutzungsrecht gewährt, und daher ist es nicht gestattet, den Inhalt ganz oder teilweise auf irgendeinem Medium zu reproduzieren, zu kopieren, zu veröffentlichen und für kommerzielle Zwecke zu nutzen ohne die vorherige schriftliche Genehmigung der UniCredit Group, mit Ausnahme der Möglichkeit, Kopien für den persönlichen Gebrauch zu erstellen.

Ein umfassendes Glossar zu vielen in diesem Bericht verwendeten Fachbegriffe finden Sie auf unserer Website: <https://kapitalmarktpublikationen.hypovereinsbank.de/glossar>.

Stand: 6. November 2024

