

Die Wirtschaft in den USA läuft ... noch ..., was kommt nach den Wahlen?

Dr. Stefan Kempf | November 2024

Standpunkt

• Globales Wachstum

- China ist im Vorfeld der US Präsidentschaftswahl in den Vordergrund gerückt. Während die Wirtschaftsdaten der letzten Quartale eine sich ständig verschlechternde Konjunktur zeigten, haben die politischen Behörden in China endlich die Situation erkannt und eine Reihe von Maßnahmen angekündigt
- In den USA nimmt die wirtschaftliche Dynamik durch die restriktive Geldpolitik weniger ab als ursprünglich erwartet
- Das Wahlergebnis der US Präsidentschaftswahlen lässt auf eine unternehmensfreundliche Unternehmen in den USA hoffen. Allerdings wird auch der allgemeine Trend zur De-globalisierung zusätzlich verstärkt

• Zentralbanken

- Eurozone: Das Wirtschaftswachstum im dritten Quartal fiel besser aus als erwartet. Die Kerninflation bleibt auf einem Niveau über der Zielmarke der EZB. Die EZB wird auch aufgrund zukünftigen wirtschaftlichen Unsicherheit nur langsam die Zinsen weiter senken
- USA: Die guten US-Arbeitsmarktdaten im September haben das Risiko einer Rezession weiter verringert, die Fed kann sich auf das Ziel der Preisniveaustabilität konzentrieren

• Anleihenmärkte

- Die Zinsen für 10-jährige US Staatsanleihen nehmen die Folgen des Ergebnisses zu den US Präsidentschaftswahlen bereits vorweg und steigen weiter
- Die europäischen Pendanten folgen, insbesondere die 10-jährige Zinsen für Deutsche Staatsanleihen

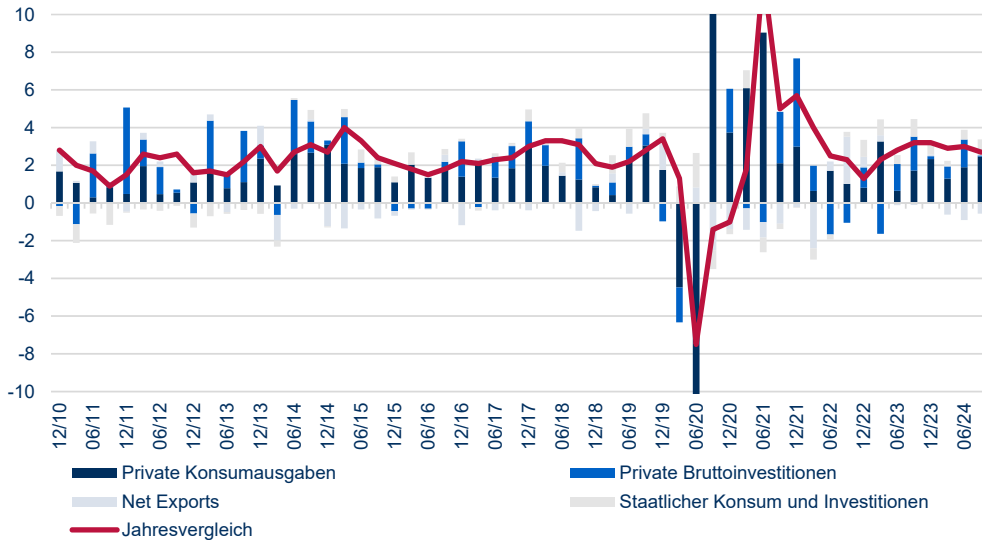
• Aktienmärkte

- Trotz einer moderaten Verlangsamung der globalen Wirtschaft bleiben die Aktienmärkte aufwärts gerichtet
- Der Anstieg dehnt sich auf einige rückständige Märkte wie China aus
- Die verbesserten Wachstumsaussichten für 2025 hellen die grundsätzliche Aussicht auf Aktien, insbesondere wenn die USA und China gleichzeitig expansive fiskalpolitische Maßnahmen ergreifen sollten

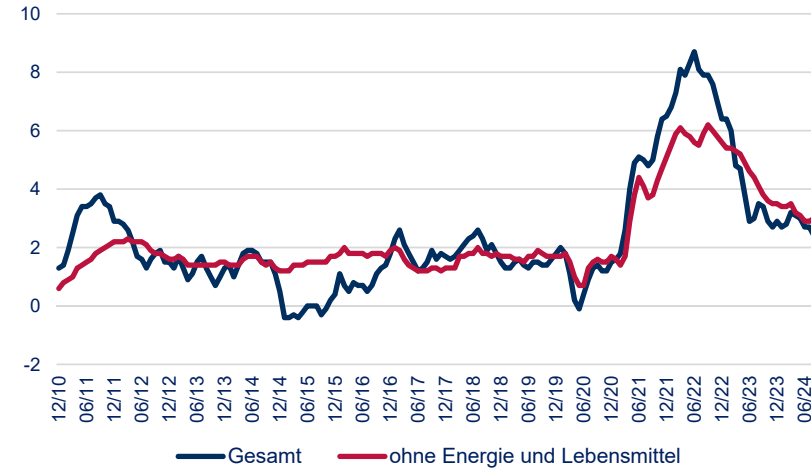
So weit, so gut für die Fed

Die US Wirtschaft zeigt nur geringe Zeichen einer möglichen Abkühlung

USA: Reales BIP und Beiträge



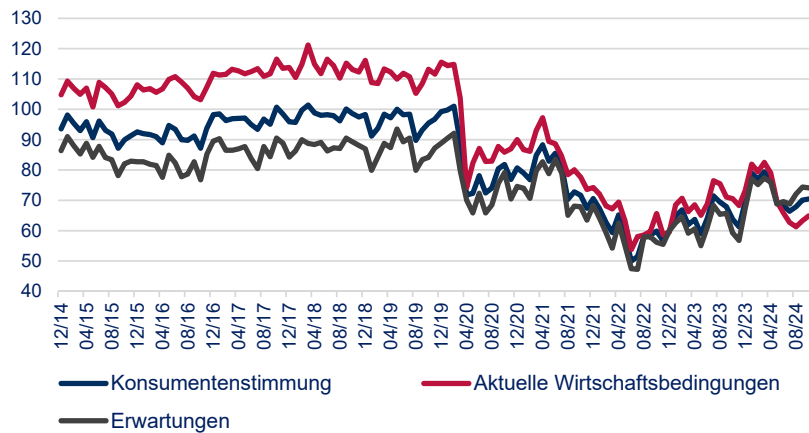
USA: Verbraucherpreisindex



- Die Wirtschaftsindikatoren in den USA beruhigen sich weiter und verringern die Spekulationen, dass die Fed gezwungen sein könnte, die Zinssätze rasch zu senken. Das veröffentlichte reale Wirtschaftswachstum für das dritte Quartal fiel zwar etwas geringer aus als im Vorquartal, blieb aber dynamisch (+2,7 % im Jahresvergleich gegenüber +3 % im zweiten Quartal).
- Antreiber waren ein solider privater Konsum (+2,5 % gegenüber +1,9 % im zweiten Quartal) und die öffentlichen Ausgaben (+0,9 % gegenüber 0,5 % im zweiten Quartal). Nach der sehr kräftigen Unterstützung durch die Inlandsnachfrage und eine Reihe von Konjunkturprogrammen kehren die Investitionen allmählich zur Normalität zurück und sind im Jahresvergleich kaum noch gewachsen (0 % gegenüber 1,5 % im zweiten Quartal).
- Der Konsum dürfte der schwachen Tendenz folgen, da die Haushalte nicht mehr in dem Maße auf Ersparnisse zurückgreifen können wie in den letzten Quartalen und auch nicht mehr von erheblichen Steuersenkungen oder Lohnerhöhungen profitieren.
- Die Zeichen in den USA stehen demnach auf eine sich verlangsamende wirtschaftliche Dynamik. Vieles hängt von der privaten Konsumnachfrage ab. Die gestiegenen Preise vermiesen den Verbrauchern mehr und mehr die Konsumlaune.
- Für die Fed ist eine Normalisierung der Aktivität eine gute Nachricht, da sie den Druck auf die Preise und damit auf die Inflation verringert. Obwohl der Inflationsrückgang bereits weit fortgeschritten ist, zeigen die Komponenten, die am stärksten von der Wachstums- und Lohnentwicklung abhängen, eine größere Widerstandsfähigkeit.
- Die Inflationszahlen für September unterstreichen diesen Trend, während die Kerninflation im Jahresvergleich um 3,1 % (gegenüber 3 % im August) gestiegen ist und damit immer noch deutlich über dem Ziel der Fed von 2 % liegt, betrug die Inflation insgesamt nur 2,3 % (Vormonat 2,4 %).

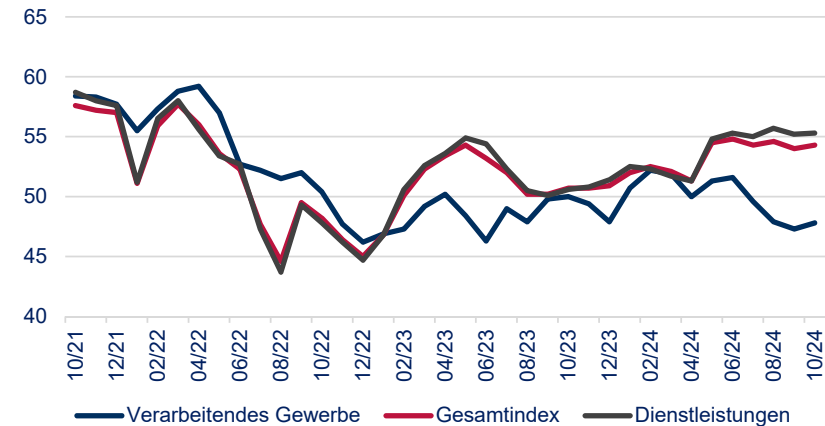
Konsumklima hellt sich auf und sogar die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe verbessert sich

USA: Konsumklimaindex der Universität Michigan



- Der Konsumklimaindex der Universität Michigan ist im Oktober erneut gestiegen auf aktuell 70,5 Indexpunkte im Vergleich zu 70,1 Indexpunkte im September. Die Erwartungen gingen zwar zurück von 74,4 auf 74,1. Dafür verbesserte sich aber die Einschätzung der aktuellen Wirtschaftsbedingungen von 63,3 auf 64,9 Indexpunkte.
- Die US Verbraucher sind mit der derzeitigen Regierung unzufrieden, vor allem wegen des deutlich gestiegenen Preisniveaus. Dies wird der aktuellen Regierung von Joe Biden angelastet. Das ordentliche Wachstum beim BIP ging während dessen im Wahlkampf unter.

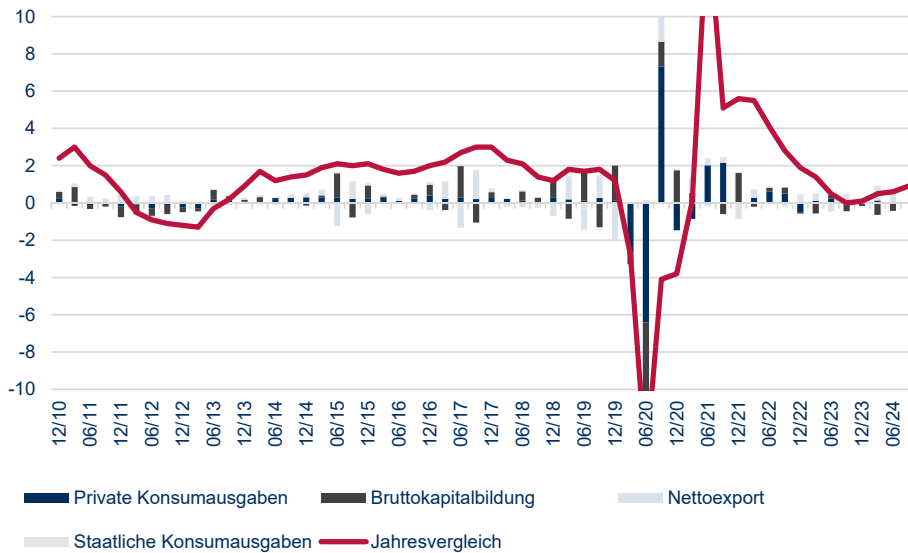
USA: Einkaufsmanagerindex S&P Global



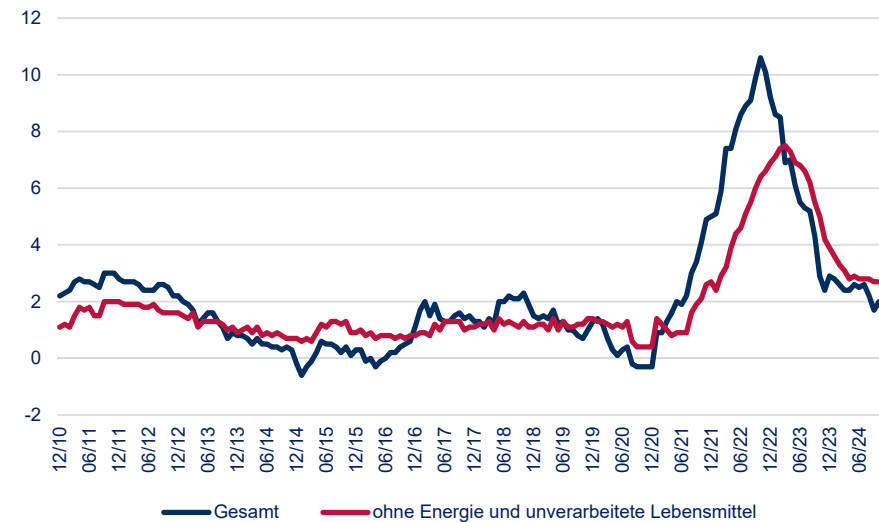
- Auch bei den Einkaufsmanager hält sich der Optimismus: Der Gesamtindex verbesserte sich im Oktober von 54,0 auf 54,3 Indexpunkte. Die Dienstleister sind hier nahezu konstant optimistisch. Der Wert verbesserte sich nur leicht von 55,2 auf 55,3 Indexpunkte. Dafür verbesserte sich die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe stärker von 47,3 auf 47,8 Indexpunkte.
- Abgesehen von etwaigen politischen Umwälzungen im Anschluss an die Wahlen in den nächsten Wochen spricht der wirtschaftliche Kontext zum gegenwärtigen Zeitpunkt weiterhin für eine allmähliche Anpassung der US-Leitzinsen nach unten.

Die europäische Wirtschaft nimmt langsam Fahrt auf Daher kein Grund mehr für die EZB, die Zinsen schnell zu senken?

Eurozone: Reales BIP und Beiträge



Eurozone: Verbraucherpreisindex



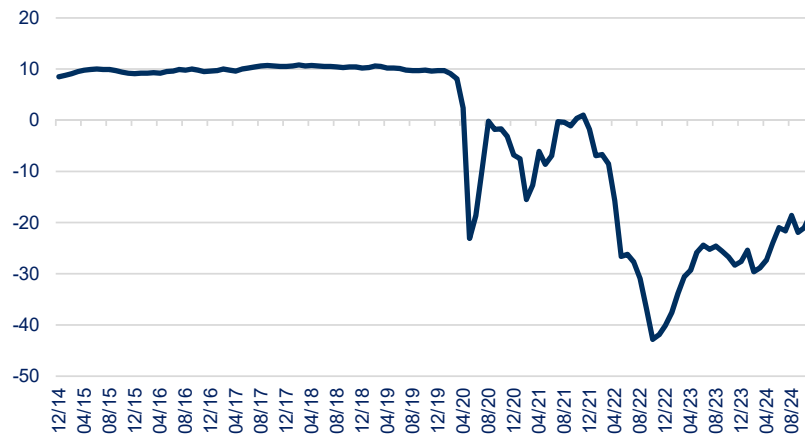
- Während die jüngsten schwachen Wirtschaftsstatistiken bei den EZB-Mitgliedern eine Welle der Besorgnis ausgelöst hatten, die sie schließlich zu einer Leitzinssenkung im Oktober veranlassten, sandten die neuesten veröffentlichten Daten zu Inflation und Wachstum weitaus beruhigende Signale aus als erwartet.
- Die ersten BIP-Schätzungen für das dritte Quartal zeigten, dass sich die Konjunktur in den verschiedenen europäischen Ländern verbessert hat, so dass das europäische Wachstum wieder etwas über den Erwartungen lag. Die Wirtschaft in der Eurozone wuchs im Jahresvergleich um 0,9 % und damit stärker als im Vorquartal (0,6 %).
- Diese positive Überraschung ist zum Teil aber auf einmalige Faktoren zurückzuführen, wie beispielsweise die Sonderkonjunktur durch die Olympischen Spiele in Frankreich.

- An der Inflationsfront mahnen die deutschen Daten für Oktober zur Vorsicht, da sowohl die Gesamtinflation (+2,0 % im Jahresvergleich gegenüber +1,8 % erwartet und +1,6 % im September) als auch die Kerninflation (+2,9 % im Oktober gegenüber +2,7 % im September) erneut gestiegen sind.
- Die Inflationszahlen im Oktober für die Eurozone zogen ebenfalls auf 2,0 % an (gegenüber Vormonat 1,7 %). Die Kerninflation hingegen verharrte stabil bei 2,7 %. Ursächlich waren hierfür die schwankenden Energiepreise, die in der Kerninflationsrate ausgenommen sind.
- Der allmähliche Rückgang der Inflation in Verbindung mit den besseren konjunkturellen Zahlen forderte die EZB auf, nicht überstürzt zu handeln, da ihrer Meinung nach der Kampf gegen die Inflation noch nicht gewonnen ist.

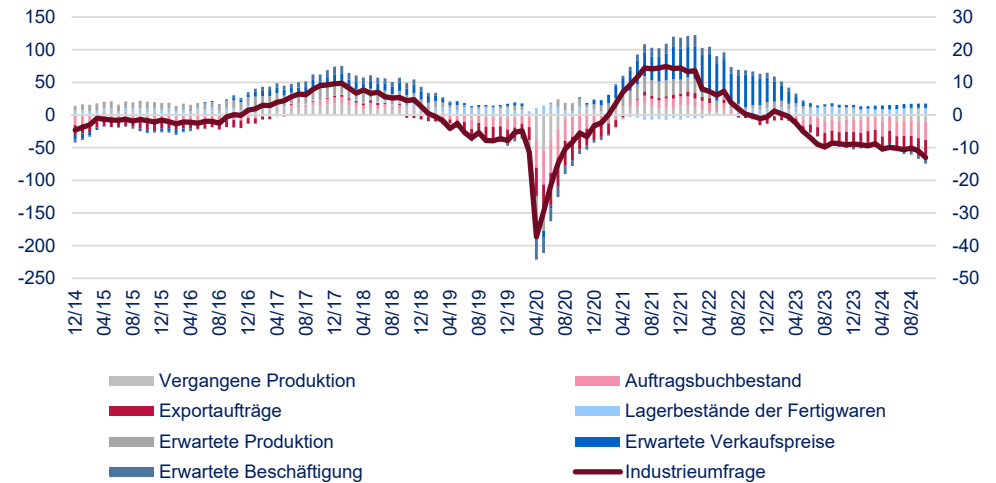
Moll in Deutschland – aber das Konsumentenvertrauen hellt sich auf

Der Wirtschaft fehlen weiter die Aufträge

Deutschland: GfK Konsumklimaindex



Eurozone: Stimmungsindikator der Europ. Kommission für das verarbeitende Gewerbe



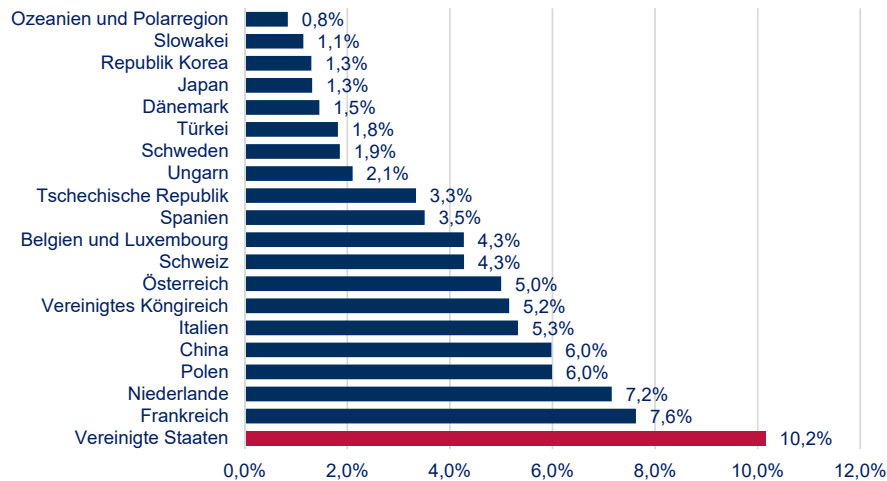
- Es kommen aber nicht nur negative Nachrichten aus der größten europäischen Volkswirtschaft: Das Konsumentenvertrauen der deutschen Verbraucher hellt sich auf. Inzwischen ist der Index für November auf -18,3 Indexpunkte gestiegen. Im Dezember 2023 betrug der Index noch -27,6 Punkte.
- Die hohen Lohnabschlüsse der vergangenen Monate haben einen Teil der Kaufkraftverluste durch die Inflation ausgeglichen. Die hohe Sparquote verbessert die Vermögenssituation der privaten Haushalte und damit die zukünftigen Konsummöglichkeiten. Auch die Nachfrage nach Immobilien belebt sich langsam.
- Die sinkenden Zinsen in der Eurozone unterstützen die Kaufkraft zusätzlich. Allerdings dürfte der Spielraum der Zinsen nach unten am langen Ende der Zinskurve begrenzt sein. Anhaltende geopolitische Risiken, aber auch die anhaltend hohen Kerninflationen sowohl in den USA als auch in der Eurozone schränken das Abwärtspotential ein.

- Gemäß einer Industrienumfrage der europäischen Kommission ist die Stimmung unter den Einkaufsmanagern weiter eingetrübt. Der Index verschlechterte sich weiter auf -13 Indexpunkte.
- Treiber für den erneuten Rückgang ist vor allem der fehlende Auftragseingang. Die Auftragsbücher werden langsam abgearbeitet und neue Aufträge fehlen, vor allem aus dem Ausland.
- Der anhaltende Trend zur Deglobalisierung und die hohen Energiepreise, insbesondere in Deutschland, und die komplexen Bürokratieranforderungen erhöhen die Unsicherheit in der Industrie. Zum anderen dürften sich diskutierte konjunkturelle Stützungsmaßnahmen Investitionen zusätzlich hinauszögern. In der Presse wird die Frage gestellt: Welcher Betrieb sollte in Deutschland nach dem Vorschlag des Wirtschaftsministers für eine 10 % Investitionsförderung gerade jetzt investieren?

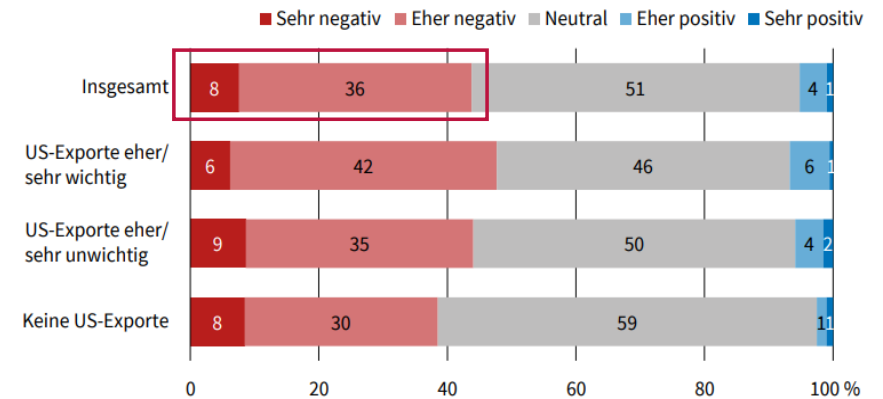
Deutschland in der Zwickmühle zwischen US Zöllen und Subventionen

Die Politik stellt sich selbst ins Abseits

Deutsche Exporte von Sep 23 bis Aug 24 (in %)



Auswirkungen einer Wahl Donald Trumps auf die Geschäftslage des Unternehmens
Im Vergleich zur Wahl von Kamala Harris



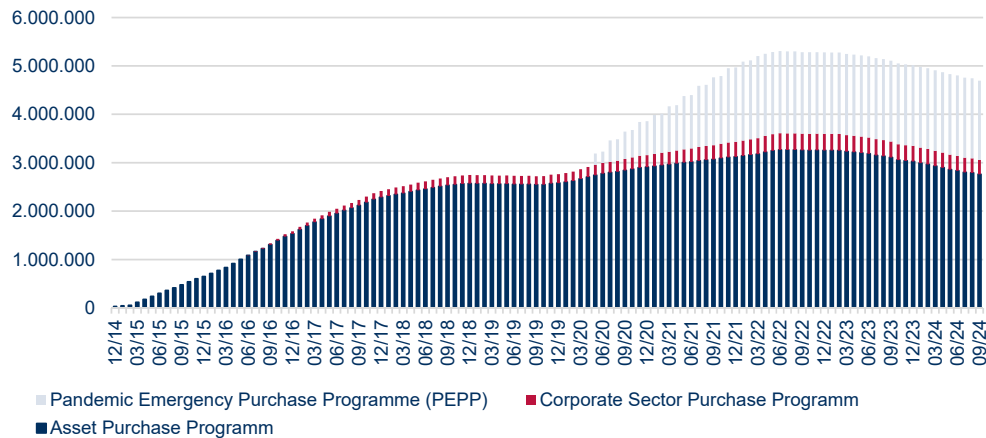
Quelle: ifo Schnelldienst digital, Nr. 8/2024 vom 24.10.2024, <http://www.ifo.de>

- Trumps Wahlversprechen, alle Exporte in die USA mit Einfuhrzöllen von 20 % (und chinesische Importe sogar mit 60 %) zu belegen, würde laut Berechnungen des ifo Instituts die deutschen Exporte in die USA um knapp 15 % sinken lassen. Zusätzlich würden die deutschen Exporte nach China um 10 % sinken, weil Chinas Exporte in die USA massiv zurückgehen und damit weniger deutsche Vorprodukte benötigt werden würden. Mögliche Gegenzölle und die darüber hinausgehenden Auswirkungen auf die regelbasierte Welthandelsordnung sind dabei noch nicht berücksichtigt.
- Gleichzeitig möchte Trump ausländische Unternehmen mit Steuersenkungen in die USA locken. Anfang Oktober versprach er auf einer Wahlkampfveranstaltung durch Steuererleichterungen, niedrige Energiekosten und Bürokratieabbau „deutsche Autobauer zu amerikanischen Autobauern“ machen zu wollen.

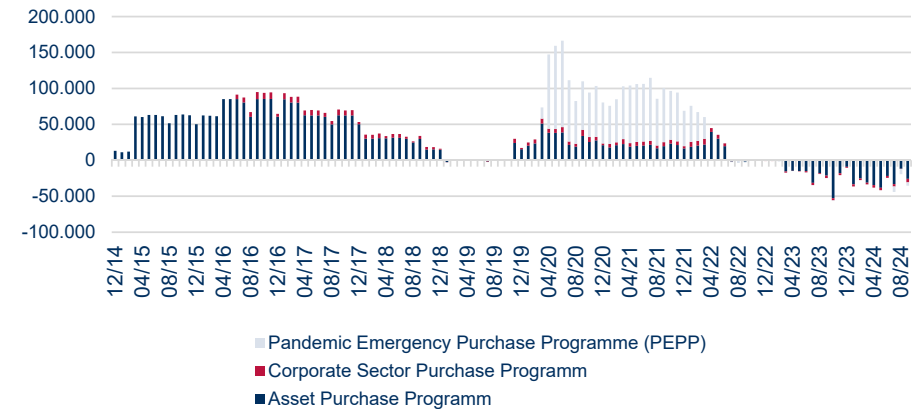
- Auf gesamtwirtschaftlicher Ebene waren die USA im vergangenen Jahr der wichtigste ausländische Absatzmarkt für deutsche Exporte und das dritt wichtigste Lieferland für deutsche Importe. Gemäß einer im Rahmen einer ifo Konjunkturumfrage im September 2024 wurden mehr als 2.000 deutsche Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes zu der US Wahl befragt. Insgesamt erwarten 44 % der befragten Unternehmen negative Auswirkungen auf ihre Geschäftslage. Für Unternehmen für die US-Exporte eher „wichtig“ oder sogar „sehr wichtig“ ist der Anteil bei 48 %. 83 % der Unternehmen planen bisher keine gesonderten Maßnahmen im Falle einer Wahl Trumps.
- Die Ergebnisse zu den US Präsidentschaftswahlen sind noch nicht vollständig ausgezählt. Donald Trump steht aber bereits als Wahlsieger fest. Genau zu diesem Zeitpunkt zerbricht in Deutschland die aktuelle Regierung. Das Bild in der Eurozone und insbesondere in Deutschland zeigt derzeit alles andere als Geschlossenheit. Spätestens jetzt wäre Handlungsfähigkeit gefragt, um der neuen Regierung in den USA ein ernstzunehmender Gesprächspartner zu sein.

EZB macht keine Nettokäufe mehr: Kommt noch Druck auf das lange Ende?

Eurozone: Ankaufprogramme - Holdings
(in Millionen Euro)



Eurozone: Ankaufprogramme - Nettokäufe
(in Millionen Euro)

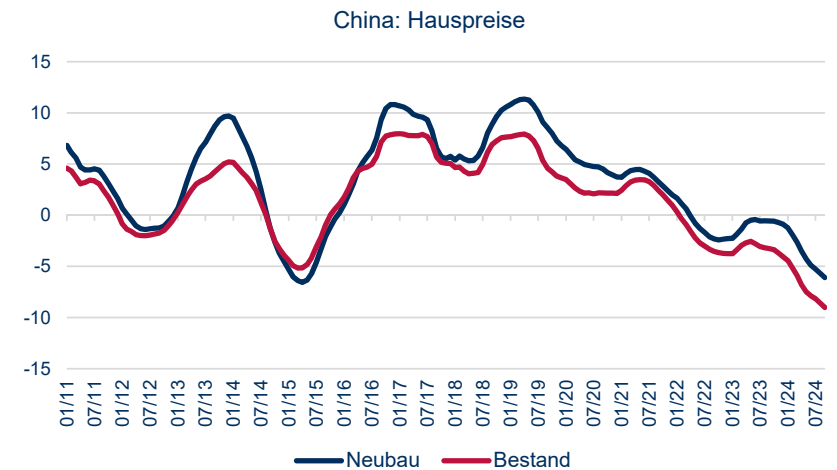
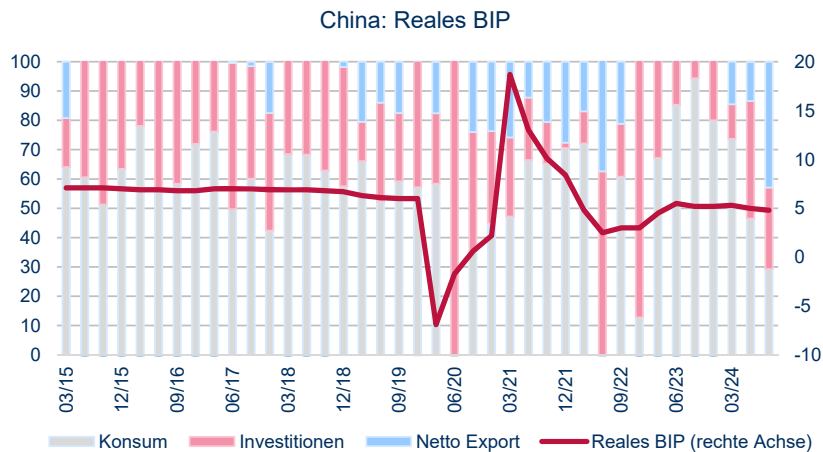


- Die Notenbanken bestimmen durch ihre Geldpolitik das kurze Ende der Zinskurve. Die Zinssätze für die Einlagenfazilität und für Hauptrefinanzierungsgeschäfte bilden eine Unter- bzw. Obergrenze für solche Refinanzierungsgeschäften von Banken. Die Zinssätze am langen Ende der Zinskurve sind davon nur indirekt beeinflusst. Ihre hauptsächlichen Bestimmungsfaktoren ist der sogenannte Realzins sowie die Inflationserwartung.
- Grundsätzlich kommen die Zinssätze bzw. Preise durch Angebot und Nachfrage zu Stande. In den vergangenen Jahren wurde die Nachfrageseite insbesondere durch die Ankaufprogramme der Notenbanken beeinflusst.
- Diese Unterstützung lässt mit dem Beschluss der europäischen Notenbank, von Mitte 2024 keine Nettokäufe mehr vorzunehmen, nach. Die Anleihebestände der EZB nehmen durch auslaufende Papiere langsam ab.

- Dieses Tempo könnte in den folgenden Monaten langsam zunehmen, wenn mehr Anleihen ihr Laufzeitende erreichen. Vieles hängt davon ab, wie schnell die Europäische Notenbank die Bilanzverkürzung zulassen möchte.
- Die Inflationserwartungen dürften auch hier getrieben bleiben von geopolitischen Risiken, steigenden Energiepreisen und dem Trend zu mehr Deglobalisierung höher als in dem Zeitraum vor dem Angriff Russlands auf die Ukraine.
- Außerdem ist beachten, dass die derzeitigen Zinssenkungen noch keine expansive Geldpolitik darstellen, sondern lediglich eine weniger restriktive Geldpolitik hin zu einer Normalisierung. Entsprechend sind die geldpolitischen Impulse für die Wirtschaft ebenfalls begrenzt.

Stimulus für die Chinesische Volkswirtschaft

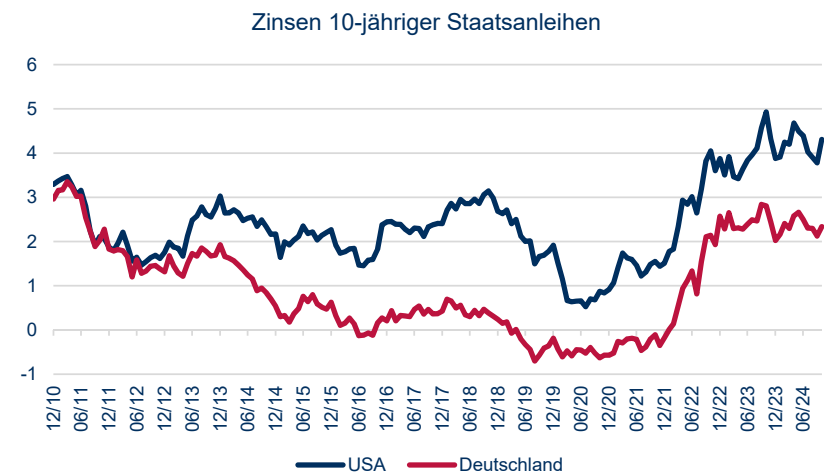
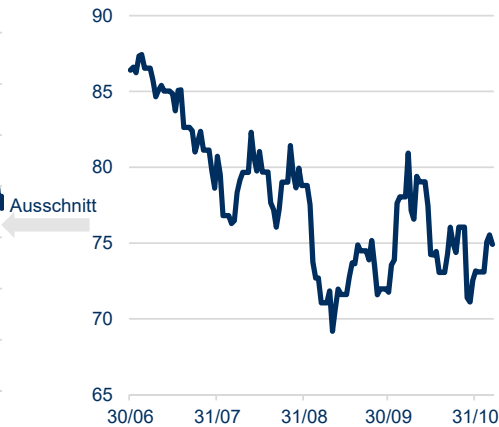
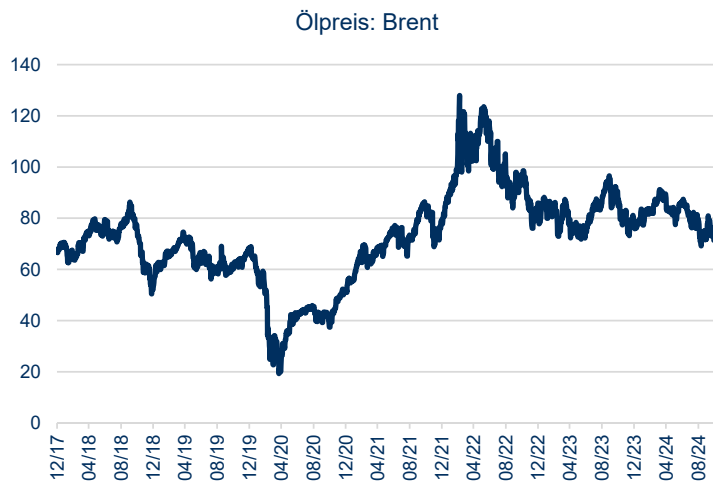
Schlechte Wirtschaftsdaten, Verbrauchervertrauen im Keller: Wird jetzt alles anders?



- Die chinesische Regierung hat kürzlich eine Reihe von Maßnahmen angekündigt, mit denen die Wirtschaft des Landes unterstützt werden soll:
 1. Der inländische Konsum soll angekurbelt und
 2. der Immobilienmarkt stabilisiert werden.
- Zum jetzigen Zeitpunkt muss man sich fragen, ob sich solche Ankündigungen als ausreichend erweisen werden, um den langfristigen Kurs der chinesischen Wirtschaft zu ändern? Es ist wahrscheinlich verfrüht, diese Frage mit Sicherheit zu beantworten.
- Die Preise auf dem Immobilienmarkt sind zu einem unverzichtbaren Faktor für das Vertrauen der lokalen Haushalte geworden. Da 70 % des Vermögens der Haushalte auf den Wert ihrer Immobilien entfallen, wollen die Politiker den Immobiliensektor ankurbeln, um die Einzelhandelsumsätze zu steigern.
- Um dies zu erreichen, werden die Chinesen mit weniger Eigenkapital eine Immobilie kaufen können, die Hypothekenzinsen werden sinken und die Staatsbank wird in der Lage sein, Maßnahmen zum Abbau von Immobilienbeständen zu 100% zu finanzieren.
- Aus geldpolitischer Sicht wurden die Leitzinsen gesenkt, ebenso wie der Satz für die Mindestreserveanforderungen der Banken. Die ärmsten Privatpersonen sollen außerdem eine monatliche Zuwendung vom Staat erhalten. Schließlich werden auch einige Maßnahmen ergriffen, um die Dynamik der Finanzmärkte anzukurbeln.

Inflationsängste: Die Ölpreise reagieren erleichtert auf Israels begrenzten Schlag gegen den Iran

Der US Präsidentschaftswahlkampf wirft seine Schatten bereits voraus: Die Staatsanleihezinsen steigen

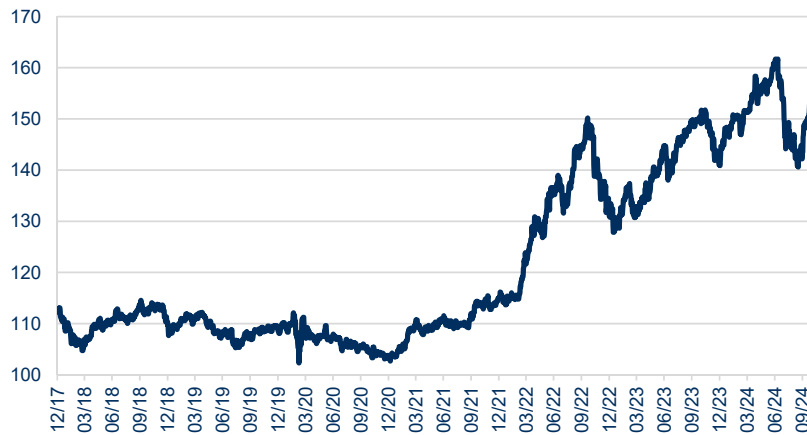


- Die relativ gemäßigte Reaktion Israels ließ die Ölpreise zurückgehen. Rohöl der Sorte Brent ist heute Morgen im Zuge der positiven Nachrichten von der geopolitischen Front stark gefallen (-7,4 % vom Hoch Anfang Oktober auf 74,92 \$ pro Barrel; Stand 06.11.2024).
- Während das Ausmaß der israelischen Vergeltungsmaßnahmen gegen den Iran in den letzten Wochen nicht bekannt war, was die Vorsicht schürte und die Ölpreise nach oben drückte, erwies sich der Vergeltungsschlag schließlich als maßvoll, konzentrierte sich auf militärische Einrichtungen und ließ die Ölinfrastruktur des Landes unversehrt.
- Die Reaktion des Irans wird genau beobachtet werden müssen. Das Risiko einer Unterbrechung der Rohölversorgung im Zusammenhang mit einem umfassenderen Konflikt im Nahen Osten scheint abgenommen zu haben und geht mit einer Verringerung der geopolitischen Risikoprämie einher.

- Abnehmende Inflationsrisiken und damit eine sinkende Inflationsrisiken sollte eigentlich auch den Anleihenmarkt beeinflussen. Allerdings sinken die Renditen für amerikanischen Staatsanleihen nicht, sondern steigen. Was ist die Ursache?
- Die Wahlprogramme von Donald Trump als auch Kamala Harris hatten gemeinsam, dass das Staatsdefizit und die Schuldenquote der USA nicht reduziert werden sollen und damit beide tendenziell inflationär wirken. Diese höhere Inflationserwartung wird nun in den amerikanischen Staatsanleihen in Form steigender Renditen eingepreist.
- Deutsche Staatsanleihen werden häufig als alternative Anlagen angesehen. Entsprechend steigen auch hier die Zinsen und folgen somit ihren amerikanischen Gegenstücken. Die Unsicherheit wird aufgrund der politischen Hängepartie in Berlin bis zu den Neuwahlen hoch bleiben.

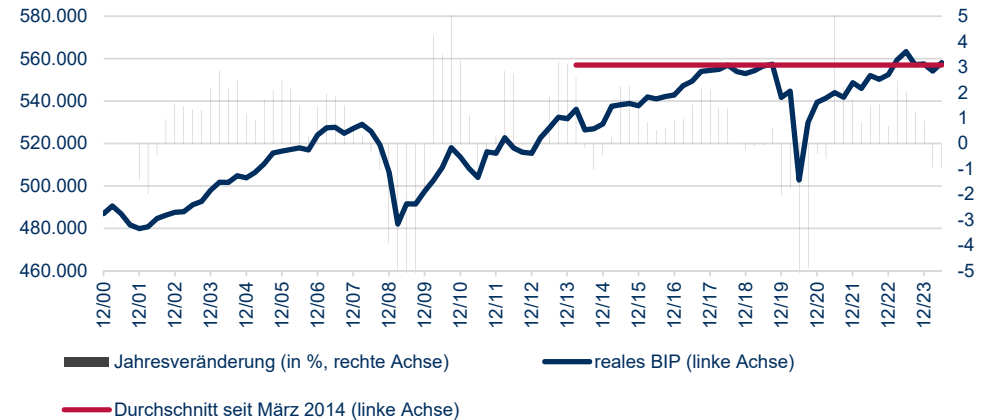
Japan hat bereits gewählt, die Unsicherheit steigt und die Währung gibt gegenüber dem USD nach Keine Wachstumsbelebung in Sicht

Wechselkurs: Yen / USD



- Japan steht vor einer Phase der politischen Unsicherheit. Nachdem Premierminister Shigeru Ishiba vorgezogene Wahlen ausgerufen hatte, verlor seine Koalition zum ersten Mal seit 2012 ihre absolute Mehrheit im Unterhaus, was zur Abwertung des Yen beitrug (Yen / USD bei 152,1, +8,0% seit Mitte September).
- Seine Partei, die Liberaldemokratische Partei (LDP), deren Popularität aufgrund von Finanzskandalen und steigenden Preisen stark gesunken ist, und ihr historischer Verbündeter, die Komeito-Partei, haben bei den Parlamentswahlen nur 215 Sitze errungen. Um an der Macht zu bleiben, benötigt Herr Ishiba die Unterstützung anderer Oppositionsparteien.
- Für den Yen ist der Verlust der absoluten Mehrheit der Liberaldemokratischen Partei-Komeito-Koalition, die eine Anhebung der Leitzinsen befürwortete, und ihre möglichen Kompromisse, um an der Macht zu bleiben, ein nachteiliger Faktor.

Japan: Saisonbereinigtes BIP



- Währenddessen verharrt das Bruttoinlandsprodukt immer noch ungefähr auf dem Niveau von vor der Pandemie.
- Bremsend wirken die schwache inländische Nachfrage. Der schwache Yen verteuert Importe und treibt die Verbraucherpreise. Außerdem hat Japan ein Demographie-Problem. Die Bevölkerung wird immer älter und der Wirtschaft stehen immer weniger Arbeitskräfte zur Verfügung.
- Umgekehrt profitiert die Exportwirtschaft, weil Waren wegen des schwachen Yen günstiger angeboten werden können und die Profite der japanischen Unternehmen steigen. Dies lässt die Aktienkurse steigen.
- Aufgrund der hohen Inflation und einer zu erwartenden Reduktion der Zinsspanne zwischen den USA (sinkende Zinserwartung) und Japan (steigende Zinsen) könnte dieser Vorteil in Zukunft auslaufen.

Die Inflationsgefahr ist nicht gebannt

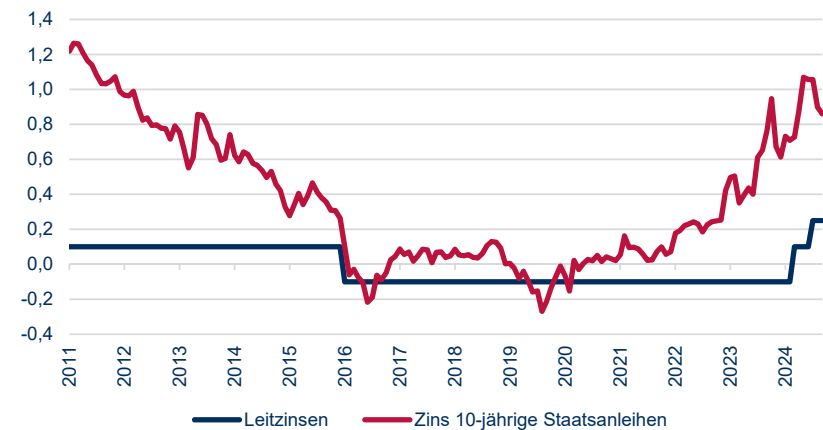
Die Japanische Notenbank hält die Zinsen aber niedrig

Japan: Konsumentenpreisindex



- Japan hat derzeit ein Inflationsproblem: Nach Jahren niedriger oder sogar negativer Inflationszahlen zwischen +1 % und -1 % ist diese im Rahmen des Energiepreisschocks bis auf 4,3% im Januar 2023 gestiegen. Derzeit beträgt sie immer noch bei 2,4 % im September 2024. Die Kernrate lag bei 1,7 %.
- Eigentlich müsste die japanische Notenbank die Zinsen weiter erhöhen. Allerdings dürfte dies die bereits schwache inländische Nachfrage weiter dämpfen. Deshalb bleibt die japanische Notenbank weiter zögerlich.
- Die zusätzliche politische Unsicherheit aufgrund der letzten Wahlergebnisse und der sich abzeichnenden schwierigen Regierungsbildung lassen die Notenbank zusätzlich vorsichtig mit weiteren geldpolitischen Maßnahmen agieren.

Japan: Leitzinsen versus 10-jährige Staatsanleihezins



- Die Entwicklung an den Anleihenmärkten, insbesondere für Staatsanleihen, nehmen dieses vorsichtige Handeln der Notenbank bereits vorweg.
- Die Zinsen für 10-jährige Staatsanleihen sind seit ihrem Tief im August 2019 von -0,27 % auf 0,86 % gestiegen. Die Zinsen wurden in der Vergangenheit durch die Notenbank künstlich mit Anleihekäufen niedrig bei ungefähr 0 % gehalten.
- Die Leitzinsen sind im gleichen Zeitraum von -0,1 % auf 0,25 % erhöht worden. Weitere Zinsschritte dürften folgen, aber erst nachdem sich die politischen Unsicherheiten aufgelöst haben.

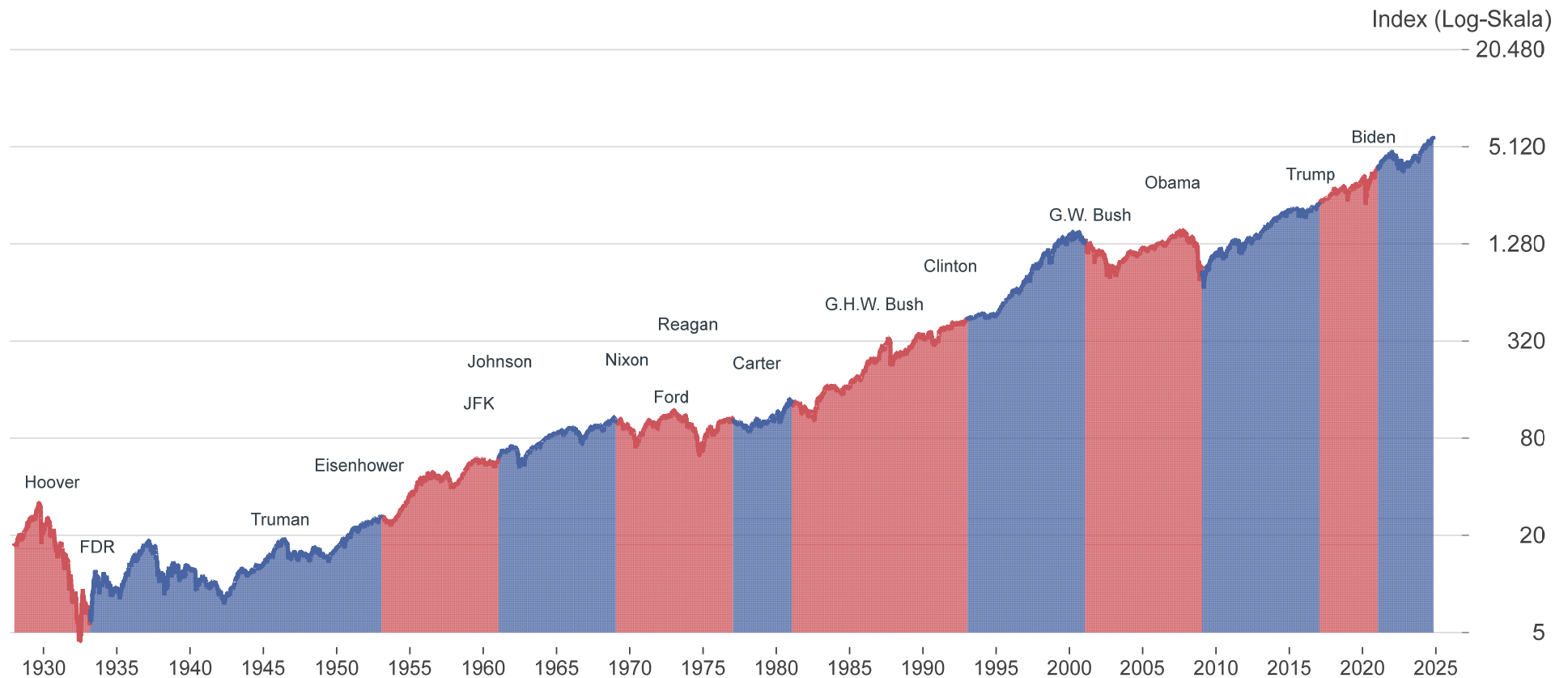
Sonderthema

**Was bedeutet die Rote Welle in der
US-Politik für die Finanzmärkte?**

Den Kapitalmarkt in seinem Lauf halten weder Ochs noch Esel auf

Die Börsen schauen eher auf die Profitabilität der Unternehmen, als auf die Farbe der Regierung.

Der Verlauf des S&P 500 unterschieden nach US-Präsidenten

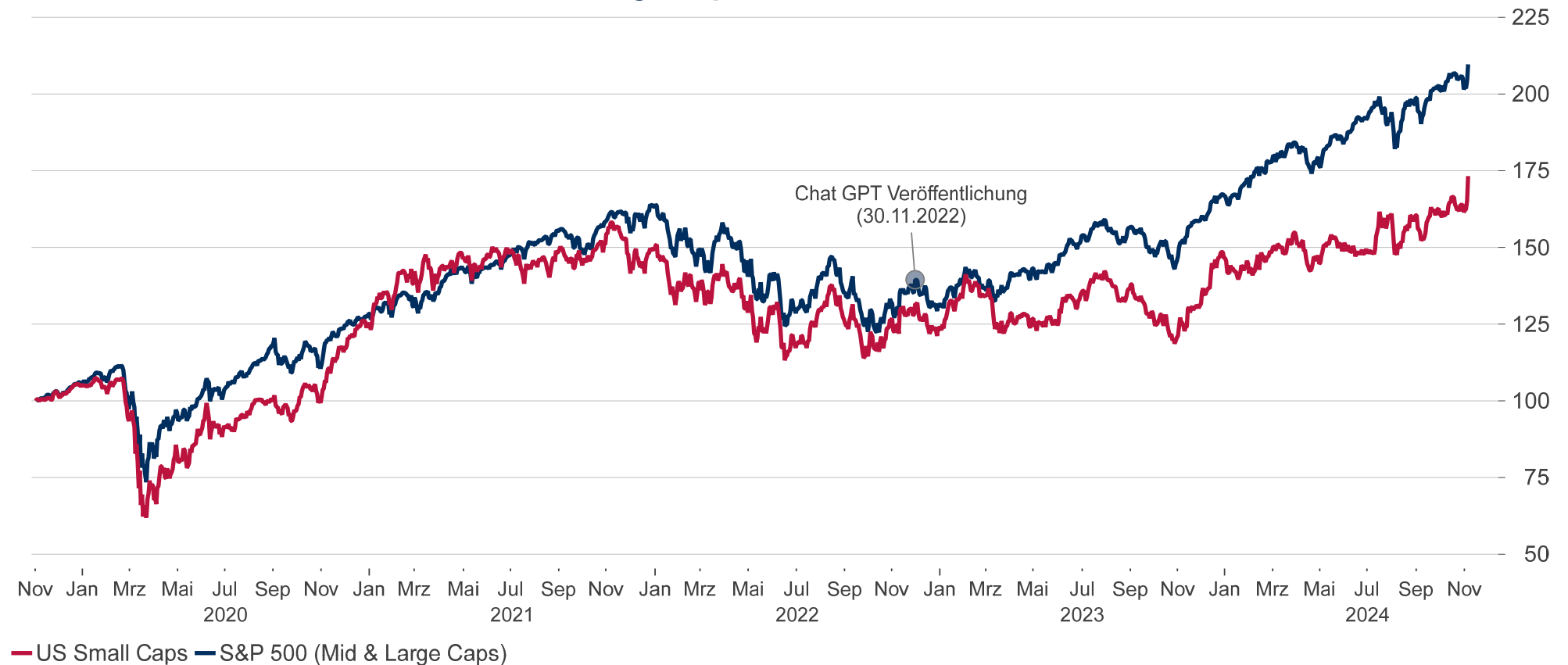


Quellen: Targobank, Macrobond, S&P Global, Macrobond

Hilft Trump den kleineren Unternehmen?

In den letzten fünf Jahren gewannen große Tech-Unternehmen am meisten. Trump könnte dies ändern.

MSCI Total Return Indizes: Small versus Large Caps, rebasiert auf 100 am 1.11.2019

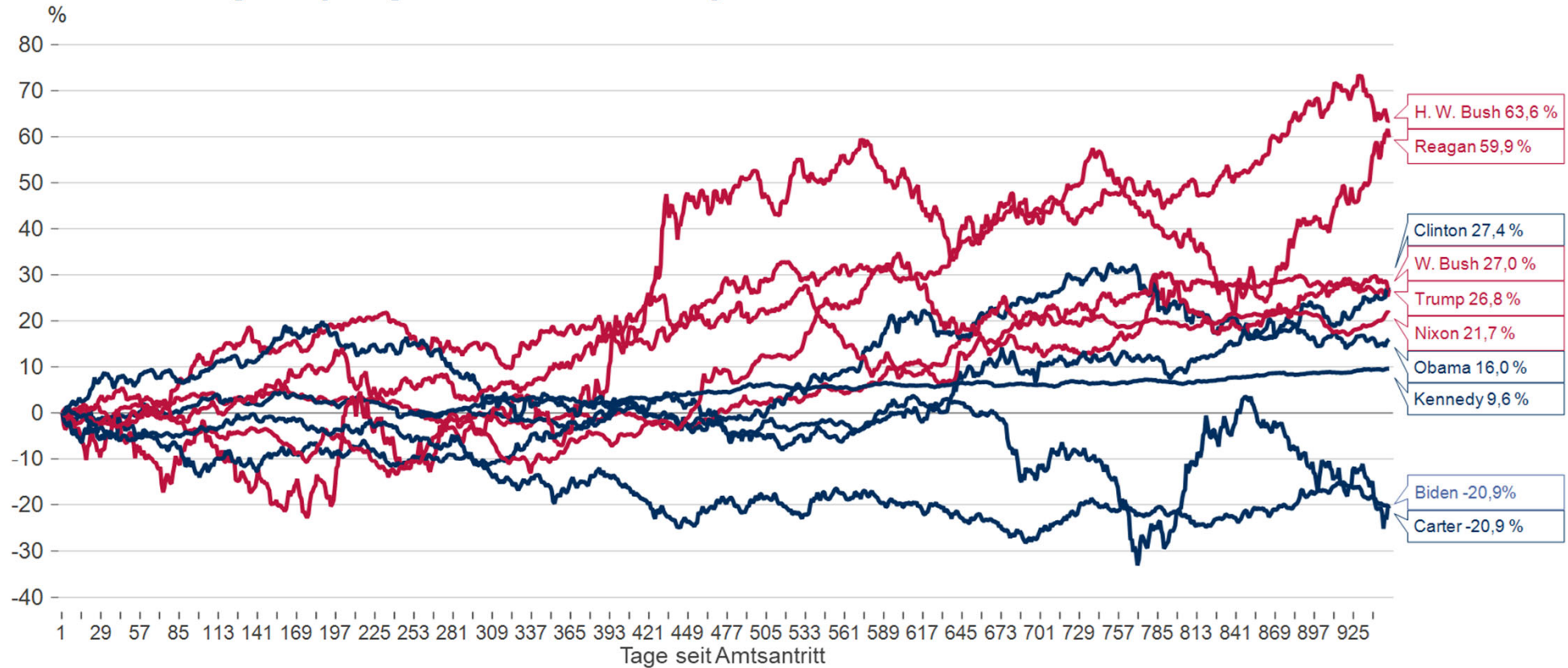


Quellen: Targobank, Macrobond, MSCI, Russell Investment Group, S&P Global

Staatsanleihemärkte schauen genau hin

Haushaltsdisziplin der Republikaner kam früher gut an – doch Trump 2.0 könnte anders sein.

Wertentwicklung zehnjähriger US -Staatsanleihen je Präsident

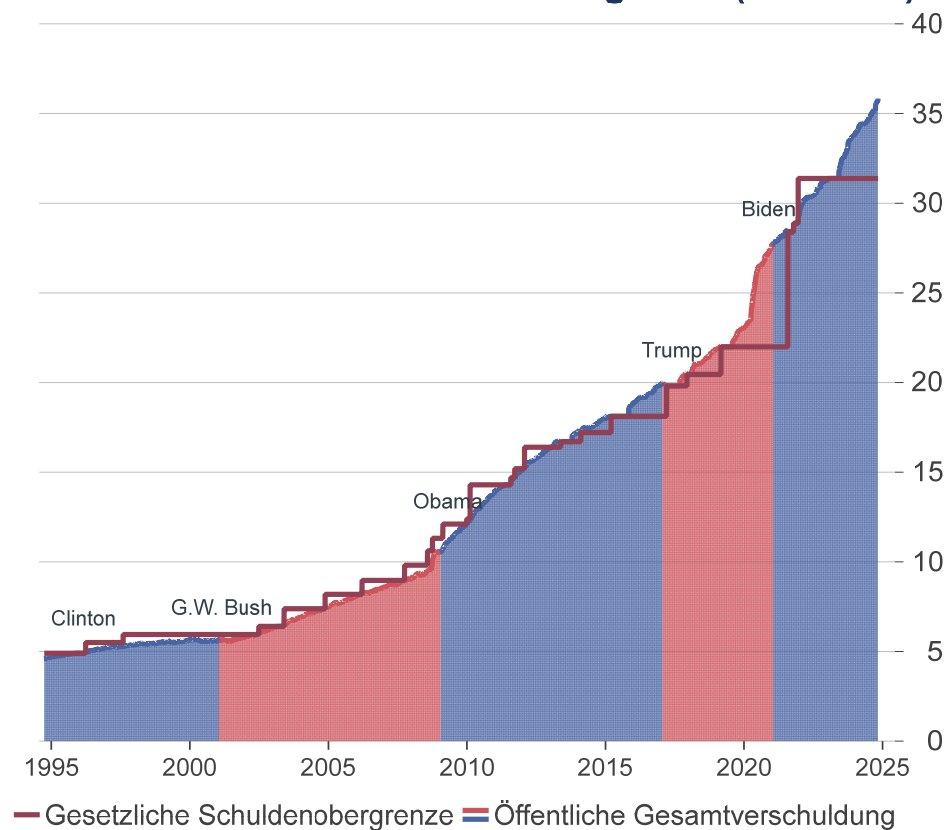


Quellen: Targobank, Macrobond, U.S. Treasury

Das zunehmende Problem der Staatsverschuldung

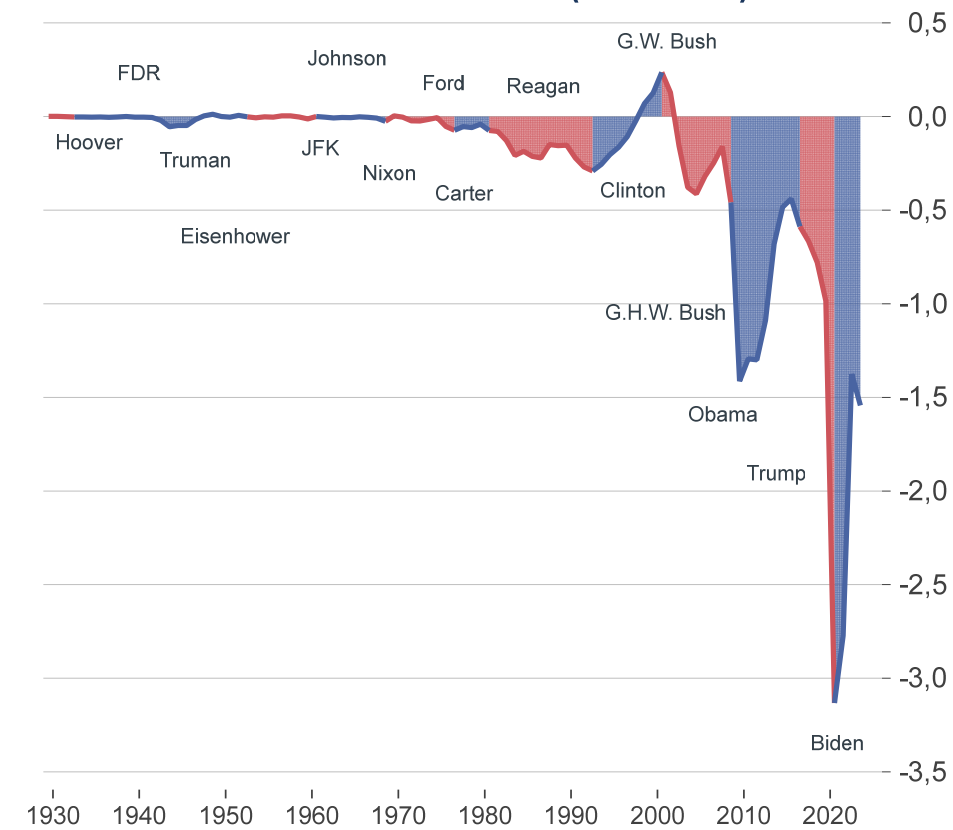
Anfang 2025 muss die Schuldengrenze neu verhandelt werden. Die Republikanische Mehrheit im Kongress dürfte dies leicht machen.

US-Staatsschulden und Schuldengrenze (Bio. USD)



Quellen: Targobank, Macrobond, U.S. Treasury, Macrobond

Jährliches US-Haushaltsdefizit (Bio. USD)

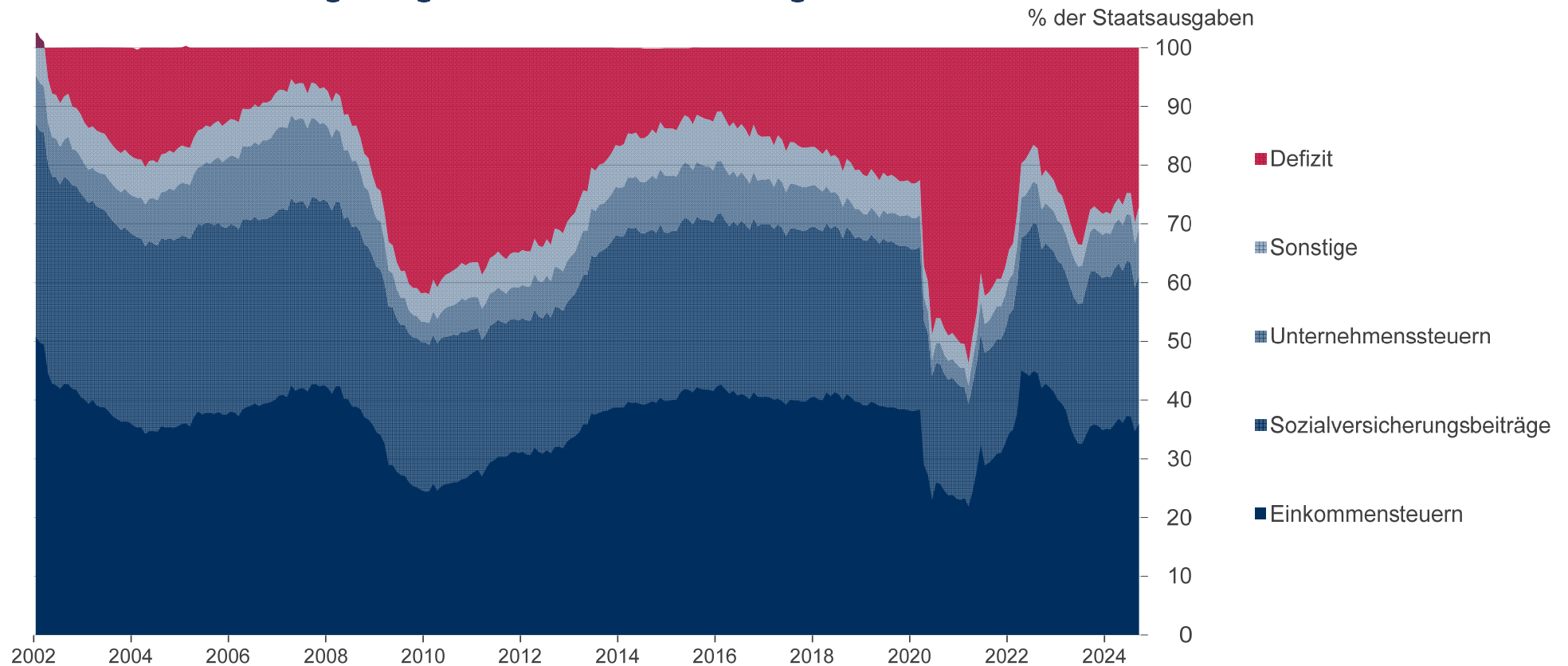


Quellen: Targobank, Macrobond, U.S. Treasury, Macrobond

US-Haushalt stark durch Neuverschuldung finanziert

Das Haushaltsdefizit könnte wegen Steuersenkungen unter Trump noch größer werden.

Einnahmen der US-Regierung in Prozent der Staatsausgaben



Quellen: Targobank, Macrobond, U.S. Treasury

Wichtige Hinweise der TARGOBANK

Keine Anlageempfehlung, keine Beratung: Diese Information dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder eine individuelle Anlageempfehlung noch ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Diese Ausarbeitung allein ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Die TARGOBANK AG („TARGOBANK“) hat bei der öffentlichen Verbreitung von Finanzanalysen mögliche Interessenkonflikte offen zu legen. Dieser Verpflichtung kommt sie nach, indem sie auf die nachfolgende Darstellung möglicher Interessenkonflikte hinweist. Die möglichen Interessenkonflikte werden mit größtmöglicher Sorgfalt innerhalb der TARGOBANK ermittelt und regelmäßig auf ihre Aktualität überprüft. Die in Finanzanalysen geäußerten Ansichten geben die persönliche Ansicht des Analysten über die genannten Wertpapiere oder Emittenten wieder; die Vergütung des Analysten war weder in der Vergangenheit, ist nicht in der Gegenwart und wird auch nicht in Zukunft an die Einschätzungen oder Ansichten innerhalb der Finanzanalysen gebunden sein. Die in Finanzanalysen genannten Inhalte, Produktinformationen, Ausarbeitungen oder Einschätzungen zu Wertpapieren sind nur zu Ihrer Information bestimmt und sollten nicht als ein Angebot aufgefasst werden, Kapitalanlagen zu kaufen, zu verkaufen oder zu deren Kauf oder Verkauf aufzufordern.

Die TARGOBANK stellt Ihnen diese Informationen unverbindlich zur Verfügung und übernimmt keine Gewähr bezüglich der Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen, und sie haftet nicht für etwaige Schäden oder Verluste, die dem Nutzer direkt oder als Folgeschäden aus der Verwendung besagter Informationen entstehen. Die Informationen sind sorgfältig und nach dem letzten verfügbaren Stand zusammengestellt. Durch aktuelle Entwicklungen könnten diese jedoch überholt sein oder sich ansonsten geändert haben, ohne dass die bereitgestellten Einschätzungen, Bewertungen, Ausarbeitungen und Informationen geändert wurden bzw. werden. Sofern die Inhalte von Dritten zur Verfügung gestellt wurden bzw. Meinungen Dritter wiedergeben, müssen diese nicht mit den Auffassungen der TARGOBANK im Einklang, sondern können auch im Widerspruch hierzu stehen.

Die Werte der in den Finanzanalysen genannten Anlagen unterliegen Schwankungen des Marktes, welche zum ganzen oder teilweisen Verlust des Investments führen können. Zum Beispiel kann infolge von Wechselkursveränderungen bei der Währung, auf die die Kapitalanlage lautet, der Wert der Kapitalanlage steigen oder fallen, wenn die eigene Währung des Anlegers eine andere ist. Anlagen in diese Produkte sind keine Bankeinlagen, und sind entsprechend weder durch die TARGOBANK, noch im Rahmen der Einlagensicherung garantiert. Die Performance der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Soweit Prognosen abgegeben werden, könnten diese unter Umständen nicht oder nicht vollständig zutreffen.

Vor dem Erwerb eines Produkts sollte der Kunde eine selbständige Anlageentscheidung treffen, ohne sich auf eine Finanzanalyse zu verlassen. Die Finanzanalyse ersetzt keine anleger- und anlagegerechte Beratung. Es sollte eine ausführliche und an der Kundensituation ausgerichtete Beratung erfolgen.

Die in Finanzanalysen genannten Geldanlagen in Unternehmen oder Märkte sollten nur von Anlegern in Betracht gezogen werden, die aufgrund ihrer Kenntnisse und Erfahrungen in Finanz- und Wertpapiergeschäften in der Lage sind, die damit einhergehenden Vorteile und Risiken einzuschätzen; andere Personen sollten keine Wertpapiergeschäfte auf Grundlage einer Finanzanalyse tätigen. Die genannten Produkte können nicht von US-Personen erworben werden.

Die TARGOBANK erhält für Abschluss und Bestand eines Anlageproduktvertrages vom Emittenten oder der Kapitalanlagegesellschaft Provisionen. Zu genannten Produkten wird ein offizieller Prospekt gemäß den gesetzlichen Vorgaben veröffentlicht. Allein maßgeblich für die Produkte sind die Bedingungen des jeweiligen Prospektes, welcher kostenlos in Ihrer TARGOBANK Zweigstelle erhältlich ist.

Die TARGOBANK, aber auch Organe, Führungskräfte sowie Mitarbeiter halten möglicherweise Anteile oder Positionen an Wertpapieren oder Finanzprodukten, die Gegenstand von Bewertungen sind. Die TARGOBANK kann daher auch ein Geschäft mit einem Finanzinstrument getätigt haben, das Gegenstand der Finanzanalyse ist oder war, bevor diese Information dem Kunden zugänglich gemacht worden ist. Die TARGOBANK hat in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen interne organisatorische Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden.