

INDICES

		31.12.2023	31.12.2024	
Europa	Dax	16.752	19.909	+18,8%
	EuroStoxx 50	4.522	4.859	+7,5%
USA	Dow Jones	37.690	42.544	+12,9%
	S&P 500	4.770	5.882	+23,3%
	Nasdaq 100	16.826	21.012	+24,9%
Asien	Nikkei 225	33.464	39.895	+19,2%
	Hang Seng	17.047	20.060	+17,7%

Am 5. November wurde Donald Trump mit deutlicher Mehrheit zum neuen US-Präsidenten gewählt.

Seitdem hat sich das Kursplus bei

- amerikanischen und asiatischen Aktien,
- im US-\$
- sowie in Kryptowährungen

im Vergleich zu den ersten zehn Handelsmonaten des Jahres deutlich erhöht.

Asiatische Aktien notieren insbesondere seit anfangs Dezember deutlich fester, nachdem Trump einen signifikant milder als erwarteten Ausblick auf neue Handelszölle für Waren aus China ankündigte. Für Waren aus China, die in die USA importiert werden, soll ein Strafzoll von „nur“ 10% anfallen – hingegen für Waren aus Mexiko oder Canada jeweils 25%.

Ferner rudert der neue US-Handelsminister Lutnick unmittelbar zurück, indem er die Zölle auf chinesische Waren lediglich als Vorschlag bezeichnete.

Spannend wird der 20. Januar, an dem Trump vereidigt wird. Hierzu hat er – einmal mehr formlos und ohne Protokoll – den chinesischen Präsidenten Xi Jinping eingeladen. Die Teilnahme war bis Fertigstellung dieses Marktberichts noch nicht bestätigt.

Zusammenfassend stehen aber die Signale von Trump in Richtung China auf Deeskalation, was eine sehr gute Basis für amerikanisches und asiatisches Wachstum in den nächsten Jahren bedeuten würde.

Die Kapitalmärkte sehen China schon heute bonitätsmäßig auf Augenhöhe mit den USA. Mitte November begab China eine kleinere Anleihen-Emission in US-\$ auf nahezu identischem Rendite-Level wie die USA. Die Zeichnung war 20-fach überzeichnet, was einmal mehr die grundsätzlich starke Position Chinas unterstreicht. Die Emission wurde von den Chinesen in Saudi Arabien – und nicht mehr in Hong Kong – plziert. Europa spielt hier keine Rolle mehr. Für weitere Details haben wir Ihnen hierzu einen Artikel aus der Financial Times vom 15. November 2024 beigefügt.

Auch in seiner Haltung betreffend des Russland-Ukraine-Krieges scheint Trump zunehmend eine moderatere als befürchtete Position einzunehmen. Während seines Wahlkampfes fordert er den sofortigen Stop finanzieller und militärischer Unterstützung der Ukraine sowie ein abruptes Kriegsende. Kurz vor Heiligabend sprach er sich nun für eine Fortführung der amerikanischen Unterstützung – verbunden mit deutlich höheren Militärausgaben der Nato-Staaten – und dem kurzfristigen Beginn von ukrainisch-russischen Verhandlungen aus.

Dies ist sicherlich – insbesondere für die Ukraine als auch Europa – ein sehr positives Signal. Es verdeutlicht aber die maximale Abhängigkeit in der sich Europa von Trump befindet. Entsprechend unterdurchschnittlich war auch die Wertentwicklung europäischer Aktien nach der Wahl Trumps: nur seitwärts.

Verlierer nach der US-Wahl waren die Edelmetalle. Nach starken Gewinnen bis kurz vor der Wahl wurden dortige Gewinne realisiert um in US- und asiatische Aktien umzuschichten.

OUTLOOK AKTIEN

Bullish.

Trump wird mit Steuersenkungen, Subventionen sowie Druck in Richtung der FED auf weitere und umfassende Zinssenkungen insbesondere die amerikanische Wirtschaft beflügeln.

Wir können heute nur vermuten, wie seine Strategien und deren Umsetzungen letztlich sein werden. Ein Rückblick auf seine erste Amtszeit ist unseres Erachtens nur bedingt zielführend, da Trump hier noch markige Eckpfeiler und weltweit amerikanische Grundprinzipien vertrat – dies vermutlich geprägt von seiner Einschätzung, hiermit unmittelbar in 2020 erneut gewählt zu werden.

Nun ist es 2025 und seine zweite und letzte Amtszeit startet vier Jahre später. Einerseits dürfte bei Trump ein Reifeprozess – insbesondere durch die Gerichtsverfahren – eingesetzt haben. Andererseits dürfte es auch das Wissen um die letzte Amtszeit sein, was ihn besonnener und strategischer Agieren lassen könnte. Sollte dies der Fall sein, sehen wir allem voran China – und damit die gesamte asiatische Region – in seinem Fokus wirtschaftlicher Beziehungen. China böte die adäquate Größe, aufgrund der wirtschaftliche Vereinbarungen auch zu einem nennenswerten Erfolg für seine amerikanischen Wähler führen würden. Umgekehrt könnte dies der Grund für seine potentielle Abneigung hinsichtlich Europas sein. Zu kleinteilig und mit dem laufenden Rußland-Ukraine-Krieg unmittelbar vor der europäischen Haustür kann Trump mit Europa nur wenig gewinnen.

Time will tell.

Für amerikanische und leicht gedämpft asiatische Aktien – und ferner auch stärker abgeschwächt für die meisten anderen Aktienmärkte rund um den Globus – gehen wir nun von einer längerfristigen Fortführung der laufenden Welle 3 aus. Dies bedeutet auch, daß wir größere Rücksetzer, d.h. deutlich über 10%, für eher unwahrscheinlich halten. Viele Investoren sind vom Trump-Sieg überrascht und müssen ihre Portfolien mehr in Richtung US-Aktien ausrichten. Entsprechend werden sie Rücksetzer immer wieder zum Nachkaufen nutzen (müssen). Somit dürfte eine Welle 4 – zumindest zunächst – aufgeschoben werden und ggf. komplett entfallen.

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management GmbH · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

JEDES VERMÖGEN HAT EINE GESCHICHTE - GEMEINSAM SCHREIBEN WIR SIE WEITER.

Zusammenfassend sehen wir die Kapitalmärkte in einer neuerlichen „Goldilocks“-Phase – entsprechend eine nahezu perfekte Börsenphase – die durch

- sinkende Inflation
- rückläufige Zinsen
und
- erhöhte Produktivität, d.h. kein Druck von der Lohn- und Investitionskostenseite gekennzeichnet ist.

Wir sind entsprechend weiterhin gemäß den jeweiligen Vorgaben der individuellen Mandate als auch im Alpine Fund in Aktien umfassend investiert – respektive sind im zügigen Aufbau der Aktienquoten bei neuen Mandaten.

Grundsätzlich sind wir in USA-Nasdaq stark übergewichtet und favorisieren für die weiteren Aktienpositionen Asien und China vor Europa.

OUTLOOK ANLEIHEN, INVESTMENT GRADE

Die Zinssenkungsphase läuft auf beiden Seiten des Atlantiks, wobei jüngst seitens der FED eine Verlangsamung weiterer Senkungen signalisiert wurde. Wir glauben ausdrücklich nicht, dass die FED ihre Haltung gegen den neuen US-Präsidenten durchhalten können wird.

Entsprechend erwarten wir weitere Zinssenkungen – auch in den USA – die auf beiden Seiten des Atlantiks weiterhin der Treibstoff für Kurssteigerungen der Anleihekurse bilden werden.

Hier wird insbesondere die Restlaufzeit der einzelnen Anleihe interessant: Je länger die Restlaufzeit, um so größer ist nun das Potential für Kurssteigerungen.

Entsprechend halten wir sowohl in individuellen Mandaten als auch im Alpine Fund Positionen in soliden Staatsanleihen mit Laufzeiten über 2050.

OUTLOOK ROHSTOFFE, GOLD

Gold gelang im letzten Quartal des Jahres 2024 zunächst noch ein starker Zuwachs mit einem neuen all-time-high bei 2.790 US-\$/Unze. Unmittelbar nach der US-Wahl war dann die Luft zunächst einmal raus und das Edelmetall verlor mehr als 10% auf unter 2.600 US-\$/Unze, wo es nun leicht höher weiterhin notiert.

Wir sind hier – weiterhin – unentschlossen und überlassen diesen Markt anderen Investoren.

Wir sehen nach der US-Wahl sowie potentiellen weiteren Zinssenkungen in der Zukunft deutlich bessere Chancen in Aktien.

Wir bleiben nicht investiert.

OUTLOOK – ROHSTOFFE, WASSER UND WASSERSTOFF

Wasser wird zunehmend zu einem knappen Gut. In der laufenden Welle 3 ist nun Gleichschritt mit den US-Technologiewerten zu erkennen. Wir haben unsere kleine Position unverändert gehalten.

Wir sehen im Wasserstoff als Antrieb für PKW auf mittleren und längeren Distanzen sowie für LKW, Busse auf alle Distanzen eine ernsthafte Alternative zum Elektroantrieb. Es ist zunehmend eine schwache Nachfrage bei voll-elektrischen Fahrzeuge zu verzeichnen. Hybride Antriebskonzepte aus Treibstoff und Elektro werden derzeit reinen Elektrofahrzeugen bevorzugt. Jüngst haben erste Automobil-Hersteller mit der aktiven Vermarktung von Wasserstoff PkW wieder begonnen... Wasserstoff-Aktien sind eine hochvolatile Beimischung, die etwaig auch noch für eine gewisse Zeit ein Schattendasein haben könnte – dennoch halten wir auch diese Kleinstposition unverändert, da hier ein kurzfristiges Anspringen jederzeit möglich ist.

EUR-USD

Das starke Interesse an US-Aktien wird auch die Nachfrage nach US-\$ aufrecht erhalten, so daß wir zunächst von einem weiterhin sehr starken US-\$ in Richtung Parität ausgehen. Insbesondere der Durchbruch der 1,0448 US-\$/€ nach unten war ein sehr deutliches Signal, dass die Parität eher kurzfristig getestet werden wird. Hiernach ist auch eine weitere Bewegung unter 0,96 in Richtung des all-time-highs gegen den Euro bei 0,84 US-\$/€ sehr gut möglich. Der Grundsatz „starke Wirtschaft hat eine starke Währung“ war und ist selten so passend wie heute.

Entsprechend haben wir unsere US-\$-Positionen weiterhin nicht abgesichert.

Disclaimer und Risikohinweise

Diese Unterlage ist kein Angebotsprospekt und stellt kein Angebot zum Erwerb von Wertpapieren jeglicher Art dar. Sie dient ausschließlich der Information. Diese Unterlage ist persönlich und darf nur von derjenigen Person verwendet werden, der wir die Unterlage ausgehändigt und/oder zugesandt haben. Sie darf ohne unsere ausdrückliche Genehmigung weder vervielfältigt noch direkt oder indirekt verteilt oder einer anderen Person zugänglich gemacht werden. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben den Stand zum Zeitpunkt der Publikation wieder. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus von uns als zuverlässig erachteten Quellen. Dennoch garantieren wir weder deren Richtigkeit noch deren Vollständigkeit. Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen stellen keine rechtliche und/oder steuerliche Empfehlung allgemeiner oder spezifischer Natur dar. Bevor auf der Grundlage dieser Unterlage eine Anlageentscheidung getroffen wird, empfehlen wir einen eigenen unabhängigen steuerlichen und/oder juristischen Berater zu konsultieren. Die Informationen in dieser Unterlage können Aussagen über künftige Entwicklungen enthalten. Aufgrund ihrer Art beinhalten solche Aussagen allgemeine und spezifische Risiken und Ungewissheiten. Es besteht die Gefahr, dass Vorhersagen, Prognosen, Projektionen und Ergebnisse, die in zukunftsgerichteten Aussagen beschrieben oder impliziert sind, nicht eintreffen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf und bietet keinerlei Garantie für künftige Wertentwicklungen. Es wird weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Haftung oder Garantie bezüglich der künftigen Wertentwicklung übernommen. Investitionen sind mit Risiken verbunden, wozu auch der Verlust des eingesetzten Kapitals gehört.

Autor: Dr. Oliver Stolte · Alpine Trust Management GmbH · Am Südpark 45 · D – 50968 Köln-Marienburg
Tel. +49 221 250 80 987 · Fax +49 221 250 80 988 · Mail info@alpinetrust.de

JEDES VERMÖGEN HAT EINE GESCHICHTE - GEMEINSAM SCHREIBEN WIR SIE WEITER.

China returns to dollar debt sales for first time in 3 years

ARJUN NEIL ALIM AND CHENG LENG
HONG KONG
JOSEPH COTTERILL — LONDON

China has borrowed almost as cheaply as the US after returning to the global dollar bond market for the first time in three years.

Investors placed nearly \$40bn of orders to buy \$2bn of bonds issued by China's finance ministry yesterday at yields only marginally above equivalent US Treasuries.

The sale took place in Saudi Arabia — a break with a tradition of issuing bonds in Hong Kong — in a sign of Beijing's push for closer financial links with the oil-rich kingdom.

Chinese, US and other global banks arranged the sale. It illustrates “the confidence of market-oriented investors in Chinese sovereign credit”, said Zhang Xing, head of fixed income in the investment banking department at China International Capital Corp — one of the bookrunning banks.

Zhang added that bidders for the issuance included 400 international investors including “central banks, sovereign wealth funds, insurance companies, asset managers, funds and banks”.

The \$1.25bn of three-year debt was sold at 4.274 per cent — just 0.01 percentage points higher than Treasury equivalents.

Yields on the \$750mn of five-year bonds were 0.03 points higher than

‘For China, this is a symbolic issuance as the majority of dollar issuance happens in Hong Kong’

Treasuries. These represent the tightest spreads for any Chinese sovereign dollar issuance in the past 30 years, according to Bloomberg data.

Yields on the debt fell further to around 0.25 percentage points below US borrowing costs as the new bonds began to be traded yesterday.

“Such negative spreads could be due to particularly strong demand for high-quality USD credits but limited supply from high-grade China issuers,” said Xiaojia Zhi, head of Asia research at Crédit Agricole — another bookrunner.

Beijing's older US dollar bonds have already traded below US Treasuries this year, partly due to demand from Chinese investors looking to park dollars they hold offshore.

“There is a huge demand imbalance [for investment grade sovereign dollar bonds],” said Ju Wang, head of FX and rates for greater China at BNP Paribas, who said historically much of the demand for Chinese sovereign dollar bonds came from domestic investors.

However, some analysts cautioned that \$2bn was not a major bond issuance for the world's second-largest economy.

“This is a symbolic issuance as the majority of dollar issuance happens in Hong Kong,” said Peiqian Liu, Asia economist in Fidelity's global macro and strategic asset allocation team, who said the deal “sends more of a signal of their broadening of the scope of financial co-operation globally”.