

Bollwerk gegen Trumps Zölle

Zusammenfassung 'Finanzmarkt-Stammtisch' LUKB Pilatus-Club

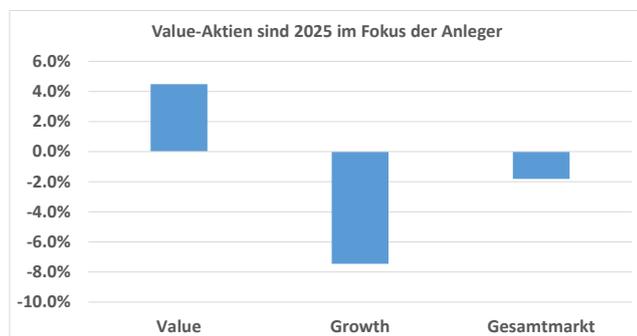
Finanzanalyse: Daniel Bosshard

13. März 2025

Mit der Wahl von Donald Trump hat sich die wirtschaftspolitische Grosswetterlage grundlegend verändert. Trump benutzt Zölle als Druckmittel, um die Interessen seines Landes durchzusetzen und heimische Unternehmen zu schützen. Er setzt neue Zölle fest und revidiert dann kurz darauf wieder seine Entscheidungen. Zum jetzigen Zeitpunkt ist unklar, welche Zölle letztlich erhoben werden und welche Gegenmassnahmen die betroffenen Länder ergreifen werden. Was wir aber mit Sicherheit wissen ist, dass sich Strafzölle negativ auf die Margen und letztlich auf die Gewinne von exportorientierten Konzernen auswirken. Für lokal tätige Unternehmen sind Zölle hingegen irrelevant. Dazu gehören regionale Banken und Versicherungen, Immobilien und Versorger.

Rotation an den Aktienmärkten

An den Aktienmärkten ist es zu einer Rotation gekommen. Wachstumsaktien (Growth) haben sich in diesem Jahr deutlich schlechter entwickelt als Substanzwerte (Value). Insbesondere Aktien aus der IT-Branche mit einem starken Bezug zur künstlichen Intelligenz (KI) haben an Glanz verloren. US-Firmen, die Rohstoffe oder Komponenten aus dem Ausland beziehen stehen ebenfalls unter Druck. Auch bei Unternehmen, die stark in die USA exportieren, sind die Anleger vorsichtiger geworden. Defensive Sektoren und Märkte gehören dagegen zu den Gewinnern.



Quelle: Bloomberg

Regionale Banken

Zölle betreffen den Warenhandel, während Banken Finanzdienstleistungen anbieten, die nicht direkt von Handelszöllen erfasst werden. Kantonalbanken und Regionalbanken sind eng mit der lokalen Wirtschaft verbunden und damit wenig abhängig von internationalen Handelsströmen. Das Kerngeschäft der Banken ist solide und vergleichsweise wenig konjunkturanfällig. Die Erträge aus dem Zinsgeschäft dürfte ihren Peak erreicht haben, werden aber zusehends durch höhere Erträge aus dem Dienstleistungs- und Kommissionsgeschäft kompensiert.

Regionale Versicherungen

Versicherungen bieten keinen Warenhandel an und werden damit nicht direkt von Zöllen erfasst. Insbesondere die

kleineren Versicherungen in der Schweiz haben ihren Kundenstamm in der Schweiz oder dem umliegenden Ausland. Künstliche Intelligenz (KI) hilft zusehend, Risiken besser zu erfassen und entsprechende Preise festzulegen, was letztlich die Kosten/Schaden-Quote verbessert. Versicherungen sind langfristig orientiert und haben ein konservatives Geschäftsmodell. Traditionell wird ein hoher Teil des Gewinns in Form von Dividenden und Aktienrückkäufen an die Aktionäre zurückgeführt.

Immobilien

Viele Immobilienfirmen sind stark auf eine Region oder ein bestimmtes Marktsegment wie Gewerbe- oder Wohnimmobilien fokussiert. Zölle haben deshalb keinen direkten Einfluss auf das Geschäftsmodell. Wir erwarten bei Wohnimmobilien weiterhin stabile Erträge. Vor allem der Wohnraum in städtischen Gebieten bleibt Mangelware und sorgt für eine anhaltend tiefe Leerstandquote und stabile Mieten. Der Trend zum Homeoffice hat entgegen den Erwartungen die Nachfrage nach Büros nicht verringert, jedoch haben sich die Anforderungen an die Räumlichkeiten verändert. Wer sich an die neuen Bedürfnisse der Mieter anpassen kann, wird auch in Zukunft seine Objekte gut vermieten können.

Versorger

Versorger befinden sich in einem stark regulierten Rahmen und sind daher nur eingeschränkt vom wirtschaftlichen Umfeld abhängig. Langfristige Abnahmeverträge sorgen für eine gute Visibilität der künftigen Erträge. Stromversorger haben ein binnenorientiertes Geschäftsmodell. Sie profitieren von einer strukturell steigenden Stromnachfrage durch die fortschreitende Elektrifizierung im Transportwesen, in Gebäuden (Smart Homes) sowie durch den raschen Ausbau von Datenzentren für die stark wachsende Datenspeicherung und KI. Strom aus erneuerbaren Quellen zu generieren, wird für die Versorger immer preisgünstiger, was sich positiv auf die Marge auswirkt.