

## DER ELEFANT IM RAUM



**Jack Loudoun**

Chief Investment Officer, REYL Overseas

Monteverdi war ein Schweizer Luxusautohersteller. Er wurde 1967 von Peter Monteverdi gegründet. Sein erstes Modell war der Monteverdi High Speed 375S. Er kombinierte Schweizer Handwerkskunst und Ingenieurskunst mit amerikanischer Muskelkraft in Form eines Chrysler V8. Die Produktion wurde 1982 eingestellt. Monteverdis Autos sind heute grösstenteils nur noch bei Concours d'Elegance zu sehen. Die USA und die Schweiz sind nach wie vor sehr nahe. Die USA sind der zweitgrösste Handelspartner der Schweiz, die Schweiz ist der siebtgrösste ausländische Investor in den USA. Rund 500 Schweizer Unternehmen sind in den USA tätig und schaffen rund 317'000 Arbeitsplätze. In der Schweiz beschäftigen US-Unternehmen rund 104'000 Personen.

### DISRUPTION

Die Schweiz bietet eine Reihe einzigartiger Wettbewerbsvorteile in einer zunehmend disruptiven Welt: Der politische und gesellschaftliche Wandel sowie die wirtschaftliche Volatilität und die geopolitische Unsicherheit haben in den letzten Jahren noch zugenommen. Die Pandemie, der Krieg zwischen Russland und der Ukraine und die Krise im Nahen Osten haben in den entwickelten Volkswirtschaften zu ernsthaften Haushaltsproblemen geführt. Gleichzeitig scheinen die jüngsten technologischen und demografischen Veränderungen die Polarisierung noch zu verstärken. Grossbritannien hat in vier Jahren vier Premierminister erlebt, was in regelmässigen Abständen zu Problemen bei der Erschliessung der Anleihemärkte und beim Ansehen im Ausland geführt hat. Die übermässigen Staatsausgaben lassen nun Steuererhöhungen befürchten. Auch im übrigen Europa ist ein politischer Wandel im Gange, der eine Reihe eigener Probleme mit sich bringt, die über die alltäglichen Anforderungen hinausgehen, 27 Länder harmonisch an einen Tisch zu bringen.

### DIE USA SIND FÜHREND

Die USA bieten die breitesten und liquidesten Märkte für die weltweit dominierende Währung des US-Dollars. Innovation und Technologie sind die Triebfedern der führenden US-Unternehmen, die nur wenige Konkurrenten haben und allgemein bekannt sind. Die italienische Ministerpräsidentin Giorgia Meloni sagte kürzlich: «Amerika innoviert, China kopiert und Europa reguliert». Doch so wie es ein Crescendo negativer Kurzzeitnachrichten über den Zustand der politischen Szene in den USA gibt, darf man auch nicht vergessen: Europa zählt 744,9 Millionen Menschen und die Schweiz ist ein Tor für Kapital und Investitionen.

### WEITERE 4 JAHRE

Im Gegensatz zum Hype, Trubel und Aufregung rund um die US-Wahlen ist die politische Szene in der Schweiz wesentlich stabiler. Für zwei Länder, die in vielen Bereichen so eng miteinander verbunden sind, ist es interessant, die deutlichen Unterschiede in anderen Bereichen zu sehen, nämlich in der Politik.

Auf die Frage an die Künstliche Intelligenz, wie viele Artikel über die Wahlen in den USA geschrieben wurden, gibt es eine aussergewöhnliche Antwort, weil sie nicht sehr detailliert ist. Das Beste, was die KI antworten konnte, dass Tausende von Artikeln gedruckt worden sind. Es gilt daher, skeptisch gegenüber den Umfragen zu sein, die schon 2016 und beim Brexit schlechte Arbeit geleistet haben. Dennoch gibt es einige Bereiche, die hervorzuheben sind.

### «Was dieses Jahr einen Unterschied machen könnte, ist die Demografie.»

Es könnte das erste Mal seit 30 Jahren sein, dass die Boomer-Generation (1946 bis 1964) nicht mehr die dominierende Wählergeneration ist, da sie von der Generation Z (1997 bis 2012) und den Millennials (1981 bis 1996) verdrängt wurde. Dies könnte in Verbindung mit der Wahlbeteiligung von Bedeutung sein. Die Verfahren gegen Donald Trump waren öffentlich. Aber Bloomberg berichtet, dass beide Parteien mehr als 165 separate Klagen in 37 Staaten erhoben haben, was einen bedrohlichen Ton für die Verfahren anschlägt, wenn Rechtsstaatlichkeit gefragt ist.

### EXZESSIVE AUSGABEN

Ein Ausgabendefizit vor einer Wahl ist nichts Ungewöhnliches. Aber es ist der Elefant im Raum geworden. Die USA leben wirtschaftlich weit über ihre Verhältnisse. Die Bundesregierung gibt für jeden eingenommenen Dollar 1,39 US-Dollar aus, was in einer expansiven Phase des Konjunkturzyklus nicht gerechtfertigt ist. Die Refinanzierung der Schulden und die Zinskosten sind ein enormer Gegenwind für die USA. Aufgrund der Dominanz der US-Schulden über die Sicherheiten sind alle globalen Anlageklassen davon betroffen.

Die Analyse, was die Republikaner oder Demokraten tun werden und was nicht, ist nicht in Stein gemeisselt. In der Tat gibt es das Argument, dass die Bürokratie der Regierung auf lange Sicht weitergeht. Dies unabhängig davon, wer im Weissen Haus sitzt. Die wichtigste Erkenntnis ist, dass keiner der beiden Kandidaten ein Interesse daran gezeigt hat, die Ausgaben unter Kontrolle zu bringen. Die Kontrolle des Kongresses ist daher der Schlüssel für die Fähigkeit der beiden Kandidaten, das zu tun, was sie wollen.

Die Beziehungen zwischen der Schweiz und den USA werden durch Gemeinsamkeiten und Unterschiede weiter gestärkt. Ein Wechsel im Weissen Haus wird die wirtschaftlichen Beziehungen nicht wesentlich verändern. Die Welt verändert sich jedoch. Die Schweiz hat eine einzigartige Rolle zu spielen, die sie weiterhin für Kapital, Wohlstand und Investitionen attraktiv machen dürfte.



**REYL**  
**INTESA SANPAOLO**

**WICHTIGER HINWEIS** - Dieser Inhalt wird von der REYL & Cie AG oder/und den mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend "REYL" genannt) ausschliesslich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot, eine Empfehlung oder einen Ratschlag zum Kauf oder Verkauf von Anteilen an den darin erwähnten Finanzinstrumenten, zur Durchführung einer Transaktion oder zum Abschluss einer wie auch immer gearteten Transaktion dar, insbesondere nicht für Empfänger, die keine qualifizierten, akkreditierten, zugelassenen professionellen oder institutionellen Anleger sind. Es ist ausschließlich für den Gebrauch des Empfängers bestimmt und darf nicht weitergeleitet, gedruckt, heruntergeladen, für andere Zwecke verwendet oder reproduziert werden. Es ist nicht für die Verteilung/Angebot an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Staatsangehörige eines Landes sind oder einer Gerichtsbarkeit unterliegen, deren Gesetze oder Vorschriften eine solche Verteilung/Angebot oder Nutzung verbieten würden. REYL bemüht sich nach besten Kräften, Informationen aus Quellen zu beschaffen, die sie für zuverlässig hält. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner übernehmen jedoch keine Haftung in Bezug auf diese Inhalte und geben keine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit der genannten Daten und haften daher nicht für Verluste, die sich aus der Nutzung dieser Inhalte ergeben. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gültig und können ohne vorherige Ankündigung widerrufen oder geändert werden. Dieser Inhalt ist nur für Empfänger bestimmt, die alle damit verbundenen Risiken verstehen und in der Lage sind, sie zu tragen. Vor dem Abschluss einer Transaktion sollten die Empfänger feststellen, ob das Finanzinstrument, das im Inhalt erwähnt wird, für ihre besonderen Umstände geeignet ist, und sie sollten sicherstellen, dass sie (zusammen mit ihren professionellen Beratern) die spezifischen Risiken, die rechtlichen, steuerlichen und buchhalterischen Folgen und die Zulassungsvoraussetzungen für den Kauf, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten, die im Inhalt erwähnt werden, unabhängig bewerten. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner können von Zeit zu Zeit Beteiligungen und/oder Übernahmeverpflichtungen an den hier beschriebenen Finanzinstrumenten haben. REYL gibt keine Zusicherung hinsichtlich der Eignung der genannten Informationen, Meinungen oder Finanzinstrumente. Historische Daten über die Wertentwicklung der Finanzinstrumente oder der zugrunde liegenden Vermögenswerte sind kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Der vorliegende Inhalt wurde von einer Abteilung von REYL erstellt, die keine für das Finanzresearch zuständige Organisationseinheit ist. REYL unterliegt unterschiedlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen und bestimmte Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht in allen Rechtsordnungen oder für alle Arten von Empfängern verfügbar. Die Empfänger sind daher dafür verantwortlich, alle geltenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Es ist nicht beabsichtigt, Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente in Ländern oder Gerichtsbarkeiten anzubieten, in denen ein solches Angebot nach den einschlägigen Gesetzen und Vorschriften rechtswidrig wäre.

[reyl.com](http://reyl.com)

