

## WINKLERS WEITBLICK

### Diversifikation schlägt regionale Fokussierung

- **Zinsen** sind und bleiben eines der wichtigsten Themen. Während für die morgige EZB-Sitzung mit einer Senkung der Leitzinsen gerechnet wird, gibt es auch in den USA größere Bewegungen des Zinsniveaus. Bei den **10-jährigen US-Staatsanleihen folgte auf ein Kaufsignal die Gegenbewegung**. Zwar konnten so keine Kursgewinne erzielt werden, mit einer Rendite von 4,4 % jedoch ein positiver Zinseffekt. Ein langfristiges Problem des höheren Zinsniveaus stellt die Belastung, aufgrund der höheren Bewertung, vor allem für Wachstumswerte, dar.
  
- **Aktienmärkte im Korrekturmodus:**
  - Seit Jahresbeginn erzielte der Nasdaq ein Plus von 12 % in USD. Allerdings wird der positive Trend von einigen großen Einzelwerten getrieben. Über **50 % des Kursgewinns sind auf den Einzelwert Nvidia zurückzuführen**.
  - Strukturelles Wachstum ist weiterhin vor allem in den Bereichen **KI, Cloud-Systeme und Digitalisierung** zu erwarten, von denen der Index weitergetrieben wird. Die steigenden Zinsen führen allerdings zu **nachteiligen Bewertungen für IT-Unternehmen** der zweiten Reihe, die weniger starke Bilanzen aufweisen.
  - Ob eine Übergewichtung zu Lasten von den USA aktuell Sinn macht, kann mit dem Stoxx 600 beantwortet werden. Europa ist mit einem KGV von 14,5x (2024) günstig bewertet. Auch die voraussichtlich bald anstehende Senkung der Zinsen in der Eurozone beeinflusst die Geldpolitik positiv. Die USA hingegen zeigen, vor allem dank der großen Technologiewerte, ein stärkeres Wachstum und profitieren von einer expansiveren, weniger bürokratischen Fiskalpolitik.
  - **Fazit: Diversifikation sollte der regionalen Fokussierung aktuell vorgezogen werden.**
  
- Ein aktuell **sehr interessanter Investmentsektor sind die US-Eisenbahnen**. Der US-Eisenbahnsektor, der vor 150 Jahren einen **ähnlichen Hype erlebte wie heute die Künstliche Intelligenz**, wurde durch technischen Fortschritt und das Potenzial zur Erschließung großer Landesteile geprägt. Nach dem Börsencrash von 1873 führte eine starke Regulierung und Konsolidierung zu einer Reduktion der über 1.000 Gesellschaften auf heute sechs große Unternehmen, die in den letzten 20 Jahren ihre Margen vervierfachen konnten. **Diese Firmen zeichnen sich durch kontinuierlich gesteigerte Buchwerte je Aktie und Dividenden aus**. Die aktuelle Marktstruktur ähnelt einem Monopol oder Duopol. Es kam über die ganze Zeit zu Preiserhöhungen, die fast immer über der Inflationsrate lagen. **Dementsprechend konnte der Sektor die Marge weiter ausweiten und die Cashflow-Generierung war sehr attraktiv**. Der gesteigerte Cashflow wird vor allem für Aktienrückkäufe und kontinuierlich steigende Dividenden genutzt. Eine weitere Konsolidierungswelle steht zwar aus, ist jedoch nicht wünschenswert.



- **Aktie der Woche:** Die US-Eisenbahn **Union Pacific** ist im Westen des Landes tätig und kontrolliert die mexikanischen Grenzübergänge. Die Aktie, mit einer zyklischen Komponente, überzeugt mit einer **Marktkapitalisierung von 140 Mrd. USD und kann ein stabiles, bzw. ständig steigendes Dividendenwachstum** zeigen. Ebenso überzeugt das zweistellige Gewinnwachstum. Als möglicher Inflationsgewinner transportiert Union Pacific hauptsächlich Kohle, Getreide und Container. **Dieser Qualitätswert aus dem Bereich US-Eisenbahnen bietet trotz defensivem Frachtvolumen ein bemerkenswertes Exposure zu zyklischem Wachstum.**



Michael Winkler

Leiter Anlagestrategie  
St.Galler Kantonalbank Deutschland AG

#### Disclaimer

Bei diesem Dokument der St.Galler Kantonalbank Deutschland AG handelt es sich um Werbung. Die St.Galler Kantonalbank Deutschland AG behält sich vor, die in diesem Dokument zum Ausdruck gebrachten aktuellen Einschätzungen jederzeit zu ändern und unterliegt dabei keiner Verpflichtung dieses Dokument zu aktualisieren, falls sich eine dieser Aussagen verändert hat.

Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan, sowie seine Übermittlung an US-Residents und US-Staatsbürgern, ist untersagt.

#### PRESSEKONTAKT

St.Galler Kantonalbank Deutschland AG

Simone Dill

+49 69 907 20 10 40

[simone.dill@sgkb.de](mailto:simone.dill@sgkb.de)

GFD Finanzkommunikation

Eva Fiedler

+49 160 9750 3301

[fiedler@gfd-finanzkommunikation.de](mailto:fiedler@gfd-finanzkommunikation.de)