

POLITIK 01.07.2017

Konjunktur trotz Trump



Nach dem Wahlsieg des US-Milliardärs Donald Trump am 09.11.2016 bei den US-Präsidentschaftswahlen brach eine Börsenrallye los, die im historischen Vergleich schon ungewöhnlich ist. Obwohl jedem die politische Unerfahrenheit des neuen US-Präsidenten bekannt war und die Märkte über sieben Jahre Erholung hinter sich hatten, stiegen die Aktienkurse ausgehend von den USA weltweit dann deutlich um 10 % an. Vereinzelt hört man nun schon Stimmen, dass es egal sei, welche Aktien man besitzt, man müsse nur Anteilsscheine von Unternehmen haben. Solche Aussagen sind ein Vorbote einer größeren Korrektur, die wir als einer der großen unabhängigen Vermögensverwalter in Deutschland im zweiten Halbjahr 2017 erwarten.

Schließlich wird vielfach ignoriert, dass es zu keiner Börsenrallye wegen des US-Präsidenten Donald Trump kam, sondern der Anstieg trotz seiner Wahl erfolgte. Er hatte das Glück, dass seine Ankündigungen in die Zeit passten. Sein Gespür, Themen zu setzen, hat ihm letztlich den Weg in das Weiße Haus geebnet. Nach einer längeren Phase von Restriktionen auf steuerlicher und regulatorischer Ebene sah man nun die Zeit, in der man wieder in eine andere Richtung steuern musste. Diese Haltung bediente Donald Trump durch seine Ankündigung der wieder erfolgenden Deregulierung der Finanzmärkte, einem massiven Steuersenkungs- und Investitionsprogramm. Wie dies zu refinanzieren sei, schien zunächst egal gewesen zu sein. Schließlich entwickelten sich die konjunkturellen Rahmendaten weiter positiv.

Dies ist aber eine realwirtschaftliche Entwicklung, die möglicherweise durch die expansive Geldpolitik weltweit beeinflusst wird. Die Politik Donald Trumps und seine Zielsetzungen spielen dabei bislang eine völlig untergeordnete Rolle. Die Konjunktur entwickelt sich vor allem aufgrund der stabilen Nachfrage einiger Schwellenstaaten – allen voran China – relativ konstant, wovon dann auch wieder stark exportorientierte Volkswirtschaften wie Deutschland und Japan profitieren. Von einer wirklich dynamischen Entwicklung ist die Weltwirtschaft dennoch entfernt. Dies spielt aber im Zuge der mit Donald Trump einsetzenden Euphorie an den Kapitalmärkten eine völlig untergeordnete Rolle. Vielmehr sehen seine Befürworter in den vielfach positiven Konjunkturnachrichten einen Vorgriff auf seine politischen Ziele.

Dies ist natürlich nicht richtig, da Donald Trump nicht nur für eine politische Abschottung der USA steht, sondern sie auch bei konsequenter Umsetzung der Ziele wirtschaftlich in die Isolation führen wird. Aus Sicht

der USA ist dies möglicherweise sogar eine unproblematische Entwicklung, da die US-Wirtschaft quantitativ vielleicht autark funktionieren kann. Qualitativ sieht dies völlig anders aus, da nicht umsonst bspw. deutsche Autos wesentlich besser eingeschätzt werden als Fahrzeuge aus den USA. Daran hat auch der Dieselskandal, mit dem einige Analysten schon das Ende des deutschen Automobilabsatzes in den USA vorhergesehen haben, nichts geändert. Im Ergebnis würde eine Umsetzung der Strategie des neuen US-Präsidenten zunächst der US-Wirtschaft helfen, bevor dann Qualitätseinbußen und Preissteigerungen in der Breite den positiven Eindruck beschränken würden.

Viel kritischer ist diese Entwicklung auf internationaler Ebene zu sehen, da „America first“ schließlich andere Staaten und Volkswirtschaften auf schlechtere Positionen setzen will. Weshalb dann die Aktienmärkte in Folge der Trump-Rallye auch in Deutschland, Europa und teilweise Japan gestiegen sind, ist eigentlich nicht zu erklären. Tatsächlich war eine konjunkturell deutlich schlechtere Entwicklung eingepreist, die sich so – ähnlich wie Wahlausgänge in den Niederlanden oder Frankreich – nicht ergaben. Entsprechend war die Entwicklung an den Aktienmärkten weniger eine Trump- sondern vielmehr eine Erleichterungs-Rallye. Solche Effekte haben aber eine begrenzte Halbwertszeit, wie auch der Blick auf die Zinsentwicklung zeigt.

Anfang Juni 2017 markierten bspw. die Renditen für US-Staatsanleihen ein neues Jahrestief, obwohl die US-Notenbank innerhalb kurzer Zeit zweimal die Leitzinsen erhöht hatte. Liquidität ist aber weiterhin kein knappes Gut, weshalb der Effekt der Notenbanken auf mittlere und lange Laufzeiten derzeit begrenzt ist, vor allem rechnet aber niemand mit einer nachhaltigen Zinswende, weil dies dann sehr schnell zu einer konjunkturellen Belastung führen würde, auf die sich dann noch der Trump-Effekt negativ addieren könnte. Dennoch konnten Anleger mit deutlich weniger Risiken als im Aktienmarkt bei einem aktiven Management auf der Zinsseite trotz der Behauptung zum Niedrigzinsniveau und teilweise von Kreditinstituten ungerechtfertigt geforderter Strafzinsen sehr attraktive Wertentwicklungen erzielen. Bei deutlichen Aktienrückgängen sind auch stärkere Schwankungen auf der Zinsseite zu erwarten, von denen Anleger ebenfalls profitieren können.

Um hier einen umfassenden Überblick über Chancen und Risiken zur zukünftigen US-Wirtschaftspolitik zu erhalten, bietet sich das aktuell erschienene Buch „Trumps Wirtschaftsstraum – Twittern zur Planwirtschaft“ an, in dem wir die Wirtschaftspolitik Donald Trumps beleuchten, seine Strategie in seinen bisherigen Werdegang einordnen und die daraus resultierenden Folgen betrachten. Es ist einfach zu wenig, die Wahlentscheidung der USA zu bedauern, man muss sie als Ergebnis eines demokratischen Prozesses in den USA akzeptieren und unter wirtschaftlichen und unternehmerischen Gesichtspunkten die notwendigen Ableitungen treffen. Wenn Sie weitergehendes Interesse haben, bestellen Sie unser Buch über Donald Trump über info@dv-am.de.

Laufende Informationen zu Themen, die an den internationalen Kapitalmärkten relevant sind, bietet der wöchentlich per E-Mail erscheinende DVAM-Finanzmarkt-Newsletter. Dieser ist für BDC-Mitglieder unter info@dv-am.de derzeit kostenlos und unverbindlich bestellbar.

Schön M. Konjunktur trotz Trump. Passion Chirurgie. 2017 Juli; 7(07): Artikel 04_08.