



Aquila & Co. AG | 11. November 2016

Auch unter der Präsidentschaft Trump bleibt die US-Wirtschaft robust

## **US-Wirtschaft bleibt robust und die Perspektiven für die Märkte sind intakt**

Die letztlich doch überraschende Wahl von Donald Trump zum neuen US-Präsidenten ist für die Finanzmärkte nur kurzfristig eine Belastung. Der neue US-Präsident sorgt gleich an mehreren Fronten für Unsicherheit. Vieles in seinem politischen Programm bleibt neblig. Ökonomisch beträchtliche Risiken beinhalten insbesondere seine isolationistischen Tendenzen, welche im Versprechen, an der Grenze zu Mexiko eine Mauer gegen die illegalen Einwanderer bauen zu wollen, ihren Höhepunkt erreichte; sowie sein Wille, mit der Politik „America First“ Zölle für Waren aus Billigländern zu erhöhen und Handelsverträge neu verhandeln zu wollen. Letzteres ist für den globalen Handel problematisch und schafft für die Unternehmen unklare Verhältnisse. Ein Handelskrieg mit China kann nicht ausgeschlossen werden. Immerhin dürfte sich das Verhältnis der USA zu Russland unter Trump verbessern. Schleierhaft bleibt, wie Trump einerseits die Steuern für Unternehmen und Privatpersonen reduzieren, gleichzeitig aber mehr in die schlechte Infrastruktur der USA investieren will, was wenigstens Bau- und Infrastruktur-Aktien begünstigen würde. Hier öffnet sich ökonomisch offensichtlich eine Schere.

## **Erschwerte Planbarkeit für Unternehmen**

All diese Faktoren erschweren die Planbarkeit für Unternehmen und sorgen für Unsicherheit an den Finanzmärkten, was Schwellenländeraktien belastet, zumal unter Trump auch der politische Druck auf US-Notenbankchefin Janet Yellen zunehmen wird. Die Zinskurve wurde deutlich steiler, da die Märkte von steigender Inflation aufgrund der Finanzierung der Trump'schen Programme ausgehen. Bank- und Versicherungsaktien profitieren zusätzlich auch noch von der Ankündigung, das „Dodd-Frank“-Gesetz mindestens zu entschärfen. Profiteure der Trump-Wahl sind auch das Gold und Goldminenaktien, allerdings nur solange die Nervosität im Zuge der Trump-Überraschung anhält. Weiteres Potential haben auch nach der ersten Erholung die Pharmaaktien: Sie haben schon seit Monaten unter der Erwartung, dass Hillary Clinton, welche die US-Medikamentenpreise deckeln wollte, gewinnen könnte, gelitten. Da sich Donald Trump nie für eine Deckelung der Pharmapreise ausgesprochen hatte, besteht kaum Gefahr, dass die Margen der Pharmariesen im wichtigsten Markt USA unter Druck geraten werden. Für Roche, Novartis, Actelion und weitere Pharmawerte ist die Wahl von Trump „good news“. Positive Impulse sind mittelfristig auch bei Aktien von US-Waffenkonzernen zu erwarten, nachdem Trump im Wahlkampf signalisierte, dass er die US-Militärausgaben erhöhen will und ein Freund der Waffenindustrie ist.

### **Trump's Präsidentschaft dürfte kaum so schwarz ausfallen wie Medien dies vorausgesagt haben**

Nach der Korrektur bei einem Teil der Aktien dürfte sich der Rauch über dem hitzig geführten Wahlkampf verziehen und Raum für eine nüchterne Einschätzung über die politische und ökonomische Zukunft der USA bieten. Dann jedenfalls wird sich zeigen, dass vieles, was Trump in der Polemik des Wahlkampfes angekündigt hat, in der Realität der amerikanischen Politik nicht ganz so heiss gegessen wird. Das System der Checks and Balances, welches die Macht zwischen Weissem Haus, dem Repräsentantenhaus und dem Senat aufteilt und begrenzt, sorgt dafür, dass zumindest einige der absurd anmutenden Ankündigungen von Trump – wie etwa der Mauerbau an der mexikanischen Grenze - nicht so rasch oder zumindest nicht in vollem Ausmass realisiert werden. Zwar haben die Republikaner nun die Mehrheit im Repräsentantenhaus und Senat, was Trump theoretisch freie Fahrt für seine Politik geben würde. In der Praxis stehen aber selbst viele Republikaner den zum Teil extremen Ideen Trumps sehr kritisch gegenüber. Daher ist zu erwarten, dass Trump nicht nur von den Demokraten, sondern auch von einem Teil der Republikaner im Capitol ausgebremst wird. Das ist positiv für die Wirtschaft.

Immerhin dürfte Trump aber die Handelsverträge in Frage stellen. Angesichts der politischen und wirtschaftlichen Macht der USA muss es für die US-Wirtschaft unter dem Strich aber nicht zwingend negativ sein, wenn die Handelsverträge neu aufgestellt werden. Ein möglicher Wirtschaftskrieg mit China und eine Eindämmung des Freihandels mit US-Strafzöllen ist allerdings ein negatives Signal auch für die Schweizer Exportindustrie. Für US-Unternehmen dürfte dies mehrheitlich aber positive Wirkung entfalten. Sie sollen unter Trump bevorzugt werden. Eindeutig positiv für das Wirtschaftswachstum sind das Versprechen von Trump, die Unternehmenssteuern zu senken und die Regulierung einzudämmen. Dank der Mehrheit der Republikaner auf dem Capitol dürfte ein Teil dieser Massnahmen gute Erfolgschancen haben.

### **Politische Börsen haben kurze Beine**

So sehr die Investoren mehrheitlich über die Nicht-Wahl von Hillary Clinton und den Sieg von Donald Trump überrascht waren, sollte uns etwas anders noch mehr zu denken geben: Die Tatsache, dass die grösste Volkswirtschaft der Welt keine bessern Talente für die Präsidentschaft hervorgebracht hat als Donald Trump und die in weiten Bevölkerungskreisen abgelehnte Hillary Clinton ist ein Tiefpunkt der Demokratie und weckt Zweifel am gesellschaftlichen und politischen Zustand der USA. Nichts desto trotz gilt für die Finanzmärkte: Politische Börsen haben kurze Beine. Die Investoren richten ihren Blick rasch wieder auf die Konjunktur und die Geldpolitik. Die meisten aktuellen Daten signalisieren ein weiterhin robustes Wachstum der US-Wirtschaft. Nach dem Sieg von Donald Trump ist die Wahrscheinlichkeit, dass die US-Notenbank die Zinsen bereits an ihrer Dezember-Sitzung zum zweiten Mal seit der Finanzkrise erhöhen wird, gesunken. Die FED wird die neue Ausgangslage einbeziehen und die bis zur nächsten Notenbank-Sitzung vorliegenden Konjunktur-Indikatoren genau prüfen, bevor sie leichtfertig an der Zinsschraube dreht. Schon der Brexit hatte gezeigt: Börsen übertreiben bei politischen Überraschungen meist. Dies dürfte auch bei der Trump-Wahl der Fall sein. So sehr die Wahl des polternden Milliardärs irritiert, sollte man nicht ausser Acht lassen, dass sich die Weltkonjunktur in besserer Verfassung präsentiert als noch vor einem halben Jahr. Die Aussichten für die Aktienmärkte angesichts der Hoffnungszeichen in Asien, der leicht besseren Perspektiven für die Eurozone und der auch unter Präsident Trump weiterhin robusten und durch zu erwartende Steuer-senkungen künftig sogar gestärkten US-Wirtschaft bleiben intakt. Für die Finanzmärkte war wichtig, dass nun endlich Klarheit darüber herrscht, wer die USA regiert, auch wenn der neue Präsident den Rahmen für seine Wirtschaftspolitik noch konkretisieren muss. Weit wichtiger für die Finanzmärkte ist aber, dass die Weltkonjunktur wieder Tritt fasst und langsam wieder zu höherem Wachstum findet. Auch nach der Wahl von Donald Trump sind die Voraussetzungen dafür gegeben.