

US-Wahlen: Auswirkungen auf Markt und Wirtschaft

9. November 2016

Donald Trump hat die US-Präsidentenwahlen gewonnen und das mit deutlich größerem Abstand, als alle Umfragen haben ahnen lassen. Zudem fielen beide Kammern des Kongresses an die Republikanische Partei. Damit erhält Trump die maximal mögliche Unterstützung im Amt. Die Märkte sind geschockt und warten nun gebannt darauf zu erfahren, welche seiner radikalen Pläne umgesetzt werden – und wie und wann.

Die Auswirkungen vieler politischer Vorschläge Trumps lassen sich nicht quantifizieren. Aber eine genaue Lektüre von „*Donald Trump's Contract with the American Voter*“, dem 100-Tage-Plan des designierten Präsidenten, gibt einen Vorgeschmack auf die in den kommenden Monaten voraussichtlich zu erwartenden Prioritäten. Handelsthemen, wie z.B. Neuverhandlung oder Ausstieg aus dem NAFTA-Abkommen und das Verwerfen von TPP, eine Prüfung der NATO-Verträge zur Reduzierung des weltweiten Verteidigungsbeitrags der USA sowie eine rigidere Einwanderungspolitik sind die Punkte, die die internationale Gemeinschaft am stärksten betreffen werden. Auf innenpolitischer Ebene hat Trump versprochen, die Steuern für Bürger und Unternehmen zu senken und die von persönlichen Interessen geleitete Politikerriege in Washington D.C. ins Visier zu nehmen. Überdies hat Trump in Aussicht gestellt, konventionelle (fossile) Energie zu fördern und Umweltschutzvorschriften zu lockern. Dies sind nur einige der radikalen Vorschläge der Trump-Kampagne.

Fiskalpolitische Kernpunkte der Trump-Kampagne:

- Vereinfachung des Einkommenssystems und Steuersenkungen in Höhe von 2,6 bis 4,5 Billionen USD über 10 Jahre.
- Senkung der Körperschaftsteuer von 35% auf 15% und das Schließen von Steuerschlupflöchern, dies entspricht Steuerentlastungen von netto 2,6 Billionen USD.
- Gesamtausgaben sollen über einen Zeitraum von 10 Jahren um rund 400 Mrd. USD sinken. Hierzu sollen Medicaid-Zahlungen einkassiert und diskretionäre Ausgaben gekürzt werden, um zusätzliche Ausgaben für Verteidigung und Veteranenprogramme aufzufangen.

Nach einer Analyse von Trumps Fiskalplänen durch das unparteiische *Committee for a Responsible Federal Budget* würden Trumps Pläne die Verschuldung innerhalb von 10 Jahren um 5,3 Billionen USD auf 105% des BIP anwachsen lassen. Und eine Studie der UBS erwartet auf Sicht der nächsten 10 Jahre eine Wachstumssteigerung um durchschnittlich 21 Basispunkte jährlich - eie wie uns scheint nur geringer Nutzen angesichts des hohen Preises einer ausufernden Staatsverschuldung und deren Folgen.

Angesichts der Tatsache, dass die US-Wirtschaft sich bereits nahe ihres Potenzialwachstums bewegt, reichen solche kleinen Fiskalimpulse aus, um die Inflation ansteigen zu lassen. Die Folge einer rigidere Einwanderungspolitik wären zudem ein knapperes Angebot an Arbeitskräften und Lohnaufwärtsdruck. Handelsbeschränkungen würden vermutlich höhere Zölle auf importierte Produktionsgüter bedeuten, wodurch die Kostenbasis der Unternehmen und die Verbraucherpreise ebenfalls steigen würden. Daher ist insbesondere der Nettoeffekt von Trumps Plänen für das Wachstum nur schwer abschätzbar. Viele Punkte in seinem Programm scheinen auf die Belebung der US-Konjunktur ausgelegt. Dies lässt vermuten, dass die Fed dies genau verfolgen und möglicherweise schneller auf eine Normalisierung der Zinsen hinarbeiten wird.

Darüber hinaus gilt es, auch die Auswirkungen auf die restliche Welt im Blick zu haben. Neben den naheliegenderen ökonomischen Auswirkungen gibt es auch weitreichendere politische Effekte, wie z.B. potenzieller Rückenwind für Populisten und Bewegungen in vielen Ländern, z.B. in Italien und Deutschland, was die bereits bestehende Unsicherheit noch verstärken dürfte.



Laurent Denize
Global Co-CIO,
Oddo Meriten AM



Holger Fahrinkrug
Chefvolkswirt,
Oddo Meriten AM GmbH

US-Wahlen: Auswirkungen auf Markt und Wirtschaft

Heute morgen zeigten sich die Märkte bei Handelsbeginn vergleichsweise gefasst. Die globalen Aktienindizes gaben um weniger als 1% nach, europäische Indizes für Hochzinsanleihen büßten bei einer begrenzten Spreadausweitung um 20 Basispunkte um 0,50% an Wert ein.

Bei US-Staatsanleihen verloren 10-jährige US-Titel zunächst 13 Basispunkte, liegen jedoch mittlerweile bei 1,91% und damit 6 Basispunkte höher als gestern.

An der EUR/USD-Front tendierte der EUR gegenüber dem US-Dollar zunächst deutlich fester, hat sich aber nun wieder auf Höhe des gestrigen Schlusskurses eingependelt.

Wie sah unsere Portfoliositionierung vor dem Wahlergebnis aus und was sind die Auswirkungen?

In unseren voll investierten Aktienportfolios haben wir an unserer defensiven Positionierung festgehalten und ein Beta (Sensitivität gegenüber Bewegungen am Aktienmarkt) unter Benchmarkniveau gefahren. Eine zentrale überzeugungsbasierte Position bestand in der Übergewichtung im Gesundheitssektor in der Erwartung, dass die Bewertungen auch im Falle eines Siegs von Clinton langfristig an Attraktivität gewinnen würden. Zum Zeitpunkt der Abfassung dieses Dokuments weist der Gesundheitssektor ein Plus von 2,50% auf.

In unseren Rentenportfolios entschlossen wir uns gestern zur Reduzierung des Kreditrisikos entweder mittels iTraxx Crossover Sicherungskauf oder den Verkauf von Titeln. Hierdurch sollte es möglich sein, besser als die Benchmark abzuschneiden. Der Effekt in unseren Laufzeitfonds liegt aktuell bei -36 Basispunkten. Zurückzuführen ist dies auf eine begrenzte Kreditduration.

Bei unseren Asset-Allocation-Produkten wurde das Gesamtaktienrisiko im Oddo Patrimoine (Mischfonds) gesenkt. Hierzu wurde die Aktienquote auf 25% reduziert und gestern 5% ETFs von Goldproduzenten beigemischt.

Im Oddo ProActif Europe lag die Aktienquote bei 40% - auch hier mit Übergewichtung in Gesundheitstiteln und defensiver Ausrichtung wie in unseren voll investierten Aktienportfolios. In beiden Fonds sollten sich die Auswirkungen im Rahmen halten mit -35 BP (Oddo Patrimoine) bzw. -1 Basispunkt (Oddo ProActif Europe).

Trotz der bislang verhältnismäßig gefassten Märkte halten wir an unserer defensiven Ausrichtung fest. So könnte es bei steigender Volatilität zu einer Anpassung der Risikoprämien kommen. Auch werden wir die US-Märkte genau im Blick haben, sobald sie öffnen.

Wir haben es mit einer neuen Welt zu tun, in denen wir politische Risiken in den Industrieländern besser abschätzen und einpreisen und Portfolios genau beobachten müssen, um Kapital zu sichern.

Oddo Meriten AM ist der Bereich Vermögensverwaltung der Oddo-Gruppe. Sie ist die gemeinsame Marke der beiden rechtlich eigenständigen Verwaltungsgesellschaften Oddo Meriten AM SAS (Frankreich) und Oddo Meriten AM GmbH (Deutschland).

Die im vorliegenden Dokument dargestellten Einschätzungen entsprechen den Marktprognosen von Oddo Meriten Asset Management SA zum Zeitpunkt der Veröffentlichung. Sie können sich je nach den Marktbedingungen ändern und begründen in keinem Falle eine vertragliche Haftung von Oddo Meriten AM SAS Vor Tätigen einer Investition in einer Anlageklasse wird potenziellen Anleger dringend angeraten, sich über die mit den jeweiligen Anlageklassen verbundenen Risiken, insbesondere dem Risiko des Verlustes der Anlagesumme, genau zu informieren.060Q42016

Oddo Meriten Asset Management GmbH (Deutschland)

Handelsregister: HRB 11971 Amtsgericht Düsseldorf – Zugelassen und beaufsichtigt von: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungs- und Finanzmarktaufsicht („BaFin“) – Ust-Id-Nr.: DE 153 144878
Herzogstraße 15 – 40217 Düsseldorf – Telefon: +49 211 23924 01 – www.oddomeriten.eu

Oddo Meriten Asset Management SAS (Frankreich)

Von der französischen Börsenaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 99011 zugelassene Fondsverwaltungsgesellschaft. Vereinfachte Aktiengesellschaft französischen Rechts (*société par actions simplifiée*) mit einem Kapital von 7.500.000 €. Eingetragen ins Pariser Handelsregister unter der Nummer 340 902 857.
12 boulevard de la Madeleine – 75440 Paris Cedex 09 Frankreich – Telefon: 33 1 44 51 85 00 – www.oddomeriten.eu