

<http://blog.de.erste-am.com/2016/10/31/clinton-versus-trump/>

Clinton versus Trump

Gerhard Winzer



© © iStock.com

Vor dem Hintergrund der zunehmenden Bedeutung der Anti-Establishment Bewegung in vielen Teilen der Welt erhalten die bevorstehenden Präsidentschaftswahlen in den USA am 8. November besondere Bedeutung.

Auch wenn in den Umfragen der Vorsprung von Hillary Clinton gegenüber Donald Trump größer geworden ist, hat Mrs. Clinton den Sieg noch nicht in der Tasche. Was sind die möglichen Auswirkungen des Wahlausgangs auf die Märkte?

Politischer Populismus

Auch in den USA ist der Wahlkampf vom politischen Populismus geprägt. Damit wird die zukünftige Politik noch weniger einschätzbar. Einige der Aussagen wie etwa jene zur Ausweisung von 11,5 Millionen illegal eingewanderten Mexikanern klingen so unglaublich, dass sie von entweder als Wahlkampfprhetorik oder als nicht durchsetzbar eingestuft werden. Diese politische Unsicherheit reiht sich in eine lange Liste von Unsicherheiten ein (harte Landung in China, Bestand der EU, Rezession in den USA).

Trump-Sieg hätte stärkere Auswirkungen

Ein Sieg von Donald Trump hätte stärkere Auswirkungen auf die Wirtschaft und die Kapitalmärkte als ein Sieg von Hillary Clinton. Erstens liegt das daran, dass die Aussagen von Donald Trump einen radikalen Wechsel der Wirtschaftspolitik beinhalten, während Hillary Clinton den Status Quo vertritt. Zweitens würde im Fall eines Wahlsieges von Hillary Clinton die gegenseitige Blockade zwischen den Republikanern und den Demokraten bestehen bleiben, wenn die Republikaner im Repräsentantenhaus die Mehrheit behalten.

Feindseligkeit nimmt zu

Der Grundtenor der Aussagen des Kandidaten Trump kann mit Feindseligkeit beschrieben werden. Das betrifft vor allem Minderheiten, Immigration, Ausländer, Frauen, Globalisierung, Welthandel, Supranationale Organisationen, Auslandspolitik, Rechtsstaatlichkeit und Demokratie.

Clinton vertritt den Status Quo

Die Kandidatin Hillary Clinton ist zwar auch keine Verfechterin des Welthandels mehr und spricht sich für höhere Steuern für Vermögende aus, aber zusammengefasst stellt sie eine Vertreterin des Status Quo dar.

Potenzialwachstum könnte fallen

Der grundlegende Baustein für das langfristige Wirtschaftswachstum ist das Wachstum der erwerbsfähigen Bevölkerung. Die angekündigte restriktive Einwanderungspolitik des republikanischen Kandidaten bedeutet somit ein niedrigeres Potentialwachstum.

Wird Arbeitsmarkt reformiert?

Im Unterschied zu Donald Trump spricht sich Hillary Clinton für eine Reform aus, die die Legalisierung der illegal Eingewanderten vorsieht. Das hätte unter anderem den Effekt, dass der Lohndruck nicht wie im Fall der Ausweisung von 11,5 Millionen illegalen Einwanderern ansteigen würde.

Beide sprechen sich für Investitionen in die Infrastruktur aus

Beide Kandidaten sprechen sich für höhere Investitionen in die Infrastruktur aus. Das Ausmaß schwankt zwischen 0,3% und 0,6% vom BIP. Clintons Vorschlag beinhaltet einen Plan, der innerhalb von fünf Jahren US-Dollar 275 Milliarden vorsieht. Die Vorschläge von Trump sind vage, aber er spricht sich für US-Dollar 1000 Milliarden an Investitionen aus.

Internationale Steuerpolitik steht vor einer Reform

Beide Kandidaten argumentieren für eine Reform der internationalen Steuerpolitik. Das könnte unter anderem zu einer Repatriierung des Auslandskapitals von US-Unternehmen in die USA führen. Einer der wenigen klassischen republikanischen Forderungen, die auch von Donald Trump vertreten werden, ist die Absenkung der Unternehmenssteuer auf 15% sowie des Grenzsteuersatzes auf 33%. Das wäre förderlich für das Wirtschaftswachstum, würde aber ein höheres Staatsdefizit bedeuten. Auch der Vorschlag von Hillary Clinton entspricht der klassischen Forderung der Demokraten. Er beinhaltet höhere Steuern für Vermögende, um Ausgaben in den Bereichen Medizin, Ausbildung und Infrastruktur im Ausmaß von US-Dollar 1450 Milliarden zu finanzieren.

Freier Welthandel wird in Frage gestellt

Beide Kandidaten stellen die Vorteile eines freien Handels in Frage. Auch Hillary Clinton lehnt die Trans-Pacific Partnership (TPP) in der derzeitigen Form ab. Der Unterschied zu Donald Trump besteht darin, dass Letzterer auch bestehende Handelsverträge wie das NAFTA (North American Free Trade Agreement) neu verhandeln bzw. aufheben, Zölle anheben möchte (insbesondere gegenüber China) und darüber nachdenkt aus der WTO (World Trade Organization) auszusteigen.

Der Internationale Währungsfonds (IMF) hat im aktuellen World Economic Outlook versucht, die Auswirkungen von protektionistischen Handelsmaßnahmen zu quantifizieren. Weil auf eine Anhebung von Zöllen in einem Land die anderen Länder mit entsprechenden Maßnahmen reagieren, sind die Auswirkungen disruptiv. Ein Anstieg der Importpreise auf globaler Ebene um 10% würde zu einem Einbruch der Exporte um 15% (gegenüber dem Basisszenario) innerhalb von fünf Jahren führen. Die Investitionen sind um rund 4% niedriger, der Konsum um rund 1,5%. Das weltweite Bruttoinlandsprodukt wäre um 2% kleiner. Das würde einen globalen Wohlstandsverlust von rund US-Dollar 1500 Milliarden bedeuten. Der wirtschaftsdämpfende Effekt wäre so stark, dass die globale Inflation nach einem anfänglichen Anstieg nach fünf Jahren um 0,2 Prozentpunkte niedriger als im Basisszenario ist.

Fiskalpolitik: Staatsschulden werden ansteigen

Das Basisszenario des CBO (Congressional Budget Office) geht von einer Zunahme der Staatsschulden in den kommenden 10 Jahren von rund US-Dollar 10.000 Milliarden aus. Das CRFB (Committee for a Responsible Federal Budget) hat versucht, die Vorschläge der Kandidaten in Zahlen zu gießen. Die Pläne von Donald Trump würden die Nettostaatsschulden um US-Dollar 5.300 Milliarden bzw. von 80% auf 105% ansteigen lassen. Die Pläne von Hillary Clinton implizieren einen Anstieg um US-Dollar 200 Milliarden auf 86%.

Trump-Sieg bedeutet Unsicherheit

Ein Wahlsieg von Donald Trump würde einen kräftigen Anstieg der Unsicherheit, eine expansivere Fiskalpolitik, größere Lohnanstiege, einen Einbruch des Welthandels und eine Stärkung der weltweiten Anti-Establishment Bewegung bedeuten. Trotz der Ausweitung des Budgetdefizits würde die Rezessionswahrscheinlichkeit in den USA zunehmen. Ein Wahlsieg von

Hillary Clinton würde die Beibehaltung des Status Quo bei einem etwas höheren Budgetdefizit bedeuten.

Gewinnt Trump fallen global die Renditen von kreditsicheren Anleihen

Im Fall eines Wahlsiegs von Donald Trump fallen auf globaler Ebene die Renditen von kreditsicheren Staatsanleihen, während risikobehaftete Wertpapierklassen leiden. Die Angst vor einem Handelskrieg ist größer als die vagen Aussichten auf eine wirtschaftsunterstützende Fiskalpolitik. Das Gefährliche ist, dass die Effektivität der ohnehin schon extremen Zentralbankpolitiken deutlich abgenommen hat.

Bei Trump Sieg kämen auch Mexiko und Asien unter Druck

Vor allem jene Länder, die mit den USA am stärksten Handel betreiben würden leiden. In der ersten Reaktion würden die Währungen von Mexiko, Kanada, Asien unter Druck geraten.

Fed-Politik bleibt jedenfalls expansiv

Die Aussicht auf eine expansive Fiskalpolitik (höheres Budgetdefizit) führt nicht wie dem Lehrbuch entsprechend zu einer restriktiveren Geldpolitik (mehr Leitzinsanhebungen), weil die Rezessionswahrscheinlichkeit ansteigt und das Vertrauen beschädigt wird.

Auch US-Renditen würden fallen

Auch US-Staatsanleihen verzeichnen in der ersten Reaktion Renditerückgänge (Flucht in den sicheren Hafen). Für internationale Investoren wird die Attraktivität von US-Staatsanleihen als die wichtigste globale Referenz aber abnehmen.

US-Dollar nur anfänglich stärker

Ähnliches gilt für den US-Dollar. Anfänglichen Repatriierungen in den US-Dollar und einer Flucht in die wichtigste Reservewährung steht eine langfristige Erosion des Vertrauens gegenüber. Die anderen Reservewährungen JPY, EUR, GBP und CNY gewinnen an Bedeutung.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Der vereinfachte Prospekt der ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. wird entsprechend den Bestimmungen des ImmoInvFG 2003 idjF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H., Erste Asset Management GmbH, RINGTURM Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. und ERSTE Immobilien Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, der vereinfachte Prospekt sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at abrufbar und stehen dem interessierten Anleger kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts bzw. des vereinfachten Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente sind auf der Homepage www.erste-am.com bzw. www.ersteimmobilien.at ersichtlich.

Diese Unterlage dient als zusätzliche Information für unsere Anleger und basiert auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Redaktionsschluss. Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse unserer Anleger hinsichtlich des Ertrags, steuerlicher Situation oder Risikobereitschaft. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.

Da es sich hierbei um einen Blog handelt, werden die in den jeweiligen Einträgen angegebenen Daten und Fakten sowie Hinweise nicht aktualisiert. Diese entsprechen dem Redaktionsstand zum oben angeführten Datum. Die jeweils aktuellen Daten und Hinweise in Bezug auf Fonds entnehmen Sie bitte den Angaben unter dem Menüpunkt „Fondssuche“ auf www.erste-am.at.



Gerhard Winzer

Gerhard Winzer ist seit März 2008 bei der Erste Asset Management tätig. Bis März 2009 war er Senior Fondsmanager im Bereich Fixed Income Asset Allocation, seit April 2009 ist er Chefvolkswirt.

Er hat einen HTL Abschluß und studierte an der Universität Wien Volkswirtschaft und Betriebswirtschaftslehre mit einem speziellen Fokus auf Finanzmärkte. Er ist CFA-Charterholder und war von 2001-2003 Teilnehmer des Doktoratsprogramms für Finanzwirtschaft im Center for Central European Financial Markets in Wien.

Von Juli 1997 bis Juni 2007 war er in der CAIB, Bank Austria Creditanstalt, UniCredit Markets & Investment Banking im Research tätig. Die letzte Position war Direktor für Fixed Income/FX-Research und Strategie. Von Juli 2007 bis Februar 2008 verantwortete er die Asset-Allocation im Research der Raiffeisen Zentralbank (RZB) in Wien.