https://blog.de.erste-am.com/trumponomics/

Trumponomics

Gerhard Winzer

Die Marktteilnehmer sind nach wie vor mit den Implikationen des Wahlsieges von Donald Trump beschäftigt. Vereinfacht handelt es sich bei „Trumponomics“ um eine expansive Fiskalpolitik in Kombination mit einer restriktiven Handelspolitik. Ein höheres Budgetdefizit soll das Wirtschaftswachstum unterstützen, eine Beschränkung des freien Handels soll Arbeitsplätze schützen. Dabei wurden bereits bestehende Tendenzen verstärkt.

Heterogeneres Wachstum

Das reale globale Wirtschaftswachstum ist zwar unterdurchschnittlich, aber es verläuft bemerkenswert gleichmäßig bei rund 2,5%. Durch Trumponomics wird das globale Wachstum heterogener und wahrscheinlich auch volatiler (=höhere Schwankungen). Auf der einen Seite stehen die Aussichten auf ein höheres Wachstum in den USA und mögliche sogenannte positive Externalitäten. Ein höheres US-Wachstum könnte unterstützend für den Rest der Welt sein. Auf der anderen Seite stehen eine restriktive Handelspolitik und höhere US-Zinsen.

Abnehmender Deflationsdruck

Der Verfall der Rohstoffpreise während der vergangenen Jahre hat zu stark fallenden Inflationsraten auf zu tiefe Niveaus geführt. Weil heuer eine Stabilisierung der Rohstoffpreise eingesetzt hat, läuft der globale Deflationsdruck aus. In den USA findet der Wirtschaftsstimulus in einem Umfeld statt, in dem die Ressourcen der Volkswirtschaft (Arbeit, Kapital) ohnehin schon in Richtung Vollauslastung gehen. Die sogenannte negative Produktionslücke ist wahrscheinlich bereits geschlossen. In den USA ist eine Überhitzung der Wirtschaft mit einem Anstieg der Inflation wahrscheinlicher geworden.

Das Ende der Austerität

Die von den Effekten des Wirtschaftszyklus bereinigte Budgetbilanz, die sogenannte Strukturbilanz, hat in den entwickelten Volkswirtschaften im Jahr 2015 -2,5% vom Bruttoinlandsprodukt betragen. Für heuer wird ein Anstieg des Budgetdefizits auf 2.8% erwartet. Bereits vor der erwarteten Ausweitung des Budgetdefizits in den USA hat der generelle Spardruck der Regierungen also nachgelassen. Die Einschätzung, dass Zentralbankpolitiken „The Only Game in Town“ sind, verliert an Gültigkeit.

Keine zusätzlichen Impulse von der Geldpolitik

Von keiner der wichtigen Zentralbanken werden zusätzliche expansive Maßnahmen erwartet. Die Zentralbankpolitiken sind bereits extrem. Die Leitzinsen sind tief, teilweise negativ. Zudem werden von den Zentralbanken Anleihen in großem Umfang gekauft, um die Renditen niedrig zu halten und um Liquidität zu generieren. Weil der Deflationsdruck nachlässt, sinkt die Notwendigkeit für zusätzliche Maßnahmen. In den USA steigen aufgrund der Aussicht auf Steuersenkungen und Ausgabenerhöhungen die Erwartungen für das Wirtschaftswachstum und die Inflation. Aus diesem Grund nehmen auch die Erwartungen für Leitzinsanhebungen der US-amerikanischen Zentralbank zu.

Renditevergleich 10-jährige Staatsanleihen vs. USA (11/2011-11/2016)

Quelle: Thomson Reuters; Daten per 24.11.2016

Quelle: Thomson Reuters; Daten per 24.11.2016

Stockende Globalisierung

Der Prozess der Globalisierung ist ins Stocken geraten. Der Welthandel wächst nur noch gering. Donald Trump hat bekräftigt, sich vom Transpazifischen Abkommen TPP zurückziehen zu wollen. Das Risiko besteht darin, dass nicht nur aktionistische Maßnahmen stattfinden, sondern ein Handelskrieg ausbricht. Das würde zu einer Kontraktion des Welthandels führen. Im Unterschied dazu hat der Präsident von China Xi Jinping am Rande des 21. Asia-Pacific Economic Cooperation Summit in Peru eine größere Rolle bei der Globalisierung (freier Handel, freie Kapitalflüsse) spielen zu wollen. Der Trend hin zu einer multipolaren Welt wird verstärkt.

Klimaabkommen

Zu guter Letzt besteht die Hoffnung, dass einige scharfen Aussagen von Trump während des Wahlkampfes nicht umgesetzt werden. Immerhin hat er in dieser Woche gemeint, nunmehr „offen“ hinsichtlich des angekündigten Ausstiegs aus dem Klimaabkommens zu sein.

Anpassung und Konsolidierung

Die Marktkurse haben sich an die Aussicht auf ein höheres Wirtschaftswachstum und eine höhere Inflation in den USA (=höhere Renditen von Anleihen), ein heterogeneres Umfeld (= Festigung des US-Dollar gegenüber anderen Währungen), mögliche positive Überwälzungen auf den Rest der Welt (=höhere Renditen in der Eurozone,…) und mögliche negative Folgen (=Kursgänge von Aktien, Anleihen und Währungen der Schwellenländer) angepasst.

Wird diese Entwicklung weitergehen? Weil es noch wenig spezifischen Informationen über Art, Umfang und die Geschwindigkeit der möglichen Maßnahmen der Regierung Trump gibt, und es einige Quartale dauern wird, bis realwirtschaftliche Effekte zu sehen sein werden, könnte eine Phase der Konsolidierung folgen.

Nachsatz: Das gilt auch für US-amerikanische Aktienindizes, die diese Woche neue Höchststände erreicht haben. Denn die Wirtschaft leidet bereits jetzt unter dem starken US-Dollar, während mögliche wirtschaftsunterstützende Maßnahmen erst in einigen Quartalen wirken werden.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH 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“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.

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:innen 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.