



Veröffentlicht als Gastbeitrag (24. Januar 2017) bei

n-tv.de und

n-tv Telebörse.de

Vorschusslorbeeren aufgebraucht?

Anleger wollen jetzt Taten sehen von Trump

Ein Gastbeitrag von Mark-Uwe Falkenhain

Die Aktienmärkte haben die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten regelrecht gefeiert. In den Kursen stecken jede Menge Vorschusslorbeeren und ein erhebliches Enttäuschungspotenzial.

Der Dow Jones ist seit der US-Präsidentschaftswahl um knapp neun Prozent gestiegen. Für ein solches Plus braucht der Aktienmarkt normalerweise ein gutes Jahr. Dazu kommt, dass vor allem US-Aktien schon davor nicht gerade preiswert waren. Mittlerweile beläuft sich ihr sogenanntes Shiller-KGV auf 25. Die Kennzahl setzt die durchschnittlichen inflationsbereinigten Gewinne einer Aktiengesellschaft mit deren Börsenwert in Relation. Mit einem Shiller-KGV von 25 sind amerikanische Firmen deutlich höher bewertet als in der Vergangenheit.

Gleichzeitig herrscht an den Finanzmärkten eine ausgesprochen große Sorglosigkeit. Mit gerade einmal zwölf Zählern notiert der VIX am unteren Ende der Bandbreite der zurückliegenden fünf Jahren. Der amerikanische Volatilitätsindex spiegelt die Risikoaversion der Anleger wider. Je niedriger der Wert, desto weniger machen sich die Börsianer Sorgen. Ungewöhnlich hohe Kurse und eine große Sorglosigkeit – da braucht es nicht viel, dass sich Enttäuschung breitmacht. Genau dazu könnte es kommen, wenn Trump nicht rechtzeitig liefert.

Die Krux mit der Infrastruktur

Der neue US-Präsident hat angekündigt, die kaputten Straßen, Brücken und Schulen wieder auf Vordermann zu bringen. Dazu will er in den kommenden zehn Jahren Investitionen von 1.000 Milliarden US-Dollar anstoßen – und zwar ohne neue Schulden zu machen. Abgesehen davon, dass die Finanzierung bislang ungelöst ist, fehlen die dafür notwendigen Facharbeiter. Zuletzt waren mehr als 200.000 Stellen in der amerikanischen Bauindustrie nicht besetzt. Wenn Trump tatsächlich ein bis drei Millionen Mexikaner, die sich illegal in den USA aufhalten, abschiebt, dürfte das die Situation nicht gerade entspannen. Dann sind vor allem steigende Löhne absehbar. Außerdem benötigen gerade Infrastrukturprojekte lange Vorlaufzeiten.

Das zweite groß angekündigte Projekt des neuen US-Präsidenten betrifft eine umfassende Steuerreform. Bisher zahlen amerikanische Firmen brutto rund 35 Prozent ihrer Gewinne an den Staat und die Kommunen. Selbst nach den verschiedenen Abzugsmöglichkeiten bleibt noch ein Satz von circa 25 Prozent, was im internationalen Vergleich eher viel ist. Trump schweben dagegen 15 bis 20 Prozent vor. Das käme zwar den Unternehmensgewinnen zugute, das Wirtschaftswachstum und der Arbeitsmarkt würden jedoch wohl kaum spürbar profitieren.

Denn die US-Firmen verdienen schon heute ungewöhnlich gut. Noch höhere Gewinne würden wahrscheinlich nur wenige neue Investitionen und Neueinstellungen bewirken. Und auch Steuergesetze lassen sich nicht über Nacht in Kraft setzen, da sie durchs Parlament müssen. Es ist also durchaus möglich, dass den eher kurzfristig denkenden Börsianern der Geduldsfaden reißt, bevor Trump erste Erfolge aufweisen kann.

Mit den angedachten Infrastrukturmaßnahmen und Steuersenkungen treibt Trump die Inflationserwartungen und damit auch die Zinsen nach oben. Die US-Notenbank hält 2017 drei weitere Zinsschritte für wahrscheinlich – wenn Trump ernst macht, könnten es vielleicht noch mehr werden. Einerseits erhöhen sich mit höheren Zinsen die Finanzierungskosten der Unternehmen. Andererseits steigt mit den Zinsen auch der Dollar, was die amerikanischen Exporte ins Ausland verteuert. Trump selbst sagte bereits vor allem mit Blick auf den chinesischen Renminbi: „Der Dollar ist zu stark. Das bringt uns um.“

Black box Trump

Das größte Problem ist aber die Unberechenbarkeit des neuen US-Präsidenten. Der Immobilienmogul meinte erst neulich wörtlich gegenüber der Bild-Zeitung: „Ich will mir nicht in die Karten gucken lassen“. Eine solche Strategie mag im Wahlkampf Sinn machen – aus Sicht der Börse ist sie tödlich. Finanzmärkte mögen insbesondere eins nicht: Unsicherheiten.

Vor allem die US-Börsen haben jede Menge Trump-Fantasie eingepreist.

Möglicherweise braucht es gar keine großen Schnitzer der neuen Regierung, dass die Kurse korrigieren. Vielleicht reicht es schon, wenn Trump nicht schnell genug liefert.

Der Widerspruch aus hoher Bewertung, vergleichsweise großer Unsicherheit bezüglich der künftigen wirtschaftlichen Entwicklung und einer großen Sorglosigkeit mit geringen Volatilitäten wird sich in jedem Fall auflösen müssen – und das könnte in holperig werden.



Mark-Uwe Falkenhain verfügt über insgesamt 30 Jahre Berufserfahrung bei der Beratung vermögender Privat- und Geschäftskunden. Nach verschiedenen Stationen bei deutschen und internationalen Großbanken ist er bei Geneon seit neun Jahren als Vorstand tätig.

www.geneon-vermoegen.de

Disclaimer

Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Geneon Vermögensmanagement AG zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die Geneon Vermögensmanagement AG gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.