

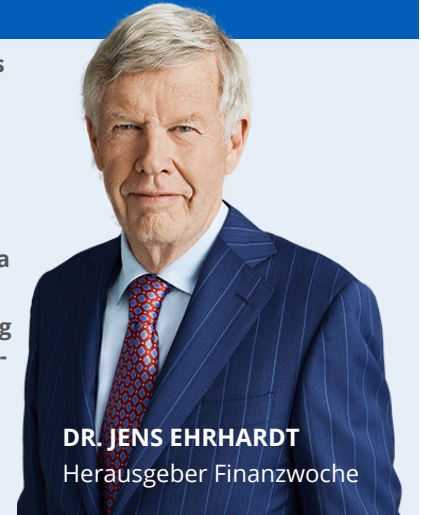
FINANZWOCHEN

INTERNATIONALE KONJUNKTUR- UND MARKTANALYSE SEIT 1974

KOMPAKT

ALLGEMEINER MARKTKOMMENTAR

- ➔ FED-Zinssenkung interessierte die Märkte nicht, wohl aber der Trump-Sieg. Dies lässt für USA und die Welt massive Veränderungen erwarten. Positiv für US-Aktien und Dollar, negativ für US-Bonds und Nicht-US-Märkte.
- ➔ Zölle gegen China und Europa dürften Gewinnwachstum in China und Europa stark drücken. Deutschland wahrscheinlich erneut in die Rezession (so Nagel).
- ➔ Politische Neuorientierung in Deutschland dürfte wegen weitgehendem Festhalten an bisheriger Politik in Sachen Klimawende und Verschuldung für Europa wenig ändern, besonders wenn CDU mit Grünen koalitiert.
- ➔ Bond-Aussichten global durch Trump verschlechtert. In Europa evtl. mittelfristig so starke Konjunkturverschlechterung, dass Zinsen erneut fallen. Hohe Neuverschuldung zur Konjunkturstützung in Europa und USA wahrscheinlich.
- ➔ Trump braucht Japan strategisch gegen China. Japanische Finanzwerte sollten von gestiegenem Zins profitieren. (Rück-)Versicherungen mit Gewinn-Rückwind (auch weltweit).



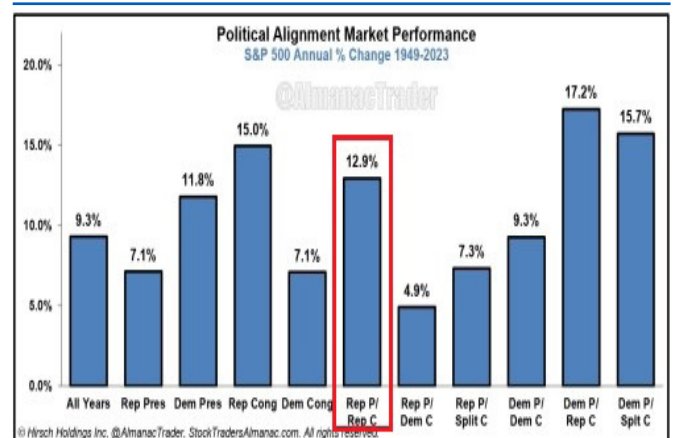
DR. JENS EHRHARDT
Herausgeber Finanzwoche

Politik bestimmt immer mehr die Börsenentwicklung. In der Vergangenheit hatte Politik tatsächlich an der Börse kurze Beine und schon bald bestimmten wieder Gewinne und Zinsen die Kurse. Selbst als 1962 (Kuba-Krise) die Welt am Rande eines Atomkrieges stand, brach die Börse nur kurzfristig ein und hatte innerhalb weniger Monate ihren alten Stand erreicht. Heute fällt bei Wahlen auf, dass nicht nur in den USA, sondern auch weltweit fast überall die herrschende Partei abgelöst wird von der gegnerischen Partei oder einer völlig neuen politischen Konstellation. In den USA muss man bis ins späte 19. Jahrhundert zurückgehen, um eine Konstellation wie heute vorzufinden – nämlich dass dreimal hintereinander die Amtsinhaberpartei (engl. incumbent) abgelöst wird. Dies spiegelt offensichtlich eine tiefe Unzufriedenheit der Menschen (in den USA wählten rekordhohe 98 Mio. überhaupt nicht!) mit den herrschenden Politikern. Das gilt nicht nur für die USA, sondern auch für Großbritannien, Frankreich, Indien, Japan, die Niederlande oder Südafrika. In der Regel kommt es dabei zu einem Rechtsruck (außer UK). Auch in Deutschland endet die bisherige Politkonstellation. In Ostdeutschland gewann (wenn man die drei Bundesländer, die in diesem Jahr wählten, zusammenfasst) mit Abstand die AfD und ließ alle Altparteien hinter sich.

Auch in den USA wird die Wahl Trumps Veränderungen mit sich bringen, die wahrscheinlich wesentlich gravierender sind, als wir uns heute vorstellen können.

Trump muss keine Rücksicht darauf nehmen, ob er wieder gewählt wird oder nicht (Präsidenten können nur zweimal gewählt werden). In seiner Pro-Amerika-Handelspolitik dürfte er dem Welthandel gewaltigen Schaden zufügen. Er kann ohne Rücksicht auf die beiden Häuser des US-Parlaments (inzwischen haben die Republikaner auch im Senat die Mehrheit; gleiches zeichnet sich im Repräsentantenhaus ab) Zölle mit direkten präsidialen Verordnungen durchsetzen (siehe Chart).

US-Börsenentwicklung bei republikan. Präsidenten & gleichzeitig republikan. Kongress.



Der angekündigte 60%-ige Zoll auf chinesische Importwaren könnte die ohnehin schwächelnde chinesische Konjunktur massiv unter Druck bringen. Aber auch das

angekündigte Wachstum in Deutschland, das man im nächsten Jahr bei 0,4% sieht, könnte sich dann mehr als halbieren. Schnelleres US-Wirtschaftswachstum und ein höherer Dollar könnten den Effekt etwas mildern, aber generell dürften besonders die Langfrist-Folgen einer scharfen trump'schen Zollpolitik extrem negative Folgen in Sachen Wirtschaftswachstum und Inflation haben.

Die Wachstums- und Inflationsauswirkungen dürften wiederum die monetäre und fiskalpolitische Politik in den betroffenen Ländern beeinflussen. Das alles passiert in einem Stadium der Weltwirtschaft, das wegen der historischen Rekord-Staatsdefizite ohnehin in einer labilen Situation ist. Die USA können sich wahrscheinlich leisten, die Staatsverschuldung weiter mit Rekord-Wachstumsraten steigen zu lassen. Die Weltreservewährung wird in Zeiten von schlechtem Wirtschaftswachstum und geopolitischer Unsicherheit eher Zuflüsse erleben als Vertrauensschwund. Allerdings wird man auch höhere Zinsen bieten müssen als heute.

Andere Länder müssen dagegen aufpassen, dass sie keinen Vertrauensschwund für ihre Währung oder ihr Zinsniveau auslösen, wenn sie fiskalpolitisch zu expansiv die Schulden erhöhen. 2022 wurde die englische Regierung gestürzt, weil die Gefahr bestand, dass der britische Bondmarkt die krass wachsende Neuverschuldung nicht mehr finanzieren würde. Heute sieht sich Frankreich in einer zunehmend schwierigeren fiskalpolitischen Situation mit dem augenblicklichen Zusteuern auf sieben Prozent vom BIP Neuverschuldung, was US-Verschuldungsraten ähnelt. Aus dem Blickwinkel des Zinsniveaus dürfte sich Frankreich aber eine weiter steigende Neuverschuldung kaum leisten können, ganz abgesehen von Strafen der EU (die allerdings bisher noch nie angewandt wurden).

Trump wird sich bemühen, mit diversen Maßnahmen (nicht nur Zöllen) das US-Wirtschaftswachstum zu beschleunigen, aber ein Wirtschaftssystem ist ein äußerst empfindliches Gebilde, das auf extreme Maßnahmen auch unerwartet extrem negativ reagieren kann. Elon Musk unterstützt die Trump-Idee, dass der Präsident mehr Kontrolle über die bislang unabhängige FED bekommt. Wenn Trump z.B. den Chef der US-Notenbank auswechselt (was er angekündigt hat, von Powell aber abgelehnt wurde), damit diese Behörde ähnlich in seinem Sinne urteilt wie die obersten amerikanischen Richter, die von ihm schon zur Hälfte einge-

setzt wurden, könnten die USA eine Wirtschaftspolitik verfolgen, die das ganze internationale Wirtschaftssystem mit destabilisierten Erwartungen aus der Bahn wirft. Eine Wirtschaft kann man nur gut mit Feinabstimmungen, aber nicht mit trump'schen Radikalmethoden steuern, die verheerende Auswirkungen haben können. Trump wird radikale Regulierungsmaßnahmen einführen und die Angebotsseite der Wirtschaft massiv unterstützen, aber andererseits durch die Zölle inflationäre Impulse auslösen. Inflation könnte ebenfalls durch die angedrohten Ausländer-Ausweisungen gefördert werden (siehe Chart).

US-Inflationserwartungen.



Seit Jahren hat es keine so hohen Zuwandererzahlen in den USA gegeben, was zuletzt auch den Arbeitsmarkt unter Druck gebracht hat und bei Abschiebungen im Millionenbereich (Trump-Ankündigung) würde sich der Arbeitsmarkt wieder verknappen und inflationäre Impulse senden. Langfristig am gefährlichsten könnten extreme Neuverschuldungsimpulse sein, deren eventuelle destabilisierende Effekte nicht bekannt sind.

Die FINANZWOCHE Kompakt gibt einen Einblick in die ersten Seiten der FINANZWOCHE. Weitere Informationen finden Sie unter www.finanzwocche.de.

IMPRESSUM

Die FINANZWOCHEN erscheint bei der FINANZWOCHEN Verlags-Gesellschaft für Anlageinformation mbH. Anschrift: Pullacher Straße 24, D-82049 Pullach, Tel. 089/5203770, Internet: www.finanzwoche.de, E-Mail: info@finanzwoche.de. Geschäftsführer: Dr. Jens Ehrhardt. Handelsregistergericht: HRB 54227. Ust-ID: 129346832

Erscheinungsweise: 14-tägig (unter Vorbehalt des Verlags). Der Verlag unterwirft sich den journalistischen Verhaltensgrundsätzen und Empfehlungen des Deutschen Presserates zur Wirtschafts- und Finanzmarktberichterstattung. Urheberrecht: Kein Teil der FINANZWOCHEN darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verlag. Erfüllungsort und Gerichtsstand: München. Allgemeiner Hinweis: Wir machen Sie vorsorglich darauf aufmerksam, dass die in der Finanzwoche enthaltenen Finanzanalysen eine individuelle Anlageberatung durch Ihren Anlageberater oder Vermögensberater nicht ersetzen können. Den Artikeln, Empfehlungen, Charts und Tabellen liegen Informationen zugrunde, die die Redaktion für zuverlässig hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann die Redaktion jedoch nicht übernehmen. Jeder Haftungsanspruch, insbesondere für Vermögensschäden, die aus Heranziehung der Ausführungen in der Finanzwoche resultieren, wird daher abgelehnt. Risiko-Hinweis: Jedes Finanzinstrument ist mit Risiken behaftet. Im schlimmsten Fall droht ein Totalverlust. Alle Angaben stammen aus Quellen, die die Redaktion für vertrauenswürdig hält ohne eine Garantie für die Richtigkeit übernehmen zu können. Die redaktionellen Inhalte stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Finanzinstruments dar, sondern geben lediglich die Meinung der Redaktion wieder.