

Börse und "Trumponomics"

Auf die Wahl des Populisten Donald Trump hatte die Wallstreet nach einer ersten Schrecksekunde mit deutlichen Kursgewinnen reagiert. Der Grund für die vier Monate währende Freude an den amerikanischen Aktienmärkten ist die im Wahlkampf versprochene Wirtschafts- und Fiskalpolitik von Trump. Sie wird inzwischen "Trumponomics" genannt.

Der sprunghafte Anstieg der Aktienkurse, der "Trump-Jump", führte den populären Dow Jones Industrial Average von knapp 18.000 Punkten auf 21.169 Punkte Anfang März, was also einen Kursgewinn von rund 18 Prozent innerhalb von vier Monaten bedeutet. Ähnliche Gewinne verzeichneten der ebenfalls viel beachtete S&P-500-Index und der weniger bekannte Index für kleinere US-Aktien "Russel-2000".

Diese Kursgewinne stützten sich vor allem auf die Ankündigungen von Trump, die Staatsausgaben zu erhöhen und die Steuern zu senken.

Bislang handelt es sich dabei allerdings nur um Wahlkampfversprechen. Einen klar definierten Gesetzesvorschlag zur Steuerreform hat die Regierung Trump bislang nicht vorgelegt. Andere Vorstöße, etwa der Einreisestopp aus mehreren überwiegend muslimischen Ländern, waren von der Regierung so offensichtlich verfassungswidrig formuliert worden, dass sie nicht in Kraft traten.

Und mit den im Wahlkampf angekündigten Änderungen des Gesundheitssystems "Obamacare" scheiterte Trump am hartnäckigen Widerstand aus verschiedenen Flügeln seiner eigenen Partei. Das nährt Zweifel an der Fähigkeit der Trump-Administration, Wahlversprechen überhaupt umsetzen zu können.

Konkrete Gesetzentwürfe zur Steuerreform wären notwendig, um die tatsächliche Steuerentlastung der Unternehmen beziffern zu können. Angekündigt hat Trump die Absenkung des US-Unternehmenssteuersatzes von derzeit 35 Prozent, was im internationalen Vergleich tatsächlich hoch ist. Im Durchschnitt der 35 OECD-Mitgliedsländer beträgt der Steuersatz rund 25 Prozent. Während seines Wahlkampfs hatte Trump eine Absenkung auf nur 15 Prozent angekündigt. Dies erscheint allerdings wenig realistisch.

Experten halten zwar eine Absenkung für durchaus möglich, rechnen jedoch eher mit einem Steuersatz von 25 Prozent. Dies hätte natürlich auch positive Effekte auf die Nach-Steuer-Gewinne von US-Unternehmen. Nach Einschätzung der Deutschen Bank wäre alleine durch diesen Effekt bei einem unveränderten wirtschaftlichen und politischen Umfeld eine Steigerung der durchschnittlichen Gewinne pro Aktie von rund acht Prozent jährlich realistisch. Weitaus mehr Fragen wirft die geplante Einführung einer "Border Adjustment Tax" auf, mit der die Besteuerung von Im- und Exporten neu geregelt werden soll. Im Wahlkampf hatte Trump angekündigt, US-Unternehmen müssten ihre Gewinne aus Exportgeschäften nur noch gering oder unter Umständen gar nicht mehr versteuern. Im Gegenzug wären aber die Kosten von importierten Gütern nicht mehr steuerlich absetzbar. Die Idee ist einfach: Was in den USA produziert wird – und im besten Falle dort Arbeitsplätze schafft –, wird entlastet. Die Produktion außerhalb der USA wird gleichzeitig deutlich schlechter gestellt.

Angesichts der stark arbeitsteiligen Weltwirtschaft dürfte sich auch dieses einfache Rezept in der Realität als schwierig erweisen. Wahrscheinlich müsste die "Border Adjustment Tax" ("BAT") nach verschiedenen Handelspartnern und Branchen differenzieren. Erst wenn eine konkrete Umsetzung erkennbar wäre, könnte man abschätzen, welche Effekte sie haben würde. Absehbar ist allerdings die grundsätzliche Wirkung auf das Preisniveau in den USA: Es wird mehr oder weniger deutlich steigen. Eine undifferenzierte, pauschale Steuer auf alle Importe würde einen regelrechten Inflationsschub auslösen. Zu den Verlierern der "Trumponomics" dürfte dann beispielsweise der US-Einzelhandel gehören.

Fazit: Die Wirkungen der "Trumponomics", ob positiver oder negativer Art, könnten für verschiedene Branchen sehr unterschiedlich ausfallen. Viele erhoffte positive Effekte,

insbesondere Steuersenkungen, haben zum Kursanstieg an den US-Börsen geführt. Anleger sollten nun mögliche Enttäuschungen einkalkulieren. Außerdem sollte bei US-Aktieninvestments zunehmend differenziert ausgewählt werden, wo Bewertungen und Chancen noch gegenüber den Risiken überwiegen.

Inflations- und Zinsentwicklung

Schon vor einem Jahr war das Gejammer der deutschen Sparer angesichts von Nullzinsen verständlich. Vor Jahresfrist lag allerdings auch die Inflationsrate nahe Null, so dass Geld auf Konten und in festverzinslichen Wertpapieren wenigstens keinen realen Kaufkraftverlust erlitt. Dies änderte sich in den vergangenen Monaten. Die Inflation ist zurück, doch Zinsen gibt es weiterhin nicht. Folge: Die Deutschen sparen sich tatsächlich gerade ärmer. Die reale Kaufkraft des Geldvermögens sinkt.

Die Schlussfolgerung, deshalb die Sparquote zu senken, wäre aber auch falsch. Sie liegt im Durchschnitt in Deutschland bei etwa einem Zehntel des Netto-Einkommens – und damit über dem internationalen Durchschnitt. "Sparen ist grundsätzlich keine schlechte Angewohnheit", erklärte unlängst Commerzbank-Chefanlagestrategie Chris-Oliver Schickentanz. Viele Krisen in der jüngeren Wirtschaftsgeschichte seien dadurch entstanden, dass nicht gespart, sondern schuldenfinanziert investiert worden sei. Die Deutschen müssten allerdings lernen, ‚anders‘ zu sparen als bisher. "Der Wertpapier-Sparplan ist in Zeiten niedriger Zinsen das bessere Instrument als Tagesgeld oder Spargbuch."

An einen baldigen spürbaren Zinsanstieg im Euro-Raum glauben nur wenige Experten. Die Mehrheit rät, sich Alternativen zu unverzinsten oder schlecht verzinsten Anlagen zu suchen, sich als Anleger nicht zu früh von etwas höheren Zinsen zum Festlegen verführen zu lassen, sondern flexibel zu bleiben.

Dieser Rat behält seine Gültigkeit auch in den kommenden Monaten, wenn die Inflationsrate wieder sinkt. Die Zwei vor dem Komma dürfte zumindest vorerst verschwinden. Grund dafür ist der Basiseffekt, denn zur Berechnung der Inflationsrate werden jeweils die Preise mit den Preisen zwölf Monate vorher verglichen. Und im ersten Halbjahr 2016 stieg der Ölpreis deutlich. Jetzt, ein Jahr später, steigt jeden Monat die Vergleichsgröße an. Ein jetzt wieder eher seitwärts pendelnder Ölpreis wird also mit steigenden Ölpreisen vor einem Jahr verglichen, womit die Steigerungsrate jetzt niedriger ausfallen.

"Einen kurzfristigen Höhenflug" diagnostizierte auch KfW-Ökonom Zeuner der Inflationsrate. Noch im Dezember habe der Ölpreis die Inflationsrate um 0,5 Prozentpunkte nach oben gehievt. Da die Inflationsrate durch den Vergleich des Preisniveaus mit dem vor einem Jahr errechnet wird, habe der Ölpreis noch bis Anfang 2016 die Inflationsrate steil nach oben gezogen. Jetzt wirkt der Effekt in die andere Richtung.

Und kaum ein Ökonom erwartet, dass sich Öl in den kommenden Monaten weiter verteuert und somit das Preisniveau treibt. Das Angebot auf dem Öl-Weltmarkt sei reichlich, die Lagerbestände noch hoch. Gleichzeitig wachse die Nachfrage nur leicht. Ab dem Frühjahr geht von den Energiepreisen wieder ein Abwärtsdruck auf die Inflationsrate aus, denn dann fällt der Anstieg der Energiepreise im ersten Halbjahr 2016 aus dem Vorjahresvergleich heraus. Der Ölpreis hat mit seinem großen Einfluss auf Benzin-, Transport- und Heizkosten große Bedeutung für die Inflationsentwicklung. Von den anderen Preisen dürften vergleichsweise kleine Gefahren für die Preisstabilität ausgehen.

Für eine beschleunigte Inflation bräuchte es auch deutlich stärkere Lohnerhöhungen. Angesichts der noch immer hohen Arbeitslosigkeit in Europa dürfte sich daran zunächst wenig ändern. Rasante Preissteigerungen sind also nicht zu erwarten. Für das Gesamtjahr 2017 liegen die Inflationsprognosen meist bei 1,1 bis 1,3 Prozent für die Euro-Zone und 1,4 bis 1,6

Prozent für Deutschland. Die Kerninflation, die den Preisanstieg ohne den Einfluss des Ölpreises beschreibt, lag laut Wirtschaftsforschungsinstitut RWI unlängst nur knapp über einem Prozent.

Dies befreit die Europäische Zentralbank (EZB) dann wiederum von der Notwendigkeit, ihre Zinspolitik zu ändern. Ihr selbsternanntes Inflationsziel liegt bei "knapp zwei Prozent". Erst ein Anstieg über zwei Prozent würde also wohl ein Ende der Null- bzw. Negativ-Zinspolitik bringen. Einen nennenswerten Zinsanstieg wird es also in diesem Jahr wohl kaum geben. Umso mehr sollten sich Anleger um bessere Möglichkeiten der Geldanlage kümmern.

Mit freundlichen Grüßen



**WWB Vermögens-Management
GmbH & Co. KG**

Quelle: „GUT ZU WISSEN...“ erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Postfach 2165, 53744 Sankt Augustin. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der „GUT ZU WISSEN...“ dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der „GUT ZU WISSEN...“ oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der „GUT ZU WISSEN...“ (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2011 Drescher & Cie GmbH