

**H. Terrence Riley III, CFA**  
**9. November 2016**

**Kontakt: Karin Mueller-Paris**  
**+1(212) 326 9533 [kmm@fvc.com](mailto:kmm@fvc.com)**

## Die Prognosen lagen falsch: Trump gewann die Wahl

Die Wahl von Donald Trump hat eine eher surreale Qualität, da nicht erwartet wurde, dass er die republikanische Nominierung gewinnen würde. Selbst nachdem er als der republikanische Kandidat für die Präsidentschaftswahl gestellt wurde, wurde nicht erwartet, dass er die Wahlen tatsächlich gewinnen könnte. Es wurde ab und an ein Vergleich zum Brexit gezogen, aber niemand schien zu glauben, dass Trump Hillary Clinton am Ende tatsächlich besiegen könnte. Aber es ist passiert. Man sah den Schock auf fast allen Gesichtern als die Hochrechnungen und Resultate im Fernsehen verkündet wurden. Vielleicht lag Trump richtig, als er von den vergessenen Menschen sprach:

*"Ich habe die entlassenen Fabrikarbeiter und die Gemeinden, welche von unseren schrecklichen und unfairen Handelsabkommen zermalmt wurden, besucht. Das sind die vergessenen Männer und Frauen unseres Landes. "*

- Donald Trump, 21. Juli 2016

### Schock auf das System

**Der Trump-Sieg wird in nächster Zeit voraussichtlich zu größerer Volatilität am Markt führen, aber Kursrückgänge sind auch Kaufgelegenheiten.** Die S&P 500 Aktien-Futures verloren in der Nacht 5% als die überraschenden Wahlergebnisse bekannt wurden. Heute Morgen, als die Märkte eröffneten, war der Index nur noch 1% im Minus. Es ist schwer zu wissen, ob es noch weitere Kursrutsche gibt, aber Investoren können sich den Brexit als Beispiel heranziehen. Die Aktien in London fielen gerade Mal einen Tag, bevor sie sich vom Brexit wieder erholten. Wir benutzten diese heutige, morgendliche Schwäche in bestimmten Werten, um kleinere Aktienkäufe zu tätigen.

**Wir haben keine klare Sicht, welche der politischen Eckpunkte von Trumps Politik in Gesetze verabschieden werden sollen, wir erwarten aber, dass sich das Wirtschaftswachstum beschleunigt.** Hier sind ein paar der wichtigsten Themen:

#### Positiv:

**1. Unternehmenssteuerreform** - Die USA hat mit 35% den höchsten gesetzlich festgeschriebenen Firmen-Steuersatz der entwickelten Welt. Es ist nahezu sicher, dass es jetzt eine Steuerreform geben wird, die diese Rate senken wird. Das ist sehr positiv. Alle großen US-Multis haben Hunderte von Milliarden Dollar im Ausland liegen, um den hohen US-Steuersatz zu vermeiden. Diese Gelder könnten dann wieder in die USA zurückkehren und hier investiert werden. Zusätzlich würden es damit auch viel weniger Grund für U.S. Unternehmen geben, den Hauptsitz in die Bahamas, Irland oder andere Steueroasen zu verschieben.

**2. Verordnungen** - die Obama-Administration hat Gesetze und Vorschriften für Firmen mit einer noch nie dagewesenen Geschwindigkeit erhöht. Viele haben argumentiert, dass die langsamere Wachstumsrate in den USA, verglichen mit dem historischen Durchschnitt von 3%+, teilweise diesen neuen Regulierungen geschuldet ist (hohen Kosten und Restriktionen durch Umsetzung). Es wird erwartet, dass eine Trump-Administration viele dieser kostspieligen Verordnungen rückgängig machen wird.

## **Negativ:**

**1. Internationaler Handel** - Trump droht, wichtige Handelsverträge, wie das Nordamerikanisches Freihandelsabkommen (NAFTA) neu zu verhandeln. Es wurden Argumente geführt, wie zum Beispiel, dass Mexiko eine Mehrwertsteuer hat, die USA aber nicht. Somit werden US-Exporte nach Mexiko durch diese Mehrwertsteuer automatisch besteuert, mexikanische Exporte in die USA unterliegen aber keiner Steuer. Ob dies nun ein legitimes Problem sein mag oder nicht, es sind sich fast alle Ökonomen einig, dass der freie Handel für die Nationen insgesamt positiv ist (vielleicht aber nicht für einige spezifische "vergessene Männer und Frauen"). Jede Verringerung des Handels ist ein Netto-negativ .

**2. Ausländer** – Trump droht, Millionen von Mexikanern, die illegal in den USA leben, zu deportieren. Dies ist eindeutig schlecht für die Wirtschaft. Die Arbeitslosenquote der USA beträgt gerade mal 4,9% und das Baugewerbe berichtet bereits über Fachkräftemangel. Mexikaner, die in den USA leben, bilden einen wesentlichen Teil der Arbeiter im Baugewerbe, und Arbeitskräftemangel kann akut werden, wenn Massendeportationen tatsächlich stattfinden würden. Vielleicht sind wir zu zynisch, aber wir glauben, dass Trump jetzt, da er gewählt ist seine Meinung ändern wird. Er ist ein Bauunternehmer und es ist eine Tatsache, dass seine Gebäude mit einer erheblichen Anzahl von mexikanischen Arbeitern gebaut wurden.

## **Auswirkungen:**

**1. Aktien** - Wirtschaftswachstum und Unternehmensrentabilität dürften sich aufgrund der Wahl von Trump in 2017 schneller beschleunigen. Die Bewertungen bleiben attraktiv und wir erwarten einen erheblichen Anstieg der Aktienkurse während des nächsten Jahres;

**2. Anleihen** - die von Trump unterstützten fiskalpolitischen Maßnahmen (niedrigere Steuern / höhere Ausgaben) sind schlecht für die Rentenmärkte. Die Renditen der Anleihen sind heute Morgen deutlich gestiegen und wir würden eine Reduzierung dieser Gewichtungen in den kommenden Wochen ins Auge fassen;

**3. Der Dollar** - schnelleres U.S. Wachstum und höhere Zinsen werden wahrscheinlich den Aufwärtsdruck auf die US-Währung im Laufe des kommenden Jahres unterstützen.

## **Zusammenfassung**

Zurzeit agieren viele Märkte emotionell und dies könnte Kaufgelegenheiten bringen. Trumps Handels- und Einwanderungspolitik präsentieren langfristige Herausforderungen, aber die Fiskalpolitik dieser neuen Regierung ist etwas Positives. Durch den Versuch, emotionale Reaktion von politischen Veränderungen zu trennen, ist der Ausblick positiv für Aktien und den Dollar, und eher negativ für Anleihen. Es gibt einen Vorbehalt: Es ist fast unmöglich vorherzusagen, was die zweiten Ableitungseffekte dieser Veränderungen auf China und andere aufstrebende Märkte haben könnten. Kleinere Positionen in U.S. Staatsanleihen können weiterhin als Hedge wünschenswert sein.

---

Unsere Einschätzungen basieren auf öffentlichen Informationen, die wir als zuverlässig erachten, für deren Vollständigkeit und Genauigkeit wir jedoch keine Garantie und Verantwortung übernehmen. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Die hier dargestellten Anlagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Die Kurs- und Wertentwicklung in der Vergangenheit sollte nicht als Maßstab oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung genommen werden, und eine zukünftige Wertentwicklung wird weder ausdrücklich noch implizit garantiert oder zugesagt. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in diesem Report behandelte Finanzinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt. Da dieser Report ohne Gewähr ist und es sich um eine Momentaufnahme handelt, stellt dieser keine Anlageberatung dar. Investoren müssen selbst entscheiden, ob eine Anlage in den erwähnten Finanzinstrumenten aufgrund der involvierten Chancen und Risiken für sie sinnvoll ist. Anleger sollten ebenfalls ihre eigene Anlagestrategie, die finanzielle, rechtliche und steuerliche Situation mitberücksichtigen. Investoren werden aufgefordert, ihren Anlageberater für eine individuelle Beratung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren. Die hier enthaltenen Informationen können in die Zukunft gerichtete Aussagen im Sinne der U.S.-Bundeswertpapiergesetze („forward-looking statements“) enthalten, die signifikanten Risiken und Unsicherheiten unterliegen. Alle in die Zukunft gerichteten Aussagen, die in diesem Bericht enthalten sind, unterliegen vollumfänglich diesem Vorbehalt. F&V Capital Management, LLC oder einer ihrer Geschäftsführer, Partner oder Angestellten können bezüglich der hier erörterten Wertpapiere Positionen halten und die betreffenden Wertpapiere kaufen oder verkaufen.