

RHETORIK UND REALITÄT – TRUMP-EFFEKT AN DEN ROHSTOFFMÄRKTEN?



William Amzand
Fondsmanager

- Die Republikaner haben die Mehrheit im Repräsentantenhaus und im Senat. Damit hat Trump zumindest auf den ersten Blick freie Hand zu regieren. In seiner Siegesrede wiederholte der designierte US-Präsident seine Pläne für ein Konjunkturprogramm mit den Schwerpunkten Steuersenkungen und Infrastrukturausbau.
- Nach dem Wahlsieg sagte der Sprecher des Repräsentantenhauses, Paul Ryan: ‚Wir haben jetzt die Chance, kühn zu sein, Großes zu tun und für die Menschen in diesem Land wirklich etwas zu bewegen‘.
- Diese Rhetorik wirft Fragen auf: Was bedeuten ‚kühne und große Taten‘ für die Rohstoffmärkte? Werden sich dadurch neue Chancen für Rohstoffanleger eröffnen?

Im Vorfeld der US-Wahlen waren sich die Analysten weitgehend einig über die potenziellen Folgen für die Rohstoffmärkte. Sichere Häfen wie Gold würden profitieren, Risikoanlagen dagegen unter Druck stehen. Tatsächlich zeigten sich die Rohstoffmärkte weitgehend unbeeindruckt vom Wahlausgang. Der Goldpreis kletterte zwar zunächst um 50 Dollar bis auf knapp 1.340 Dollar, kehrte bis Börsenschluss aber wieder auf sein Ausgangsniveau zurück. Kupfer dagegen, das generell als Risikoanlage gilt, zeigte sich ungewöhnlich starker Verfassung. Nach einem Plus von 3,5% am Tag der Wahl zog der Kupferpreis am Folgetag um weitere 3,5% an.

Das lenkte den Blick auf die Metallmärkte, wobei Trumps Pläne aber nur dem Kupferpreis Auftrieb gaben, während sich die anderen Metalle kaum bewegten. Ausgelöst wurde der Höhenflug des Kupferpreises vermutlich durch Umschichtungen spekulativer Finanzinvestoren aus China, die zu einem massiven Aufkauf von Kupfer führten, nachdem die Shanghai Futures Exchange die erforderlichen Sicherheitsleistungen beim Handel mit Futures der anderen Industriemetalle angehoben hatte. Falls die jüngste Kupfer-Rally wirklich nichts als ein „Trump-Trade“ gewesen sein sollte, war die Reaktion überzogen – ein klassischer Fall von Korrelation ohne Kausalität, der aber die Frage aufwirft, wie viel Wirtschaftswachstum diese Kursbewegung vorwegnimmt und ob Trumps Vorhaben diese Marktbewegung rechtfertigten könnten.

„WIR WERDEN UNSERE INFRASTRUKTUR WIEDERAUFBAUEN“¹

Trump hat klargestellt, dass er die Wirtschaft durch Infrastrukturausgaben ankurbeln will. Er will über einen Zeitraum von zehn Jahren 1 Billion Dollar in unterschiedliche Infrastrukturprojekte investieren². Finanzieren will er diese mit Investitionszuschüssen für private Eigenkapitalinvestitionen und eventuell durch eine Besteuerung der Auslandsgewinne amerikanischer Unternehmen. Die geplanten Infrastrukturprojekte würden direkt Kapital in die Wirtschaft pumpen, Arbeitsplätze schaffen und die Nachfrage stärken – sowohl die Rohstoff- als auch die Verbrauchernachfrage.

Eine Billion Dollar über zehn Jahre entspräche 100 Milliarden Dollar pro Jahr, also etwa 0,5% des US-BIP. Am Wahltag und Tag 1 nach der Wahl schoss der Kupferpreis über das für 2017 prognostizierte Preisniveau hinaus und ließ sogar einige der Prognosewerte für 2018 hinter sich. Die Kupfernachfrage wächst im Trend mit rund 2,5% pro Jahr³ – damit haben diese Kursbewegungen für 2017 ein Vielfaches dieses Wachstums vorweggenommen. Angesichts eines Anteils von 0,5% am potenziellen BIP-Wachstum im Jahr 2017 und einer sechs- bis neunmonatigen Umsetzungsphase für die Investitionspläne erscheint die Preisbewegung bei Kupfer übertrieben.

Von Infrastrukturausgaben profitieren Zink und Nickel am direktesten. Daher dürften diese beiden Metalle auch stärker auf die Umsetzung der Trump-Pläne reagieren. Falls die in Trumps Siegesrede nicht explizit erwähnte Modernisierung der Verteilernetze auf der Liste der Infrastrukturvorhaben stehen sollte, dürfte Kupfer die gleiche Preissensitivität aufweisen.

Obwohl beim Kupferpreis eine kurzfristige Gegenbewegung denkbar ist, lassen sich die langfristig positiven Nachfrageimpulse kaum leugnen. Allerdings gibt es noch weitere Aspekte zu berücksichtigen.

„EINE POTENZIELLE KATASTROPHE FÜR UNSER LAND“⁴

Dieses Zitat bezieht sich auf die Transpazifische Partnerschaft (TPP). Trump hat wiederholt, dass er als seine erste Amtshandlung das TPP-Abkommen kippen wird. In seinem Wahlkampf hat der designierte Präsident immer wieder versprochen, Amerika – die amerikanische Industrie und amerikanische Arbeiter – an die erste Stelle zu setzen. An seinem „America First“-Protektionismus dürfte er für die Dauer seiner Amtszeit festhalten. Eine protektionistische US-Politik aber würde den globalen Handel schwächen und damit die Weltwirtschaft und letztlich auch die US-Nachfrage.

An den Rohstoffmärkten könnte eine protektionistische Politik zu einer stärkeren Fragmentierung führen. Durch eine Beschränkung des Handels – durch Handelsbarrieren, eine verzögerte Zollabfertigung oder höhere Zölle – würde es zu Preisunterschieden zwischen nationalen und internationalen Märkten kommen. Das könnte zu höheren Preisen im Inland führen und so wieder die Nachfrage dämpfen.

¹Donald Trump, Siegesrede, 9.11.2016

²Trump Versus Clinton On Infrastructure, Wilbur Ross, Peter Navarro, 27.10.2016

³MetalBulletin Research, Global Copper Demand Forecast, 22.11.2016

⁴Donald Trump zur Transpazifischen Partnerschaft, eine Botschaft vom designierten Präsidenten Donald J. Trump, 21.11.2016

„KONSERVATIVE HAUSHALTPOLITIKER IM REPRÄSENTANTENHAUS WERDEN KEIN SCHULDENFINANZIERTES PROGRAMM UNTERSTÜTZEN“⁵

Obwohl Trump dank des Erdrutschsieg der Republikaner quasi „durchregieren“ kann, könnte er bei der Durchsetzung seiner politischen Vorhaben auf Widerstand stoßen. Ohne neue Schulden werden seine Vorhaben kaum umzusetzen sein. Die haushaltspolitischen Hardliner in seiner Partei aber haben die letzten acht Jahre beharrlich für eine Begrenzung der Verschuldung gekämpft. Dementsprechend skeptisch werden sie die Pläne ihres Präsidenten sehen. Trump ist aber als „Dealmaker“ bekannt – daher ist gut vorstellbar, dass er den Hardlinern in seiner Partei noch entgegenkommen wird.

„WENN ICH PRÄSIDENT WERDE, WERDE ICH SOFORT DIE KEYSTONE XL PIPELINE GENEHMIGEN“⁶

Mit seinen Plänen für die Energiepolitik verfolgt Trump vor allem ein Ziel: die Energie-Unabhängigkeit der USA. Das Keystone XL Projekt ist eines von vielen Projekten, die unter einem Präsidenten Trump wieder aus der Schublade geholt werden könnten. Tatsächlich könnte er die Abhängigkeit der USA von Energieimporten dadurch verringern. Aus der globalen Perspektive betrachtet stellt sich angesichts der traditionellen Rolle des Nahen Ostens als Rohöllieferant der USA die Frage, was das für Trumps außenpolitische Pläne bedeutet.

Im Zuge von Trumps ‚America First‘-Protektionismus könnten sich die USA noch weiter aus dem Nahen Osten zurückziehen. Das könnte das geopolitische Risiko in der Region erhöhen und dadurch auch die Energiepreise – einschließlich des Ölpreises – in die Höhe treiben.

Obwohl noch sehr viel in der Schwebe ist, scheinen die positiven Faktoren für die Rohstoffmärkte zu überwiegen. Steuerreformen und Infrastrukturausgaben werden der US-Wirtschaft einen längst überfälligen Anshub geben. Die protektionistische Politik des neuen Präsidenten könnte die Rohstoffpreise im Inland steigen lassen, ein möglicher Rückzug aus der Politik im Nahen Osten die Energiepreise insgesamt. Inwieweit Trump seine Vorhaben wirklich umsetzen kann, hängt aber auch vom Einfluss der haushaltspolitischen Hardliner in seiner Partei ab. Zudem könnten protektionistische Maßnahmen das globale Wachstum belasten.

⁵Der republikanische Kongressabgeordnete Raul Labrador über die geplanten Infrastrukturprogramme, 22.11.2016

⁶Donald Trump auf Twitter, 18.08.2015

Mehr erfahren Sie unter
COLUMBIATHREADNEEDLE.COM



Wichtige Informationen: Nur für professionelle und/oder qualifizierte Anleger (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Das bedeutet, dass ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Diese Veröffentlichung dient lediglich der Information und stellt kein Angebot zum Kauf von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten noch eine Anlageberatung und eine Investmentdienstleistung dar. Das Research sowie die Analysen, auf die hier Bezug genommen wird, wurden von Columbia Threadneedle Investments im Rahmen des eigenen Anlagenverwaltungsgeschäfts durchgeführt, und die Ergebnisse derselben sind möglicherweise bereits vor der Veröffentlichung dieser Informationen genutzt worden und werden hier lediglich als Hintergrundinformationen zur Verfügung gestellt. Alle zum Ausdruck gebrachten Meinungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden. Informationen aus externen Quellen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit besteht jedoch keine Gewähr. Diese Präsentation beinhaltet Aussagen, die die Zukunft betreffen, so auch Projektionen künftiger ökonomischer und finanzieller Verhältnisse. Keiner von Columbia Threadneedle Investments, seinen Direktoren, Führungskräften oder Mitarbeitern, macht irgend eine Aussage, Zusicherung, Garantie oder anderes Versprechen, dass eine dieser zukunftsgerichteten Aussagen sich als zutreffend herausstellt. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited („TAML“). Eingetragen in England und Wales unter der Nr. 573204; eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. **Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe. columbiathreadneedle.com**

Herausgegeben im Dezember 2016 | Gültig bis Februar 2017 | J25938