

US-Wahlen: Allokationen für einen Trump- oder Clinton-Sieg

In einer Informationsgesellschaft, in der vertrauliche und private Angelegenheiten problemlos an die Öffentlichkeit gelangen und eine kritische Masse in den sozialen Medien erreichen, können Meinungen und Wahrnehmungen sich schnell ändern. Weniger als eine Woche, bevor die US-Wähler zu den Wahlurnen gehen werden, ist das Ergebnis noch offen, wer als nächster in das Weiße Haus zieht. Darüber hinaus treiben Stimmung und Rhetorik dieser Wahl die Wählerschaft weiter in extreme linke und rechte Positionen. Die Menge der sich abwendenden und noch unentschlossenen Wähler ist sehr groß. Womöglich gehen sie überhaupt nicht zur Wahl und falls doch, wird dies an den letzten Tagen vor dem 8. November stattfinden. Umfragen und Wettbüros favorisieren derzeit Clinton, doch das kann sich noch als irreführend erweisen – man erinnere sich an die britischen Parlamentswahlen 2015 oder an das diesjährige EU-Referendum.

Angesicht der vorherrschenden Ungewissheit zum Ausgang der US-Wahl, bieten wir eine taktische und strategische Perspektive für die Vermögensallokation, wie ein Sieg Clintons sich im Vergleich zu einem Sieg Trumps darstellen würde. Wir stellen einige der möglichen Reaktionen auf die wichtigsten Anlageklassen gegenüber (siehe Abbildung 1). Dies ist die Basis für mögliche Marktreaktionen auf die unterschiedliche Wahrnehmung der politischen Agenda beider Kandidaten:

- 1) Kurzfristig: Risikobereitschaft und geldpolitische Entscheidung der US-Notenbank
- 2) Längerfristig: Die US- Haushalts- und Innenpolitik (hauptsächlich hinsichtlich Haushalt, Handel und Einwanderung)

Abbildung 1: Generelle Übersicht, wie die US-Wahl sich auf die wichtigsten Anlageklassen auswirken könnte

		Kurzfristig			Langfristig	
		Anlageklasse	Auswirkung auf die Märkte	Strategie	Auswirkung auf die Märkte	Strategie
Positionierung zur US-Wahl	Trump	Aktien	Volatil	Absicherung / allg. Short-Engagements	Optimistisch US-Binnenwachstum	Small-Cap / Qualitäts-Wachstum
		Anleihen	Geringe Erwartung für Zinsanhebung im Dezember	Pessimistisch US-Schatzbriefe	Stärkere geldpolitische Straffung, lockerere Haushalts-politik	Pessimistisch US-Schatzbriefe
		Währungen/Rohstoffe	Risikoscheu	Pessimistisch Dollar optimistisch Gold	Stärkere US-Fundamentals	Optimistisch Dollar Pessimistisch Gold
	Clinton	Aktien	Stabil	Defensiv/niedriges Beta	Optimistisch US-Exporte und Handel	Aktieneträger, Exporteure
		Anleihen	Hohe Erwartung für Zinsanhebung im Dezember	Pessimistisch US-Schatzbriefe	Schwach / keine Straffung Schwache Haushalts-Lockerung	Optimistisch US-Schatzbriefe
		Währungen/Rohstoffe	Risikobereit	Optimistisch Dollar, Pessimistisch Gold	Schwächere US-Fundamentals	Pessimistisch Dollar Optimistisch Gold

Abbildung 2 fasst unsere Meinung bei taktischen Positionen rund um einen Sieg Trumps oder Clintons anhand der wichtigsten Short- und Leveraged-ETPs zusammen

Abbildung 2: Übersicht, wie Short- und Leveraged-ETPs für taktische Positionen rund um Aktien, festverzinsliche Werte, Währungen und Rohstoffe genutzt werden können

Taktische Allokation bei Trump-Sieg			Taktische Allokation bei Clinton-Sieg		
Meinung zu Assetklasse	ETP	Ticker	Meinung zu Assetklasse	ETP	Ticker
Pessimistisch Aktien	Boost S&P 500 3x Short Daily ETP	US9S	Optimistisch Aktien	Boost S&P 500 3x Leverage Daily ETP	US9L
	Boost S&P 500 VIX Short-Term Futures 2.25x Leverage Daily ETP	VIXL		-	-
	Boost NASDAQ 100 3x Short Daily ETP	3QSS		Boost NASDAQ 100 3x Leverage Daily ETP	3QQQ
	Boost EURO STOXX 50 3x Short Daily ETP	PCFC		Boost EURO STOXX 50 3x Leverage Daily ETP	PCFD
	Boost ShortDAX 3x Daily ETP	3DES		Boost LevDAX 3x Daily ETP	3DEL
	Boost FTSE MIB 3x Short Daily ETP	3ITS		Boost FTSE MIB 3x Leverage Daily ETP	3ITL
	Boost FTSE 100 3x Short Daily ETP	3UKS		Boost FTSE 100 3x Leverage Daily ETP	3UKL
Optimistisch Anleihen	Boost US Treasuries 10Y 3x Leverage Daily ETP	3TYL	Pessimistisch Anleihen	Boost US Treasuries 10Y 3x Short Daily ETP	3TYS
	Boost Bund 10Y 3x Leverage Daily ETP	3BUL		Boost Bund 10Y 3x Short Daily ETP	3BUS
	Boost Gilt 10Y 3x Leverage Daily ETP	3GIL		Boost Gilt 10Y 3x Short Daily ETP	3GIS
	Boost BTS 10Y 3x Leverage Daily ETP	3BTL		Boost BTS 10Y 3x Short Daily ETP	3BTS
Pessimistisch Dollar	Boost Short USD Long EUR 5x Daily ETP	5EUS	Optimistisch Dollar	Boost Long USD Short EUR 5x Daily ETP	5USE
Optimistisch Gold	Boost Gold ETC	0LJE	Pessimistisch Gold	Boost Gold 1x Short Daily ETP	1GOS

Wenn Trump gewinnt: zunächst risikoscheue Positionierung, gefolgt von Hause-Ausblick bei Aktien

Wenn Donald Trump gewinnt, könnte es an den US- und Auslandsmärkten zunächst zu einem Ausverkauf kommen, da die Wetten Mitte Oktober die Chancen eines Trump-Siegs wahrscheinlich unterschätzten. Mit Trump als Präsident ist eine höhere Volatilität an Aktien- und Anleihemärkten wahrscheinlich, wenn lediglich eine größere Unsicherheit darüber vorherrscht, welchen Kurs das Land nimmt und wie es regiert wird. Seine anscheinend isolationistische Einstellung zu Einwanderung und transatlantischem Handel und zur militärischen Allianz verstärkt die Unsicherheit.

Anleger sollten eine Absicherung von Aktienpositionen in Betracht ziehen, durch Shortpositionen und Kauf von Marktvolatilität, oder zunächst in sichere Häfen investieren. Wenn der Staub sich gelegt hat, dürften die niedrigeren Bewertungen binnenwirtschaftlich orientierter Aktien attraktiver werden.

Wenn Clinton gewinnt: Risikobereitschaft bleibt zunächst unverändert, langfristig profitieren defensive und exportorientierte Aktien

Wenn Clinton gewinnt und die Republikaner mindestens die Kontrolle im Repräsentantenhaus behalten, sind viele ihrer Wahlversprechen bereits bei Einzug ins Weiße Haus tot. In der Innenpolitik werden wir vermutlich eine Art dritte Amtszeit Obamas erleben, also Kräfteressen in Washington bei Gesetzgebung, mehr Aktivismus bei Regulatorik und Gerichtswesen, Toleranz gegenüber Status quo bei legaler und illegaler Einwanderung und weitere institutionelle Unterstützung für den



Welthandel und Amerikas strategische Zusagen im Ausland. Das heißt, das Bruttoinlandsprodukt (BIP) könnte weiter langsam wachsen, geringe Produktivität und mehr Macht der Gewerkschaften und womöglich weitere 12 bis 18 Monate Fortsetzung der derzeitigen Expansion, vor einem relativ stabilen Hintergrund internationalen Handels und militärischer Bündnisse zwischen den USA und westlichen Partnern, die geopolitische Spannungen mildern dürften.

Anleger könnten eine Übergewichtung von Aktien vor Anleihen erwägen, besonders, wenn bei stabiler Risikobereitschaft wenig gegen eine für Dezember erwartete Zinsanhebung durch die Fed sprechen sollte. Zunächst spricht vieles für eine Absicherung der Positionen in US-Anleihen durch Engagements in den Basiswerten. Längerfristig könnten exportorientierte Aktien bei einem langsamen US-Wachstum und schwächerer Basis für den Dollar attraktiv sein.

Geldpolitik: Sie wird die Innenpolitik kurzfristig beherrschen

Generell werden Geldpolitik und globale gesamtwirtschaftliche Kräfte einen größeren Einfluss auf die Märkte haben als die Binnenpolitik, sofern keine internationalen politischen Krisen auftreten. Die Auswirkung von 535 Abgeordneten und 1 Präsidenten auf die Wirtschaft ist häufig geringer als die wirtschaftlichen Einzelentscheidungen von 320 Millionen Amerikanern. Änderungen im Haushalt, bei Steuern, Energie, Bildung, Gesundheitswesen und Regulatorik wirken sich über Jahre oder Jahrzehnte aus. Kurzfristig, für die nächsten 12 Monate, haben sie nur einen mittelbaren Einfluss auf die wichtigsten Einflussgrößen für Anlagen: Zinssätze, Unternehmensgewinne, den Dollar und den Ölpreis.

Mit anderen Worten: kurzfristig werden Aktien- und Anleihemärkte stärker durch die US-Fundamentaldaten beeinflusst, allen voran durch die Fed. Sie wird versuchen, das Tempo der erwarteten Zinsanhebungen an der Risikobereitschaft und globalen Makro-Unsicherheiten auszurichten. Ein Sieg Clintons würde daher der Fed helfen, zunächst schneller die Zinsen anzuheben, als es bei einem Sieg Trumps der Fall wäre. Er würde zu größerer Unsicherheit an den Märkten führen und daher könnte die Dezember-Anhebung verschoben werden.

Haushaltspolitik: Ein wichtiges Instrument zur Kursbestimmung der US-Wirtschaftsleistung durch Trump oder Clinton

Die Antwort auf die Frage, welche Folgen werden Trump oder Clinton auf die Wirtschaft haben werden, liegt darin, was Paul Ryan, Sprecher des Repräsentantenhauses, an Gesetzesvorschlägen einbringt, was er im House und Senat für durchsetzbar hält und was die Präsidentin oder der Präsident schließlich unterschreibt. Wenn Trump gewählt wird, wird Sprecher Ryan wahrscheinlich eine große Steuerreform einbringen, die niedrigere Steuersätze für Einzelpersonen und Unternehmen vorsieht, private Investitionen in den USA fördert, Unternehmen ermuntert, ihre Auslandsgewinne in die USA zu verlagern und soweit möglich das Wachstum zukünftiger Ansprüche stützt. Eine niedrigere Körperschaftsteuer könnte die Unternehmensgewinne in den USA sofort steigern, mit den entsprechenden Kurssteigerungen an den Börsen. Wenn Clinton gewählt wird, hat ein kleineres Steuerpaket eine Chance. Es könnte zusätzliche Infrastrukturausgaben mit einer Reform der Besteuerung von Auslandsgewinnen kombinieren, damit Unternehmen ihre Gewinne heimholen. Größere Haushaltsänderungen im nächsten Jahr mit Steuererhöhungen, um das Haushaltsdefizit zu reduzieren, ähnlich wie es Bill Clinton 1993 schaffte, bleibt solange

unwahrscheinlich, wie das House durch Republikaner dominiert wird, es sei denn, das Paket bietet überzeugende Ansätze für Haushaltskürzungen.

Wenn die Demokraten die Spitze beider Häuser des Kongresses zurückerobern und Clinton die Wahl gewinnt, dürfte der US-Aktienmarkt sich drehen und die Möglichkeit von Steuererhöhungen 2017 einpreisen. Das wahrscheinlichere Ergebnis ist, dass die Republikaner mindestens das Repräsentantenhaus dominieren werden und eine Präsidentin Hillary Clinton auf größere Schwierigkeiten treffen wird, die von ihr geplanten Steuererhöhungen auf Kapitalerträge, Immobilienbesitz, Finanztransaktionen, höhere Einkommen und Zinserträge durchzusetzen. Eine Unterstützung durch beide Parteien könnte sich für eine Senkung der Körperschaftsteuer auf Auslandsgewinne finden lassen. Eine solche Steuersenkung würde Unternehmen ermuntern, Gewinne aus dem Ausland in die USA zu übertragen. Dies könnte eine neue Quelle für Steuereinnahmen der Bundesregierung darstellen. Die Demokraten im Kongress könnten eine solche Maßnahmen unterstützen, besonders in Verbindung mit höheren Infrastrukturausgaben, wofür auch Clinton eintritt. Da Unternehmen mehr als 2 Billionen Dollar im Ausland horten, könnten die Unternehmen diese Gewinne heimholen und in Arbeitsplätze oder Investitionen stecken, oder, was wahrscheinlicher ist, für höhere Dividendenzahlungen und Aktienrückkäufe.

Aktien stehen zwischen Binnenwachstum und langfristig defensiver Einstellung

Ein großer Teil dieser Auslandsgewinne konzentriert sich auf US-Multis in den Sektoren Technologie, Gesundheitswesen, Industrie und bei globalen Finanzdienstleistern. Ein hauptsächlich an Large Caps ausgerichteter ETF, der den Anlegern ein Engagement in diesen Multis mit großen Umsätzen und Gewinnen im Ausland bietet, ist der WisdomTree US Quality Dividend Growth Fund (DGRW). Er übertrifft im laufenden Jahr den S&P 500 Index. Aus den oben beschriebenen Gründen dürfte ein Wahlsieg Trumps eher hochwertige US-Dividendenzahler begünstigen.

Eine strategische Positionierung für einen Sieg Trumps könnte auf ein Engagement in Aktien von US-Small Caps setzen, um die Erwartungen eines höheren Binnenwachstums zu nutzen. Wenn hingegen Clinton die Wahl gewinnt, könnte ein langsames Binnenwachstum Anleger veranlassen, auf Aktien von exportorientierten Unternehmen setzen oder sich defensiver in Unternehmen mit hohen Dividenden zu positionieren. Außerdem besteht die Möglichkeit, US-Aktien unterzugewichten oder sich von ihnen abzuwenden und europäische Exporttitel in Betracht zu ziehen, die stärker von einem Wahlsieg Clintons profitieren dürften.

Nachfolgend fassen wir unsere wichtigsten strategischen Meinungen zu den US-Wahlen anhand unseres UCITS ETF-Angebots zusammen.

Langfristige Allokation bei Trump-Sieg			Langfristige Allokation bei Clinton-Sieg		
Meinung zu Assetklasse	UCITS ETF	Ticker	Meinung zu Assetklasse	UCITS ETF	Ticker
Optimistisch an binnenwachstumsorientierte Aktien	WisdomTree US SmallCap Dividend UCITS ETF	WTEC	Optimistisch an international orientierte Aktien	WisdomTree US Equity Income UCITS ETF	WTEU
	WisdomTree US Quality Dividend Growth UCITS ETF – USD Acc	WTDM		WisdomTree UK Equity Income UCITS ETF	WUKD
		WisdomTree Europe Equity Income UCITS ETF		WTEE	
		WisdomTree Europe Equity UCITS ETF – EUR Acc		WTDF	
		WisdomTree Eurozone Quality Dividend Growth UCITS ETF – EUR Acc		WTIM	