

Frankfurt, 21.10.2016

AXA IM aktuell: Das wären die Auswirkungen eines „Full Donald“-Szenarios in den USA

- **Eine Wahl von Trump zum Präsidenten würde die US-Wirtschaftspolitik verändern**
- **Anleiherenditen dürften über alle Laufzeiten hinweg steigen**
- **Die Aktienmärkte könnten auf einen Präsidenten Trump langfristig negativ reagieren**

Falls der Republikaner Donald Trump am 8. November 2016 zum nächsten Präsidenten der USA gewählt werden sollte, könnte dies die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen dort signifikant verändern – und sich somit auch auf die Kurse von Aktien und Anleihen auswirken. Ein Sieg der demokratischen Kandidatin Hillary Clinton dagegen dürfte deutlich geringere Konsequenzen haben. Diese Ansicht vertritt das Team für Research & Investmentstrategie von AXA Investment Managers (AXA IM) in einer aktuellen Analyse. „Donald Trump hat disruptive Vorschläge in Bezug auf die Finanzpolitik, die Geldpolitik, die Außenpolitik und den Außenhandel gemacht“, heißt es dort. „Ein ‚Full Donald‘-Szenario würde daher vermutlich die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen in den USA verändern, hin zu einer strikteren Regeln unterliegenden Fed und einer protektionistischeren Handelspolitik.“

Das sogenannte „Full Donald“-Szenario ist eine von drei Optionen für den Ausgang der Wahl, die von den AXA-IM-Ökonomen untersucht wurden. Ihm liegt die Annahme zugrunde, dass ein Präsident Trump alle Maßnahmen umsetzt, für die er in seiner Kampagne wirbt. Dazu gehören unter anderem die Einführung von Zöllen für Mexiko und China, das Infragestellen des Freihandelsabkommens NAFTA und die Ausweisung illegaler Einwanderer. Ein weiteres Szenario sieht vor, dass Trump zwar gewählt wird, sich aber die gemäßigeren Positionen der republikanischen Mehrheit zu eigen macht. Im Basisszenario der Ökonomen siegt allerdings Hillary Clinton. „Für diesen Fall sehen wir nur geringe Auswirkungen auf das Wachstum in den USA“, schreiben die Experten. „Clintons Vorschläge für Investments in die Infrastruktur könnten das Wirtschaftswachstum moderat beschleunigen, die wirtschaftliche Entschleunigung, die wir für die Zeit ab 2018 prognostizieren, aber nicht verhindern.“

Sollte Donald Trump Präsident werden und der republikanischen Mehrheit folgen, könnte ein stark auf Unternehmen ausgerichtetes Stimuluspaket mit einem Volumen von 400 Milliarden US-Dollar das Wirtschaftswachstum in den kommenden drei Jahren um einen Prozentpunkt steigen lassen, die Arbeitslosigkeit reduzieren sowie zu höheren Löhnen und einem stärkeren privaten Konsum führen. Im Gegenzug würde wohl auch die Geldpolitik der Fed straffer ausfallen als im Clinton-Szenario.

Im „Full Donald“-Szenario wäre der Ausblick für die Wirtschaft angesichts extremer Maßnahmen wie dem Bau einer Mauer an der Grenze zu Mexiko oder der Einführung von Zöllen mit höherer Unsicherheit behaftet. „Wir glauben, dass der mit diesem Szenario einhergehende Nachfragestimulus in Verbindung mit einer Verschlechterung der Angebotsbedingungen in den USA deutliche Spuren in der Wirtschaft hinterlassen wird“, so die AXA-IM-Ökonomen. „Wir nehmen an, dass es bei einem Viertel des US-Exportvolumens zu einem Einbruch um 20 Prozent kommt. Dieser Schock dürfte allerdings durch ein gleichzeitiges Sinken der Importe gemildert werden.“ Auch könnte die Inflation in diesem Szenario deutlich ansteigen – die Fed wiederum könnte darauf mit höheren Zinsen reagieren.

Trump könnte einen Wechsel an der Spitze der Fed forcieren

Tiefer greifende Veränderungen bei der US-Notenbank könnten sich dadurch ergeben, dass Trump einen Personalwechsel an deren Spitze forciert. „Harsche Kommentare in Richtung der aktuellen Präsidentin Janet Yellen deuten darauf hin, dass ein Präsident Donald Trump ihr wahrscheinlich keine zweite Amtszeit gewähren würde“, heißt es in dem Researchpapier. Den AXA-IM-Experten zufolge würde ein Wahlsieg Trumps nicht notwendigerweise direkt dazu führen, dass die Fed eine striktere Geldpolitik verfolgt. Wahrscheinlich sei aber, dass eine Trump-Regierung der Notenbank mehr Regeln auferlege – und dies bedeute zumindest im gegenwärtigen Kontext wahrscheinlich auch eine straffere Geldpolitik.

Investoren seien ohnehin vor allem wegen möglicher Veränderungen hinsichtlich der Regulierung der Finanzmärkte besorgt. Sollte Clinton gewählt werden, sei zumindest die komplette Implementierung des Dodd-Frank-Act wahrscheinlich. Im Extremfall könne es sogar Bemühungen zur Einführung einer Finanztransaktionssteuer und zur Aufspaltung von Großbanken geben. Ein von Republikanern dominierter Senat würde bei diesen Vorhaben allerdings als Bremse wirken. Trump auf der anderen Seite könnte die regulatorischen Zügel möglicherweise als Präsident sogar lockern. „Alles in allem wäre eine Clinton-Präsidentschaft wohl besser für Kre-

ditgeber, weil sie nahe legt, dass die Banken künftig sicherer sein könnten“, erläutern die AXA-IM-Ökonomen.

Eine Clinton-Präsidentschaft könnte eine lockere Geldpolitik bedeuten

In jedem Fall dürfte der Wahlausgang deutliche Auswirkungen auf die Anleihemärkte haben – vor allem auf Anleihen mit längeren Laufzeiten. „In unserem Basisszenario zögert eine sehr lockere Fed die Normalisierung der Geldpolitik hinaus, während eine zyklusbedingt schwache Konjunktur die Laufzeitprämie über die nächsten Jahre hinweg im negativen Bereich hält“, so die Experten. „Im Fall einer Trump-Präsidentschaft führt eine straffere Geldpolitik vermutlich dazu, dass die Renditen über alle Laufzeiten hinweg steigen. Auch die Laufzeitprämie dürfte schneller ansteigen.“

Die Aktienmärkte haben zuletzt nervös reagiert, wann immer eine Trump-Präsidentschaft wahrscheinlich erschien. Für die Ökonomen von AXA IM ist dies durchaus verständlich, denn ihre Aktienmarkt-Prognose für den Fall eines Trump-Sieges ist eher pessimistisch: „Auf eine Wahl Trumps dürfte kurzfristig eine Risk-Off-Episode an den Aktienmärkten folgen. Dies spiegelt die höhere Unsicherheit in Bezug auf die künftige Politik wider. In der Vergangenheit haben die Aktienmärkte oft negativ auf einen Wechsel der Regierungspartei reagiert.“ Anschließend könnten Trumps Pläne zur Stützung der US-Wirtschaft dagegen den Märkten durchaus einen Schub geben. Auch dies müsse aber nicht auf Dauer positiv sein: „Wir erwarten, dass die kurzfristigen Konjunkturmaßnahmen mittelfristig zu einem Crash führen. Unser langfristiger Ausblick wäre für einen Wahlsieg Trumps daher negativ.“

- ENDE -

Kontakt

Dr. Holger Handstein

TeamAXAIM@edelmanergo.com

+49 (0)221 912887 19

Marktkommentar

Über AXA Investment Managers

Als aktiver, langfristiger und globaler Multi-Asset-Investor hat AXA Investment Managers den Anspruch, möglichst vielen Menschen mit geballter Anlagekompetenz dabei zu helfen, ihre finanziellen Ziele zu erreichen. Gestützt auf profunde Kenntnis der Märkte und Anlageinstrumente in Kombination mit Innovation und solidem Risikomanagement sind wir heute bereits einer der größten Vermögensverwalter in Europa. Künftig wollen wir uns auch weltweit als Partner der Wahl für Anleger etablieren.

AXA IM verwaltete Ende Juni 2016 etwa EUR 679 Mrd. für Kunden und beschäftigte weltweit an 29 Standorten in 21 Ländern über 2.350 Mitarbeiter. AXA IM ist Teil der AXA Gruppe, eines Weltmarktführers für finanzielle Absicherung und die Vermögensverwaltung.

Weitere Informationen zu AXA Investment Managers unter www.axa-im.de

Allgemeine Hinweise: Die hier von AXA Investment Managers Deutschland GmbH bereitgestellten Informationen stellen kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Fondsanteilen bzw. Finanzinstrumenten oder ein Angebot für Finanzdienstleistungen dar. Ein Kauf von Fondsanteilen erfolgt ausschließlich auf Basis der jeweils gültigen Verkaufsprospekte und den darin enthaltenen Informationen. Die Verkaufsprospekte, wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und Jahres- und Halbjahresberichte erhalten Sie kostenlos für Deutschland bei AXA Investment Managers Deutschland GmbH, Bleichstraße 2-4, 60313 Frankfurt/Main oder unseren Vertriebspartnern sowie unter www.axa-im.de bzw. für Österreich bei der jeweiligen Zahl- und Informationsstelle sowie unter www.axa-im.at. **Verwendung:** Dieses Dokument dient ausschließlich der Presseinformation. Wir weisen dringend darauf hin, dass diese Pressemitteilung nicht den Anforderungen der Richtlinie 2004/39/EG (MiFID) und der zu dieser ergangenen Richtlinien und Verordnungen sowie des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und der Wertpapierdienstleistungs- Verhaltens- und Organisationsverordnung (WpDVerOV) entspricht. Das Dokument ist damit für jegliche Form des Vertriebs, der Beratung oder der Finanzdienstleistung, insbesondere durch Wertpapierdienstleistungsunternehmen, nicht geeignet. **Haftungsausschluss:** Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Daten und Zahlen beruhen auf unserem Sach- und Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung. Eine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen wird nicht übernommen.