

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig, Chief Investment Officer ODDO BHF SE



24. Januar 2025

ERGEBEN SICH MIT TRUMP AUCH NEUE CHANCEN FÜR ANLEGER?

Der neue US-Präsident Donald Trump hat schon in den ersten Tagen seiner Amtszeit zahlreiche Maßnahmen auf den Weg gebracht. Doch vieles ist noch offen. Auf welche Personen kommt es an, die Trumps Wirtschaftsprogramm umsetzen werden?

Aus meiner Sicht stehen drei Männer im Mittelpunkt. Da wäre zunächst Scott Bessent zu nennen, den Trump schon seit November für den Posten des Finanzministers vorsieht. Und dann sind da noch Howard Lutnick, der künftige Handelsminister, und Jamieson Greer, der als Handelsbeauftragter vorgesehen ist.

Welche Befähigungen bringen diese drei Schlüsselpersonen mit?

Scott Bessent hat die Investmentgesellschaft Key Square gegründet. Davor war er Chief Investment Officer bei Soros Fund Management. Georges Soros investierte persönlich zwei Milliarden Dollar in Key Square, als Bessent vor einigen Jahren die Gesellschaft gründen wollte. Nach seinem Abschluss an der Yale-Universität arbeitete Bessent bei einem anderen großen Investor, bei Jim Rogers. Außerdem lehrt er als Professor Wirtschaftsgeschichte an der Yale University. Scott Bessent steht für Deregulierung und Steuersenkungen und spricht sich dafür aus, Zölle einzusetzen, um aus seiner Sicht für die USA unfaire Handelsbedingungen zu korrigieren.

Was ist mit Lutnick und Greer?

Lutnick steht Bessent an Expertise kaum nach. Seit 1991 leitete er die Finanzgesellschaft Cantor Fitzgerald, einer anerkannten Adresse an der Wall Street für Wertpapierhandel und Investmentbanking. Jamieson Greer ist ein international erfahrener Jurist: Als Anwalt war er in diverse Verhandlungen der USA über internationale Handelsfragen eingebunden. Beide haben sich für höhere Zölle ausgesprochen und tragen die Angebotspolitik von Trump mit. Sie bringen praktische Erfahrung und Sachkenntnis mit und stehen der Wall Street nahe.

Auf welche Eckpunkte sollten Anleger nun besonders achten?

Drei Politikbereiche sind aus meiner Sicht zentral. Die Handelspolitik, die Energiepolitik und die Fiskalpolitik. Die genannten Politiker stehen für eine striktere Handelspolitik und Zollerhöhungen. In der Vergangenheit haben sich die USA stets für eine regelbasierte Handelspolitik ausgesprochen. Diese Zeiten sind vorbei. Die Regierung Trump wird die Zollpolitik einsetzen, um Interessen der USA stärker durchzusetzen. Trump droht Kanada und Mexico etwa mit höheren Zöllen und begründet dies mit der hohen Zuwanderung und der Lieferung von Drogen in die USA. Trump setzt auch die EU und China mit Zöllen unter Druck und erwartet Gegenleistungen. Wir sollten erwarten, dass die USA Zölle als Druckmittel einsetzen werden, um nationale Interessen der USA durchzusetzen. Ökonomisch wirken Zollerhöhungen wie eine Besteuerung der Konsumenten.

Die Inflation in den USA könnte – im schlimmsten Fall – um bis zu 2 Prozent steigen, falls die USA Zölle in Höhe von 60 Prozent für chinesische Güter und 20 Prozent für Importe aus der EU durchsetzen würde. Vermutlich werden die Zölle jedoch allein aus dem Eigeninteresse der USA maßvoller ausfallen. Unter einer restriktiveren Handelspolitik würden primär Europa und China leiden – und nicht die USA. Gerade Deutschland ist eine sehr offene Volkswirtschaft. Der Außenhandel ist für uns weitaus wichtiger als für die USA. Die Gefahr von Zöllen ist insbesondere für die deutsche Automobilindustrie enorm.

Welche Politikfelder sollten Anleger noch im Blick behalten? Sie haben die Energiepolitik und die Fiskalpolitik genannt.

Ein zweiter großer Bereich ist die Energiepolitik. Trump möchte die Gas- und Ölproduktion enorm ausbauen. Dies könnte zu einem Überangebot führen und würde sich dämpfend auf die Energiepreise auswirken. In Europa und Deutschland sind die Energiepreise zwei- bis dreimal so hoch wie in den USA. Dies belastet gerade in Deutschland die Chemie-, Stahl- und Papierindustrie sowie andere energieintensive Branchen. Die Folge ist, dass Unternehmen hierzulande immer wenig in Produktionsanlagen investieren. Die geringen Investitionen der Unternehmen führen dazu, dass das Potentialwachstum in Deutschland niedrig ist. Nach Schätzungen der EU-Kommission liegt das Potentialwachstum bei 0,6 Prozent, nach dem Sachverständigenrat bei 0,4 Prozent. Zentral für Deutschland und Europa ist, dass die EU einheitlich handelt, eine besser abgestimmte Energiepolitik betreibt und Maßnahmen unterlässt, die Investitionen behindern. Das dritte große Politikfeld wird die Fiskalpolitik sein. Hier müssen wir sehen, wie Trump die Steuersenkungen für Unternehmen finanziert. Trump hat in seiner ersten Amtszeit die Unternehmenssteuern auf 21 Prozent reduziert. Nun hat er angekündigt, die Unternehmenssteuern auf 15 Prozent zu senken. Steuern sind ein wesentlicher Kostenblock für Unternehmen. Eine niedrigere Steuerlast ist gut für amerikanische Unternehmen und die Wall Street. Denn weniger Steuern wirken unmittelbar positiv auf den Gewinn je Aktie. Zudem wird die Regierung Trump eine Deregulierung der Wirtschaft einleiten. Eine der ersten Maßnahmen von Trump war, dass er die unter Joe Biden geschaffene Regulierung für KI abgeschafft hat.

Drohen unter Trump mehr Handelskonflikte?

Die Handelsbeziehungen der USA zum Rest der Welt werden auf jeden Fall schwieriger. In seiner Rede zur Amtseinführung wollte Trump keinen Zweifel daran lassen, dass er kompromisslos die Interessen der USA an oberste Stelle setzen werde. Eine gute und wünschenswerte Folge wäre, dass die EU nun fester zusammensteht. Ob dies passiert, ist jedoch leider ungewiss.

Auf welche weiteren Risiken müssen sich die Anleger noch einstellen?

Eine weitere Unbekannte ist die Entwicklung der Staatsverschuldung, die ja heute schon mit über 120 Prozent des BIP sehr hoch ist. Die Verschuldung der USA ist derzeit höher als nach dem zweiten Weltkrieg relativ zum Bruttoinlandsprodukt und wird in den nächsten Jahren weiter stark ansteigen. Die hohen Schulden führen dazu, dass Anleger höhere Risikoprämien verlangen werden, wenn sie dem Staat Kapital zur Verfügung stellen. Im Trend sind die Zinsen seit den 80er Jahren weltweit zurückgegangen. Die fallenden Zinsen haben dazu geführt, dass die Bewertung der Unternehmen an den Finanzmärkten gestiegen ist. Denn je niedriger die Zinsen sind, desto höher ist der faire Wert eines Unternehmens. Wenn die Verschuldung der USA aber weiter steigt, dann werden die Anleger höhere Laufzeitprämien fordern, die sie für das höhere Risiko infolge der zunehmenden Verschuldung kompensieren. Deutlich höhere Zinsen wären Gift für die Bewertung von Anleihen und Aktien. Eine zu rigide Handelspolitik und die Abschiebung von Millionen Arbeitskräften könnten zudem die Inflation in den USA beflügeln. Die Hoffnung ist, dass der neue Finanzminister Scott Bessent und andere ökonomisch sehr gut geschulte Fachleute, die der US-Regierung angehören, auf eine maßvollere Handels- und Abschiebungspolitik dringen. Aber die Gefahr einer höheren Inflation in den USA steigt. Die Regierung Trump wird zudem versuchen, die Unabhängigkeit der Federal Reserve (Fed) zu beschneiden. Diese Befürchtung gründet darauf, dass Trump ohnehin danach strebt, seine Machtfülle als Präsident zulasten des Kongresses auszudehnen. Sollte er die Unabhängigkeit der Fed einschränken wollen, wäre dies meiner Ansicht nach ein falsches Signal an die Märkte.

Wie sollten sich Anleger gegenüber den USA positionieren?

Vorsichtige Anleger schauen sich die Risiken stets genau an. Nur wer die Risiken möglichst gut kennt, kann sie auch beherrschen. Ich halte es aber auch für wichtig, sich losgelöst von politischen Präferenzen oder persönlichen Sympathien oder Antipathien faktenbasiert eine Sicht auf die Märkte zu bilden. Im Falle Trumps überwiegen meiner Meinung nach – zumindest derzeit – aus Sicht der Anleger die Chancen. Die Regierung Trump wird offenbar eine klar angebotsorientierte Wirtschaftspolitik verfolgen, die die Wettbewerbsfähigkeit der USA aller Voraussicht nach verbessern dürfte.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2025, Herausgeber: ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.