

# CONCLUSIO

## Der Börsenblick von Kornelius Purps, Kapitalmarktstrategie

### Im Börsen-Twister mit Donald Trump

In einer Woche öffnet der „Hamburger Dom“ mal wieder seine Pforten. Auf die magenstabilen Besucher wartet wie üblich ein abwechslungsreiches Programm aus Wellenkarussell, Achterbahn, Glasirrigarten und Geisterbahn. Wer das alles jetzt schon erleben will, muss sich einfach nur in den *Börsen-Twister* setzen. Schutzbügel runter, die plastikgewordene Bitcoin-Attrappe als Fahrschein abgeben und los geht's. Vom *Trump Trade* rast man in den *Fed Turn*, dahinter ruckeln die *Earnings Bumps*, bevor es schließlich in die *Great Rotation* geht. Wie lange wird diese Fahrt dauern, welches Streckenelement schüttelt einen am stärksten durch und in welchem Zustand erreicht man das Ziel?

Der erste Streckenabschnitt ist der *Trump Trade*. Dieser beschreibt Kursbewegungen, die daraus resultieren, dass viele Anleger schon heute die wirtschaftspolitischen Auswirkungen einer Donald Trump-Regentschaft antizipieren. Sollte Trump tatsächlich zum zweiten Mal die Präsidentschaft an sich reißen, wird allgemein erwartet, er würde die Steuern senken (vor allem für Unternehmen) und die Einfuhrzölle anheben. Außerdem dürfte er wohl versuchen, die (illegale) Einwanderung zu begrenzen und viele Vorschriften zu lockern (beispielsweise bei Umweltauflagen, im Verbraucherschutz und im Finanzwesen). Derartige Maßnahmen könnten die heimische Konjunktur dynamik ankurbeln, dürften direkt (über höhere Einfuhrpreise) und indirekt (über ein geringeres Arbeitskräfteangebot und ein stärkeres Wirtschaftswachstum) aber auch die Inflation antreiben. Möglicherweise wird Trump auch versuchen, den US-Dollar „schwach zu reden“, was im Erfolgsfall die Einfuhrpreise und damit die Inflation zusätzlich anheizen könnte.

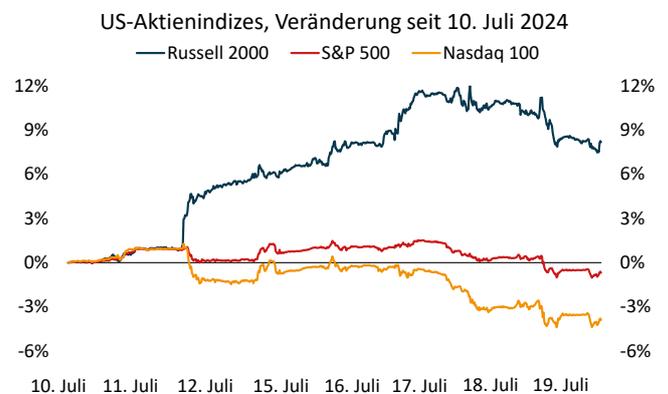
**Die Aktienbörsen sind zuletzt stark in Bewegung geraten. Liegt das an Trump? An der Fed? An etwas anderem? Wohl von allem etwas. Die wilde Fahrt geht noch weiter.**

Steuersenkungen und Deregulierungsmaßnahmen könnten zu höheren Unternehmensgewinnen führen. Kleinere Unternehmen, die einen größeren Anteil ihrer Umsätze im Inland erzielen und damit weniger von Zollstreitigkeiten betroffen sind, würden ihre Ertragskraft vermutlich relativ stärker steigern als multinational operierende Konzerne. Für die

amerikanischen **Aktienmärkte** insgesamt, vor allem aber für die Kurse kleiner und mittlerer Unternehmen wären dies positive Vorzeichen

– solange dem keine generelle Stimmungseintrübung infolge zunehmender (geo-)politischer Spannungen entgegensteht. In den vergangenen Tagen hat der Leitindex der kleineren Unternehmen (Russell 2000) eine deutlich stärkere Kursentwicklung gezeigt als der S&P 500 mit den größeren Standardwerten. Daneben gilt Trump nicht als uneingeschränkter Fürsprecher der großen Technologieunternehmen, was in den vergangenen Tagen möglicherweise zu den Kursverlusten in diesem Sektor beigetragen hat (in der Grafik: Nasdaq 100).

### US-Aktien: Plötzlich sind „Small Caps“ gefragt



Quelle: Bloomberg, antea

Am **Staatsanleihemarkt** müsste Trumps Agenda eigentlich über gleich drei Kanäle zu höheren Renditen und damit fallenden Kursen führen: Stärkeres Wirtschaftswachstum stützt den (inflationberei-

nigten) Realzins, zunehmender Preisdruck die Inflationserwartungen und höhere Staatsschulden die Risikoprämie. Von daher finde ich es überraschend, dass die amerikanischen Staatsanleiherrenditen in den vergangenen rund zwei Wochen tendenziell eher gefallen und nicht gestiegen sind.

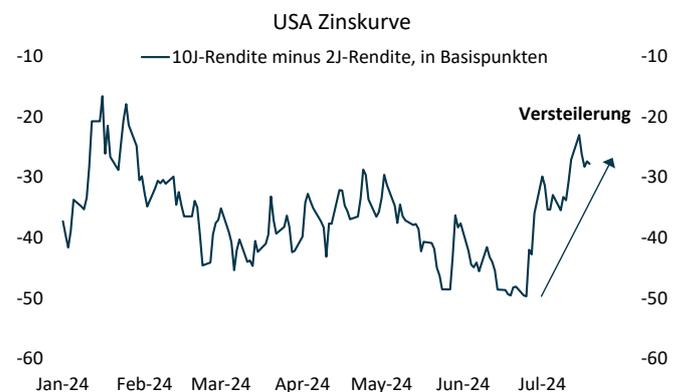
Möglicherweise wird im Rentenmarkt der *Trump Trade* vom **Fed Turn** überlagert. Seitdem vor anderthalb Wochen unerwartet niedrige Inflationszahlen bekannt geworden sind, reift an den Finanzmärkten die Überzeugung, die US-Notenbank würde nun doch bereits im September erstmals den Leitzins senken. Einige Stimmen sprechen sich sogar für einen ersten Lockerungsschritt schon beim nächsten Notenbanktreffen Ende Juli aus. Andere äußern die Vermutung, die erste Zinssenkung könnte doppelt so groß ausfallen wie der allgemein erwartete Schritt um einen viertel Prozentpunkt. Niedrigere Zinsen wären ein weiterer Faktor, welcher die kleinen und mittleren Unternehmen relativ stärker entlastet als die Großkonzerne.

Erwartungen über Trump-Politik und Fed-Entscheidungen sind das eine, die nackten Fakten das andere. Und so muss der *Börsen-Twister* auch noch über die **Earnings Bumps** rumpeln. Vor kurzem hat die Quartalsberichtssaison begonnen. Und nun wird sich zeigen, inwieweit die breite Masse der US-Unternehmen erstmals seit rund einem Jahr wieder ein Gewinnwachstum ausweisen kann und ob die sagenumwobenen Magnificent-7-Firmen die hochgesteckten Umsatz- und Gewinnerwartungen erfüllen werden.

In Summe führen *Trump Trade*, *Fed Turn* und *Earnings Bumps* zur **Great Rotation**. In diesem Begriff wird zusammengefasst, wie eine Vielzahl von Investoren Anlegengelder umschichtet: Kleinere statt größere Unternehmen („*Small Caps*“ statt „*Large Caps*“), werthaltige statt wachstumsorientierte Unternehmen („*Value*“ statt „*Growth*“), zyklische statt defensive Werte, Profiteure fossiler statt regenerativer Energieerzeugung. Auch Gold (mit neuem Allzeithoch in dieser Woche) und Bitcoin (Trump gilt mittlerweile als „krypto-freundlich“) sind gesuchte Anlageformen.

Abseits davon ist zu beobachten, was der diffizile Inflationsausblick mit der **Zinskurve** macht. Einerseits gilt es mittlerweile als ausgemachte Sache, dass die Fed infolge nachlassenden Inflationsdrucks nun bald die Zinsen senken wird. Andererseits herrscht ein großer Konsens darüber, dass Trumps wirtschaftspolitische Agenda inflationstreibend sei. Sollte Trump die Wahl gewinnen, würde es von heute aus gesehen aber mindestens ein dreiviertel Jahr dauern, bis die Folgen der antizipierten wirtschaftspolitischen Maßnahmen erstmals in den Inflationsdaten auftauchen könnten. Bis dahin hätte die Fed viel Zeit, den Leitzins mehrfach zu senken. Es ist daher wahrscheinlich, dass sich die Renditen für Anleihen mit kurzen Laufzeiten nach unten bewegen. Die Renditen für Anleihen mit längeren Laufzeiten dürften hingegen nicht so weit nach unten und möglicherweise sogar nach oben tendieren. Zusammengefasst entspräche dies einer Versteilerung der Zinskurve. Man konnte dies in den vergangenen Tagen gut beobachten und der Versteilerungstrend dürfte sich vorerst fortsetzen.

### US-Zinskurve: Zuletzt deutlich steiler



**Conclusio:** Ein dreiviertel Jahr lang glich die Börsenwelt einer entspannten Fahrt in einem Riesenrad. In den nächsten Monaten dürften die Kursausschläge ruckartiger und größer ausfallen. Die Aktienperformance muss deswegen nicht notwendigerweise schlecht sein. Es erscheint dennoch ratsam, bei der Geldanlage auf eine gewisse Streuung zu achten. Nur sehr stressresistente Zeitgenossen bleiben den ganzen Tag im *Börsen-Twister* sitzen.

Verfasser: purps@antea-ag.de

## Rechtliche Hinweise | Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Sie dient werblichen Zwecken und ausschließlich der Information und wurde mit großer Sorgfalt erstellt, dennoch wird keine Haftung für die Vollständigkeit, inhaltliche Richtigkeit und Aktualität der Informationen übernommen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP-KIID) zum jeweiligen Wertpapier oder Titel, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Die Angaben der CONCLUSIO stellen weder ein Angebot dar noch dienen sie als Grundlage für vertragliche und anderweitige Verpflichtungen und ersetzen nicht die individuelle Beratung. Es handelt sich lediglich um Annahmen und die Meinungen der antea, die tatsächlichen Ereignisse sowie Ergebnisse können von ihnen abweichen. Die frühere Wertentwicklung lässt nicht auf zukünftige Renditen schließen. Quelle aller Daten, soweit nicht anders angegeben: antea ag | Neuer Wall 72 | 20354 Hamburg | [www.antea-ag.de](http://www.antea-ag.de)

CONCLUSIO noch nicht erhalten?  
QR-Code scannen oder klicken

