



**BANKHAUS SPÄNGLER**

# US-WAHLEN 2016

November 2016

Donald Trump ist der neue Präsident der Vereinigten Staaten. Die Republikanische Partei behält die Kontrolle über das Repräsentantenhaus und den Senat. Die Mehrheit im Senat ist knapp und liegt deutlich unter den 60 Stimmen, welche nötig sind, um Gesetze zur Abstimmung bringen zu können. Damit bleibt der Gesetzgebungsprozess dysfunktional (von Bedeutung ist u.a., dass der Kongress spätestens im März erneut eine Lösung für die gesetzlich festgelegte Obergrenze für die Staatsschulden finden muss).

Was bedeutet das Wahlergebnis für die Wirtschaft der USA und der Welt und was für die Finanzmärkte?

## U.S. Wirtschaft

Im Grundsatz ist von Trump keine für die Wirtschaft insgesamt schädliche Politik zu erwarten. Es besteht allerdings das Risiko, dass Trump aufgrund seiner fehlenden Erfahrung die Auswirkungen politischer Entscheidungen unterschätzt. Protektionismus ist inkrementell negativ (der Exportsektor der USA ist allerdings vergleichsweise klein).

Die Staatsausgaben (besonders für Infrastruktur und Verteidigung) werden wahrscheinlich erhöht. Dies ist primär ein Thema für 2018, da Fiskal-Programme zuerst vom Kongress abgesegnet werden müssen (was nicht in jedem Fall a priori gegeben ist). Sollten spürbar höhere Staatsausgaben bereits in den kommenden Monaten absehbar werden, würden die Anleihen-Renditen steigen (und in deren Gefolge vermutlich auch der Dollar), da die Notenbank die Zinsen stärker als bisher gedacht erhöhen müsste, um einen unerwünschten Anstieg der Inflation abzuwenden.

Wir erwarten geringe Auswirkungen für die Weltwirtschaft insgesamt. Eine deutliche Dollar-Schwäche wäre leicht negativ für Europa (allerdings nicht die aktuellen Dollar-Niveaus). Das benachbarte Mexiko - und weit weniger ausgeprägt Kanada - werden stärker getroffen, wenn NAFTA neu verhandelt oder gar gekündigt würde (der Präsident benötigt die Zustimmung des Kongresses nicht, um NAFTA zu kündigen).

## Finanzmärkte

Die Unsicherheiten sind gestiegen, zumal Trump unerfahren ist und im Wahlkampf viele seiner Absichten nur oberflächlich dargelegt hat. Es wird daher Zeit verstreichen, bis die Politik der neuen Regierung klarere Konturen erhält. In diesem Prozess sind negative Überraschungen wahrscheinlicher als positive (die Finanzmärkte bevorzugen tendenziell den Status Quo).

In der Wahlnacht hat die für ein Trump-Szenario erwartete Flucht in sichere Anlagen stattgefunden (profitiert haben besonders Staatsanleihen und Gold, ebenso der Schweizer Franken, wobei die Schweizerische Nationalbank interveniert haben dürfte). Im Gegenzug ist die Risikoprämie insbesondere für Aktien gestiegen (wir schätzen grob, dass ein Rückgang von rund 3-5% an den Börsen vorerst etwa ausreichen dürfte). Anders als beim Brexit werden die Risiken für einige Zeit höher als üblich bleiben, was gegen eine rasche Markterholung spricht.

## Aktien-Sektoren

Erholung der Pharmawerte; andere Bereiche (insbesondere Krankenversicherer USA) dürften eher leiden, wenn „Obamacare“ wie erwartet ausser Kraft gesetzt wird.

U.S. Unternehmen mit einem hohen U.S.-Umsatzanteil dürften insgesamt profitieren.

Unternehmen, welche im Ausland für den U.S. Markt produzieren, sollten schwächer abschneiden (dies könnte u.a. auch Unternehmen wie Apple treffen).

Globale U.S. Konzerne (welche in den jeweiligen lokalen Märkten produzieren), sollten im Rahmen des Gesamtmarktes abschneiden.

Öl- und Gaswerte dürften sich leicht erholen (Clinton hatte sich für erneuerbare Energien stark gemacht).

## Anlagestrategie

Unsere Aktiengewichtung bleibt leicht untergewichtet. Wir haben im Vorfeld der US-Wahl einige Einzelaktien, sowie die ETF-Positionen in Europa verkauft.

Wir sehen für heute keine Veranlassung, die Aktienquote weiter zu reduzieren. Die Märkte dürften allerdings von Unsicherheiten geprägt bleiben. Sollten einzelne Aktien ihre individuellen Stop-Limits erreichen, werden diese verkauft und vorerst nicht durch neue Positionen ersetzt.

Beim USD sind wir zu 20% abgesichert und der Gold- und Silberanteil im PP AI beträgt rund 13%. Die Laufzeitenstruktur bleibt weiterhin verkürzt.

Diese - in Summe - relativ defensive Ausrichtung der Portfolios sollte in diesen volatilen Tagen zu einer geringeren Schwankungsbreite als im Gesamtmarkt führen.

## Wichtige Hinweise

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und berücksichtigt nicht die besonderen Umstände des Empfängers. Die hier dargestellten Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherche, ausschließlich der unverbindlichen Information und ersetzen nicht eine, insbesondere nach rechtlichen und steuerlichen Gesichtspunkten notwendige, individuelle Beratung. Die Information stellt weder ein Anbot, noch eine Einladung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar und dient insbesondere nicht als Ersatz für eine umfassende Risikoaufklärung.

Alle Meinungsäußerungen oder Einschätzungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinungen der Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft wider. Die Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft ist nicht dazu verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in diesem Dokument genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte kann trotz sorgfältiger Recherche und Erfassung sowie verlässlicher Quellen keine Haftung übernommen werden.

© Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft, Asset Management, Stand 09.11.2016. Alle Rechte vorbehalten.

Verlagsort: Salzburg

Herstellungsort: Salzburg

## Impressum

Bankhaus Carl Spängler & Co. Aktiengesellschaft

5020 Salzburg, Schwarzstraße 1, Postfach 41

Tel +43 662 8686-0, Fax +43 662 8686-158

bankhaus@spaengler.at, www.spaengler.at

S.W.I.F.T.-Adresse SPAEAT2S, Bankleitzahl 19530, DVR 0048518, FN 75934v/ LG Salzburg, Sitz Salzburg, UID-Nr. ATU 339727