



## Kolumne

# Trump-Baisse voraus?



Dr. Bernhard Jünemann  
Finanzjournalist

Den Börsen wird nachgesagt, dass sie eine feine Witterung für künftige Ereignisse haben und entsprechend frühzeitig reagieren. Aber die Börsengeschichte zeigt uns, dass selbst Millionen von Anlegerinnen und Anleger irren können. Deshalb ist es besonders wichtig, immer die zwei Hauptsegmente der Finanzmärkte in den Blick zu nehmen, wenn sie sich unterschiedlich entwickeln, erst recht, wenn ein amerikanischer Präsident täglich für neue Verunsicherungen sorgt.

Als sich im vergangenen Herbst ein Wahlsieg von Donald Trump abzeichnete, reagierten die Aktienmärkte in den USA positiv und markierten sogar neue Rekorde. Die Botschaft für die Wall Street war, dass Trump die Steuern massiv senken und das Wachstum stimulieren werde. Seine Zollpläne wurden dagegen nicht besonders ernst genommen.

Ganz anders der Bondmarkt. Nach den Zinssenkungen der Notenbank im September sank die Rendite für zehnjährige Papiere auf 3,7 Prozent, stieg dann aber an, als Trumps Wahlsieg wahrscheinlicher wurde. Bis zu seinem Amtsantritt erreichte sie sogar 4,8 Prozent. Inzwischen ging sie wieder etwas runter auf 4,2 Prozent.

Diese Entwicklung ist angesichts der Tatsache, dass die Fed den Zinssenkungszyklus begonnen hat, ungewöhnlich, wie auch, dass die Aktien- und Bondmärkte unterschiedlich reagieren. Das ist damit zu erklären, dass auf den Aktienmärkten in der Regel mehr kurzfristiges Denken vorherrscht. Investorinnen und Investoren an den Bondmärkten denken langfristiger.

Viele Anleihekäuferinnen und -käufer machen sich Sorgen: Explosion der Schulden und der Inflation durch Trumps Politik. Schon in Trumps erster Amtszeit sind die Staatsschulden kräftig gewachsen. Unter Biden mit dem Inflation Reduction Act gingen sie nochmals höher. Inzwischen ist das Budgetdefizit auf fast sieben Prozent des Bruttoinlandsprodukts gestiegen. Die Schuldenquote wird in diesem Jahr 130 Prozent des BIP betragen. Für massive permanente Steuersenkungen ist eigentlich kein Raum. Es gibt sogar Projektionen, die für den US-Staat in den nächsten zwei Jahren die Zahlungsunfähigkeit voraussagen.

Die zweite Sorge ist die Inflation, die die Bondmärkte frühzeitig antizipieren. Sie ist zurzeit mit drei Prozent pro Jahr immer noch vergleichsweise moderat, wenn auch höher als das FED-Ziel von zwei Prozent. Doch alles was wir bisher über die Maßnahmen der Regierung Trump wissen, spricht für höhere Inflationsraten. Massiv werden billige Arbeitskräfte abgeschoben, was die Kosten besonders in der Landwirtschaft treiben wird. Hinzu kommt ein Handelskrieg mit hohen Zöllen, den die amerikanischen Verbraucher mit deutlich höheren Preisen bezahlen werden.

Dass Trumps Politik die Inflation treibt, dämmert seit Wochen auch dem US-Aktienmarkt. Er zeigte nach den Rekorden im Dezember vermehrt Minuszeichen. Als Trump am 4. März praktisch offiziell den Handelskrieg ausrief, aufgeschobene Zölle auf Waren aus Mexiko und Kanada in Kraft setzte, Zölle auf chinesische Importe verdoppelte und weitere Zölle ankündigte, reagierten die US-Börsen sauer. So hatte der Dow-Jones seit seinem Rekord im Dezember schon fast sechs Prozent verloren. Für den Nasdaq Composite waren es sogar fast zehn Prozent. Für den Russell 2000, der kleinere Firmen repräsentiert, stehen seit seinem Hoch sogar minus 15 Prozent auf der Bilanz. Das Anlegervertrauen schwindet.

---

*„Das werde zwar zu etwas Unruhe führen, sei aber in Ordnung, beschwichtigte er.“*

---

Die Datenlage in den USA müsste jede normale Regierung disziplinieren. Aber davon ist bei einem Präsidenten Trump vorerst nicht auszugehen. In seiner Rede vor dem Kongress am 4. März hat er seine Ziele bekräftigt, massive Steuersenkungen und trotz gelegentlicher Aufschübe weitere Zölle angekündigt. „Das werde zwar zu etwas Unruhe führen, sei aber in Ordnung“, beschwichtigte er. In der Tat dürften ihn ein paar Prozentpunkte an Börsenverlusten kaum beeindrucken. Dazu wäre eine echte Trump-Baisse mit Verlusten von 20 Prozent und mehr nötig. Ob die kommt, hängt davon ab, ob die Inflation stark anzieht. Gefährlicher als die Aktienbörse wäre dann für die Trump-Regierung ein massives Ansteigen der Anleiherenditen am langen Ende. Das würde die Kreditkosten erhöhen und die Schulden explodieren lassen. Ein Konflikt zwischen Trump und der Fed, die versucht, gegenzusteuern, wäre vorprogrammiert, was die Unsicherheit zusätzlich steigern würde.

Besonnene Anlegerinnen und Anleger sollten kräftige Rückschläge in den USA ins Kalkül ziehen und sorgsam prüfen, was sie im schlimmsten Fall verkraften können und wollen. In einem international diversifizierten Depot sollten die USA ohnehin nur ein Teil ausmachen. Weniger Amerika, mehr Europa dürfte die sichere Variante sein. Doch die Erfahrung zeigt, wenn es zu einer echten Trump-Baisse kommt, werden sich die europäischen Börsen davon nicht völlig abkoppeln können.

## Disclaimer

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht, noch ersetzen sie eine (Rechts- und/oder Steuer-) Beratung; auch die Übersendung dieser stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung zum Zeitpunkt der Erstellung wieder. Die Einschätzung kann sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise.



### **Deka Investment GmbH**

Lyoner Straße 13,  
60528 Frankfurt

Postanschrift:  
Postfach 11 05 23  
60040 Frankfurt

Telefon: (0 69) 71 47 - 652  
Telefax: (0 69) 71 47 - 11 43  
E-Mail: [service@deka.de](mailto:service@deka.de)  
[www.deka-etf.de](http://www.deka-etf.de)