

3/25

Q

Trump Always Chickens Out



aramea



Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

der „Liberation Day“ in den USA ist gerade einmal drei Monate her. Doch was seitdem passiert ist, reicht bereits locker für einen prall gefüllten Finanzmarkt-Jahresrückblick. Der heftige Kurssturz im Nachgang an den 2. April, die kräftige „Recovery Rally“ ab dem 8. April, die kriegerische Eskalation im Mittleren Osten oder das gefährliche Wackeln am amerikanischen sowie japanischen Rentenmarkt sind nur eine Auswahl der zahlreichen „Highlights“ in Q2.

Und im Zentrum (fast) aller Themen steht – wie soll es anders sein – Donald Trump. Der Mensch gewordene Elefant im Porzellanladen drückt dem Weltgeschehen unnachahmlich seinen Stempel auf und versetzt die Märkte dabei in schöner Regelmäßigkeit abwechselnd in Euphorie und Panik.

Dabei haben wir in den zurückliegenden Monaten gelernt, dass der „Trump Put“ real ist: Immer dann, wenn entweder der Markt (insbesondere der US-Rentenmarkt) oder etwa die Realwirtschaft (z.B. US-Autoindustrie aufgrund fehlender seltener Erden aus China) ihm die rote Karte zeigen, wird eingeknickt. Dieses Verhalten hat es in den USA bereits zu einem Akronym geschafft: TACO – „Trump Always Chickens Out“. Gleichzeitig scheint es jedoch ebenfalls eine Art „Trump Call“ zu geben. Soll heißen: Immer dann, wenn die Märkte laufen, wird im Weißen Haus etwas stärker gepoltert.

In diesem Umfeld sinnvolle Investmententscheidungen zu treffen, ist alles andere als trivial. Es gilt mehr denn je, Spreu und Weizen bei den Nachrichten zu trennen. Das gilt selbstredend vor allem für die Social Media Posts des US-Präsidenten.

Ich erwarte, dass die Politik Trumps im zweiten Halbjahr aus Marktsicht tendenziell freundlicher wird. Zölle machen verstärkt Platz für Deregulierungen und Steuersenkungen. Gleichzeitig dürften die negativen wirtschaftlichen Folgen der Zölle erst im zweiten Halbjahr 2025 so richtig spürbar werden. Die US-Wirtschaft dürfte sich fortgesetzt abkühlen – ohne dabei Gefahr zu laufen, in die Rezession abzugleiten. Die Zentralbanken werden voraussichtlich in ihrer abwartenden Haltung verbleiben. In diesem Spannungsfeld ergibt sich für die Märkte vermutlich nur wenig Aufwärtspotenzial.

Ob europäische Aktien ihren Lauf aus dem ersten Quartal in den kommenden Monaten wieder aufnehmen können, hängt dabei kurzfristig auch vom Fortgang des Handelskrieges sowie der Lage im Mittleren Osten ab.

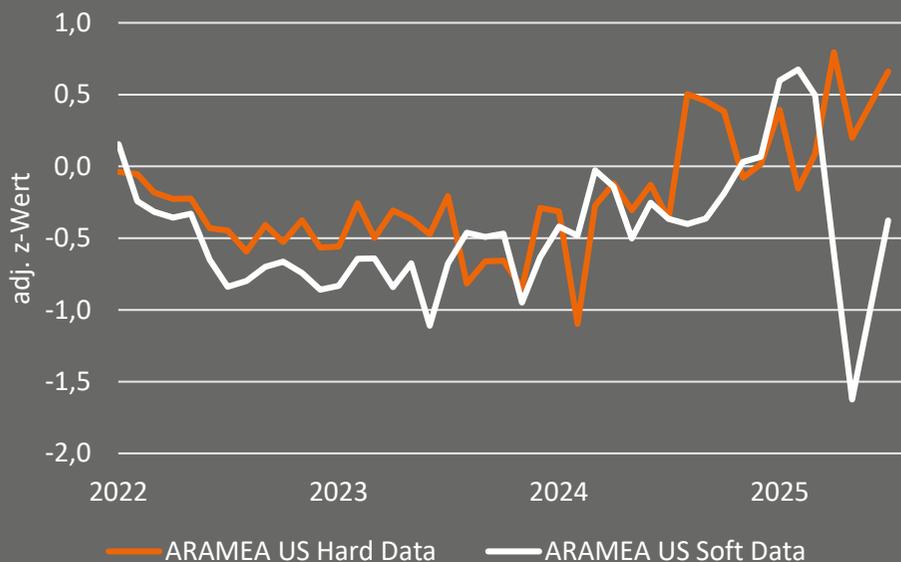
Viel Spaß bei der Lektüre wünscht Ihnen Ihr

Felix Herrmann, CFA
Chefvolkswirt Aramea Asset Management AG

Hamburg, den 01.07.2025

Wie nah kommt die US-Wirtschaft einer Rezession?

US Hard vs Soft Data



Quelle: Bloomberg

1. Trumps Politik verzerrt den Blick auf die Makrodaten.
2. Harte Daten in den USA stehen vor einer Abkühlung. Eine Rezession ist allerdings nicht in Sicht.
3. Die Eurozone tritt auf der Stelle. Das Warten auf die positiven Effekte steigender Fiskalausgaben geht weiter.

Europas Wirtschaft tritt auf der Stelle – die Inflation ist aktuell kein Thema mehr. Positive Wachstumsimpulse sind erst in 2026 zu erwarten. In den USA ist die wirtschaftliche Unsicherheit deutlich höher und die Beurteilung der tatsächlichen Dynamik der Wirtschaft aufgrund der starken Vorzieheffekte schwierig. Weiche Wirtschaftsdaten erholen sich nach dem offenbar übertriebenen Absturz nach dem Liberation Day. Gleichzeitig beginnen jedoch auch die harten Daten zu bröckeln. Und nicht nur die Federal Reserve sorgt sich vor der Wiederkehr der Inflation in den USA.

Nach dem Minuswachstum im ersten Quartal (-0,2% Q/Q) dürfte die US-Wirtschaft im zweiten Quartal deutlich stärker gewachsen sein (Schätzungen bei Bloomberg aktuell bei 1,4% Q/Q). Beide Zahlen sind vermutlich nicht wirklich repräsentativ für die tatsächliche gegenwärtige Dynamik der US-Wirtschaft, da Vorzieheffekte, die sich durch das Hin und Her bei den Zöllen ergeben, die Zahlen verzerren (der Nowcast-Tracker der Atlanta Fed steht aktuell bei 0,85% Q/Q). Arbeitsmarktdaten, die weniger anfällig für derartige Verzerrungen sind, suggerieren am aktuellen Rand jedoch recht klar eine Abkühlung der US-Wirtschaft. Trumps Politik beeinflusst Investitions- und Einstellungsentscheidungen negativ, sodass alles andere als eine weitere Verlangsamung der Dynamik für uns eine große Überraschung wäre. Eine Rezession bleibt allerdings ein Randszenario, das wohl nur dann eintritt, wenn der Ölpreis aufgrund einer erneuten Eskalation im Mittleren Osten bzw. insbesondere einer Schließung der Straße von Hormus deutlich ansteigt.

Donald Trump wird ohne Frage das Wohl und Wehe der US-Wirtschaft auch sehr kurzfristig weiter maßgeblich mit bestimmen. Wir gehen in diesem Zusammenhang zwar davon aus, dass die Maßnahmen im Weißen Haus im zweiten Halbjahr etwas „marktfreundlicher“ daherkommen werden. Der Effekt der „markunfreundlichen“ Maßnahmen aus dem ersten Halbjahr (insbesondere die Effekte der Zölle) wird allerdings voraussichtlich erst in den

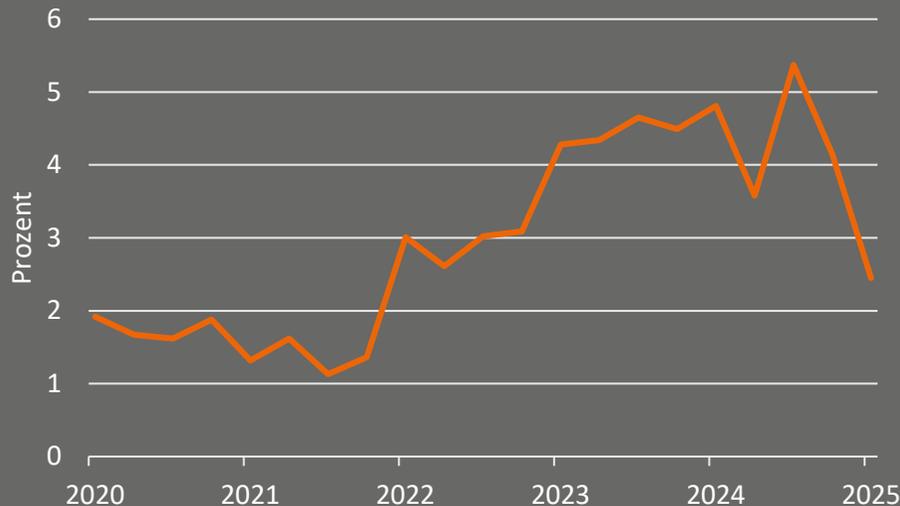
kommenden Monaten so richtig spürbar sein. Gerade die Preise in den USA könnten im zweiten Halbjahr zollbedingt einen Satz nach oben machen. Bis zuletzt verkauften viele Unternehmen noch Güter aus ihren Lagern ab, die keinem Zoll unterlagen. Dies wird sich sehr zeitnah ändern. Wir rechnen daher damit, dass die Lücke zwischen harten und weichen Wirtschaftsdaten in den USA in den nächsten Monaten verstärkt auch von Seite der harten Daten geschlossen wird.

Auch in der Eurozone sind die Wirtschaftsdaten durch den Zollstreit verzerrt. Aber egal wie man es dreht und wendet. Die Wirtschaft in der Eurozone tritt auf der Stelle. Der Dienstleistungssektor, der weniger zollsensitiv ist, gibt besonderen Anlass zur Sorge. Der durchschnittliche PMI für das Quartal ist der schwächste seit Ende 2023. Mit dem Konflikt im Mittleren Osten droht zudem weiteres Ungemach für Europas Wirtschaft. Bleibt also bis auf weiteres nur die Hoffnung auf die Effekte der steigenden Fiskalausgaben – vor allem in Deutschland.

Der starke Euro bereitet derweil nicht nur der Exportindustrie Kopfschmerzen, sondern reduziert auch den Inflationsdruck in der Eurozone, der aktuell ohnehin kaum mehr zu spüren ist. Allerdings könnte dies ähnlich wie in den USA eine trügerische Ruhe sein. Verhängt die Eurozone Gegenzölle gegen die USA, steigen auch bei uns die Preise. Zudem könnte der Konflikt im Mittleren Osten den Ölpreis auch rasch wieder in höhere Sphären katapultieren und die Preissteigerungen anfachen.

Wann macht die Federal Reserve den nächsten Schritt?

Tariflohnwachstum in der Eurozone



Quelle: Bloomberg

1. Trump hält den Druck auf Jerome Powell weiter hoch.
2. Die Fed dürfte mindestens bis Jahresende mit einer weiteren Zinssenkung warten.
3. Die EZB steht kurz vor dem Ende ihres Senkungszyklus. Ein Absenken des Leitzinses in Richtung expansives Terrain ist vorerst nicht zu erwarten.

Vom US-Präsident in aller Öffentlichkeit als „Dummkopf“ bezeichnet zu werden, ist sicher unangenehm. Da Jerome Powell jedoch offenbar ein dickes Fell hat, bereitet ihm die wirtschaftliche Situation in den USA womöglich deutlich mehr Kopfzerbrechen als die Verunglimpfungen Trumps. Immer noch ist unklar, wie stark sich die Zölle auf US-Konjunktur und -Inflation auswirken werden. Man wartet daher weiter ab in Washington. Die EZB steht derweil fast am Ende ihres Senkungszyklus.

Trotz der bestehenden Unsicherheit geht die US-Fed offenbar davon aus, dass die Zollpolitik Trumps einen stärkeren stagflationären Schock für die US-Wirtschaft darstellt. Auf der letzten Sitzung des FOMC wurden die Inflations- und Wachstumsprognosen entsprechend nach oben bzw. unten korrigiert. Da wir davon ausgehen, dass die Fed auch bei moderat steigenden Arbeitslosenzahlen weiter äußerst sensitiv auf das von uns erwartete Anziehen der Preissteigerungsraten reagieren dürfte, halten wir die Wahrscheinlichkeit für hoch, dass es in diesem Jahr vermutlich keine weitere Zinssenkung in den USA mehr geben wird.

Der Druck auf Jerome Powell aus Richtung des Weißen Hauses dürfte somit weiter zunehmen. Powells zweite Amtszeit als Fed-Chef endet am 15. Mai nächsten Jahres. Es ist davon auszugehen, dass Trump schon einige Zeit vorher einen neuen Chef nominieren könnte. Neben US-Finanzminister Scott Bessent, der die Idee eines Schatten Fed-Chefs ins Spiel gebracht hatte, zählt unter anderem Christopher Waller zu den heißen Kandidaten. Er gilt innerhalb des FOMC als die einflussreichste „Taube“. Zumindest hat er auch immer wieder die Wichtigkeit einer unabhängigen Federal Reserve betont. Bleibt abzuwarten, ob er sich an diese Aussagen erinnert, sollte Trump ihn nominieren.

Im Vergleich zur Fed hat die EZB eher überschaubare Herausforderungen. Auf der letzten Sitzung hat Madame Lagarde signalisiert, dass man durch die Zinssenkung im Juni dem Ende des

Senkungszyklus recht nahe gekommen ist. Auf der Sitzung im Juli dürfte die EZB die Zinsen unverändert lassen, um dann gegebenenfalls im Herbst noch einmal nachzujustieren.

Kurzfristig dominieren in der Eurozone die Wachstumssorgen. Die Inflations Sorgen sind entsprechend klein. Der Lohndruck in der Eurozone hat erheblich nachgelassen. Die Lohnstückkosten sind zuletzt nur noch um 2,4% gewachsen – nachdem diese im Jahr 2024 noch mit mehr als 5% angezogen hatten.

Aufgrund des schwachen Dollars sowie Basiseffekten beim Ölpreis rechnet die EZB im kommenden Jahr sogar mit einem Absinken der Inflation auf 1,6%. Die Prognose der EZB, wonach die Inflationsrate im Jahr 2027 wieder bei 2,0% und damit genau auf dem Zielwert liegen wird, bedeutet zudem, dass aktuell kein akuter weiterer Handlungsbedarf für die Geldpolitik besteht. Die Notenbanker können also erst einmal abwarten, wie sich die geo- und handelspolitischen Risiken in den kommenden Monaten weiterentwickeln.

Auf mittlere Sicht besteht allerdings das Risiko, dass der Handelskonflikt neue Inflationsrisiken hervorruft. Dies könnte zudem zeitlich mit dem positiven Nachfrageschock durch die Neuausrichtung der Fiskalpolitik zusammenfallen. Angesichts der weiter glimmenden Inflationsgefahren wird die EZB die Leitzinsen somit – wenn überhaupt – nur sehr vorsichtig ins expansive Terrain absenken. Den neutralen Bereich taxiert die Zentralbank bei 1,75-2,00%.

Was machen die steigenden deutschen Staatsausgaben mit den Bundrenditen?

Korrelation zwischen 10J- Rendite USA vs. Deutschland



1. In Deutschland steigt das Emissionsvolumen von Bundesanleihen und damit auch der Aufwärtsdruck auf die Zinsen.
2. Wir ziehen Kreditrisiken den Durationsrisiken bis auf weiteres vor.
3. In den USA bleibt die Frage nach der Tragfähigkeit der Schulden aktuell.

Zinsen und Spreads im Euroraum treten seit geraumer Zeit auf der Stelle – und das auf Niveaus, bei denen sowohl deutsche Bundesanleihen als auch Spreadprodukte als relativ teuer anzusehen sind. In der zweiten Jahreshälfte dürfte nun zumindest bei den deutschen Zinsen Bewegung in die Sache kommen. Der deutsche Staat beginnt aufgrund der Ausgabenprogramme mehr Anleihen zu emittieren, sodass sich das Angebots-Nachfrage-Verhältnis spürbar ändern sollte. Wir rechnen mit einem Anstieg der zehnjährigen Bundrendite in Richtung 2,75% über die nächsten Monate. Die Spreads in der Eurozone dürften hingegen weiter recht eng bleiben.

Bereits im anstehenden dritten Quartal wird die deutsche Finanzagentur rund ein Fünftel mehr Anleihen als ursprünglich geplant emittieren: Insgesamt wird die Agentur zwischen Juli und September Käufer für Anleihen im Wert von EUR 118,5 Mrd. suchen. (ursprünglich waren „nur“ EUR 99,5 Mrd. geplant). Diese Erhöhung stellt dabei lediglich den Start einer deutlich steigenden Emissionstätigkeit des Bundes in den nächsten Jahren dar: Das Kabinett in Deutschland billigte jüngst den mittelfristigen Finanzplan, der zusätzliche Mittelaufnahmen von EUR 100 Mrd. pro Jahr über die nächsten fünf Jahre vorsieht.

Die Knappheit bei deutschen Bundesanleihen wird sich – da auch die EZB ihre Bestände bei Bundesanleihen weiter abbaut – in Zukunft sukzessive reduzieren. Zudem gehen wir von einer steigenden Laufzeitenprämie aufgrund der gestiegenen Makrounsicherheit sowie eines nachlassenden „Safe-Haven-Bids“, der sich aus einer größeren Unsicherheit rund um US-Treasuries speiste (die Korrelation zwischen Bundesanleihen und Treasuries ist zuletzt deutlich zurückgegangen), aus und erwarten daher einen Anstieg des langen Endes der Bundkurve um knapp 20 Basispunkte in den nächsten sechs Monaten. Da sich das kürzere Ende weniger bewegen sollte, ergibt sich für die gesamte Kurve eine Versteilerung.

Wie und ob sich der Anstieg im Anschluss fortsetzt, hängt sehr maßgeblich auch vom Erfolg des Verteidigungs- und

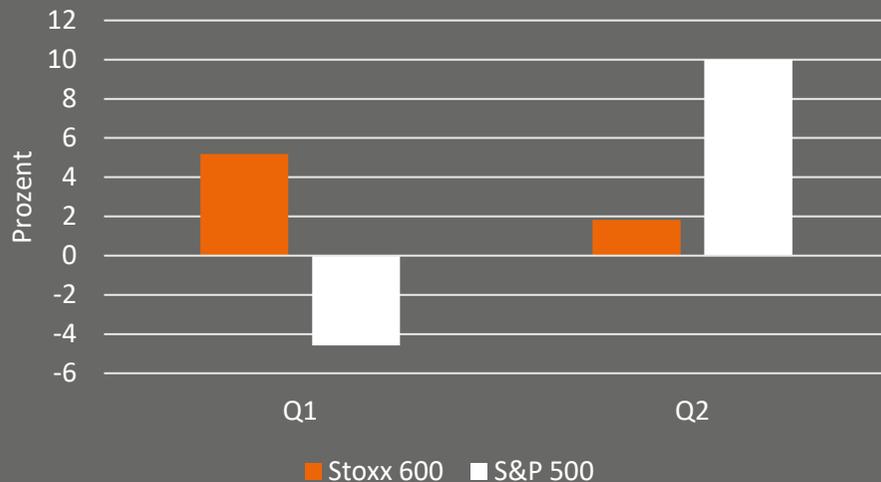
Infrastrukturprogramms der deutschen Bundesregierung ab. Sorgt der Anstieg der Ausgaben aufgrund der engen Kapazitäten lediglich für einen Anstieg der Inflation, so wäre der Anstieg der Renditen womöglich nur vorübergehender Natur. Gelingt es hingegen – und das wäre trotz eines eher schlechten Track Records der Politik in diesem Zusammenhang zumindest in Ansätzen unsere Erwartung – das Produktionspotenzial in Deutschland durch die Ausgaben zu steigern, wäre der Anstieg der Renditen von Dauer.

Was die Credit-Märkte in Europa angeht, hat sich unsere Sicht auf die Dinge im Vergleich zum letzten Quartal nicht geändert. Ja, es stimmt: Die Spreads sind eng. Allerdings trägt der Vergleich mit der Vergangenheit aufgrund soliderer Bilanzen von Banken und Unternehmen einerseits sowie einer verbesserten Rating-Struktur sowie geringer Duration in den Indizes andererseits. Kurzum: Wir ziehen Kreditrisiken den Durationsrisiken weiterhin vor.

Auch in den USA stehen die Zeichen auf steigende Zinsen. Die Senatsversion des Big Beautiful Bill sieht zum Teil noch größere Steuersenkungen vor als die des Repräsentantenhauses. Dies zwar bei gleichzeitig schärferen Kürzungen bei Sozialleistungen wie Medicaid, allerdings werden die US-Schulden bereits kurzfristig stärker steigen, sodass die Diskussion über deren Tragfähigkeit uns ein treuer Begleiter in der zweiten Jahreshälfte sein dürfte.

Nehmen europäische Aktien ihren Schwung aus dem ersten Quartal 2025 wieder auf?

Stoxx 600 vs. S&P 500 in 2025



Quelle: Bloomberg

1. Europäische Aktien können ihre Outperformance gegenüber US-Titeln in Q2 nicht fortsetzen.
2. Argumente für eine temporäre Wiederaufnahme der Outperformance sind jedoch gegeben.
3. Mittelfristig führt an US-Aktien jedoch weiterhin kein Weg vorbei.

Die Eu(ropa)phorie im ersten Quartal war groß: Die Outperformance von europäischen gegenüber US-Aktien war nicht nur atemberaubend, sie kam für die allermeisten Anleger auch komplett unerwartet. Nach einer durchaus spürbaren transatlantischen Kapitalreallokation in Q1 und einer hier und da ausgerufenen Zeitenwende zugunsten Europas kehrte in Q2 allerdings bereits schon wieder Ernüchterung ein. Mit Blick nach vorne werden Aktien aus Europa für eine überschaubare Zeit nur dann mit Titeln aus den USA Schritt halten können, wenn die geopolitischen Risiken abebben und die Politik hierzulande ihre Hausaufgaben macht und die Unternehmensgewinne sprudeln.

Narrative am Markt kommen und gehen. Dabei bestimmen sie das Geschehen mal länger und mal kürzer. Mit dem Amtsantritt Trumps und der Aussicht auf seine „Zollkeule“ waren US-Aktien auf einmal schlagartig „out“. „In“ waren hingegen europäische Aktien. Das Narrativ dahinter: Trump schadet mit seiner Politik zwar allen, die USA leiden jedoch am stärksten. ETF-Flows in Q1 und Q2 zeigen auf, dass es seit Jahresbeginn tatsächlich erhebliche Zuflüsse nach Europa und Abflüsse aus den USA gegeben hat. Nun hat es jedoch den Anschein, als bekämen Anleger erste Zweifel am „Pro-Europa-Narrativ“.

Der Theorie, dass Trump der US-Wirtschaft am stärksten schadet, kann man ohne weiteres etwas abgewinnen. Seine erratische Politik behindert Investitions- und Personalentscheidungen in den USA massiv. Die Zölle belasten den Verbraucher. Somit wird zwangsläufig Schaden angerichtet.

Europa-Aktien haben also durchaus eine Chance, weiteren Boden gut zu machen. Hierfür gibt es aus unserer Sicht jedoch mindestens zwei notwendige Bedingungen.

Zum einen muss das politische Wagnis steigender Staatsausgaben in Europa aufgehen. Wird das Geld bei uns in Europa im Schnitt einer produktiveren Verwendung zugeführt als in den USA, dürften globale Anleger perspektivisch weniger gewillt sein, für US-Titel weiterhin einen derart hohen Bewertungsaufschlag zu zahlen. Die Latte hängt dabei nicht sonderlich hoch, da Trump

vor allem Steuergeschenke an die Reichen verteilt – das Wachstum in den USA wird er mit dem „Big Beautiful Bill“ vermutlich nur unwesentlich anschieben.

Zum anderen bedarf es vor allem kurzfristig einer De-Eskalation im Mittleren Osten sowie – und das ist vermutlich noch wesentlich wichtiger – eines Abebbens der Handelsstreitigkeiten.

Die expansivere Geldpolitik der EZB im Vergleich zur Fed sowie die Tatsache, dass institutionelle Anleger oft etwas Zeit brauchen, um ihre Asset Allocation (in diesem Fall zu Ungunsten der USA) anzupassen, sprechen auch dafür, dass Europa durchaus das Potenzial hat, in der zweiten Jahreshälfte mehr als nur Mitläufer im Vergleich zu US-Aktien zu sein.

Aber machen wir uns nichts vor: Für mehr als ein temporäres Zwischenhoch wird es für europäische Aktien wohl nicht reichen. Die USA sind und bleiben auch unter Trump nun einmal das Land, in dem die wichtigen Megatrends unserer Zeit ihr Zuhause haben. Anleger waren zum Amtsantritt Trumps nicht ohne Grund in den USA Übergewichtet. Nicht ohne Grund war noch vor einem halben Jahr nahezu jeder Anleger der Meinung, das an US-Aktien kein Weg vorbeiführt. In den USA werden nicht nur die größten Gewinne erwirtschaftet – auch das Gewinnwachstum dürfte in Zukunft das von europäischen Unternehmen nach wie vor in den Schatten stellen. Kurzum: Das große Geld wird in den USA verdient.

Welche Entwicklungen erwarten wir für die unterschiedlichen Assetklassen?

Assetklasse	Aktuell	6M-Prognose
Euro Stoxx 50	5.303	5.500
S&P 500	6.204	6.300
10J DEU	2,60%	2,75%
10J USA	4,23%	4,40%
Gold	3.303\$	3.500\$
Öl (Brent)	67\$	65\$
EUR/USD	1,175	1,20

Stand: 30.06.2025

Aktien Europa

Europas Aktien haben in Q2 ihr Mojo im Vergleich zu US-Werten verloren. Europa-Aktien haben dennoch eine Chance, weiteren Boden gut zu machen. Hierzu muss die Gewinnentwicklung allerdings weiterhin mindestens mit der in den USA mithalten. Auch der Handelskrieg darf nicht erneut eskalieren.

Aktien USA

Mit der Aussicht auf sich abkühlende harte Wirtschaftsdaten ist das Potenzial für weitere Kursgewinne aus unserer Sicht überschaubar. Mittel- bis langfristig bleiben US-Aktien das Maß der Dinge.

10-jährige deutsche Staatsanleihen

Der deutsche Staat beginnt aufgrund der Ausgabenprogramme mehr Anleihen zu emittieren, sodass sich das Angebots-Nachfrage-Verhältnis spürbar ändern sollte. Wir rechnen mit einem Anstieg der zehnjährigen Bundrendite in Richtung 2,75% über die nächsten Monate.

10-jährige US-Treasuries

Die Diskussion über die Tragfähigkeit der US-Schulden dürfte das zweite Halbjahr in den USA dominieren und daher den Aufwärtsdruck am langen Ende der Treasury-Kurve aufrecht erhalten.

Gold

Gold erfährt seit geraumer Zeit eine strukturelle Nachfrage durch große Zentralbanken, die ihre Devisenreserven umschichten. Dieser Trend sollte sich fortsetzen und den Goldpreis gut unterstützt halten.

Öl

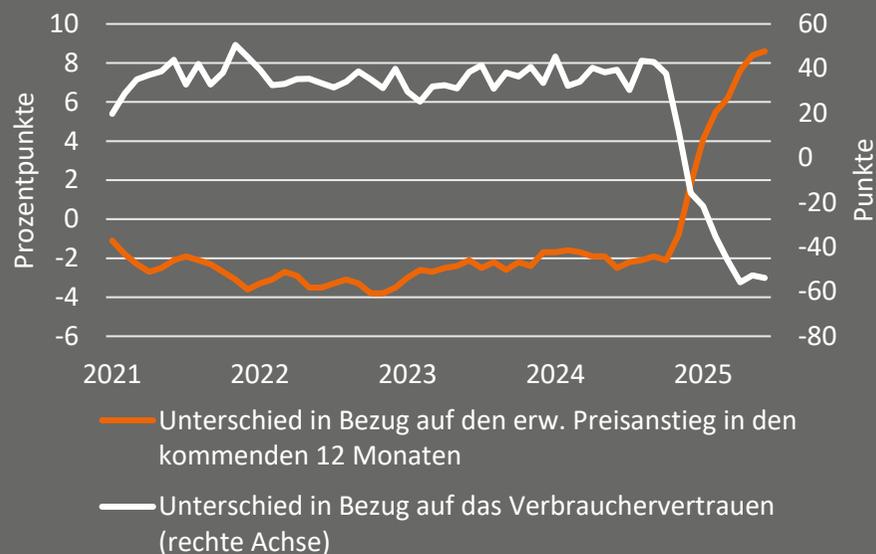
Mit dem Ende der Kampfhandlungen zwischen Israel und dem Iran hat sich der Ölpreis wieder in Richtung Süden aufgemacht. Sollte der Konflikt nicht noch einmal angefacht werden, sehen wir wenig Argumente für einen steigenden Ölpreis – insbesondere, da das Überangebot weiter Bestand haben dürfte.

EUR/USD

Der Markt ist inzwischen extrem „short“ was den US-Dollar betrifft. Dennoch stehen die Zeichen auf weiteren Verlusten für den Greenback. Hauptargument aus unserer Sicht: Trump wird bald einen neuen Fed-Chef nominieren, der strukturell niedrigere Zinsen in den USA durchsetzen könnte.

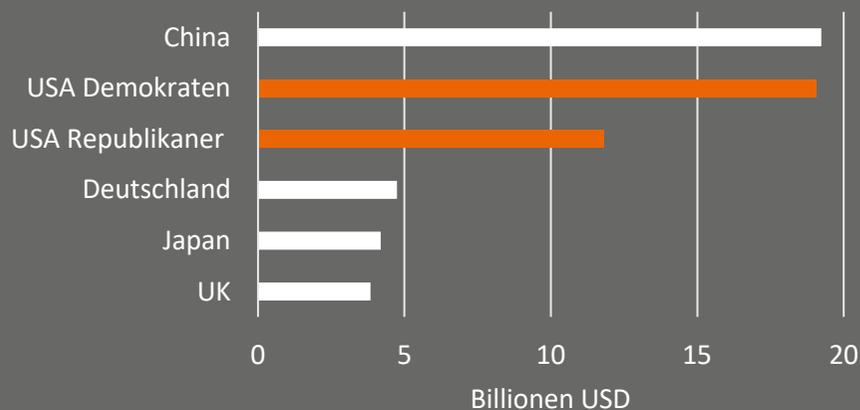
Wie geht es der MAGA- im Vergleich zur Non-MAGA- Wirtschaft in den USA?

Demokraten versus Republikaner



Quelle: Bloomberg

Nominales BIP 2025



Quelle: Economist, IWF

Die USA sind ein tief gespaltenes Land – und das nicht nur politisch, sondern auch wirtschaftlich. Umfragen zeigen, dass Menschen, die in den USA demokratisch wählen mittlerweile in einer komplett anderen ökonomischen Realität leben als jene, die ihre Stimme den Republikanern – also Trump – geben bzw. gegeben haben. Die Menschen auf beiden Seiten kaufen unterschiedliche Dinge und arbeiten in zunehmend unterschiedlichen Branchen. Und während die Demokraten in Bezug auf die wirtschaftlichen Aussichten eher pessimistisch sind und eine hohe Inflation erwarten, könnte die Laune bei den republikanischen Wählern kaum besser sein. Doch womöglich droht Letzteren ein böses Erwachen.

Wenig überraschend wird die wirtschaftliche Stimmung in den politischen Lagern davon beeinflusst, wer an der Spitze eines Landes regiert. Schwer vorstellbar allerdings, dass es in Deutschland einen dramatischen Unterschied machen würde, ob der Bundeskanzler nun Olaf Scholz oder Friedrich Merz heißt. In den USA sind die republikanische Partei unter Trump und die demokratische Partei mittlerweile jedoch so weit auseinandergedriftet, dass sich eine enorme Kluft aufgetan hat – auch in der wirtschaftlichen Stimmung.

Noch nie seit Beginn der Umfragen der Uni Michigan, die in ihren Umfragen auch die politische Gesinnung abfragt, war die Stimmung im Lager der demokratischen Wähler so schlecht wie heute. Im MAGA-Lager ist die Stimmung hingegen signifikant besser. Allerdings trauen auch die Wähler Trumps dem Braten nur bedingt. Während der ersten Amtszeit Trumps war die Stimmung im Schnitt besser.

Augenscheinlich ist jedoch die große Lücke zwischen beiden Lagern.

Dies hat unter andere auch zur Folge, dass Aktien von Unternehmen, die eher in der demokratischen Blase zuhause sind zuletzt im Vergleich zu klassischen republikanischen Unternehmen (man denke etwa an die John Deeres dieser Welt) underperfornt haben. Durchaus möglich, dass sich dieser Trend bis zum Ende seiner Amtszeit in der Tendenz fortsetzt.

Was die Inflationss Aussichten betrifft, ist die Diskrepanz sogar noch drastischer. Demokratische Wähler rechnen in den kommenden zwölf Monaten mit satten zehn Prozent Inflation. Republikanische Wähler glauben hingegen offenbar an keinen zollbedingten Preisanstieg. Sie erwarten sogar einen Rückgang der Inflation auf 1,2%. Noch nie seit Anbeginn der Umfragen war die Differenz derart hoch. Beide Erwartungswerte sind aus unserer Sicht nicht sonderlich plausibel. Sie sind vielmehr ein weiteres Indiz dafür, in welcher unterschiedlichen Realitäten beide Lager leben.

Problematisch aus Sicht Trumps ist jedoch: Die „Non-MAGA-Wirtschaft“ macht rund zwei Drittel der gesamten US-Wirtschaft aus und ist damit fast doppelt so groß wie die „MAGA-Wirtschaft“. Möchte Trump die US-Wirtschaft wieder auf einen steileren Wachstumspfad bringen, braucht er also auch jene, die ihm nicht ihre Stimme gegeben haben.

Hinzu kommt, dass Trumps großes Gesetzesvorhaben (der vielzitierte „Big Beautiful Bill“) der größten Umverteilung von Einkommen und Vermögen von arm zu reich in der Geschichte der USA gleichkommt. Es dürfte am Ende also niemanden überraschen, wenn viele republikanische Wähler, die sich eine Verbesserung ihrer wirtschaftlichen Situation erhofft haben, in die Röhre schauen.

Disclaimer

Diese Publikation wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der in diesem Dokument genannten Investmentfonds dar oder einen Investmentempfehlung.

Vor Durchführung einer Transaktion sollte das jeweilig Fondsprospekt gelesen werden.

Investoren sollten sich vor Durchführung einer Transaktion über rechtliche Bedingungen und steuerliche Konsequenzen der Transaktion informieren, um über Angemessenheit und Konsequenzen des Fondsinvestments urteilen zu können.

Die ARAMEA Asset Management AG gibt keine Garantie, weder explizit noch indirekt, und trägt weder Verantwortung noch Haftung für Exaktheit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen.

Auf eine Änderung des Inhalts dieses Dokuments muss die ARAMEA Asset Management AG nicht hinweisen.

Die ARAMEA Asset Management AG ist ferner nicht verpflichtet, die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder zu verändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognosen für die Zukunft. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden weder Vermittlerprovisionen noch die im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile angefallenen Kosten berücksichtigt.