

VERMÖGENSSICHERUNG UNTER TRUMP

Mit dem Amtsantritt von Donald Trump haben sich die Rahmenbedingungen für Kapitalanlagen grundlegend verändert. Die Aktienmärkte hoffen auf Steuersenkungen und Deregulierung. Von Zollerhöhungen und der Ausweisung von Migranten erwarten sie keine negativen Auswirkungen auf das Wachstum. Die Risiken für US-Staatsanleihen sind deutlich gestiegen, da die Staatsverschuldung weiter zunehmen wird und Inflationsgefahren bestehen, die die Notenbank unter politischem Druck möglicherweise nicht entschlossen bekämpfen wird. Kryptowährungen profitieren kurzfristig von einer weniger strengen Regulierung, tragen aber langfristig nicht zum Vermögensschutz bei. Für die Vermögenssicherung bleibt die Diversifikation der Anlagen das oberste Gebot.

Mit dem Amtsantritt von Donald Trump haben sich die Rahmenbedingungen für die Kapitalanlage grundlegend verändert. Die "America First"-Politik stellt viele Bündnisse, Vereinbarungen und gemeinsame Nenner in Frage, die die Welt über Jahre und Jahrzehnte geprägt haben. Die im Wahlkampf angekündigten Zollerhöhungen gehen weit über das hinaus, was in Trumps erster Amtszeit beschlossen wurde und seit dem Zweiten Weltkrieg üblich war. Gleiches gilt für die Pläne zur massenhaften Abschiebung von Migranten.

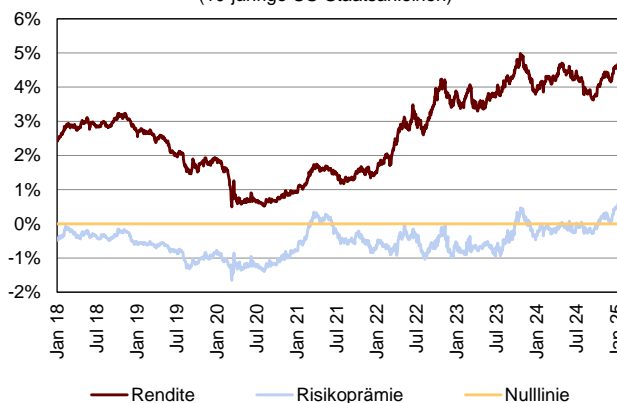
Erschwerend kommt hinzu, dass die genannten Maßnahmen nur einen Teil der möglichen Trump-Agenda darstellen. Einerseits liegen Vorschläge zu Steuersenkungen und Deregulierung auf dem Tisch, die bekannte Strategien einer wirtschaftsorientierten Politik sind und deren positive Wachstumseffekte vielfach belegt sind. Auf der anderen Seite gibt es jedoch eine große Bandbreite an **möglichen Maßnahmen, die im Wahlkampf kaum eine Rolle spielten oder bisher noch nicht thematisiert wurden.** Dazu gehört beispielsweise die Einschränkung der Unabhängigkeit der Notenbank, die von der Trump-nahen Denkfabrik Heritage Foundation offen diskutiert wird. Noch extremer könnte es werden, wenn Donald Trump mit einem Zahlungsausfall von US-Staatsanleihen drohen würde. Obwohl dies katastrophale Folgen für das globale Finanzsystem hätte, könnte die Drohung Teil einer Einschüchterungsstrategie zur Durchsetzung US-amerikanischer Interessen sein.

Fasst man all diese Punkte zusammen, ergibt sich ein überraschend klares Bild, was die Konsequenzen für die einzelnen Anlageklassen betrifft. Die wirtschaftlich positiven Aspekte von Trumps Agenda beschränken sich auf den Aktienmarkt und Kryptowährungen. Für US-Staatsanleihen ist die Agenda hingegen eindeutig negativ.

Die Risiken von Aktien und Anleihen haben sich also dramatisch verschoben. Früher waren Staatsanleihen ein

Instrument, um die hohen Risiken von Aktienanlagen zu diversifizieren. Heute scheint es genau umgekehrt zu sein. Deshalb sind US-Aktien im Vergleich zu Anleihen so teuer wie seit der Dotcom-Ära nicht mehr. Die Aktienrisikoprämie, also die zusätzliche Rendite, die Anleger für das Eingehen des Aktienrisikos im Vergleich zu sichereren Staatsanleihen verlangen, ist zum ersten Mal seit 25 Jahren in den negativen Bereich gerutscht. Historisch gesehen erhöhen negative Aktienrisikoprämien die Wahrscheinlichkeit von Marktkorrekturen, da die Belohnung für Aktienrisiko sinkt.

Rendite und Risikoprämie
(10-jährige US-Staatsanleihen)



US-Staatsanleihen sind aber alles andere als ein sicherer Hafen, um sich gegen Aktienrisiken abzusichern. Trump scheint der Meinung zu sein, dass höhere Zölle auch zu deutlich höheren Staatseinnahmen führen und damit Steuersenkungen gegenfinanzieren könnten. Um signifikante Steuersenkungen zu kompensieren, müssten die Zölle allerdings ein so hohes Niveau erreichen, dass sie zu erheblichen Wachstumseinbußen führen würden. Es ist daher davon auszugehen, dass die US-Staatsverschuldung hoch bleiben wird und das damit verbundene hohe Angebot an Staatsanleihen nur zu höheren Renditen platziert werden kann.

Verheerend wäre es für langlaufende US-Staatsanleihen, wenn Trump darüber hinaus die Unabhängigkeit der Notenbank in Frage stellen würde. Allein das Risiko, dass es dazu kommen könnte, muss der Markt mit einer höheren Risikoprämie für längere Laufzeiten ("term premium") einpreisen. Als die Fed noch länger laufende Anleihen angekauft hat, war diese Risikoprämie negativ. Derzeit ist sie wieder leicht positiv, liegt aber immer noch weit unter dem historischen Durchschnitt. Sollte die Fed ihre politische Unabhängigkeit verlieren und nicht mehr in der Lage sein, auf Inflationsgefahren mit einer restriktiven Geldpolitik zu reagieren, würde dies zu einem starken Anstieg der langfristigen Inflationserwartungen und zu einem kräftigen Anstieg der Risikoprämie führen.

Die eigentlichen Gefahren der Trump-Administration für die Kapitalmärkte lauern also am Rentenmarkt. Ein massiver Anstieg der langfristigen Renditen würde aber auch andere Märkte in Mitleidenschaft ziehen. Die Kurse hoch bewerteter Wachstumsaktien und der Immobilienmarkt würden stark unter Druck geraten. Sind dann Kryptowährungen oder Gold die richtigen Alternativen?

Bei Kryptowährungen kommen die Anleger vom Regen in die Traufe. Die Aussicht auf eine weniger strenge Regulierung durch die US-Finanzaufsicht und Aussagen von Donald Trump, er erwäge eine strategische Bitcoin-Reserve für die USA, haben zu neuen Höchstkursen geführt. Dennoch ist Vorsicht geboten, wenn Regierungen bestimmte Anlageformen fördern. Eswar Pranand weist in

der Financial Times auf eine interessante Parallele zur chinesischen Immobilienblase hin. Viele Jahre lang setzte die chinesische Regierung auf den Immobiliensektor, um die Wirtschaft anzukurbeln, und pries ihn gleichzeitig als Möglichkeit für private Haushalte, Vermögen aufzubauen. Staatliche Banken vergaben Kredite an Bauträger und Hypotheken an Privathaushalte. Jetzt, da die Immobilienblase geplatzt ist, müssen Verbraucher und Steuerzahler die Zeche zahlen.

Der Nutzen von Kryptowährungen bleibt unklar. Die aktuelle Rally ist allein auf die politische Aufwertung der Kryptowährungen durch die Trump-Administration zurückzuführen. **Assets ohne erkennbaren inneren Wert, deren Preis allein durch die steigende Nachfrage bestimmt wird, sind hochvolatil und können keinen strategischen Beitrag zur Vermögenssicherung leisten.**

Der Schlüssel zum Vermögenserhalt bleibt die Diversifikation. Aktien sollten regional und nach Stilen diversifiziert investiert werden. Indizes wie der MSCI World, der kapitalisierungsgewichtet und zu 70 Prozent in den USA investiert ist, sind kein geeigneter Maßstab. Im Rentenbereich sind die Risiken insbesondere von US-Staatsanleihen deutlich gestiegen. Anleihen von Unternehmen gehören deshalb ebenso ins Portfolio wie Gold, das der große Krisengewinner der letzten Jahre ist. Illiquidere Anlagen wie Hedgefonds, Immobilien und Beteiligungen erhöhen die Stabilität eines Portfolios in erheblichem Ausmaß. **Diversifikation bleibt also auch unter Trump das oberste Gebot der Vermögenssicherung.**

Ansprechpartner: Investment Office Marcard, Stein & Co, Dr. Christoph Kind (ckind@marcard.de), +49 40 32099-319, Christian Bußmann (cbussmann@marcard.de), Yannick Düring (yduering@marcard.de), Ralph Groß (rgross@marcard.de), Maximilian Völpel (mvoelpel@marcard.de)

Herausgeber

MARCARD, STEIN & CO AG – DIE FAMILY OFFICE BANK, Ballindamm 36, 20095 Hamburg, Tel. +49 40 32099-0, Fax +49 40 32099-200, www.marcard.de

© Copyright 2025

Das Werk einschließlich aller Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwendung außerhalb der Grenzen des Urheberrechtes ist ohne unsere Zustimmung unzulässig und strafbar. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien des gesamten Inhalts oder von Teilen.

Haftungsausschluss

Dem Inhalt dieses Werks liegen vertrauenswürdige Informationen aus öffentlich zugänglichen Quellen zugrunde. Für die Richtigkeit können wir jedoch keine Gewähr übernehmen. Die hierin enthaltenen Aussagen können jederzeit ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Werk stellt weder ein Verkaufsangebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren dar und ersetzt keine aktuelle anleger- und produktbezogene Beratung über den Erwerb von Wertpapieren. Voraussetzung für eine kunden- und produktgerechte Beratung ist, dass Sie uns auf unsere Fragen bezogen auf Ihre Anlageziele und finanziellen Verhältnisse aktuelle, richtige und vollständige Angaben machen. Nur so sind wir in der Lage, Ihnen Empfehlungen entsprechend Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten zu geben. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung gleichen wir unsere Empfehlungen mit Ihren Anlagezielen und finanziellen Möglichkeiten ab. Insbesondere die Risikobereitschaft, Verlusttragfähigkeit und der bevorzugte Anlagehorizont bilden essentielle Bausteine für eine erfolgreiche und individuell zugeschnittene Anlageberatung.

Die Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Durch etwaige andere Gesetze, Gesetzesänderungen, Veränderung der Rechtsprechung oder Erlasse kann sich die steuerliche Beurteilung – ggfs. auch rückwirkend – verändern und können die beschriebenen steuerlichen Folgen nachteilig beeinflusst werden. Die in diesem Werk enthaltenen Meinungsäußerungen geben unsere aktuelle Einschätzung wieder. Die in dieser Einschätzung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die steuerlichen Ausführungen erheben nicht den Anspruch, sämtliche steuerliche Aspekte zu behandeln, die aufgrund der persönlichen Umstände des einzelnen Anlegers von Bedeutung sein können. Interessierten Anlegern wird daher empfohlen, sich von einem Angehörigen der steuerberatenden Berufe über die steuerlichen Folgen des Erwerbs, des Haltens und der Veräußerung von Wertpapieren beraten zu lassen. Für die Richtigkeit der hier genannten Informationen übernehmen wir keine Gewähr.