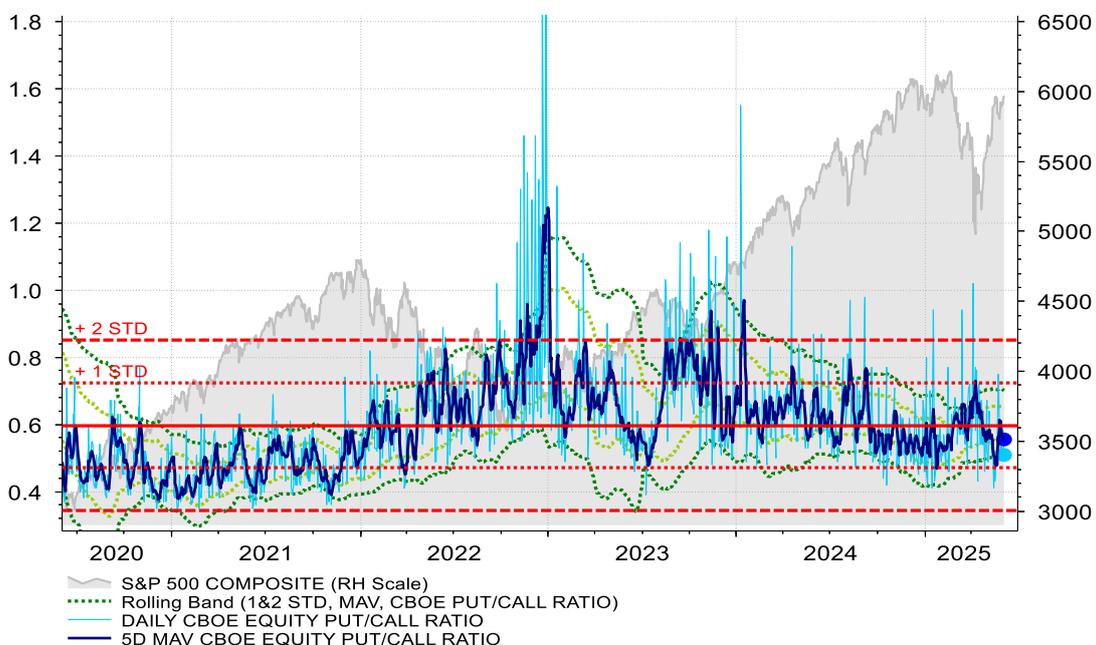


Finale der Trump-Episode 1

Die Stimmungsberuhigung bestätigt sich. Der Blick richtet sich wieder vermehrt auf die Gewinnentwicklung der Unternehmen. Das beruhigt die Marktteilnehmer zusehends.

Mitte Juni erreicht der Stimmungsindikator einen neutralen Wert von 0 – ein Ausdruck vollständiger affektiver Balance unter den Marktteilnehmern. Diese emotionale Nivellierung markiert zugleich das Ende eines psychologischen Zyklus, der mit der Wiederwahl von Donald Trump begann. Dieser Zyklus war zunächst von euphorischer Erwartungshaltung geprägt, entwickelte sich jedoch über mehrere Monate hinweg in eine Phase der emotionalen Erschöpfung – ausgelöst durch eine sich zuspitzende Handelspolitik und die damit verbundenen Unsicherheiten. Über einen Zeitraum von acht Monaten durchliefen die Marktteilnehmer ein Spannungsfeld aus Hoffnung, Angst und Enttäuschung. Die aktuelle Rückkehr zur affektiven Mitte wird daher als psychologisch wohltuend empfunden und könnte die Basis für eine Phase stabilerer Kursentwicklung legen, die kollektiv ersehnt wird. Zwei kognitive Schemata dominieren derzeit die mentale Verarbeitung der jüngsten Marktdynamik: Das erste verfestigte Denkmuster ist die wiederholte Beobachtung, dass Donald Trump dazu neigt, konfrontative politische Ankündigungen – insbesondere im Bereich der Handelspolitik – mit großem rhetorischem Nachdruck zu kommunizieren, diese jedoch in der Umsetzung schlussendlich relativiert oder ganz zurücknimmt. Diese inkonsistente Handlungstendenz hat sich bei Marktbeobachtern zu einem stabilen Erwartungsschema verdichtet. Das Akronym „TACO“ („Trump Always Chickens Out“) bringt dieses Verhalten pointiert zum Ausdruck und dient sowohl in der Berichterstattung als auch in sozialen



Source: LSEG Datastream

Abb.: Put/Call-Ratio (Chicago Board Options Exchange), 5-Tages-Gleitender-Durchschnitt (dunkelblau), Mittelwert +/- 1 bzw. 2 Standardabweichung (rot gestrichelt), rollierende Standardabweichungsbänder (grün gestrichelt), Zeitraum gesamte Abbildung: 4.5.2020-4.6.2025.

Medien als Label für Trumps Strategiewechsel, insbesondere unter dem Eindruck negativer Marktreaktionen. Das zweite dominierende kognitive Schema betrifft die Resilienz der US-Wirtschaft: Trotz erheblicher Unsicherheiten im globalen Handelssystem sind bislang keine signifikanten realwirtschaftlichen Verwerfungen in den Konjunktur- und Unternehmensdaten sichtbar. Diese Beobachtung steht in kognitiver Dissonanz zu den vorherigen pessimistischen Prognosen vieler Analysten. Dass selbst große US-Konzerne weiterhin robuste Ergebnisse liefern und es bislang keine materialisierten negativen Revisionswellen in den Gewinnschätzungen gibt, festigt ein neues Narrativ wirtschaftlicher Robustheit gegenüber politischen Turbulenzen. Gleichzeitig ist eine gewisse Gewöhnung an Handelskonflikte festzustellen. Selbst negative Nachrichten etwa im Verhältnis zur EU oder zu China lösen keine panikartigen Reaktionen mehr aus. Der Markt zeigt Symptome kognitiver Resilienz. Solange dieser Zustand nicht in eine Form irrationalen Überschwangs (Overconfidence Bias) kippt, ist die psychologische Verfassung des Marktes als solide zu werten. Auffällig ist derzeit lediglich der ungewöhnlich starke Kaufvolumenüberhang in den entwickelten Märkten. Dieser sollte jedoch als technische Gegenreaktion auf den massiven Verkaufsdruck im April verstanden werden und besitzt isoliert betrachtet keinen Warncharakter. Dies gilt insbesondere, da die Erholung – auch im US-Technologiesektor – von einer neutralen Sentimentlage begleitet wird. Ein neuer psychologischer Druckpunkt entsteht hingegen an anderer Stelle: Steigende US-Zinsen und die zunehmende Staatsverschuldung rücken allmählich in das Bewusstsein der Marktteilnehmer. Zwar dominieren diese Faktoren das Marktgeschehen derzeit noch nicht, doch besteht die Gefahr eines psychologischen Spillover-Effekts. Der bestehende Handelskonflikt könnte somit zu einem Ankerpunkt für breiter angelegte wirtschaftliche Besorgnis werden. Die zugrunde liegende Motivation der US-Administration, durch Zölle fiskalische Spielräume zu gewinnen, erfüllt sich offenbar nicht wie erwartet. Sollte sich diese Wahrnehmung verstärken, könnte die Diskussion um die Tragfähigkeit der US-Haushaltslage zur dominanten Marktstory der nächsten politischen Episode unter Trump werden. (10.6.2025)

Sentiment-Indikator

Stimmung	2025					2024												2023												
	JUN	MAI	APR	MAR	FEB	JAN	DEZ	NOV	OKT	SEP	AUG	JUL	JUN*	MAI*	APR	MAR	FEB	JAN	DEZ	NOV	OKT	SEP	AUG	JUL	JUN	MAI	APR	MAR	FEB	JAN
Übertriebener Optimismus	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hoher Optimismus	1	1	1	1	1	2	1	1	2	1	1	2	1	1	1	2	2	1	1	1	1	1	1	2	0	1	2	2	1	2
Unauffällig	20	19	11	13	17	19	20	18	19	20	19	17	19	18	17	17	17	18	18	17	14	17	18	17	20	18	15	14	18	15
Hoher Pessimismus	1	2	6	5	2	1	1	2	1	1	2	3	2	2	2	1	1	1	1	0	4	2	1	1	0	1	3	4	1	3
Übertriebener Pessimismus	0	0	4	3	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Sentiment-Indikator	0,00	0,17	0,59	0,56	0,50	-0,17	0,00	-0,13	-0,17	0,00	0,17	0,10	0,17	0,17	0,17	-0,17	-0,17	0,00	0,00	-0,17	0,08	0,17	0,00	-0,17	0,00	0,00	0,10	0,17	0,00	0,10

Erläuterungen zum Sentiment-Indikator

Der Sentiment-Indikator aggregiert die Informationen von über 20 Sentiment-Indikatoren (laufende Anpassung). Hierbei wird jeder Indikator auf einer 5er-Skala monatlich hinsichtlich seiner Bedeutung für das Stimmungsbild bewertet. Die Beurteilung unterscheidet folgende Bewertungen: Übertriebener Optimismus, hoher Optimismus, unauffällig, hoher Pessimismus, übertriebener Pessimismus. Indikatoren, welche einen hohen Optimismus oder hohen Pessimismus anzeigen, werden hierbei nur mit 50% gewichtet, die Indikatoren mit stärkerem Optimismus bzw. Pessimismus hingegen mit jeweils 100%. Werte des aggregierten Indikators über 0,2 werden hierbei aus marktpsychologischer Sicht als gesamthaft übertrieben pessimistisch und Werte unter -0,2 aus marktpsychologischer Sicht als gesamthaft übertrieben optimistisch gewertet. Die Berechnung erfolgt zum Monatsende bzw. ca. 2 Tage vor dem Datum dieses Berichtes. (*Anpassung Gesamtzahl der Indikatoren im Mai/Juni 2024)

Disclaimer:

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung dar. Keine der enthaltenen Informationen begründet in irgendeinem Land und gegenüber irgendeiner Person eine Aufforderung, ein Angebot oder eine Empfehlung zum Verkauf oder zum Kauf von Finanzinstrumenten.