



Kommentar zu den US-Wahlen

Am 20. Januar 2017 übernimmt der Republikaner Donald Trump das Präsidentenamt der USA. Erwartungsgemäss bleibt der Kongress überwiegend republikanisch dominiert. Die Demokraten hofften zumindest noch eine Mehrheit im Senat erringen zu können, doch auch hier behält die „Grand Old Party“ die Oberhand. Die Finanzmärkte haben auf eine erste weibliche Präsidentin gesetzt und zeigten sich am Morgen danach entsprechend schockiert.

Trumps politische Agenda

Das Wahlergebnis geht mit hoher Unsicherheit einher. Trumps populistische Aussagen und sein erratisches Verhalten im Verlauf des Wahlkampfes lassen nur lückenhafte Rückschlüsse auf die künftige politische Agenda zu. Im System der „Checks and Balances“ muss der Präsident bei vielen Themen eng mit dem Kongress zusammenarbeiten, welcher Gesetze erlässt und Entscheide zur Steuer- und Ausgabenpolitik fällt. Das republikanisch kontrollierte Repräsentantenhaus ist darauf bedacht, das Budget unter Kontrolle zu halten und dürfte einige fiskalische Expansionspläne zurückstutzen. Auf dem Gebiet der Aussen- und Handelspolitik hat der Präsident grosse Handlungsfreiheit. Trumps Aussagen zur Aussenpolitik und zum NATO-Bündnis lassen vermuten, dass die transatlantischen Beziehungen einem Belastungstest unterzogen werden. Sowohl NAFTA als auch die WTO-Verträge werden hinterfragt. Insbesondere die Importe aus Niedriglohnländern sollen eingeschränkt werden. Innenpolitisch möchte Trump Obamacare wieder abschaffen und eine Trendwende in der Umweltpolitik vollziehen. Aufgrund dieser Unsicherheiten ist es fraglich, ob das Fed tatsächlich eine Zinserhöhung im Dezember vollzieht. Dies hängt davon ab, ob sich die Finanzmärkte schnell erholen und wie volatil sich das Umfeld gestaltet.

Konsequenzen für die Konjunktur

Der sicherste Baustein für das kurz- bis mittelfristige Konjunkturszenario besteht in der Erhöhung der Infrastrukturausgaben. Somit ist von einem höheren Beitrag der Staatsausgaben zum Gesamtwachstum auszugehen. Die Finanzierung dieser Investitionen ist unklar, zumal Steuersenkungen für Unternehmen in Aussicht gestellt wurden. Trotz Kontrolle durch den Kongress wird das Budgetdefizit steigen. Trumps protektionistische Haltung wird das Trendwachstum belasten und zu höherem Inflationsdruck führen. Zudem werden die Handelspartner rund um den Globus negativ betroffen sein.

Reaktionen an den Finanzmärkten

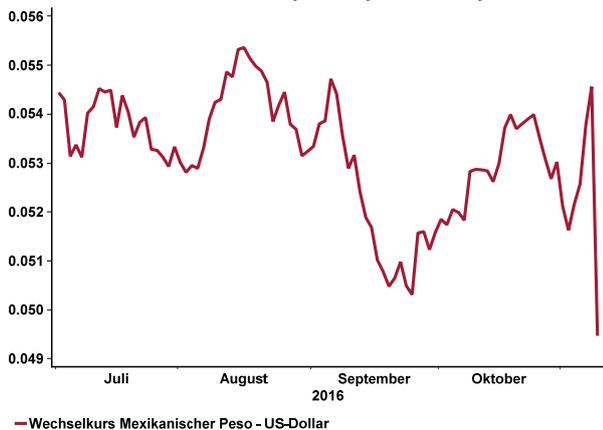
Der mexikanische Peso als Gradmesser für Trumps Wahlerfolg wertete temporär um mehr als 13% gegenüber dem US-Dollar ab. Die Aktienmärkte verzeichneten deutliche Verluste (s. Abb. 4). Die Renditen auf 10-jährigen Staatsanleihen gingen in den USA und in Europa zwischenzeitlich um einige Basispunkte zurück. Der US-Dollar wertete gegenüber den Hauptwährungen ab. Die Weltwirtschaft hängt stark von den USA und vom Freihandel ab. Daher erwarten wir anders als nach der Brexit-Abstimmung nachhaltigere Spuren für die Weltwirtschaft. In der kurzen Frist gehen wir für ein breites Spektrum von Anlageklassen von hoher Unsicherheit und Volatilität aus. Mittelfristig dürften sich die Zinsen und Aktienindizes der Industrieländer wieder etwas erholen. Für die Schwellenländer und Rohstoffmärkte erwarten wir jedoch stärkere und länger anhaltende Auswirkungen.

Swiss Life Asset Managers ist auf hohe Volatilität vorbereitet

Wir waren vor der Wahl in Bezug auf Kredit- und Durationsrisiko nahezu neutral positioniert. Auch wenn wir für die nächsten Wochen von einer leichten Ausweitung der Kreditspannen ausgehen, erwarten wir nur begrenzte Auswirkungen auf die relative Performance unserer Anleihenfonds und -mandate. Auch in den High Yield Portfolios sollten die Marktbewegungen nur einen relativ begrenzten Einfluss gehabt haben. In den gemischten Fonds und Mandaten haben wir ein eher neutrales Aktiengewicht und eine erhöhte Allokation in Strategien zur Minderung der Volatilität und des Verlustrisikos. Diese bieten einen Puffer gegen stark reagierende Märkte. Die Portfoliokonstruktion unserer Aktienfonds hat ebenfalls einen risikoreduzierenden Charakter. Wir erwarten, dass sich die Märkte wieder erholen. Kurzfristig ist es wahrscheinlich, dass Investoren, die über die letzten Monate Cash gehortet haben, diese Marktkorrektur als Einstiegsopportunität nutzen und somit den Markt stützen.

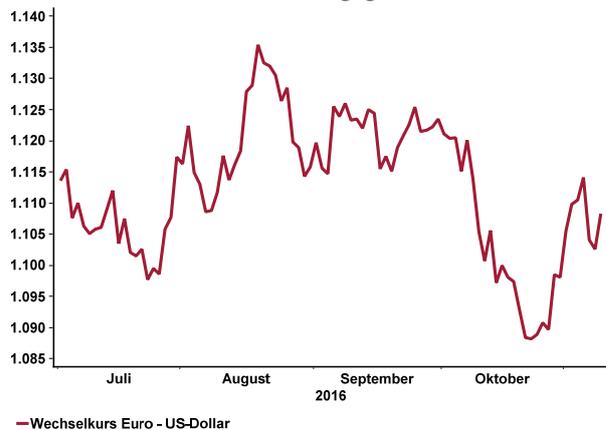
Redaktionsschluss: 09.11.2016, 12:00 Uhr für Text und 15:00 Uhr für Grafiken

Abb. 1: Mexikanischer Peso fällt auf neuen Tiefststand



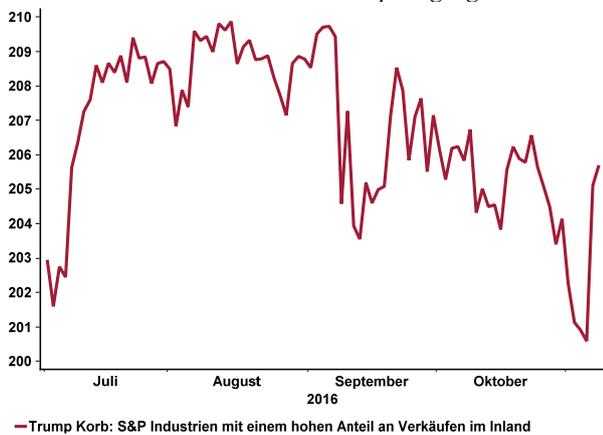
Source: **Macrobond**

Abb. 2: US-Dollar wertet leicht gegenüber Euro ab



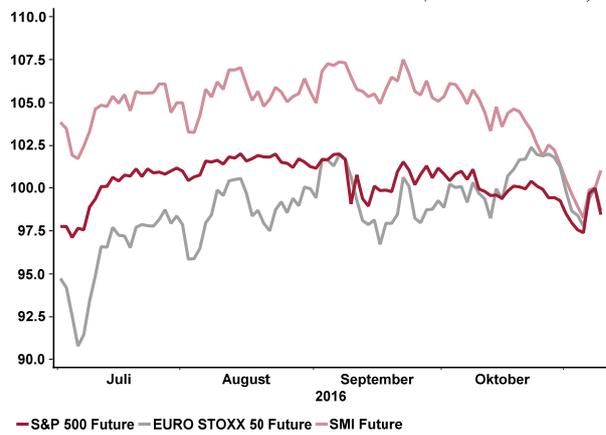
Source: **Macrobond**

Abb. 3: Haben die Aktien einen Trump Sieg signalisiert?



Source: **Macrobond**

Abb. 4: Reaktion an den Aktienmärkten (8.11.2016=100)



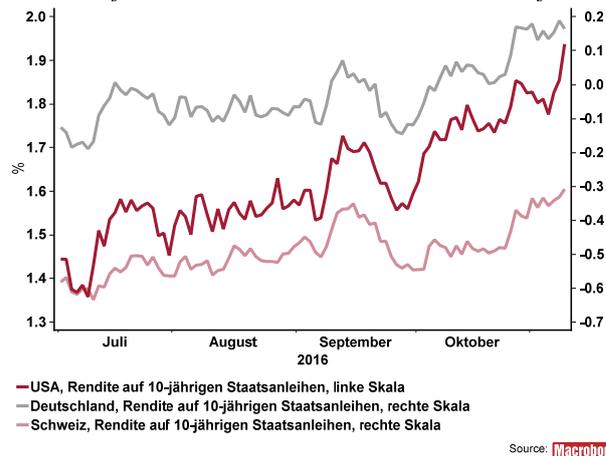
Source: **Macrobond**

Abb. 5: Erhöht das Fed die Leitzinsen im Dezember?



Source: **Macrobond**

Abb. 6: Aufwärtstrend der Zinsen setzt sich vorerst fort



Source: **Macrobond**

Erstellt und verabschiedet durch das Economics Department Swiss Life Asset Management AG Zürich

Swiss Life Asset Managers hält fest, dass die oben stehend erläuterten Empfehlungen möglicherweise vor der Publikation dieses Dokuments durch Swiss Life Asset Managers umgesetzt worden sind. Wir stützen uns in der Erstellung unserer Prognosen auf Quellen, welche wir für vertrauenswürdig halten, lehnen jedoch jede Garantie betreffend Richtigkeit oder Vollständigkeit der verwendeten Informationen ab. Dieses Dokument beinhaltet Aussagen zu in der Zukunft liegenden Entwicklungen. Wir übernehmen keinerlei Verpflichtung, diese Annahmen später zu aktualisieren oder zu revidieren. Die tatsächlichen Entwicklungen können im Ergebnis von unseren ursprünglichen Erwartungen deutlich abweichen. **Haben Sie Fragen an uns, oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren? Senden Sie ein E-Mail an: info@swisslife-am.com. Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com**