

Was bedeutet Trump für die globalen Anleihen-Märkte? Von David Harris, Senior Investment Director Fixed Income

Die erste Marktreaktion auf den US-Wahlsieg von Donald Trump fällt so aus, wie man es erwartet hatte. Die Renditen der US-Staatsanleihen sind überwiegend höher, wobei bei den 30-jährigen Laufzeiten die Renditenkurve steiler verläuft, und sie damit die größten Veränderungen verzeichnen.

Die langfristigen Zinssätze preisen eine Kombination aus höheren Finanzierungsbedürfnissen aufgrund niedrigerer Steuern und größeren Konjunkturimpulsen ein. Grund dafür ist allerdings auch die gestiegene Unsicherheit, die wegen einer erwarteten Vielzahl politischer Veränderungen in den kommenden Monaten berücksichtigt werden muss. Viele dieser Umwälzungen deuten auf inflationäre Folgen hin. Es überrascht nicht, dass die Renditen der kurzfristigen US-Treasuries niedriger sind, da die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung der Federal Reserve im Dezember nun wesentlich gesunken ist. Unterdessen haben sich die Inflationserwartungen mit Trumps Sieg deutlich erhöht.

Die US-Renditezuschläge (Credit Spreads), die Differenz zwischen den Zinssätzen von Staatsanleihen und Unternehmensanleihen, sind anfänglich breiter, was im Einklang mit den frühen Verlusten an den Aktienmärkten steht. Wir verbinden die gestiegenen Renditezuschläge erstens mit einer höheren Risikoprämie, die erforderlich ist, bis wir mehr politische Klarheit haben. Zweitens rechnen wir aber auch mit einer gewissen Extrapolation schon bekannter Maßnahmen – wie zum Beispiel einem reduzierten Handel – von denen erwartet wird, dass sie das Wachstum geringfügig beeinträchtigen werden.

Bis jetzt sind die Bewegungen sowohl bei den Zinssätzen als auch den Unternehmensrisikoprämien relativ gering. Für die nächsten Monate erwarten wir, dass Wertpapiere, außer den Treasury-Anleihen an den US-Märkten, marginal höhere Spannen in den Renditen erzielen werden, da bei vielen politischen Themen die Maßnahmen noch nicht detailliert festgelegt sind.

Wirtschaftliche Auswirkungen

Es wird noch lange dauern, bis die wirtschaftlichen Auswirkungen einer Trump-Präsidentschaft vollständig bekannt sein werden. Die Preisbildung von Anlagen mit einem höheren Risiko wird letztlich davon abhängen, wie stark die politischen Maßnahmen von Trump bis zu seiner Amtsübernahme von ihm noch abgemildert werden. In naher Zukunft werden wahrscheinlich weder die Entscheidungen über Haushalts- noch über Unternehmensausgaben entscheidend von den Wahlergebnissen beeinflusst, was eine vorsichtige, aber nicht allzu defensive Anlagestrategie weiterhin als ratsam erscheinen lässt.

Mit dem Erdrutschsieg der Republikaner könnten die Jahre gegenseitiger Blockaden und politischen Stillstandes vorbei sein, da sie ebenfalls in Senat und Repräsentantenhaus über Mehrheiten verfügen. Daher sollten wir letztendlich stärkere Konjunkturimpulse, Deregulierung und eine Steuerreform erwarten können. All dies deutet wiederum auf höhere Zinssätze hin, sobald wir die kurzfristige Ungewissheit überwunden haben.

Außerhalb der USA

Außerhalb der USA haben sich die Märkte schnell und abrupt angepasst. Der anfängliche Rückgang um acht Prozent des mexikanischen Pesos gegenüber dem US-Dollar sowie ein Minus von zwei bis fünf Prozent in den Aktienmärkten der exportstarken Länder sind angesichts der erwarteten protektionistischen Maßnahmen logisch.

Weitere Bewegungen sind derzeit schwer zu prognostizieren. Die Wahrscheinlichkeit ist hoch, dass es eine Abkehr von der extremistischen Politik hin zu einem gemäßigten Ansatz geben wird. Andererseits jedoch sind weitere antagonistische Äußerungen bezüglich der zukünftigen Außenpolitik genauso wahrscheinlich. Daher ist eine vorsichtige und flexible Vorgehensweise in Bezug auf die globalen Märkte erforderlich.

Minimierung der Volatilität

Die Risikopositionen in unserem Anleihenhandel sind moderat. Der Preisaufschwung an den Märkten für Unternehmensanleihen über den Sommer ermöglichte in den meisten Portfolios Gewinnmitnahmen. Die Kreditrisikoniveaus sind allgemein auf einem Tiefststand im Mehrjahresvergleich. Darüber hinaus sind die Portfolios so konzipiert, dass sie auf längere Sicht Unsicherheiten berücksichtigen. Denn der Großteil der Positionierung beruht auf längerfristigen Fundamentaldaten, die nachweislich über eine solide Wertstruktur verfügen. Es gibt dagegen nur wenige Positionen, die von einer kurzfristigen Dynamik abhängen. Insofern ist der unmittelbare Einfluss auf unsere festverzinslichen Portfolios relativ gering.

Wenn man in diesem Umfeld noch über „trockenes Pulver“ verfügt, minimiert dies erstens die kurzfristige Volatilität und ermöglicht zweitens eine Risikoumschichtung – sofern eine größere politische Klarheit in den kommenden Wochen wieder bessere Chancen ermöglicht.

Pressekontakt:

Deborah Weil
Telefon: 069-975717-223
E-Mail: deborah.weil@schroders.com

Unternehmen

Schroder Investment Management GmbH
Taunustor 1
60311 Frankfurt am Main

Internet: www.schroders.de

Über Schroder Investment Management GmbH

Schroders ist eine global tätige Asset-Management-Gesellschaft. Das von ihr verwaltete Vermögen belief sich zum 31. März 2016 auf 324,9 Milliarden GBP (409,7 Milliarden EUR / 466,9 Milliarden USD). Unsere Kunden sind große Finanzinstitute wie Pensionskassen, Banken und Versicherungsgesellschaften, Gebietskörperschaften, Regierungen, gemeinnützige Organisationen, hoch vermögende Privatpersonen und Privatanleger. Mit 38 Standorten in 28 Ländern in Europa, Nord- und Südamerika, Asien und im Nahen Osten besitzen wir eines der größten Niederlassungsnetze unter den reinen Asset-Management-Gesellschaften. Schroders blickt auf eine über 200-jährige Tradition mit einer stabilen Eigentümerstruktur zurück. Bei unserem Investmentansatz, beim Aufbau von Kundenbeziehungen und der Geschäftsentwicklung steht langfristiges Denken im Vordergrund.

Pressekontakt:

Caroline Chojnowski

Telefon: 040-401999-23

E-Mail: Caroline.Chojnowski@publicimaging.de

Unternehmen

public imaging Finanz-PR & Vertriebs GmbH

Goldbekplatz 3

22303 Hamburg

Internet: www.publicimaging.de