

President Trump – Wie reagieren die Anleihemärkte? Jim Leaviss, Head of Retail Fixed Interest Team, M&G Investments

Donald Trump hat seine Siegesrede als 45. Präsident der USA gehalten. Und was haben Anleihen und Währungen gemacht, seit wir gestern Abend zu Bett gegangen sind? Die Reaktion der Anleihemärkte hält sich bislang in Grenzen – die Aktienmärkte bewegen sich weit stärker, der Nikkei etwa hat in der Spitze fünf Prozent eingebüßt. Gestern Nacht war der mexikanische Peso das Barometer des Wahlausgangs, mit einer kurzen Rally und einem nachfolgenden markanten Einbruch.

Inzwischen hat er zehn Prozent gegen den US-Dollar verloren. Der Dollar selbst ist durch die Aussicht auf weniger Fed-Zinsschritte ebenfalls geschwächt. Der DXY-Index, der den Stand des Dollars gegenüber einem Korb anderer Währungen nachzeichnet, ist über Nacht 0,8 Prozent gesunken. Der Yen hingegen – ein klassischer Gewinner, wenn Anleger in Krisen Sicherheit suchen – ist um zwei Prozent gestiegen.

Als sich die Chancen eines Trump-Sieges letzte Nacht konkretisierten, legten US-Treasuries aggressiv zu. Das scheint auf den ersten Blick paradox, nachdem Trump laut über einen Haircut für die Eigentümer dieser Papier nachgedacht hat, doch als Flucht in die Qualität macht es Sinn. Der Markt war davon ausgegangen, dass die Fed im Dezember den Zinssatz um 25 Basispunkte anheben würde, doch in der allgemeinen Unsicherheit nach Trumps Sieg wird dieses Szenario deutlich unwahrscheinlicher. (Selbst der Verbleib von Janet Yellen an der Spitze der Fed ist plötzlich alles andere als sicher.) Die Wahrscheinlichkeit eines Zinsschritts ist von mehr als 80 Prozent auf 50 Prozent gesunken, und auch die Erwartungen für das Zinsniveau 2017 wurden nach unten korrigiert. Als sich der Wahlausgang abzeichnete, sackten die Renditen zehnjähriger US-Treasuries von 1,88 Prozent um 14 Basispunkte auf 1,74 Prozent ab, erholten sich danach aber wieder bis zum Niveau von 1,81 Prozent. Alles in allem verzeichnen die Renditen zehnjähriger US-Treasuries damit ein recht moderates Absinken um lediglich fünf Basispunkte.

Die Zinskurve amerikanischer Staatsanleihen ist dagegen stärker betroffen. Länger laufende US-Treasuries sind abverkauft worden, Titel mit 30-jähriger Laufzeit rentieren fünf Basispunkte höher. Noch wissen wir sehr wenig über Donald Trumps Wirtschaftspolitik. Konjunkturaneize durch Steuersenkungen und Infrastrukturinvestitionen sind aber wahrscheinlich – seine voraussichtliche Politik lässt sich vermutlich mit Ronald Reagans erster Amtszeit vergleichen. Die Staatsverschuldung dürfte mittelfristig steigen, was dann häufig eine steilere Zinskurve nach sich zieht. Dabei dürfen wir nicht vergessen, dass der Markt für US-Anleihen zu einem großen Teil in den Händen nicht-amerikanischer Investoren liegt – auch aus Staaten wie China, über die Trump unfreundliche Aussagen getätigt hat. Ausländer halten die Hälfte aller US-Treasuries – China hält 19 Prozent, Japan 18 Prozent – und 30 Prozent der amerikanischen Unternehmensanleihen. Bereits in den letzten sechs Monaten haben ausländische Investoren, vor allem aus China, US-Staatsanleihen abgestoßen. Bundesanleihen sind ebenfalls um fünf Basispunkte gestiegen.

Bei den Unternehmensanleihen haben wir im Vergleich zu den Aktienmärkten wenig Reaktion gesehen. Anfangs nahm der CDX IG US\$ Credit Index um vielleicht fünf bis 80 Basispunkte zu. Der europäische iTraxx High Yield Index notierte 17 Basispunkte stärker. Das sind relativ bescheidene Bewegungen, obwohl es bisher ja auch wenig Handel im echten Kreditmarkt gab und heute mit wenig Liquidität zu rechnen ist. Der Preis von Cemex, dem mexikanischen Zementhersteller im High-Yield-Segment, stand etwa einen Punkt niedriger als gestern. Das sieht nach wenig aus, und wer weiß, ob sich die Bonds zu diesem Kurs aktuell überhaupt verkaufen lassen. Die Spreads von US-Bankentiteln stehen rund zwölf Basispunkte höher, die europäischer Peripheriebanken um 20 Basispunkte. CoCo-Spreads notieren zwei bis drei Punkte niedriger.



Jim © Antenor Communication GmbH
Levaiss, Leiter des Retail Fixed Interest
Teams bei M&G Investments

Die eigentliche Konsequenz der Ereignisse der vergangenen Nacht für Investoren ist folgende: Da es für die meisten Industrienationen der Welt seit der großen Finanzkrise kein Einkommenswachstum gab (von einem einzigen Prozent mal abgesehen), werden die etablierten Parteien und ihre Kandidaten in den Wahlen heftig abgestraft. Diese Entwicklung endet nicht mit den US-Wahlen. Nächsten Monat steht uns ein Verfassungsreferendum in Italien bevor. In Europa stehen für das kommende Jahr etliche Wahlen an (könnte Marine Le Pen zur französischen Präsidentin gewählt werden?). Heute Morgen sah ich eine Statistik, nach der in den G7-Ländern 65 Prozent der Eltern glauben, dass es ihren Kindern einmal schlechter gehen wird als ihnen selbst. Nach den Mehrheitsverschiebungen in Großbritannien beim Brexit und nun in den USA: Werden die etablierten politischen Parteien reagieren, indem sie die staatlichen Ausgaben deutlich ausweiten? Könnte die Wahl der vergangenen Nacht das Ende des weltweiten Sparkurses einläuten?

Pressekontakt:

Günther Plitt
Telefon: +49 (0)69 2470 9456
E-Mail: plitt@antenor-comm.de

Unternehmen

Antenor Communication GmbH
Große Friedberger Str. 44-46
60313 Frankfurt am Main
Internet: www.antenor-comm.de