



Die US-Wahlen

Nerven behalten

Siegeszug der Republikaner

Am Ende war es eine ziemliche Zitterpartie. In einigen Staaten geht die Stimmenausschüttung weiter. Aber zum aktuellen Stand scheint eine Mehrheit für Donald Trump im Wahlmännergremium (Electoral College) gewiss. Es sieht wahrscheinlich so aus, dass die Republikaner ebenfalls eine klare Mehrheit im Repräsentantenhaus und eine knappe im Senat behalten.

Auswirkungen auf den Markt

Donald Trumps absehbarer Sieg hat die Finanzmärkte überrascht. Die Aktienbörsen in Europa und Asien gerieten in Folge dessen unter Verkaufsdruck. Im S&P 500 Index dürfte es auf Basis der entsprechenden Future-Kurse um 4 Prozent nach unten gehen (verglichen zum gestrigen Schlusskurs).

Im Devisenmarkt zeigt sich der japanische Yen wieder einmal als relativ sicherer Hafen und legt gegenüber allen wichtigen Währungen zu. Der mexikanische Peso verlor 10 Prozent gegenüber dem US-Dollar. Für Schwellenmärkte insgesamt könnten turbulente Tage bevorstehen, aus Sorge über protektionistische Töne aus den USA. Renditen auf US-Staatsanleihen sind um 5 Basispunkte gefallen, wegen der trüberen wirtschaftlichen Aussichten. Gleichzeitig ist vielerorts bereits eine deutliche Spreadausweitung zu beobachten.

In den kommenden Tagen erwarten wir, dass die Volatilität im Schatten der Wahlen weiterhin hoch bleibt. Das spiegelt auch das Ausmaß der politischen Unsicherheiten wider, das in der jüngeren amerikanischen Geschichte seinesgleichen sucht. Neben der Außenhandelspolitik, so erwarten wir, werden sich Anleger auch folgende Themen genauer anschauen:

- **Fiskalpolitik:** Der Kongress wird es Trump voraussichtlich nicht leicht machen, seine extravaganten Wahlkampfversprechen in die Tat um zu setzen. Nimmt man Trump allerdings beim Wort, so plant er deutlich niedrigere Steuern und höhere Ausgaben. Das liefe auf ein stattliches staatliches Konjunkturprogramm hinaus, zu einem Zeitpunkt, an dem die USA bereits nahe an der Vollbeschäftigung sind. Sollte dies nur annähernd so umgesetzt werden, würde das kurzfristig höheres Wachstum bringen, gefolgt von höherer Inflation und höheren Zinssätzen. Die relative Ruhe im Rentenmarkt wäre wohl nur von kurzer Dauer.
- **Geldpolitik:** Falls die Marktturbulenzen anhalten, dürfte die Wahrscheinlichkeit einer Zinserhöhung der US Federal Reserve (Fed) im Dezember weiter schwinden. Weniger beruhigend ist die Tatsache, dass nun ungewiss ist, wer mittelfristig in der Fed den Ton angeben wird. Dazu kommt, dass die

Stefan Kreuzkamp
Chief Investment Officer



Unsere Erwartungen auf einen Blick

- Donald Trumps absehbarer Sieg überrascht die Finanzmärkte.
- Neben der Marktvolatilität steigt auch die zugrundeliegende politische Unsicherheit.
- Trotzdem gibt es mittelfristig Gründe, wieder mit einer Entspannung zu rechnen.

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view> Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 09.11.2016



Notenbank in Zukunft stärker unter parlamentarische Aufsicht gestellt werden könnte. Ihr Handlungsspielraum wäre dann in nächsten Abschwung wohl geringer.

- **Auswirkungen auf Sektoren:** Trump ist ein politischer Neuling. Bei vielen Themen, die aus Sicht bestimmter Branchen oder Firmen von Belang sind, weiß niemand so recht, was er eigentlich denkt. Auch ist weitgehend unklar, wen er auf Schlüsselpositionen ernennen wird und wer seine Berater sein werden.

Dies alles sind berechtigte Bedenken. Und doch:

Mittelfristig gibt es einige Gründe, wieder mit einer Entspannung zu rechnen.

Historisch betrachtet haben die Märkte republikanische Siege an den Wahlen tendenziell goutiert. Mit Republikanern an der Macht würde man normalerweise mit Bürokratieabbau, zügigen Fortschritten in der Unternehmenssteuerreform, und auch sonst niedrigeren Steuern rechnen. Bei diesen Themen findet sich Trump auf einer Linie mit der republikanischen Führung im Kongress. Gut möglich also, dass am Ende eine mehr oder weniger konventionelle republikanische Politik herauskommt und man auf die Umsetzung von wirtschaftlich schädlichen Wahlversprechen etwa im Außenhandel oder bei der Zuwanderung noch lange warten wird. Wie erklärte doch Trump selbst im Mai:

“Schauen Sie, alles was ich heute sage – ich bin nicht der Präsident. Alles sind nur Vorschläge. (...) Ich bin total flexibel, bei vielen, vielen Themen, und glaube, das muss man auch sein.”¹

Trump hat gerade die amerikanische Präsidentschaft gewonnen, ohne jemals davor für ein öffentliches Amt kandidiert zu haben. Er lernt offensichtlich schnell. Man sollte also die Wahrscheinlichkeit nicht unterschätzen, dass auch sein jüngstes Abenteuer von Erfolg gekrönt werden könnte. Seine holprige Wahlkampfführung legt nahe, dass die Politik der Wall Street auch in Zukunft noch zu schaffen machen könnte. Daraus könnten sich in den kommenden Wochen durchaus auch Kaufgelegenheiten ergeben, zumindest für disziplinierte Investoren, die in der Lage sind, kurzfristige Risiken in Kauf zu nehmen.

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view>

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 09.11.2016

¹ Johnson, Jenna, "Trump: All policy proposals are just flexible suggestions", The Washington Post, 13.05.2016



Glossar

Wahlmännnergremium

Das Gremium, das den Präsidenten und den Vizepräsidenten der Vereinigten Staaten wählt und von Wahlmännern aus den einzelnen Bundesstaaten gebildet wird; die Zahl der Wahlmänner entspricht der Zahl der Vertreter des jeweiligen Staates im Kongress.

Republikanische Partei (Republikaner)

Eine der beiden großen politischen Parteien in den Vereinigten Staaten, die politisch tendenziell rechts von der Demokratischen Partei positioniert ist

Repräsentantenhaus

US-Parlamentskammer, der 435 Abgeordnete sowie nicht stimmberechtigte Vertreter für Washington, D.C. und die US-Territorien angehören

Senat

Parlamentskammer, der 100 Senatoren angehören

S&P 500 Index

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

Future

Ein standardisierter Vertrag mit einer Gegenpartei, ein Wertpapier in der Zukunft zu einem heute definierten Preis zu kaufen / verkaufen.

Schwellenländer (Schwellenmärkte)

Länder auf dem Weg zur Industrialisierung

Spread

Renditedifferenz als Indikator für das erhöhte Risiko eines Investments im Vergleich zu Anlagen bester Bonität

Volatilität

Standardabweichung einer Kursveränderung vom Mittelwert der Kursveränderungen in einem Zeitintervall; gibt die Schwankungsintensität eines Wertpapiers an und wird daher als Kenngröße für das Risiko verwendet

Kongress der Vereinigten Staaten

Das Gesetzgebungsorgan der Vereinigten Staaten, das aus dem Senat und dem Repräsentantenhaus besteht

US Federal Reserve (Fed)

Zentralbank der USA

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view>

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 09.11.2016



Risikohinweise

Investitionen können Anlagerisiken unterliegen, die u.a. Marktfluktuationen, Regulationsänderungen, möglichen Verzug von Zahlungen und Verlust von investiertem Einkommen und Kapital beinhalten. Der Wert der Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen. Es ist zudem möglich, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurück erhalten.

Anlagen im Ausland – Die Länder, in denen diese Anlagen platziert sind, könnten sich als politisch und/oder wirtschaftlich instabil herausstellen. Zudem wird der Wert von Anlagen in ausländische Wertpapiere oder andere Vermögenswerte durch etwaige Schwankungen in den Wechselkursen beeinflusst und jegliche Restriktion, die zur Verhinderung von Kapitalflucht erlassen wird, könnte es schwieriger oder gar unmöglich machen, ausländische Währung zu wechseln oder zurückzuführen.

Wechselkurs/ Ausländische Währung – Solche Transaktionen umfassen eine weite Bandbreite an Risiken, welche u.a. Währungs- und Abwicklungsrisiken enthalten. Wirtschaftliche oder finanzielle Instabilität, das Fehlen von fristgerechten und/oder zuverlässigen Auskünften über die finanzielle Situation sowie nachteilig verlaufende Entwicklungen politischer oder rechtlicher Natur könnten die Konditionen, Bedingungen, Marktfähigkeit und/oder den Preis einer ausländischen Währung substantiell und nachhaltig verändern. Verluste und Gewinne in ausländische Währung betreffenden Transaktionen werden auch von Währungsschwankungen betroffen sein, wann immer die Notwendigkeit eines Transfers des Produktwertes in eine andere Währung besteht. Zeitonenunterschiede könnten dazu führen, dass mehrere Stunden zwischen einer Zahlung in einer Währung und der kompensierenden Zahlung in einer anderen Währung verstreichen. Relevante Bewegungen in den Wechselkursen während der Abwicklungsperiode könnten eine ernsthafte Aufzehrung potenzieller Gewinne und/oder eine signifikante Erhöhung der Verluste zur Folge haben.

Hochverzinsliche festverzinsbare Wertpapiere – Das Anlegen in hochverzinslichen Anlagen, welche zu einer höheren Volatilität tendieren als festverzinsliche Wertpapiere einer guten Anlagebonität, ist spekulativ. Diese und hochverzinsliche Wertpapiere, welche durch Zinssatzänderungen und der Kreditwürdigkeit der Aussteller beeinflusst werden, beinhalten sowohl zusätzliches Kredit- als auch Ausfallsrisiko.

Hedge Fonds – Eine Anlage in Hedge Fonds ist spekulativ und beinhaltet ein hohes Maß an Risiko. Solche Anlagen sind nur für professionelle Kunden (MiFID Richtlinie 2004/39/EC Anhang II) geeignet. Es kann keine Garantie gegeben werden, dass das Anlageziel eines Hedge Fonds erreicht wird und/oder, dass Anleger ein Teil oder den Gesamtbetrag ihres Anlagevermögens zurückerhalten.

Rohstoffe – Das Verlustrisiko beim Handeln mit Rohstoffen (z.B. Industrierohstoffe wie Gold, Kupfer und Aluminium) kann von

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view>

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 09.11.2016



substantieller Natur sein. Der Rohstoffpreis kann substantiellen Schwankungen in kurzen Zeitintervallen unterliegen und durch unvorhersehbare weltweite Politikmaßnahmen (einschließlich Geldpolitik) beeinflusst werden. Des Weiteren könnten die Bewertungen von Rohstoffen anfällig gegenüber solch nachteiliger globaler Entwicklungen in Wirtschaft, Politik und/oder Regulation sein. Vorausschauende Anleger müssen unabhängig die Eignung einer Anlage in Rohstoffen unter Berücksichtigung ihrer eigenen finanziellen Bedingungen und Ziele prüfen. Nicht alle Konzernfirmen oder Tochtergesellschaften der Deutschen Bank Gruppe offerieren Rohstoffe und/oder rohstoffbezogene Produkte und Dienstleistungen.

Anlagen in außerbörslichen Unternehmen sind spekulativ und umfassen signifikante Risiken, u.a. Illiquidität, höheres Verlustpotenzial und fehlende Transparenz. Das Umfeld für Anlagen in außerbörslichen Unternehmen ist zunehmend volatil und kompetitiv. Anleger sollten nur in den Fonds investieren, wenn der Anleger einem Verlust des Gesamtanlagebetrags standhalten kann. Angesichts der Restriktionen bezüglich Zurückziehungen, Transfers und Rückkäufe und unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die Fonds in keiner Rechtsprechung unter die Gerichtsbarkeit der Wertpapiergesetze fallen, gilt eine Anlage in den Fonds als illiquide. Anleger sollten darauf vorbereitet sein, die finanziellen Risiken ihrer Anlagen über einen unbegrenzten Zeitraum zu tragen.

Anlagen in Immobilien könnten aufgrund einer Vielzahl an Faktoren nach der Akquirierung keine Wertentwicklung erzielen.

Anlagen in Immobilien, die keine Wertentwicklung erzielen, könnten substantielle Ausarbeitungsverhandlungen und/oder Restrukturierung erfordern.

Die Umwelt betreffende Verpflichtungen könnten insofern ein Risiko darstellen, als dass der Besitzer oder der Betreiber des Grundbesitzes haftpflichtig gemacht werden könnte für die Kosten, die bei der Entfernung oder der Sanierung von bestimmten gefährlichen Substanzen auf, unter, in oder um den Besitz herum auftreten. Zudem könnten sich die Länder, sofern Anlagen in Grund- und Hausbesitz im Ausland getätigt werden, als politisch und/oder wirtschaftlich instabil herausstellen. Schlussendlich könnte auch die Aussetzung gegenüber Schwankungen in Wechselkursen den Wert des Grund- und Hausbesitzes beeinflussen.

Strukturierte Lösungen sind aufgrund ihrer potentiellen Illiquidität, ihrer Optionalität, ihrer Frist zur Zurückzahlung und dem Auszahlungsprofil der Strategie nicht für alle Anleger geeignet. Wir, unsere Konzernunternehmen oder uns oder solchen Konzernunternehmen angeschlossenen Personen könnten: eine Long- oder eine Short-Position in einem Wertpapier, zu dem hier Stellung genommen wurde, bzw. in zugehörigen Futures oder Options unterhalten, Wertpapiere kaufen oder verkaufen, eine Position nehmen, um ein Nachfrager und Anbieter von Wertpapieren zu vermitteln oder sich an anderen etwaigen Transaktionen beteiligen, die solche Wertpapiere betreffen und Provision oder eine andere Kompensation verdienen. Berechnungen von Erträgen auf Instrumente könnten

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view>

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 09.11.2016



möglicherweise an einen Index oder einen Zinssatz gekoppelt sein. In solchen Fällen könnten die Anlagen möglicherweise nicht für Personen geeignet sein, denen solche Indices oder Zinssätze unbekannt sind und/oder, die nicht in der Lage oder nicht Willens sind, die mit den Transaktionen verbundenen Risiken zu tragen. Produkte, welche in einer Währung gezeichnet sind, die nicht des Anlegers eigene Währung ist, unterliegen Änderungen in Wechselkursen, welche einen negativen Effekt auf den Wert, den Preis oder die Rendite der Produkte haben können. Diese Produkte sind möglicherweise nicht schnell realisierbare Anlagen und werden auf keinem regulierten Markt gehandelt.

Zusätzliche Risiken die beachtet werden müssen, umfassen Zinssatz-, Währungs-, Kredit-, politische, Liquiditäts-, Zeitwerts-, Rohstoff- und Marktrisiken. Bitte wägen Sie jegliche Risiken vorsichtig ab, bevor Sie eine Anlage tätigen.

Alle Markenrechte liegen bei ihren jeweiligen rechtlichen Inhabern.

Wichtige Hinweise – Deutschland

Deutsche Asset Management ist der Markenname für den Geschäftsbereich Asset Management der Deutsche Bank AG und deren Tochtergesellschaften. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der Deutschen Asset Management anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Deutsche Asset Management, durch die Deutsche Bank AG, ihre Konzerngesellschaften und leitenden Angestellten sowie Mitarbeiter (zusammen die „Deutsche Bank“), hat dieses Dokument in gutem Glauben veröffentlicht.

Dieses Dokument enthält lediglich generelle Einschätzungen, welche auf der Grundlage von Analysen der Deutsche Asset Management Investment GmbH getroffen wurden.

Diese Einschätzungen stellen keine Anlageberatung dar. Sie sind insbesondere keine auf die individuellen Verhältnisse des Kunden abgestimmte Handlungsempfehlung. Sie geben lediglich die aktuelle Einschätzung der Deutsche Asset Management Investment GmbH wieder, die auch sehr kurzfristig und ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Damit ist sie insbesondere nicht als Grundlage für eine mittel- oder langfristige Handlungsentscheidung geeignet.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Wertentwicklungen. Es wird keine Garantie dafür übernommen, dass Prognosen und Ziele tatsächlich eintreffen. Prognosen basieren auf Aufnahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view>

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 09.11.2016



Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Deutsche Asset Management Investment GmbH vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden. Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan sowie seine Übermittlung an US-Residents und US-Staatsbürger sind untersagt.

Die Deutsche Asset Management Investment GmbH vertritt keine bestimmte politische Ansicht. Die Analysen sollen lediglich mögliche Auswirkungen auf Finanzmärkte und makroökonomische Zusammenhänge zu erläutern helfen.

© 2016 Deutsche Asset Management Investment GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: Deutsche Asset Management Investment GmbH,
Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Dieser Artikel stammt von unserer CIO View Website, diesen Artikel und weitere Informationen finden Sie auf <https://deutscheam.com/thought-leadership/cio-view>

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 09.11.2016