

Perspektiven

Flash Comment

8. November 2024

US-Wahlen: Folgen und Prognosen

Was ist passiert?

- Donald Trump hat bei den Wahlen vom 5. November ein überraschend starkes Mandat erhalten. Die Republikaner gewannen eine Mehrheit im Senat und könnten bei Redaktionsschluss ihre Mehrheit im Repräsentantenhaus halten.
- Die Märkte reagierten am 6. November wie erwartet. Die US-Aktienmärkte stiegen, US-Staatsanleihenrenditen stiegen an und die Spreads auf USD-Firmenanleihen verengten sich leicht. Die europäischen Aktienmärkte drehten nach einem guten Start ins Minus. Die Renditen europäischer Staatsanleihen sanken leicht und die Spreads verengten sich weniger als in USD oder weiteten sich bei Hochzinsanleihen sogar aus. Der USD gewann ggü. den meisten Hauptwährungen.

Unsere wirtschaftliche Einschätzung

- Bei einer republikanischen Mehrheit im Repräsentantenhaus und im Senat dürfte die **Fiskalpolitik** noch lockerer werden. Die Bereitschaft, die Ausgaben zu drosseln, ist gering, die «Trump-Steuerensenkungen» aus der ersten Amtszeit werden verlängert und die Unternehmenssteuern gesenkt.
- Trump hat keinen Anreiz, die Wirtschaft zu ersticken: (1) Wir erwarten eher gezielte als hohe Pauschalzölle, aber doch negative Wachstumseffekte für China und Europa. (2) Die **Einwanderungspolitik** wird strenger, aber die angekündigten «Massenabschiebungen» von papierlosen Einwanderern dürfte auf rechtliche, organisatorische, finanzielle und politische Hindernisse stossen.
- Zölle führen zu einer einmaligen Verschiebung der relativen Preise und sollten von der **Geldpolitik** ignoriert werden. Das Fed würde nur reagieren, wenn diese höhere Inflationserwartungen zur Folge hätten. Zwar könnte das Fed wieder vom Weissen Haus kritisiert werden. Es gibt jedoch keinen politischen Anreiz, es zu einer inflationären Niedrigzinspolitik zu drängen oder einen riskanten Nachfolger für Jerome Powell zu installieren, hat sich Inflation letztlich als sehr unpopulär erwiesen.

Unsere Markteinschätzung

- Die Finanzmärkte preisen derzeit eine republikanische Mehrheit im Kongress ein. Dies ist sehr förderlich für das Gewinnwachstum von US-Firmen, lässt aber auch die Staatsverschuldung ansteigen als Folge niedrigerer (Firmen)Steuern und weniger Regulierung, gepaart mit höheren Staatsausgaben. Die Bestätigung einer republikanischen Mehrheit in beiden Parlamentskammern könnte die US-Aktienmärkte und die Spreads weiter stützen, die Anleiherenditen könnten etwas ansteigen. Im Gegenzug würde eine demokratische Mehrheit im Repräsentantenhaus zu einer teilweisen Umkehrung der Bewegungen vom 6. November führen.
- Nach anfänglichen Turbulenzen dürften sich die Märkte wieder auf die wirtschaftlichen Fundamentaldaten konzentrieren. Die US-Anleiherenditen dürften daher weiter sinken und risikoreichere Anlagen neu bewertet werden, obwohl das veränderte politische Umfeld dies verzögern könnte.
- Die Aussichten für den Rest der Welt sind weniger rosig und hängen davon ab, wie die Trump-Regierung Handelszölle einsetzen wird. Europa und die Schwellenländer würden stärker leiden als die USA, was zu einer Underperformance ihrer Aktien- und ihrer Kreditmärkte vs. die USA führt. In diesem Szenario dürften die Staatsanleiherenditen aufgrund geringeren Wachstums und der schnelleren Lockerung der Geldpolitik sinken, obwohl Inflationsrisiken und der Effekt einer schnell zunehmenden Staatsverschuldung dem entgegenwirken würden.
- China ist ein Sonderfall. Das Risiko höherer Zölle und strukturelle Probleme sind eine negative Mischung. Die positive Reaktion des Aktienmarkts auf die US-Wahl deutet jedoch darauf hin, dass viele Anleger aggressive Konjunkturmassnahmen von der Regierung erwarten. Zwar erwarten wir eine schrittweise Einführung von Stimulusmassnahmen, aber der Nettoeffekt einer Trump-Präsidentschaft auf die Wirtschaft und die Märkte in China dürfte immer noch negativ sein.

Swiss Life Asset Managers



José Antonio Blanco
CIO Third Party Asset Management
Head Multi Asset
joseantonio.blanco@swisslife-am.com



Damian Künzi
Head Macroeconomic Research
damian.kuenzi@swisslife-am.com
✕ @kunzi_damian

Haben Sie Fragen an uns oder möchten Sie unsere Berichte abonnieren?

Senden Sie eine E-Mail an: info@swisslife-am.com.

Für mehr Informationen besuchen Sie auch unsere Website: www.swisslife-am.com/research



Erstellt und verabschiedet durch das Macroeconomic Research Department, Swiss Life Investment Management Holding 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, die 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.

Frankreich: Die Abgabe dieser Publikation an Kunden und potenzielle Kunden in Frankreich erfolgt durch Swiss Life Asset Managers France, 153 rue Saint-Honoré, F-75001 Paris. **Deutschland:** Die Abgabe dieser Publikation in Deutschland erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Deutschland GmbH, Clever Straße 36, D-50668 Köln, Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Darmstädter Landstraße 125, D-60598 Frankfurt am Main, und BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Grossbritannien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers UK Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Schweiz:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch die Swiss Life Asset Management AG, General-Guisan-Quai 40, CH-8022 Zürich. **Norwegen:** Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo. **Italien:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Luxembourg, succursale Italia, Via San Prospero 1, I-20121 Milano. **Dänemark:** Die Abgabe dieser Publikation erfolgt durch Swiss Life Asset Managers Danmark, filial af Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Luxembourg Fredriksgade 11, 1. tv, 1265 København K.