

# WOCHEN- BERICHT

14. - 20. November 2016

**WOCHENBERICHT - Ein Überblick**

- |    |                   |   |
|----|-------------------|---|
| p3 | <b>Wirtschaft</b> | Verkauf von Anleihen nach Trump-Sieg - Peter Rosenstreich         |
| p4 | <b>Wirtschaft</b> | Folgen der US-Wahl 2016 für Chinas Handelspartner - Arnaud Masset |
| p5 | <b>Wirtschaft</b> | Märkte nach Trumps Wahl endlich bullisch - Yann Quelenn           |
| p6 | <b>Wirtschaft</b> | China: Exporte stolpern trotz schwächerem Yuan - Yann Quelenn     |
| p7 | <b>Disclaimer</b> |   |

## Wirtschaft

## Verkauf von Anleihen nach Trump-Sieg

Der Verkaufsdruck auf die festverzinslichen Papiere steigt weiter, da der designierte Präsident eine deutliche Steuerexpansion vorschlägt. Die Staatsanleihen mussten Rückschläge hinnehmen, denn die Renditen der zehnjährigen Papiere stiegen auf 2,092% und die der dreißigjährigen US-Anleihen stiegen auf 2,887%. Der designierte Präsident Trump hat während seiner Kampagne nur sehr oberflächliche Angaben zu seiner Politik gemacht.

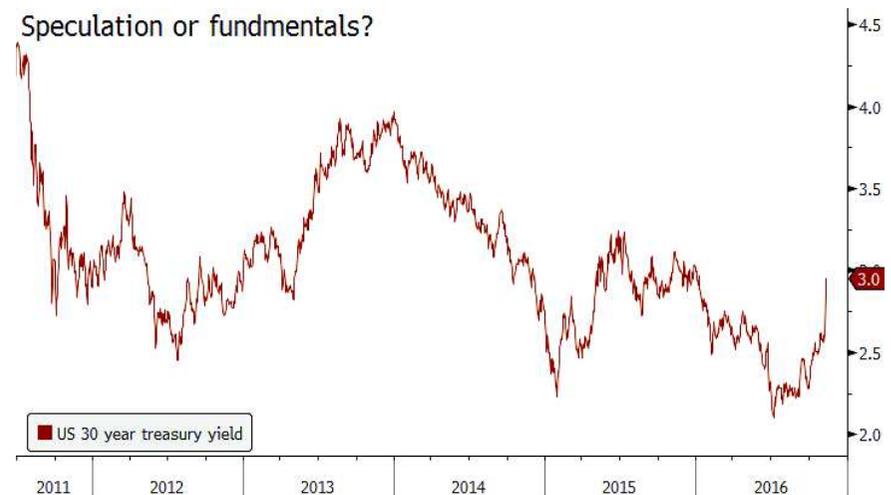
Aber bei seiner Antrittsrede versicherte er, dass es wohl massive Infrastrukturausgaben in Höhe von +600 Mrd. USD geben werde. "Wir werden unsere Städte restaurieren und unsere Highways, Brücken, Tunnel, Flughäfen, Schulen, Krankenhäuser neu bauen", so Trump. Solange nichts Näheres bekannt ist, z. B. was die Finanzierung angeht, warum sollte Trump nicht den schnellen Erfolg über finanzpolitische Anreize für eine unterdurchschnittlich wachsende Wirtschaft in einem zyklischen Abschwung suchen?

Selbst die steuerlich konservativen Republikaner zeigen sich erschöpft von den Ausgabenbeschränkungen. Es ist unwahrscheinlich, dass Trump auf großen Widerstand treffen wird, vor allem wenn man die Verhältnisse im Repräsentantenhaus und im Senat berücksichtigt, wo die Republikaner die Mehrheit haben und der gleichen Meinung sind wie Trump.

Diese neue "Trumpflation" führt zu Druck auf die Renditen, die bereits unter einem straffen Arbeitsmarkt leiden, und die steigende Inflation belastet die Löhne. Die Spekulationen nehmen zu, dass die Fed die Zinsen im Dezember um 25 Basispunkte anheben wird, und dann noch zwei- oder dreimal im Jahr 2017. Die langfristigen Inflationserwartungen steigen und somit auch die Renditen der US-Anleihen. Damit sollten die größer werdenden US-Spreaddifferentiale gegenüber den EM-Währungen mit hohen Renditen unter weiteren Verkaufsdruck geraten.

Kurzfristig gehen wir von einer anhaltenden USD-Stärke aus, die sich am besten über die Long-Positionen im USD/JPY zeigt. Auch der AUD/USD bleibt als Vertretungstrade für die schwachen asiatischen EM-Währungen anfällig (vor allem wenn nach und nach weitere Details zur Trump-Politik bekannt werden).

Mittelfristig zweifeln wir jedoch, wie viel Inflation eine Steuerexpansion in der US-Wirtschaft erzeugen kann. Trumps Infrastrukturplan sollte das BIP um 0,2% steigen lassen, aber ein stärkerer USD und niedrige Energiekosten begrenzen die Preise nach oben. Zudem wird die USA weiter Deflation importieren, da sich das externe Nachfrageumfeld schwer tut. Für uns ist es wahrscheinlicher, dass die Fed die Zinsen bis Ende 2017 einmal um 25 Bp anhebt.



**Wirtschaft****Folgen der US-Wahl 2016 für Chinas Handelspartner**

Der australische und neuseeländische Dollar und der Koreanische Won haben die Last eines Abverkaufs an den Finanzmärkten nach der Wahl von Donald Trump als 45. Präsident der Vereinigten Staaten getragen. Der nächste US-Präsident hat versprochen, dass er Zölle von 45% auf chinesische Güter unterstützen will, um die Handelsbilanz auszugleichen. Eine solche starke Maßnahme würde eine negative Auswirkung auf das globale Wachstum haben und insbesondere Chinas wirtschaftliche Verlangsamung verstärken. Auch wenn China von einem alleine durch Exporte generierten Wachstum auf ein im Inland generiertes Wachstum übergeht, bleibt die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt immer noch stark exportabhängig. Daher ist es wahrscheinlich, dass schwächere Aussichten für China schlechte Nachrichten für Länder wie Südkorea, Neuseeland oder Australien, die stark auf die chinesische Nachfrage empfindlich sind, bedeuten werden. Mehr als 30% der südkoreanischen Exporte gehen nach China, während 32% der australischen Exporte nach China geschickt werden. Für Neuseeland ist das Bild ein wenig anders, da das Land eine negative Handelsbilanz mit China hat, was bedeutet, dass es mehr importiert als exportiert. Allerdings ist die Wirtschaft von Neuseeland stark vom internationalen Handel abhängig und vor allem der Nachfrage aus Australien und China, den beiden größten Handelspartnern, ausgesetzt.

**Zinssenkung der Reserve Bank of New Zealand**

Die Reserve Bank of New Zealand hat ihre Geldpolitik letzte Woche weiter gelockert und den Leitzins gesenkt. Ihre Entscheidung basierte auf Befürchtungen, dass der starke Kiwi Inflationserwartungen dämpfen würde und auf steigender Unsicherheit nach der Wahl von Donald Trump. Die Zentralbank war auch in einer bequemerer Position, den Leitzins zu senken, da die Vorschriften für den Beleihungsauslauf strenger sind, was die Käufer zwingt, eine Anzahlung von 40% von Anlageimmobilien zu leisten. Die RBNZ ist auch daran interessiert, die

makroprudenziellen Maßnahmen weiter zu verbessern, um den Inflationsdruck auf dem Wohnungsmarkt zu verringern. Es wird Gouverneur Wheeler eine weitere Lockerung erlauben, ohne die Immobilienblase zu nähren. Der Kiwi zeigte letzte Woche die schlechtesten Leistungen unter den G10-Währungen; er ist auf \$0,7180 gerutscht, nachdem er unmittelbar nach der US-Wahl bei \$0,74 gelegen hatte.

Trotz eines soliden Jahrs auf der Wachstumsseite glauben wir, dass die Zentralbank nicht untätig an der Inflationsfront sein darf: die **Binneninflation**, die im dritten Quartal im Vergleich zum vorherigen stagnierte, während die Inflation im Jahresvergleich um 2,1% fiel. Der getrimmte Mittelwert für die Inflation stieg um 0,8% im Jahresvergleich im September-Quartal. Die RBNZ hat keine weiteren Leitzinssenkung signalisiert, aber hat die Anleger gewarnt, dass es möglich ist, wenn die Inflationserwartungen erneut unter Abwärtsdruck kommen. Der Kiwi fiel am Freitag um 1% gegenüber dem Dollar. Die wichtige Unterstützung bei rund 0,70 ist jedoch nicht so weit. Ein Bruch dieses Niveaus würde den Weg auf einen weiteren Rückgang auf 0,67 eröffnen.

## Wirtschaft

## Märkte nach Trumps Wahl endlich bullisch

Der Tag nach der unerwarteten Wahl Trumps war einer der Tage, an denen man einen massiven Abverkauf erwartet hatte. Es ist das zweite Mal nach der Brexit Abstimmung in diesem Jahr, dass die Meinungsforscher falsch gelegen haben. Mit der Wahl von Trump sind die S&P-Futures auf ein Vierjahrestief eingebrochen. Ein schwarzer Tag drohte. Die Märkte machten jedoch ihre Verluste am Ende wieder gut und schlossen sogar im positiven Bereich. Doch in Mexiko leiden die Märkte konstant und haben drei Tage nach der Wahl etwa 6% verloren. Es war erneut bestätigt worden, dass der Bau einer Mauer eines der ersten Dinge sein soll, die unter Trumps Präsidentschaft erreicht werden sollen.

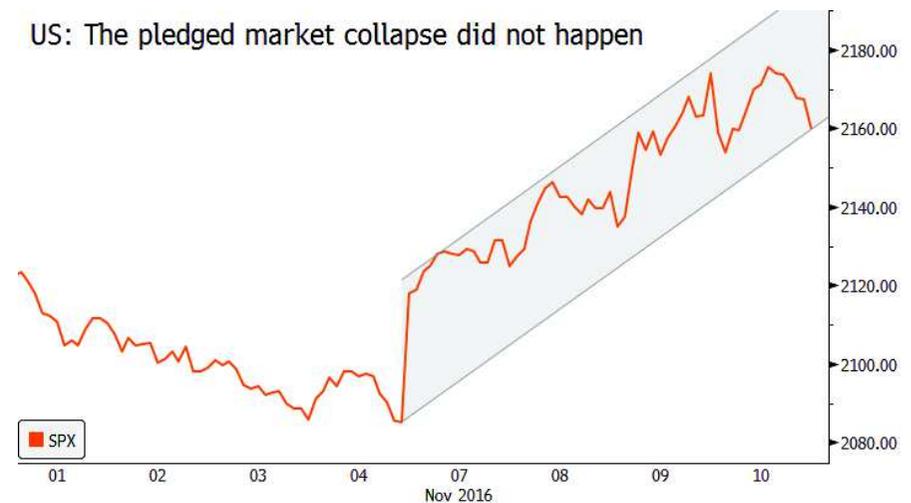
Es scheint als hätte die Rede von Trump zu einer Beruhigung für die Märkte geführt, da die Anleger gemerkt haben, dass sie erst dann, wenn er seine Präsidentschaft antritt, wirklich verstehen werden, was er beabsichtigt. Obama bleibt Präsident bis zum 20. Januar.

Unabhängig davon glauben wir, dass die Märkte erwarten, dass ein großes Steueranreizpaket zu den ersten Maßnahmen von Trump zählen wird. Zudem gibt es die verbreitete Überzeugung, dass Trump alles Mögliche unternehmen wird, um die Vorschriften zu verringern, wovon die Märkte profitieren werden und die protektionistischen Maßnahmen durchführen, um die US-Wirtschaft zu beleben. Dies wird durch die Tatsache unterstützt, dass die Republikaner jetzt die Macht über den Kongress und das Weiße Haus haben.

Ebenso denken wir, dass die harten Worte gegen die Fed während der Kampagne jetzt, wo die Wahl vorbei ist, nachlassen werden. Daher wird die Fed kurzfristig bald wieder im Rampenlicht stehen. Die US-Staatsanleihenmärkte unterstützen eine Normalisierung der Politik. Die Märkte preisen eine Wahrscheinlichkeit für eine Zinserhöhung von 85% ein.

Die Fed hat bis dahin noch ihre Hände frei trotz mehrerer Anweisungen vonseiten des neuen US-Präsidenten. Wir halten es für möglich, dass Donald Trump versuchen wird, die Kontrolle der Fed zu verringern. Die Volatilität, die inmitten der Erholungsrally nach der Wahl zusammengebrochen war, wird im Dezember wohl wieder zu wachsen beginnen.

US: The pledged market collapse did not happen



**Wirtschaft**

**China: Exporte stolpern trotz schwächerem Yuan**

Die chinesische Wirtschaft hat es schwer. In der vergangenen Woche brachen die Exporte um -7,3% im Jahresvergleich ein, dies ist der siebte aufeinanderfolgende Monat mit einem Rückgang. Insgesamt ist die globale Nachfrage schwach, weshalb vieles darauf hinweist, dass sich die chinesische Wirtschaft in einer Entwicklung von einem internationalen zu einem inländischen Wachstum befindet.

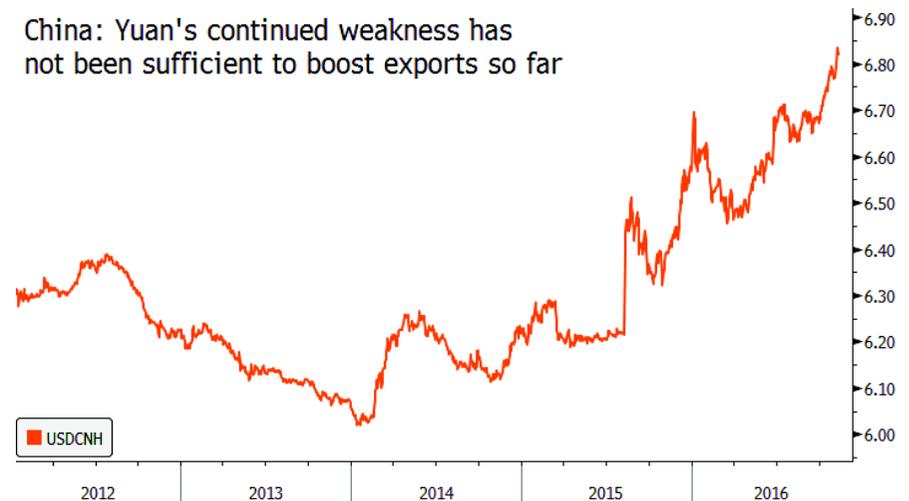
Der schwächere Yuan konnte die Exporte nicht antreiben. Die chinesische Wirtschaft hat gegenüber dem Dollar im Oktober 1,5% und seit letztem Jahr 9% eingebüßt. Bei der schwächeren Nachfrage fielen die Importe des Landes um 1,4%, doch die Nachfrage nach Rohstoffen ist gestiegen. Als Folge ist der Handelsüberschuss im Oktober auf 49,1 Mrd. USD zurückgegangen, was aber immer noch ziemlich positiv ist. Wir glauben, dass dieser Trend anhalten wird. Einen Indikator, den wir genau verfolgen, ist der Baltic Dry Index, der Auskunft über die Höhe der Frachtkosten gibt. Dieser Index notiert weiter sehr niedrig (870) im Vergleich zu Werten, die im ersten Jahrzehnt dieses Jahrhunderts erreicht wurden (zwischen 2500 und 10000). Selbst ein leichter Anstieg bei dem Index wäre nicht ausreichend, um von einer globalen Erholung zu sprechen.

Die schneller als erwartet steigenden chinesischen Verbraucher und Herstellerpreise können den Vorteil einer schwächeren Währung nicht ausgleichen. Wir glauben, dass China früher oder später die Inflation exportieren wird. Deshalb bleiben wir zu den Rohstoffen bullisch, auch wenn nun die Zinsen im Dezember erhöht werden sollten, doch dies sollte dann auf jeden Fall die letzte Zinserhöhung für mindestens ein Jahr sein. Trump Politik wird auch wichtig sein. Der neue gewählte Präsident erklärte, dass er China in die Liste der Länder aufnehmen will, die Währungen manipulieren. Mit anderen Worten, wir glauben, dass es sehr wahrscheinlich ist, dass Trump China dazu drängen wird, seine Währung selbst zu stärken, obwohl wir die Auffassung vertreten, dass ein schwächerer Yuan den USA helfen würde, Inflation zu importieren, notwendig, um die massive Verschuldung zu verringern.

**China: Exports fall as concerns over demand grow.**



**China: Yuan's continued weakness has not been sufficient to boost exports so far**



## DISCLAIMER

Auch wenn wir alle Anstrengungen unternommen haben, um sicherzustellen, dass die angegebenen und für die Recherche im Zusammenhang mit diesem Dokument verwendeten Daten verlässlich sind, gibt es keine Garantie dafür, dass diese Daten richtig sind. Die Swissquote Bank und ihre Tochtergesellschaften können keinerlei Haftung in Bezug auf Fehler oder Auslassungen oder in Bezug auf die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Verlässlichkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Dieses Dokument ist keine Empfehlung, Finanzprodukte zu verkaufen und/oder zu kaufen und darf nicht als Antrag und/oder Angebot gesehen werden, eine Transaktion abzuschliessen. Bei diesem Dokument handelt es sich um ein Dokument im Rahmen der Wirtschaftsforschung und es soll weder eine Anlageberatung noch einen Antrag auf den Handel mit Wertpapieren oder anderen Anlagearten bilden.

Auch wenn mit jeder Anlage ein gewisses Risiko verbunden ist, so können die Verlustrisiken beim Handel mit ausserbörslichen Forex-Kontrakten wesentlich sein. Falls Sie deshalb den Handel an diesem Markt in Betracht ziehen, sollten Sie sich den Risiken im Zusammenhang mit diesem Produkt bewusst sein, damit Sie vor der Anlage eine fundierte Entscheidung treffen können. Die hier dargestellten Materialien dürfen nicht als Handelsberatung oder -strategie verstanden werden. Swissquote Bank bemüht sich sehr, verlässliche, umfassende Informationen zu verwenden, wir geben jedoch keine Zusicherung, dass diese Informationen richtig oder vollständig sind. Zudem sind wir nicht verpflichtet, Sie zu informieren, wenn sich Meinungen oder Daten in diesem Material ändern. Alle in diesem Bericht genannten Kurse dienen allein der Information und sind keine Bewertungen von einzelnen Wertpapieren oder anderen Instrumenten.

Die Verteilung dieses Berichts darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden. Keine Aussage in diesem Bericht ist eine Zusicherung, dass eine Anlagestrategie oder hierin enthaltene Empfehlung für die individuellen Umstände des Empfängers geeignet oder passend ist oder bildet anderweitig eine persönliche Empfehlung. Der Bericht wird allein zu Informationszwecken veröffentlicht, ist keine Werbung und darf nicht als Antrag zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder damit verbundenen Finanzinstrumenten in einer Gerichtsbarkeit gesehen werden. Es wird keine Zusicherung oder Garantie, gleich ob explizit oder implizit, in Bezug auf die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Verlässlichkeit der hierin enthaltenen Informationen gegeben, mit Ausnahme in Bezug auf Informationen im Zusammenhang mit der Swissquote Bank, seinen Tochtergesellschaften und verbundenen Unternehmen; der Bericht beabsichtigt ebenso wenig, eine vollständige Stellungnahme oder Zusammenfassung zu/von den im Bericht genannten Wertpapieren, Märkten oder Entwicklungen zu bieten. Swissquote Bank verpflichtet sich nicht, dass Anleger Gewinne erhalten werden und teilt mit den Anlegern keine Anlagegewinne oder übernimmt die Haftung für Anlageverluste. Anlagen sind mit Risiken verbunden und die Anlagen sollten beim Treffen ihrer Anlageentscheidungen vorsichtig sein. Dieser Bericht darf von den Empfängern nicht als Ersatz für ihre eigene Beurteilung verstanden werden. Alle in diesem Bericht genannten Meinungen dienen allein Informationszwecken und können sich ändern, ohne dass dies mitzuteilen ist; sie können sich zudem von den Meinungen, die durch andere Geschäftsbereiche oder Gruppen der Swissquote Bank ausgedrückt werden unterscheiden oder diesen widersprechen, da unterschiedliche Annahmen und Kriterien verwendet werden. Swissquote Bank ist auf Grundlage dieses Berichts nicht gebunden oder haftet nicht im Zusammenhang mit diesem Bericht für eine Transaktion, ein Ergebnis, einen Gewinn oder Verlust, weder vollständig noch teilweise.

Research wird die Berichterstattung allein nach Ermessen des Swissquote Bank Strategy Desks starten, aktualisieren und einstellen. Die hierin enthaltene Analyse basiert auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen könnten zu wesentlich anderen Ergebnissen führen. Der/die für die Erstellung dieses Berichts verantwortliche(n) Analyst(en) kann/können mit Mitarbeitern von Trading Desk, Verkäufern oder anderen Kreisen zusammenarbeiten, um die Marktinformationen zu erfassen, zusammenzufassen und auszulegen. Swissquote Bank ist nicht verpflichtet, die hierin enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder auf dem neuesten Stand zu halten und haftet nicht im Zusammenhang mit diesem Bericht für ein Ergebnis, einen Gewinn oder Verlust, weder vollständig noch teilweise.

Swissquote Bank verbietet ausdrücklich die vollständige oder teilweise Weitergabe dieses Materials ohne die schriftliche Genehmigung der Swissquote Bank und die Swissquote Bank übernimmt keinerlei Haftung für die Handlungen von dritten Parteien in dieser Hinsicht. © Swissquote Bank 2014. Alle Rechte vorbehalten.