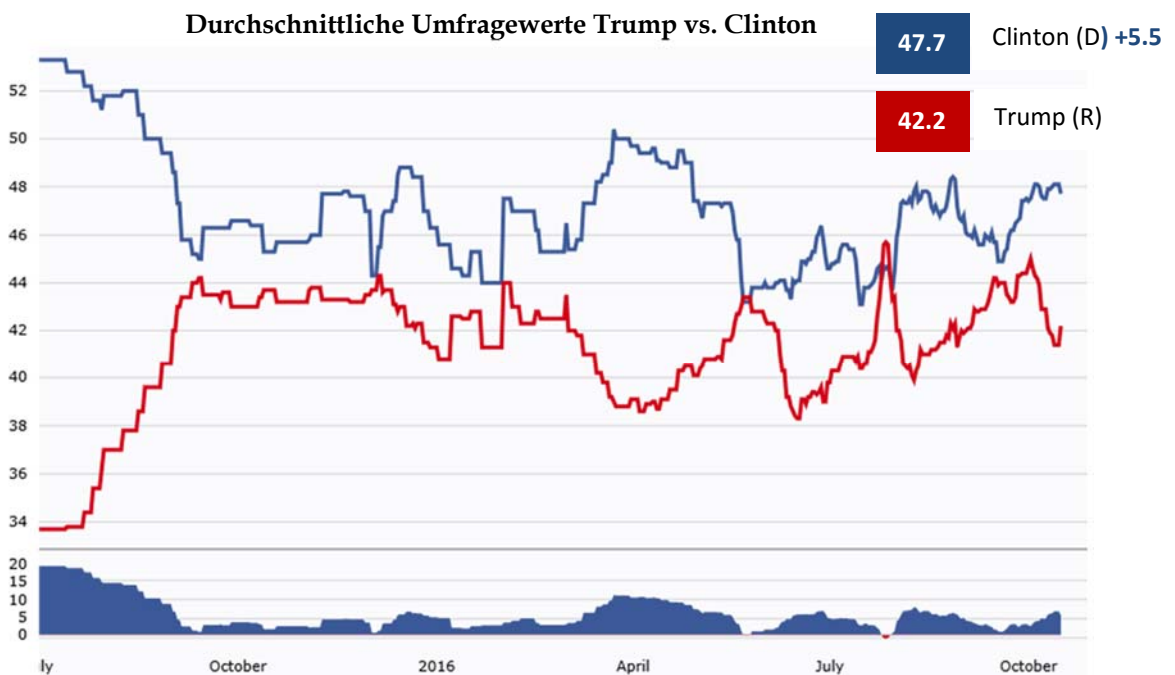


- US-Wahlkampf geht in die entscheidende Phase
- Hillary Clinton liegt derzeit in Front
- Nächste US-Leitzinserhöhung wird immer wahrscheinlicher
- Im Verlauf des vierten Quartals rechnen wir mit einem volatileren Marktgeschehen
- Kreditrisiken sollten derzeit besser entschädigt werden als Zinsänderungsrisiken

US-Präsidentschaftswahlen rücken in den Fokus der Märkte

Am 8. November findet in diesem Jahr mit den US-Präsidentschaftswahlen nach der Brexit-Abstimmung das nächste politische Grossereignis mit ungewissem Ausgang für die Märkte statt. In den Umfragen liegt derzeit die demokratische Kandidatin Hillary Clinton in Front. Obwohl Donald Trump kürzlich an Boden verloren hat, ist das endgültige Ergebnis schwierig abzuschätzen. Die politischen Programme sind sehr kontrovers ausgerichtet und sprechen unterschiedliche Wählerschichten an, beinhalten aber auch gewisse Gemeinsamkeiten. Unterschiede sind insbesondere in der Steuer- und Einwanderungspolitik auszumachen. Dabei steht Trump im Gegensatz zu Clinton für Steuersenkungen und eine strikte Regulierung der Einwanderung. Handelspolitisch plädieren grundsätzlich beide gegen den Freihandel. Entscheidend in diesem medial aufwendig geführten Wahlkampf könnten letztlich auch private Altlasten und rhetorisch unvorteilhafte Äusserungen sein.



Ein Blick auf die Statistik vergangener Wahlen seit dem zweiten Weltkrieg zeigt, dass die Auswirkungen des Wahlergebnisses auf die Aktienmärkte besonders gross waren, wenn die Demokraten mit dem amtierenden Präsidenten in den Wahlkampf stiegen. Blieben sie an der Macht, ging dies im Folgejahr mit einer überdurchschnittlich guten Börsenentwicklung einher. Wurde jedoch der republikanische Kandidat gewählt, war das im Durchschnitt gleichbedeutend mit einem schlechten

Aktienjahr. Ein ähnliches Muster zeigt die Entwicklung an den Bondmärkten. Wurde die amtierende demokratische Partei abgewählt, war die Performance von US-Staatsanleihen im Vergleich zu Cash-Anlagen im Folgejahr deutlich schlechter als bei einer entsprechenden Wiederwahl. In diesem Zusammenhang würde es also nicht überraschen, wenn mit dem näher rückenden Wahltermin die Volatilität an den Finanzmärkten ansteigen würde.

Auch das Geschehen an der US-Zinsfront spricht in absehbarer Zeit für höhere Kursschwankungen. Die US-Konjunktur entwickelt sich vor dem Hintergrund eines robusten Arbeitsmarktes und Konsumenten, die sich im Stimmungshoch befinden, überraschend gut. Dies wurde gerade kürzlich durch die ISM-Einkaufsmangerindizes bestätigt. Der Frühindikator für das Dienstleistungsgewerbe hat dabei eine schier unglaubliche Trendwende nach oben vollzogen. Die US-Notenbank könnte also schon bald mit einer Leitzinserhöhung reagieren. Der Markt geht derzeit mit einer Wahrscheinlichkeit von 66% von einem nächsten Zinsschritt im Dezember aus. Zinserhöhungen bzw. generell restriktivere Notenbanken stellen im laufenden Zyklus aber wohl die grösste Gefahr für Turbulenzen oder sogar das Ende der Hausse an den Aktien- und Bondmärkten dar.

Anlagestrategie

Rund drei Viertel der globalen Frühindikatoren für das verarbeitende Gewerbe bewegen sich in der Expansionszone. Trotz jüngst besser als erwarteter Konjunkturdaten bleibt die globale Nachfrageschwäche im Gang. Die Wirtschaft expandiert, entwickelt sich aber unter dem langfristigen Wachstumstrend. Aufgrund der geldpolitischen Verzerrungen befinden sich Aktien- und Bondmärkte nicht im Gleichgewicht. Die Renditedifferenz zwischen Dividendenpapieren und Anleihen sprechen klar für Aktienanlagen. Die hohen Gewinnmargen belasten allerdings das Potential zukünftiger Gewinnsteigerungen im Unternehmenssektor. Absolut bzw. historisch betrachtet bleiben Aktien zudem hoch bewertet. Aus markttechnischer Sicht scheint sich der längerfristige globale Aufwärtstrend fortzusetzen. In dieser Marktlage halten wir an unserer Positionierung sprich an einer partiell abgesicherten Aktienquote fest. Für Zukäufe warten wir einen Anstieg der Volatilität bzw. Kursrückschläge ab. Im festverzinslichen Bereich sollten Kreditrisiken unter den geltenden Marktbedingungen besser entschädigt werden als Zinsänderungsrisiken. Insofern ziehen wir bis auf Weiteres Anleihen mit etwas tieferer Bonität und kürzeren Restlaufzeiten Obligationen mit höherer Bonität und längeren Laufzeiten vor.

Empfehlungen

Im wohl anspruchsvollsten Zinsumfeld seit Jahrzehnten wird es im festverzinslichen Bereich immer schwieriger, mit einem angemessenen Risiko überhaupt noch positive Erträge zu erwirtschaften. Eine attraktive Anlagemöglichkeit in diesem Zusammenhang bietet der nachfolgende Obligationenfonds:

- **Credit Suisse (Lux) Fixed Maturity Bond Fund 2020**

Ziel des Fonds ist es, einen attraktiven Renditevorteil zu generieren. Dazu wird vorwiegend in auf US-Dollar lautende Unternehmensanleihen investiert, die spätestens am 30. September 2020 fällig werden. Der Fonds bietet Anlegern eine ähnliche Auszahlungsstruktur wie eine Einzelanleihe, jedoch mit einem stark reduzierten Totalausfallrisiko dank der breiten Diversifikation (rund 200 Positionen) des Portfolios. Das durchschnittliche Rating des Fonds ist mit BBB- im Investment Grade Bereich. Der Fonds investiert aber auch in Schwellenländer- und Hochzinsanleihen, deren Ratings unter Investment Grade liegen (rund 35% der Anlagen) und damit ein erhöhtes Ausfallrisiko aufweisen. Es wird eine Rendite auf Verfall (vor Kosten) von 3.0-3.5% p.a. angestrebt. Für die währungsabgesicherten Varianten folgern sich daraus Renditen von 1.5-2.0% im Euro und 1.0-1.5% im Schweizer Franken.

Die Endfälligkeit des Fonds ist der 30. September 2020. Für Zeichnungen sollte der Fonds noch voraussichtlich bis November 2016 geöffnet bleiben. Verkäufe sind täglich möglich. Die Management Fee beträgt je nach Tranche und Währung zwischen 0.15% und 0.6%.

Für Fragen und weitere Angaben stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.