

US-Wahl wird nicht zum Game-Changer



So sicher wie eine zweite Amtszeit eines US-Präsidenten Trump inmitten einer prosperierenden US-Wirtschaft zu Beginn des Jahres noch war, so unsicher ist in Zeiten einer durch die Pandemie ausgelösten Rezession nun der Ausgang der Wahl. Während allerdings die nicht gerade für Ihre Affinität zur Wall Street bekannten Demokraten und ihr Kandidat Joe Biden nun gute Chancen auf das Weiße Haus haben, eilt die Börse in New York von Rekord zu Rekord. Wird also das Marktrisiko der Wahl von Investoren unterschätzt und droht ein böses Erwachen und gar ein Ende des Bullenmarktes, sollten Biden und seine Vize Harris ins Weiße Haus einziehen?

Kurz gesagt nein, denn weder ein neuer noch der amtierende Präsident dürften eine Mehrheit in beiden Kammern des Kongresses hinter sich versammeln können, die radikale Politikwechsel erlaubt. Damit sollten auch die Folgen für die Finanzmärkte eher überschaubar bleiben. Während die Republikaner fiskalpolitisch weiter auf Investitionen in die Infrastruktur setzen, dürfte Biden als Präsident dem ganzen zwar einen grünen Anstrich verleihen. Unwahrscheinlich aber sind gravierende Änderungen oder gar eine Rücknahme von Trumps Steuerreform. Als politisches Risiko Bestand haben dürfte ungeachtet vom Wahlausgang dagegen der Konflikt zwischen den USA und China, während aber auch die Demokraten kein Interesse daran haben dürften, die

monopolartige Vormachtstellung der US-Technologieunternehmen wirklich zu gefährden. Auch wenn die Wahl durchaus Risiken für die soziale Stabilität der USA mit sich bringt, ein sogenannter „Game Changer“ für die derzeitige Marktdynamik dürfte sie nicht werden.

Dass dieser Wahlkampf besonders schmutzig werden dürfte, war mit einem amtierenden Präsidenten Trump nicht anders zu erwarten. Der Missbrauch der US-Post als Mittel, schon 70 Tage vor der Wahl damit zu drohen, eine Niederlage wegen möglicher Manipulation durch zu viele Briefwähler nicht akzeptieren zu wollen, stellt allerdings alles bislang Erlebte in den Schatten. Die extra aus der Sommerpause geholten Demokraten beschlossen mit ihrer Mehrheit im Repräsentantenhaus nun zwar ein Gesetz zur Stärkung der staatlichen Post. Die den Senat dominierenden Republikaner kündigten aber bereits Widerstand an und auch das Weiße Haus erklärte, Trump würde sein Veto einlegen. So weit, so normal das politische Leben in Washington. Egal wie dieser Kampf ausgeht, dieses Ringen um Entscheidungen dürfte symptomatisch für die Regierungsarbeit auch nach der Wahl im November sein, egal ob der 46. Präsident der USA Joe Biden heißt oder Donald Trump es entgegen aller Umfragen schafft, seiner ersten noch eine zweite Amtszeit folgen zu lassen.

Keiner der beiden wird „durchregieren“ können

Eine neue einheitliche Regierung würde entweder die Wiederwahl Trumps und die Wiedererlangung der Kontrolle über das Repräsentantenhaus durch die Republikaner oder aber ein Sieg Bidens mit dem gleichzeitigen Umsturz der republikanischen Mehrheit im Senat durch die Demokraten erfordern. Auch wenn Meinungsumfragen vor allem in den USA mit Vorsicht zu genießen sind und bis November noch jede Menge passieren kann, ist die Wahrscheinlichkeit für einen Durchmarsch der Demokraten zwar pandemiebedingt als höher einzuschätzen. Damit ein US-Präsident Biden aber tatsächlich „durchregieren“ kann, würde eine nach dem derzeitigen Stand durchaus mögliche, bloße Mehrheit seiner Partei im Senat nicht ausreichen. Denn die Verfahrensregeln im Senat erlauben auch einer Minderheit von nur 40 Stimmen, die Gesetzgebung zu verzögern oder gar zu blockieren. Unwahrscheinlich ist derzeit, dass der Gewinner der Wahl gleichzeitig mehr als 60 Sitze für seine Partei im Senat holen kann, die erforderlich sind, um den sogenannten „Filibuster“ zu stürzen.

Fiskalpolitik dürfte in jedem Fall expansiv bleiben

So dürfte trotz aller Relevanz der zukünftigen Fiskalpolitik für die wirtschaftliche Erholung der Einfluss des Wahlausgangs auf die Finanzmärkte eher begrenzt bleiben. Zwar gibt der nächste Präsident den fiskalpolitischen Ton an, die Strategien beider Kandidaten sollten allerdings im Ergebnis nicht allzu unterschiedlich sein. Die Fiskalpolitik bleibt in jedem Fall expansiv. Während Trump als Verfechter von Investitionen in die Infrastruktur gilt, die für eine breit angelegte konjunkturelle Erholung erforderlich sind, könnte die „grüne“ Politik seines Herausforderers in Verbindung mit der Stärkung der Kaufkraft von Beziehern niedriger Einkommen letztlich die gleichen Effekte haben. Auch in der Steuerpolitik wird sich vermutlich

unter Biden nicht viel ändern. Zwar hat er angekündigt, u.a. höhere Einkommen stärker zu besteuern und die Sozialabgabepflicht auszuweiten. Zudem sollen Unternehmen durch eine Erhöhung der Körperschaftsteuer sowie eine Mindeststeuer stärker belastet werden. Allerdings sollten zum einen mindestens in 2021 noch eine schwache Konjunktur und eine hohe Arbeitslosigkeit die Tür für Steuererhöhungen fest verschlossen halten und zum anderen ist eine Zustimmung im Senat wie beschrieben nur schwer realisierbar. Insgesamt dient die Steueragenda von Biden also wohl primär der Mobilisierung der Stammwähler und es ist nicht davon auszugehen, dass hiervon nach der Wahl viel umgesetzt wird. Gleiches gilt im Hinblick auf die monopolartigen Strukturen vor allem der US-Technologieunternehmen. Zwar werden diese von den Demokraten regelmäßig beklagt. Aber auch hier ist nicht zu erwarten, dass gerade vor dem Hintergrund der globalen Bedeutung dieser Unternehmen die Strukturen von einem Wahlgewinner Biden tatsächlich verändert werden.

Keine Kehrtwende in der China-Politik erwartet

In Ermangelung einer einheitlichen Regierung dürfte neben der Fiskal- die Außenpolitik der traditionelle wahlbestimmende Treiber sein, in der die jeweiligen Präsidenten auch den größeren Handlungsspielraum haben. Und hier liegt die größte Relevanz für die Finanzmärkte in der Entwicklung des Verhältnisses zum Rivalen China. Tatsächlich handelt es sich hier aber um viel mehr als den immer wieder zitierten Handelskrieg, welcher mit der Präsidentschaft Trumps verbunden wird. Im Kern geht es um die Frage der globalen technologischen und militärischen Führerschaft, die weder die Republikaner noch die Demokraten an China verlieren wollen. Die Unterschiede dürften da eher in der Herangehensweise der beiden Kandidaten liegen. Während sich Trumps Ton gegenüber Peking nach einem Wahlsieg eher noch verschärfen dürfte, wird Biden vermutlich auf die „alten“ Partner der USA zugehen, um diese in eine Strategie zur Begrenzung des globalen Einflusses von China einzubeziehen. Dies wäre für Europa wenig angenehm, profitiert doch gerade Deutschland von den engen wirtschaftlichen Verbindungen zu China.

Ein Restrisiko bleibt

So könnte die bevorstehende US-Wahl über die wirtschaftspolitischen Folgen hinaus zwar noch das Investitionsrisiko beeinflussen, indem ein wie auch immer gearteter Wahlausgang die politische Stabilität der USA insofern gefährdet, dass die Spaltung des Landes vorangetrieben wird, was zu einer Zurückhaltung der Verbraucher, Unternehmen und letztendlich auch von Investoren führen könnte. Für die aktuelle Dynamik am Aktienmarkt, die zum einen von einer ultraexpansiven Geldpolitik und zum anderen von einer Gezeitenwende in der Fiskalpolitik mit billionenschweren Konjunkturstimuli ausgelöst wurde, dürfte die US-Wahl nicht zu einem Game-Changer werden.

D-60323 Frankfurt am Main

Telefon: 069 - 150 49 680-0

Telefax: 069 - 150 49 680-29

E-Mail: info@mainsky.de