

# // CIO Ausblick //

## US-Zwischenwahlen: Vorspiel für 2024?

Liebe Kundinnen und Kunden!



Chris-Oliver  
Schickentanz,  
Chief Investment Officer

Am 08.11.2022 stehen in den USA die Zwischenwahlen an, bei denen die Biden-Administration um ihre Mehrheit in beiden Parlamentskammern zittern muss. Denn neben den 435 Sitzen im Repräsentantenhaus werden auch 35 der insgesamt 100 Senatsposten neu vergeben. Damit wackelt die doppelte Parlamentsmehrheit, zumal die Demokraten im Senat nur dank des doppelten Stimmrechts der US-Vizepräsidentin die Oberhand haben. Für die Märkte sind die Zwischenwahlen diesmal von besonderem Interesse, weil sich die Wirtschafts- und Steueragenda der beiden großen US-Parteien signifikant unterscheidet und sich möglicherweise mit den Zwischenwahlen auch eine Vorentscheidung in der Kandidaten-Frage für die Wahlen 2024 abzeichnen könnte.

### Ein Blick in die Geschichtsbücher

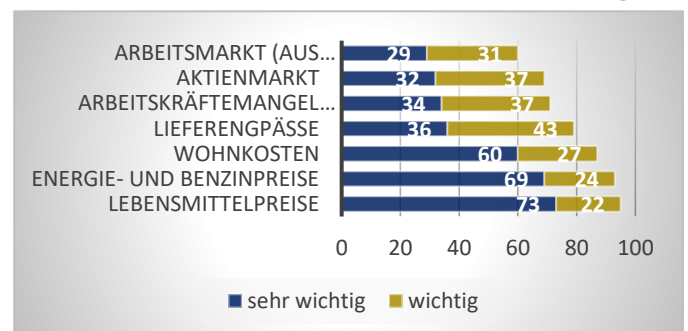
Die Zwischenwahlen werden von den Wählern üblicherweise genutzt, um der Regierungspartei einen Denkmahl zu verpassen. So gingen seit 1942 für die im Weißen Haus sitzende Partei im Durchschnitt 27 Sitze im Repräsentantenhaus und 4 Sitze im Senat verloren. Es gab lediglich zwei Ausnahmen: die Zwischenwahlen 1998 konnten die Demokraten gewinnen, weil damals die Wirtschaft auf Hochtouren lief. Und 2002 sorgten die Nachwirkungen der Terroranschläge von 9/11 für leichte Stimmenzugewinne der damals regierenden Republikaner. Von daher wären Stimmenverluste für die Demokraten also nicht verwunderlich.

Um die Mehrheit im Repräsentantenhaus zu drehen, müssten die Republikaner den Demokraten in Summe 4 Sitze abjagen. Im Senat sind von den 35 zur Wahl stehenden Posten nur 14 mit Demokraten besetzt. Hier gilt es also für die Republikaner zunächst einmal, die 21 republikanisch kontrollierten Senatsposten zu verteidigen. Das wird gar nicht so einfach, weil 6 republikanische Senatoren nicht zur Wiederwahl antreten. Und Amtsinhaber – das zeigt die Historie ebenfalls – üblicherweise einen Wahlvorteil haben.

### Meinungsumfragen noch ohne klare Tendenz

Bis in den Sommer hinein schien das Ergebnis der Zwischenwahlen klar: Die Republikaner lagen in allen Meinungsumfragen weit vorne und schienen auf eine satte Mehrheit in beiden Parlamentskammern zuzusteuern. Dann verschärften sich die Anschuldigungen gegen Ex-Präsident Trump, gleichzeitig konnte die Biden-Regierung mit dem „Inflation Reduction Act“, einem Programm zur Abmilderung der hohen Inflation, wieder Boden wettmachen. Kein Wunder: Schließlich ist Inflation mit ihren Folgen aus Sicht der Wahlberechtigten das wichtigste Thema.

### Grafik: Das brennt den Wählern unter den Nägeln

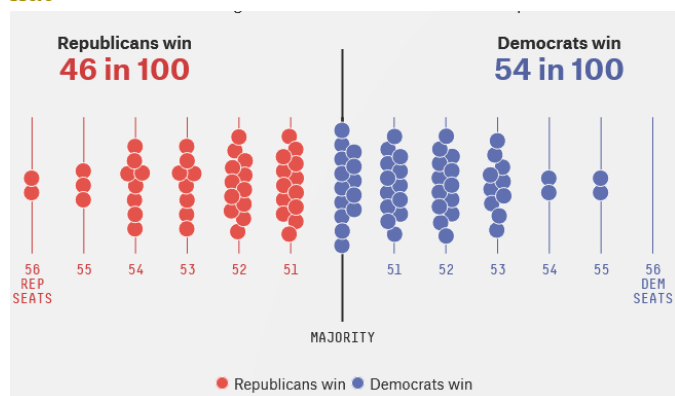


Quelle: Pew Research Center

In den jüngsten Umfragen zeichnet sich eine erneute Trendwende ab, die Zustimmung für die Demokraten nimmt wieder ab. Hier scheint sich die Verschlechterung der US-Wirtschaft, die Schwächezeichen am Häusermarkt und der ein oder andere Lapsus von US-Präsident Joe Biden negativ auszuwirken.

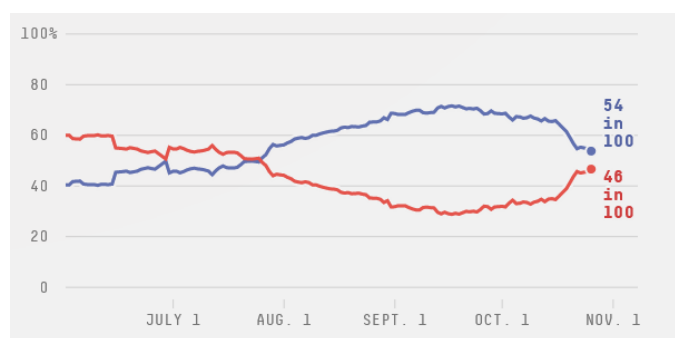
Doch egal, wer in den aktuellen Umfragen vorne liegt: Die Zahl der Unentschlossenen ist insbesondere in den kritischen Staaten so hoch, dass eine zuverlässige Prognose kaum möglich ist.

**Grafik:** Die aktuellen Meinungsumfragen im Überblick – Aktuelle Gewinnwahrscheinlichkeit im Senat



Quelle: FiveThirtyEight

**Grafik:** Wie sich die Siegwahrscheinlichkeit im Senat verändert hat



Quelle: FiveThirtyEight

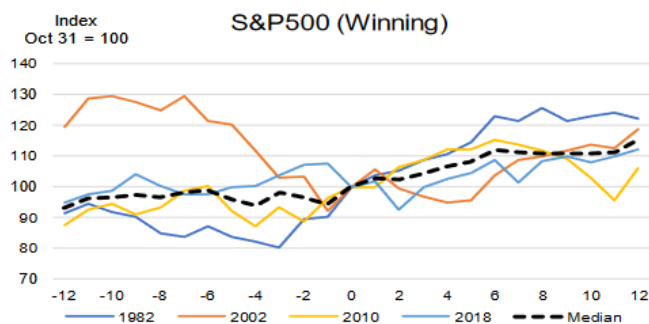
Am wahrscheinlichsten halten wir einen Verlust der demokratischen Mehrheit im Repräsentantenhaus. Im Senat dagegen gibt es aufgrund der nur wenigen demokratisch besetzten Posten bessere Chancen, dass die Demokraten ihre Mehrheit behalten werden. Damit wäre die Biden-Administration künftig auf einen engeren Schulterchluss und Kompromisse mit den Republikanern angewiesen.

**Für die Märkte kein schlechtes Szenario**

Auch wenn ein geteiltes Parlament die Arbeit für die Biden-Regierung deutlich erschweren dürfte,

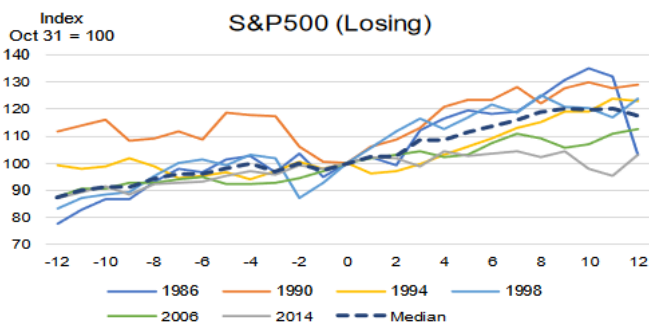
muss dies für die Märkte kein schlechtes Szenario sein. So zeigt ein Blick auf die Vergangenheit, dass der S&P 500 12 Monate nach den Zwischenwahlen und einem Verlust der doppelten Mehrheit im Schnitt (Median) rund 12% zulegen konnte. Noch besser performt er, wenn die Opposition beide Parlamentskammern gewinnt. Dann hat er im Median im Nachwahl-Jahr sogar über 15% zugelegt.

**Grafik:** S&P 500 vor und nach Zwischenwahlen bei Gewinn wenigstens einer Parlamentskammer für die Partei des amtierenden Präsidenten



Quelle: Deutsche Bank Research

**Grafik:** S&P 500 vor und nach Zwischenwahlen bei Verlust beider Parlamentskammern für die Partei des amtierenden Präsidenten



Quelle: Deutsche Bank Research

**Vorspiel für Präsidentschaftswahlen?**

Heißt: Egal wie schwierig das Regieren für den amtierenden US-Präsidenten Joe Biden nach den Zwischenwahlen auch werden mag: die Märkte gehen damit normalerweise sehr entspannt um.

Diesmal könnte es allerdings anders sein, da die Vorwahlen auch eine Vorentscheidung über die Kandidaten bei der nächsten US-Präsidentschaftswahl bringen könnte. Der ehemalige US-Präsident Donald Trump bringt sich derzeit in Stellung, um als republikanischer Kandidat in das Rennen zu gehen. Sollten die von ihm unterstützten Politiker mehrheitlich scheitern, könnte dies die ohnehin verbreitete Skepsis vieler Republikaner weiter schüren. Und: Sollte Trump nicht kandidieren,

rechnen wir auch damit, dass Joe Biden Platz für einen jüngeren Kandidaten machen würde. Das wäre mittelfristig für die Börsen wahrscheinlich

das beste Szenario. Denn weder Trump noch Biden gehören zu den Börsen-Lieblingen.

#### **Mein Fazit für Sie:**

Die US-amerikanischen Zwischenwahlen werden die politischen Machtverhältnisse durcheinanderwürfeln. Dabei ist ein Verlust der doppelten Parlamentsmehrheit der Demokraten sehr wahrscheinlich, denkbar ist sogar, dass die Republikaner beide Kammern erobern. Doch: Ein Blick in die Geschichtsbücher zeigt, dass derartige Machtverschiebungen die Börsen selten länger beschäftigen. Das alte Sprichwort „Politische Börsen haben kurze Beine“ scheint sich also auch in diesem Zusammenhang zu bestätigen.

Wir melden uns natürlich mit einem Update und einer Wahlnachlese im November wieder.

Bis dahin alles Gute,

Ihr

  
CHIEF INVESTMENT OFFICER

#### **Impressum und rechtlicher Hinweis:**

Herausgeber: Capitell Vermögens-Management AG

Autor: Chris-Oliver Schickentanz

Erscheinungsort: Frankfurt am Main

Adresse: Hedderichstraße 55-57, 60594 Frankfurt am Main

Kontakt: 069-204561-0 | [newsletter@capitell-ag.de](mailto:newsletter@capitell-ag.de)

Diese Unterlage wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Die Informationen, die für diesen Artikel verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die die Capitell Vermögens-Management AG für verlässlich hält, für die sie aber nicht garantieren kann. Die Quelle für Grafiken ist, soweit nicht anders vermerkt Refinitiv Inc. Die in diesem Artikel zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ändern, ohne dass dies mitgeteilt wird. Diese Unterlage dient lediglich zu Informationszwecken und stellt eine Werbung im Sinne des WpHG dar. Damit handelt es sich weder um ein Angebot zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots. Dieses Dokument wurde redaktionell am 26.10.2022 abgeschlossen.

© 2022