

// CIO Ausblick //

Was bedeutet der Wahl-Marathon für die Geldanlage?

Liebe Kundinnen und Kunden!



**Chris-Oliver
Schickentanz,
Chief Investment Officer**

In den kommenden Wochen und Monaten stehen richtungsweisende Wahlen an: bereits am morgigen Donnerstag wählen die Briten ein neues Parlament und werden dabei aller Voraussicht nach die Regierung Sunak abstrafen. Anschließend folgt am Sonntag die zweite Runde der französischen Parlamentswahl, die mit Spannung erwartet wird. Zudem hat mit dem ersten TV-Duell zwischen Trump und Biden die heiße Phase des US-Wahlkampfes begonnen. Dabei ist der Anfang November anstehende Urnengang sicherlich das politische Ereignis mit den höchsten potenziellen Risiken für Weltwirtschaft und Geopolitik. Für uns ist dieser „Wahl-Marathon“ Grund genug, uns mit den möglichen anlagestrategischen Implikationen von Wahlausgängen auseinanderzusetzen.

Politik und Börse

„Politische Börsen haben kurze Beine“. Das ist die wohl bekannteste Börsenweisheit, die rund um Wahlen zitiert wird. Und sie stimmt auch in Teilen! Denn auf kurze Sicht lassen sich die Märkte von politischen Entscheidungen meist nicht lange verunsichern, sondern kehren schnell zur Normalität zurück. Die langfristigen Folgen politischer Entscheidungen werden dabei aber gerne übersehen. Ein Blick in die Geschichtsbücher zeigt eine signifikante Outperformance von Ländern, die eine wirtschaftsfreundliche Politik verfolgen, die

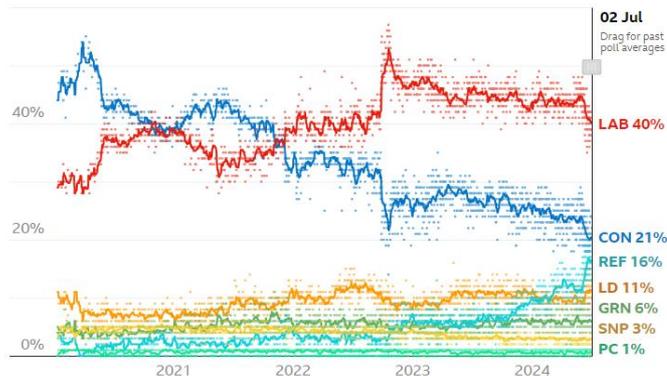
Standortqualität und Wettbewerbsfähigkeit verbessern und gezielte Investitionsanreize setzen. Von daher ist Politik längst ein wichtiger, nicht zu unterschätzender Einflussfaktor für die Kapitalmärkte.

Wahlen UK: Labour gewinnt, Mitte-Rechts regiert

Bei den am Donnerstag anstehenden Parlamentswahlen in Großbritannien wird die Regierung Sunak wohl erdrutschartige Verluste erleiden. Die Bevölkerung hat noch immer nicht das Drama um Liz Truss vergessen, die als kürzeste Premierministerin in Downing Street 10 nur wenige Wochen brauchte, um das Land und die Finanzmärkte mit ihren Steuerplänen ins Chaos zu stürzen. Doch auch unter Regierungschef Sunak gab es bei den Problemen im Land kaum Fortschritte: die Wartelisten im Gesundheitssystem sind lang, an den staatlichen Schulen fehlen Lehrer, bezahlbarer Wohnraum ist knapp. Zudem leiden viele Briten unter der Inflation und verstehen nicht, dass diese teilweise auf ihre Brexit-Entscheidung zurückzuführen ist. Entsprechend verwundert es nicht, dass die oppositionelle Labour-Partei in den Meinungsumfragen führt und die Tories möglicherweise sogar nur drittstärkste Kraft hinter der Fortschrittspartei von Nigel Farage werden. Allerdings hat die Zustimmung für Labour zuletzt nachgelassen, so dass die vorübergehend mögliche absolute Mehrheit wieder in weitere Ferne gerückt ist. Entsprechend wird die Regierungsbildung nicht einfach. Ich halte es aber für wahrscheinlich, dass sich die konservativen Parteien im Zweifel

zusammenraufen werden und eine Koalition bilden. Das mag zwar nicht zum Mehrheitswunsch nach gravierenden Veränderungen passen, dürfte aber im „politischen Betrieb“ der einfachste Kompromiss sein. Von daher dürften die Folgen der Wahlen für das Land und die Kapitalmärkte überschaubar bleiben. Die von einigen erträumte neuerliche Abstimmung über eine EU-Mitgliedschaft wird es so auf absehbare Zeit nicht geben.

Grafik: BBC-Umfrage zur britischen Wahl

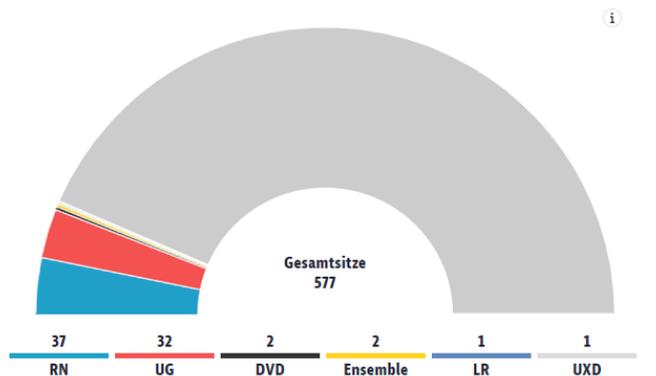


Quelle: BBC

Wahlen FRA: Egal wie...die EU wird geschwächt

Anders in Frankreich. Hier dürfte die zweite Runde der Parlamentswahlen an den Börsen nicht nur aufmerksam verfolgt werden, sondern auch langfristig Folgen für ganz Europa und die Europäische Union haben. In der ersten Wahlrunde wurden bislang nur 76 der 577 Parlamentssitze vergeben.

Grafik: Sitzverteilung nach der ersten Runde

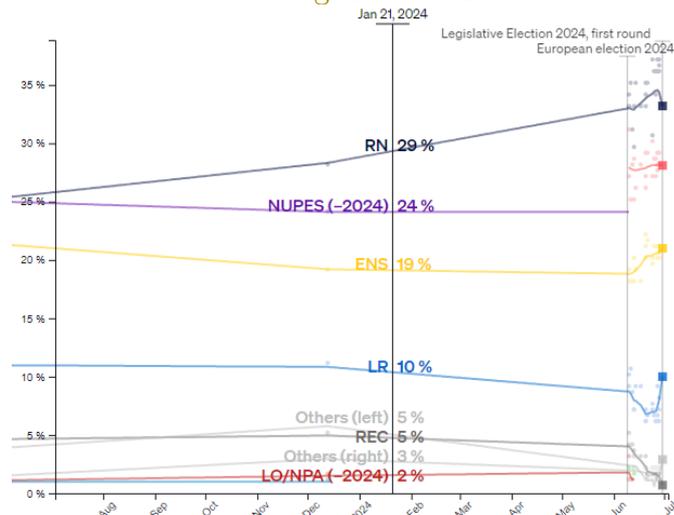


Quelle: Süddeutsche Zeitung

In der zweiten Wahlrunde werden die noch fehlenden Mandate nach dem „The winner takes it all“-Prinzip zugeteilt. Zur Wahl stehen dabei nur

Kandidaten, die in der ersten Runde mindestens 12,5% der Wahlberechtigten für sich gewinnen konnten. Das entspricht bei ca. 70% Wahlbeteiligung einem Stimmenanteil der abgegebenen Stimmen von knapp 18%. In rund 210 Wahlkreisen haben Kandidaten aus dem bürgerlichen oder linken Parteispektrum auf eine Kandidatur in der Stichwahl verzichtet, um so die Chancen „befreundeter“ Politiker gegenüber der rechten Rassemblement National (RN) zu verbessern. Auf Basis der aktuellen Wahlumfragen erwarte ich keine klaren Mehrheiten – weder für das Linksbündnis noch für den RN. Auch wenn damit das „worst case“-Szenario für die Kapitalmärkte vermieden wird, sehe ich langfristig Negativeffekte. Denn eine Weiterentwicklung der EU wird mit einer französischen Kompromiss-Regierung aus links- oder rechtsextremen Parteien so gut wie unmöglich werden. Zudem dürfte die deutsch-französische Achse nachhaltig geschwächt werden, die in der Vergangenheit wichtige Impulse für die Europäische Union geliefert hat.

Grafik: Aktuelle Umfrage zur französischen Wahl



Quelle: Politico

Wahlen USA: Die Komplexität nimmt zu

Durch den sehr schwachen Auftritt von US-Präsident Joe Biden beim ersten TV-Duell mit Donald Trump hat sich die Zahl der möglichen Wahlszenarien noch einmal erhöht. Zwar gab es auch in früheren Kampagnen enttäuschende TV-Auftritte: Ronald Reagan verlor beispielsweise TV-Duell 1

mit großem Vorsprung. Und auch Barack Obama konnte beim ersten Aufeinandertreffen mit seinen Herausforderern nicht punkten.

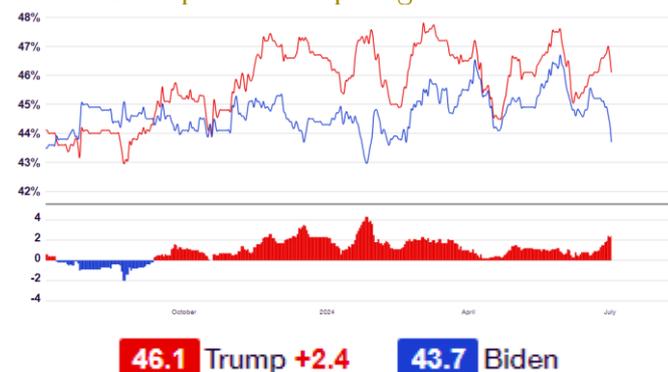
Diesmal gibt es aber zwei wesentliche Unterschiede: Zum einen findet das nächste TV-Duell nicht in wenigen Tagen, sondern erst in zehn Wochen statt. Somit gibt es so schnell keine zweite Chance, den entstandenen Eindruck wieder gut zu machen. Zum anderen haben die sozialen Medien heute eine ganz andere Wucht. Schon jetzt sind die Bilder eines stammelnden US-Präsidenten viral gegangen. Wir rechnen daher damit, dass der Druck auf Joe Biden zunehmen wird, auf eine erneute Kandidatur zu verzichten. Das würde den Demokraten die Möglichkeit einräumen, einen anderen Kandidaten ins Rennen zu schicken: Er/Sie würde wahrscheinlich einen Generationswechsel in der US-amerikanischen Politik verkörpern und könnte damit möglicherweise viele unentschlossene Wähler für sich gewinnen. Wir können also heute nicht mit Sicherheit sagen, dass es tatsächlich zu einem Duell zwischen Joe Biden und Donald Trump kommen wird. Eine Entscheidung darüber wird wohl erst Mitte August beim Nominierungs-Parteitag der Demokraten fallen. Das schürt zusätzliche Unsicherheit, weckt aber auch die Hoffnung, dass es am Ende vielleicht nicht auf das Duell zweier alter Männer hinauslaufen wird.

Das aktuelle Stimmungsbild: Pro Trump

Doch zurück zu den „normalen“ Szenarien: In den Meinungsumfragen liegt Trump seit Monaten vor dem amtierenden US-Präsidenten. Das gilt insbesondere in den wahlentscheidenden „Swing States“. Da sich dieser Vorsprung nach dem TV-Duell eher verfestigt hat, sehen wir seinen Wiedereinzug ins Weiße Haus als das wahrscheinlichste Szenario an – wohlgermerkt solange Joe Biden sein Konkurrent bleibt. Allerdings stehen die Chancen gut, dass die Demokraten das Repräsentantenhaus erobern. Der Senat dürfte in die Hände der Republikaner fallen, die bei den anstehenden Wahlen – es wird ja nur über ein Drittel der Senatssitze abgestimmt – deutlich weniger Sitze verteidigen müssen. Damit sähe sich Trump einem gespaltenen

Kongress gegenüber. Insbesondere für seine Haushalts- und Steuerpläne wäre er also auf einen überparteilichen Kompromiss angewiesen.

Grafik: Trump baut Vorsprung aus



Quelle: RealClearPolitics

Der größte Knackpunkt: Die Wahl selbst

In den Medien wird bereits kräftig darüber gestritten, welcher Präsident mit welchen Maßnahmen Akzente setzen wird und welche Risiken daraus entstehen könnten. Für uns ist eines klar: Bis es soweit ist, müssen die Märkte erst einmal die Wahl selbst überstehen. Ein sehr enger Wahlausgang, wie damals zwischen Al Gore und George W. Bush, könnte zu wochenlangen Streitereien und ggf. gewaltsamen Auseinandersetzungen führen. Denn Donald Trump steht mit dem Rücken zur Wand. Für ihn ist eine erneute Präsidentschaft wohl der einzige Weg, um nicht als Straftäter im Gefängnis zu landen. Und wir haben am 6. Januar 2020 gesehen, wozu seine Anhänger im Zweifelsfall bereit sind.

Trump setzt „Americas Economy first“

Sollte Trump den Wiedereinzug ins Weiße Haus schaffen, erwarten wir eine zweite Präsidentschaft, die sich wieder stark auf eine Ankurbelung des US-amerikanischen Wirtschaftswachstums konzentrieren wird. Wir rechnen damit, dass er alles tun wird, um die 2025 auslaufenden Steuererleichterungen für Unternehmen zu verlängern und auf Dauer festzuschreiben. Gleichzeitig würde er wohl auch Importzölle auf viele Auslandsprodukte erheben. Diese kann er autark ohne Mitwirkung des Kongresses festlegen, ist hier also nicht auf die

Unterstützung der Demokraten angewiesen. Das dürfte den Druck auch auf europäische Unternehmen erhöhen, verstärkt in den Aufbau US-amerikanischer Produktionskapazitäten zu investieren. Bremsende Maßnahmen erwarten wir im Bereich der Klimatechnologien. So dürfte insbesondere der Ausbau der Erneuerbaren Energien erschwert werden, während das umstrittene Fracking wieder hoffähig werden würde.

Außenpolitisch dürfte Trump den Konflikt mit China wohl weiter eskalieren lassen, was perspektivisch zusammen mit den Importzöllen die Inflation in den USA neuerlich anheizen würde. Damit rechnen wir im Falle eines Trump-Wahlsiegs in Summe mit weniger Zinssenkungen in den USA. Zudem würde er wohl den Druck auf die Ukraine erhöhen, einem „land for peace“-Deal zuzustimmen – im Gegenzug für Sicherheitsgarantien.

Die Konsequenz für das Depot: Wachsam sein!

Politische Entscheidungen haben sehr wohl Einfluss auf die Börsen. Das gilt vor allem für die US-Wahlen, aber auch für die zweite Runde der

französischen Parlamentswahlen. Im Falle eines Trump-Sieges in den USA wird „America First“ auch im Depot eine Rolle spielen. Denn der US-Kapitalmarkt dürfte mit niedrigeren Steuern, Investitionsanreizen und einer permanenten pro-amerikanischen Rhetorik die US-Börsen im relativen Vergleich besserstellen.

Ganz anders bei einem Wahlsieg Bidens oder eines alternativen Kandidaten der Demokraten: Dann erwarten wir eine Erleichterungsrally an den europäischen Märkten – nicht so sehr, weil dann eine europafreundliche Politik zu erwarten wäre, sondern weil sich die größten Ängste vor einer Abschottung der USA nicht bestätigen würden. Von daher heißt es, wachsam zu sein und auf Veränderungen in den möglichen Wahl-Szenarien schnell zu reagieren.

Viele Grüße aus Frankfurt!

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

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 03.07.2024 abgeschlossen.

© 2024