

US-Midterms: Biden v. Trump

Kurz & klar

- Bei den US-Midterm-Elections wird das politische Pendel auch dieses Jahr wieder gen Opposition schwingen. Im Unterhaus sind die Republikaner die klaren Favoriten, während es im Senat zu einem Kopf-an-Kopf-Rennen kommen wird.
- Mit dem Senat in der Schwebe kristallisieren sich zwei wahrscheinliche Szenarien für das Machtgefüge im US-Kongress bis 2024 heraus. In beiden Fällen droht eine politische Pattsituation zwischen den stark verhärteten Fronten.
- Die Wahl entscheidet auch über die Zukunft Donald Trumps. Das Leugnen der Wahlergebnisse ist unter den Republikanern inzwischen weit verbreitet - auf dem Wahlzettel steht die Integrität der demokratischen Grundordnung.

Am Dienstag, den 8. November, markieren die US-Midterms die Halbzeit der Amtszeit von US-Präsident Joe Biden. Die Zwischenwahlen dürften das Machtgefüge in Washington, D.C. grundlegend verschieben, zumal sich das Blatt in der Regel gegen die Partei des Präsidenten wendet. Während im Senat 35 der 100 Sitze zur Wahl stehen, finden sich alle Sitze des Repräsentantenhauses auf dem Wahlzettel wieder. Die Midterms gelten als Lackmus-Test für die Popularität der präsidentiellen Agenda.

- Inflation belastet die Popularität des Präsidenten

Präsident Biden läutete seine Amtszeit mit massiven und flächendeckenden finanziellen Hilfen ein, um die Auswirkungen der Corona-Krise abzufedern. Der "American Rescue Act" vom Frühjahr 2021 genoss hohe Zustimmung in der Bevölkerung, bis die Stimmung mit dem starken Anstieg der Inflation kippte. Die billionenschweren Hilfspakete haben selbst zum Preisdruck beigetragen, und spätestens seit dem drastischen Energiepreisanstieg infolge der russischen Invasion in der Ukraine ist die Preisstabilität wieder an die Spitze der politischen Debatte in den USA gerückt. Die historische Inflation von über 8% überschattet zugleich die schwungvolle Erholung des Arbeitsmarkts seit den Lockerungen der Covid-Maßnahmen. Auch wenn sich der Jobmarkt aus Sicht der Arbeitnehmer in prächtiger Verfassung befindet und die reale Wirtschaftsleistung im dritten Quartal wieder expandierte, dürften an der Wahlurne die schrumpfenden Reallöhne eine weitaus größere Rolle spielen.

Supreme Court-Entscheidung polarisiert

- Abtreibungsdebatte mobilisiert liberales Lager

Während der Rückhalt für die Demokraten im Jahresverlauf zunehmend bröckelte, markierte eine umstrittene Entscheidung des Supreme Court eine Trendwende. Nach den Nominierungen mehrerer Verfassungsrichter durch Donald Trump besteht der oberste Gerichtshof mehrheitlich aus konservativen Richtern, die im Juni das Recht auf Abtreibung in Form einer Rechtsprechung aus dem Jahr 1973 kippten. Das Versprechen von Joe Biden, bei ausreichender Mehrheit das Abtreibungsrecht gesetzlich zu verankern, hat die liberale Wählerschaft mobilisiert und die Chancen der Demokraten, zumindest die knappe Mehrheit im Senat zu behaupten, gestärkt. Zugleich gelang es den Republikanern, im Wahlkampf gezielt die Schwachstellen der Demokraten, insbesondere bei den Themen Einwanderung und Kriminalitätsbekämpfung, in den Vordergrund zu rücken. Die jüngsten Umfragen und

Simulationen deuten einen klaren Mehrheitsgewinn im Unterhaus und einen knappen Vorteil der Republikaner im Senat an.

Der Faktor Trump

- ▶ Donald Trump zementiert Kontrolle über Republikaner

Nach den Ausschreitungen am Kapitol am 6. Januar 2021 und der erfolglosen Anfechtung der Präsidentschaftswahlen von 2020 schien Ex-Präsident Donald Trump die Kontrolle über die „Grand Old Party“ zu verlieren. Die These der gestohlenen Wahl hat die Republikaner gespalten. Das Lager um Donald Trump ist jedoch im Begriff, den Machtkampf zu gewinnen. Bei den parteiinternen Vorwahlen („Primaries“) galt das Leugnen des demokratischen Wahlsiegs als Erkennungszeichen der Trump-Anhänger. Fast die Hälfte der nominierten Republikaner haben die Niederlage Trumps offen angefochten. Da bei den Midterms nicht nur Abgeordnete und Senatoren, sondern auch Gouverneure, Generalstaatsanwälte und die für Wahlen verantwortlichen "Secretaries of State" der Bundesstaaten auf dem Wahlzettel stehen, sind die diesjährigen Zwischenwahlen von immenser Bedeutung für die kommenden Präsidentschaftswahlen. Sollten sich die zahlreichen Loyalisten des Ex-Präsidenten wie erwartet durchsetzen, könnte Donald Trump seine Kandidatur noch im November offiziell machen.

Mit der Mehrheit im Senat auf Messers Schneide zeichnen sich zwei wahrscheinliche Szenarien für die kommenden beiden Jahre ab.

Szenario 1: "Gridlock" - Rotes Unterhaus, Blauer Senat

- ▶ Schuldenstreit könnte eskalieren

Ein gespaltenen Kongress läutet angesichts der überschaubaren Schnittmenge der beiden Parteien eine legislative Eiszeit ein. Während sich die Republikaner bereits mit Donald Trumps Wahlerfolg im Jahr 2016 weiter von der politischen Mitte entfernt haben, hat der Linksruck der Demokraten durch Joe Bidens soziale Agenda die Polarisierung noch verstärkt. Präsident Bidens expansive Fiskalpolitik soll die soziale Ungleichheit bekämpfen und den Klimawandel adressieren und stößt damit auf ideologische Ablehnung der Republikaner. Kernziel der Opposition wird die Disruption der demokratischen Agenda mit Blick auf die nächsten Präsidentschaftswahlen 2024 sein. Der traditionell erbitterte Streit um die Verabschiedung des Haushalts (Dezember 2022) und der unausweichlichen Anhebung der Schuldenobergrenze (Sommer 2023) dürfte noch härter als gewohnt geführt werden. Der designierte Oppositionsführer Kevin McCarthy hat bereits angekündigt, den Schuldenstreit als Druckmittel zur Beschneidung der sozial- und klimapolitischen Agenda nutzen zu wollen. Der Präsident wird auf die Forderungen eingehen müssen, um die (auch kurzzeitige) Zahlungsunfähigkeit und damit massive Marktturbulenzen sowie die Herabstufung der Staatsbonität durch die Ratingagenturen zu vermeiden.

- ▶ Konfrontation mit China findet breite Zustimmung

Einzig der zunehmend konfrontative Kurs gegenüber China wird überparteiliche Zustimmung im Kongress finden. Lieferketten sollen resilienter und unabhängiger vom Reich der Mitte werden. Insbesondere die Verflechtungen mit dem chinesischen Technologie-Sektor sind zuletzt ins Visier der US-Politik geraten. Im jüngsten Ausgabenpaket für die Förderung von Photovoltaik und E-Mobilität werden Subventionen nur gewährt, wenn Richtlinien zur Herkunft kritischer Metalle und Vorprodukte eingehalten werden. Mittelfristig soll so die enorme Abhängigkeit von chinesischen Importen im Tech-Sektor stark reduziert werden. Die protektionistischen Maßnahmen gegenüber China dürften auch in Zusammenarbeit mit den Republikanern weiter verschärft werden.

Szenario 2: „Rote Welle“

Die Übernahme beider legislativer Kammern durch die Republikaner ist angesichts der jüngsten Umfragewerte zunehmend wahrscheinlicher geworden. Deren bisher vage gehaltene Agenda wird mit einer absoluten Mehrheit im Kapitol auf den Prüfstand gestellt werden. Die Prioritäten der Republikaner – die flächendeckende Kürzung staatlicher (insbesondere sozialer) Ausgabenprogramme, Steuersenkungen, die Eindämmung der Immigration, das Recht auf Waffenbesitz und die Einschränkung des Abtreibungsrechts – dürften durch das Veto von Präsident Biden neutralisiert werden. Zugleich wird Biden nicht nur „Lame Duck“, sondern kann überhaupt nur mittels präsidientiellem Dekret regieren. Dennoch könnte es auch in diesem Szenario mitunter zur Kooperation kommen. Die gestiegenen Benzinpreise haben Joe Bidens Umfragewerte geschadet und könnten durch Initiative der Republikaner eine Lockerung regulatorischer Einschränkungen im Öl- und Gassektor motivieren, um den Preisdruck zu dämpfen.

Finanzmärkte präferieren Stabilität

Während beide der skizzierten Wahlausgänge den Handlungsspielraum des Weißen Hauses stark einschränken, dürften die Finanzmärkte einen geteilten Kongress einem Sieg der Republikaner in beiden Häusern vorziehen. Die Pattsituation impliziert eine haushaltspolitische Konsolidierungsphase und schmälert die Aussichten auf weitere inflationäre Fiskalpakete. Ein breiter Wahlerfolg der Republikaner könnte dagegen die Sorge vor instabilen Präsidentschaftswahlen 2024 schüren, bei der die von Trump dominierte Partei diesmal mehrheitlich die Integrität der demokratischen Grundordnung anzweifelt.

► Historisches Muster in der Schwebe

Im Jahr nach den US-Midterms ist üblicherweise eine überdurchschnittlich positive Entwicklung an den Finanzmärkten zu beobachten. Dieses Narrativ dürfte jedoch durch den kräftigen Gegenwind der Geldpolitik auf die Probe gestellt werden. Ungeachtet des Wahlausganges wird die Fed den Leitzins weiter um 5% anheben und damit maßgeblich zu den Erwartungen einer US-Rezession im kommenden Jahr beitragen.

Fazit: Mit großer Wahrscheinlichkeit kommt die Phase Präsident Bidens ambitionierter Fiskalpläne am Dienstag zu einem Ende. Der Urnengang entscheidet auch über die Zukunft des Ex-Präsidenten und dessen Kontrolle über die Republikaner. Die finalen Ergebnisse könnten mehrere Tage auf sich warten lassen.

Allgemeiner Hinweis:

Diese Publikation ist lediglich eine unverbindliche Stellungnahme zu den Marktverhältnissen und den angesprochenen Anlageinstrumenten zum Zeitpunkt der Herausgabe der vorliegenden Information am 08.11.2022. Die vorliegende Publikation beruht unserer Auffassung nach auf als zuverlässig und genau geltenden allgemein zugänglichen Quellen, ohne dass wir jedoch eine Gewähr für die Vollständigkeit und Richtigkeit der herangezogenen Quellen übernehmen können. **Dieser Research-Bericht ist eine rein ökonomische Analyse, und kein Teil davon ist als Wertpapieranalyse oder Empfehlung zu verstehen.** Insbesondere sind die dieser Publikation zugrunde liegenden Informationen weder auf ihre Richtigkeit noch auf ihre Vollständigkeit (und Aktualität) überprüft worden. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit können wir daher nicht übernehmen. Die vorliegende Veröffentlichung dient ferner lediglich einer allgemeinen Information und ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung. Für weitere zeitnähere Informationen stehen Ihnen die jeweiligen Anlageberater zur Verfügung.

Aufgrund gesetzlicher Vorgaben (Wertpapierhandelsgesetz bzw. MiFID II) dürfen Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Zusammenhang mit einer von ihnen erbrachten Finanzportfolioverwaltung oder unabhängigen Honorar-Anlageberatung grundsätzlich keine Zuwendungen von Dritten annehmen oder behalten. **Eine Weitergabe dieser Unterlage an Unternehmen oder Unternehmensteile, die Finanzportfolioverwaltung oder unabhängige Honorar-Anlageberatung erbringen, ist daher nur gestattet, wenn mit der BayernLB hierfür eine Vergütung vereinbart wurde.**

Die im Text genannten Finanzmarktinformationen stammen von Bloomberg und Refinitiv, soweit nicht anders vermerkt.



Roland Gnan
Jun. Economist
Telefon: +49 89 2171-26658
roland.gnan@bayernlb.de

Redaktion:
Bayerische Landesbank
Unternehmensbereich 5700
80277 München (=Briefadresse)
research@bayernlb.de

Geschäftsgebäude:
Bayerische Landesbank
Brienner Straße 18
80333 München (=Paketadresse)
www.bayernlb.de