



Scharfer US-Kurswechsel abgewählt

6. November 2020

Dr. Bastian Hepperle

+49 211 4952-615

bastian.hepperle@bankhaus-lampe.de

Die Phase der Unsicherheit um den engen Ausgang der US-Wahlen hält an. Selbst bei einem knappen Sieg von Joe Biden ist unsicher, ob das entscheidende Wahlkollegium ihm den Weg im Dezember ins Amt ebnen wird. Nachwahlen zum Senat könnten ein Durchregieren zudem verhindern.

Im dramatischen Kopf-an-Kopf-Rennen bei der US-Präsidentschaftswahl ist der Demokrat Joe Biden einem knappen Sieg nähergekommen. Bei noch laufender Stimmauszählung fehlen ihm derzeit nur noch wenige der 270 notwendigen Wählerleute für das Wählerkollegium. Gewänne Biden in einem der noch vier offenen Bundesstaaten (Nevada, Pennsylvania, Georgia, North Carolina), wäre er dem Präsidentenamt einen riesen Schritt nähergekommen. Trump und die Republikaner versuchen in einigen Bundesstaaten, Neuauszählungen durch Klagen zu erreichen und wollen vor den Obersten Gerichtshof ziehen. Das endgültige Wahlergebnis verzögert sich damit, an einem knappen Wahlsieg von Biden wird das aber wohl nichts ändern.

Stimmen alle Wählerleute für Biden?

Sollte es am Ende zu einer hauchdünnen Mehrheit bei den Wählerleuten kommen, ist für Biden das nächste wichtige Etappenziel der 14. Dezember. Wenn bei dem dann tagenden Wahlkollegium ein oder mehrere Abtrünnige seine eigentliche Wahl verhindern würden oder es zu einem Patt käme, müsste das Repräsentantenhaus mit der dortigen Mehrheit der Demokraten letztendlich Biden den Weg ins Amt bereiten.

Regieren mit einem gespaltenen Kongress

Mit einem knappen Sieg träfe Biden womöglich auf einen gespaltenen Kongress. Im Repräsentantenhaus konnten die Demokraten ihre deutliche Mehrheit zwar verteidigen. Im Senat könnten dagegen die Republikaner eine knappe Mehrheit behalten und damit wichtige Gesetzesinitiativen der Demokraten blockieren. Ferner hätten sie ein Mitspracherecht, wenn Stellen von Ministern und hohen Beamten (u. a. Notenbank) der neuen Regierung besetzt werden sollen. Diese müssen durch den Kongress bestätigt werden. Aber sicher ist das noch nicht, denn in Georgia könnten es nun bei zwei Senatorenposten zu einem Patt kommen. Im Januar käme es dann zu Stichwahlen. Würden die Demokraten beide Sitze gewinnen, ergäbe sich ein Patt im Senat. In diesem Fall hätte Kamala Harris als neue Vizepräsidentin bei 50:50-Entscheidungen die entscheidende 51. Stimme. Dies würde ein Durchregieren der Demokraten erleichtern.

Scheckgespenst eines radikalen Kurswechsels ist wohl vertrieben

Ein Ergebnis der US-Wahlen ist, dass demnächst wohl ein anderer Politikstil mit mächtigerer Rhetorik Einzug erhält. Sollte die „blaue Welle“ – also eine Mehrheit der Demokraten auch in beiden Kammern des Kongresses – ausbleiben, käme es nicht zu einem stärkeren Kurswechsel in der Wirtschafts-, Gesellschafts- und Umweltpolitik. Dieser wird von Teilen der Demokraten gefordert. Kostspielige Vorhaben, wie der vom linken Parteiflügel geforderte Green New Deal, und eine umfassende Reform im Gesundheitswesen ließen sich dann nicht umsetzen. Ebenso dürfte es nicht zu einer deutlichen Aufstockung der Richterstellen am Obersten Gerichtshof kommen. Als eher gemäßiger Demokrat hatte sich Biden diesbezüglich bereits vorher reserviert gezeigt.

Blockieren, wo es geht!

Die Republikaner werden ihr Mitspracherecht im Senat nutzen und durch eine Blockadepolitik größere, den Staatshaushalt belastende Ausgabenprogramme eindampfen bzw. verhindern. Das trifft beispielsweise die von Biden geplante Erhöhung des Körperschaftsteuersatz von 21 auf 28 % oder eine größere Progression bei der Einkommensteuer. Damit müssen Top-Einkommensbezieher nun nicht mehr deutlich höhere Steuern befürchten. Auch das vor allem aus Sicht der Aktienmärkte drohende Risiko-Szenario deutlich höherer Unternehmenssteuern und schärferer Regulierung (u. a. im Tech-Sektor) verlore an Schrecken.

Lahme Ente oder durch Dekrete gestalten

Möchte Biden keine „lahme Ente“ sein, muss er im Kongress Kompromisse suchen, was immer auch Abstriche an eigenen Vorhaben bedeutet. Lassen sich maßgebliche Gesetze und Reformvorhaben nicht umsetzen, wird er, ähnlich wie seine Amtsvorgänger Barack Obama oder Donald Trump, auf Präsidialverordnungen zurückgreifen, um Teile seiner Agenda zu retten. Er könnte Auflagen im Bereich Umwelt und andere Regulierungen, die unter Trump aufgeweicht wurden, wieder verschärfen. Die USA könnten nach dem Austritt überdies wieder dem Pariser Klimaabkommen beitreten. Maßnahmen der repressiven Einwanderungspolitik könnte Biden wieder liberalisieren.

„Made in All of America“ anstatt „America First“ – protektionistisch ist beides

Mit Blick auf die künftige Ausrichtung in der US-Handelspolitik wird es unserer Einschätzung nach keine größeren Änderungen zum Positiven geben. Der Politikstil Bidens dürfte zwar weniger ruppig sein, in der Sache vertritt aber auch er einen eher protektionistischen Ansatz. Seine Initiative „Made in All of America“ ähnelt Trumps America-first-Ansatz. Die Position der USA und die Nachfrage nach US-Produkten soll durch eine bevorzugte Auftragsvergabe oder steuerliche Maßnahmen gestärkt werden. Kritische Wertschöpfungsketten sollen wieder in die USA zurückgeholt werden und gegen vermeintlich unfaire ausländische Konkurrenz stärker vorgegangen werden. Je stärker sich die chinesische Wirtschaft also von der Corona-Krise erholt, umso intensiver dürfte das Einschlagen auf China werden. Allzu große Hoffnungen auf ein besseres Verhältnis sollten sich auch der Euroraum und Deutschland nicht machen.

Chinas Aufwärtsstreben weiter ausbremsen

Ähnlich wie Trump wird Biden die Handels- und Technologiepolitik voraussichtlich nutzen, um den wirtschaftlichen, politischen und militärischen Aufstieg Chinas auszubremsen. Biden und Trump unterscheiden sich in ihrer gegen China gerichteten protektionistischen Ausrichtung also nicht wesentlich. Nur der Tonfall dürfte sich mäßigen, gleichzeitig aber weiterhin Druck auf die Verbündeten ausgeübt werden, in eine Koalition gegen China einzutreten. Damit drohen auch europäische Unternehmen stärker in diesen Konflikt hineingezogen zu werden. Ohnehin haben die USA mit Europa noch einige offene Punkte (u. a. Subventionen, Digitalsteuer), die es zu klären gibt. Allzu große Hoffnungen auf Besserung besten somit nicht.

Konjunkturpaket fällt eher geringer als größer aus

Am dringlichsten ist derzeit ein weiteres Fiskalpaket, das vom Volumen nun eher geringer ausfallen dürfte als die von Teilen der Demokraten geforderten 2 Bio. US-\$. Die Bestrebungen einiger Demokraten, in das Paket bereits Punkte aus dem eigenen Wahlprogramm zu integrieren, würden das Paket wohl verzögern. In der aktuell stark aufgeheizten Situation würde es uns überraschen, wenn es zügig geschnürt würde. Die Sorge von Finanzmarktteilnehmern vor stark steigenden Staatsausgaben und höheren Treasury-Renditen wäre durch die neue politische Konstellation geschwächt. Ohnehin teilen wir die Sorge nicht, da die Fed bei einem Renditeanstieg dagegenhalten dürfte.

Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
Bio.	Billionen	US-\$	US-Dollar
u. a.	unter anderem		

Begriff	Erklärung
Notenbank (hier: Fed)	Als Synonym verwendeter Begriff für „Zentralbank“
Rendite	Ertrag einer Kapitalanlage. Sie wird für ein Jahr für die Restlaufzeit einer z. B. 10-jährigen Anleihe berechnet und in Prozent ausgedrückt
Staatsanleihe	Schuldverschreibungen des jeweiligen Staates mit unterschiedlichen Laufzeiten. Hierzu zählen unter anderem deutsche Bundesanleihen, britische Gilt, US-amerikanische Treasuries und Eurobonds
Treasury	Hier im Zusammenhang mit Anleihen des US-Schatzamts (Treasury) verwendet
Zentralbank	Eine Zentralbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist. Bei unterschiedlichen Unabhängigkeitsgraden gegenüber dem Staat zielt ihr Wirken zumeist auf die Höhe eines bestimmten Beschäftigungsgrades und/oder auf die Wahrung einer festgelegten Preisniveaustabilität ab

Quelle: Bankhaus Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Bankhaus Lampe KG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bankhaus Lampe KG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Bankhaus Lampe KG.

ICE Benchmark Administration Limited Disclaimer

ICE Benchmark Administration Limited makes no warranty, express or implied, either as to results to be obtained from the use of ICE Libor and / or the figure at which ICE Libor stands at any particular time on any particular day or otherwise. ICE Benchmark Administration Limited makes no express or implied warranties of merchantability or fitness for a particular purpose in respect of any use of ICE Libor.

Die folgende deutsche Fassung des ICE Benchmark Administration Limited Disclaimers dient nur der Information des Lesers. Im Falle von Abweichungen zwischen der englischen und der deutschen Fassung gilt daher nur die englische Fassung:

ICE Benchmark Administration Limited übernimmt weder ausdrücklich noch konkludent eine Garantie für die durch die Nutzung von ICE Libor erzielten Ergebnisse und/oder den Wert, den ICE Libor zu einem speziellen Zeitpunkt, einem speziellen Tag oder anderweitig aufweist. ICE Benchmark Administration Limited übernimmt hinsichtlich der Nutzung von ICE Libor weder ausdrücklich noch konkludent Garantien für die Marktfähigkeit oder Eignung zu einem speziellen Zweck.

Herausgeber dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Alter Markt 3, 33602 Bielefeld, HRA-Nr. 12924, Amtsgericht Bielefeld.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
Bankhaus Lampe Economic Research
Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
alexander.krueger@bankhaus-lampe.de
Telefon +49 211 4952-187
Telefax +49 211 4952-494

Standorte

BANKHAUS LAMPE KG

BERLIN

Carmerstraße 13
10623 Berlin
Telefon +49 30 319002-0
Telefax +49 30 319002-324

BIELEFELD

Alter Markt 3
33602 Bielefeld
Telefon +49 521 582-0
Telefax +49 521 582-1195

BONN

Heinrich-Brüning-Straße 16
53113 Bonn
Telefon +49 228 850262-0
Telefax +49 228 850262-99

DÜSSELDORF

Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-0
Telefax +49 211 4952-111

LAMPE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH

DÜSSELDORF

Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
Telefon +49 211 4952-197
Telefax +49 211 4952-188

DALE INVESTMENT ADVISORS GMBH

WIEN

Mariahilfer Straße 17/6
1060 Wien
Österreich
Telefon +43 1 8903507-0
Telefax +43 1 8903507-50

FRANKFURT/MAIN

Freiherr-vom-Stein-Straße 65
60323 Frankfurt/Main
Telefon +49 69 97119-0
Telefax +49 69 97119-119

HAMBURG

Ballindamm 11
20095 Hamburg
Telefon +49 40 302904-0
Telefax +49 40 302904-18

MÜNCHEN

Briener Straße 29
80333 München
Telefon +49 89 29035-600
Telefax +49 89 29035-799

MÜNSTER

Domplatz 41
48143 Münster
Telefon +49 251 41833-0
Telefax +49 251 41833-50

LAMPE PRIVATINVEST MANAGEMENT GMBH

HAMBURG

Speersort 10
20095 Hamburg
Telefon +49 40 688788-0
Telefax +49 40 688788-70

OSNABRÜCK

Schloßstraße 28/30
49074 Osnabrück
Telefon +49 541 580537-0
Telefax +49 541 580537-99

STUTTGART

Büchsenstraße 28
70174 Stuttgart
Telefon +49 711 933008-0
Telefax +49 711 933008-99

LAMPE ASSET MANAGEMENT GMBH

DÜSSELDORF

Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
Telefon +49 211 95742-500
Telefax +49 211 95742-570

FRANKFURT/MAIN

Bockenheimer Anlage 44
60322 Frankfurt/Main
Telefon +49 69 2444878-0
Telefax +49 69 2444878-99

LAMPE CAPITAL UK LIMITED

LONDON

25 Sackville Street
London W1S 3AX
United Kingdom
Telefon +44 203 405-1037

www.bankhaus-lampe.de